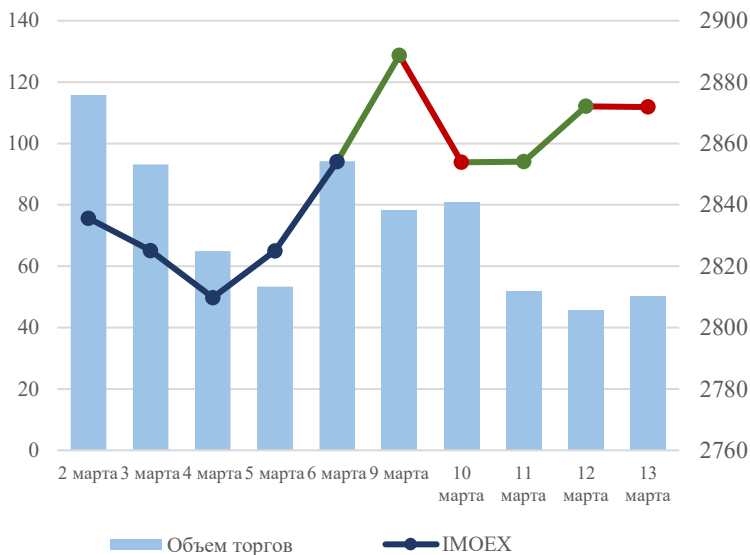


**ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ**



**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ**

**ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500**

**Российский рынок акций: нефть растет. Индекс стоит на месте**

**Американский рынок: двойной удар – нефтяной шок и замедление ВВП**

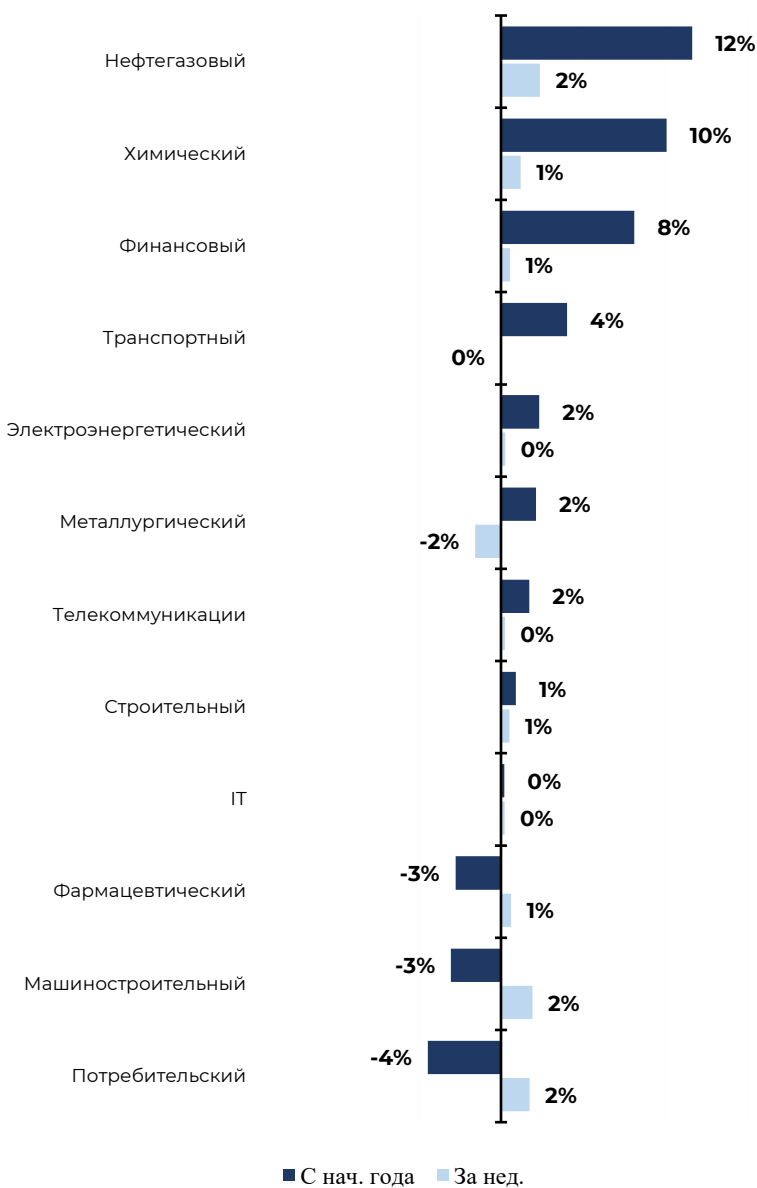
**ЭКОНОМИКА | РОССИЯ**

**Недельная инфляция [0.11% против 0.08%]: недельный рост ускорился**

**Бюджетный дефицит за 2М26 достиг 3,4 трлн руб.: риски для программы заимствований**

**Минфин готовит секвестр на 10%: бюджетный манёвр в поддержку ДКП**

**ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ**



**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ**

**Нефть Brent: МЭА распечатывает резервы. Рекордные 400 млн баррелей на фоне цены нефти в \$100**

Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

### КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

#### ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Совкомфлот | Аэрофлот | Татнефть | Яндекс  
| Делимобиль | РусАгро | БСП | Другие

#### Транспортный сектор

США дали Индии 30 дней на выкуп «застрававшей» российской нефти: что это значит для Совкомфлота | Умеренно-позитивно

Совкомфлот финансовые результаты по МСФО за 2025 год: чистый убыток из-за обесценения части флота, но операционный денежный поток остается стабильным | Умеренно-позитивно

Аэрофлот: операционные результаты за февраль 2026 года. Внутренний рынок насыщен, международное восстановление идет медленно | Нейтрально

#### Нефтегазовый сектор

Нефтяное окно возможностей: США легализовали российскую нефть в обход санкций до 11 апреля | Умеренно-позитивно

Татнефть: финансовые результаты по МСФО за 2025 год: второй полугодие сильнее ожиданий | Умеренно-позитивно

#### IT сектор

Делимобиль: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Спрос на каршеринг сохраняется, но ресурсов для роста у компании нет | Умеренно-негативно

Яндекс повышает дивиденды: 110 руб. на акцию | Нейтрально

#### Потребительский сектор

РусАгро: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Рост выручки не транслируется в прибыль. Неопределенность вокруг ключевого акционера не позволяет формировать инвестиционный кейс | Умеренно-негативно

#### Финансовый сектор

Банк «Санкт-Петербург»: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. Период высокой прибыли пройден, ставка на дивиденды | Нейтрально

Сбербанк: финансовые результаты за февраль 2026 г. по РПБУ. Сильная динамика прибыли благодаря росту чистого процентного дохода и умеренным отчислениям в резервы | Умеренно-Позитивно

Ренессанс Страхование: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. МСФО 17 убирает дисбаланс. Обязательства переоцениваются по рыночным ставкам, что будет отражаться на прибыли компании | Нейтрально

#### Строительный сектор

ЛСР: Егор Молчанов сократил долю в ЛСР до 1% | Нейтрально

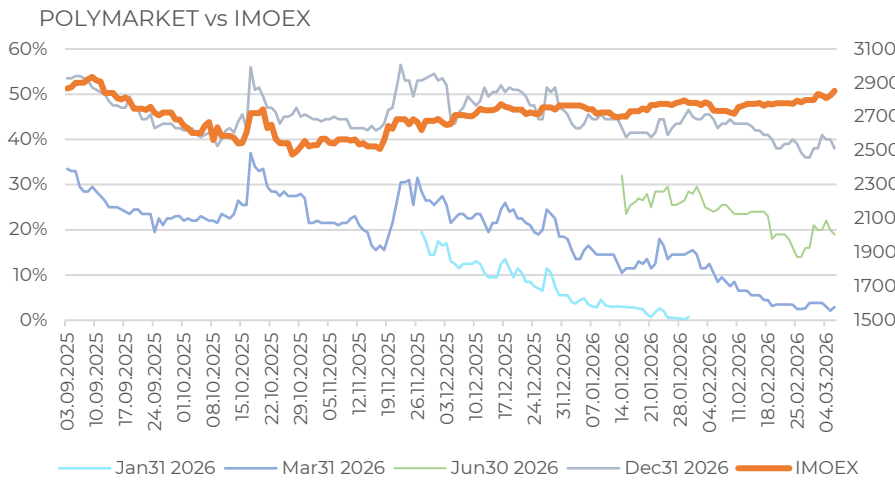
#### Фармацевтический сектор

Промомед: компания обновила дивидендную политику. Приоритет - долговая нагрузка | Умеренно-Позитивно

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
<b>Российский рынок</b>				
Индекс МосБиржи	2871,86	0,62%	2,60%	4,16%
Индекс РТС	1127,7	-0,73%	-1,18%	1,57%
CNY/RUB_TOM	11,5027	1,36%	2,26%	3,08%
RGBI TR	770,28	1,80%	1,87%	3,29%
RUSFAR 3-мес,%	14,89	-16	-4	-84
<b>Международные рынки</b>				
S&P500	6632,20	-1,60%	-3,59%	-3,30%
DXU	100,50	1,52%	2,96%	2,21%
EUR/USD	1,14	-1,68%	-3,47%	-2,84%
Europe 600 STOXX	595,84	-0,48%	-6,00%	-0,05%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,28	3,13%	7,81%	2,15%
<b>Сырьевые товары</b>				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	103,14	11,27%	41,54%	69,78%
Юралс, \$/бар	93,58	2,87%	58,77%	90,13%
Природный газ, \$/млн BTU	3,131	-1,73%	9,51%	-14,06%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	5022,11	-2,65%	-4,85%	15,93%
Серебро, \$/унц	80,5353	-4,50%	-14,16%	11,46%
Медь, \$/фунт	5,7145	-0,74%	-4,83%	0,15%
Никель, \$/тонна	17320	-0,74%	-2,12%	3,28%
Палладий, \$/унц	1580	-4,96%	-13,59%	-5,22%
Платина, \$/унц	2042,1	-4,65%	-13,96%	-4,69%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	613,75	0,41%	3,81%	21,17%
Кукуруза цент/бушель	467,25	4,53%	6,50%	5,91%

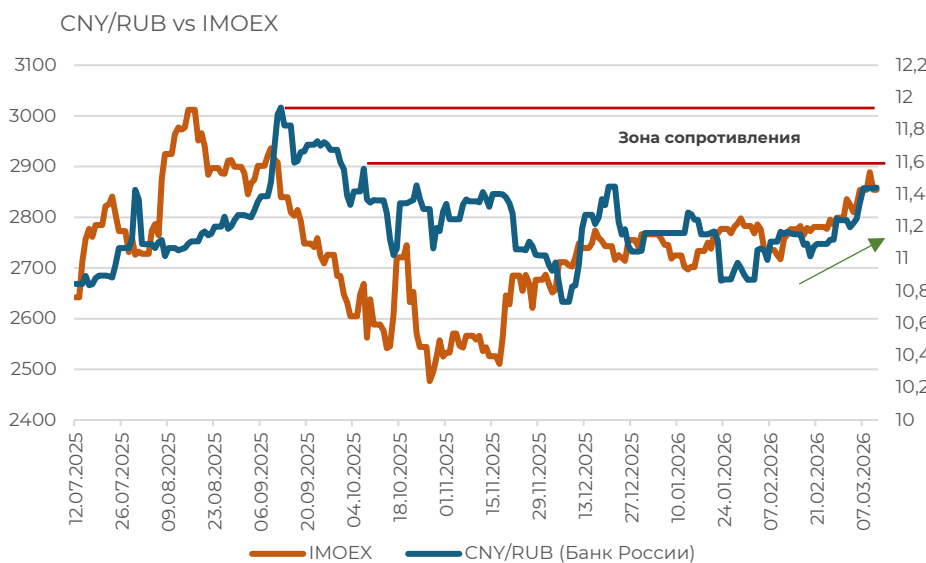
Ключевые события недели  
Экономика  
Сырьевые рынки  
Фондовый рынок  
Календарь новостей  
Изменение котировок акций  
Мультипликаторы оценки компаний

**ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX**



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	2%	13.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	30%	13.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	39%	13.03.2026

**ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX**



**Комментарий от 6.03.2026:**

Минфин объявил о решении не проводить в марте 2026 года операции по покупке/продаже иностранной валюты и золота в рамках бюджетного правила. Причина - планируемые изменения параметра базовой цены на нефть в бюджетном законодательстве. После утверждения новых параметров объем операций будет пересчитан с учетом актуальной цены отсечения.

В результате ЦБ РФ продаст в марте только \$1,2 млрд в счет бюджетных операций прошлых лет. Для сравнения: в январе-феврале суммарный объем продаж по зеркалированию всех операций составлял \$7,1 млрд.

**ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК**

	Период	Цель выкупа	Объем выкупа
<b>Озон</b>	До конца 2026 года	Программа мотивации сотрудников компании	3,4% капитала или 25 млрд руб.
<b>Банк «Санкт-Петербург»</b>	6 окт. 2025 – 20 мая 2026	Погашение и программа мотивации	13% капитала или 654 млрд руб.
<b>Софтлайн</b>	22 окт. 2025 – 22 окт. 2026	Программа мотивации и M&A	5% капитала
<b>Инарктика</b>	С 27 июня 2023 – до достижения 1 млрд руб.	Корпоративные цели	2% капитала или 1 млрд руб.
<b>ВУШ Холдинг</b>	22 авг. 2025 – 25 авг. 2026	Программа мотивации	1,3% капитала или 1,5 млн акций
<b>Фикс Прайс</b>	1 сент. 2025 – 1 марта 2026	Программа мотивации	1% капитала или 1 млрд акций
<b>НОВАТЭК</b>	17 дек. 2021 - 17 дек. 2026	Программа мотивации	2% капитала или 1 млрд долл.
<b>Роснефть</b>	1 апр. 2024 - 31 дек 2026	Поддержка стоимости акций и укрепление поз. акционеров	2% капитала или 102,6 млрд
<b>Группа Астра</b>	21 апр. 2025 – 21 апр. 2026	Программа мотивации	1% капитала или 2 млн акций

## ИНДЕКСЫ | ИМОЕХ | S&amp;P500

## Основные события

**Российский рынок** на минувшей неделе продолжил рост на фоне конфликта на Ближнем Востоке. Несмотря на рост нефти марки Brent на 11% за прошедшую неделю Индекс МосБиржи завершил неделю скромным ростом на 0,62%. Стоит отметить, что рост цен нефти марки Urals была более сдержанной (+2,87%), что косвенно отражает сдержанный рост индекса. Основными бенефициарами роста по-прежнему остаются компании нефтегазового сектора на фоне ослабления рубля и роста цен на нефть.

**Рынок акций США** на прошлой неделе завершил в отрицательной зоне, индекс S&P500 снизившись на 1,6%. на фоне эскалации конфликта на Ближнем Востоке и выхода слабых макроэкономических данных. Слабость экономики подтвердилась пересмотром данных по ВВП за четвертый квартал в сторону понижения (с 1,4% до 0,7%). Инфляционное давление остается высоким из-за цен на энергоносители, что заставляет трейдеров пересматривать ожидания по монетарной политике. Рынок теперь закладывает лишь одно снижение ставки ФРС в 2026 году против двух ожидавшихся ранее. Реакция на временное разрешение США на импорт российской нефти оказалась слабой, так как оно не решает проблему долгосрочного дефицита.

## Недельная инфляция |0.11% против 0.08%|: недельный рост ускорился

По данным Росстата, за период с 3 по 10 марта потребительские цены выросли на 0,11% н/н (против 0,08% недель ранее). С начала года накопленная инфляция — 2,50%. Годовая инфляция замедлилась до 5,88%.

## Продовольствие: яйца дорожают, овощи - разнонаправленно

Наибольший рост цен: куриные яйца (+2,6%), говядина (+0,7%), сахар и пшено (+0,5%). В плодоовощном сегменте: огурцы подешевели (-8,0%), помидоры выросли (+5,6%), морковь (+3,6%), картофель (+2,1%). Снижение цен: баранина (-0,6%), мясо кур (-0,3%), кефир (-0,2%).

## Медикаменты и услуги

Лекарства: левомеколь (+1,3%), активированный уголь (+1%), валидол (+0,6%). Услуги: плата за жильё (+0,2%), проезд в автобусе (+0,1%), отдых на Черноморском побережье (-0,5%).

## Наше мнение:

Недельная инфляция ускорилась после минимума за счёт продуктов, особенно яиц и овощей. Годовая инфляция замедлилась до 5,88%, оставаясь вблизи целевого диапазона. Данные не дают однозначного сигнала для ЦБ: годовой тренд поддерживает смягчение ДКП, но недельное ускорение требует осторожности. Ключевым фактором для ставки станут данные за весь первый квартал.

## Бюджетный дефицит за 2М26 достиг 3,4 трлн руб.: риски для программы заимствований

По данным Минфина, дефицит бюджета в феврале сохранился на уровне января - 1,7 трлн руб. Накопленный дефицит за 2М26 достиг 3,4 трлн руб. при годовом плане 3,8 трлн руб. Таким образом, за первые два месяца исполнено почти 90% от запланированного на год дефицита.

## Расходы: опережающее финансирование создаёт риски

Расходы в феврале составили 4,1 трлн руб., оставшись на уровне января. Минфин поясняет, что скорость авансирования повторяет траекторию 2025 года. Однако в прошлом году правительство резко ужесточило расходы в 4К (лишь 29% годовых трат против обычных 34–36%). Сохранение текущего темпа авансирования потребует экстремального сжатия расходов во втором полугодии 2026 года, что может быть трудновыполнимо.

## Доходы: несырьевая часть разочаровывает

Ненефтегазовые доходы в феврале составили менее 2,0 трлн руб. против ожидаемых 2,2 трлн. Исходя из динамики 2М26, годовой план по несырьевым доходам завышен примерно на 1 трлн руб. Нефтегазовые доходы в январе-феврале упали на 47% г/г (до 826 млрд руб.) из-за низких цен на нефть и санкций.

## Общий вывод: дефицит потребует наращивания заимствований

Даже при цене нефти 50 долл./барр. (против 45 долл. в прогнозе ЦБ) сырьевые доходы могут оказаться на 2 трлн руб. ниже плана, ненефтегазовые - ещё на 1 трлн руб. ниже. Для покрытия дефицита потребуется дополнительное наращивание заимствований, которое может превысить ожидания рынка (по нашим оценкам, на 1,5–2 трлн руб. сверх плана).

## Наше мнение:

Мы оцениваем ситуацию как негативную. Дефицит близок к годовому ориентиру уже по итогам двух месяцев, доходы отстают, расходы профинансированы опережающе. Это создаёт риски для программы заимствований и может оказать давление на ликвидность и траекторию ключевой ставки. Рекомендуем учитывать возросшие бюджетные риски при формировании позиций в ОФЗ.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

## ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

### Минфин готовит секвестр на 10%: бюджетный манёвр в поддержку ДКП

Согласно публикации в газете «Ведомости», Минфин рассматривает возможность сокращения части бюджетных расходов на 10%. Под оптимизацию не попадают наиболее приоритетные направления - расходы на оборону и безопасность (16,8 трлн руб. в 2026 году, или 38% всех трат федерального бюджета), а также социальные обязательства. Основным объектом для урезания, вероятно, станут национальные проекты, на которые в текущем году заложено порядка 6,7 трлн руб.

#### Масштаб экономии и параллели с дефицитом доходов

По нашим оценкам, 10%-ное сокращение по уязвимым статьям может обеспечить экономию около 1 трлн руб. Эта цифра сопоставима с возможным недополучением несырьевых доходов бюджета, о котором мы писали ранее. Таким образом, оптимизация расходов способна частично компенсировать выпадающие доходы без наращивания заимствований.

#### Риск: перенос нагрузки на регионы

Позитивный эффект может быть нивелирован переносом финансирования с федерального на региональный уровень. Опыт 2025 года показателен: при росте расходов федерального бюджета на 7% г/г, расходы консолидированного бюджета выросли на 13% г/г. Жёсткость на федеральном уровне не транслировалась в ужесточение на местах. Существует риск повторения этого сценария в 2026 году, что снизит эффект от секвестра.

#### Сигнал для ЦБ: опция снижения ставки сохраняется

Регулятор уже дал позитивный отклик: директор департамента ДКП Андрей Ганган заявил, что «приоритизация и оптимизация расходов... приветствовалась бы Банком России». Напомним, что, на наш взгляд, выбор ЦБ будет лежать между паузой и снижением на 50 б.п. Глобальные факторы смещают баланс рисков в сторону проинфляционных, но новости по оптимизации бюджета позволяют рассчитывать на сохранение опции снижения ставки до 15%.

#### Наше мнение:

Новость о возможном секвестре мы оцениваем как неоднозначную. С одной стороны, сигнал о бюджетной дисциплине позитивен для инфляционных ожиданий и даёт ЦБ больше пространства для смягчения ДКП уже в марте. Экономия в 1 трлн руб. сопоставима с выпадающими доходами, что снижает потребность в заимствованиях. С другой стороны, сохраняется высокий риск переноса нагрузки на региональные бюджеты, как это было в 2025 году. В этом случае фактическое ужесточение может оказаться меньше заявленного. Тем не менее, для решения ЦБ 20 марта это аргумент в пользу снижения ставки.

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

### Нефть Brent: МЭА распечатывает резервы. Рекордные 400 млн баррелей на фоне цены нефти в \$100

Цены на нефть марки Brent в середине марта достигли трёхлетних максимумов, закрепившись выше психологической отметки \$100 за баррель. По итогам торгов 13–14 марта котировки колебались в диапазоне \$100,5–103,8 за баррель. Рост продолжается на фоне военной операции в Иране и блокировки Ормузского пролива, через который проходит около 20% мировых поставок нефти.

Страны-участницы Международного энергетического агентства (МЭА) на внеочередном собрании договорились высвободить из стратегических резервов 400 млн баррелей - это треть всех запасов участников и рекордный объём в истории агентства. Для сравнения: в 2022 году США выпустили около 250 млн баррелей и до сих пор не восполнили их полностью.

Такое решение означает, что участники МЭА не ожидают быстрого разрешения ближневосточного кризиса и готовятся компенсировать дефицит из запасов. 400 млн баррелей - величина, сопоставимая со всеми стратегическими запасами США.

После объявления о высвобождении резервов цены на Brent подскочили на 8,3%, превысив \$100 за баррель. Однако специалисты отрасли предупреждают, что эффект может быть временным: после нормализации поставок запасы потребуются восполнять, что в сочетании с возможным ущербом инфраструктуре создаёт предпосылки для более высоких цен в среднесрочной перспективе

#### Наше мнение:

Рекордное высвобождение стратегических запасов МЭА - беспрецедентная мера, подчёркивающая серьёзность дефицита на мировом рынке нефти. В краткосрочной перспективе это способно сдержать дальнейший рост цен, но не отменит фундаментальных факторов: блокировка Ормузского пролива и военные риски остаются. После завершения кризиса рынок ждёт обратный выкуп в резервы, что создаст дополнительный спрос. Высокая волатильность открывает возможности для краткосрочных спекуляций через фьючерсы Brent, но требует оперативного принятия решений. Для долгосрочных инвесторов ситуация остаётся неопределённой: цены выше \$100 повышают доходы нефтяных компаний, но риски эскалации и возможной рецессии из-за дорогой энергии сохраняются.

## Транспортный сектор

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Совкомфлот

## Совкомфлот

**Потенциал** 7,37%  
**Рекоменд.** ДЕРЖ.

Сектор Транспортный  
 Код FLOT  
 ISIN RU000A0JXNU8

Цена \* 90,34  
 1Н 6,68%  
 СНГ 20,37%

Рын. Кап., Free Float 215,15  
 16%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## США дали Индии 30 дней на выкуп «застрявшей» российской нефти: что это значит для Совкомфлота | Умеренно-позитивно

6 марта Минфин США выдал Индии 30-дневную лицензию (до 4 апреля) на закупку российской нефти, загруженной на танкеры до 5 марта. Речь идет об углеводородном сырье, которое оказалось «заперто» в море из-за санкционных рисков и не могло быть разгружено в индийских портах. Глава ведомства Скотт Бессент подчеркнул, что мера носит краткосрочный характер и не призвана принести значительную финансовую выгоду России.

## Масштаб: 130 млн баррелей в поисках покупателя

По оценке Kpler, на момент объявления лицензии в море находились танкеры с около 130 млн барр. российской нефти. Многие из этих судов столкнулись с задержками из-за санкций и оказались заблокированы на транзитных маршрутах в Азию. S&P Global Commodities at Sea уточняет, что в 30-дневном радиусе от Индии находится примерно 65 млн барр. российской нефти. С начала года импорт российской нефти в Индию снизился примерно до 1 млн барр. в сутки, и лицензия OFAC позволит ненадолго увеличить закупки, но не сократит зависимость страны от поставок с Ближнего Востока (Саудовская Аравия, Ирак, ОАЭ и Кувейт обеспечивают около 55% импорта).

## Влияние на Совкомфлот: возможность сократить простой флота

Решение OFAC позволяет нарастить выручку Совкомфлота в первом квартале, однако масштаб прироста пока трудно оценить. Разрешение напрямую не касается простаивающих судов компании, которые, по оценкам, составляют 20-30% конвенционального флота. Ранее Совкомфлот отчитался о чистых убытках за 2025 год в размере \$648 млн на фоне обвала фрахтовых ставок. Однако высвобождение заблокированных объемов и потенциальный интерес со стороны Китая могут сократить простой судов, что поможет компании уменьшить убытки и, возможно, даже выйти в прибыль в сегменте конвенциональных перевозок нефти и нефтепродуктов в первом квартале. Тем не менее структурные риски сохраняются: теневой флот уже контролирует 44% российского экспорта, создавая избыток предложения и усиливая конкуренцию для государственного перевозчика.

## Наше мнение:

30-дневная лицензия - вынужденная мера, призванная сбить цены на фоне кризиса в Ормузском проливе, через который проходит пятая часть мировых поставок. Для Совкомфлота это краткосрочный позитивный фактор: разблокировка застрявших объемов позволит загрузить простаивающие суда и получить разовый приток выручки. Однако структурные проблемы остаются в силе: рост теневого флота, расширение танкерного тоннажа и потенциальное изменение параметров бюджетного правила в РФ создают неопределенную среду. Мы не ожидаем устойчивого улучшения операционных показателей компании без кардинального пересмотра санкционной политики или нового витка геополитической напряженности.

## Совкомфлот финансовые результаты по МСФО за 2025 год: чистый убыток из-за обесценения части флота, но операционный денежный поток остается стабильным | Умеренно-позитивно

ПАО «Совкомфлот» (FLOT) опубликовало консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2025 год. Деятельность компании в отчетном периоде проходила в условиях усиления геополитических рисков и расширения санкционных ограничений со стороны недружественных стран. Выручка на основе тайм-чартерного эквивалента сократилась на 31% г/г, до 1 065 млн долл. США, показатель EBITDA снизился почти вдвое – до 526 млн долл. США (против 1 041 млн долл. в 2024 году).

Чистый убыток за период составил 648 млн долл. США против прибыли 424 млн долл. годом ранее. Ключевым фактором убытка стал немонетарный эффект от обесценения части флота, попавшего под санкционные ограничения, а также отрицательные курсовые разницы.

## Операционная устойчивость: эффект диверсификации и долгосрочных контрактов

Несмотря на давление внешних факторов, компания демонстрирует сохранение операционной стабильности. Скорректированный чистый убыток, исключая обесценение и курсовые разницы, составил 6 млн долл. США, что указывает на способность бизнеса генерировать денежные потоки в сложных условиях. Менеджмент подчеркивает, что диверсифицированная структура флота и портфель долгосрочных контрактов позволили сохранить устойчивость бизнес-модели и достаточность капитала для стратегического развития.

## Балансовые показатели: рост долга и снижение капитала

На конец 2025 года активы компании незначительно выросли – до 6 936 млн долл. США (+4% г/г). Денежные средства и краткосрочные финансовые активы увеличились до 1 524 млн долл. США (+15% г/г).

[Продолжение на следующей странице](#)

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Совкомфлот

## Совкомфлот

**Потенциал** 7,37%  
**Рекоменд.** ДЕРЖ.

Сектор Транспортный  
 Код FLOT  
 ISIN RU000A0JXNU8

Цена \* 90,34  
 1Н 6,68%  
 СНГ 20,37%

Рын. Кап., Free Float 215,15  
 16%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

В то же время долговая нагрузка возросла: совокупный долг достиг 1 883 млн долл. США (+39% г/г), а чистый долг вырос до 359 млн долл. США (против 28 млн долл. годом ранее). Акционерный капитал сократился на 7%, до 4 659 млн долл. США.

#### Наше мнение:

Результаты Совкомфлота за 2025 год отражают масштаб санкционного давления на российский морской транспорт. Чистый убыток в 648 млн долл. обусловлен преимущественно неденежными факторами (обесценение активов), что подтверждается минимальным скорректированным убытком (6 млн долл.). Компания сохраняет операционную устойчивость благодаря долгосрочным контрактам и диверсификации флота, однако рост долговой нагрузки и сокращение акционерного капитала требуют внимания. Ключевыми рисками остаются дальнейшее расширение санкций и возможное ухудшение конъюнктуры фрахтового рынка. В краткосрочной перспективе мы не ожидаем восстановления дивидендных выплат.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Аэрофлот

### Аэрофлот

<b>Потенциал</b>	<b>36,61%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	51,24
1Н	-0,85%
СНГ	-10,89%
Рын. Кап., Free Float	204,39 25%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Аэрофлот: операционные результаты за февраль 2026 года. Внутренний рынок насыщен, международное восстановление идет медленно

| Нейтрально

Группа «Аэрофлот» опубликовала операционные результаты за февраль 2026 года. Количество перевезенных пассажиров увеличилось на 2% г/г, до 3,6 млн человек. Рост обеспечен исключительно международными направлениями: пассажиропоток на них вырос на 8% г/г (до 1,0 млн пассажиров), тогда как на внутренних рейсах динамика оказалась нулевой (2,7 млн пассажиров, без изменений г/г).

Пассажирооборот (с учетом дальности перелетов) продемонстрировал более заметную динамику: +6% г/г, до 10,6 млрд пасс.-км. На международных линиях показатель вырос на 10% г/г (до 4,7 млрд пасс.-км), на внутренних – на 3% г/г (до 5,9 млрд пасс.-км), что отражает увеличение средней дальности полетов.

### Динамика в контексте года: стабильность без прорыва

Февральские результаты продолжают тренд, сложившийся по итогам 2025 года: пассажиропоток остается стабильным (0% г/г, 55,3 млн пассажиров за год), а пассажирооборот растет незначительно (+3% г/г, до 154 млрд пасс.-км). Дальнейшим гипотетическим источником роста объемов остается частичное открытие новых направлений, в частности в случае международной деэскалации.

### Дивидендный фактор: ожидания ниже рынка

Ближайшим ключевым катализатором для акций компании станет публикация рекомендации совета директоров по дивидендам за 2025 год (ожидается в апреле-мае). Напомним, что скорректированная чистая прибыль Аэрофлота за 2025 год составила 5,5 руб. на акцию, что соответствует доходности около 11% к текущим котировкам. Исходя из дивидендной политики и консервативного подхода менеджмента, мы считаем вероятным дивиденд в размере около половины этого показателя – примерно 2,8 руб. на акцию. Доходность такого дивиденда может составить около 6%, что ниже среднерыночного уровня.

#### Наше мнение:

Операционные результаты февраля подтверждают сохранение структурной проблемы Аэрофлота: внутренний рынок насыщен и не дает роста, а международное восстановление идет медленно и зависит от геополитических факторов. Умеренный рост на зарубежных рейсах пока не способен компенсировать стагнацию на внутренних линиях. Дивидендные ожидания на уровне 6% выглядят умеренно привлекательно на фоне рынка, но не являются драйвером для переоценки. Мы сохраняем осторожный взгляд на акции компании до появления более ясных сигналов по открытию новых направлений или изменения дивидендной политики.

## Нефтегазовый сектор

**ФОНДОВЫЙ РЫНОК**  
| Нефтегазовый сектор**Нефтяное окно возможностей: США легализовали российскую нефть в обход санкций до 11 апреля** | Умеренно-позитивно

12 марта Управление по контролю за иностранными активами Минфина США (OFAC) выпустило генеральную лицензию №134, которая до 11 апреля 2026 года разрешает любые сделки по продаже, доставке и выгрузке российской нефти, погруженной на танкеры до 12 марта. Под действие лицензии подпадают даже суда, ранее находившиеся под санкциями. Это уже второй аналогичный шаг за месяц: в начале марта OFAC выдал временную лицензию для Индии (действует до 4 апреля), теперь же разрешение распространено на всех покупателей.

**Контекст: иранский фактор и рост цен**

28 февраля США и Израиль начали военную операцию против Ирана. В ответ Тегеран фактически остановил судоходство в Ормузском проливе, через который проходит около 20% мировых поставок нефти. Цены на нефть подскочили до \$100 за баррель и остаются вблизи этой отметки. Быстро заместить выпадающие иранские объемы другими поставщиками невозможно, однако в море находится значительное количество российской нефти, заблокированной из-за санкций. Именно ее решено использовать для сдерживания ценового ралли.

**Детали лицензии: что разрешено и под запретом**

Лицензия №134 легализует всю цепочку операций: швартовку, бункеровку, страхование, регистрацию, управление судном, аварийный ремонт. Таким образом, танкеры, которые последние месяцы работали в «серой зоне», теперь могут заходить в порты и проводить сделки без риска вторичных санкций. Единственное исключение – любые транзакции с участием Ирана или иранских структур по-прежнему запрещены.

**Политические оценки: две точки зрения**

Министр финансов США Скотт Бессент подчеркнул, что решение продиктовано исключительно необходимостью стабилизировать рынок на фоне иранской дестабилизации, а не смягчением политики в отношении Москвы. По его словам, российский бюджет от этого не выиграет, поскольку основные налоги Россия собирает на этапе добычи, а не продажи нефти.

Глава РФПИ Кирилл Дмитриев видит ситуацию иначе: произошедшее – признание того, что без российской нефти глобальный рынок нестабилен. По его оценке, под снятые ограничения попадает около 100 млн баррелей в транзите, и дальнейшее смягчение санкций он считает лишь вопросом времени.

**Влияние на российские компании:**

Для российских нефтяных компаний (прежде всего Роснефти, ЛУКОЙЛа и Татнефти) ситуация складывается двояко: с одной стороны, высокие цены на нефть, с другой – расширение круга легальных покупателей. Это позитивно влияет на их экспортные возможности.

**Наше мнение:**

Генеральная лицензия №134 – вынужденная мера, призванная компенсировать дефицит предложения на мировом рынке нефти, вызванный блокировкой Ормузского пролива. Формально санкционная архитектура не меняется, но создан важный прецедент исключений под рыночную необходимость. Для российских нефтяников это краткосрочный позитив: возможность реализовать застрявшие объемы по высоким ценам. Для Совкомфлота – шанс сократить простой флота и улучшить финансовые результаты первого квартала.

Однако инвестиционный горизонт остается неопределенным. Все будет зависеть от того, продлят ли лицензию после 11 апреля и появятся ли новые аналогичные разрешения. Если временные меры станут регулярными, это может поддержать котировки нефтяных компаний. Пока же мы рекомендуем рассматривать текущую ситуацию как тактическую возможность, но сохранять осторожность в долгосрочных позициях до прояснения позиции OFAC.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | Татнефть

Татнефть	
Потенциал	25,10%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Нефтегазовый
Код	TATN
ISIN	RU0009033591
Цена *	633,90
1Н	-1,11%
СНГ	9,80%
Рын. Кап., Free Float	1377,15 32%
*Цена закрытия на 13.03.2026	

## Татнефть: финансовые результаты по МСФО за 2025 год: второе полугодие сильнее ожиданий | Умеренно-позитивно

Татнефть опубликовала консолидированную финансовую отчетность по МСФО за 2025 год, а также ключевые операционные результаты. Выручка компании снизилась на 10% г/г, до 1 818 млрд руб., показатель EBITDA сократился на 26% г/г, до 360 млрд руб. Чистая прибыль, причитающаяся акционерам, уменьшилась на 48% г/г, составив 159 млрд руб. Капитальные затраты снизились на 21% г/г, до 136 млрд руб.

При этом операционные результаты продемонстрировали положительную динамику: добыча нефти группой выросла до 27,8 млн т (+2% г/г), добыча газа – до 911 млн куб. м (+4,6% г/г). Производство нефтепродуктов увеличилось до 17,3 млн т (+1% г/г), газопродуктов – до 995 тыс. т (+4,2% г/г).

### Второе полугодие: уверенное превышение ожиданий

На основе представленных данных мы рассчитали результаты за 2П25. Выручка за полугодие составила 940 млрд руб. (+7% к 1П25, -14% г/г), а EBITDA достигла 203 млрд руб. (+29% п/п, -18% г/г). Оба показателя превысили консенсус-прогноз Интерфакса на 13% и 31% соответственно.

Чистая прибыль по итогам 2П25 составила 101 млрд руб. (+73% п/п, -35% г/г), превысив рыночные ожидания на 17%. Операционный денежный поток вырос до 157 млрд руб. (+50% п/п, -30% г/г), капитальные затраты – до 70 млрд руб. (+7% п/п, -25% г/г). Свободный денежный поток увеличился в 2,2 раза относительно 1П25, до 87 млрд руб. (однако в годовом сопоставлении снижение на 35%).

Чистая денежная позиция на конец 2025 года составила 32 млрд руб. (против чистого долга 6,3 млрд руб. на конец 1П25 и чистой денежной позиции 104 млрд руб. на конец 2024 года).

### Факторы роста: добыча и переработка

Несмотря на ожидаемо слабую годовую динамику, результаты второго полугодия оказались существенно сильнее первого, а также превзошли рыночные и наши прогнозы. Поддержку обеспечили рост добычи и позитивная динамика в сегменте переработки. Компания сохраняет потенциал увеличения объемов добычи и переработки, а также развития нефтехимического направления.

### Дивиденды: прогноз на уровне 50% чистой прибыли

Дивидендная политика Татнефти предусматривает выплату не менее 50% чистой прибыли по МСФО или РСБУ в зависимости от того, какой показатель выше. Мы ожидаем, что по итогам 2025 года компания сохранит коэффициент выплат на уровне 50% чистой прибыли по МСФО.

Исходя из этого, суммарный дивиденд за 2025 год может составить 34,1 руб. на акцию. Финальный дивиденд, по нашим оценкам, – 11,6 руб. на акцию, что соответствует доходности 1,8% для обыкновенных акций и 2% для привилегированных.

### Наше мнение:

Татнефть представила сильные результаты за второе полугодие, существенно превысившие консенсус-прогнозы. Операционная эффективность и рост добычи позволили компенсировать часть негативного влияния макроэкономических факторов. Компания сохраняет устойчивую чистую денежную позицию и потенциал для дальнейшего роста. Прогнозируемый дивиденд 34,1 руб. на акцию при текущей доходности выглядит умеренно привлекательным. Мы подтверждаем позитивный взгляд на бумаги Татнефти с учетом стабильной операционной динамики и приверженности дивидендной политике.

## IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Делимобиль

## Делимобиль

Потенциал	69,58%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	DELI
ISIN	RU000A107J11
Цена *	100,25
1Н	-1,23%
СНГ	-7,13%
Рын. Кап., Free Float	17,70 9%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Делимобиль: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Спрос на каршеринг сохраняется, но ресурсов для роста у компании нет

| Умеренно-негативно

Делимобиль опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2025 год, которые оказались ожидаемо слабыми. Выручка компании увеличилась лишь на 11% г/г, до 30,8 млрд руб., что в три раза ниже темпов роста предыдущих периодов. Показатель EBITDA сократился на 3% г/г, до 6,2 млрд руб., рентабельность по EBITDA снизилась до 20% против 23% годом ранее (целевой ориентир компании – 30%). Чистый убыток составил 3,7 млрд руб. против чистой прибыли 8 млн руб. в 2024 году.

## Структура выручки: аренда стагнирует, продажи авто растут

Основной бизнес — выручка от аренды — вырос лишь на 6,5% г/г (до 28,5 млрд руб.). Продажи автомобилей показали взрывной рост (в 2,7 раза, до 1,7 млрд руб.) и помогли удержать общую выручку. Выручка от услуг доставки, напротив, снизилась до 117 млн руб. (против 438 млн руб. годом ранее), а прочая выручка (реклама и партнерские проекты) выросла до 607 млн руб. (со 137 млн руб. в 2024 году).

## Факторы давления: опережающий рост расходов

Главная проблема — опережающий рост затрат. Себестоимость выросла на 20%, особенно сильно подскочили расходы на персонал (+73%). Управленческие и коммерческие расходы также увеличились (на 20% и 15%). Финансовые расходы выросли на 29% (до 6,2 млрд руб.), а финансовые доходы сократились вдвое. Компания объясняет это инвестициями в собственную сеть СТО и центр запчастей. Долговая нагрузка: превышение целевого уровня

## Долговая нагрузка: выше целевого уровня

Чистый долг на конец 2025 года составил 30,0 млрд руб. (+0,2% к уровню конца 2024 года). При этом по сравнению с 1П25 долг снизился на 2% (0,7 млрд руб.). Соотношение Чистый долг / EBITDA увеличилось до 4,8x (против 4,7x на конец 2024 года и ожидаемого компанией уровня около 4x). Операционный денежный поток вырос на 13,9%, до 6,1 млрд руб.

## Перспективы: спрос есть, но ресурсов для роста нет

Компания отмечает рост спроса на каршеринг на фоне удорожания личных автомобилей и снижения доступности такси. В январе 2026 года выручка на одну машину выросла на 12% г/г. Однако для возврата к прежним темпам роста общей выручки необходимо наращивать парк, что затруднительно при текущей долговой нагрузке (4,8x EBITDA). Инвестиции в инфраструктуру, по замыслу менеджмента, должны в перспективе обеспечить рост рентабельности до целевых 30%, но пока они лишь увеличивают затраты.

## Наше мнение:

Результаты Делимобиля за 2025 год подтверждают худшие опасения: рост выручки резко замедлился, а расходы (особенно на персонал и финансирование) продолжают расти быстрее выручки, что привело к чистому убытку. Долговая нагрузка превысила целевой уровень и остается высокой (4,8x EBITDA), что ограничивает возможности для расширения парка – единственного пути ускорения роста выручки. Инвестиции в инфраструктуру – правильный стратегический шаг, но их эффект проявится не раньше 2026–2027 годов. В текущих условиях мы сохраняем осторожный взгляд на акции компании и рекомендуем воздержаться от покупок и удержания позиций.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Яндекс

Яндекс	
Потенциал	33,30%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	IT
Код	YDEX
ISIN	RU000A107T19
Цена *	4501,00
1Н	-0,52%
СНГ	-0,30%
Рын. Кап., Free Float	1774,20 26%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Яндекс повышает дивиденды: 110 руб. на акцию | Нейтрально

Совет директоров Яндекса рекомендовал выплату дивидендов по итогам 2025 года в размере 110 руб. на акцию. Доходность к текущим котировкам составляет 2,4%. Акционеры утвердят решение на годовом общем собрании 14 апреля 2026 года. Последний день покупки акций для получения дивидендов (с учётом режима T+1) – 24 апреля, дата закрытия реестра – 27 апреля.

## Реакция рынка: нейтрально

Акции компании отреагировали сдержанно (+0,6%, в рамках рынка). Рекомендация совета директоров не стала неожиданностью: менеджмент ранее анонсировал планы вынести на рассмотрение именно такой размер выплат. Нейтральная реакция свидетельствует о том, что инвесторы уже закладывали эти ожидания в котировки.

## Наше мнение:

Рекомендация совета директоров подтверждает наш позитивный взгляд на Яндекс. Компания демонстрирует способность сочетать технологический рост с возвратом капитала акционерам. Повышение дивидендов с 80 до 110 руб. – сильный сигнал уверенности менеджмента в денежных потоках и перспективах бизнеса. Прогнозируемая доходность 4,2% за 2026 год выглядит привлекательно на фоне сохранения лидерства компании в ключевых технологических сегментах. Яндекс остается одним из наших фаворитов на российском рынке. Сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» с целевой ценой 6000 руб. за акцию.

## Потребительский сектор

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| РусАгро

РусАгро	
Потенциал	-
Рекоменд.	ОТЗЫВ.
Сектор	Потребительский
Код	RAGR
ISIN	RU000A0JQUZ6
Цена *	116,70
1Н	-2,11%
СНГ	5,14%
Рын. Кап., Free Float	111,29 20%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## РусАгро: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Рост выручки не транслируется в прибыль. Неопределенность вокруг ключевого акционера не позволяет формировать инвестиционный кейс

| Умеренно-негативно

РусАгро представила финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Выручка увеличилась на 16,6% г/г, до 396,5 млрд руб., что соответствует ранее опубликованным операционным показателям (прогноз был +16% г/г). Основной вклад внес Мясной сегмент благодаря консолидации группы «Агро-Белогорье» и синергетическим эффектам от интеграции.

Однако рост выручки не транслировался в прибыль: EBITDA скорр. выросла лишь на 11% г/г, до 56 млрд руб., с рентабельностью 14,1% (против 15% в 2024 году). Чистая прибыль снизилась на 52% г/г, до 20 млрд руб., главным образом из-за увеличения стоимости льготных кредитов и отрицательных курсовых разниц на фоне укрепления рубля.

## Динамика по полугодиям: замедление во втором полугодии

Во 2П25 рост выручки замедлился до 13,6% г/г (против 21% г/г в 1П25). EBITDA скорр. за полугодие выросла на 6% г/г, до 38,3 млрд руб., рентабельность составила 16,7% (-1,2 п.п. г/г).

## Сегментный анализ: мясной сегмент поддерживает, остальные – под давлением

- Мясной сегмент (с учетом «Агро-Белогорье») стал главным драйвером: EBITDA скорр. выросла в 3,7 раза г/г, до 17,8 млрд руб., рентабельность достигла 19,1% (+10,3 п.п. г/г). Росту способствовали увеличение загрузки в Приморье и повышение эффективности в ЦФО.
- Сахарный сегмент снизил рентабельность на 5 п.п. г/г, до 15,1%.
- Сельскохозяйственный сегмент показал падение рентабельности на 8,5 п.п. г/г, до 6,8% (в 1П25 сегмент и вовсе был убыточным).
- Масложировой сегмент сократил рентабельность на 2,2 п.п. г/г, до 11%.

## Долговая нагрузка: существенный рост во втором полугодии

Валовый долг компании вырос на 18% по сравнению с концом 1П25, достигнув 200,2 млрд руб. Чистый долг увеличился с 107,9 млрд руб. на 30 июня до 148,2 млрд руб. на 31 декабря. Соотношение чистый долг / EBITDA скорр. выросло до 2,65x против 1,92x на середину года.

Капитальные затраты за 2025 год составили 35,5 млрд руб. (+20% г/г).

## Наше мнение:

Результаты РусАгро за 2025 год мы оцениваем как умеренно негативные. Компания демонстрирует рост выручки благодаря удачной интеграции мясных активов, однако остальные сегменты испытывают серьезное давление на рентабельность. Чистая прибыль сократилась более чем вдвое из-за роста стоимости финансирования и валютных переоценок. Долговая нагрузка существенно увеличилась во втором полугодии, превысив комфортный уровень. В сочетании с сохраняющейся неопределенностью вокруг основного акционера это создает риски для котировок. Мы ожидаем, что бумаги компании останутся под давлением в ближайшее время. Мы по-прежнему воздерживаемся от формирования рекомендаций по компании в силу описанных выше причин.

## Финансовый сектор

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## | Банк «Санкт-Петербург»

## Банк «Санкт-Петербург»

Потенциал	19,52%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	BSPB
ISIN	RU0009100945
Цена *	334,67
1Н	-0,03%
СНГ	8,07%
Рын. Кап., Free Float	149,23
	28%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Банк «Санкт-Петербург»: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. Период высокой прибыли пройден, ставка на дивиденды | Нейтрально

Банк «Санкт-Петербург» опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Чистая прибыль составила 37,8 млрд руб. — это на 25% ниже, чем в 2024 году. Рентабельность капитала (ROE) — 18,1%. В четвертом квартале прибыль упала до 4,4 млрд руб. (-49% к предыдущему кварталу и -66% к прошлому году). ROE в 4К25 составил всего 8,1% из-за роста резервов и снижения процентных доходов.

## Доходы: маржа под давлением из-за смягчения ДКП

Чистый процентный доход (ЧПД) за год вырос на 10%, но в четвертом квартале упал на 5%. Процентная маржа в 4К25 продолжила снижаться (-0,3 п.п.) из-за уменьшения ключевой ставки. У банка много «бесплатных» пассивов и кредитов с плавающей ставкой, поэтому снижение ставок давит на доходы.

Чистый комиссионный доход в 4К25 вырос на 15% кв/кв (+8% г/г), а доход от торговых операций за год сократился на 31% г/г на фоне снижения объемов валютных операций клиентов.

## Расходы и резервы: стоимость риска вернулась к нормализованному уровню

Операционные расходы в четвертом квартале резко выросли (+51% к предыдущему кварталу), за год — на 17%. Соотношение расходов и доходов (СТИ) — 31%. Стоимость риска (сколько банк тратит на резервы) за год выросла до 1,8% (была 0,7% в 2024-м), что соответствует прогнозам менеджмента.

## Баланс: кредитование растёт, качество стабильное

Кредитный портфель юрлиц за год вырос на 29,3%, но в четвертом квартале немного снизился после крупной сделки с корпоративным клиентом в 3К25. Розничные кредиты выросли на 24% за год и на 8% за квартал. Доля проблемных кредитов снизилась до 3,9% (было 4,8%), хотя резервами они покрыты меньше - 78,6% против 93% год назад.

Средства клиентов (юридических и физических лиц) за год выросли на 31% и 20% соответственно. Доля «бесплатных» источников фондирования - 33%. Капитала у банка много: нормативы Н1.2 (19,7%) и Н1.0 (20,9%) значительно выше требований.

## Дивиденды: двузначная доходность сохраняется

При коэффициенте выплат 50% чистой прибыли финальный дивиденд за 2025 год может составить 25,9 руб. на акцию, что даёт доходность 7,7% к текущим котировкам. С учётом уже выплаченного дивиденда за 1П25 совокупная выплата за год достигнет 42,5 руб., а дивидендная доходность - 12,7%.

## Прогноз менеджмента на 2026 год

Менеджмент подтвердил ожидания, представленные в ноябре 2025-го: чистая прибыль - более 35 млрд руб. (ROE 15–16%), рост кредитного портфеля 10–12%, стоимость риска - 1,5%, СТИ - 35–37%. Продолжение цикла снижения ключевой ставки будет оказывать давление на чистую процентную маржу, что уже учтено в прогнозах.

## Наше мнение:

Результаты БСПБ за 2025 год мы оцениваем как нейтральные. Банк завершил период аномально высокой прибыльности, связанной с жёсткой ДКП, и возвращается к нормализованным уровням рентабельности. Давление на маржу и рост отчислений в резервы в 4К25 были ожидаемы. Ключевым позитивом остаётся дивидендная история: благодаря избыточному капиталу (достаточность более 19%) и приверженности выплатам дивидендная доходность за 2025 год составит 12,7%, а за следующие 12 месяцев, по нашим оценкам, - около 14%. Мы подтверждаем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» с целевой ценой 400 руб., отмечая, что основная привлекательность бумаг - в стабильных дивидендах, а не в ожиданиях кратного роста котировок.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Сбербанк

### Сбербанк

<b>Потенциал</b>	<b>23,17%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ПОК.</b>
Сектор	Финансовый
Код	SBER
ISIN	RU0009029540
Цена *	316,63
1Н	0,69%
СНГ	5,90%
Рын. Кап., Free Float	6835,51
	48%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Сбербанк: финансовые результаты за февраль 2026 г. по РПБУ. Сильная динамика прибыли благодаря росту чистого процентного дохода и умеренным отчислениям в резервы | Умеренно-Позитивно

Сбербанк опубликовал результаты по РПБУ за февраль 2026 года. Чистая прибыль за месяц составила 163 млрд руб., что на 21% выше, чем в феврале прошлого года. Рентабельность капитала (ROE) достигла 25,2%. За два месяца 2026 года прибыль выросла на 21% г/г, до 325 млрд руб. (ROE - 24,1%)

Сильная динамика отчасти объясняется низкой базой начала 2025 года. Но даже по сравнению со среднемесячным уровнем прошлого года февральская прибыль выше на 15%. Результаты подтверждают, что прогноз менеджмента на 2026 год (ROE более 22%) вполне реалистичен.

### Кредитная активность: корпоративный портфель оживает, розница замедляется

Общий кредитный портфель в феврале вырос на 0,8% (+11% г/г). Кредиты компаниям (без учёта валюты) прибавили 1,0% после январского снижения. Розничный портфель вырос лишь на 0,4% (против 1,3% в январе). Ипотека замедлилась до +0,8% из-за изменений в «Семейной ипотеке» с 1 февраля. Потребительские кредиты снизились на 0,4% - сказываются высокие ставки и жёсткое регулирование.

### Качество портфеля и резервы: стабильность сохраняется

Стоимость риска в феврале составила 0,9% (за два месяца — 1,3%). Резервы созданы на 49% меньше, чем в январе (-29% г/г). Доля просроченной задолженности осталась на уровне 2,7% — качество кредитов не ухудшается.

### Ресурсная база и капитал

Средства юридических лиц в феврале выросли на 6,6% м/м (из-за смещения налоговых платежей), физических лиц - на 2,1% м/м (после снижения в январе). Норматив достаточности капитала Н1.0 на 1 марта составил 13,8% (без изменений к предыдущему месяцу).

### Прогнозы и дивиденды

Менеджмент ожидает, что первый квартал в целом будет характеризоваться невысокой кредитной активностью, но на год сохраняет прогноз: рост корпоративного портфеля на 10–12%, розничного - на 13–15%. Дальнейшее снижение ключевой ставки будет способствовать восстановлению спроса на кредиты.

Ключевое событие ближайших недель - объявление рекомендации по дивидендам за 2025 год (ожидается в апреле). По нашим оценкам, дивиденд может составить 38 руб. на обыкновенную акцию, что соответствует доходности около 12% к текущим котировкам. В последние три года дивидендная доходность к моменту отсечки стабилизировалась на уровне 10,5–10,6%, что также указывает на привлекательность выплат.

### Наше мнение:

Результаты Сбербанка за февраль мы оцениваем как умеренно позитивные. Банк демонстрирует сильную динамику прибыли (ROE выше 24%) благодаря росту чистого процентного дохода и умеренным отчислениям в резервы. Кредитная активность пока сдержанная, что соответствует ожиданиям менеджмента на первый квартал. При текущей оценке (P/E 2026П — 3,7x, P/BV 2026П — 0,77x) акции Сбербанка выглядят привлекательно, особенно с учётом дивидендной доходности около 12%. С начала года бумага отстаёт от некоторых конкурентов (ВТБ, ДОМ.РФ), но в ближайшие месяцы именно дивидендный фактор может стать ключевым драйвером. Сохраняем позитивный взгляд на акции Сбербанка и подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» с целевой ценой 390 руб., отмечая хорошую экспозицию банка на дальнейшее снижение ключевой ставки и восстановление кредитования во втором полугодии.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Ренессанс Страхование

### Ренессанс Страхование

Потенциал	61,92%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	RENI
ISIN	RU000A0ZZM04
Цена *	92,64
1Н	-0,24%
СНГ	-2,99%
Рын. Кап., Free Float	51,51 30%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Ренессанс Страхование: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. МСФО 17 убирает дисбаланс. Обязательства переоцениваются по рыночным ставкам, что будет отражаться на прибыли компании | Нейтрально

Группа «Ренессанс страхования» опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Чистая прибыль составила 11 млрд руб., что на 2% выше г/г. Рентабельность капитала (ROE) — 20,2%.

### Премии и убыточность: Life драйвер роста, Non-Life балансирует на грани

Общая сумма страховых премий за год выросла на 21% г/г.

Сегмент Life (+35% г/г) - основной вклад внесло накопительное страхование жизни (НСЖ): +53,6% г/г.

Сегмент Non-Life (+2% г/г) - автострахование (КАСКО) прибавило 26,5% г/г, но общий рост сдерживается высокой конкуренцией.

Комбинированный коэффициент убыточности (ККУ) в Non-Life превысил 100% (против 99% в 2024 году). Это связано с высокой конкуренцией и стратегией привлечения клиентов в автостраховании с последующей монетизацией через инвестиционный доход. Менеджмент ожидает, что в 2026 году темпы сбора премий останутся выше рыночных, а ККУ может сохраниться выше 100%.

### Инвестиционный портфель: рост и структурные сдвиги

Инвестиционный портфель увеличился на 22% г/г, до 286,4 млрд руб. На конец 2025 года его структура выглядит следующим образом:

- корпоративные облигации - 41% (было 39% в 3К25);
- государственные облигации - 33% (29%);
- акции - 4% (без изменений);
- денежные средства - 18% (23%);
- прочие активы - 4% (5%).

Дюрация портфеля облигаций в сегменте Life превышает 3 года, в Non-Life составляет 1,5–2 года, что примерно на год превышает дюрацию обязательств перед клиентами.

Чистый инвестиционный доход вырос на 34% г/г, до 13 млрд руб. Весь прирост обеспечен сегментом Non-Life (+65% г/г). В Life доход снизился на 2% г/г (до 5,1 млрд руб.) из-за переоценки обязательств перед клиентами на фоне снижения ставок. Дополнительный негативный эффект в размере 1,1 млрд руб. дала отрицательная переоценка валютной позиции в связи с укреплением рубля.

### Достаточность капитала: снижение после дивидендов

Показатель платёжеспособности снизился до 125% (против 146% в 3К25) - главным образом из-за выплаты дивидендов за первое полугодие.

### Перспективы 2026 года: осторожный взгляд

Менеджмент рассчитывает, что бизнес группы продолжит расти быстрее рынка, а прибыль увеличится относительно уровня 2025 года. Однако, на наш взгляд, позитивный макроэкономический сценарий может не транслироваться в значимый рост прибыли в 2026 году из-за особенностей нового стандарта МСФО 17. (По стандарту МСФО 17 страховые компании по-новому должны считать свои обязательства перед клиентами. Теперь, когда ставки падают, обязательства автоматически дорожают, и это «съедает» прибыль.) Снижение доходности облигаций ведёт к переоценке обязательств перед клиентами в сегменте Life, что нивелирует часть инвестиционного дохода. Более существенного роста прибыли можно ожидать не ранее 2027 года.

### Дивиденды: суммарная доходность превышает 10%

Менеджмент намерен рекомендовать совету директоров финальные дивиденды за 2025 год в размере 5,9 руб. на акцию. Это обеспечивает дивидендную доходность 6,3% к текущим котировкам. С учётом уже выплаченных промежуточных дивидендов совокупный дивиденд за год составит 10 руб. на акцию, а доходность - 10,7%.

### Наше мнение:

Результаты Ренессанс Страхования за 2025 год мы оцениваем как нейтральные. Компания показала стабильную прибыль в рамках ожиданий и предложила акционерам привлекательную дивидендную доходность (10,7%). Однако перспективы 2026 года выглядят неоднозначно: стандарт МСФО 17 создаёт чувствительность Life-сегмента к снижению ставок, что может ограничить рост прибыли. Кроме того, высокая убыточность в Non-Life и давление на инвестиционный доход в Life требуют внимания. Мы пересматриваем рекомендацию по акциям с «Покупать» на «Держать», сохраняя целевую цену 150 руб. Наша модель справедливой стоимости указывает на наличие потенциала, однако текущая рыночная динамика заставляет нас проявлять осторожность. В 1К26 акции показали аномально слабую динамику: доходность оставалась в минусе на протяжении большей части квартала, хотя в предыдущие три года этот период традиционно приносил положительную доходность (+5–8%). Исторически апрель становился месяцем разворота и начала роста, поэтому полное выхода из бумаги мы не рекомендуем. Тем не менее, до появления четких драйверов переоценки более рациональной стратегией видится удержание позиций без наращивания.

## Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ЛСР

ЛСР	
Потенциал	26,17%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Строительный
Код	LSRG
ISIN	RU000A0JPF00
Цена *	705,40
1Н	0,23%
СНГ	8,16%
Рын. Кап., Free Float	73,42 24%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## ЛСР: Егор Молчанов сократил долю в ЛСР до 1% | Нейтрально

Согласно данным раскрытия информации, доля Егора Молчанова в акционерном капитале Группы ЛСР сократилась с 14,999% до 0,999% по состоянию на 17 февраля 2026 года. Кому переданы бумаги, не раскрывается.

## Контекст: санкционные риски основного акционера

11 февраля появилась информация о рисках включения в санкционные списки ЕС другого крупного акционера ЛСР – Андрея Молчанова (основателя компании). Он стал единственным бизнесменом, которого ЕС внес в черный список исключительно за «участие в экономической сфере, обеспечивающей доход бюджету РФ».

## Вероятная причина: технический характер операции

Мы допускаем, что изменения носят технический характер и связаны с санкционными рисками. Ранее (в июне 2025) Андрей Молчанов уже передавал сыну 10% акций. Возврат пакета (или иное внутрисемейное перераспределение) может быть превентивной мерой защиты активов.

## Влияние на котировки: нейтрально

Новость не должна существенно повлиять на котировки. Рыночная цена формируется под влиянием фундаментальных факторов, а не технических переключков между бенефициарами.

## Наше мнение:

Событие нейтрально для инвестиционного кейса. Сокращение доли - технический шаг для снижения санкционных рисков. Инвесторам рекомендуем фокусироваться на производственных показателях, долговой нагрузке и дивидендной политике. Рекомендация по акциям сохраняется без изменений.

## Фармацевтический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Промомед

Промомед	
Потенциал	19,98%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	416,75
1Н	-0,73%
СНГ	3,30%
Рын. Кап., Free Float	88,52 7%

\*Цена закрытия на 13.03.2026

## Промомед: компания обновила дивидендную политику. Приоритет - долговая нагрузка | Умеренно-Позитивно

Совет директоров ГК «Промомед» утвердил новую редакцию дивидендной политики. Ключевое изменение - из обязательных условий исключено требование о наличии положительного операционного денежного потока. Теперь основной критерий, влияющий на факт и размер выплат, - уровень долговой нагрузки.

Размер дивиденда рассчитывается на основе чистой прибыли по МСФО, скорректированной на капитализированные расходы на основные средства и нематериальные активы, а также на сумму амортизации по этим расходам. Выплаты могут производиться один или несколько раз в год. Коэффициент распределения прибыли зависит от соотношения чистого долга и EBITDA:

Чистый долг / EBITDA	Доля распределяемой скорр. чистой прибыли
Не более 1,0x	не менее 50%
1,0x – 2,0x	не менее 25%
2,0x – 2,5x	не менее 15%
Более 2,5x	решение совета директоров

## Наше мнение:

Изменение дивидендной политики - важный сигнал о готовности менеджмента начать выплаты, возможно, уже по итогам 2025 года. Технически долговая нагрузка позволяет распределить не менее 25% чистой прибыли, что дало бы доходность около 2% в ближайшие месяцы. Однако мы считаем, что в текущей ситуации (низкий коэффициент покрытия процентов) приоритетом должно быть снижение долга, а не выплата дивидендов. Кроме того, для истории роста дивиденды за счёт заёмных средств выглядят неоднозначным шагом. Тем не менее, фундаментально Промомед остаётся одной из недооценённых компаний роста на рынке. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» акции компании с целевой ценой 500 рублей за акцию.

## КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
16 марта	<p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Полюс:</b> финансовые результаты за 2025 по МСФО</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Китай: объем промышленного производства</li> <li>Китай: уровень безработицы</li> <li>Китай: пресс-конференция НБС</li> <li>США: объем промышленного производства</li> </ul>
17 марта	<p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>Банк «Санкт-Петербург»:</b> финансовые результаты за 2М26 по РСБУ</li> <li><b>ЛК «Европлан»:</b> финансовые результаты за 2025 по РСБУ</li> <li><b>Хендерсон:</b> операционные результаты за январь-февраль 2026 года</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>США: еженедельное изменение занятости по данным ADP</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li> </ul>
18 марта	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Недельная инфляция</li> <li>Индекс цен производителей</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ЕС: ИПЦ</li> <li>США: индекс цен производителей (PPI)</li> <li>США: решение по процентной ставке ФРС</li> <li>США: экономические прогнозы и пресс-конференция FOMC</li> <li>США: Чистый объем покупок долгосрочных ценных бумаг США иностранными инвесторами (январь)</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Запасы нефти в США</li> </ul>
19 марта	<p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>РусГидро:</b> финансовые результаты за 2025 по МСФО</li> <li><b>T-технологии:</b> финансовые результаты за 2025 по МСФО</li> <li><b>ВК:</b> финансовые результаты за 2025 по МСФО + конференц-звонок</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Англия: уровень безработицы, средний уровень заработной платы с учетом премий</li> <li>Англия: решение по процентной ставке</li> <li>США: индекс производственной активности от ФРБ Филадельфии</li> <li>США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице</li> <li>США: продажи нового жилья</li> <li>ЕС: решение по процентной ставке + пресс-конференция</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Запасы газа в США</li> </ul>
20 марта	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Решение по процентной ставке</li> </ul> <p><b>Торги:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Ребалансировка индекса Мосбиржи</li> </ul> <p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li><b>ИКС 5:</b> финансовые результаты за 4К25 и 2025 год по МСФО + вебкаст по результатам (14:00)</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Китай: базовая кредитная ставка НБК</li> <li>Германия: индекс цен производителей (PPI)</li> <li>ЕС: сальдо торгового баланса, специальный саммит глав ЕС</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li> </ul>

## ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
Ренессанс	12.03.2026	150	150	ДЕРЖ.	ПОК.
Роснефть	12.03.2026	505	420	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	13.03.2026	1340	1340	ПРОД.	ДЕРЖ.
ФосАгро	12.03.2026	7870	7715	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВУШ	6.03.2026	90	90	ПРОД.	НЕЙТР.
Мать и Дитя	6.03.2026	1750	1750	ПОК.	ДЕРЖ.
МКБ	6.03.2026	6	6	ДЕРЖ.	ПРОД.
ФосАгро	6.03.2026	7715	7715	ДЕРЖ.	ПОК.
МТС	6.03.2026	230	230	ДЕРЖ.	ПРОД.
МТС	20.02.2026	230	215	ПРОД.	ПРОД.
Роснефть	20.02.2026	420	485	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Лукойл	20.02.2026	5850	8509	ДЕРЖ.	ПОК.
Газпром Нефть	20.02.2026	480	563	ПРОД.	ДЕРЖ.
Газпром	20.02.2026	172,8	160	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Татнефть	19.02.2026	793	825	ПОК.	ПОК.
Татнефть прив.	19.02.2026	770	800	ПОК.	ПОК.
Транснефть прив.	19.02.2026	1650	1550	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Полюс	18.02.2026	2763	3000	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Норникель	18.02.2026	190	190	ПОК.	ПОК.
Северсталь	18.02.2026	1050	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	18.02.2026	125	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Распадская	18.02.2026	180	190	ДЕРЖ.	НЕЙТР.
Сбербанк	17.02.2026	390	330	ПОК.	ДЕРЖ.
Т-Технологии	17.02.2026	4800	4720	ПОК.	ПОК.
Московская биржа	17.02.2026	195	220	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВТБ	17.02.2026	100,4	100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Банк СПб	17.02.2026	400	428	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Европлан	17.02.2026	720	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	17.02.2026	150	165	ПОК.	ПОК.
ДОМ.РФ	16.02.2026	2800	2250	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС-Банк	16.02.2026	1800	1850	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ИКС 5	16.02.2026	3650	4500	ПОК.	ПОК.
Магнит	16.02.2026	4033	3600	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Фикс Прайс	16.02.2026	0,85	0,9	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Хэндерсон	16.02.2026	770	870	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ФосАгро	16.02.2026	7715	7700	ПОК.	ПОК.
Акрон	16.02.2026	14800	15200	ПРОД.	ПРОД.
Юнипро	16.02.2026	1,8	2,49	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Мосэнерго	16.02.2026	2,2	2,48	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ОГК-2	16.02.2026	0,31	0,35	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ТГК-1	16.02.2026	0,009	0,008	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ПИК	16.02.2026	500	715	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Самолет	16.02.2026	-	1480	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
ЛСР	16.02.2026	890	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Эталон	16.02.2026	62	74	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Озон Фармацевтика	13.02.2026	73	70	ПОК.	ПОК.
Аэрофлот	13.02.2026	70	88	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Совкомфлот	13.02.2026	97	116	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НМТП	13.02.2026	12	11	ПОК.	ПОК.
Камаз	13.02.2026	100	110	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Соллерс	12.02.2026	750	760	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ОЗОН	12.02.2026	5900	5800	ПОК.	ПОК.
Хэдхантер	12.02.2026	4400	4500	ПОК.	ПОК.
Группа Астра	12.02.2026	360	380	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВК	12.02.2026	350	360	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ЦИАН	12.02.2026	720	720	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Диасофт	12.02.2026	1910	2000	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Каршеринг	12.02.2026	170	200	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВУШ	12.02.2026	90	130	НЕЙТР.	НЕЙТР.

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Полюс	PLZL	3294,51	2419,80	-0,80%	-3,44%	-0,67%	ПОК.	3000	23,98%
Норникель	GMKN	2373,05	154,88	-2,43%	-6,07%	2,86%	ПОК.	190	22,68%
Северсталь	CHMF	777,24	923,00	-0,75%	-4,29%	-3,35%	ДЕРЖ.	1100	19,18%
НЛМК	NLMK	632,76	105,94	-1,06%	-5,33%	0,06%	ДЕРЖ.	131	23,65%
РУСАЛ	RUAL	675,25	44,65	1,82%	10,57%	28,27%	ДЕРЖ.	44	-1,46%
ММК	MAGN	333,27	29,83	0,45%	-5,17%	5,93%	ДЕРЖ.	35	17,35%
АЛРОСА	ALRS	280,90	38,18	-2,55%	-4,76%	-7,38%	ДЕРЖ.	50	30,96%
Распадская	RASP	111,78	168,35	2,78%	-1,84%	4,57%	ДЕРЖ.	180	6,92%
ЮГК	UGLD	123,20	0,78	-1,83%	-3,68%	41,73%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Роснефть	ROSN	5310,75	499,95	7,20%	27,31%	23,81%	ДЕРЖ.	505	1,01%
Лукойл	LKOH	4012,04	5794,00	3,19%	11,08%	-1,40%	ДЕРЖ.	5850	0,97%
НОВАТЭК	NVTK	4206,80	1386,60	3,28%	16,23%	17,99%	ПРОД.	1340	-3,36%
Газпром Нефть	SIBN	2578,79	544,35	0,87%	8,02%	11,78%	ПРОД.	480	-11,82%
Газпром	GAZP	3062,88	129,63	-1,53%	2,03%	4,54%	ДЕРЖ.	172,8	33,30%
Сургутнефтегаз	SNGS	820,27	22,97	-0,15%	4,29%	5,83%	ДЕРЖ.	25	8,86%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	363,30	47,20	0,05%	4,33%	10,38%	НЕЙТР.	51	8,05%
Татнефть	TATN	1377,15	633,90	-1,11%	16,35%	9,80%	ПОК.	793	25,10%
Татнефть прив	TATNP	87,18	590,40	-0,94%	13,71%	8,95%	ПОК.	770	30,42%
Транснефть	TRNFP	217,65	1399,20	-0,70%	-1,92%	0,00%	ДЕРЖ.	1650	17,92%
<b>СЕКТОР IT КОМПАНИЙ</b>									
ЯНДЕКС	YDEX	1774,20	4501,00	-0,52%	-6,25%	-0,30%	ПОК.	6000	33,30%
OZON	OZON	994,10	4612,00	2,15%	-2,79%	3,33%	ПОК.	5900	27,93%
Хэдхантер	HEAD	141,65	3009,00	0,91%	0,43%	3,22%	ПОК.	4400	46,23%
Группа Позитив	POSI	84,66	1191,40	0,18%	-4,29%	19,88%	НЕЙТР.	1410	18,35%
Группа Астра	ASTR	52,91	252,55	-0,75%	-3,74%	1,02%	НЕЙТР.	360	42,55%
МКПАО "ВК"	VKCO	170,47	298,30	-0,67%	-4,74%	0,30%	НЕЙТР.	350	17,33%
ЦИАН	CNRU	46,66	600,20	0,44%	-1,15%	0,60%	ДЕРЖ.	720	19,96%
Диасофт	DIAS	19,26	1830,00	0,33%	-2,63%	7,05%	НЕЙТР.	1910	4,37%
Софтлайн	SOFL	30,99	77,78	-0,31%	-3,57%	-1,37%	ДЕРЖ.	120	54,28%
Каршеринг	DELI	17,70	100,25	-1,23%	-3,74%	-7,13%	НЕЙТР.	170	69,58%
ВУШ	WUSH	10,51	95,23	0,16%	-10,00%	5,52%	ПРОД.	90	-5,49%
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>									
МТС	MTSS	452,53	226,90	0,40%	-2,47%	6,43%	ДЕРЖ.	230	1,37%
Ростелеком	RTKM	198,56	60,50	1,00%	-6,25%	-4,54%	ДЕРЖ.	85	40,50%
Ростелеком прив	RTKMP	12,71	60,60	0,08%	-2,65%	-1,06%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	128,65	13,36	0,47%	-3,57%	2,12%	НЕЙТР.	19	42,25%
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>									
ИКС 5	X5	658,56	2428,50	1,19%	-9,72%	-9,72%	ПОК.	3650	50,30%
Магнит	MGNT	325,30	3192,00	0,00%	-4,99%	6,86%	ДЕРЖ.	4033	26,35%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	-1,34%	3,53%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	257,08	2205,00	6,14%	4,06%	10,61%	ДЕРЖ.	2200	-0,23%
РусАгро	RAGR	111,29	116,70	-2,11%	-3,49%	-24,49%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,89	483,30	-0,14%	-1,21%	-1,13%	ПОК.	700	44,84%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	42,44	478,00	-1,08%	-2,57%	-7,54%	НЕЙТР.	770	61,09%
М.видео	MVID	19,36	74,20	1,50%	-0,93%	-7,77%	НЕЙТР.	134	80,59%
ОКЕЙ	OKEY	13,45	40,49	1,12%	0,12%	15,95%	НЕЙТР.	29	-28,38%

[Продолжение на следующей странице](#)

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>									
ФосАгро	PHOR	940,04	7239,00	1,61%	4,88%	12,32%	<b>ДЕРЖ.</b>	7870	8,72%
Акрон	AKRN	738,89	20100,00	2,25%	3,66%	10,55%	<b>НЕЙТР.</b>	14800	-26,37%
НКНХ	NKNC	129,87	80,85	2,21%	0,87%	2,54%	<b>НЕЙТР.</b>		
НКНХ прив	NKNCP	13,48	61,48	0,56%	-1,57%	1,99%	<b>НЕЙТР.</b>		
ОргСинтез	KZOS	122,46	68,30	0,15%	0,15%	3,33%	<b>НЕЙТР.</b>		
<b>ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Сбербанк	SBER	6835,51	316,63	0,69%	0,22%	5,90%	<b>ПОК.</b>	390	23,17%
Сбербанк прив	SBERP	316,56	316,55	0,63%	0,30%	5,84%	<b>ПОК.</b>	390	23,20%
Т-Технологии	T	905,86	3391,40	0,24%	-2,04%	3,54%	<b>ПОК.</b>	4800	41,53%
МосБиржа	MOEX	397,39	174,81	-0,90%	-4,89%	1,40%	<b>ДЕРЖ.</b>	195	11,55%
ВТБ	VTBR	570,68	86,10	0,01%	-0,75%	20,20%	<b>ДЕРЖ.</b>	100,4	16,61%
ДОМ.РФ	DOMRF	393,60	2180,60	-0,02%	-5,73%	14,37%	<b>ПОК.</b>	2800	28,41%
Совкомбанк	SVCB	300,48	13,41	-0,89%	-2,90%	6,47%	<b>ДЕРЖ.</b>	18	34,23%
МКБ	CBOM	190,08	5,68	-1,41%	-5,94%	-6,58%	<b>ДЕРЖ.</b>	6	5,58%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	149,23	334,67	-0,03%	-2,15%	8,07%	<b>ДЕРЖ.</b>	400	19,52%
Европлан	LEAS	80,20	668,30	0,50%	0,85%	22,62%	<b>ДЕРЖ.</b>	720	7,74%
Ренессанс страхование	RENI	51,51	92,64	-0,24%	-2,40%	-2,99%	<b>ДЕРЖ.</b>	150	61,92%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	52,11	1392,50	0,32%	-2,52%	6,14%	<b>ДЕРЖ.</b>	1800	29,26%
<b>ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Интер РАО	IRAO	331,10	3,17	-1,42%	-2,96%	1,38%	<b>ПОК.</b>	4,60	45,25%
РусГидро	HYDR	198,24	0,44	-0,47%	-1,81%	7,48%	<b>НЕЙТР.</b>	0,60	35,20%
Россети	FEES	155,80	0,07	2,94%	-0,81%	2,68%	<b>НЕЙТР.</b>	0,06	-18,39%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	128,11	15,10	-1,63%	-0,13%	-3,64%	<b>НЕЙТР.</b>		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	29,93	319,80	0,19%	0,11%	5,28%	<b>НЕЙТР.</b>		
Юнипро	UPRO	96,87	1,54	-0,29%	-5,02%	5,21%	<b>ДЕРЖ.</b>	1,80	16,62%
МосЭнерго	MSNG	89,28	2,24	-1,43%	-2,10%	3,49%	<b>НЕЙТР.</b>	2,20	-1,68%
ОГК-2	OGKB	46,24	0,34	-0,53%	-4,98%	2,81%	<b>НЕЙТР.</b>	0,31	-8,74%
ТГК-1	TGKA	26,09	0,00675	-1,95%	-7,94%	5,21%	<b>ДЕРЖ.</b>	0,009	33,37%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,76	0,50	-0,67%	-0,12%	0,80%	<b>НЕЙТР.</b>	0,57	13,10%
<b>СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР</b>									
ПИК	PIKK	310,24	469,30	0,84%	-0,68%	-0,38%	<b>НЕЙТР.</b>	500,00	6,54%
Самолет	SMLT	50,56	822,40	-1,03%	-4,48%	-15,30%	<b>ПЕРЕСМ.</b>		
ЛСР	LSRG	73,42	705,40	0,23%	-1,89%	8,16%	<b>ДЕРЖ.</b>	890,00	26,17%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	45,66%	38,23%	50,88%	<b>ДЕРЖ.</b>	62,00	6,90%
<b>ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Мать и Дитя	MDMG	104,84	1400,00	0,98%	-4,79%	-8,44%	<b>ДЕРЖ.</b>	1750,00	25,00%
ЮМГ	GEMC	76,33	849,00	-0,46%	-3,51%	1,45%	<b>ПОК.</b>	1150,00	35,45%
Промомед	PRMD	88,52	416,75	-0,73%	-1,93%	3,30%	<b>ПОК.</b>	500,00	19,98%
Озон Фармацевтика	OZPH	59,14	51,13	1,85%	-1,92%	-1,60%	<b>ПОК.</b>	73,00	42,77%
<b>ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР</b>									
Аэрофлот	AFLT	204,39	51,24	-0,85%	-8,25%	-10,89%	<b>ДЕРЖ.</b>	70,00	36,61%
Совкомфлот	FLOT	215,15	90,34	6,68%	17,86%	20,37%	<b>ДЕРЖ.</b>	97,00	7,37%
НМТП	NMTP	166,12	8,67	-1,31%	-1,48%	0,87%	<b>ПОК.</b>	12,00	38,41%
Камаз	KMAZ	57,92	81,80	-1,56%	-4,88%	-2,85%	<b>НЕЙТР.</b>	100,00	22,25%
Соллерс	SVAV	16,09	511,50	1,29%	-6,66%	-9,79%	<b>ДЕРЖ.</b>	750	46,63%
ДВМП (FESCO)	FESH	176,22	59,53	-5,03%	9,17%	10,65%	<b>ДЕРЖ.</b>	60,00	0,79%

## ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.