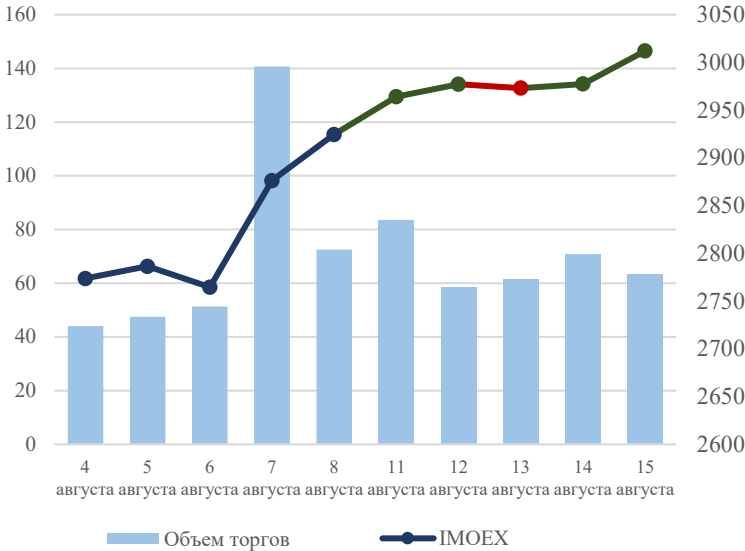
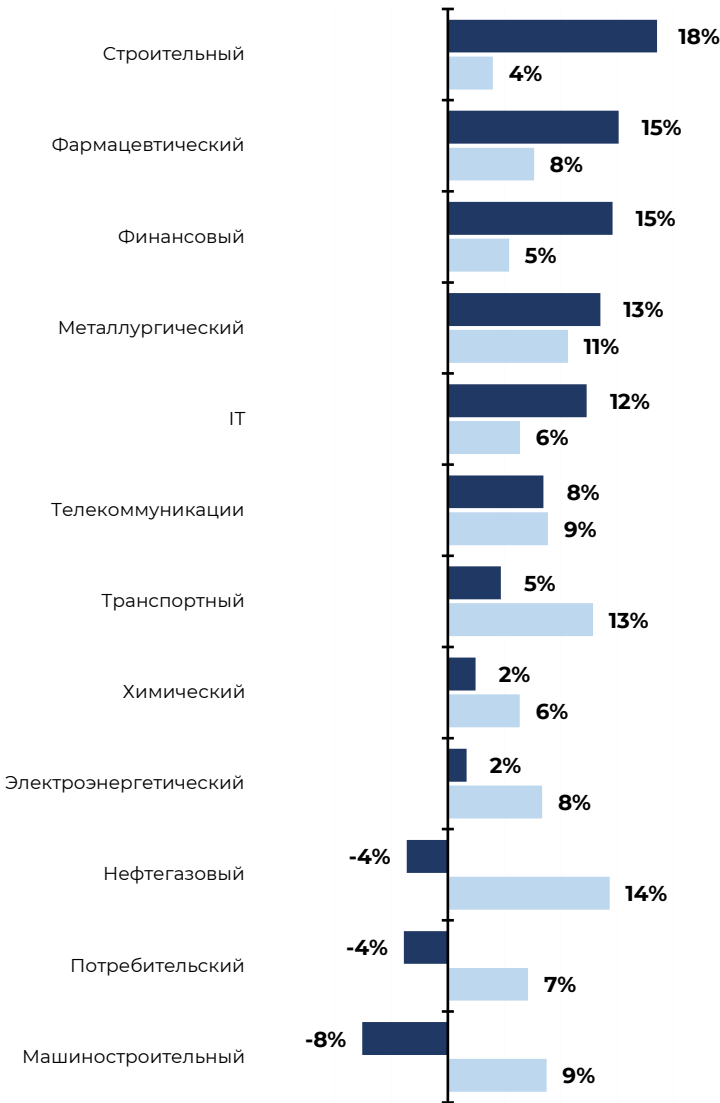




ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок: рост на фоне новостей о возможной встрече президентов России и США

Американский рынок: идея снижения ставки ФРС более быстрыми темпами подогрывает рынок

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Инфляция в июле: летний зной тарифов на фоне овощной прохлады

ВВП: бюджетный стимул против кредитного торможения

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: Brent стабилизируется в ожидании геополитических якорей

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| АЛРОСА | РУСАЛ | Распадская
| Диасофт | Хэдхантер | ВК | Совкомбанк
| Промомед | ИКС 5 | Интер РАО | Ростелеком
| Самолет | Аэрофлот | Совкомфлот

Нефтегазовый сектор

Августовское напряжение: Ремонты НПЗ угрожают демпферу и стабильности топливного рынка

IT сектор:

АЛРОСА: Прибыль на фоне спада благодаря разовым факторам

РУСАЛ: Рост выручки не компенсирует давление на маржу и свободный денежный поток

Результаты Распадской за 1П25 ожидаемо слабые, но СДП лучше прогнозов

IT сектор

Диасофт: персонал съедает маржу

Хэдхантер: Эффективность и дивидендная щедрость

ВК: Опережая план, но МАХ в тумане

Финансовый сектор

Совкомбанк: Резервы омрачили квартал

Фармацевтический сектор

Промомед: Онкология в фокусе роста

Потребительский сектор

ИКС 5: Чижик «тянет», маржа «сдает»

Электроэнергетический сектор

Интер РАО: драйверы российского бизнеса перекрыли внешние слабости

Телекоммуникационный сектор

Ростелеком: снижаем целевую цену после дивидендной отсечки

Строительный сектор

Самолет: рынок оценивает последствия утраты ключевого акционера

Транспортный сектор

Аэрофлот: Июльский спад на фоне форс-мажоров

Совкомфлот: восстановление в море санкций

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	3012,09		2,99%	5,75%	6,49%
Индекс РТС	1185,76		2,68%	3,62%	35,31%
CNY/RUB_TOM	11,0940		0,70%	1,50%	-17,38%
RGBI TR	733,94		1,35%	6,68%	21,53%
RUSFAR 3-мес,%	16,74		-292	-240	-540
Международные рынки					
S&P500	6449,80		0,94%	4,06%	8,54%
DXY	97,85		-0,33%	1,07%	-10,19%
EUR/USD	1,17		0,55%	-0,86%	13,57%
Europe 600 STOXX	553,56		1,18%	2,46%	8,93%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,33		1,41%	1,64%	-5,87%
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Брент, \$/бар	65,85		-1,11%	-1,88%	-13,93%
Юралс, \$/бар	63,16		0,96%	2,58%	-10,56%
Природный газ, \$/млн BTU	2,9213		-2,30%	-14,46%	-12,90%
Металлы					
Золото, \$/унц	3336,32		-1,84%	-0,06%	26,46%
Серебро, \$/унц	38,01		-0,89%	5,50%	28,38%
Медь, \$/фунт	4,4712		0,18%	-11,50%	10,78%
Никель, \$/тонна	15195		0,53%	0,03%	-0,30%
Палладий, \$/унц	1097,5		-1,83%	-1,75%	21,47%
Платина, \$/унц	1332,8		0,44%	-1,73%	42,99%
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	506,5		-1,55%	-7,74%	-4,30%
Кукуруза цент/бушель	383,75		0,26%	-8,63%	-14,86%

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций продолжил восходящую динамику на прошедшей неделе, при этом индекс МосБиржи преодолел психологически важную отметку в 3 000 пунктов - уровень, впервые достигнутый с конца апреля. Ключевым драйвером роста выступили позитивные ожидания от встречи президентов России и США на Аляске, где обсуждались не только пути урегулирования украинского конфликта, но и перспективы восстановления двусторонних отношений. Стороны подчеркнули предварительный характер переговоров, обозначив планы последующих встреч, что рынок интерпретировал как сигнал к постепенной нормализации диалога. Настроения поддержал и рынок ОФЗ: индекс RGBI превысил 121,5 пункта, обновив максимум с января 2024 года, что отражает растущий аппетит инвесторов к суверенным бумагам на фоне снижения премии за геополитические риски

Рынок акций США вблизи исторических максимумов, на фоне ожиданий смягчения монетарной политики ФРС. Решающим фактором стали данные по потребительской инфляции за июль: рост ИПЦ на 2,7% г/г оказался ниже прогнозируемых 2,8% г/г, укрепив уверенность в сентябрьском снижении ставки. Однако негативный сюрприз преподнесли показатели производственной инфляции — рост ИЦП на 0,9% м/м против ожиданий 0,2% м/м — что ограничило дальнейший рост рынка. На этом фоне выделялся технологический сектор: индекс NASDAQ Composite показал уверенный рост, чему способствовали планы введения исключений из пошлин на импорт чипов для компаний, наращивающих инвестиции в локальное производство. Это создает дополнительную поддержку ИТ-гигантам в среднесрочной перспективе

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Инфляция в июле: летний зной тарифов на фоне овощной прохлады

В июле инфляция в России ускорилась до 0,57% м/м, что заметно выше показателя июня (0,2%), но существенно ниже уровня июля 2024 года (1,14%).

Основным драйвером роста стало сезонное повышение тарифов на услуги ЖКХ. Годовая инфляция снизилась до 8,79%, подтверждая устойчивую тенденцию к замедлению, а кумулятивный рост цен с начала года составил 4,36%.

В структуре потребительской корзины наблюдалась разнонаправленная динамика: продукты питания подешевели на 0,64% м/м благодаря резкому снижению цен на плодоовощную продукцию (-7,12% м/м), тогда как базовые продукты (хлеб, мясо) подорожали на 0,32%.

Непродовольственные товары выросли в цене на 0,19% м/м, прервав двухмесячную дефляцию, что сигнализирует об исчерпании эффекта от укрепления рубля. Наиболее значительный прирост продемонстрировали услуги (+2,69% м/м), где помимо тарифов ЖКХ заметное влияние оказал спрос на транспорт и туризм. Обнадеживающий тренд – замедление базовой инфляции (исключающей сезонные факторы) до 0,25% м/м в июле против 0,36% в июне.

Данные за первую неделю августа подтверждают сохранение дезинфляционного импульса: цены снизились на 0,08%, четвертую неделю подряд, преимущественно за счет удешевления сезонных овощей (картофель -8,9%, капуста -8,4%). Хотя июльский скачок инфляции носил временный характер, сочетание замедления базового ИПЦ и слабого роста ВВП во II квартале создает условия для дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики Банком России

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

ВВП: бюджетный стимул против кредитного торможения

Предварительная оценка Росстата зафиксировала замедление роста российского ВВП во II квартале 2025 года до 1,1% г/г после 1,4% в I квартале, что оказалось ниже консенсус-прогнозов.

Сезонно очищенная динамика указывает на осторожное восстановление: квартальный прирост составил 0,6% кв/кв после снижения на 0,9% в предыдущем квартале.

Отраслевая структура роста остаётся поляризованной: позитивный вклад обеспечили обрабатывающие производства (+3,7%) и строительство (+2,4%), тогда как оптовая торговля (-4,2%) и добыча полезных ископаемых (-1,0%) продолжили сдерживать динамику. Финансовый сектор, вероятно, также замедлился из-за сокращения темпов кредитования (корпоративный портфель вырос лишь на 1,9% за первое полугодие).

Ключевым фактором устойчивости экономики остаются бюджетные расходы, которые за январь-июль выросли на 20,8% г/г, компенсируя слабость частного спроса. В ближайшей перспективе рост будет зависеть от баланса двух тенденций:

- Стимулы: высокие госрасходы (особенно на оборону и инфраструктуру) и ожидаемое смягчение ДКП Банком России;
- Риски: сокращение инвестиций бизнеса из-за дорогих кредитов и снижение потребительской активности на фоне высокой ключевой ставки.

С учётом этих факторов наш прогноз роста ВВП на 2025 год сохранён на уровне 1,5%, хотя риски смещены вниз – особенно после пересмотра МВФ своей оценки до 0,9%

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть: Brent стабилизируется в ожидании геополитических якорей

Нефтяной рынок демонстрировал незначительную коррекцию: цена барреля Brent снизилась на 1,11% за неделю, стабилизировавшись в районе \$65,8. Котировки находились под давлением пересмотренных прогнозов - МЭА и Минэнерго США повысили оценки мирового профицита в 2025 году до 1,8 млн и 1,6 млн барр./сут. соответственно, - однако встречу президентов России и США на Аляске рынок воспринял как фактор сдерживания нисходящей волатильности. Инвесторы оценивали потенциальное влияние переговоров на экспорт российской нефти и санкционный режим.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Нефтегазовый сектор

Августовское напряжение: Ремонты НПЗ угрожают демпферу и стабильности топливного рынка

Ситуация на внутреннем бензиновом рынке России достигла критической точки в августе. С начала лета оптовые цены на бензин выросли на 21%, превысив ключевую отметку демпферного механизма в 66 495 руб./т для АИ-92. Это ставит под угрозу выплаты компенсаций переработчикам за август, если в ближайшее время не начнется снижение цен.

Основным драйвером роста стало внеплановое выбытие двух крупных НПЗ – Рязанского и Новокуйбышевского. По данным, ремонт установок первичной переработки на этих заводах, суммарно обеспечивающих около 8-9% поставок бензина на внутренний рынок, может занять до месяца. Выбытие таких объемов, эквивалентных почти 2/3 ежемесячного экспорта российского бензина (оцениваемого в 420-500 тыс. т в 2025 г. против 300-400 тыс. т в 2024 г. г/г), создает серьезное давление в период традиционного летнего пика спроса.

Рынок отреагировал повышенной нервозностью. Многие НПЗ европейской части перешли на аукционный режим продаж, чтобы сдержать ажиотаж и скачки цен, особенно ощутимые в Центральном регионе, где отмечается дефицит предложения из-за логистических дисбалансов внутри ВИНК. Риск невыплаты демпфера усугубляет ситуацию: средняя цена АИ-92 за первую декаду августа составила 67 680 руб./т, что выше отсечки. В случае сохранения этой динамики переработчики, ожидая потери компенсаций, могут начать ориентировать оптовые цены в сторону экспортного паритета, что потенциально означает их дальнейший рост на 5-10%. Это создает прямую угрозу физического дефицита на внутреннем рынке, особенно при возникновении дополнительных сбоев.

Мы ожидаем, что государство предпримет активные меры для стабилизации. Уже объявленные Минэнерго оперативные шаги включают дозагрузку мощностей, ускорение ремонтов, оптимизацию логистики и формирование запасов. Ключевое значение для снятия напряжения имеет скорейший выход на полную мощность Сургутского ЗСК и возобновление работы Волгоградского НПЗ, а также потенциально меньший, чем изначально опасались, спад производства на Рязанском НПЗ благодаря наличию резервной мощности. Кроме того, продление действующего запрета на экспорт бензина остается важным инструментом. Рынок ждет явных сигналов о достаточности физического предложения – именно они станут главным фактором для разворота текущей восходящей динамики оптовых цен.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| АЛРОСА

АЛРОСА: Прибыль на фоне спада благодаря разовым факторам

Финансовые результаты АЛРОСА за первое полугодие 2025 года отразили сложную конъюнктуру на алмазном рынке. Выручка компании сократилась на 25% г/г, что стало следствием снижения как средних цен на алмазы, так и объемов продаж, с дополнительным давлением от укрепления рубля.

Операционная эффективность также снизилась: показатель EBITDA уменьшился на 42% г/г, а рентабельность по EBITDA упала на 8 п.п. до 27%. Свободный денежный поток остался отрицательным (минус 6 млрд руб.), главным образом из-за увеличения потребности в оборотном капитале и роста процентных расходов. Значимым позитивным моментом стало увеличение чистой прибыли на 11% г/г, до 41 млрд руб. Однако этот рост был обеспечен преимущественно разовыми операциями: признанием дохода от продажи доли в ГРО «Катока» и переуступки прав требования его дивидендов (суммарно 25 млрд руб.).

Ликвидность компании поддержали денежные средства в размере 37,5 млрд руб., полученные от продажи активов в Анголе (ранее раскрыто по РСБУ). Финансовое положение улучшилось: чистый долг сократился на 43% до 61 млрд руб., а коэффициент «чистый долг/EBITDA» снизился до 1,2 с 1,4.

Наше мнение:

Хотя выручка соответствовала ожиданиям, EBITDA превзошла прогнозы на 8–10% из-за особенностей статей ниже валовой прибыли. СДП оказался несколько хуже прогноза. Несмотря на умеренно позитивную оценку отчета из-за превышения ожиданий по прибыли (хотя и на разовой основе), сохраняются опасения относительно перспектив алмазного рынка. Распределение дивидендов по итогам полугодия маловероятно. По итогам года компания может направить на дивиденды 50% чистой прибыли. Вклад 1П25 в годовой дивиденд оценивается в 2,8 руб. на акцию (доходность ~6%), причем около 60% этой суммы обеспечено ангольской сделкой, что предполагает существенно меньший вклад второго полугодия.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| РУСАЛ

РУСАЛ	
Сектор	Металлургический
Код	RUAL
ISIN	RU000A1025V3
Цена *	36,65
1Н	10,16%
СНГ	3,09%
Рын. Кап., млрд руб	558,57
Free Float	18%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

РУСАЛ: Рост выручки не компенсирует давление на маржу и свободный денежный поток

Операционные и финансовые результаты РУСАЛа за первое полугодие 2025 года демонстрируют неоднозначную картину. Выручка продемонстрировала значительный рост на 32% г/г, однако этот прирост был достигнут преимущественно за счет реализации накопленных запасов при фактическом снижении производства алюминия на 2% г/г.

Ключевой проблемой стали растущие издержки: денежные затраты на производство тонны алюминия увеличились на 15% г/г, до \$2,3 тыс./т, под давлением роста цен на глинозем, другие сырьевые компоненты, электроэнергию, а также затрат на персонал; укрепление рубля добавило негатива. Рост сбытовых и административных расходов дополнительно сдвигал операционную рентабельность.

В результате, несмотря на рост выручки, EBITDA сократилась на 5% г/г, а рентабельность по EBITDA составила лишь 10%. Свободный денежный поток (после полученных дивидендов) оказался отрицательным (-\$117 млн) из-за существенного увеличения капитальных затрат (+38% г/г) и почти четырехкратного роста процентных расходов. «Чистый долг/EBITDA» вырос с 4,3 на конец 2024 года до 5,1.

Наше мнение:

Завершенное в июле приобретение 26% в индийском глиноземном заводе Pioneer (\$244 млн) не повлияло на отчетные показатели на конец полугодия. Хотя выручка и EBITDA в целом соответствовали рыночным ожиданиям и нашим прогнозам отчетность содержит ряд тревожных сигналов. СДП оказался хуже прогнозов, в первую очередь из-за капзатрат. Учитывая сохраняющееся давление крепкого рубля на затраты и высокий уровень инвестиций, негативно влияющий на денежные потоки и долговую нагрузку. Мы сохраняем осторожный взгляд на акции компании и рекомендация «Держать».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Распадская

Распадская	
Сектор	Металлургический
Код	RASP
ISIN	RU000A0B90N8
Цена *	226,50
1Н	0,87%
СНГ	-14,14%
Рын. Кап., млрд руб	150,66
Free Float	7%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Результаты Распадской за 1П25 ожидаемо слабые, но СДП лучше прогнозов

Финансовые показатели Распадской за 1П25 стали отражением сложной ситуации на рынке коксующегося угля.

Выручка компании снизилась на 30% г/г под двойным давлением: падение физических объемов продаж на 10% г/г и снижение цен на продукцию.

Операционная прибыль оказалась под серьезным ударом: показатель EBITDA стал отрицательным, составив минус \$101 млн. На этом фоне достижение небольшого положительного свободного денежного потока (СДП) стало ключевым позитивным сюрпризом отчета. Это стало возможным благодаря значительному снижению потребности в оборотном капитале (на \$220 млн), в основном за счет уменьшения дебиторской задолженности перед материнской компанией Евраз.

Компания также строго контролировала инвестиционную активность, сократив капитальные затраты на 25% г/г. Финансовая устойчивость поддерживается чистой денежной позицией (\$73 млн), чему способствовало, в том числе, погашение займов связанными сторонами на \$17 млн.

Наше мнение:

Результаты по выручке и EBITDA, будучи ожидаемо слабыми и близкими к нашим оценкам, подтверждают сохраняющееся давление на отрасль. Экспортные цены на коксующийся уголь марки ГЖ (FOB Дальний Восток) и нетбэк для производителей Кузбасса в третьем квартале 2025 года остаются вблизи средних значений первого полугодия. В отсутствие существенного ослабления рубля или роста мировых цен на уголь, фундаментальное улучшение финансовых результатов компании в ближайшей перспективе выглядит маловероятным. Учитывая, что текущие котировки акций, по нашему мнению, в полной мере не отражают эти сохраняющиеся риски, перспективы акций Распадской мы оцениваем пессимистично и сохраняем рекомендацию «Продавать».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Диасофт

Диасофт	
Сектор	IT
Код	DIAS
ISIN	RU000A107ER5
Цена *	2737,00
1Н	1,88%
СНГ	-37,30%
Рын. Кап., млрд руб	28,77
Free Float	7%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Диасофт: персонал съедает маржу

Финансовые результаты Диасофта за первый квартал 2025 года подтвердили ожидаемые сложности. Хотя выручка продемонстрировала рост на 12% г/г, достигнув 2,4 млрд руб., важно отметить, что в этот показатель не вошли контракты на сумму 1,4 млрд руб., перенесенные с четвертого квартала 2024 года. Отсутствие этого объема ранее уже помешало выполнению годового плана.

Ключевой проблемой компании остается опережающий рост затрат на персонал, которые составляют около 80% общих расходов, по сравнению с темпами увеличения выручки. В ответ на это давление Диасофт приступил к оптимизации штата: за квартал численность сотрудников сократилась на 7% кв/кв (или на 177 человек), составив 2 266 человек.

EBITDA составила 421 млн руб. при рентабельности 17,6% (против 27% годом ранее), а показатель EBITDAC (EBITDA до капитализированных затрат на разработку) опустился до 79 млн руб. с рентабельностью всего 3% (13,5% в 1К24).

Финансовая устойчивость поддерживается отсутствием привлеченного заемного финансирования и сохранением чистой денежной позиции (точная сумма не раскрыта).

Наше мнение:

Учитывая низкие темпы роста выручки и продолжающееся сжатие рентабельности, обусловленное в первую очередь структурой затрат, мы сохраняем нейтральную оценку результатов. Инвестиционная привлекательность акций Диасофта на текущем этапе выглядит ограниченной, мы пересмотрели целевую цену по компании и снизили ее с 2700 до 2500 руб. за акцию. По нашей оценке, акции компании выглядят перекупленными, и мы меняем рекомендацию «Держать» на «Продавать».

Хэдхантер: Эффективность и дивидендная щедрость

Компания HeadHunter представила ожидаемо сильные результаты за второй квартал 2025 года.

Выручка увеличилась на 3% г/г до 10,1 млрд руб., что соответствовало нашим прогнозам. Несмотря на общее снижение показателей прибыли (EBITDA сократилась на 7% г/г до 5,3 млрд руб., чистая прибыль – на 11% г/г до 4,9 млрд руб.), они превзошли наши ожидания благодаря высокой операционной эффективности.

Рост был обеспечен главным образом устойчивостью сегмента «Крупный бизнес», где выручка выросла на 8% г/г. В то же время сегмент СМБ (малый и средний бизнес) продолжил испытывать трудности на фоне сложной экономической конъюнктуры, продемонстрировав снижение выручки на 8% г/г; количество клиентов СМБ сократилось на 19% г/г (или на 15% в 1К25).

Ключевым фактором превышения прогнозов по прибыли стал жесткий контроль расходов: общие операционные затраты в квартале практически не изменились, а маркетинговые и прочие операционные расходы оказались на 0,4 млрд руб. ниже наших оценок.

Дополнительный позитив принесли финансовые доходы, превысившие 0,5 млрд руб. (наш прогноз: 0,4 млрд руб.).

Значительно укрепилась денежная позиция: свободные денежные средства выросли на 4,5 млрд руб. за квартал, достигнув 12,8 млрд руб.

Компания подтвердила приверженность политике полного распределения прибыли, объявив, что почти вся эта сумма будет направлена на выплату дивидендов за первое полугодие 2025 года. Отсечка для получения дивидендов запланирована на 27 сентября 2025 года, выплата – на октябрь; дивидендная доходность по текущим котировкам составляет привлекательные 6,4%.

Наше мнение:

Учитывая устойчивость ключевого сегмента, высокую операционную эффективность и последовательную щедрую дивидендную политику, мы сохраняем позитивный взгляд на акции Хэдхантер и рекомендацию ПОКУПАТЬ с целевой ценой 4 500 руб./акция.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ВК

ВК	
Сектор	IT
Код	VKCO
ISIN	RU000A106YF0
Цена *	350,60
1Н	4,69%
CHГ	15,18%
Рын. Кап., млрд руб	79,80
Free Float	47%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

VK: Опережая план, но MAX в тумане

Финансовые результаты VK за второй квартал 2025 года продемонстрировали уверенный рост, превысив ожидания.

Выручка увеличилась на 13% г/г до 37,1 млрд руб., что на 3% выше нашего прогноза. Показатель EBITDA за квартал составил 5,4 млрд руб. (на 5% выше ожиданий), а за первое полугодие достиг 10,4 млрд руб., выполнив годовой прогноз компании уже в середине года (рентабельность EBITDA за полугодие – 14,4%).

На этом фоне менеджмент повысил годовой прогноз EBITDA до «более 20 млрд руб.», что совпадает с нашими ожиданиями.

Основным драйвером роста остается сегмент VK Tech (IT-решения и облачные услуги), выручка которого выросла на 40% г/г до 4 млрд руб. и, вопреки сезонности (основные доходы традиционно приходятся на 4К), впервые за квартал показал положительную EBITDA в размере 0,7 млрд руб.

Рост выручки сегмента социальных сетей оказался скромнее (+7% г/г), что связано со сложной ситуацией на рынке рекламы, не связанной с прямыми продажами.

Чистый долг компании на конец периода составил 77 млрд руб., соответствуя нашим ожиданиям; после дополнительной эмиссии акций VK погасила часть дорогих долгов, снизив средневзвешенную ставку по кредитному портфелю до 8,2%.

Однако существенная неопределенность сохраняется вокруг проекта национального мессенджера MAX. Компания не предоставила ни операционных метрик, ни финансовых данных по проекту. Отсутствие видимого роста связанных с MAX расходов может указывать на то, что основные инвестиции были сделаны ранее или распределены между партнерами, но это не снимает вопросов об успешности запуска и будущих монетизационных перспективах.

Наше мнение:

Хотя текущие финансовые показатели VK выглядят обнадеживающе, а рентабельность основных направлений восстанавливается, отсутствие прозрачности по ключевому стратегическому проекту MAX затрудняет полную оценку долгосрочного потенциала и финансовых потоков компании. Учитывая, что текущие котировки акций находятся вблизи нашей целевой цены в 360 руб., мы сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» и обращаем внимание на то, что цены акций близки к своим справедливым значениям.

Совкомбанк: Резервы омрачили квартал

Финансовые результаты Совкомбанка за второй квартал 2025 года оказались под сильным давлением роста расходов на формирование резервов.

Чистая прибыль группы продемонстрировала значительное снижение, упав на 60% кв/кв, а рентабельность собственного капитала (ROE) снизилась на 9 п.п. до 6%.

Основным негативным фактором стал резкий рост затрат на резервы под возможные потери по ссудам – на 109% кв/кв, до 25 млрд руб.

Реализация кредитных рисков наиболее заметна в розничном сегменте: стоимость риска здесь достигла 6%, а доля просроченной задолженности свыше 90 дней (NPL90+) выросла до 10% по кредитам наличными (+1.4 п.п. кв/кв) и до 3.7% в автокредитовании (+1 п.п. кв/кв).

Несмотря на это, фундаментальные доходы показали позитивную динамику: чистые процентные доходы увеличились на 10% кв/кв, а чистая процентная маржа (NIM) выросла на 0.3 п.п. кв/кв, составив 4.7%. Однако текущая маржа все еще на 1.2 п.п. ниже уровня второго квартала 2024 года; снижение ставок по депозитам пока не привело к значительному удешевлению фондирования.

Кредитный портфель в целом вырос на 4% кв/кв, чему способствовал рост портфеля автокредитов (+4%) и кредитов МСБ (+14%), хотя портфель кредитов наличными продолжил сокращаться (-4%). Инвестиционная деятельность не принесла существенных разовых доходов, несмотря на благоприятную рыночную конъюнктуру. Портфель акций на балансе группы показал значительный рост (+38% кв/кв и +200% г/г), достигнув 59 млрд руб. Небанковские бизнесы группы показали стабильность в годовом сопоставлении (доходы +54% г/г), но снизились на 2% кв/кв. Сокращение операционных расходов на 1% кв/кв, в основном за счет оптимизации затрат на персонал, стало умеренным позитивом.

Наше мнение:

Опубликованные результаты мы оцениваем негативно. Существует риск, что чистая прибыль по итогам 2025 года окажется значительно ниже показателя 2024 года. Тем не менее, мы ожидаем, что улучшение чистой процентной маржи и потенциальное снижение расходов на резервы во второй половине года должны способствовать существенному росту чистой прибыли в 2П25. Текущие мультипликаторы акций (P/E и P/BV 2025о без учета бессрочного субординированного долга отражают сложности квартала. Однако мы по-прежнему считаем банк бенефициаром снижения ключевой ставки и сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Промомед

Промомед	
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	439,40
1Н	3,88%
СНГ	11,81%
Рын. Кап., млрд руб	93,16
Free Float	7%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Промомед: Онкология в фокусе роста

Промомед подтвердил статус одного из лидеров роста российского фармрынка, представив операционные результаты за первое полугодие 2025 года.

Выручка компании достигла 13 млрд руб., продемонстрировав впечатляющий рост на 82% г/г. Этот показатель незначительно превысил наши ожидания (+80% г/г) и существенно опередил динамику всего фармацевтического рынка РФ (+14% г/г по данным DSM Group).

Основной вклад в рост обеспечили стратегически важные для компании сегменты: «Эндокринология» (+118% г/г) и «Онкология» (+188% г/г). Их совокупная доля в выручке за 1П25 достигла рекордных 74%, увеличившись с 54% в 1П24 и 52% за весь 2023 год, что свидетельствует об успешной реализации фокусировки на этих направлениях.

Хотя темпы роста выручки несколько замедлились с 86% г/г в первом квартале до 80% г/г во втором квартале, это в значительной степени объясняется эффектом высокой базы сравнения.

Менеджмент подтвердил агрессивный годовой прогноз роста выручки на 75% (наш прогноз – 64% г/г) и рентабельности по EBITDA на уровне 40% (наш прогноз – 39%).

Наше мнение:

Мы позитивно оцениваем результаты за полугодие. Особого внимания заслуживает прорывной рост в сегменте «Онкология», который рассматривается как ключевой драйвер будущего роста благодаря значительному потенциалу импортозамещения, относительно более низкой конкуренции в выбранных компанией МНН (международные непатентованные наименования) и более высокой средней стоимости препаратов по сравнению даже с перспективной «Эндокринологией». В частности, новый онкологический препарат с МНН апалутамид, запущенный в конце первого полугодия, по нашим оценкам, может принести до 1.5 млрд руб. выручки уже в 2025 году (около 4% от прогноза). Учитывая мощный рост и стратегическую позицию компании, мы сохраняем рекомендация ПОКУПАТЬ с целевой ценой 500 руб. за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ИКС 5

ИКС 5	
Сектор	Потребительский
Код	X5
ISIN	RU000A108X38
Цена *	3023,00
1Н	0,33%
СНГ	-!
Рын. Кап., млрд руб	819,88
Free Float	8%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

ИКС 5: Чижик «тянет», маржа «сдает»

Финансовые показатели X5 Retail Group за первое полугодие 2025 года отразили смешанную динамику.

Скорректированная EBITDA компании увеличилась на 7.2% г/г до 79 млрд руб. Однако рентабельность по скорректированной EBITDA снизилась на 0.9 п.п. г/г до 6.7%. Основной причиной сжатия маржи стало уменьшение валовой маржи на 0.8 п.п., спровоцированное ростом в структуре выручки доли сети дискаунтеров «Чижик» и категории готовой еды, обладающих традиционно более низкой маржой, а также повышенной индексацией затрат на логистику.

Позитивным моментом стало улучшение рентабельности по EBITDA (IAS 17) сегмента «Прочее» (куда входит «Чижик») с -4.5% в 1П24 до -2.9% в 1П25. Это улучшение, по нашему мнению, в первую очередь связано с ростом рентабельности самой сети «Чижик», которая формирует 71% выручки сегмента. Существенное расхождение между показателями рентабельности по EBITDA и скорректированной EBITDA (0.5 п.п. во 2К25 против исторического среднего в 0.1 п.п.) объясняется разовой корректировкой на сумму 4 млрд руб. (0.4% от выручки), связанной с затратами на выкуп 10.22% собственных акций за 45 млрд руб.

Свободный денежный поток (СДП) за полугодие составил 14 млрд руб. (-37% г/г), что соответствует траектории нашего годового прогноза (35,3 млрд руб.).

Наше мнение:

Опубликованные результаты можно охарактеризовать как умеренно слабые. Среди положительных аспектов – подтвержденное улучшение рентабельности «Чижика» и сохранение компанией своих прогнозов на 2025 год: рост выручки около 20% и рентабельность по EBITDA (IAS 17) выше 6%. Важно отметить, что наш прогноз промежуточного дивиденда в размере 408 руб. на акцию по итогам 9 месяцев 2025 года остается достижимым даже при выходе на нижнюю границу прогнозной рентабельности компании (6.0%). Мы подтверждаем рекомендацию «Покупать» акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ИнтерРАО

ИнтерРАО	
Сектор	Электроэнергетический
Код	IRAO
ISIN	RU000A0JPNM1
Цена *	3,31
1Н	1,49%
СНГ	-11,77%
Рын. Кап., млрд руб	345,41
Free Float	32%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Интер РАО: драйверы российского бизнеса перекрыли внешние слабости

Результаты Интер РАО за 2К25 продемонстрировали уверенный рост: выручка увеличилась на 12% г/г, EBITDA – на 26% г/г, превывисив как наши ожидания, так и консенсус-прогноз (на 3,7% и 4,2% соответственно). Основной импульс обеспечили российские активы. В сегменте "Электрогенерация" позитивную динамику поддержали рост рыночных цен на электроэнергию и мощность, а также начало платежей по КОММОД для Нижневартовской ГРЭС с февраля 2025 года. Сегмент "Сбыт" выиграл от расширения клиентской базы, индексации тарифов и роста доходов от коммерческих сервисов. Дополнительным драйвером стал "Инжиниринг и энергомашиностроение" благодаря увеличению объемов контрактов.

Скорректированная чистая прибыль выросла более умеренно (+14% г/г), сдерживаемая возросшей амортизацией и налогами, но все равно на 7% опередила наш прогноз.

Контрастом выступили слабые результаты зарубежных активов и трейдинга: падение экспорта электроэнергии (-26% г/г) и выработки на иностранных станциях (-74% г/г, особенно на Молдавской ГРЭС) на фоне укрепления рубля сократили их совокупную EBITDA на 49% г/г. Чистая денежная позиция снизилась на 8% кв/кв до 359 млрд руб. из-за отрицательного СДП (-6,8 млрд руб.), вызванного ростом капзатрат.

Менеджмент подтвердил инвестиционную программу и прогноз роста EBITDA на 2025 год на 10%, что немного оптимистичнее нашей оценки (+8%).

Наше мнение:

Несмотря на сильные квартальные результаты и привлекательную оценку (P/E ~4х), мы не ожидаем существенных катализаторов роста котировок в ближайшем будущем, однако сохраняем позитивный взгляд в среднесрочной перспективе.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Ростелеком

Ростелеком	
Сектор	Телекоммуникационный
Код	RTKM
ISIN	RU0008943394
Цена *	71,26
1Н	4,20%
СНГ	11,17%
Рын. Кап., млрд руб	234,08
Free Float	29%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Ростелеком Снижаем целевую цену после дивидендной отсечки

Ростелеком 13 августа выплатил дивиденды по обыкновенным и привилегированным акциям в размере соответственно 2,71 руб. и 6,25 руб. Мы снижаем целевую цену по акциям компании с 90 до 85 рублей за акцию. Мы сохраняем рекомендацию «Покупать» акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Строительный сектор

Самолёт	
Сектор	Строительный
Код	SMLT
ISIN	RU000A0ZZG02
Цена *	1238,50
1Н	-2,21%
СНГ	23,11%
Рын. Кап., млрд руб	76,02
Free Float	9%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Самолет: рынок оценивает последствия утраты ключевого акционера

Акции ГК Самолет продемонстрировали заметную негативную динамику 11 августа, снизившись более чем на 2% (внутри дня – до 4%) на фоне общего роста рынка. Причиной послужило трагическое известие о смерти Михаила Кенина – одного из основателей и крупнейшего акционера компании (31,6% акций).

Наше мнение:

Рынок отреагировал на новость ростом неопределенности относительно будущего принадлежавшего Кенину пакета акций и стратегической преемственности, несмотря на оперативное заявление компании о неизменности курса и планов. На наш взгляд, реакция носит преимущественно эмоциональный характер. Учитывая, что Михаил Кенин не являлся контролирующим акционером и его роль была сосредоточена на стратегическом уровне, прямых рисков для текущей операционной деятельности и реализации проектов мы не видим. Фундаментальные драйверы бизнеса – высокий спрос на жилье эконом-класса в Московском регионе и сильные пре-маркетинговые показатели – остаются неизменными.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	68,64
1Н	9,95%
CHГ	18,34%
Рын. Кап., млрд руб	275,40
Free Float	25%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Аэрофлот: Июльский спад на фоне форс-мажоров

Операционные результаты Аэрофлота за июль 2025 года показали неожиданное снижение: пассажиропоток сократился на 2,3% г/г (до 5,7 млн пассажиров) – первый отрицательный результат с февраля 2025 года. Основное снижение пришлось на внутренние рейсы (-2,9% г/г), в то время как международное направление осталось на уровне прошлого года (+0,2% г/г). Пассажирооборот вырос лишь на 1% г/г, а загрузка кресел (LF) снизилась на 1,3 п.п. г/г до 91,2%.

Ключевыми факторами июльского спада стали массовые операционные сбои: частые локальные закрытия аэропортов по всей стране из-за погодных условий и беспрецедентная кибератака на ИТ-системы группы в конце месяца, приведшая к отмене сотен рейсов в течение двух дней. Это нивелировало позитивную динамику июня (+1,4% г/г по пассажиропотоку).

Несмотря на июльский спад, совокупный результат за 7 месяцев 2025 года остаётся позитивным (+1,2% г/г по пассажиропотоку), что превосходит наш консервативный прогноз (ожидалась стабилизация на уровне 2024 года). Ограниченные возможности по наращиванию парка ВС (из-за санкций и логистических сложностей) продолжают сдерживать рост.

Наше мнение:

Оценивая июльские результаты как нейтральные на фоне внешних шоков, мы сохраняем позитивный взгляд на акции компании в долгосрочном периоде, учитывая её доминирующую долю рынка и потенциал восстановления при возможном улучшении геополитического фона.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Совкомфлот

Совкомфлот	
Сектор	Транспортный
Код	FLOT
ISIN	RU000A0JXNU8
Цена *	92,20
1Н	7,21%
CHГ	-3,25%
Рын. Кап., млрд руб	221,11
Free Float	16%
*Цена закрытия на 15.08.2025	

Совкомфлот: восстановление в море санкций

Результаты Совкомфлота за второй квартал 2025 года знаменуют важный этап восстановления после введения блокирующих санкций в начале года.

Компания продемонстрировала значительное улучшение ключевых показателей: выручка выросла на 26% кв/кв до \$279 млн, EBITDA увеличилась на внушительные 51% кв/кв до \$158 млн, что позволило вернуться к скорректированной чистой прибыли в размере \$20,7 млн против убытка в \$1 млн в предыдущем квартале.

Финансовое положение также укрепилось – чистый долг сменился чистой денежной позицией (\$14 млн), что указывает на положительный свободный денежный поток (СДП) в отчетном периоде. Этот прогресс стал прямым следствием частичного восстановления загрузки флота, хотя текущий уровень (примерно 33% незадействованных судов, по нашим оценкам) все еще существенно отличается от докризисной нормы около 5% и указывает на сохраняющееся давление ограничений.

Наше мнение:

Несмотря обнадеживающую квартальную динамику, полное восстановление операционной деятельности до конца 2025 года представляется маловероятным. Более реалистичный сценарий предполагает постепенную нормализацию к концу 2026 – началу 2027 годов, при этом полная загрузка нефтеналивных танкеров в 2027 году остается под вопросом из-за возраста части судов. Ускорение процесса возможно лишь в случае снятия санкций. Учитывая более длительный, чем изначально ожидалось (4-6 месяцев), период адаптации к ограничениям, мы целевую цену по акциям компании и скорректировали ее вниз со 126 руб. до 116 руб.

Среди позитивных сигналов выделяется четкая нацеленность руководства на дивидендные выплаты, что подчеркивает внимание к интересам миноритарных акционеров. Компания не исключает возможность выплаты в 2026 году дивидендов не только за 2025 год, но и не распределенных из-за санкций дивидендов за успешный 2024 год. По нашим расчетам, это может обеспечить совокупный дивиденд в горизонте 12 месяцев на уровне 10,8 руб. на акцию (9,1 руб. за 2024 г. + 1,7 руб. за 2025 г.), что при текущих котировках предполагает доходность около 12%. В среднесрочной перспективе (2027-2030 гг.) ожидаемая дивидендная доходность в диапазоне 7-10% выглядит привлекательной на фоне прогнозируемого снижения ключевой ставки. Сильный баланс и ожидаемый положительный СДП даже в 2025 году создают основу для выплат, хотя часть средств, вероятно, будет направлена на модернизацию и расширение флота.

С точки зрения оценки, текущие мультипликаторы (EV/EBITDA 2025о ~4х, P/E 2025о ~25х) отражают сложности года: первый близок к 5-летнему среднему, второй – существенно выше (историческое среднее P/E ~14х). Однако по мере восстановления загрузки к 2026 году мультипликаторы становятся заметно привлекательнее: прогнозные EV/EBITDA 2026о ~2.4х и P/E 2026о ~7.3х предполагают дисконт более 40% к историческим средним. Этот дисбаланс синхронизируется с нашей обновленной моделью, предполагающей потенциал роста котировок более 20% от текущих уровней. Несмотря на пересмотр прогнозов вниз, мы сохраняем долгосрочный позитивный взгляд и рекомендацию ПОКУПАТЬ, рассматривая текущую коррекцию как возможность для входа с учетом дивидендной перспективы и ожидаемого фундаментального восстановления.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
18 августа	Геополитика - Трамп встречается с Зеленским и лидерами ЕС Экономика - Банки РФ начнут рассчитывать нормативы достаточности капитала по новым правилам Публикации операционных и финансовых результатов: - Банк Санкт-Петербург: РСБУ 7м 2025г - Ленэнерго: Финансовые результаты по РСБУ за 1 полугодие 2025 г.	Геополитика Трамп встречается с Зеленским и лидерами ЕС
	Публикации операционных и финансовых результатов: - МТС: Финансовые результаты по МСФО за 2 квартал 2025 г. - МТС Банк: Финансовые результаты по МСФО за 2 квартал 2025 г.	Сырьевые рынки: Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
20 августа	Публикации операционных и финансовых результатов: - Европлан: Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г. - Циан: Финансовые результаты за 1 полугодие 2025 г. - T-Технологии: Совет директоров даст рекомендацию по дивидендам за 1 полугодие 2025 г. - Fix Price: Сделки с акциями компании можно будет заключать на Мосбирже.	Сырьевые рынки: - Запасы нефти в США Экономика: - Индекс потребительских цен (ИПЦ) Англии и Европы - Публикация протоколов FOMC
	Публикации операционных и финансовых результатов: - T-Технологии - \$T - Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г. - Софтлайн - \$SOFL - Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г. - МГКЛ - \$MGKL - Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г. Дивиденды: - Новатэк - \$NVTK - Совет директоров даст рекомендацию по дивидендам за 1 полугодие 2025 г.	Экономика: - Число первичных заявок на получение пособий по безработице в США - Индекс производственной активности в США - Индекс деловой активности в США - Продажи на вторичном рынке жилья в США Сырьевые рынки: - Запасы газа в США
22 августа	Публикации операционных и финансовых результатов: - Банк СПб: Финансовые результаты по МСФО за 1 полугодие 2025 г. - Arenadata: Финансовые результаты за 1 полугодие 2025 г	Экономика: - ВВП Германии - Выступление главы ФРС США Сырьевые рынки: - Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

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

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	2879,50	2129,00	-0,23%	8,83%	50,59%	ДЕРЖ.	2340	9,91%
Норникель	GMKN	1996,09	131,86	3,65%	10,42%	16,44%	ДЕРЖ.	136	3,14%
Северсталь	CHMF	938,41	1122,00	7,08%	12,52%	-12,70%	ДЕРЖ.	1400	24,78%
НЛМК	NLMK	791,83	132,20	8,81%	19,10%	-7,86%	ДЕРЖ.	140	5,90%
РУСАЛ	RUAL	558,57	36,65	10,16%	17,09%	3,09%	ДЕРЖ.	33	-9,96%
ММК	MAGN	401,94	35,84	3,45%	8,99%	-5,75%	ПОК.	53	47,90%
АЛРОСА	ALRS	361,99	49,28	2,82%	8,79%	-11,72%	ДЕРЖ.	61	23,78%
Распадская	RASP	150,66	226,50	0,87%	6,64%	-14,14%	ПРОД.	190	-16,11%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-3,27%	-26,96%	ОТЗЫВ		
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	5165,02	485,40	8,02%	16,19%	-18,56%	ПРОД.	485	-0,08%
Лукойл	LKOH	4464,83	6445,50	3,13%	8,88%	-9,54%	ПОК.	8509	32,01%
НОВАТЭК	NVTK	3882,83	1278,00	9,77%	26,46%	31,97%	ДЕРЖ.	1340	4,85%
Газпром Нефть	SIBN	2598,71	547,80	2,82%	8,05%	-13,37%	ДЕРЖ.	563	2,77%
Газпром	GAZP	3374,19	142,91	3,73%	17,11%	10,80%	НЕЙТР.	160	11,96%
Сургутнефтегаз	SNGS	849,56	23,93	5,14%	9,47%	-3,25%	ДЕРЖ.	25	4,47%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	350,02	45,57	0,16%	2,11%	-24,65%	НЕЙТР.	51	11,92%
Татнефть	TATN	1580,42	726,50	1,58%	12,20%	9,02%	ПОК.	947	30,35%
Татнефть прив	TATNP	101,77	689,60	0,67%	13,20%	4,63%	ПОК.	947	37,33%
Транснефть	TRNFP	208,88	1344,40	-0,64%	2,99%	12,41%	ДЕРЖ.	1462	8,75%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1722,32	4410,00	0,85%	6,90%	13,25%	ПОК.	6000	36,05%
OZON	OZON	964,12	4471,00	1,04%	7,13%	40,55%	ПОК.	5150	15,19%
Хэдхантер	HEAD	170,20	3621,00	1,97%	5,66%	0,03%	ПОК.	4500	24,28%
Группа Позитив	POSI	99,14	1398,00	0,75%	2,10%	-29,93%	НЕЙТР.	1410	0,86%
Группа Астра	ASTR	85,90	409,45	-0,50%	1,02%	-12,96%	ДЕРЖ.	459	12,10%
МКПАО "ВК"	VKCO	79,80	350,60	4,69%	6,99%	15,18%	НЕЙТР.	360	2,68%
Диасофт	DIAS	28,77	2737,00	1,88%	4,43%	-37,30%	ПРОД.	2500	-8,66%
Софтлайн	SOFL	44,62	111,98	8,40%	7,49%	-4,89%	ДЕРЖ.	120	7,16%
Каршеринг	DELI	27,63	157,00	0,03%	2,01%	-26,41%	НЕЙТР.	200	27,39%
ВУШ	WUSH	15,79	143,00	0,46%	5,30%	-18,34%	ДЕРЖ.	220	53,85%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	448,84	225,40	1,90%	8,57%	9,79%	ПРОД.	215	-4,61%
Ростелеком	RTKM	234,08	71,26	4,20%	13,87%	11,17%	ПОК.	85	19,28%
Ростелеком прив	RTKMP	14,80	70,80	-5,47%	-0,70%	26,77%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	163,39	17,09	3,48%	10,89%	14,17%	НЕЙТР.	15	-12,23%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	819,88	3023,00	0,33%	12,38%	12,38%	ПОК.	4500	48,86%
Магнит	MGNT	386,04	3802,00	2,19%	8,04%	-23,96%	ПРОД.	3600	-5,31%
Fix Price	FIXP	116,79	137,00	0,00%	0,00%	-19,13%	ДЕРЖ.	200	45,99%
Лента	LENT	200,48	1737,50	1,46%	9,69%	47,50%	ПОК.	2000	15,11%
РусАгро	RAGR	128,68	133,98	20,16%	28,19%	-13,30%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	7,61	648,50	4,18%	8,08%	7,10%	ПОК.	950	46,49%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	56,90	584,00	3,73%	5,23%	-3,15%	ПОК.	870	48,97%
М.видео	MVID	23,59	97,45	4,00%	10,49%	9,37%	ДЕРЖ.	134	37,51%
ОКЕЙ	OKEY	17,53	28,29	-4,43%	0,28%	-6,94%	НЕЙТР.	29	2,51%

[Продолжение на следующей странице](#)

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ									
ФосАгро	PHOR	913,10	7051,00	0,97%	8,49%	11,43%	ДЕРЖ.	7700	9,20%
Акрон	AKRN	599,73	16300,00	0,09%	2,98%	-7,66%	НЕЙТР.	15200	-6,75%
НКНХ	NKNC	144,29	88,85	4,41%	6,34%	-1,33%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	16,24	73,64	1,99%	5,62%	5,87%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	139,95	78,20	-0,76%	3,17%	-2,86%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6894,87	319,99	1,26%	5,19%	17,13%	ДЕРЖ.	330,16	3,18%
Сбербанк прив	SBERP	317,25	317,73	1,56%	5,65%	16,11%	ДЕРЖ.	320,16	0,76%
Т-Технологии	T	905,16	3382,80	1,59%	7,32%	25,78%	ПОК.	4720	39,53%
МосБиржа	MOEX	427,19	187,62	3,74%	7,83%	-3,65%	ДЕРЖ.	220	17,26%
ВТБ	VTBR	431,10	80,45	0,56%	4,64%	2,89%	ДЕРЖ.	100	24,30%
Совкомбанк	SVCB	335,76	16,15	-5,61%	-3,15%	14,38%	ПОК.	22	36,22%
МКБ	CBOM	281,18	8,40	4,09%	15,58%	-16,22%	ПРОД.	6	-28,57%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	182,79	409,92	0,22%	2,15%	13,89%	ДЕРЖ.	428	4,41%
Европлан	LEAS	78,38	653,80	0,58%	3,63%	-6,60%	ДЕРЖ.	950	45,30%
Ренессанс страхование	RENI	73,51	131,00	0,03%	4,77%	20,87%	ПОК.	165	25,95%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	47,03	1375,00	3,85%	11,47%	7,21%	ДЕРЖ.	1850	34,55%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	345,41	3,31	1,49%	6,89%	-11,77%	ПОК.	5,93	79,43%
РусГидро	HYDR	205,14	0,46	1,83%	5,56%	-11,13%	НЕЙТР.	0,60	29,98%
Россети	FEES	155,72	0,07	2,42%	12,13%	-4,44%	НЕЙТР.	0,06	-18,43%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	133,31	15,77	5,34%	11,69%	13,62%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	23,77	254,65	0,37%	8,04%	20,29%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	115,00	1,83	7,34%	23,85%	1,05%	ДЕРЖ.	2,49	36,21%
МосЭнерго	MSNG	89,30	2,25	2,34%	9,08%	-3,97%	НЕЙТР.	2,48	10,10%
ОГК-2	OGKB	50,98	0,38	-2,16%	10,53%	12,08%	НЕЙТР.	0,35	-6,87%
ТГК-1	TGKA	25,15	0,00653	0,49%	4,11%	-14,03%	ДЕРЖ.	0,008	22,44%
ЭЛС-Энерго	ELFV	18,90	0,54	7,51%	17,15%	3,14%	НЕЙТР.	0,57	5,87%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	420,34	639,30	-0,02%	4,55%	27,96%	НЕЙТР.	715,00	11,84%
Самолет	SMLT	76,02	1238,50	-2,21%	4,03%	23,11%	ДЕРЖ.	1480,00	19,50%
ЛСР	LSRG	82,32	802,00	3,78%	4,07%	-3,23%	ДЕРЖ.	890,00	10,97%
Эталон (редомициляция)	ETLN	-	-	-	-	-	-	-	-!
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	94,76	1262,50	5,21%	11,86%	40,06%	ДЕРЖ.	1200,00	-4,95%
ЮМГ	GEMC	67,54	746,70	-0,24%	1,51%	-1,31%	ПОК.	1010,00	35,26%
Промомед	PRMD	93,16	439,40	3,88%	7,56%	11,81%	ПОК.	500,00	13,79%
Озон Фармацевтика	OZPH	59,52	54,24	4,35%	5,08%	13,00%	ПОК.	70,00	29,06%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	275,40	68,64	9,95%	20,76%	18,34%	ПОК.	88,00	28,21%
Совкомфлот	FLOT	221,11	92,20	7,21%	14,58%	-3,25%	ПОК.	116,00	25,81%
НМТП	NMTP	170,35	8,89	1,08%	4,40%	-0,73%	ПОК.	13,00	46,23%
Камаз	KMAZ	66,27	94,90	0,32%	0,11%	-16,46%	ДЕРЖ.	120,00	26,45%
Соллерс	SVAV	20,26	643,00	2,06%	2,55%	-6,13%	ДЕРЖ.	760	18,20%
ДВМП (FESCO)	FESH	187,99	64,06	5,54%	9,28%	8,39%	ДЕРЖ.	60,00	-6,34%

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.