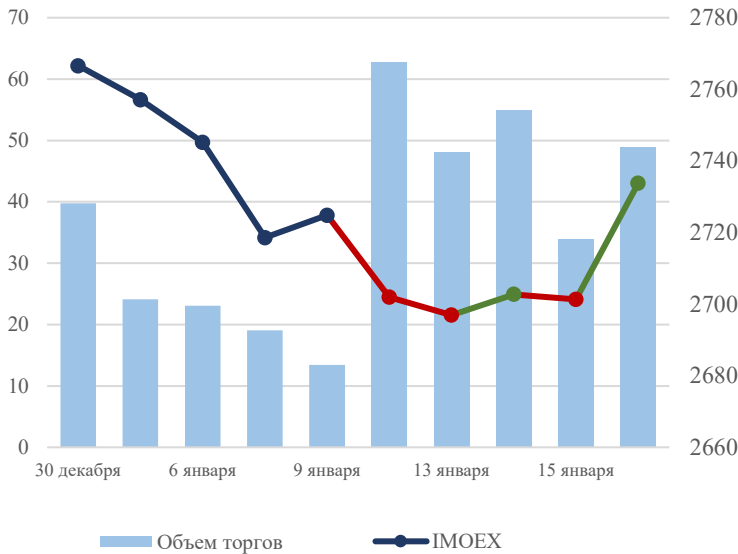


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: инфляционное давление из-за повышения НДС

Американский рынок: ротация роста вместо коррекции

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Инфляция за первые 12 дней января 1,26%: эффект НДС

Рынок труда: рекордная безработица на фоне угасающего спроса

Хэдхантер: обзор рынка труда и наш прогноз по росту номинальных зарплат на 2026 год

«Минутки» ЦБ РФ: аргументы за умеренное снижение ставки

Сжатие торгового профицита: декабрьские данные подтверждают тренд на ослабление рубля

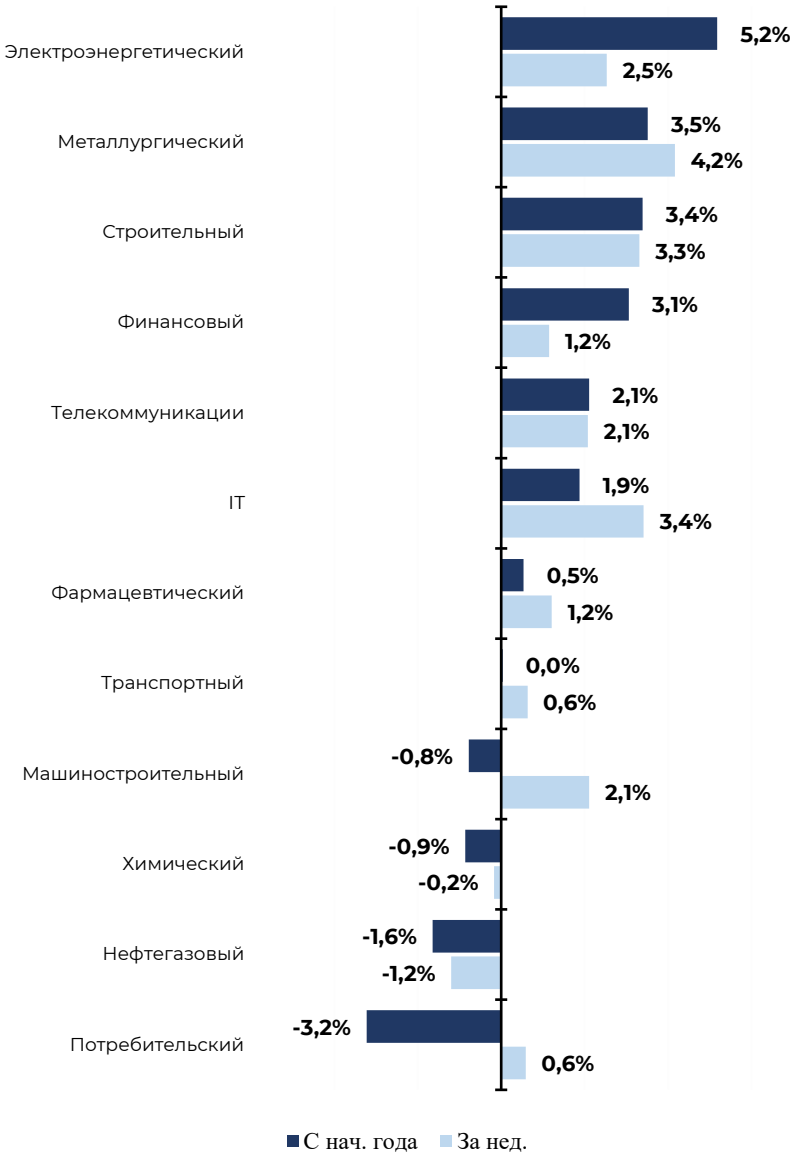
ТОРГИ | РОССИЯ

13.01.2026 Декабрьский импульс: биржевые обороты выросли на 30% в ожидании смягчения ДКП

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Котировки нефти под давлением геополитики

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	2733,75	0,33%	-0,85%	-0,85%	
Индекс РТС	1106,46	0,83%	-0,34%	-0,34%	
CNY/RUB_TOM	11,2402	0,73%	0,73%	0,73%	
RGBI TR	740,38	-0,96%	-0,72%	-0,72%	
RUSFAR 3-мес,%	15,51	-22	-22	-22	
Международные рынки					
S&P500	6940,01	-0,38%	0,55%	0,55%	
DXU	99,39	0,26%	1,05%	1,05%	
EUR/USD	1,16	-0,32%	-1,07%	-1,07%	
Europe 600 STOXX	614,38	0,77%	2,10%	2,10%	
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,24	1,44%	1,68%	1,68%	
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Брент, \$/бар	64,13	1,25%	3,84%	3,84%	
Юралс, \$/бар	55,57	3,64%	8,15%	8,15%	
Природный газ, \$/млн BTU	3,103	-2,08%	-11,92%	-11,92%	
Металлы					
Золото, \$/унц	4594,83	1,87%	3,34%	3,34%	
Серебро, \$/унц	89,9392	12,49%	15,63%	15,63%	
Медь, \$/фунт	5,831	-0,42%	-1,34%	-1,34%	
Никель, \$/тонна	17825	0,71%	1,86%	1,86%	
Палладий, \$/унц	1821,5	-2,62%	5,78%	5,78%	
Платина, \$/унц	2322,7	1,13%	3,40%	3,40%	
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	518	0,14%	1,07%	1,07%	
Кукуруза цент/бушель	424,75	-4,71%	-4,44%	-4,44%	

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Аэрофлот | Мать и дитя | ЮМГ | Промомед  
| Группа Позитив | Группа Астра | Лента  
| Мосэнерго

Транспортный сектор

13.01.2026 Аэрофлот: операционные результаты за 2025 год| Умеренно-позитивно

13.01.2026 Рынок новых автомобилей: пик спада пройден, но рост ограничен структурными факторами | Нейтрально

Фармацевтический сектор

Стратегическая сделка группы «Мать и дитя»: быстрый рост мощностей через готовую недвижимость | Позитивно

ЮМГ продолжает слияния: агрессивное расширение с риском переплаты| Умеренно-негативно

Промомед в Узбекистане: тест-драйв экспансии на растущий рынок | Нейтрально

Строительный сектор

Поворотный момент: новые правила жилищного рынка с 2026 года | Умеренно-негативно

IT сектор

Группа Позитив: как самозапрет инсайдеров формирует новую норму доверия на российском рынке| Умеренно-позитивно

Стратегическая интеграция: «Астра» рассматривает покупку «МойОфис» для усиления ИТ-экосистемы | Умеренно-позитивно

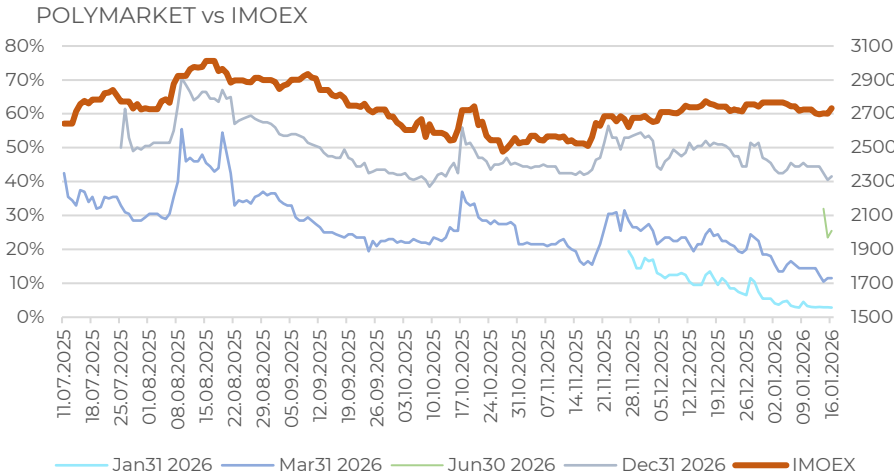
Потребительский сектор

Новая эра «Ленты»: от продуктового ритейла к мультиформатной империи | Позитивно

Электрознергетический сектор

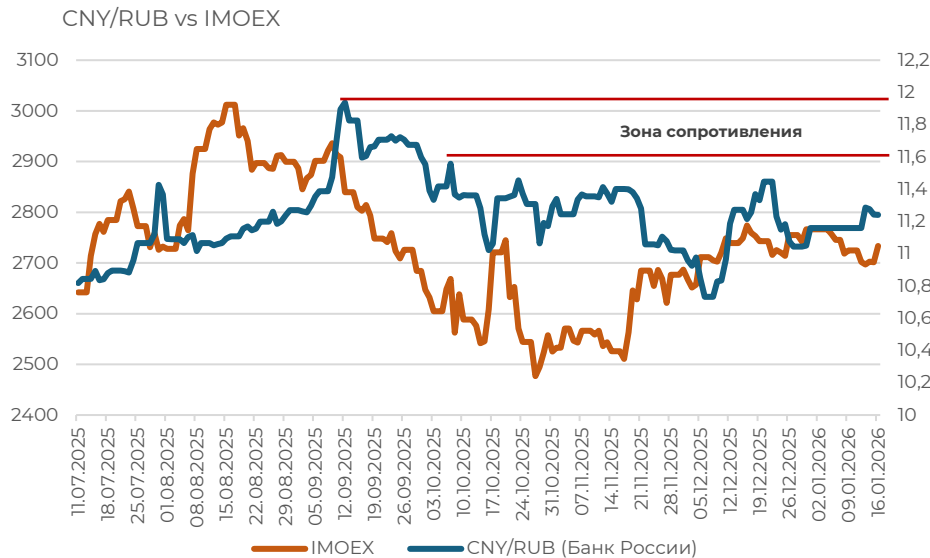
Мосэнерго: повторная рекомендация Совета директоров к выплате дивидендов  
| Умеренно-позитивно

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ЯНВАРЯ 2026	2.85%	16.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	11.5%	16.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	25.5%	16.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	41.5%	16.01.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



Комментарий:

Согласно консенсусу аналитиков, ключевым трендом 2026 года станет ослабление российского рубля. Прогнозы по среднегодовому курсу варьируются от 80 до почти 100 рублей за доллар (против ~83 руб./\$ в 2025 г.), что отражает высокую неопределённость.

Ослабление поддержат четыре ключевых фактора: снижение цен на нефть, восстановление импорта, цикл смягчения ДКП ЦБ и сокращение валютных интервенций регулятора.

ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

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

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

**Российский рынок** в течение недели с 12 по 16 января 2026 года демонстрировал смешанную динамику, балансируя между позитивными геополитическими сигналами и негативными инфляционными данными. С одной стороны, ключевой фондовый индекс испытывал давление из-за ускорения инфляции на фоне повышения НДС и других факторов. С другой, новости о возможности возобновления переговоров по Украине с участием американских представителей возродили у инвесторов надежды на деэскалацию и поддержали интерес к акциям. Неделя началась с распродаж и опасений сползания индекса к уровню 2600 пунктов, но завершилась ростом. По итогам пятидневки индекс МосБиржи прибавил 0.3% и закрылся на отметке 2733.75 пункта.

Рост индекса в последние дни недели, особенно в пятницу 16 января, был обеспечен главным образом геополитической повесткой. Подтверждение из Кремля о запланированном визите в Москву спецпредставителей США и ожидание продолжения мирных переговоров стали основным драйвером улучшения настроений инвесторов. Рынок начал отыгрывать позитивный сценарий, несмотря на сохраняющуюся неопределенность. Тем не менее, основная часть инвесторов заняла выжидательную позицию, что выразилось в крайне низких объемах торгов - накануне, 15 января, обороты на Московской бирже составили лишь около 40 млрд рублей, что примерно вдвое ниже показателей декабря 2025 года

**Рынок акций США** продемонстрировал умеренную коррекцию на фоне продолжающейся ротации капитала. Основные индексы завершили неделю с небольшими потерями: S&P 500 снизился на 0.4%, а Nasdaq — на 0.7%. Снижение было сконцентрировано в секторе мегакапов («Великолепная семерка»), чья совокупная капитализация упала примерно на 1.6%. При этом остальной рынок показал более здоровую динамику, продолжив тренд на расширение: малые и средние компании, а также циклические и стоимостные акции, опережали рынок. Главным риском в краткосрочной перспективе является повышенная неопределенность вокруг будущего курса ФРС и смены его руководства, что будет давить на долгосрочные ставки и оценки акций роста.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Инфляция за первые 12 дней января 1,26%: эффект НДС

По данным Росстата, инфляция в России за первые двенадцать дней января 2026 года составила 1,26%, значительно превысив ожидания рынка/ Годовая инфляция (г/г) достигла уровня 6,3%. Сравнительный анализ с аналогичным периодом 2019 года, когда также происходило повышение НДС, выявляет более агрессивное ценовое давление: при сопоставимом увеличении налога, рост цен в начале 2019 года составил 0,5%, что в 2,5 раза ниже текущего значения. Ключевым негативным сюрпризом стал взлёт цен на плодоовощную продукцию (+7,9% за 12 дней), причём рост на отдельные позиции (огурцы, помидоры) составил 14-21%, значительно превысив показатели 2019 года.

Более чем 60% зафиксированного роста цен было обусловлено влиянием разовых и регулируемых факторов, не связанных напрямую с потребительским спросом. Основными драйверами стали: волатильные продовольственные товары (прежде всего овощи), рост тарифов на ЖКХ (+1,1-1,5%) и общественный транспорт (+3,8-10,7%), а также удорожание алкоголя и автомобилей на фоне повышения налоговой нагрузки. При этом рост цен в непродовольственном сегменте (+0,74%) уже обеспечил вклад, сравнимый с эффектом всего января 2019 года, указывая на активный перенос производителями повышения НДС в конечные цены. Полное влияние налоговых изменений, по оценкам, может составить 1,4-1,8 процентных пункта к годовой инфляции, из которых около 1,0 п.п. уже реализовалось в первые дни января.

Наше мнение:

Резкий скачок инфляции в начале года подтверждает, что основной эффект от повышения НДС будет реализован в 2026 году, а низкие показатели конца 2025 года отражали задержку в трансляции издержек/ В сложившихся условиях Банк России будет вынужден действовать с повышенной осторожностью.

Высокая инфляционная неопределённость в начале года делает паузу в цикле смягчения денежно-кредитной политики наиболее вероятным сценарием на ближайшие 1-2 заседания. Мы ожидаем, что ЦБ воздержится от снижения ключевой ставки в феврале и, возможно, в марте для оценки устойчивости инфляционного импульса.

Если около трети прогнозируемого годового роста цен уже реализовано в январе, для удержания инфляции в целевом диапазоне 4-5% г/г регулятору придётся придерживаться более жёсткой риторики. Это повышает вероятность сохранения средней ключевой ставки в 2026 году на уровне 14,5-15,0%.

На фондовом рынке повышенные инфляционные ожидания будут негативно влиять на сектора, чувствительные к ставкам (например, ритейл, высокодолговые компании). В данных условиях диверсификация и акцент на компании с устойчивой маржой и низкой долговой нагрузкой остаются ключевыми приоритетами.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Рынок труда: рекордная безработица на фоне угасающего спроса

Росстат опубликовал данные по рынку труда за ноябрь, которые вновь продемонстрировали разнонаправленные и противоречивые тенденции. Уровень безработицы снизился до 2.1%, вернувшись к минимумам августа и традиционно указывая на признаки перегрева. Однако эта картина неоднозначна: параллельно с сокращением числа безработных более существенными темпами снижается и спрос экономики на рабочую силу. Соотношение числа вакансий к количеству безработных, скорректированное на сезонность, в ноябре составило 1.60 млн человек против 1.64 млн человек месяцем ранее, что подтверждает тренд на смягчение условий. Это третий месяц подряд, когда в экономике отсутствует «навес» потребности в работниках, а индекс напряженности на рынке труда, измеряемый Хэдхантером, второй месяц обновляет исторические максимумы.

Дополнительным фактором, потенциально вызывающим озабоченность регулятора, стало ускорение роста реальных заработных плат. По данным за октябрь (публикуемым с лагом), реальные зарплаты выросли на 3.8% в месячном выражении (м/м) после роста на 0.4% м/м в сентябре. Таким образом, рынок демонстрирует классические признаки перегрева (сверхнизкая безработица и ускоряющийся рост доходов) одновременно с признаками охлаждения (падающий спрос на труд).

Наше мнение:

Смешанные сигналы с рынка труда создают дилемму для Банка России. С одной стороны, низкая безработица и рост зарплат являются проинфляционными факторами, поддерживающими потребительский спрос. С другой, снижение числа вакансий указывает на постепенное охлаждение экономической активности, что в перспективе может сдержать инфляцию.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Хэдхантер: обзор рынка труда и наш прогноз по росту номинальных зарплат на 2026 год

Индекс напряженности на рынке труда HeadHunter, отражающий соотношение числа резюме к количеству вакансий, в декабре 2025 года вырос до 8,6 пунктов с 8,1 пункта в ноябре. Рост индекса в конце года является сезонным явлением, традиционно связанным с опережающим сокращением числа вакансий на фоне более мягкой динамики резюме. Однако в декабре 2025 года наблюдались заметные отклонения от привычной траектории. Число резюме снизилось лишь на 2% в месячном выражении (м/м), что существенно меньше спада в 5% м/м, зафиксированного в декабре 2024 года. Это указывает на сохраняющуюся активность соискателей, возможно, обусловленную ожиданиями замедления роста заработных плат. С другой стороны, сокращение числа вакансий также оказалось более сдержанным: падение составило 8% м/м против 13% м/м в декабре прошлого года. Более того, динамика снижения вакансий в ноябре и декабре 2025 года оказалась сопоставимой, что контрастирует с типичной для рынка практикой резкого сворачивания найма в последний месяц года. Данная устойчивость во многом обеспечена активностью в сегменте розничной торговли, что коррелирует с наблюдаемым усилением потребительского спроса в конце 2025 года перед ожидаемым повышением НДС с января 2026 года. Эти данные согласуются с ранее опубликованным показателем безработицы, вернувшимся в ноябре к историческому минимуму в 2,1%.

Наше мнение:

Декабрьские данные Хэдхантера подтверждают тезис об исключительной устойчивости рынка труда, которая сохраняется вопреки сезонным факторам и макроэкономическим рискам. Это создает двоякую картину: с одной стороны, поддерживается потребительский спрос, с другой - формируются проинфляционные риски из-за давления на заработные платы.

Прогноз на 2026 год: Мы ожидаем, что в условиях ожидаемого замедления экономического роста конкуренция за квалифицированные кадры останется высокой. Многие компании будут стремиться сохранять персонал для удержания рыночных позиций. В связи с этим мы сохраняем прогноз по росту номинальных заработных плат на уровне около 11% г/г в 2026 году.

Риски и мониторинг: Ключевым риском является инерционный рост издержек бизнеса на фонд оплаты труда, который может сдерживать восстановление рентабельности в ряде секторов. В начале 2026 года состояние рынка труда будет находиться в центре внимания регулятора и инвесторов.



ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

«Минутки» ЦБ РФ: аргументы за умеренное снижение ставки

Банк России опубликовал резюме декабрьского заседания Совета директоров, на котором обсуждались три варианта действий: сохранение ключевой ставки на уровне 16,5% и два варианта ее снижения - на 50 и на 100 базисных пунктов. Большинство членов совета выступило за смягчение денежно-кредитной политики, однако итоговое решение о снижении на 50 б.п. стало компромиссом, отражающим баланс между про- и дезинфляционными рисками.

В пользу «паузы» (сохранения ставки) выдвигались аргументы, связанные с сохраняющимися инфляционными угрозами: высокая инфляционная динамика, обусловленная разовыми факторами; уровень инфляционных ожиданий населения в 13,7%; активизация кредитования во втором полугодии 2025 года; напряженный рынок труда с безработицей на рекордно низком уровне в 2,1%; а также сохраняющиеся бюджетные риски. Сторонники снижения ставки, составлявшие большинство, апеллировали к тому, что фактическая годовая инфляция по итогам 2025 года (5,7%) оказалась значительно ниже прогноза регулятора (6,5–7,0%), а показатель устойчивой инфляции приблизился к 4% в годовом выражении. Также они отмечали временный характер роста инфляционных ожиданий на фоне предстоящего повышения налогов и постепенное снижение перегрева спроса при сохранении жестких денежно-кредитных условий.

Наше мнение:

Резюме подтверждает переход ЦБ к более осторожной и гибкой фазе монетарного цикла, где каждое решение будет приниматься на основе актуальных данных. Упоминание о возможном более сильном влиянии разовых проинфляционных факторов (индексация тарифов) и неопределенности относительно их переноса в цены является ключевым сигналом для рынка.

Прогноз по ставке: Мы сохраняем ожидание, что ключевая ставка может быть снижена до уровня 15% к концу I квартала 2026 года. Однако путь к этой цели теперь видится более постепенным и прерывистым, с высокой вероятностью пауз.

Для долгового рынка это означает, что период быстрого роста котировок на ожиданиях агрессивного цикла завершен. Доступная доходность будет формироваться в более узком диапазоне. Инвесторам следует настраиваться на повышенную волатильность, привязанную к ежемесячным данным по инфляции. Рекомендуем перейти к более тактическому управлению портфелем ОФЗ, рассматривая периоды роста доходности на проинфляционных новостях как возможность для покупок, а периоды укрепления — для частичной фиксации прибыли.

Для акций сигнал о более медленном и обдуманном снижении ставки является умеренно негативным, так как отдаляет перспективу существенного удешевления фондирования для бизнеса. Однако общая тенденция к смягчению остается в силе, что ограничивает потенциал глубокой коррекции рынка.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Сжатие торгового профицита: декабрьские данные подтверждают тренд на ослабление рубля

По данным оперативной статистики ФТС, профицит внешней торговли товарами России в ноябре 2025 года сократился до 9,4 млрд долл. с 13,6 млрд долл. месяцем ранее. Основой для сужения сальдо стало двустороннее давление: экспорт снизился на 8.2% м/м (на 3,0 млрд долл.), в то время как импорт вырос на 5.3% м/м (на 1,2 млрд долл.). В накопленном выражении за одиннадцать месяцев профицит также снизился до 124,7 млрд долл. против 139,3 млрд долл. за аналогичный период 2024 года, демонстрируя устойчивую тенденцию к сжатию.

Сокращение экспортных доходов в ноябре было напрямую связано с падением цен на российскую нефть, стоимостной дисконт которой, по оценкам ЦБ, в этом месяце достигал 23%, а средняя цена опускалась до 44,87 долл./барр.. С другой стороны, рост импорта поддерживался укреплением рубля в ноябре (до 80,3 руб./долл.) и приближающимися новогодними тратами. Полная картина, включающая баланс услуг и доходов, будет представлена Банком России в оценке платежного баланса за 11 месяцев 2025 года 23 января. Ожидается, что профицит счета текущих операций продолжит снижаться, следуя тренду, наблюдаемому с начала года.

Наше мнение

Ноябрьские данные подтверждают формирование макроэкономической конфигурации, ведущей к ослаблению рубля в среднесрочной перспективе. Сужение торгового профицита носит структурный характер и, как ожидается, усилится в 2026 году на фоне прогнозируемого снижения ключевой ставки ЦБ и восстановления импорта.

Мы ожидаем постепенного возвращения рубля к долгосрочным справедливым уровням. Наш целевой диапазон для пары USD/RUB к концу 2026 года остается в рамках 93–97 руб. за доллар. Этот прогноз согласуется с консенсусной оценкой экспертов рынка.

Прогноз по счету текущих операций: на фоне снижения экспортных цен и роста импорта мы ожидаем дальнейшего сжатия профицита текущего счета до 27–30 млрд долл. по итогам 2026 года против 63,9 млрд долл. в 2024 году.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

Данные по розничному кредитованию

По оперативным данным, выдача новых кредитов населению в декабре 2025 года продолжила восходящий тренд, достигнув 690 млрд рублей в месяц с сезонной корректировкой в ценах 2021 года. Это значение заметно превышает ноябрьский показатель (595 млрд руб.) и средний уровень за II–III кварталы (567 млрд руб.). Рост кредитной активности почти полностью обеспечен сегментом жилищного кредитования. Номинальный объем выданной ипотеки достиг 800 млрд рублей, впервые с сентября 2023 года обновив исторический максимум. В то же время рынок автокредитования и POS-кредитования демонстрировал стагнацию, что указывает на избирательный характер восстановления потребительского спроса.

Ускорение ипотечного кредитования в декабре было обусловлено совокупностью факторов. Помимо традиционного сезонного всплеска активности в конце года, существенную роль сыграли смягчение денежно-кредитной политики Банка России, а также приближающиеся изменения в работе государственных программ льготного кредитования, вступающие в силу с 1 февраля 2026 года. Полная картина кредитного рынка, включающая корпоративный сегмент, который формирует порядка 70% спроса на заемные средства, станет известна после публикации развернутого обзора регулятора. Ранее отмечалось, что традиционный рост государственных расходов в конце года мог оказывать сдерживающее влияние на динамику кредитования.

Наше мнение:

Декабрьские данные подтверждают восстановление интереса населения к долгосрочным заимствованиям, однако этот рост носит узкосекторальный характер и пока не перерос в широкий потребительский бум. Мы оцениваем текущую динамику как позитивный, но осторожный сигнал.

ТОРГИ  
| РОССИЯ

Декабрьский импульс: биржевые обороты выросли на 30% в ожидании смягчения ДКП

Московская биржа опубликовала операционные результаты за декабрь 2025 года, продемонстрировав значительный рост активности на фоне позитивных рыночных ожиданий. Совокупный оборот на всех торговых площадках в декабре увеличился на 30% по сравнению с ноябрем (м/м) и на 37% в годовом выражении (г/г). Наиболее существенный прирост продемонстрировали «прочие рынки», куда, вероятно, входит валютный, чьи обороты выросли на 51% м/м и на 74% г/г. Рынок акций также отметил рост активности на 22% м/м, однако в годовом сравнении обороты остаются ниже на 26%. Этот рост был поддержан ожиданиями инвесторов относительно дальнейшего снижения ключевой ставки Банка России и улучшения геополитического фона.

На долговом рынке наблюдалась контрастная картина. Совокупный оборот торгов облигациями остался на уровне ноября и декабря 2024 года. При этом вторичный рынок показал значительный рост (37% м/м и 68% г/г), в то время как объем первичных размещений сократился на 20% м/м и 26% г/г. Объем размещений ОФЗ в декабре снизился на 73% м/м после рекордных ноябрьских аукционов Минфина. В то же время рынок корпоративных облигаций оживился: первичные размещения выросли на 65% м/м и 46% г/г. Крайне активной была торговля на срочном рынке: общие обороты деривативов выросли на 50% м/м, а наибольший вклад внес сегмент процентных фьючерсов, где объемы увеличились в 3,2 раза м/м и в 7,7 раза г/г. Также значительно выросли обороты по товарным и валютным инструментам. Объем операций на денежном рынке увеличился на 27% м/м и 35% г/г.

Наше мнение:

Декабрьские результаты Мосбиржи отражают общее улучшение настроений участников рынка на фоне ожиданий смягчения денежно-кредитной политики. Взрывной рост оборотов на срочном рынке, особенно в сегменте процентных фьючерсов, является прямым следствием активности инвесторов, хеджирующих и делающих ставки на будущую динамику ключевой ставки ЦБ.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ  
| НЕФТЬ

Котировки нефти под давлением геополитики

На прошедшей неделе рынок нефти демонстрировал повышенную волатильность, находясь под влиянием противоречивых геополитических сигналов. Котировки марки Brent в моменте обновляли локальные максимумы на опасениях эскалации напряженности вокруг Ирана. Однако впоследствии последовала коррекция, спровоцированная неожиданно сдержанными заявлениями администрации США. По итогам недели фьючерсы Brent стабилизировались вблизи уровня \$64,13 за баррель. Данная динамика подтверждает, что о возвращении сырьевого рынка к состоянию устойчивого равновесия в текущих условиях говорить преждевременно.

Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Потенциал	55,72%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	56,51
1Н	-1,28%
СНГ	-1,72%
Рын. Кап., Free Float	224,87 25%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Аэрофлот: операционные результаты за 2025 год

По итогам 2025 года группа «Аэрофлот» продемонстрировала стабилизацию операционных показателей, выполнив стратегическую задачу по сохранению объема перевозок на уровне прошлого года. Совокупный пассажиропоток за 12 месяцев составил 55,3 млн человек, что соответствует росту на 0,1% год к году (г/г). Детальный анализ сегментов выявляет дивергенцию: на фоне незначительного снижения на внутренних маршрутах (-1,4% г/г) наблюдался уверенный рост международных перевозок (+5,2% г/г). Качественные показатели улучшились: пассажирооборот увеличился на 3,4% г/г, а занятость кресел достигла 90,2%, прибавив 0,6 процентных пункта г/г.

Динамика декабря подтвердила сложившиеся в году тренды. При общем росте пассажиропотока на 0,2% г/г международные перевозки выросли на 9,3% г/г, тогда как внутренние сократились на 2,8% г/г. При этом качество операционной деятельности продолжило улучшаться: рост пассажирооборота ускорился до 5,9% г/г, а занятость кресел в декабре увеличилась на 2,1 п.п. г/г до 87,9%, что свидетельствует о более эффективном использовании доступной емкости флота.

Наше мнение:

Представленные результаты указывают на успешный переход компании от фазы восстановления к фазе стабилизации и качественного роста. Менеджмент выполнил консервативный ориентир, а положительные сдвиги в эффективности (загрузка и пассажирооборот) являются более важным сигналом, чем незначительный прирост общего объема.

Международные перевозки, поддержанные восстановлением выездного туризма, освоением новых направлений и курсовым фактором, стали главным источником роста. Именно этот сегмент будет ключевым для развития в 2026 году.

Дальнейшее улучшение показателей напрямую зависит от возможности наращивать международную программу без ущерба для загрузки и рентабельности рейсов. При этом сохраняются риски, связанные с геополитической конъюнктурой, ограничениями по парку и ценами на авиатопливо.

Мы сохраняем рекомендацию «Держать» с целевой ценой 88 руб. за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Транспортный сектор

Рынок новых автомобилей: пик спада пройден, но рост ограничен структурными факторами

По данным Ассоциации «Автостат», по итогам 2025 года продажи новых легковых автомобилей в России составили 1,3 млн штук, что на 16% ниже показателя 2024 года (1,6 млн шт.). Несмотря на годовое снижение, динамика рынка в течение года демонстрировала выраженную положительную коррекцию. Если в первом полугодии спад продаж достигал 26% г/г, то во втором полугодии, на фоне возобновления роста сегмента автокредитования, среднемесячные продажи сократились лишь на 12% г/г по сравнению с аналогичным периодом 2024 года. В результате итоговый объем 2025 года превысил уровень 2023 года (1,1 млн шт.), подтверждая переход от глубокой коррекции к фазе стабилизации.

Прогноз на 2026 год предполагает продолжение неравномерной динамики спроса, характерной для предыдущего периода. Высока вероятность слабых продаж в первом квартале, а возможно, и в течение всего первого полугодия, с последующим восстановлением во второй половине года. По совокупности факторов, значительного годового спада ожидать не следует; вероятнее всего, рынок столкнется со стагнацией на достигнутом уровне. Одной из опор для рынка стал структурный сдвиг в пользу китайских брендов, доля которых стабилизировалась на уровне 55–60% и в перспективе может увеличиться до 60–65%. Однако за краткосрочными трендами сохраняется фундаментальное ограничение: перспективы рынка упираются в стагнацию потребительского спроса на фоне демографического фактора (численность рабочей силы остается на уровне около 76 млн человек) и ожидаемого замедления роста реальных доходов населения.



Фармацевтический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Мать и дитя

Мать и дитя	
Потенциал	-
Рекоменд.	ПЕРЕСМ.
Сектор	Фармацевтический
Код	MDMG
ISIN	RU000A108KL3
Цена *	1497,10
1Н	-2,44%
СНГ	-2,09%
Рын. Кап., Free Float	112,45 27%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Стратегическая сделка группы «Мать и дитя»: быстрый рост мощностей через готовую недвижимость

В конце декабря 2025 года Группа компаний «МД Медикал» объявила о заключении крупной сделки по приобретению недвижимости для расширения своей сети в Москве. Компания приобрела здание бизнес-центра класса «А» общей площадью 18 тыс. кв. м в Зубаревом переулке за 2,4 млрд рублей. Оплата произведена из собственных средств с использованием рассрочки, что позволяет оптимизировать денежные потоки. Объект, построенный в 1998 году, будет реконструирован и оснащен современным медицинским оборудованием для открытия в нем многопрофильного госпиталя уже во втором квартале 2027 года (2К27).

Новый госпиталь станет значимым драйвером роста операционных показателей группы. Согласно озвученным планам, он обеспечит существенный прирост мощностей по ключевым направлениям деятельности. В частности, в Москве планируется увеличить объемы по родовспоможению на 41%, по амбулаторному обслуживанию - на 14%, по процедурам ЭКО - на 9%, а по стационарному обслуживанию - на 14,8%. В консолидированном выражении по всей группе это позволит нарастить соответствующие мощности на 18%, 4,5%, 3% и 6,8% соответственно. При этом руководство компании заявило, что данная инвестиция не окажет влияния на действующую дивидендную политику, сохраняя привлекательность акций для инвесторов, ориентированных на доход.

Наше мнение:

Сделка по приобретению готового здания является стратегически оправданным и более эффективным шагом по сравнению с альтернативным вариантом - строительством госпиталя «с нуля» в Домодедово. Проектные мощности нового объекта близки к ранее анонсированным планам, однако такой подход позволяет компании сэкономить значительное время и ресурсы, ускорив выход на проектную мощность и получение отдачи от инвестиций.

Мы оцениваем данную сделку позитивно. Она демонстрирует взвешенный подход менеджмента к капитальным затратам и стремление к ускоренному наращиванию присутствия на ключевом московском рынке.

Сохранение дивидендной политики на фоне стратегических инвестиций является важным положительным сигналом для рынка. Это указывает на уверенность компании в стабильности денежных потоков.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ЮМГ

ЮМГ	
Потенциал	28,21%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	GEMC
ISIN	RU000A107JE2
Цена *	897,00
1Н	7,45%
СНГ	7,18%
Рын. Кап., Free Float	81,34 27%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

ЮМГ продолжает слияния: агрессивное расширение с риском переплаты

Акционеры Юнайтед Медикал Групп (ЮМГ) на внеочередном собрании 28 января 2026 года должны утвердить сделку по приобретению сети клиник «Скандинавия» (ООО «Ава-Петер»). Сумма сделки оценивается в диапазоне от 18 до 25 млрд рублей и будет оплачена за счет доэмиссии акций ЮМГ, размещаемых по закрытой подписке в пользу нынешнего владельца сети - группы «Севергрупп». Приобретаемая сеть, занимающая седьмое место на рынке частной медицины, представлена в Санкт-Петербурге, Вологде и Казани с выручкой по разным оценкам от 6,8 до 11 млрд руб. за 2024 год.

Цена размещения для «Севергрупп» установлена на уровне 766,2 руб. за акцию, что соответствует средневзвешенной цене за полгода и подразумевает дисконт около 8% к текущим котировкам. По итогам сделки «Севергрупп» получит долю в капитале ЮМГ от 19,5% до 26,8%, становясь стратегическим акционером. Это уже второе крупное приобретение ЮМГ за последние месяцы после покупки сети «Семейный Доктор». Совокупно эти сделки выводят компанию на второе место среди частных медицинских операторов в России с проформа-выручкой около 44 млрд руб. за 2024 год.

Наше мнение:

Сделка носит ярко выраженный экстенсивный характер и направлена на решение проблемы стагнации трафика в историческом премиальном сегменте ЮМГ. Однако создание акционерной стоимости вызывает серьезные сомнения.

Приобретение происходит по высоким мультипликаторам. Наша оценка показывает, что мультипликатор EV/EBITDA по данной сделке может составлять около 7.7х, что примерно на 20% выше текущего показателя ЮМГ. Это указывает на существенную переплату.

Покупаемые активы («Семейный Доктор» и «Скандинавия») представляют разные бизнес-модели и ценовые сегменты, что ограничивает потенциал операционной синергии и усложняет интеграцию.

Отсутствие прозрачной финансовой информации по целевому активу и скупые комментарии для инвесторов повышают риски и не добавляют уверенности в обоснованности премии. В свете высокой цены приобретения, неочевидной стратегической логики и рисков интеграции, мы негативно оцениваем данную сделку. Потенциал для переоценки акций появится только после демонстрации четкого плана интеграции и улучшения прибыльности купленных активов.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Промомед

Промомед	
Потенциал	25,02%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	399,95
1Н	-0,26%
СНГ	-0,87%
Рын. Кап., Free Float	85,11 7%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Промомед в Узбекистане: тест-драйв экспансии на растущий рынок

В конце 2025 года компания «Промомед» объявила о старте продаж своих флагманских эндокринологических препаратов «Велгия» и «Квинсента» на рынке Узбекистана. Этот шаг маркирует начало стратегической международной экспансии компании за пределы России. Объем фармацевтического рынка Узбекистана оценивается примерно в 2 млрд долларов, что в 20 раз меньше российского, однако он характеризуется одними из самых высоких в регионе темпов роста. Фундаментальные предпосылки для роста спроса на эндокринологические препараты в стране являются устойчивыми: при населении в 38 млн человек, ежегодно увеличивающемся на 2-3%, Узбекистан, по данным ВОЗ, имеет самый высокий в Средней Азии индекс массы тела населения.

Выход на новый рынок сопряжен со значительными вызовами. Уровень конкуренции в Узбекистане выше, чем в России, из-за активного присутствия международных фармацевтических компаний. Кроме того, в декабре 2025 года о старте продаж в этой стране заявил ключевой отечественный конкурент компания «Герофарм». В связи с этим потенциально доступная доля рынка для «Промомед» может оказаться скромнее, чем в России, и составить около 1%. Операционная рентабельность бизнеса в Узбекистане, по всей видимости, будет ниже внутренней из-за повышенных затрат на логистику, дистрибуцию и маркетинг в конкурентной среде. Тем не менее, для компании приоритетным является стратегический фактор получения доступа к структурно растущему рынку, а конкурентная ценовая политика может стать основой для постепенного увеличения доли.

Наше мнение:

Выход «Промомед» на рынок Узбекистана следует рассматривать как стратегический, а не тактический шаг. В кратко- и среднесрочной перспективе данная инициатива, вероятно, окажет нейтральное влияние на финансовые показатели компании. Однако она создает важный прецедент и инфраструктурную базу для отработки модели международной экспансии, что может принести дивиденды в долгосрочном горизонте при успехе продуктов-пионеров.

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Строительный сектор

Поворотный момент: новые правила жилищного рынка с 2026 года

С 1 января 2026 года вступил в силу комплекс регуляторных изменений, формирующих принципиально новую среду для рынка жилой недвижимости. Эти меры, выходящие за рамки простой корректировки отдельных программ, направлены на глубокую структурную перестройку отрасли, переводя ее из фазы активной господдержки в эпоху «регуляторной нормализации», повышенной ответственности и рыночной дисциплины

1. Ужесточение финансовой ответственности застройщиков и новая архитектура отраслевого контроля

Ключевым изменением стала отмена моратория на взыскание неустоек с застройщиков за срыв сроков ввода объектов, что возвращает в отрасль жесткие экономические стимулы. По оценкам экспертов, общая сумма накопленных штрафов уже превышает 100 млрд рублей. Для рынка это означает, что практика сознательного затягивания строительного цикла для управления денежными потоками становится финансово невыгодной и рискованной, особенно для компаний с низкой маржинальностью. Одновременно с этим происходит глубокая реформа системы саморегулирования (СРО). Согласно новым правилам, вводимым законом № 309-ФЗ, строительные компании обязаны в течение трех дней информировать СРО о каждом заключенном договоре, его изменении и исполнении. Более того, данные об обязательствах компаний станут публично доступными, что кардинально повысит прозрачность рынка для всех участников — от дольщиков до банков и инвесторов

2. Трансформация ипотечного ландшафта: от льгот к рыночному балансу

Изменения в ипотечном секторе носят системный характер. Снижение размера субсидирования по льготным программам на 0,5 п.п. с 1 января — лишь часть общей стратегии по сокращению доли господдержки в общем объеме выдач. Ожидается, что доля льготной ипотеки в выдаче может упасть до 60-70% в 2026 году с текущих 80%, а акцент сместится на рыночные программы. С 1 февраля правило «одна семья - один кредит» для «Семейной ипотеки», обязывающее обоих супругов выступать созаемщиками, усложнит процесс оформления и может временно снизить спрос. В перспективе обсуждается введение дифференцированной ставки по этой программе - от 4% до 10% годовых в зависимости от количества детей, что сделает ее точечным, а не массовым инструментом. Этот переход к более сбалансированной модели будет происходить на фоне общего ожидаемого снижения рыночных ставок, которые, по прогнозам аналитиков, могут опуститься до 15-17% к концу 2026 года по мере снижения ключевой ставки ЦБ.

3. Комплексное влияние на ценообразование и стратегии игроков

Совокупность новых правил создает разнонаправленное давление на цены. С одной стороны, отмена моратория на штрафы и рост издержек (включая повышение НДС до 22%) увеличивают себестоимость строительства, что может подтолкнуть застройщиков к закладыванию этих рисков в цену. С другой стороны, ужесточение условий ипотеки и растущая конкуренция со вторичным рынком, где в ряде городов цены считаются искусственно завышенными, ограничивают потенциал роста. В результате эксперты прогнозируют сильную регионализацию и сегментацию рынка: умеренный рост цен на первичном рынке (в среднем на 7-10%, с опережением в Москве и Петербурге) при возможной коррекции на вторичном рынке на 5-10% для неликвидных объектов. Для игроков это означает, что успех будет определяться не умением пользоваться господдержкой, а операционной эффективностью, качеством проектов и финансовой дисциплиной.

Наше мнение:

Совокупность факторов указывает на неизбежное замедление рынка в 2026 году. Регуляторный поворот направлен на сдерживание ценового пузыря и повышение ответственности девелоперов. Мы ожидаем, что рост цен на первичном рынке замедлится до уровня инфляции или ниже, а годовой объем сделок может сократиться на 5-15% г/г. Ключевым риском остается потенциальное введение прогрессивной ставки по «семейной ипотеке», что может привести к дополнительному падению спроса.

В условиях сжатия маржи и роста регуляторных рисков предпочтение следует отдавать компаниям с высокой строительной дисциплиной, низкой долей проектов с переносами и сильной балансовой позицией (ПИК, Группа ЛСР). Компании с высокой долей отстающих объектов (Самолет, Эталон) остаются в зоне повышенного внимания.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Группа Позитив

Группа Позитив	
Потенциал	33,27%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	POSI
ISIN	RU000A103X66
Цена *	1058,00
1Н	6,65%
СНГ	6,46%
Рын. Кап., Free Float	75,40 24%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Группа Позитив: как самозапрет инсайдеров формирует новую норму доверия на российском рынке

Крупнейшие акционеры и топ-менеджмент «Группы Позитив» приняли беспрецедентное для российского публичного рынка решение, введя долгосрочные добровольные ограничения на продажу принадлежащих им акций компании. Данный шаг, направленный на устранение риска так называемого «ценового навеса» - ситуации, при которой потенциальная массовая продажа крупных пакетов акций инсайдерами создает постоянное давление на котировки, - был позитивно воспринят инвестиционным сообществом. В день объявления новости, 13 января, акции компании выросли более чем на 3,5%.

Принятые ограничения решают три ключевые задачи. Во-первых, они напрямую способствуют повышению стабильности котировок, устраняя неопределенность, связанную с возможным внезапным выбросом на рынок значительных объемов бумаг. Во-вторых, это мощный сигнал уверенности менеджмента и мажоритариев в долгосрочных перспективах бизнеса, демонстрирующий их готовность отказаться от сиюминутной выгоды в расчете на будущий рост капитализации. В-третьих, это действенный инструмент синхронизации интересов руководства и миноритарных акционеров. Особенно показательно, что ограничения распространились и на акции, полученные по программам мотивации, что напрямую связывает вознаграждение ключевых сотрудников с устойчивым ростом стоимости компании.

Наше мнение:

Инициатива «Группы Позитив» устанавливает новую, более высокую планку корпоративного управления на российском рынке. В условиях традиционно повышенного внимания инвесторов к рискам, связанным с действиями инсайдеров, такой шаг является сильным дифференцирующим фактором, укрепляющим репутацию компании как прозрачного и предсказуемого эмитента.

Мы оцениваем данное решение исключительно позитивно. Оно выходит за рамки разовых PR-мер и формирует структурное конкурентное преимущество, повышая инвестиционную привлекательность бумаг в глазах долгосрочных инвесторов. Следует понимать, что подобные ограничения не являются гарантией роста котировок в отрыве от фундаментальных результатов компании. Их основная функция — снижение специфического риска резких обвалов цены, связанного с действиями мажоритариев, и повышение предсказуемости.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Группа Астра

Группа Астра	
Потенциал	50,26%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	IT
Код	ASTR
ISIN	RU000A106T36
Цена *	252,90
1Н	2,95%
СНГ	1,16%
Рын. Кап., Free Float	53,43 15%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Стратегическая интеграция: «Астра» рассматривает покупку «МойОфис» для усиления ИТ-экосистемы

По данным РБК, Группа «Астра» ведет переговоры о приобретении контрольного пакета в компании «Новые облачные технологии» — разработчике отечественного офисного пакета «МойОфис», который принадлежит «Лаборатории Касперского». Целью сделки является интеграция офисного программного обеспечения в собственную экосистему «Астры», что соответствует долгосрочной стратегии компании по созданию полноценного импортонезависимого программного стека. «МойОфис», являясь одним из ключевых российских разработчиков офисного ПО для государственного сектора и корпоративных клиентов, потенциально может создать значительную синергию с операционной системой Astra Linux, усилив конкурентные позиции группы на рынке.

Финансовые показатели целевого актива демонстрируют рост выручки, которая в 2024 году составила 2,0 млрд рублей (+7,4% г/г), однако компания остается убыточной, с чистым убытком в 1,2 млрд рублей за тот же период. Консолидация «МойОфис» может увеличить выручку «Астры» на 9–14% по итогам 2025 года, но при этом потребует дополнительных инвестиций и времени для достижения устойчивой рентабельности поглощаемого бизнеса. Вопрос цены сделки и объема последующих вливаний остается открытым, что добавляет неопределенности в оценку потенциальной выгоды.

Наше мнение:

Потенциальная сделка имеет четкую стратегическую логику, направленную на укрепление экосистемы «Астры» и расширение предложения для корпоративных и государственных заказчиков. Однако в краткосрочной перспективе поглощение капиталоемкого убыточного актива может оказать давление на финансовые показатели группы.

Несмотря на стратегическую привлекательность, мы сохраняем нейтральный взгляд на бумаги компании. Компания традиционно торгуется с премией к технологическому сектору (EV/EBITDA\*26П более 8х), которая в текущих условиях выглядит уже отыгранной.



Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Лента

Лента	
Потенциал	9,32%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Потребительский
Код	LENT
ISIN	RU000A102S15
Цена *	2012,50
1Н	-0,42%
СНГ	0,95%
Рын. Кап., Free Float	233,59 21%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Новая эра «Ленты»: от продуктового ритейла к мультиформатной империи.

Розничная группа «Лента» объявила о двух стратегически значимых инициативах, направленных на агрессивное расширение форматного присутствия и рыночной доли. Во-первых, компания завершает сделку по приобретению российского бизнеса сети гипермаркетов товаров для дома и ремонта «ОБИ Россия». В периметр войдут 25 магазинов общей площадью 263 тыс. кв. м, что добавит к торговым площадям «Ленты» около 9%. Этапная интеграция активов планируется до мая 2026 года. Во-вторых, ритейлер готовится к выходу в сегмент «жестких» дискаунтеров, планируя запуск собственной сети магазинов экономформата, для которой, вероятно, будет задействован уже имеющийся у компании бренд «Семья».

Данные шаги формируют комплексную картину стратегического развития. Покупка ОБИ позволяет «Ленте» диверсифицировать бизнес, выйдя на новый высокомаржинальный рынок DIY, и создать синергию за счет размещения профильного ассортимента в своих гипермаркетах. Одновременно запуск дискаунтерской сети направлен на захват растущей доли рынка в низкоценовом сегменте и структурирование портфеля региональных активов, приобретенных в предыдущие годы. Обе инициативы укладываются в заявленную амбициозную стратегию достижения выручки в 2,2 трлн рублей к 2028 году, что предполагает сохранение высокой активности на рынке M&A и значительные капитальные затраты.

Наше мнение:

Комбинация двух разноформатных сделок демонстрирует стремление «Ленты» ускорить рост и укрепить конкурентные позиции в условиях замедления потребительского спроса. Мы оцениваем эти шаги в целом позитивно, однако с важными оговорками.

Покупка ОБИ выглядит более обоснованной, так как позволяет получить готовую инфраструктуру и экспертизу в перспективном сегменте. Оценка сделки в 5–10 млрд руб. выглядит разумной. Выход в жесткий дисконт является ответом на рыночный тренд, но этот сегмент уже высоко конкурентен («Чижик», «Светофор»), что создаст давление на маржу на этапе масштабирования.

Активная инвестиционная фаза, в которую вступает компания, означает, что о скором начале выплат дивидендов речи не идет. Приоритетом является финансирование роста. Мы ожидаем, что сделка с ОБИ будет EBITDA-нейтральной/незначительно позитивной в 2026 году после завершения интеграции.

Мы сохраняем позитивный взгляд на «Ленту» в долгосрочной перспективе. Однако в краткосрочном периоде акции могут испытывать волатильность из-за рисков, связанных с интеграцией новых активов и высокой конкуренцией в дисконт-сегменте. Существующим инвесторам рекомендуем удерживать позиции, новым — рассматривать бумаги на коррекциях. Ключевыми факторами для переоценки станут успешность интеграции ОБИ и четкость плана по запуску дискаунтерской сети.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Мосэнерго

Мосэнерго	
Потенциал	1,41%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	Электроэнергетический
Код	MSNG
ISIN	RU0008958863
Цена *	2,45
1Н	12,96%
СНГ	13,11%
Рын. Кап., Free Float	97,47 20%
*Цена закрытия на 16.01.2026	

Мосэнерго: повторная рекомендация Совета директоров к выплате дивидендов

Совет директоров ПАО «Мосэнерго» на заседании 30 января 2026 года повторно рекомендовал к выплате дивиденды по итогам 2024 года. Рекомендуемый размер выплаты составляет 0,22606 рубля на одну обыкновенную акцию. При текущей рыночной цене бумаг это обеспечивает дивидендную доходность на уровне 9,9%. Общий объем средств, направляемых на выплаты, оценивается в 8,986 млн рублей, что составляет около 83% от чистой прибыли компании за 2024 год. Окончательное решение должно быть утверждено акционерами на внеочередном общем собрании, запланированном на 19 февраля 2026 года. Для получения права на дивиденды необходимо владеть акциями на дату фиксации реестра 3 марта, с учетом режима расчетов T+2 последним днем для покупки является 2 марта 2026 года.

Наше мнение:

Данная рекомендация является повторной: в мае 2025 года совет директоров уже предлагал аналогичные выплаты, однако тогда акционеры их не утвердили. Эта ситуация была частью общей тенденции в «Газпром энергохолдинге», когда в прошлом году акционеры отклоняли дивидендные предложения для дочерних компаний, включая ОГК-2 и ТГК-1. Однако прецедент был создан осенью 2025 года, когда акционеры ОГК-2 со второй попытки утвердили дивиденды. Рынок позитивно отреагировал на новую рекомендацию «Мосэнерго»: котировки акций выросли примерно на 3%.



КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
19 января	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Бюджетный баланс</li></ul> <b>Корпоративные события:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Европлан. ВОСА, в повестке избрание нового совета директоров.</li></ul>	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Всемирный экономический форум в Давосе (день 1)</li><li>США: выходной день</li><li>Китай: ВВП</li><li>Еврозона: ИПЦ</li></ul>
20 января	<b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Сбербанк: финансовые результаты по РСБУ за декабрь 2025 г.</li><li>Henderson: операционные результаты за 12 месяцев 2025 г.</li></ul> <b>Геополитика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Пресс-конференция главы МИД Сергея Лаврова по итогам деятельности российской дипломатии в 2025 году (11.00) - <a href="#">ссылка</a></li></ul>	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Всемирный экономический форум в Давосе (день 2)</li></ul>
21 января	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Недельная инфляция</li><li>ЦБ опубликует инфляционные ожидания населения</li></ul> <b>Корпоративные события:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Газпром нефть. Совет директоров обсудит ход исполнения инвестпрограммы, бизнес-плана и бюджета на 2026 г.</li></ul> <b>Торги:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Fix Price. ВОСА, в повестке вопрос обратного сплита акций 1000:1</li></ul>	<b>Геополитика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Выступление Д. Трампа</li></ul> <b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Всемирный экономический форум в Давосе (день 3)</li><li>Англия: ИПЦ</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li></ul>
22 января	Значимых событий нет	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Всемирный экономический форум в Давосе (день 4)</li><li>США: ВВП</li><li>США: Число первичный заявок по безработице</li><li>США: Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Запасы нефти в США</li><li>Запасы газа в США</li></ul>
23 января	Значимых событий нет	<b>Экономика:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Всемирный экономический форум в Давосе (день 5)</li></ul> <b>Сырьевые рынки:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li></ul>

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	3484,74	2549,60	5,57%	4,66%	4,66%	ФИКС.	2570	0,80%
Норникель	GMKN	2390,17	156,00	4,39%	3,60%	3,60%	ПРОД.	145	-7,05%
Северсталь	CHMF	793,49	947,00	1,13%	-0,84%	-0,84%	ДЕРЖ.	1100	16,16%
НЛМК	NLMK	631,69	105,32	0,77%	-0,53%	-0,53%	ДЕРЖ.	131	24,38%
РУСАЛ	RUAL	575,89	37,79	7,51%	8,56%	8,56%	ПРОД.	33	-12,68%
ММК	MAGN	314,95	28,03	0,34%	-0,46%	-0,46%	ДЕРЖ.	35	24,89%
АЛРОСА	ALRS	305,13	41,36	0,44%	0,34%	0,34%	ДЕРЖ.	50	20,89%
Распадская	RASP	112,21	168,90	4,13%	4,91%	4,91%	ДЕРЖ.	180	6,57%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-0,86%	-0,86%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4191,05	395,20	-2,32%	-2,13%	-2,13%	ДЕРЖ.	485	22,72%
Лукойл	LKOH	3779,58	5438,00	-6,97%	-7,45%	-7,45%	ПОК.	8509	56,47%
НОВАТЭК	NVTK	3631,42	1188,80	2,31%	1,16%	1,16%	ДЕРЖ.	1340	12,72%
Газпром Нефть	SIBN	2304,27	486,20	1,61%	-0,16%	-0,16%	ДЕРЖ.	563	15,80%
Газпром	GAZP	2926,76	123,51	0,32%	-0,40%	-0,40%	ДЕРЖ.	160	29,54%
Сургутнефтегаз	SNGS	793,12	22,19	3,55%	2,26%	2,26%	ДЕРЖ.	25	12,66%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	329,41	42,76	1,57%	0,00%	0,00%	НЕЙТР.	51	19,27%
Татнефть	TATN	1221,59	560,50	-0,27%	-2,91%	-2,91%	ПОК.	825	47,19%
Татнефть прив	TATNP	77,88	527,60	0,13%	-2,64%	-2,64%	ПОК.	800	51,63%
Транснефть	TRNFP	216,94	1396,00	-0,94%	-0,23%	-0,23%	ДЕРЖ.	1550	11,03%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1826,00	4628,00	4,68%	2,51%	2,51%	ПОК.	6000	29,65%
OZON	OZON	959,69	4448,00	2,25%	-0,35%	-0,35%	ПОК.	5800	30,40%
Хэдхантер	HEAD	139,53	2953,00	2,18%	1,30%	1,30%	ПОК.	4500	52,39%
Группа Позитив	POSI	75,40	1058,00	6,65%	6,46%	6,46%	НЕЙТР.	1410	33,27%
Группа Астра	ASTR	53,43	252,90	2,95%	1,16%	1,16%	НЕЙТР.	380	50,26%
МКПАО "ВК"	VKCO	170,32	297,80	2,27%	0,13%	0,13%	НЕЙТР.	360	20,89%
ЦИАН	CNRU	45,64	589,20	0,00%	-1,24%	-1,24%	НЕЙТР.	720	22,20%
Диасофт	DIAS	18,17	1728,50	2,40%	1,11%	1,11%	НЕЙТР.	2700	56,20%
Софтлайн	SOFL	31,12	78,00	-0,51%	-1,09%	-1,09%	ДЕРЖ.	120	53,85%
Каршеринг	DELI	18,93	107,70	-0,28%	-0,23%	-0,23%	НЕЙТР.	200	85,70%
ВУШ	WUSH	10,25	92,29	3,93%	2,26%	2,26%	НЕЙТР.	130	40,86%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	446,04	223,85	4,80%	5,00%	5,00%	ПРОД.	215	-3,95%
Ростелеком	RTKM	210,47	64,25	2,87%	1,37%	1,37%	ДЕРЖ.	85	32,30%
Ростелеком прив	RTKMP	13,00	62,40	3,31%	1,88%	1,88%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	126,69	13,09	0,99%	0,11%	0,11%	НЕЙТР.	15	14,56%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	699,84	2558,00	-4,68%	-4,91%	-4,91%	ПОК.	4500	75,92%
Магнит	MGNT	321,22	3148,00	5,82%	5,39%	5,39%	ДЕРЖ.	3600	14,36%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	4,55%	5,04%	5,04%	ДЕРЖ.	0,9	52,54%
Лента	LENT	233,59	2012,50	-0,42%	0,95%	0,95%	ПОК.	2200	9,32%
РусАгро	RAGR	109,64	114,72	1,97%	3,35%	-25,77%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,15	489,10	-0,59%	0,06%	0,06%	ПОК.	950	94,23%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	42,95	517,60	-1,30%	0,12%	0,12%	НЕЙТР.	870	68,08%
М.видео	MVID	20,96	81,00	4,58%	0,68%	0,68%	НЕЙТР.	134	65,43%
ОКЕЙ	OKEY	14,66	37,71	7,19%	7,99%	7,99%	НЕЙТР.	29	-23,10%

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	823,62	6342,00	-0,52%	-1,60%	-1,60%	ДЕРЖ.	7700	21,41%
Акрон	AKRN	662,88	18074,00	0,33%	-0,59%	-0,59%	НЕЙТР.	15200	-15,90%
НКНХ	NKNC	126,73	79,25	-0,38%	0,51%	0,51%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,38	60,94	1,03%	1,09%	1,09%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	119,42	67,30	1,51%	1,82%	1,82%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6508,90	301,77	0,86%	0,93%	0,93%	ДЕРЖ.	330,16	9,41%
Сбербанк прив	SBERP	301,05	301,12	0,97%	0,68%	0,68%	ДЕРЖ.	320,16	6,32%
Т-Технологии	T	875,65	3262,60	0,64%	-0,40%	-0,40%	ПОК.	4720	44,67%
МосБиржа	MOEX	400,87	175,85	1,38%	2,00%	2,00%	ДЕРЖ.	220	25,11%
ВТБ	VTBR	476,54	72,01	0,98%	0,53%	0,53%	ДЕРЖ.	100	38,87%
ДОМ.РФ	DOMRF	343,59	1910,00	0,42%	0,17%	0,17%	ПОК.	2250	17,80%
Совкомбанк	SVCB	280,89	12,49	0,32%	-0,87%	-0,87%	ДЕРЖ.	18	44,17%
МКБ	CBOM	212,91	6,45	5,95%	6,02%	6,02%	ПРОД.	6	-6,96%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	141,91	321,30	4,75%	3,75%	3,75%	ДЕРЖ.	428	33,21%
Европлан	LEAS	76,75	639,70	15,22%	17,38%	17,38%	ДЕРЖ.	950	48,51%
Ренессанс страхование	RENI	52,34	93,80	-1,92%	-1,78%	-1,78%	ПОК.	165	75,91%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	51,77	1375,00	3,46%	4,80%	4,80%	ДЕРЖ.	1850	34,55%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	359,81	3,43	7,49%	9,81%	9,81%	ПОК.	4,60	34,09%
РусГидро	HYDR	188,50	0,43	1,16%	3,49%	3,49%	НЕЙТР.	0,60	40,42%
Россети	FEES	165,53	0,08	2,27%	8,21%	8,21%	НЕЙТР.	0,06	-22,56%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	141,58	16,42	0,24%	4,79%	4,79%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	27,89	299,05	-1,87%	-1,55%	-1,55%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	92,87	1,48	1,30%	0,55%	0,55%	ДЕРЖ.	2,49	68,81%
МосЭнерго	MSNG	97,47	2,45	12,96%	13,11%	13,11%	НЕЙТР.	2,48	1,41%
ОГК-2	OGKB	46,96	0,35	3,65%	4,84%	4,84%	НЕЙТР.	0,35	1,04%
ТГК-1	TGKA	25,29	0,00657	1,26%	2,43%	2,43%	ДЕРЖ.	0,008	21,77%
ЭЛ5-Энерго	ELFV	18,34	0,52	3,02%	3,80%	3,80%	НЕЙТР.	0,57	9,83%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	311,36	468,60	1,52%	-0,53%	-0,53%	НЕЙТР.	715,00	52,58%
Самолет	SMLT	60,53	962,00	1,37%	-0,93%	-0,93%	ДЕРЖ.	1480,00	53,85%
ЛСР	LSRG	71,73	694,40	6,31%	6,47%	6,47%	ДЕРЖ.	890,00	28,17%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	52,63%	50,88%	50,88%	ДЕРЖ.	74,00	27,59%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	112,45	1497,10	-2,44%	-2,09%	-2,09%	ПЕРЕСМ.		
ЮМГ	GEMC	81,34	897,00	7,45%	7,18%	7,18%	ПОК.	1150,00	28,21%
Промомед	PRMD	85,11	399,95	-0,26%	-0,87%	-0,87%	ПОК.	500,00	25,02%
Озон Фармацевтика	OZPH	59,21	50,78	-1,11%	-2,27%	-2,27%	ПОК.	70,00	37,85%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	224,87	56,51	-1,28%	-1,72%	-1,72%	ДЕРЖ.	88,00	55,72%
Совкомфлот	FLOT	178,10	75,25	2,34%	0,27%	0,27%	ДЕРЖ.	116,00	54,15%
НМТП	NMTP	166,50	8,69	-0,17%	1,05%	1,05%	ПОК.	11,00	26,66%
Камаз	KMAZ	59,12	83,90	-0,24%	-0,36%	-0,36%	ДЕРЖ.	110,00	31,11%
Соллерс	SVAV	17,99	571,00	1,24%	0,71%	0,71%	ДЕРЖ.	760	33,10%
ДВМП (FESCO)	FESH	156,42	53,21	1,78%	-1,10%	-1,10%	ДЕРЖ.	60,00	12,76%

## 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.