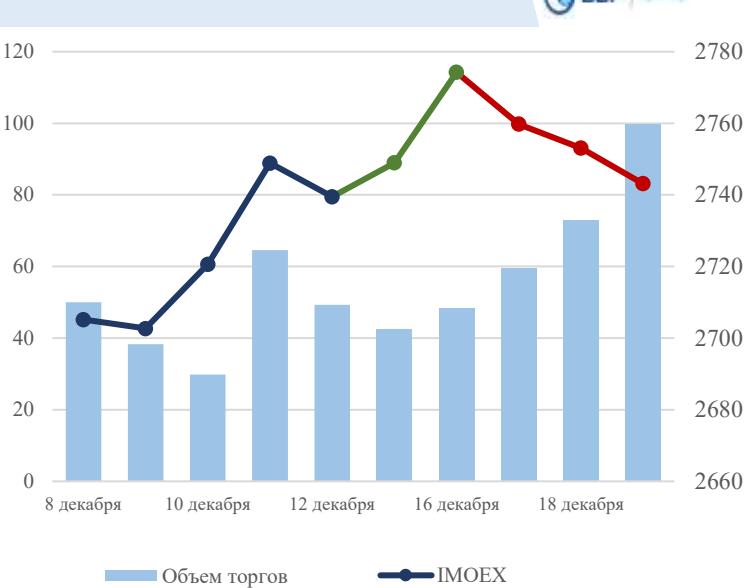



**ФОНДОВЫЙ РЫНКР РОССИИ**

**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ**
**ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500**

**Российский рынок акций: решение ЦБ в фокусе рынка. Умеренное смягчение на фоне сохраняющихся рисков**

**Американский рынок: индексы в ожидании «рождественского ралли».**

**ЭКОНОМИКА | РОССИЯ**

**Недельная инфляция |0.05% против 0.05%|: новый этап замедления**

**Инфляционные ожидания населения перед НДС: давление есть, но паника откладывается**

**Мониторинг предприятий ЦБ: охлаждение активности на фоне растущих инфляционных опасений**

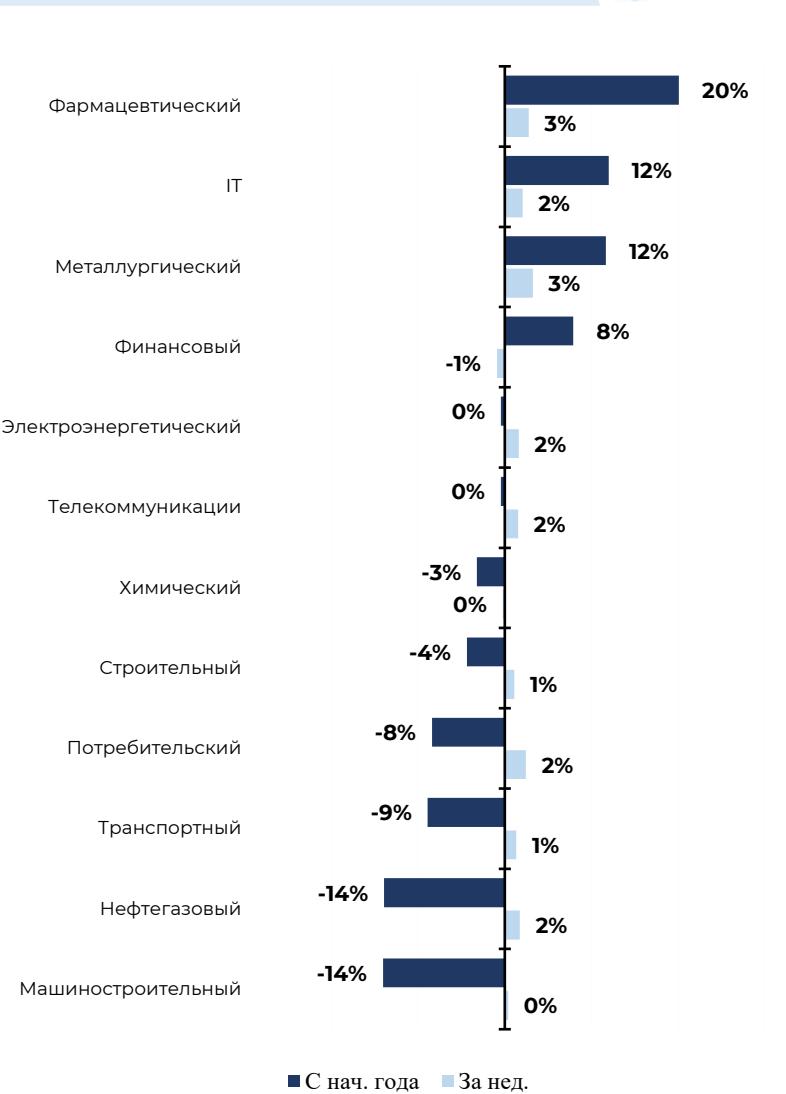
**Текущие тенденции платежного баланса**

**Итоги заседания Центрального банка России: ключевая ставка 16%**

**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ**

**Нефть под прессом избытка: профицит предложения ограничивает потенциал роста**

**Обзор рынка металлов от ГМК Норникель**

**ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ**


## КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
<b>Российский рынок</b>				
<b>Индекс МосБиржи</b>	2743,09	0,13%	2,09%	-3,02%
<b>Индекс РТС</b>	1070,5	-1,10%	-1,73%	22,16%
<b>CNY/RUB_TOM</b>	11,3328	1,31%	2,83%	-15,60%
<b>RGBI TR</b>	744,78	0,10%	2,17%	23,32%
<b>RUSFAR 3-мес.%,</b>	15,62	-404	-33	-652
<b>Международные рынки</b>				
<b>S&amp;P500</b>	6834,50	0,10%	0,32%	15,01%
<b>DXY</b>	98,60	0,20%	-0,81%	-9,50%
<b>EUR/USD</b>	1,17	-0,27%	0,85%	13,61%
<b>Europe 600 STOXX</b>	587,50	1,60%	2,12%	15,61%
<b>U.S. 10 YR Treasury Note, %</b>	4,16	-0,72%	1,71%	-9,57%
<b>Сырьевые товары</b>				
Нефть и газ				
<b>Брент, \$/бар</b>	60,47	-1,06%	-4,49%	-20,96%
<b>Юралс, \$/бар</b>	49,55	-3,84%	-8,61%	-29,84%
<b>Природный газ, \$/млн BTU</b>	3,984	-3,14%	-18,58%	18,78%
Металлы				
<b>Золото, \$/унц</b>	4342,73	1,04%	2,63%	64,60%
<b>Серебро, \$/унц</b>	67,1369	8,27%	15,77%	126,75%
<b>Медь, \$/фунт</b>	5,4111	2,47%	4,60%	34,07%
<b>Никель, \$/тонна</b>	14900	1,92%	0,17%	-2,23%
<b>Палладий, \$/унц</b>	1750,5	15,70%	23,19%	93,75%
<b>Платина, \$/унц</b>	2008,2	14,31%	20,78%	115,45%
Сельскохозяйственные культуры				
<b>Пшеница, цент/бушель</b>	509,75	-3,68%	-3,82%	-3,68%
<b>Кукуруза цент/бушель</b>	443,75	0,68%	2,37%	-1,55%

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Соллерс | Аэрофлот | Банк «Санкт-Петербург» | Мосэнерго

## Транспортный сектор

Соллерс: коррекция производства на фоне слабого спроса

| Умеренно-негативно

Аэрофлот: международные маршруты вернули рост в ноябре

| Нейтрально

## Финансовый сектор

Банк «Санкт-Петербург»: под давлением монетарного смягчения

| Умеренно-негативно

## Электроэнергетический сектор

Мосэнерго: дивидендная перспектива компании

| Нейтрально

## ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



## ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



## Комментарий от 12.12.2025:

Ключевым фактором поддержки рубля в ноябре стало существенное снижение спроса на иностранную валюту. Совокупный спрос со стороны юридических лиц (преимущественно импортеров) в ноябре сократился до 2.2 трлн руб. против 2.6 трлн руб. в октябре, опустившись ниже среднего показателя за 2025 год. Чистые покупки валюты населением также снизились до 148.8 млрд руб. (с 158.6 млрд руб. в октябре), хотя и остались выше среднегодовых значений.

На стороне предложения чистая продажа валюты крупнейшими экспортёрами в ноябре сократилась на 17% м/м, составив \$6.9 млрд. Отношение продаж валюты к экспортной выручке упало до 77%, что на 24 п.п. ниже октябрьского уровня, что связано с временным сокращением операций ряда компаний перед погашением валютных обязательств. В ответ на стабилизацию ситуации Банк России с 8 декабря отменил лимиты на валютные переводы за рубеж для граждан России и дружественных стран, отметив, что их ограничительная роль была минимальна.

## ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

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

## ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&amp;P500

## Основные события

**Российский рынок** завершил неделю без значимых изменений. Основным событием стало пятничное заседание Совета директоров Банка России, по итогам которого ключевая ставка была снижена на 50 базисных пунктов, до уровня 16% годовых.

Решение ЦБ РФ, соответствовавшее консенсус-прогнозу аналитиков, стало компромиссом между двумя рассматривавшимися сценариями смягчения - на 50 и на 100 б.п. В пользу умеренного снижения на 0,5 п.п. сыграло замедление инфляции, сдавшее пространство для маневра. Однако более агрессивному смягчению помешала совокупность факторов, усиливающих проинфляционные риски на среднесрочном горизонте. Среди них - рост инфляционных ожиданий населения в декабре и ускорение темпов кредитования, требующие от регулятора сохранения осторожной позиции.

На настроения инвесторов продолжают влиять и внешнеполитические факторы. Вероятность усиления санкционного давления сохраняется: на прошедшей неделе Великобритания ввела ограничительные меры против ряда российских нефтегазовых компаний, включая ПАО «Татнефть», ПАО «НК «РуссНефть», ООО «ННК-Ойл» и АО «Руснефтегаз». Также прозвучали заявления о возможности новых санкционных шагов со стороны США. Дополнительным негативным фактором для сырьевого сектора, доминирующего на рынке, выступило ускоренное снижение мировых цен на нефть, наблюдавшееся с конца предыдущей недели.

Параллельно отмечались и внутренние корпоративные события. В пятницу стало известно, что компания «Озон» получила брокерскую лицензию, а акции ПАО «ДОМ.РФ» были включены в список бумаг, доступных для заключения сделок на утренней и вечерней сессиях МосБиржи с 22 декабря.

**Рынок акций США** завершил неделю без значимых изменений. Основные индексы показали разнонаправленное движение: технологический Nasdaq Composite вырос на 0.5%, широкий S&P 500 прибавил лишь 0.1%, в то время как промышленный Dow Jones Industrial снизился на 0.7%. Неделя характеризовалась консолидацией и поиском новых драйверов для роста на фоне исторически слабого для рынков декабря.

Главным событием, определившим настроения, стала публикация данных по инфляции (CPI) в США, которая замедлилась до 2.7% г/г, оказавшись заметно ниже ожиданий. Этот фактор поддержал надежды на дальнейшее смягчение денежно-кредитной политики ФРС в 2026 году, несмотря на сохраняющуюся устойчивость рынка труда. Недельный рост был сконцентрирован в технологическом секторе и в значительной степени обеспечен одной акцией – Nvidia. Курс акций компании вырос на 3.4% после сообщений Reuters о том, что администрация президента Трампа рассматривает возможность разрешить поставки её передовых AI-чипов H200 в Китай. Другой заметной историей стала акция Oracle, подскочившая на 6.6% после новостей о её участии в совместном предприятии по приобретению американских активов TikTok, что рассматривается как важная победа для её облачного бизнеса. В числе аутсайдеров оказалась Nike, чьи акции обвалились на 10.5% из-за разочаровывающих продаж в Китае и давления на маржу из-за тарифов.

## Недельная инфляция |0.05% против 0.05%|: новый этап замедления

По данным Росстата, инфляция в России за период с 9 по 15 декабря 2025 года сохранилась на аномально низком уровне, составив 0,05% после аналогичного значения неделей ранее. Это минимальный недельный прирост цен за всю историю наблюдений. В годовом выражении инфляция замедлилась до 5,8% г/г, а с начала года рост цен составил 5,4%, что заметно ниже показателей прошлых лет (9,1% за 2024 год и 6,9% за 2023 год г/г). Общий рост цен за первые две недели декабря составил лишь 0,11%, что в четыре раза ниже сезонной нормы для этого периода и не соответствует типичным предновогодним тенденциям.

Основные факторы, формирующие текущую ценовую динамику, имеют разнонаправленный характер. С одной стороны, возобновился ожидаемый сезонный рост цен на овощи (+0,7% н/н). С другой - отмечено снижение цен на мясо и крупы, а прочие продовольственные товары перестали дорожать. При этом непродовольственный сегмент не демонстрирует привычного ускорения роста в преддверии праздничных трат. Особенно значимым является продолжение снижения цен на бензин. Показатель устойчивой инфляции, отражающий вклад стабильных компонентов, в декабре обновил минимумы, снизившись до 1,5 процентных пункта в сглаженном годовом выражении (SAAR) после 3–4 п.п. в ноябре.

## Наше мнение:

Представленные данные свидетельствуют о более глубоком и устойчивом замедлении инфляции, чем ожидалось рынком. Ключевым сюрпризом стало полное отсутствие в текущей динамике каких-либо признаков переноса в цены предстоящего с 1 января повышения НДС. Это создает для Банка России значительное пространство для маневра.

## ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

**ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ**
**Инфляционные ожидания населения перед НДС: давление есть, но паника откладывается**

Банк России опубликовал декабрьские оценки [инфляционных ожиданий](#) населения и предприятий, которые являются ключевой вводной перед заседанием по ключевой ставке.

Ожидания населения выросли на 0,4 п.п. за месяц (м/м) до 13,7%, вернувшись к уровню февраля 2025 года. Рост был обусловлен в первую очередь домохозяйствами без сбережений, что указывает на неоднородность повышательной динамики. Инфляционные ожидания бизнеса продемонстрировали более значительный рост, увеличившись на 2,2 п.п. м/м до 8,5% в годовом выражении.

Рост ожиданий в декабре отражает тревогу экономических агентов в связи с приближающимся повышением косвенных налогов - ставки НДС и УСН с 1 января 2026 года, а также реализованным с 1 декабря увеличением утильсбора. Однако масштаб реакции остается сдержанным по сравнению с историческими прецедентами. За два месяца ожидания населения выросли на 1,1 п.п., что существенно ниже «нормы» в 2,0–2,5 п.п., наблюдавшейся перед аналогичными фискальными изменениями в 2018–2019 и 2024 гг. В то же время реакция предприятий, составившая 4,3 п.п. за два месяца, уже превысила исторический паттерн, создавая дополнительный проинфляционный риск, на который будет обращать внимание ЦБ.

**Наше мнение:**

Повышение инфляционных ожиданий является ожидаемой реакцией на фискальные изменения и само по себе не должно блокировать процесс смягчения денежно-кредитной политики. Ключевым для ЦБ остается расхождение между растущими качественными ожиданиями и обнадеживающей фактической динамикой цен, которая последовательно бьет рекорды по замедлению.

Среднесрочный взгляд: Основной триггер инфляции (повышение НДС) будет реализован в январе. Есть серьезные основания полагать, что после этого и по мере адаптации к новым условиям инфляционные ожидания начнут корректироваться вниз, следуя за фактической динамикой, которая, как ожидается, останется управляемой.

**ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ**
**Мониторинг предприятий ЦБ: охлаждение активности на фоне растущих инфляционных опасений**

Банк России опубликовал [результаты](#) декабрьского мониторинга предприятий, которые указывают на охлаждение деловой активности в конце 2025 года. Сводный индикатор бизнес-климата снизился до 2.7 пункта с 3.4 пункта в ноябре, прервав четырехмесячный рост и опустившись чуть ниже среднего значения за IV квартал (2.8 п.).

Оценки компаний относительно текущих условий ухудшились по нескольким ключевым направлениям. Текущие и ожидаемые показатели выпуска продукции сокращаются второй месяц подряд. Аналогичная негативная динамика наблюдается в оценках спроса на продукцию и услуги: после двух месяцев роста текущие оценки ухудшились и остаются значительно ниже уровней первого полугодия, ожидания на ближайший месяц также снизились. При этом фактический рост отпускных цен на продукцию замедляется второй месяц подряд. Парадоксальным контрастом на этом фоне выступают ценовые ожидания бизнеса, которые выросли в декабре до 25 пунктов - это максимальное значение с конца 2024 года и третий последовательный месяц роста.

**Наше мнение:**

С одной стороны, явное охлаждение текущих оценок выпуска и спроса, а также снижение общего индикатора бизнес-климата указывают на усиление дезинфляционных тенденций и ослабление экономической динамики. Это является веским аргументом в пользу смягчения денежно-кредитной политики. С другой стороны, рекордный рост инфляционных ожиданий предприятий, вероятно спровоцированный предстоящим повышением НДС, создает проинфляционный риск и выступает фактором сдерживания для регулятора.

**ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ****Текущие тенденции платежного баланса**

В течение октября 2025 года профицит российского текущего счета составил скромные 4,3 млрд долларов, сократившись относительно показателя сентября почти вдвое (8,7 млрд долларов согласно уточненным данным). Общий накопленный профицит за первые десять месяцев 2025 года (37,1 млрд долларов) существенно отстал от аналогичного результата прошлого года (52,7 млрд долларов).

Ослабление показателей вызвано снижением доходов от экспорта, которое составило минус 2,8 млрд долларов по сравнению с сентябрем. Этот спад преимущественно вызван падением объемов поставок минеральной продукции на внешний рынок, особенно ощутимым было падение нефтяных котировок, зафиксированное Министерством экономического развития: средняя цена за баррель упала с 57,7 долларов в августе до 53,7 долларов в октябре. Однако общий негативный эффект частично нивелировался позитивной динамикой рынка драгоценных металлов, где наблюдалось значительное повышение стоимости золота (рост с 3345 до 4035 долларов за унцию).

Параллельно увеличившийся объем импорта на 0,6 млрд долларов добавил давления на показатель профицита. Несмотря на незначительное увеличение курса национальной валюты (2,4%), оно стимулировало рост закупок зарубежных товаров, в частности заметно увеличился импорт продовольственных товаров и химикатов.

**Наше мнение:**

Прогнозируемое дальнейшее замедление динамики профицита текущего счета обусловлено несколькими факторами: постепенное снижение мировых цен на энергоносители, возможное ужесточение мер регулирования внешнеэкономической деятельности и замедление темпов внутреннего потребления. Это позволяет предположить, что показатели следующего периода останутся ограниченными диапазоном 27–30 млрд долларов в годовом выражении против ориентировочных значений около 30–35 млрд долларов в текущем 2025 году.

**Итоги заседания Центрального банка России: ключевая ставка 16%**

Центральный Банк России (ЦБР) объявил о снижении ключевой процентной ставки на 50 базисных пунктов до отметки 16%, сохраняя нейтралитет в сигналах дальнейшей монетарной политики. Такое решение оказалось ожидаемым большинством участников рынка, учитывая стабилизацию базовой инфляции и ограниченный потенциал дальнейшего агрессивного смягчения. Тем не менее, Центральный Банк проявил осторожность ввиду ряда факторов, среди которых повышенный уровень инфляционных ожиданий и нестабильность внешней среды.

Основные аргументы выбора умеренного подхода включают следующее:

- Уровень базовой инфляции за третий квартал 2025 года остался комфортным, колеблясь вокруг отметки 4,3% годовых, что позволило Банку продолжить цикл мягкого смягчения денежной политики.
- Прогноз инфляции на конец года находится вблизи нижней границы заявленного коридора (6,5%-7,0%).
- Отмечается положительная тенденция на рынке труда, хотя ситуация остается напряжённой, поскольку ряд отраслей испытывает трудности с привлечением квалифицированных кадров.

Однако столь малое снижение объясняется рядом факторов риска:

- Ускорение потребительских цен на отдельные товары и услуги носит временный характер и связано с сезонными факторами и изменениями цен на энергоресурсы.
- Инфляционные ожидания остаются высокими, несмотря на предпринятые меры стабилизации.
- Сохраняется риск увеличения общего спроса вследствие роста реальных доходов населения и расширения доступного кредитования.

В связи с этим Центральным банком принятая формулировка сигнала на будущее заседание: дальнейшие шаги будут зависеть от устойчивости тенденций замедления инфляции и изменения инфляционных ожиданий. Такой подход исторически подразумевает потенциальную возможность либо снижения ставки, либо её фиксации на текущем уровне.

Учитывая существующие риски и неопределенности, перспективы дальнейшего смягчения зависят от состояния экономики и поведения финансового сектора. Среди ключевых индикаторов – исполнение государственных финансовых обязательств и стабильность обменного курса рубля.

Таким образом, Центральный Банк сохраняет готовность действовать гибко в будущем, исходя из обстоятельств. Но при условии благоприятной макроэкономической обстановки, ожидается продолжение процесса снижения ставок в первом квартале 2026 года, вплоть до значения 15%. Дальнейший ход событий будет зависеть от реализации заявленных правительством планов и изменений на валютном рынке.

**Наше мнение:**

Решение Центробанка представляется взвешенным и разумным. Умеренная коррекция позволит поддерживать финансовую стабильность и обеспечит запас прочности перед лицом возможных экономических потрясений. Вместе с тем, периодичность дальнейших шагов станет зависимой от сочетания внутренних и внешних шоков, включая возможные негативные последствия мирового кризиса ликвидности и колебания сырьевых рынков. При сохранении низких темпов инфляции и стабильного внешнего фона снижение ставки в первой половине 2026 года выглядит вероятным.

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

### Нефть под прессом избытка: профицит предложения ограничивает потенциал роста

На торгах прошедшей недели фьючерсы на нефть марки Brent продемонстрировали отрицательную динамику. Февральский контракт на лондонской бирже ICE Futures закрылся на отметке \$60,47 за баррель, потеряв за неделю 1,06%. Наиболее значительное снижение наблюдалось во вторник, когда цены достигли локального минимума в районе \$58,72. Переход к ускоренному снижению котировок в конце предыдущей недели подтверждает сохранение устойчивого нисходящего давления на рынке.

Ключевым фактором, формирующим текущий тренд, остается сохраняющийся структурный перекос в сторону избыточного предложения. Прогнозы ведущих энергетических агентств, хотя и разнятся в количественных оценках, единодушно указывают на значительный профицит на мировом рынке нефти в 2026 году. Согласно декабрьскому отчету Международного энергетического агентства (МЭА), избыток предложения может составить до 3,8 млн баррелей в сутки. Более консервативная оценка Управления энергетической информации Минэнерго США прогнозирует профицит на уровне 2,3 млн б/с. Ожидание такого дисбаланса продолжает сдерживать инвестиционный аппетит и оказывает давление на цены.

В условиях растущих рисков переизбытка альянс ОПЕК+ демонстрирует осторожность. Несмотря на то, что восемь стран-участниц соглашения в декабре повысили свои добывчные квоты на совокупные 137 тыс. б/с, было принято решение объявить паузу в дальнейшем наращивании добычи на I квартал 2026 года. Эта мера направлена на стабилизацию рынка и предотвращение обвального падения цен, однако она не устраняет фундаментальную причину дисбаланса, а лишь откладывает возвращение дополнительных объемов.

В среднесрочной перспективе, на 2026 год, цены на нефть марки Brent, по нашей оценке, останутся в диапазоне \$60–65 за баррель. Потенциал для роста в этом коридоре будет ограниченным и может реализоваться лишь при одновременном действии нескольких факторов риска. К ним относятся возможное ужесточение санкционного режима в отношении поставок нефти из России и Венесуэлы, что дополнительно ограничит предложение, а также продление паузы в наращивании добычи ОПЕК+ за пределы I квартала следующего года.

### Обзор рынка металлов от ГМК Норникель

ГМК Норникель опубликовал [обзор](#) рынка металлов. Ключевые моменты: Никель:

- Рынок остается в устойчивом профиците из-за опережающего роста предложения, в первую очередь за счет Индонезии (более 66% мирового производства).
- Цены зажаты на низком уровне (~15 тыс. \$/т) около себестоимости индонезийских производителей.
- Спрос стабильно растет, но не успевает за предложением. Вернуть рынок к балансу может только сознательное ограничение производства Индонезией.

Медь:

- Рынок близок к балансу/дефициту, что поддерживает высокие цены (выше 11,5 тыс. \$/т).
- Рост цен обусловлен структурным дефицитом предложения (перебои на рудниках, задержки проектов) и инвестиционными ожиданиями (тарифы в США).
- Спрос неоднороден: его поддерживают "зеленый" переход, ИТ-инфраструктура и сети, но сдерживают проблемы в строительстве (особенно в Китае) и слабая промышленность в Европе.
- В 2026 году ожидается усиление дефицита из-за ограничений по предложению на фоне растущего долгосрочного спроса.

Металлы платиновой группы (МПГ - платина, палладий):

- Сильный рост цен в 2024-2025 гг. был вызван в первую очередь инвестиционным спросом на фоне высокой ставки ФРС и общего интереса к драгметаллам.
- Автомобильный спрос остается ключевым: растет производство гибридов (нужен палладий), сокращается выпуск дизелей (нужна платина).
- Предложение первичных МПГ сокращается из-за проблем в ЮАР и Северной Америке.
- Рынки балансируют на грани дефицита, особенно с учетом инвестиционного спроса. Баланс хрупок и сильно зависит от инвестиционных настроений.

## Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Соллерс

## Соллерс

Потенциал

Рекоменд.

Сектор

Код

ISIN

Цена \*

1Н

СНГ

Рын. Кап.,

Free Float

\*Цена закрытия на 19.12.2025

## Соллерс: коррекция производства на фоне слабого спроса

По итогам первого полугодия 2025 года компания «Соллерс» продемонстрировала значительную коррекцию продаж. Объем реализации автомобилей за период январь–июнь составил 17,6 тыс. единиц, что на 22,8% ниже показателя аналогичного периода прошлого года (г/г). Данная динамика стала прямым следствием решения менеджмента, принятого в середине года, о сокращении производственной программы на фоне устойчиво низкого потребительского спроса. Ожидается, что по итогам всего 2025 года падение продаж компании составит около 20% г/г. В качестве ориентира на 2026 год компания закладывает ожидание роста всего рынка новых легковых автомобилей и легкого коммерческого транспорта (LCV) приблизительно на 10% и намерена опережать рыночную динамику за счет расширения модельного ряда и углубления локализации производства.

## Наше мнение:

Снижение продаж «Соллерса» полностью соответствует общей сложной конъюнктуре на российском авторынке. Основным сдерживающим фактором остается слабый потребительский спрос, обусловленный сохраняющейся высокой ключевой ставкой, что снижает доступность кредитов и формирует осторожные настроения как у дилеров, так и у конечных покупателей. Мы разделяем консервативный прогноз менеджмента и считаем, что восстановление рынка будет постепенным и не-быстрым.

В связи с этим мы сохраняем умеренно негативный взгляд на бумаги «Соллерса» в среднесрочной перспективе. Инвестиционный тезис компании в значительной степени зависит от динамики макроэкономических показателей, в первую очередь — от снижения ключевой ставки Банком России.

Главными рисками, способными отсрочить восстановление, являются более длительный, чем ожидается, период сохранения жесткой денежно-кредитной политики, а также потенциальное снижение реальных доходов населения.

В текущих условиях мы рекомендуем инвесторам воздержаться от наращивания позиций в бумагах «Соллерса». Более предпочтительным выглядит выжидательная стратегия до появления явных сигналов устойчивого восстановления потребительского спроса и смягчения монетарной политики. Рассматривать компанию в качестве идеи для покупки стоит только при подтверждении тенденции к росту рынка и улучшении финансовых результатов, ожидаемых не раньше второй половины 2026 года.

## Аэрофлот: международные маршруты вернули рост в ноябрь

Аэрофлот опубликовал операционные результаты за ноябрь и одиннадцать месяцев 2025 года, демонстрируя восстановление ключевых показателей после периода стагнации. В ноябре пассажиропоток авиакомпании достиг 4,1 млн человек, что на 2,8% выше показателя аналогичного периода прошлого года (г/г). Рост был обеспечен преимущественно международными перевозками, которые увеличились на 13,8% г/г и составили 1,2 млн пассажиров, тогда как на внутренних направлениях был зафиксирован незначительный спад на 0,9% г/г. Пассажирооборот вырос на 8,2% г/г, а качественный показатель — занятость кресел (Load Factor) — достиг 92,8%, улучшившись на 3,1 процентных пункта г/г, что свидетельствует о повышении эффективности использования флота.

За одиннадцать месяцев 2025 года совокупный пассажиропоток «Аэрофлота» составил 51,3 млн человек, сохранившись практически на уровне прошлого года (+0,1% г/г). В разрезе направлений внутренние перевозки сократились на 1,3% г/г, до 39,0 млн пассажиров, в то время как международные выросли на 4,8% г/г, до 12,3 млн человек. Пассажирооборот за период увеличился на 3,2% г/г, а средняя занятость кресел составила 90,4% (+0,4 п.п. г/г).

## Наше мнение:

Ноябрьские результаты подтверждают, что Аэрофлоту удалось прервать серию из четырех месяцев снижения перевозок, чему способствовали активный рост на международных маршрутах и существенное повышение загрузки самолетов. Мы считаем, что внешние операционные ограничения продолжают сдерживать потенциал на внутреннем рынке, однако компания эффективно компенсирует это за счет оптимизации сети и управления емкостью. С учетом текущей динамики и нейтрального сценария на декабрь, цель менеджмента по сохранению годового объема перевозок на уровне 2024 года выглядит вполне достижимой.

Международные перевозки остаются основным источником роста, однако их доля в общем пассажиропотоке (около 24% за 11 месяцев) все еще недостаточна для кардинального улучшения консолидированных показателей в 2026 году.

Для возврата к устойчивому росту в следующем году компании необходимо либо смягчение внешних ограничений на внутренних линиях, либо дальнейшее ускоренное развитие международной маршрутной сети. Ключевыми рисками остаются геополитическая обстановка и ценовая конкуренция. В свете представленных данных и достижимости годового ориентира мы сохраняем нейтральный взгляд на операционные перспективы компании. Инвесторам в акции Аэрофлота стоит рассматривать бумаги как тактическую идею, зависимую от динамики международного трафика и курса рубля, а не как структурную инвестицию в ожидании быстрого роста.

## Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Банк «Санкт-Петербург»

## Банк «Санкт-Петербург»

## Потенциал

## Рекоменд.

Сектор

Код

ISIN

Цена \*

1Н

СНГ

Рын. Кап.,

Free Float

\*Цена закрытия на 19.12.2025

## Банк «Санкт-Петербург»: под давлением монетарного смягчения

Банк Санкт-Петербург раскрыл предварительные финансовые результаты по РСБУ за ноябрь 2025 года, продемонстрировав значительное давление на прибыльность из-за смягчения денежно-кредитной политики ЦБ.

Чистая прибыль за месяц сократилась на 79,0% г/г, составив 1,2 млрд рублей. Основным негативным фактором стало падение чистого процентного дохода на 15,1% г/г - до 5,5 млрд рублей, что связано со значительной долей кредитов с плавающей ставкой в активах банка. Дополнительное давление оказал стремительный рост операционных расходов, увеличившихся на 55,6% г/г (до 2,7 млрд руб.), а также снижение дохода от операций на финансовых рынках (-44,1% г/г). В то же время чистый комиссионный доход показал положительную динамику (+14,3% г/г).

В контексте одиннадцати месяцев 2025 года ситуация выглядит менее драматично, однако тренды ноября начинают формировать годовую картину. Чистый процентный доход за период вырос на 8,3% г/г, достигнув 68,5 млрд рублей, а кредитный портфель банка увеличился на 23,3% с начала года. Несмотря на это, чистая прибыль за 11 месяцев сократилась на 22,2% г/г, составив 37 млрд рублей. При этом фундаментальные показатели остаются устойчивыми: рентабельность капитала (ROE) находится на уровне 19,6%, а достаточность капитала значительно превышает норматив, составляя 21,3%.

## Наше мнение:

Ноябрьские результаты подтверждают уязвимость бизнес-модели банка в условиях снижающейся ключевой ставки. Мы ожидаем сохранения негативного тренда по процентным доходам в ближайшие кварталы. Резкий рост операционных расходов вызывает дополнительные вопросы об эффективности контроля над издержками. Хотя программа обратного выкупа акций (на 5 млрд рублей) оказывает тактическую поддержку котировкам, она не решает структурных проблем.

Акции банка, потерявшие около 25% с середины августа, продолжают оставаться под фундаментальным давлением. На фоне других игроков сектора, которые выигрывают от снижения ставки за счет роста спроса на кредиты, инвестиционный тезис по Банку Санкт-Петербург выглядит слабым.

Рекомендуем воздержаться от новых вложений в бумаги банка. Существующим инвесторам стоит рассмотреть возможность ребалансировки портфеля в пользу кредитных организаций с более сбалансированной структурой активов и пассивов, менее чувствительных к прямому снижению ключевой ставки. Ключевыми триггерами для пересмотра негативной оценки могут стать стабилизация процентной маржи и снижение роста операционных расходов.

## Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Мосэнерго

## Мосэнерго

## Потенциал

## Рекоменд.

Сектор

Код

ISIN

Цена \*

1Н

СНГ

Рын. Кап.,

Free Float

\*Цена закрытия на 19.12.2025

## Мосэнерго: дивидендная перспектива компании

Совет директоров ПАО «Мосэнерго» запланировал на 14 января 2026 года обсуждение вопроса о созыве внеочередного собрания акционеров и рекомендаций по распределению прибыли, включая выплату дивидендов. Данное решение возвращает в повестку тему возврата капитала акционерам после того, как весной 2025 года акционеры компании, входящей в «Газпром энергохолдинг», отклонили аналогичное предложение совета директоров по итогам 2024 года. Ранее в сентябре другому дочернему обществу холдинга, ПАО «ОГК-2», удалось успешно провести выплату по повторно вынесенному предложению, что создает прецедент и повышает вероятность положительного исхода для «Мосэнерго».

В случае одобрения, ориентиром для размера дивидендов может служить прошлая рекомендация совета директоров «Мосэнерго», составлявшая 0,22606 рубля на акцию, что по текущим ценам эквивалентно доходности около 10,6%. Успех «ОГК-2» также возрождает ожидания в отношении третьей компании холдинга - «ТГК-1», где потенциальная дивидендная доходность, исходя из ранее предложенного размера, может достигать 12,8%. Однако ключевым сдерживающим фактором для оценки является полное отсутствие актуальной финансовой отчетности как «Мосэнерго», так и «ТГК-1» с 2023 года, что лишает инвесторов возможности объективно оценить платежеспособность компаний и реальность дивидендных прогнозов.

## Наше мнение:

Анонс обсуждения дивидендов, безусловно, является позитивным сигналом и главным драйвером текущего роста котировок. Однако мы рассматриваем эту ситуацию как крайне спекулятивную и сопряженную с высокими рисками из-за полного отсутствия прозрачности. Решение совета директоров будет носить субъективный характер в условиях информационного вакуума.

Хотя дивидендная история в «Газпром энергохолдинге» демонстрирует положительную динамику, инвестиции в активы с нулевой финансовой прозрачностью противоречат принципам ответственного управления капиталом. Рекомендуем дождаться конкретных решений и восстановления раскрытия информации.

## КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
22 декабря	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Мониторинг предприятий (отчет от Банка России)</li> </ul> <p><b>Дивиденды:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Полюс: закрытие реестра по дивидендам 36 руб. (дивгэп)</li> <li>Ozon: закрытие реестра по дивидендам 143,55 руб. (дивгэп)</li> <li>Диасофт: закрытие реестра по дивидендам 18 руб. (дивгэп)</li> </ul> <p><b>Корпоративные события:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ФСК Россети: Совет директоров компании утвердит бизнес-план группы на 2026 г</li> </ul> <p><b>Торги:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ДОМРФ начинают торговаться на утренней и вечерней торговых сессиях Мосбиржи</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ВВП Англии</li> </ul>
23 декабря	<p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Хэндерсон: Операционные результаты за 11 месяцев 2025 г.</li> <li>Банк «Санкт-Петербург»: Финансовые результаты по РСБУ за 11 месяцев 2025 г.</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>ВВП США</li> <li>Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление в США</li> <li>Индекс доверия потребителей СВ в США</li> <li>ВВП Канады</li> <li>Продажи нового жилья в США</li> </ul>
24 декабря	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Недельная инфляция</li> <li>Промышленное производство в России в ноябре</li> <li>Отчет о развитии банковского сектора (Банк России)</li> </ul> <p><b>Корпоративные события:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Газпром: совет директоров компании обсудит бюджет на 2026 г.</li> <li>ДОМ. РФ: совет директоров компании утвердит стратегию развития на период 2025-2030 гг. и на перспективу до 2036 г.</li> </ul> <p><b>Дивиденды:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Роснефть: ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 11,56 руб.)</li> <li>Озон Фармацевтика. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 0,27 руб.)</li> </ul> <p><b>Торги:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>МосБиржа: Биржа запускает торги вечным фьючерсом на индекс гособлигаций</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Еврозона, США, Англия – выходной день. Рождество</li> <li>Число первичных заявок на получение пособий по безработице в США</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li> <li>Запасы нефти в США</li> <li>Запасы газа в США</li> </ul>
25 декабря	<p><b>Дивиденды:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Татнефть. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 8,13 руб.).</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Еврозона, США, Англия – выходной день. Рождество</li> </ul>
26 декабря	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Безработица в России</li> <li>Реальные заработные платы в России в октябре</li> <li>ВВП России</li> <li>Объем розничных продаж</li> <li>Индекс делового доверия</li> </ul> <p><b>Дивиденды:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Т-Технологии. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 36 руб.)</li> <li>ЕвроТранс. ВОСА компании; утверждение дивидендов за 9 месяцев 2025 г. (рекомендация СД 9,17 руб.)</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Еврозона, США, Англия – выходной день. Рождество</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li> </ul>

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Полюс	PLZL	3136,13	2292,40	0,55%	6,70%	62,14%	ПОК.	2570	12,11%
Норникель	GMKN	2173,72	142,30	4,31%	8,10%	25,66%	ДЕРЖ.	145	1,90%
Северсталь	CHMF	832,86	986,40	2,81%	4,14%	-23,25%	ДЕРЖ.	1100	11,52%
НЛМК	NLMK	646,07	107,88	0,82%	-0,24%	-24,81%	ДЕРЖ.	131	21,43%
РУСАЛ	RUAL	497,88	32,47	-0,78%	2,54%	-8,68%	ДЕРЖ.	33	1,65%
ММК	MAGN	320,37	28,30	3,51%	6,15%	-25,57%	ДЕРЖ.	35	23,67%
АЛРОСА	ALRS	318,09	42,98	6,02%	8,51%	-23,00%	ДЕРЖ.	50	16,33%
Распадская	RASP	115,14	172,00	-0,41%	-1,66%	-34,80%	ДЕРЖ.	180	4,65%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	14,44%	-26,96%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Роснефть	ROSN	4345,25	408,40	0,90%	0,44%	-31,48%	ДЕРЖ.	485	18,76%
Лукойл	LKOH	4086,18	5853,50	3,05%	5,71%	-17,85%	ПОК.	8509	45,37%
НОВАТЭК	NVTK	3658,75	1201,00	-1,36%	1,26%	24,02%	ДЕРЖ.	1340	11,57%
Газпром Нефть	SIBN	2399,10	508,00	3,89%	2,53%	-19,66%	ДЕРЖ.	563	10,83%
Газпром	GAZP	3017,43	127,01	-1,10%	-1,01%	-1,53%	ДЕРЖ.	160	25,97%
Сургутнефтегаз	SNCS	803,12	22,35	1,54%	4,76%	-9,64%	ДЕРЖ.	25	11,86%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	309,31	40,07	1,93%	4,53%	-33,74%	НЕЙТР.	51	27,28%
Татнефть	TATN	1276,49	584,90	-3,27%	-1,85%	-12,23%	ПОК.	825	41,05%
Татнефть прив	TATNP	80,75	547,00	-2,48%	-1,64%	-17,01%	ПОК.	800	46,25%
Транснефть	TRNFP	209,88	1349,80	1,41%	1,52%	12,86%	ДЕРЖ.	1550	14,83%
<b>СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ</b>									
ЯНДЕКС	YDEX	1747,74	4415,50	1,90%	5,03%	13,39%	ПОК.	6000	35,88%
OZON	OZON	907,31	4192,00	2,37%	11,92%	-	ПОК.	5800	38,36%
Хэдхантер	HEAD	136,88	2907,00	-2,55%	1,32%	-19,70%	ПОК.	4500	54,80%
Группа Позитив	POSI	73,71	1036,00	-3,18%	-6,28%	-48,08%	НЕЙТР.	1410	36,10%
Группа Астра	ASTR	56,82	271,70	2,30%	-0,22%	-42,24%	НЕЙТР.	380	39,86%
МКПАО "ВК"	VKCO	162,36	282,90	-1,84%	2,13%	-7,06%	НЕЙТР.	360	27,25%
Диасофт	DIAS	19,34	1839,50	0,33%	-0,84%	-57,86%	НЕЙТР.	2700	46,78%
Софтлайн	SOFL	31,64	79,08	-0,80%	-0,30%	-32,84%	ДЕРЖ.	120	51,75%
Каршеринг	DELI	20,93	119,15	-2,73%	-1,85%	-44,15%	НЕЙТР.	200	67,86%
ВУШ	WUSH	10,61	95,50	2,67%	6,34%	-45,46%	ДЕРЖ.	130	36,13%
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>									
МТС	MTSS	430,65	215,25	0,84%	-0,83%	4,85%	НЕЙТР.	215	-0,12%
Ростелеком	RTKM	208,40	62,83	1,34%	6,46%	-1,98%	ДЕРЖ.	85	35,29%
Ростелеком прив	RTKMP	12,96	61,60	2,24%	6,21%	10,30%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	132,68	13,75	-2,77%	3,38%	-8,14%	НЕЙТР.	15	9,09%
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>									
ИКС 5	X5	811,46	2986,00	2,51%	11,00%	11,00%	ПОК.	4500	50,70%
Магнит	MGNT	322,14	3152,00	2,09%	8,63%	-36,96%	ДЕРЖ.	3600	14,21%
Fix Price	FIXP	58,79	0,59	-1,67%	-3,28%	-	ДЕРЖ.	0,9	52,54%
Лента	LENT	227,74	1965,00	0,05%	14,38%	66,81%	ПОК.	2200	11,96%
РусАгро	RAGR	112,27	117,70	-1,34%	-1,82%	-23,84%	ОТЗЫВ.		
ИнАрктика	AQUA	9,07	499,40	1,20%	4,48%	-17,52%	ПОК.	950	90,23%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	44,09	527,60	2,05%	-3,72%	-12,50%	ПОК.	870	64,90%
М.видео	MVID	21,30	78,10	11,65%	17,44%	-12,35%	ДЕРЖ.	134	71,57%
ОКЕЙ	OKEY	14,13	33,70	3,63%	3,31%	10,86%	НЕЙТР.	29	-13,95%

Продолжение на следующей странице

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>									
ФосАгро	PHOR	825,04	6394,00	-0,87%	-2,53%	1,04%	<b>ДЕРЖ.</b>	7700	20,43%
Акрон	AKRN	655,67	17860,00	-0,83%	-2,02%	1,18%	<b>НЕЙТР.</b>	15200	-14,89%
НКНХ	NKNC	131,32	81,15	-0,25%	1,12%	-9,88%	<b>НЕЙТР.</b>		
НКНХ прив	NKNCP	13,70	62,46	-1,54%	-1,05%	-10,21%	<b>НЕЙТР.</b>		
ОргСинтез	KZOS	120,85	67,30	0,60%	1,97%	-16,40%	<b>НЕЙТР.</b>		
<b>ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Сбербанк	SBER	6473,28	299,60	-1,78%	-2,00%	9,66%	<b>ДЕРЖ.</b>	330,16	10,20%
Сбербанк прив	SBERP	298,10	297,89	-1,48%	-1,24%	8,86%	<b>ДЕРЖ.</b>	320,16	7,48%
Т-Технологии	Т	856,17	3181,20	-1,72%	1,38%	18,29%	<b>ПОК.</b>	4720	48,37%
МосБиржа	MOEX	404,18	177,16	-0,23%	3,95%	-9,02%	<b>ДЕРЖ.</b>	220	24,18%
ВТБ	VTBR	483,75	72,80	1,36%	0,36%	-6,89%	<b>ДЕРЖ.</b>	100	37,36%
Совкомбанк	SVCB	286,63	12,73	0,20%	-0,20%	-9,88%	<b>ДЕРЖ.</b>	18	41,45%
МКБ	СВОМ	226,29	6,75	-9,94%	-15,96%	-32,70%	<b>ПРОД.</b>	6	-11,07%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	137,22	309,48	-4,08%	-6,97%	-14,01%	<b>ДЕРЖ.</b>	428	38,30%
Европлан	LEAS	66,60	556,30	-7,59%	-4,71%	-20,53%	<b>ДЕРЖ.</b>	950	70,77%
Ренессанс страхование	RENI	54,38	97,38	-2,35%	-1,14%	-10,15%	<b>ПОК.</b>	165	69,44%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	49,63	1319,00	0,92%	2,49%	2,85%	<b>ДЕРЖ.</b>	1850	40,26%
<b>ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Интер РАО	IRAO	324,58	3,11	0,48%	7,13%	-16,98%	<b>ПОК.</b>	4,60	47,91%
РусГидро	HYDR	191,66	0,43	7,29%	10,34%	-17,83%	<b>НЕЙТР.</b>	0,60	40,58%
Россети	FEES	154,20	0,07	1,65%	11,96%	-5,38%	<b>НЕЙТР.</b>	0,06	-17,63%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	131,95	15,49	0,98%	3,47%	11,60%	<b>НЕЙТР.</b>		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	27,03	289,95	0,78%	7,51%	36,96%	<b>НЕЙТР.</b>		
Юнипро	UPRO	94,26	1,49	-0,33%	-0,07%	-17,63%	<b>ДЕРЖ.</b>	2,49	67,11%
МосЭнерго	MSNG	86,26	2,15	6,38%	9,33%	-8,31%	<b>НЕЙТР.</b>	2,48	15,32%
ОГК-2	OGKB	47,03	0,35	3,11%	6,15%	2,92%	<b>НЕЙТР.</b>	0,35	1,42%
ТГК-1	TGKA	24,98	0,00645	4,74%	8,96%	-15,16%	<b>ДЕРЖ.</b>	0,008	24,07%
ЭЛ5-Энерго	ELFV	17,66	0,50	-0,56%	-0,68%	-4,18%	<b>НЕЙТР.</b>	0,57	13,95%
<b>СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР</b>									
ПИК	PIKK	323,91	489,10	-1,79%	5,91%	-2,10%	<b>НЕЙТР.</b>	715,00	46,19%
Самолет	SMLT	62,60	1013,00	1,30%	9,45%	0,70%	<b>ДЕРЖ.</b>	1480,00	46,10%
ЛСР	LSRG	70,47	685,00	0,06%	-1,15%	-17,35%	<b>ДЕРЖ.</b>	890,00	29,93%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	46,54%	46,46%	6,93%	<b>ДЕРЖ.</b>	74,00	27,59%
<b>ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Мать и Дитя	MDMG	106,10	1409,10	1,51%	4,95%	56,32%	<b>НЕЙТР.</b>	1400,00	-0,65%
ЮМГ	GEMC	77,07	853,10	6,92%	12,99%	12,75%	<b>ПОК.</b>	1150,00	34,80%
Промомед	PRMD	85,32	399,70	-0,27%	-0,32%	1,70%	<b>ПОК.</b>	500,00	25,09%
Озон Фармацевтика	OZPH	59,73	51,06	-1,79%	0,37%	6,38%	<b>ПОК.</b>	70,00	37,09%
<b>ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР</b>									
Аэрофлот	AFLT	237,59	59,45	4,85%	3,81%	2,50%	<b>ДЕРЖ.</b>	88,00	48,02%
Совкомфлот	FLOT	186,18	78,02	-2,84%	-2,41%	-18,13%	<b>ДЕРЖ.</b>	116,00	48,68%
НМТП	NMTP	167,37	8,66	-1,53%	1,17%	-3,29%	<b>ПОК.</b>	11,00	27,02%
Камаз	KMAZ	60,96	85,80	1,30%	-0,35%	-24,47%	<b>ДЕРЖ.</b>	110,00	28,21%
Соллерс	SVAV	18,36	586,00	-1,10%	-1,92%	-14,45%	<b>ДЕРЖ.</b>	760	29,69%
ДВМП (FESCO)	FESH	154,94	52,42	-1,15%	-0,08%	-11,30%	<b>ДЕРЖ.</b>	60,00	14,46%

## 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.