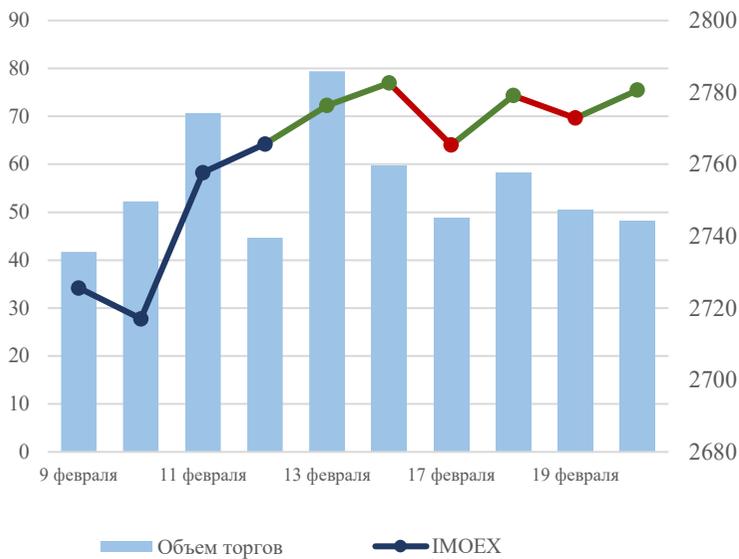


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: в поисках импульса. Ставка на дивиденды и геополитический фактор

Американский рынок: судебная победа против торговой войны

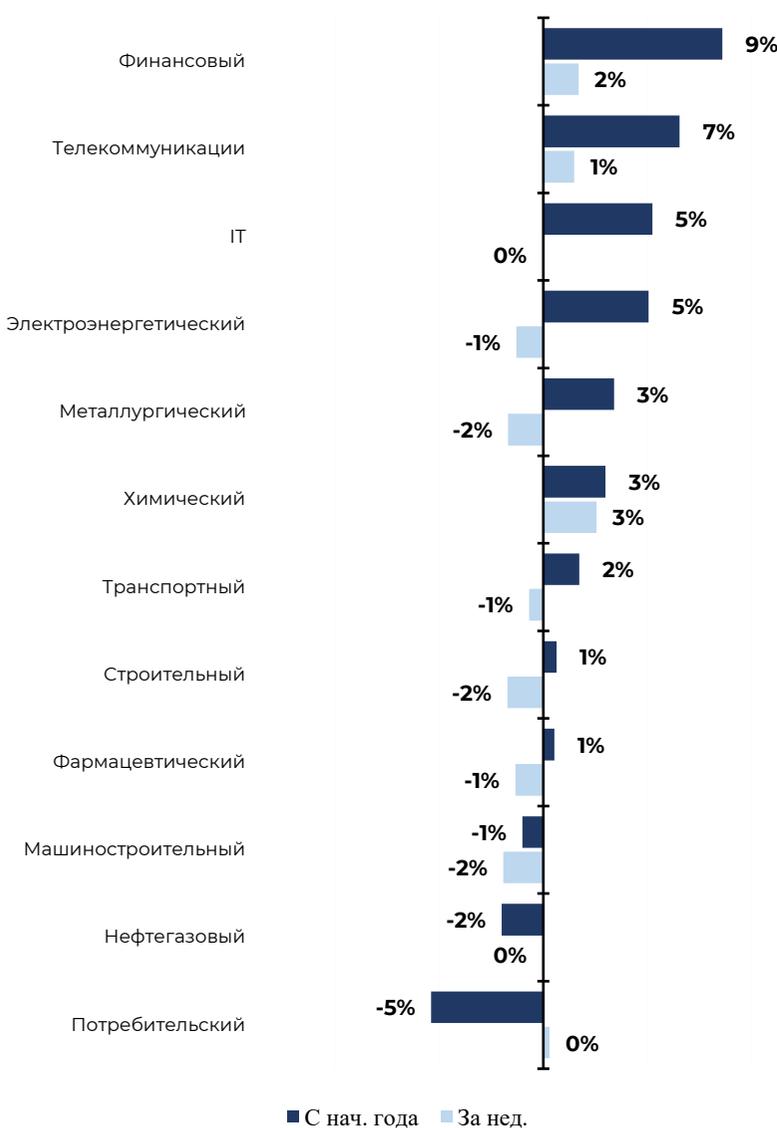
ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Январская инфляция: пик на фоне налогового фактора и сезонности

Недельная инфляция [0.12% против 0.13%]: инфляция на пути к норме

Инфляционные ожидания населения и бизнеса пошли на спад

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: геополитическая премия против фундаментального профицита

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Самолет | Эталон | Яндекс | Софтлайн
| Хэндерсон | ДОМ.РФ

Строительный сектор

Самолет: отказ Правительства от прямых субсидий в обмен на возврат актива ЖК «Квартал Марьино» | Умеренно-позитивно

«Эталон» закрыл SPO: размытие ради премиального будущего | Умеренно-позитивно

IT сектор

Яндекс: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Фаворит рынка и IT сектора | Позитивно

Софтлайн: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Возврат к росту в 4К 2025 и новый кластерный взгляд на результаты бизнеса | Нейтрально

Потребительский сектор

Хэндерсон: январское замедление до минимума подтверждает негативный тренд | Негативно

Финансовый сектор

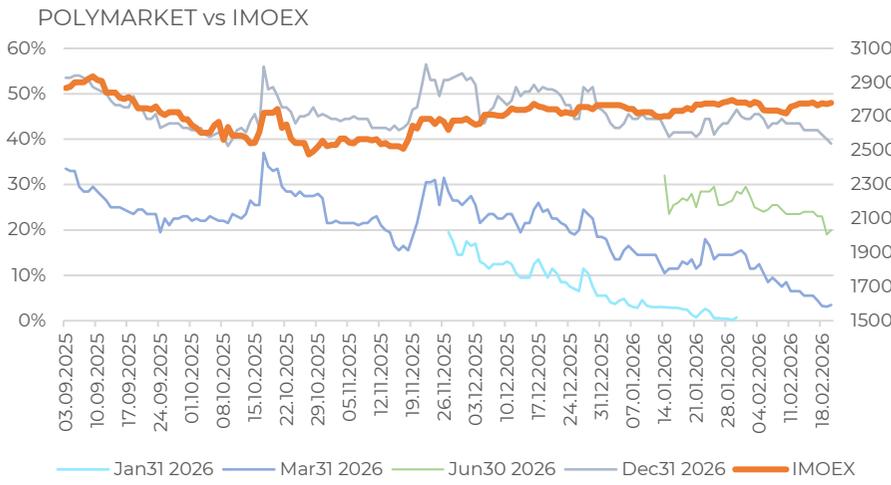
ДОМ.РФ: дебютная отчетность подтверждает статус дивидендного фаворита | Позитивно

ВТБ: справедливая конвертация префов снимает неопределённость для миноритариев | Умеренно-позитивно

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2780,6	-0,07%	0,43%	0,85%
Индекс РТС	1141,28	-0,24%	0,79%	2,79%
CNY/RUB_TOM	11,0747	-0,70%	1,89%	-0,76%
RGBI TR	756,73	0,29%	2,10%	1,47%
RUSFAR 3-мес,%	15,12	-454	-41	-61
Международные рынки				
S&P500	6909,51	0,97%	-0,96%	0,74%
DXY	97,80	0,72%	0,20%	-0,53%
EUR/USD	1,18	-0,58%	-0,05%	0,34%
Europe 600 STOXX	630,56	1,95%	2,15%	5,77%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,08	0,74%	-4,90%	-2,63%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	71,76	4,47%	8,24%	18,12%
Юралс, \$/бар	57,78	2,79%	8,49%	17,39%
Природный газ, \$/млн BTU	3,047	-1,54%	-5,87%	-16,37%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	5109,17	2,37%	9,64%	17,94%
Серебро, \$/унц	84,57	11,12%	6,77%	17,04%
Медь, \$/фунт	5,839	1,32%	0,23%	2,33%
Никель, \$/тонна	17435	1,75%	1,96%	3,97%
Палладий, \$/унц	1780	0,68%	4,40%	6,78%
Платина, \$/унц	2176	6,24%	3,42%	1,56%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	573,5	4,56%	8,67%	13,23%
Кукуруза цент/бушель	427,5	-0,82%	0,41%	-3,10%

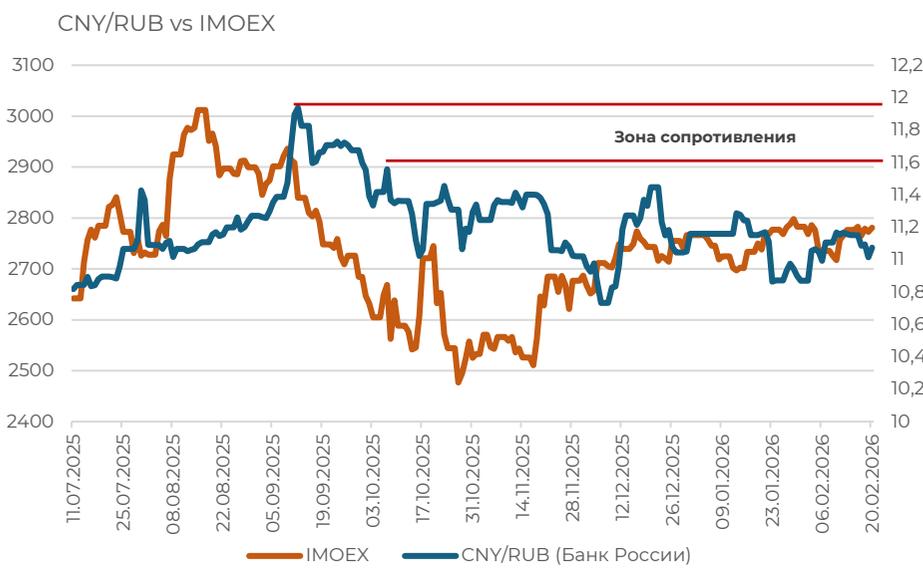
Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	3.5%	20.02.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	20.0%	20.02.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	39.0%	20.02.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



Комментарий от 6.02.2026:

Министерство финансов РФ объявило о корректировке объемов продажи иностранной валюты в рамках бюджетного правила. В период с 6 февраля по 5 марта 2026 года ежедневный объем операций будет снижен до 11,9 млрд рублей с предыдущих 12,8 млрд рублей. Основной причиной данного решения стало резкое снижение нефтегазовых доходов федерального бюджета в январе, которые достигли минимального уровня с лета 2020 года. Это произошло на фоне падения как цены экспортной нефти (до примерно 41 доллара за баррель), так и физических объемов поставок.

В совокупности с операциями Банка России по зеркальному отражению инвестиций ФНБ, общий объем ежедневных продаж валюты регулятором и Минфином сократится до 16,5 млрд рублей с текущих 17,4 млрд рублей. Это означает, что чистые валютные продажи со стороны властей будут составлять примерно 9,6% от дневных биржевых оборотов, что является умеренным снижением с предыдущих 10,1%.

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 по итогам недели завершив торги на отметке 2780,6 пунктов по индексу Мосбиржи. Слабая динамика рынка (-0,07% за неделю) в совокупности с низкими объемами торгов отражают отсутствие идей у инвесторов для направленного движения. В фокусе остается долговой рынок с рекордными аукционами ОФЗ-ПД. Несмотря на позитивные данные по инфляции и инфляционным ожиданиям, предполагающим продолжение цикла смягчения ДКП, в фокусе остаются перспективы развития мирного трека. Отсутствие конкретных решений по дезэскалации конфликта по итогам переговоров в Женеве усиливают неопределенность для инвесторов.

Рынок акций США на прошлой неделе завершил в положительной зоне, индекс S&P500 прибавил 0,97% на фоне признания Верховным судом США пошлин президента Д. Трампа незаконными. В ответ президент Д. Трамп пригрозил обложить весь импорт 15%-ми пошлинами, вопреки уже достигнутому торговому соглашению со многими торговыми партнерами Соединенных Штатов.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Январская инфляция: пик на фоне налогового фактора и сезонности

По данным Росстата, потребительские цены в январе 2026 года выросли на 1,62% м/м, что значительно выше декабрьского темпа (0,32% м/м), однако оказалось ниже предварительных оперативных оценок (около 2,0% м/м). В годовом выражении инфляция ускорилась до 6,0% г/г против 5,6% месяцем ранее. В пересчете на сезонно сглаженный годовой темп (SAAR) январский всплеск достиг 15,5%, резко контрастируя с показателями ноября (2,2% SAAR) и декабря (2,6% SAAR).

Ключевым драйвером ускорения стало повышение ставки НДС, эффект от которого, по нашим оценкам, добавил около 8 п.п. к январской инфляции SAAR. Дополнительный вклад в размере примерно 4 п.п. внесло удорожание плодоовощной продукции, не облагаемой повышенным НДС. Базовая инфляция (очищенная от сезонных и административных факторов) в январе также резко ускорилась – до 12% SAAR после 4,7% в 4К25 и 4,3% в 2-3К25. Примечательно, что в пятничном пресс-релизе Банк России не стал детализировать величину базовой инфляции, ограничившись констатацией её соответствия ожиданиям, однако одновременно повысил прогноз по инфляции на конец 2026 года с 4,0-5,0% г/г до 4,5-5,5% г/г.

Наше мнение:

Январская статистика подтвердила ожидаемую реализацию проинфляционных рисков, связанных с повышением НДС. Значительный разрыв между фактической (1,62% м/м) и предварительной (2,0% м/м) оценкой позволяет говорить о несколько меньшем, чем опасались, первичном эффекте. Тем не менее, базовая инфляция остаётся повышенной, что требует от ЦБ сохранения бдительности. Мы считаем, что решение по ставке в марте будет в значительной степени зависеть от февральской динамики цен: если после январского всплеска последует быстрое замедление до траектории, совместимой с целью 4% г/г, регулятор может начать цикл смягчения уже в первом полугодии. В связи с этим мы сохраняем прогноз снижения ключевой ставки до 15% к концу 1К26.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция [0.12% против 0.13%]: инфляция на пути к норме

По данным Росстата, за период с 10 по 16 февраля 2026 года рост потребительских цен замедлился до 0,12% н/н после 0,13% недель ранее. В годовом выражении инфляция опустилась до 5,87–5,9% г/г (по методике ЦБ), что ниже предыдущего значения 5,93% г/г. С начала года цены выросли на 1,95%, с начала февраля – на 0,32%; по итогам месяца ожидается показатель в пределах 0,6%.

Относительная стабилизация ценового давления обусловлена разнонаправленными тенденциями. С одной стороны, возобновился бурный рост цен на авиабилеты по направлению ОАЭ (+8,6% н/н после +1,3%). С другой стороны, замедлились темпы удорожания плодоовощной продукции (+0,7% против +1,7%), а импортная электроника начала дешеветь (-0,5% после +0,4%). При этом текущие темпы инфляции в сезонно сглаженном выражении (SAAR) остаются около 6%, постепенно возвращаясь к нормальным уровням после пика начала года (6,5–7,5% SAAR).

Эффект повышения НДС практически полностью исчерпан и больше не искажает общую картину. Замедление цен на бензин до 0,11% и на овощи дополнительно поддерживают тренд. Снижение инфляции, даже незначительное, улучшает сентимент как на долговом, так и на фондовом рынке. Убедительным подтверждением этого стал рекордный аукцион по размещению ОФЗ-ПД с фиксированным купоном, отражающий пересмотр крупными участниками перспектив снижения ключевой ставки. В ближайшее время ключевым ориентиром для рынка станут средненедельные показатели инфляции ниже 0,10% – их достижение будет оказывать дополнительную поддержку фондовому рынку.

Наше мнение:

Опубликованные данные подтверждают завершение разового ценового всплеска, связанного с повышением НДС, и возврат инфляции к более устойчивому тренду. Снижение инфляционных ожиданий населения и бизнеса, а также нормализация базовых показателей создают пространство для продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики. Мы ожидаем, что в марте ЦБ сможет оценить устойчивость этой динамики и, при сохранении позитивных тенденций, перейти к снижению ключевой ставки во 2К26. Рынок облигаций уже позитивно реагирует на эти сигналы, что подтверждается высоким спросом на ОФЗ.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Инфляционные ожидания населения и бизнеса пошли на спад

Согласно опубликованным данным, февраль принес существенное снижение инфляционных ожиданий как населения, так и бизнеса, что является важным сигналом для дальнейшей траектории денежно-кредитной политики. У населения показатель снизился на 0.6 п.п. по сравнению с январем, достигнув 13.1%. Ожидания бизнеса продемонстрировали еще более выраженную динамику, сократившись на 4.5 п.п. до уровня 5.9%. Такое синхронное снижение свидетельствует о развороте тренда, наблюдавшегося в конце 2025 года в преддверии повышения косвенных налогов.

Снижение ожиданий населения затронуло обе ключевые группы: респонденты «без сбережений» продемонстрировали падение на 1.0 п.п. (до 14.2%), а «со сбережениями» - на 0.5 п.п. (до 11.5%). Примечательно, что для последней группы это уже второй месяц снижения подряд, что вернуло показатель на уровни лета 2025 года. Более того, нормализация ожиданий происходит заметно быстрее, чем в аналогичный период 2019 года (тогда снижение составило лишь 0.3 п.п.), что указывает на возросшую чувствительность населения к ценовой динамике.

Фундаментом для улучшения настроений стала реальная ценовая картина. В феврале замедлился рост цен на ключевые товары-маркеры: мясо (до +0.3% м/м после +0.8% м/м), хлеб (+0.7% после +1.1%), помидоры (+4.3% после +15.4%). Более того, зафиксировано снижение цен на молоко (-0.1% м/м), муку (-0.3% м/м), одежду (-0.3% м/м) и смартфоны (-0.4% м/м). Такая динамика создает у потребителей ощущение стабилизации и снижает инфляционные ожидания.

В корпоративном секторе картина более дифференцированная. Хотя общее снижение ожиданий бизнеса почти в два раза нивелировало предновогодний рост, в обрабатывающих отраслях коррекция оказалась более умеренной (-2.7 п.п.), что отражает сохраняющееся влияние повышения НДС на издержки производителей. Тем не менее, общий тренд остается позитивным.

Наше мнение:

Февральские данные по инфляционным ожиданиям мы оцениваем как сильный позитивный сигнал. Снижение ожиданий населения и бизнеса, подкрепленное реальным замедлением роста цен на широкий круг товаров, существенно расширяет пространство для маневра Банка России. Разворот ожиданий нивелирует значительную часть предновогоднего всплеска и происходит быстрее, чем в предыдущие аналогичные периоды, что говорит об эффективности коммуникационной политики регулятора.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ**Нефть Brent: геополитическая премия против фундаментального профицита**

По итогам недели котировки нефти марки Brent на Лондонской бирже продемонстрировали уверенный рост, закрепившись на отметке 71,76 долл./барр., что соответствует приросту на 4,47% за неделю. Основным драйвером краткосрочного повышения остаётся эскалация напряжённости в отношениях между Ираном и США. Неопределённость вокруг ядерной программы Ирана (на четверг запланированы переговоры в Женеве) в сочетании с возросшей активностью военно-транспортной авиации НАТО в регионе усиливает опасения инвесторов относительно возможного начала военного конфликта, что незамедлительно отражается в ценах на нефть.

Фундаментальная картина на глобальном рынке, однако, остаётся неизменной и указывает на сохранение структурного давления. Согласно февральскому отчёту Международного энергетического агентства (МЭА), в 2026 году мировой рынок нефти столкнётся с профицитом предложения в размере около 3,7 млн барр./сутки. Основной прирост добычи обеспечат США, Канада и Бразилия, тогда как восстановление спроса продолжается более медленными темпами. В этих условиях даже потенциальная компенсация выпадения иранских или венесуэльских объёмов не способна изменить общий баланс рынка.

На февральской встрече восемь стран-участниц ОПЕК+ (Россия, Саудовская Аравия, ОАЭ, Казахстан, Кувейт, Ирак, Алжир и Оман) в очередной раз подтвердили решение сохранить паузу в наращивании квот на первый квартал 2026 года. Данный шаг продиктован стремлением избежать дополнительного давления на цены в период традиционно низкого сезонного спроса. Ключевым событием ближайшего времени станет заседание мониторингового комитета, запланированное на 1 марта, которое задаст тон рыночным настроениям на ближайшие месяцы.

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Самолет

Самолет	
Потенциал	-
Рекоменд.	ПЕРЕСМ.
Сектор	Строительный
Код	SMLT
ISIN	RU000A0ZZG02
Цена *	849,80
1Н	0,64%
СНГ	-12,48%
Рын. Кап., Free Float	52,17 33%

*Цена закрытия на 20.02.2026

Самолет: отказ Правительства от прямых субсидий в обмен на возврат актива ЖК «Квартал Марьино» | Умеренно-позитивно

Правительство РФ приняло решение отказать Группе «Самолет» в предоставлении прямого льготного кредита в размере 50 млрд рублей, с которым девелопер обратился к премьер-министру Михаилу Мишустину в начале февраля. По информации источников «Коммерсанта», финансовое положение компании не признано критическим, и она способна самостоятельно справляться с большей частью кредитных обязательств, что исключило необходимость экстренных мер прямой поддержки. В «Самолете» подтвердили, что на текущий момент не располагают информацией об официальном решении властей.

Вместо прямой финансовой помощи Минфин, как ожидается, предложит девелоперу косвенные меры поддержки, которые могут быть утверждены на совещании рабочей группы 20 февраля. Ключевой вариант - содействие в возврате изъятых ранее активов, в частности, крупнейшего жилого комплекса «Квартал Марьино» площадью 855 тыс. кв. м в Новой Москве. Данный проект перешел в собственность государства в декабре 2025 года по решению суда в рамках иска Генпрокуратуры к латвийскому Rietumu Banka, однако обязательства перед дольщиками и кредиторами (13,2 млрд рублей) остались за «Самолетом», что создало существенную финансовую нагрузку.

Рыночная реакция на новость оказалась парадоксальной: после кратковременного снижения акции компании выросли на 4.1%, закрыв сессию в уверенном плюсе. Инвесторы позитивно восприняли сигнал о том, что государство не считает положение девелопера критическим, а также подтверждение со стороны главы «Дом.РФ» Виталия Мутко об устойчивости всех проектов «Самолета» в структуре кредитного портфеля, несмотря на наличие «определенного кассового разрыва» из-за ошибок в планировании. С технической точки зрения, срабатывание стоп-приказов на минимумах ноября 2025 года и закрытие коротких позиций также могли выступить катализатором роста.

Наше мнение:

Решение правительства отказать в прямой финансовой поддержке, но предложить косвенную помощь в возврате актива следует рассматривать как умеренно позитивный сигнал. С одной стороны, отсутствие прямого кредита снимает риски размывания капитала и увеличения долговой нагрузки. С другой - потенциальное возвращение «Квартала Марьино» способно существенно улучшить операционные перспективы компании: по оценкам, проект может принести выручку около 300 млрд рублей на горизонте 3-5 лет, что сопоставимо с годовыми показателями группы. Однако важно понимать, что возврат даже крупного актива не решает фундаментальных проблем девелопера - высокой долговой нагрузки и замедления продаж на фоне дорогого финансирования.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Эталон

Эталон	
Потенциал	6,90%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Строительный
Код	ETLN
ISIN	RU000A10C1L6
Цена *	42,46
1Н	2,76%
СНГ	10,46%
Рын. Кап., Free Float	16,24 44%

*Цена закрытия на 20.02.2026

«Эталон» закрыл SPO: размытие ради премиального будущего

| Умеренно-позитивно

Группа «Эталон» завершила процесс вторичного публичного размещения акций (SPO), в ходе которого было привлечено 18,4 млрд рублей путем размещения около 400 млн новых акций по цене 46 рублей за бумагу. Структура размещения включала основной этап сбора заявок (26 января - 9 февраля), по итогам которого было размещено около 389 млн акций, и заключительный этап 19 февраля, где нашли покупателей оставшиеся 11 млн акций. Цена размещения соответствовала ориентиру, объявленному в конце января, и оказалась выше рыночных котировок на момент анонса сделки, что является редким сигналом уверенности со стороны ключевого инвестора.

Ключевым покупателем выступила АФК «Система», направившая заявку на выкуп 377 млн акций, что обеспечило основу спроса на уровне 411 млн бумаг, превысившем предложение. Дополнительно 22 млн акций зарезервированы дочерней структурой для формирования пула долгосрочной мотивационной программы менеджмента (LTI), призванной стимулировать рост капитализации и прибыльности компании в ближайшие годы. Лишь незначительный объем (около 11 млн акций) был выкуплен действующими акционерами, воспользовавшимися преимущественным правом, что может указывать на их неготовность участвовать в размещении по установленной цене из-за опасений существенного размытия долей.

Основная часть привлеченных средств (14,1 млрд рублей) будет направлена на финансирование стратегической сделки по приобретению АО «Бизнес-Недвижимость» у АФК «Система». Этот портфель включает 42 земельных участка и объекта коммерческой недвижимости в престижных локациях Москвы и Санкт-Петербурга, включая первую береговую линию Серебряного Бора. По оценкам компании, первоочередные 18 объектов обладают девелоперским потенциалом более 200 тыс. кв. м и могут принести выручку свыше 185 млрд рублей до 2032 года с валовой рентабельностью выше 40%. Остальные средства пойдут на снижение долговой нагрузки и общекорпоративные цели.

[Продолжение на следующей странице](#)

Наше мнение:

Итоги SPO следует оценивать как стратегически необходимый, но операционно болезненный шаг для миноритарных акционеров. Сделка позволяет «Эталону» приобрести портфель высокомаржинальных проектов, соответствующих стратегии смещения в премиальный сегмент, где спрос демонстрирует устойчивость к макроэкономическим колебаниям. Участие АФК «Система» по цене выше рынка и программа мотивации менеджмента - позитивные сигналы, свидетельствующие о концентрации на долгосрочном создании стоимости.

Однако цена входа для действующих акционеров оказалась высокой в буквальном смысле: допэмиссия привела к существенному (почти двукратному) размытию долей тех, кто не участвовал в SPO, и потребует нескольких лет, чтобы прибыль на акцию вернулась на прежний уровень даже при успешной реализации проектов. При этом финансовое положение компании остается напряженным (чистый убыток за 1П25, соотношение чистый долг/EBITDA на уровне 3.1x).

Мы сохраняем сдержанный взгляд на акции «Эталона» в краткосрочной перспективе и не ожидаем, что их динамика будет опережать рынок. Бумага остается историей с горизонтом окупаемости 3-5 лет, успех которой будет зависеть от двух факторов: способности менеджмента эффективно освоить новые площадки и общего смягчения денежно-кредитной политики, снижающего стоимость финансирования.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Яндекс

Яндекс	
Потенциал	25,09%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	IT
Код	YDEX
ISIN	RU000A107T19
Цена *	4796,50
1Н	-0,34%
СНГ	6,25%
Рын. Кап., Free Float	1887,26 30%

*Цена закрытия на 20.02.2026

Яндекс: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Фаворит рынка и IT сектора | Позитивно

Компания Яндекс представила финансовые результаты по МСФО за четвертый квартал и весь 2025 год, которые оказались лучше как консенсус-прогноза, так и собственных ориентиров менеджмента.

Выручка группы по итогам года достигла 1,44 трлн рублей, увеличившись на 32% г/г, что соответствует обновленному прогнозу компании (не менее 30%). В четвертом квартале темпы роста составили 28% г/г (до 436 млрд рублей), что несколько ниже наших ожиданий, но совпало с консенсусом рынка. Ключевым драйвером роста остаются городские сервисы (+29% г/г в 4К25), тогда как сегмент «Поиск и ИИ» показал ожидаемое замедление до 4% г/г на фоне слабости рекламного рынка.

Показатель EBITDA за год достиг 281 млрд рублей, превысив прогноз компании (270 млрд рублей) и наши ожидания на 4%. Рентабельность по EBITDA улучшилась на 2,3 п.п. до 19,5% благодаря значительному улучшению в сегменте городских сервисов (EBITDA выросла в 3,5 раза г/г до 62,8 млрд рублей), который из субсидируемого стал вторым по величине генератором прибыли. Персональные сервисы также вышли в положительную зону по EBITDA (около 7 млрд рублей). При этом сегмент автономных технологий остается в инвестиционной фазе: убыток по EBITDA за 2025 год составил 15,6 млрд рублей, а совокупные инвестиции в ИИ и автономные технологии превысили 70 млрд рублей.

Менеджмент рекомендовал финальные дивиденды за 2025 год в размере 110 рублей на акцию, что на 37,5% выше предыдущей выплаты и превосходит наши ожидания (80 рублей). Доходность составляет около 2,2%, что пока остается скромным уровнем, но демонстрирует готовность компании наращивать вознаграждение акционерам по мере улучшения рентабельности и генерации денежного потока. Чистая денежная позиция Яндекса остается устойчивой: денежные средства и эквиваленты на конец года составили 250,2 млрд рублей (+24% кв/кв), а соотношение чистый долг/EBITDA сохраняется на отрицательном уровне (-0,2х).

Прогноз на 2026 год предполагает рост выручки около 20% г/г (до примерно 1,7 трлн рублей) и EBITDA на уровне порядка 350 млрд рублей, что соответствует рентабельности около 20%. Менеджмент традиционно формулирует прогноз осторожно, исходя из текущих условий, но отмечает способность использовать открывающиеся возможности при улучшении рыночной конъюнктуры. Восстановление рекламного рынка ожидается со второго полугодия, что позволит сегменту «Поиск и ИИ» вернуться к двузначным темпам роста. Капитальные затраты в абсолютном выражении вырастут (ориентир по Capex/Sales может повыситься с 10% до 12%), однако компания сохраняет пространство для балансирования инвестиций и денежного потока.

Наше мнение:

Представленные результаты мы оцениваем как сильные. Яндекс продемонстрировал способность эффективно управлять бизнесом в сложных макроэкономических условиях, подтвердив статус одного из лидеров технологического сектора. Особого внимания заслуживает резкое улучшение рентабельности в городских сервисах и выход в плюс персональных направлений, что отражает успешную монетизацию аудитории и эффект масштаба. При текущей оценке 5,4х EV/EBITDA 2026П компания торгуется с дисконтом к медиане технологического сектора, что выглядит неоправданным с учетом темпов роста и качества бизнеса. Повышение дивидендов и устойчивая денежная позиция добавляют привлекательности инвестиционному кейсу.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Софтлайн

Софтлайн	
Потенциал	50,26%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	IT
Код	SOFL
ISIN	RU000A0ZZBC2
Цена *	79,86
1Н	-1,02%
СНГ	1,27%
Рын. Кап., Free Float	32,02 16%

*Цена закрытия на 20.02.2026

Софтлайн: финансовые результаты за 2025 по МСФО. Возврат к росту в 4К 2025 и новый кластерный взгляд на результаты бизнеса | Нейтрально

Группа «Софтлайн» опубликовала финансовые результаты за четвертый квартал и весь 2025 год, которые полностью соответствуют предварительным данным, раскрытым 4 февраля.

Оборот компании по итогам года составил 131,9 млрд рублей, увеличившись на 9% г/г, что оказалось существенно ниже первоначального прогноза менеджмента (не менее 150 млрд рублей). Валовая прибыль достигла 46,6 млрд рублей, а скорректированная EBITDA - 8,1 млрд рублей. Несмотря на невыполнение годового ориентира по выручке, четвертый квартал продемонстрировал уверенное восстановление: оборот вырос на 17,4% г/г, до 58,1 млрд рублей, после снижения на 2% г/г в третьем квартале. Валовая прибыль в 4К25 составила 19,5 млрд рублей с рентабельностью 33,5%, что на 7,3 п.п. выше уровня 4К24 благодаря росту маржинальности как собственных, так и сторонних решений.

В структуре оборота в четвертом квартале наблюдалось улучшение динамики в сегменте сторонних решений (+17% г/г против -12% в 3К25), где ключевым драйвером выступили продажи ПО и облачных решений (+34% г/г). Реализация оборудования, однако, продолжает стагнировать из-за высокой базы сравнения предыдущего периода. Сегмент собственных решений показал рост на 18,4% г/г, при этом особенно выделились высокотехнологичное оборудование (+43% г/г) и ПО (+155% г/г), частично за счет переноса проектов на конец года. Доля собственных продуктов в общем обороте по итогам 2025 года достигла 32%, а в валовой прибыли - 68%, что подтверждает стратегический фокус компании на развитие высокомаржинальных направлений.

[Продолжение на следующей странице](#)

По состоянию на 31 декабря 2025 года скорректированный чистый долг (с учетом краткосрочных финансовых вложений) составил 14,6 млрд рублей, а соотношение чистый долг/ЕБИТДА LTM - 1,8х, что находится в комфортной зоне. Краткосрочные финансовые вложения (1,6 млрд рублей) представлены высоколиквидными бумагами надежных эмитентов.

Прогноз на 2026 год выглядит более сдержанным по сравнению с ноябрьскими ожиданиями: компания ожидает рост оборота до 145–155 млрд рублей (+10–17% г/г), валовой прибыли до 50–55 млрд рублей (+7–18% г/г) и скорректированной ЕБИТДА до 9–9,5 млрд рублей (+12–18% г/г). Соотношение чистого долга к ЕБИТДА на конец 2026 года прогнозируется на уровне не выше 2,0х. Менеджмент исходит из того, что спрос на ИТ-продукты и активность крупных корпоративных клиентов по реализации комплексных проектов, особенно в первом полугодии, могут оставаться под давлением, однако рассчитывает на исполнение до 90% контрактов, перенесенных с 2025 года.

В ходе презентации результатов менеджмент также анонсировал переход с 1К26 на новую кластерную структуру отчетности, выделив три направления: кластер «Фабрика ПО» (заказная разработка, промышленное и тиражное ПО, около 50% ЕБИТДА группы), кластер «СФ Тех» (производство высокотехнологичного оборудования, включая компьютерные системы и лазерные технологии, около 20% ЕБИТДА) и кластер «Цифровые технологии» (продажа и интеграция преимущественно сторонних решений). Экспортное направление, по словам менеджмента, уже приносит выручку в несколько миллиардов рублей, а интерес к решениям в области кибербезопасности, лазерных технологий и промышленной автоматизации со стороны зарубежных клиентов растет. Вопрос о дивидендах за 2025 год (не менее 25% чистой прибыли согласно дивидендной политике) будет рассмотрен в мае 2026 года.

Наше мнение:

Опубликованные результаты мы оцениваем как нейтральные для котировок, поскольку они полностью совпали с предварительными данными, а предоставленный прогноз на 2026 год отражает консервативный взгляд менеджмента на перспективы восстановления ИТ-рынка. Возврат к росту оборота в четвертом квартале и улучшение валовой маржи являются позитивными сигналами, однако недовыполнение годового ориентира по выручке и сдержанный прогноз свидетельствуют о сохраняющихся сложностях в реализации крупных проектов и нестабильности клиентского спроса. В то же время переход к кластерной структуре управления и отчетности повысит прозрачность бизнеса и позволит инвесторам лучше оценивать вклад каждого направления.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Хэндерсон

Хэндерсон

Потенциал	55,12%
Рекоменд.	НЕЙТР.
Сектор	Потребительский
Код	NNFC
ISIN	RU000A106XF2
Цена *	496,40
1Н	-1,70%
СНГ	-3,98%
Рын. Кап., Free Float	20,04 12%

*Цена закрытия на 20.02.2026

Хэндерсон: январское замедление до минимума подтверждает негативный тренд | Негативно

Компания Хэндерсон опубликовала операционные результаты за январь 2026 года, которые продемонстрировали критическое замедление темпов роста выручки. Показатель за первый месяц года составил 2,1 млрд рублей, увеличившись всего на 0,7% г/г - это худший результат с момента проведения IPO и четвертый месяц подряд снижения темпов. Для сравнения: в октябре и ноябре 2025 года рост составлял около 10% г/г, в декабре замедлился до 2,6% г/г. Доля онлайн-продаж в выручке января также сократилась до 21,5% против 23,4% по итогам всего 2025 года, что добавляет негативный сигнал к операционной динамике.

Менеджмент компании объясняет слабые результаты комбинацией факторов: эффектом высокой базы прошлого года, общей коррекцией потребительской активности после новогоднего периода и аномальными погодными условиями в центральном регионе России, которые повлияли на покупательский трафик. Ранее, в ноябре-декабре, замедление связывали с теплой бесснежной погодой. Таким образом, операционные трудности приобретают устойчивый характер и уже не могут объясняться только временными метеорологическими факторами.

Рыночная реакция на публикацию оказалась сдержанно-негативной: бумаги компании незначительно снизились, демонстрируя динамику чуть хуже Индекса МосБиржи. Котировки приближаются к уровню 500 рублей, который с сентября выступает нижней границей коридора 500–540 рублей. Возрастает риск пробоя этого уровня вниз с движением к историческим минимумам в районе 475–480 рублей.

Наше мнение:

Мы оцениваем январские результаты компании как негативные. Замедление выручки четвертый месяц подряд, особенно до уровня ниже официальной инфляции, подтверждает наши опасения относительно устойчивости операционной динамики компании. Сокращение доли онлайн-продаж также выглядит тревожным сигналом, учитывая стратегическую важность этого канала. В сложившихся условиях давление на маржинальность бизнеса становится неизбежным. Рекомендуем инвесторам проявлять осторожность: ближайшие недели станут критическими для определения направления движения котировок. Пробой уровня 500 рублей, вероятно, откроет дорогу к тестированию исторических минимумов.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ДОМ.РФ

ДОМ.РФ	
Потенциал	27,72%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	DOMRF
ISIN	RU000A0ZZFU5
Цена *	2192,30
1Н	2,90%
СНГ	14,98%
Рын. Кап., Free Float	394,50 10%
*Цена закрытия на 20.02.2026	

ДОМ.РФ: дебютная отчетность подтверждает статус дивидендного фаворита | Позитивно

ДОМ.РФ представила первые консолидированные финансовые результаты по МСФО после состоявшегося в конце 2025 года IPO, которые полностью соответствовали ожиданиям менеджмента и рынка.

Чистая прибыль за 2025 год достигла 88,8 млрд рублей, что на 35% выше показателя предыдущего года. Рентабельность собственного капитала (ROE) составила 20,9%, оставшись в рамках целевого диапазона, озвученного в ходе IPO. В четвертом квартале динамика также была сильной: чистая прибыль выросла до 26,5 млрд рублей, что в 3,4 раза выше уровня 4К24 и на 15% выше результата 3К25. Декабрьский вклад в квартальный результат составил 10,3 млрд рублей против среднемесячных 7,4 млрд рублей за первые одиннадцать месяцев года.

Основными драйверами роста стали расширение чистой процентной маржи и консервативная политика резервирования. Чистая процентная маржа без учёта секьюритизации увеличилась на 40 б.п. по сравнению с третьим кварталом, достигнув 4,3%. Стоимость риска (COR) по итогам года оказалась на уровне 0,64% - заметно ниже первоначального прогноза (1,0%), что отражает взвешенный подход к оценке кредитных рисков. Кредитный портфель юридических лиц (без секьюритизации) вырос на 35% г/г, портфель проектного финансирования - на 29% г/г (до 1,9 трлн рублей), а ипотечный портфель - на 15% г/г. Объём секьюритизированных активов увеличился на 20% и достиг 1,9 трлн рублей. Норматив достаточности капитала Н1.0 на конец года составил 13,8%, что обеспечивает комфортный запас прочности над минимальным требованием в 11,5%.

В 2026 году менеджмент ожидает роста чистой прибыли на 17% г/г — до уровня более 104 млрд рублей при сохранении ROE выше 21%. Целевой ориентир по чистой процентной марже без учёта секьюритизации установлен на отметке 4,0%, а стоимость риска прогнозируется на уровне 0,6%. Эти ориентиры, на наш взгляд, выглядят консервативными: с учётом продолжающегося расширения маржи и стабильного качества портфеля реальный результат по итогам года может превысить 110 млрд рублей.

Наше мнение:

Мы оцениваем представленные результаты как полностью соответствующие ожиданиям и подтверждаем позитивный взгляд на акции ДОМ.РФ. Ключевыми факторами инвестиционной привлекательности остаются:

- высокая дивидендная доходность – менеджмент подтвердил намерение направить на дивиденды за 2025 год 50% чистой прибыли, что, по нашим оценкам, соответствует 246,9 рубля на акцию и доходности около 11,3%;
- привлекательная оценка – бумаги торгуются с мультипликаторами P/E 2026П и P/BV 2026П на уровнях 3,5x и 0,71x соответственно, дисконт к Сбербанку составляет всего 5–6%;
- устойчивый рост бизнеса – доля на рынке проектного финансирования достигла 18,7%, а на рынке счетов эскроу – 12,7%, что подтверждает усиление позиций группы.

С момента IPO акции компании прибавили более 25%, заметно опередив рынок. Мы не исключаем краткосрочных коррекций и рекомендуем использовать их для покупки или наращивания позиций. Подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ВТБ

ВТБ

Потенциал **13,86%**
Рекоменд. **ДЕРЖ.**

Сектор Финансовый
Код VTBR
ISIN RU000A0JPSV6

Цена * 88,18
1Н 1,90%
СНГ 23,10%

Рын. Кап., 588,42
Free Float 50%

*Цена закрытия на 20.02.2026

ВТБ: справедливая конвертация префов снимает неопределённость для миноритариев | Умеренно-позитивно

Банк ВТБ раскрыл долгожданные условия конвертации привилегированных акций первого и второго типа в обыкновенные ценные бумаги, что завершает процесс унификации капитальной структуры, анонсированный ранее. Цена конвертации для обоих типов префов установлена на уровне 82,67 рубля за акцию, что соответствует средневзвешенной стоимости обыкновенных акций за 2025 год. С учётом номинала привилегированных акций (0,01 руб. для первого типа и 0,1 руб. для второго типа) данный механизм обеспечивает экономически нейтральный обмен. По оценкам менеджмента, к началу мая 2026 года капитал банка будет полностью представлен обыкновенными акциями.

В результате конвертации доля государства в голосующих акциях ВТБ увеличится с текущего контрольного уровня (50% плюс одна акция) до 74,45%. Это создаёт для банка стратегическую гибкость: при сохранении контроля со стороны государства появляется возможность в будущем привлекать капитал через дополнительные эмиссии либо проводить частичную приватизацию государственного пакета без потери контроля. На горизонте ближайших 6–12 месяцев менеджмент не видит необходимости в таком финансировании, однако расширение опций всегда оценивается рынком позитивно.

Ключевым для миноритарных инвесторов является вопрос дивидендов. Установленная цена конвертации обеспечивает нейтральность с точки зрения дивидендного потока: размер выплат на акцию рассчитывается исходя из средней цены за предыдущий отчётный год, поэтому дивиденд за 2025 год на одну обыкновенную акцию после конвертации останется неизменным. При коэффициенте выплат в 25% ожидаемый дивиденд, по нашим оценкам, составит 9,6–9,7 рубля на акцию, что соответствует доходности около 11% от текущих уровней.

Наше мнение:

Объявленные условия конвертации полностью соответствуют нашему базовому сценарию. Текущая рыночная цена обыкновенных акций уже превышает установленную цену конвертации, поэтому фундаментального влияния на инвестиционный кейс данное событие, по существу, не оказывает. Однако важно отметить, что некоторые участники рынка опасались менее справедливых условий для миноритариев. То, что эти опасения не оправдались, делает новость умеренно позитивной для рыночного сентимента.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
23 февраля	Выходной день – «День защитника отечества»	Экономика: ▪ Китай: выходной день. Китайский новый год
24 февраля	Корпоративные события: ▪ Газпром: СД обсудит перспективы развития экспорта газа в страны АТР	Экономика: ▪ США: Индекс доверия потребителей СВ ▪ Англия: выступление главы Банка Англии ▪ ЕС: выступление Председателя ЕЦБ Лагард
25 февраля	Экономика: ▪ Недельная инфляция ▪ Объем промышленного производства Публикации операционных и финансовых результатов: ▪ ВТБ: финансовые результаты за 2025 по МСФО	Геополитика: ▪ США: выступление президента Д. Трампа Экономика: ▪ Германия: ВВП ▪ ЕС: заседание ЕЦБ по вопросам немонетарной политики ▪ ЕС: ИПЦ Сырьевые рынки: ▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) ▪ Запасы нефти в США
26 февраля	Публикации операционных и финансовых результатов: ▪ Сбербанк: финансовые результаты за 2025 по МСФО ▪ Ростелеком: финансовые результаты за 2025 по МСФО (предварительные) ▪ ОЗОН: финансовые результаты за 2025 по МСФО	Экономика: ▪ США: баланс ФРС ▪ ЕС: выступление Председателя ЕЦБ Лагард ▪ США: число первичных заявок на получение пособий по безработице Сырьевые рынки: ▪ Запасы газа в США
27 февраля	Публикации операционных и финансовых результатов: ▪ Интер РАО: финансовые результаты за 2025 по МСФО ▪ Европлан: финансовые результаты за 2025 по МСФО ▪ ТГК-1: финансовые результаты за 2025 по РСБУ ▪ РусГидро: финансовые результаты за 2025 по РСБУ	Экономика: ▪ Франция: ВВП, ИПЦ, безработица ▪ Швейцария: ВВП ▪ Германия: ИПЦ ▪ США: Индекс цен производителей (PPI) Сырьевые рынки: ▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

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

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	3408,54	2490,00	-1,19%	-5,10%	2,22%	ПОК.	3000	20,48%
Норникель	GMKN	2364,19	154,44	-0,12%	-2,95%	2,56%	ПОК.	190	23,03%
Северсталь	CHMF	804,21	960,00	-2,54%	-2,54%	0,52%	ДЕРЖ.	1100	14,58%
НЛМК	NLMK	666,81	111,16	-1,38%	-1,87%	4,99%	ДЕРЖ.	131	17,85%
РУСАЛ	RUAL	582,35	38,20	-3,11%	-0,70%	9,72%	ДЕРЖ.	44	15,20%
ММК	MAGN	361,38	32,25	-1,68%	7,59%	14,54%	ДЕРЖ.	35	8,53%
АЛРОСА	ALRS	295,04	40,08	-1,93%	-3,14%	-2,77%	ДЕРЖ.	50	24,75%
Распадская	RASP	113,84	171,20	1,63%	0,79%	6,34%	ДЕРЖ.	180	5,14%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-26,36%	-0,86%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4193,17	395,40	1,67%	-0,89%	-2,08%	ДЕРЖ.	420	6,22%
Лукойл	LKOH	3593,55	5190,00	-1,27%	-0,94%	-11,67%	ДЕРЖ.	5850	12,72%
НОВАТЭК	NVTK	3632,03	1193,80	-0,08%	2,12%	1,58%	ДЕРЖ.	1340	12,25%
Газпром Нефть	SIBN	2405,50	509,50	3,66%	1,45%	4,62%	ПРОД.	480	-5,79%
Газпром	GAZP	2981,21	126,08	-0,54%	-0,90%	1,68%	ДЕРЖ.	172,8	37,06%
Сургутнефтегаз	SNGS	777,22	21,79	-0,80%	-2,22%	0,41%	ДЕРЖ.	25	14,73%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	325,95	42,41	-2,74%	-4,78%	-0,82%	НЕЙТР.	51	20,25%
Татнефть	TATN	1180,85	542,80	-1,15%	-4,10%	-5,98%	ПОК.	793	46,09%
Татнефть прив	TATNP	76,44	517,80	-1,16%	-3,83%	-4,45%	ПОК.	770	48,71%
Транснефть	TRNFP	224,65	1446,20	1,39%	2,92%	3,36%	ДЕРЖ.	1650	14,09%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1887,26	4796,50	-0,34%	1,36%	6,25%	ПОК.	6000	25,09%
OZON	OZON	1038,24	4780,00	1,59%	3,67%	7,09%	ПОК.	5900	23,43%
Хэдхантер	HEAD	137,59	2914,00	1,57%	-0,65%	-0,03%	ПОК.	4400	51,00%
Группа Позитив	POSI	84,76	1186,00	5,69%	4,47%	19,34%	НЕЙТР.	1410	18,89%
Группа Астра	ASTR	54,39	260,95	1,97%	-0,78%	4,38%	НЕЙТР.	360	37,96%
МКПАО "ВК"	VKCO	181,98	318,15	-0,11%	3,63%	6,98%	НЕЙТР.	350	10,01%
ЦИАН	CNRU	46,00	593,00	1,75%	3,60%	-0,60%	ДЕРЖ.	720	21,42%
Диасофт	DIAS	19,09	1829,50	1,25%	7,30%	7,02%	НЕЙТР.	1910	4,40%
Софтлайн	SOFL	32,02	79,86	-1,02%	1,04%	1,27%	ДЕРЖ.	120	50,26%
Каршеринг	DELI	18,46	104,55	0,38%	-1,27%	-3,15%	НЕЙТР.	170	62,60%
ВУШ	WUSH	11,27	101,40	7,59%	10,35%	12,35%	НЕЙТР.	90	-11,24%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	469,12	234,90	3,07%	4,35%	10,18%	ПРОД.	230	-2,09%
Ростелеком	RTKM	210,47	64,00	-0,34%	-0,93%	0,98%	ДЕРЖ.	85	32,81%
Ростелеком прив	RTKMP	13,11	62,35	-1,11%	0,40%	1,80%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	136,70	14,19	3,38%	4,10%	8,46%	НЕЙТР.	19	33,93%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	655,03	2428,00	-0,08%	-9,74%	-9,74%	ПОК.	3650	50,33%
Магнит	MGNT	340,74	3320,50	3,77%	2,61%	11,17%	ДЕРЖ.	4033	21,46%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	5,73%	3,02%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	236,78	2047,00	-2,85%	-4,03%	2,68%	ДЕРЖ.	2200	7,47%
РусАгро	RAGR	117,66	123,00	2,07%	-2,58%	-20,41%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,51	490,00	0,22%	1,91%	0,25%	ПОК.	700	42,86%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	42,91	496,40	-1,70%	-2,93%	-3,98%	НЕЙТР.	770	55,12%
М.видео	MVID	20,04	74,05	-5,25%	-11,00%	-7,96%	НЕЙТР.	134	80,96%
ОКЕЙ	OKEY	13,28	39,05	5,43%	8,26%	11,83%	НЕЙТР.	29	-25,74%

[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	862,60	6670,00	4,79%	4,24%	3,49%	ПОК.	7715	15,67%
Акрон	AKRN	691,62	18882,00	1,69%	1,11%	3,85%	НЕЙТР.	14800	-21,62%
НКНХ	NKNC	129,38	79,90	-0,99%	-0,19%	1,33%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,59	62,08	0,94%	-2,08%	2,99%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	121,74	68,10	1,04%	-2,30%	3,03%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6778,30	313,52	1,78%	3,56%	4,86%	ПОК.	390	24,39%
Сбербанк прив	SBERP	313,91	313,50	1,85%	3,53%	4,82%	ПОК.	390	24,40%
Т-Технологии	T	941,32	3510,80	4,08%	5,66%	7,18%	ПОК.	4800	36,72%
МосБиржа	MOEX	412,53	181,49	-0,83%	0,10%	5,27%	ДЕРЖ.	195	7,44%
ВТБ	VTBR	588,42	88,18	1,90%	8,79%	23,10%	ДЕРЖ.	100,4	13,86%
ДОМ.РФ	DOMRF	394,50	2192,30	2,90%	4,25%	14,98%	ПОК.	2800	27,72%
Совкомбанк	SVCB	317,48	14,10	1,99%	11,82%	11,95%	ДЕРЖ.	18	27,66%
МКБ	CBOM	203,62	6,10	-0,28%	-0,72%	0,25%	ПРОД.	6	-1,61%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	152,27	341,49	5,25%	3,89%	10,27%	ДЕРЖ.	400	17,13%
Европлан	LEAS	79,10	659,10	0,92%	1,12%	20,94%	ДЕРЖ.	720	9,24%
Ренессанс страхование	RENI	53,13	95,82	3,05%	2,68%	0,34%	ПОК.	150	56,54%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	52,26	1398,00	2,19%	0,58%	6,55%	ДЕРЖ.	1800	28,76%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	345,98	3,31	-2,37%	-6,00%	6,07%	ПОК.	4,60	38,83%
РусГидро	HYDR	192,11	0,43	-0,07%	-0,05%	4,55%	НЕЙТР.	0,60	38,99%
Россети	FEES	157,62	0,07	-0,03%	-1,56%	4,30%	НЕЙТР.	0,06	-19,66%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	131,61	15,48	-0,51%	-6,24%	-1,21%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	28,90	309,75	1,89%	2,46%	1,98%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	101,48	1,62	2,05%	-0,46%	10,33%	ДЕРЖ.	1,80	11,21%
МосЭнерго	MSNG	90,39	2,27	-8,62%	-13,20%	5,20%	НЕЙТР.	2,20	-3,28%
ОГК-2	OGKB	48,15	0,36	0,94%	-2,12%	7,45%	НЕЙТР.	0,31	-12,68%
ТГК-1	TGKA	28,28	0,00738	0,93%	-5,70%	15,03%	ДЕРЖ.	0,009	21,98%
ЭЛ5-Энерго	ELFV	17,76	0,50	-1,42%	-3,94%	0,32%	НЕЙТР.	0,57	13,64%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	305,61	463,20	-2,20%	-2,40%	-1,68%	НЕЙТР.	500,00	7,94%
Самолет	SMLT	52,17	849,80	0,64%	-11,43%	-12,48%	ПЕРЕСМ.		
ЛСР	LSRG	72,57	707,00	-0,08%	-0,08%	8,40%	ДЕРЖ.	890,00	25,88%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	40,37%	37,77%	50,88%	ДЕРЖ.	62,00	6,90%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	113,44	1507,00	-0,72%	-0,53%	-1,44%	ДЕРЖ.	1750,00	16,12%
ЮМГ	GEMC	76,52	862,00	-2,70%	-4,06%	3,00%	ПОК.	1150,00	33,41%
Промомед	PRMD	89,10	417,25	-1,36%	2,00%	3,42%	ПОК.	500,00	19,83%
Озон Фармацевтика	OZPH	60,85	52,14	-0,06%	-0,29%	0,35%	ПОК.	73,00	40,01%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	221,13	55,69	-2,04%	-2,42%	-3,15%	ДЕРЖ.	70,00	25,70%
Совкомфлот	FLOT	180,78	76,16	-1,60%	-2,80%	1,48%	ДЕРЖ.	97,00	27,36%
НМТП	NMTP	169,49	8,79	-1,01%	0,69%	2,21%	ПОК.	12,00	36,60%
Камаз	KMAZ	61,53	87,10	-0,23%	-0,68%	3,44%	НЕЙТР.	100,00	14,81%
Соллерс	SVAV	17,47	554,50	1,19%	-0,98%	-2,20%	ДЕРЖ.	750	35,26%
ДВМП (FESCO)	FESH	165,59	54,97	2,71%	-0,81%	2,17%	ДЕРЖ.	60,00	9,15%

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.