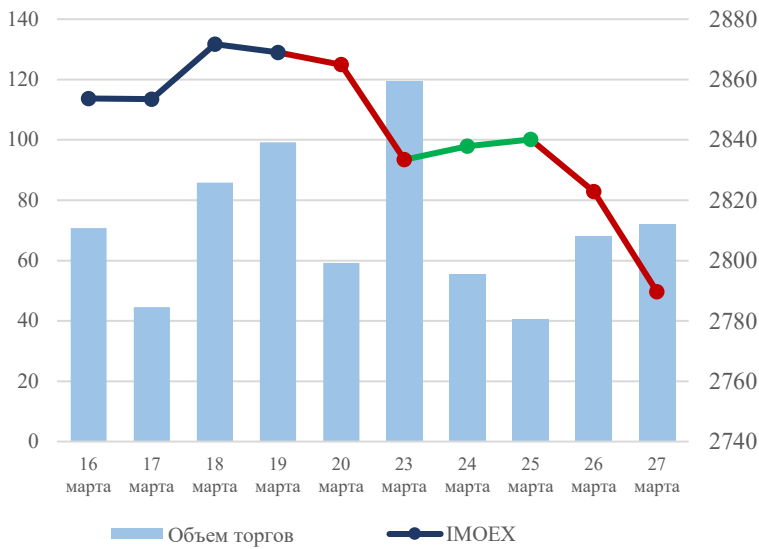


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: фиксация прибыли, инфляционное давление и пауза в бюджетном правиле

Американский рынок: падение индексов продолжается на фоне военного конфликта с Ираном и обстрелов транспортных маршрутов в Красном море хуситами

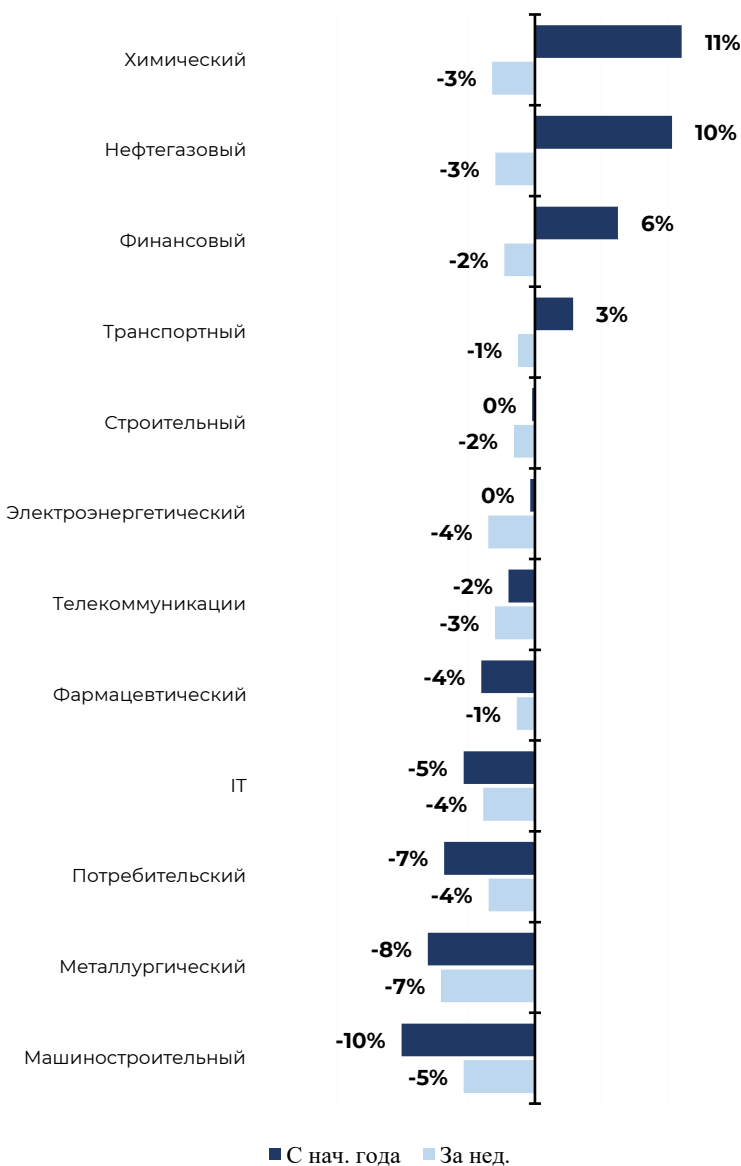
ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция [0.19% против 0.09%]: ускорение цен под влиянием внешних факторов

Промышленное производство: неожиданное охлаждение и сигналы для ДКП

Бюджетное правило: приостановка покупок валюты, дополнительные сырьевые доходы и риски для ставки

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть Brent: иллюзия деэскалации и возврат к \$112 на фоне провала переговоров

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

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| НЛМК | ЮГК | ЦИАН | ДОМ.РФ | ВТБ
| ЭЛ5-Энерго | ЛСР | Лента | ДВМП

Металлургический сектор

НЛМК: финансовые результаты за 2025 год по МСФО: просадка в операционных показателях при высокой ликвидности | Нейтрально

ЮГК: отмена ареста денежных средств

| Умеренно-позитивно

IT сектор

ЦИАН: финансовые результаты за 4Q25 и 2025 год по МСФО: сильные результаты и уверенный прогноз от менеджмента | Умеренно-позитивно

Финансовый сектор

ДОМ.РФ: финансовые результаты за 2М 2026 год по МСФО. Сильное начало года | Позитивно

ВТБ: финансовые результаты за 2М26 по МСФО. Восстановление процентных доходов

| Умеренно-позитивно

Электроэнергетический сектор

ЭЛ5-Энерго: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Сильные результаты. Ожидаем раскрытие параметров интеграции новых активов

| Умеренно-позитивно

Строительный сектор

Семейная ипотека: ужесточение условий и риски для застройщиков

| Умеренно-негативно

ЛСР: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. прибыль восстановилась, но свободный денежный поток остаётся отрицательным

| Умеренно-позитивно

Потребительский сектор

Лента: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. Лидер роста и рентабельности в потребительском секторе | Позитивно

Транспортный сектор

Росатом и DP World объединяют активы: ДВМП становится ядром глобального логистического оператора

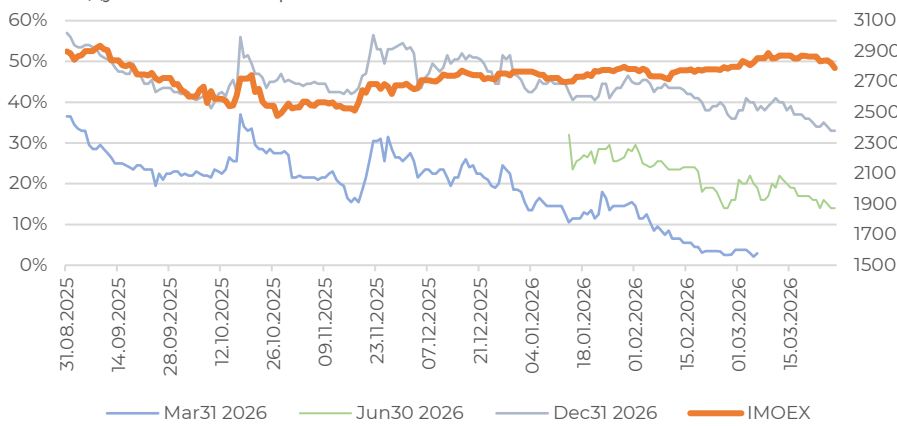
| Умеренно-позитивно

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2789,61	-2,63%	-0,34%	1,18%
Индекс РТС	1082,99	0,80%	-5,09%	-2,46%
CNY/RUB_TOM	11,9001	-3,90%	5,79%	6,64%
RGBI TR	770,34	-0,08%	1,88%	3,30%
RUSFAR 3-мес,%	14,7	0	-23	-103
Международные рынки				
S&P500	6368,85	-2,12%	-7,41%	-7,14%
DXU	100,15	0,51%	2,61%	1,86%
EUR/USD	1,15	-0,51%	-2,64%	-2,00%
Europe 600 STOXX	575,30	0,35%	-9,24%	-3,50%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,44	1,14%	11,84%	5,97%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	112,57	0,34%	54,48%	85,30%
Юралс, \$/бар	109,69	4,63%	86,10%	122,86%
Природный газ, \$/млн BTU	3,025	-2,26%	5,81%	-16,97%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	4495,05	0,14%	-14,83%	3,76%
Серебро, \$/унц	69,5877	2,95%	-25,83%	-3,69%
Медь, \$/фунт	5,4685	2,36%	-8,93%	-4,16%
Никель, \$/тонна	17215	1,95%	-2,71%	2,65%
Палладий, \$/унц	1406	-2,73%	-23,11%	-15,66%
Платина, \$/унц	1871,2	-5,04%	-21,16%	-12,66%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	605	1,64%	2,33%	19,45%
Кукуруза цент/бушель	462	-0,75%	5,30%	4,72%

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

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX

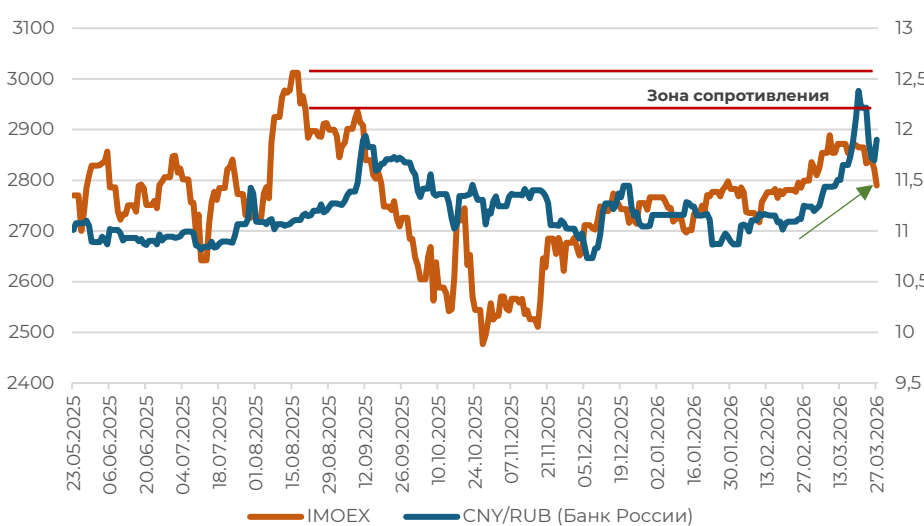
POLYMARKET vs IMOEX: ставки на прекращение огня между Россией и Украиной



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	0%	27.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	14%	27.03.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	33%	27.03.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX

CNY/RUB vs IMOEX



Комментарий:

Российский валютный рынок испытывает дефицит ликвидности – об этом свидетельствуют и ослабление рубля, и высокие ставки по краткосрочным кредитам в юанях, которые держатся в диапазоне 9–12%. Возобновление покупок валюты в таких условиях может усилить давление на курс, подтолкнув его к отметке 90 руб./долл., поскольку экспортная выручка, несмотря на дорогую нефть, поступает с заметной задержкой. Вероятнее всего, Минфин начнёт операции по покупке валюты в тот момент, когда курс начнёт откатываться к диапазону 75–77 руб./долл. или 10,8–11,1 руб./юань

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 | ИМОЕХ | S&P500

Основные события

Российский рынок неделю снижением на фоне фиксации прибыли, сохранения высоких процентных ставок и признаков замедления экономики. Ускорение недельной инфляции до 0,19% и сокращение промпроизводства в феврале усиливают ожидания, что Банк России продолжит цикл снижения ставки умеренными шагами. При этом продление паузы в операциях по бюджетному правилу создаёт потенциал для укрепления рубля, что может оказать дополнительное давление на экспортно-ориентированные компании, но поддержит внутренний спрос.

В корпоративном сегменте ключевыми событиями остаются дивидендные решения и стратегические сделки, такие как объединение ДВМП с «Росатомом» и DP World. Предстоящая встреча ОПЕК+ и данные по инфляции будут определять краткосрочные настроения на сырьевом и валютном рынках. В текущих условиях мы сохраняем умеренно осторожный взгляд на рынок акций, рекомендуя фокусироваться на компаниях с низкой долговой нагрузкой и устойчивым денежным потоком, способных проходить период высоких ставок с минимальными потерями рентабельности.

Рынок акций США на прошлой неделе продолжил снижаться, индекс S&P500 -2,12% на фоне эскалации конфликта на Ближнем Востоке между США, Израилем и Ираном. Главным источником нервозности стало новое обострение на Ближнем Востоке. Поддерживаемые Ираном хуситские вооружённые формирования обстреляли транспортные маршруты в Красном море, что усугубило и без того напряжённую ситуацию с поставками нефти на мировой рынок. Дополнительным фактором неопределённости стали заявления Дональда Трампа, опубликованные в воскресенье. С одной стороны, он не исключил возможность высадки американских сил на остров Харк, с другой – выразил надежду на скорое заключение соглашения о прекращении огня. Данные факторы в совокупности формируют негативный сентимент для рынка акций США.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция |0.19% против 0.09%|: ускорение цен под влиянием внешних факторов

За неделю с 17 по 23 марта 2026 года инфляция в сопоставимом 7-дневном формате ускорилась до 0,19% н/н после 0,09% недель ранее. В годовом выражении показатель повысился до 5,99% г/г с 5,91% г/г.

Ускорение было обусловлено несколькими факторами: во-первых, ростом цен на импортную электронику (+0,8% н/н после +0,1% ранее) и бензин (+0,4% н/н после +0,3%), во-вторых, переходом к повышению стоимости авиабилетов (+1,6% н/н после -0,2% ранее), а также прекращением сезонного снижения цен на овощи (0,0% н/н после -0,2% н/н).

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Промышленное производство: неожиданное охлаждение и сигналы для ДКП

Согласно данным Росстата, промышленное производство в феврале 2026 года сократилось на 0,9% г/г. Календарный фактор продолжал оказывать отрицательное влияние на динамику промышленности: если в январе 2026 года количество рабочих дней было на два меньше, чем год назад, то в феврале разница в один рабочий день также создавала погрешность в сторону занижения показателей роста. Если в 2024–2025 годах выпуск в добыче полезных ископаемых падал, а обрабатывающая промышленность росла. В 2026 году наблюдается обратная динамика:

- добыча полезных ископаемых выросла на 0,7% (в феврале +0,9%);
- обрабатывающая промышленность снизилась на 2,9% (в феврале -2,8%).

Это важный сигнал: обрабатывающая промышленность (которая работает на внутренний спрос) снижается, а добыча (ориентированная на экспорт) растёт. Значит, внутренний спрос в экономике ослабевает.

Такая трансформация структуры промышленного выпуска может указывать на ускоренное охлаждение экономической активности в первом квартале 2026 года. В отличие от предыдущих лет, когда драйвером роста выступала обрабатывающая промышленность, ориентированная на внутренний спрос, сейчас именно этот сегмент демонстрирует снижение, тогда как добывающий сектор, более зависимый от внешней конъюнктуры, показывает рост.

В этой связи ключевое значение будут иметь предстоящие данные по рынку труда. Оперативные показатели HeadHunter за март, публикация которых ожидается в начале апреля, позволят оценить степень напряжённости на рынке труда. Если статистика подтвердит дальнейшее охлаждение (снижение дефицита кадров, замедление роста заработных плат), а февральские данные макростатистики продолжат указывать на слабый внутренний спрос, это может сформировать ожидания более быстрого снижения ключевой ставки.

Вместе с тем необходимо учитывать, что вероятное увеличение внешнего спроса на ряд российских товаров способно изменить ситуацию во втором квартале 2026 года. В случае реализации такого сценария перспективы роста промышленности и экономики в целом могут стать более благоприятными, что внесёт коррективы в траекторию денежно-кредитной политики.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Бюджетное правило: приостановка покупок валюты, дополнительные сырьевые доходы и риски для ставки

В последние недели произошла серия значимых изменений в подходах к бюджетному правилу, которые формируют новую конфигурацию рисков для валютного и долгового рынков. Напомним ключевые события: 25 февраля Минфин заявил о рассмотрении ужесточения бюджетного правила через снижение цены отсечения; затем были приостановлены продажи валюты в рамках правила для оценки масштаба изменений; 11 марта озвучена потребность в секвестре расходов бюджета на 10% в 2026 году; 25 марта объявлено, что цена отсечения на 2026 год снижаться не будет; 26 марта министр финансов сообщил о приостановке действия бюджетного правила до лета. На текущий момент, на наш взгляд, ключевыми остаются три вопроса, определяющие дальнейший сценарий.

Вопрос первый: когда возобновятся покупки валюты

Российский валютный рынок испытывает дефицит ликвидности – об этом свидетельствуют и ослабление рубля, и высокие ставки по краткосрочным кредитам в юанях, которые держатся в диапазоне 9–12%. Возобновление покупок валюты в таких условиях может усилить давление на курс, подтолкнув его к отметке 90 руб./долл., поскольку экспортная выручка, несмотря на дорогую нефть, поступает с заметной задержкой. Вероятнее всего, Минфин начнёт операции по покупке валюты в тот момент, когда курс начнёт откатываться к диапазону 75–77 руб./долл.

Вопрос второй: что делать с дополнительными сырьевыми доходами

Более сложный вопрос касается использования дополнительных нефтегазовых доходов, которые сформировались на фоне высоких мировых цен. По нашим расчётам, за март–май Минфин может получить порядка 0,9 трлн руб. сверх плановых показателей, заложенных исходя из цены отсечения. Эта сумма сопоставима с возможным недобором ненефтегазовых поступлений в текущем году, который может возникнуть из-за слабой экономической динамики и пока ещё крепкого рубля.

С точки зрения Минфина, направить эти средства на финансирование текущих расходов было бы более предпочтительным вариантом, чем наращивать долговую нагрузку, особенно в условиях, когда снижение процентных ставок может идти медленнее ожиданий. То, как именно будут использованы эти средства, будет зависеть от дальнейшей траектории цен на нефть: если котировки начнут снижаться, возрастет вероятность их сбережения; если же высокие цены закрепятся надолго, они с большой долей вероятности пойдут на покрытие расходов уже в этом году.

Вопрос третий: внешние факторы и бюджетные ограничения

Секвестр расходов выглядел возможной опцией в условиях краткосрочного всплеска цен на нефть, но при сохранении высоких цен на длительном горизонте урезание расходов бюджета в текущем году становится всё менее реалистичным – бюджетополучатели будут оказывать более жёсткое сопротивление. Этим объясняется, почему тема секвестра фактически исчезла из повестки, а вопрос снижения цены отсечения отложен до формирования бюджета на 2027 год. Создаётся впечатление, что после сентября 2026 года у Минфина будет больше возможностей для сокращения расходов, однако план роста расходов на 3% г/г в текущем году является достаточно жёстким, а отступление от бюджетного правила может предоставить простор для проработки расходной части. Это означает, что даже в случае траты сырьевых доходов в текущем году программа заимствований всё равно может быть увеличена к концу года.

Наше мнение

Мы выделяем три основных вывода. Во-первых, покупки валюты в рамках бюджетного правила будут возобновлены в зависимости от динамики курса, скорее всего, при возврате рубля к уровням 75–77 руб./долл. Во-вторых, возобновление покупок не будет автоматически означать решение сберечь дополнительные сырьевые доходы за март–май. В-третьих, решение об использовании этих средств будет зависеть от горизонта сохранения высоких цен на нефть и возможности контролировать рост бюджетных расходов. Мы предполагаем, что дополнительные сырьевые доходы будут потрачены в текущем году.

С точки зрения траектории ключевой ставки такой сценарий несёт дополнительные проинфляционные риски по итогам 2026 года. Возврат курса рубля на более крепкие уровни сохранит пространство для снижения ключевой ставки к середине лета, однако горизонты второго полугодия, на наш взгляд, стали выглядеть более проинфляционными на фоне неопределённости по срокам перезапуска бюджетного правила и с учётом роста общей геополитической напряжённости.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ**Нефть Brent: иллюзия деэскалации и возврат к \$112 на фоне провала переговоров**

Цены на нефть марки Brent продолжили рост, закрепившись на отметке \$112,57 за баррель. Нефть марки Urals выросла на 4,63% до 109,69 значительно сократив дисконт к марке Brent.

На минувшей неделе ключевым событием для глобальных сырьевых рынков стали сигналы о возможной деэскалации ближневосточного конфликта. Администрация США направила Ирану через Пакистан предложение о прекращении огня, состоящее из 15 пунктов. Документ, по информации Associated Press и The New York Times, включает вопросы разблокировки Ормузского пролива, контроля над ядерной программой Ирана и прекращения военных действий. Президент Дональд Трамп заявил, что Тегеран согласился на большинство выдвинутых требований, хотя официальный Иран публично отвергает факт прямых переговоров и выдвинул встречные условия, включая снятие санкций и сохранение ракетной программы.

Реакция нефтяного рынка оказалась мгновенной и резкой. После заявлений о начале дипломатического диалога спекулянты начали сокращать длинные позиции: по данным Reuters, в течение минуты после заявления Трампа было перепродано более 13 млн баррелей нефти Brent и WTI, что составляет около 13% суточного мирового потребления. Это привело к снижению цен: в начале недели Brent опускалась ниже 100 долл./барр., достигая уровня 92–96 долл. Однако к концу недели котировки вновь восстановились на фоне отказа Ирана от предложенного плана по деэскалации, продолжающихся ударов по энергетической инфраструктуре Ирана и его ответных ударов по энергетическим/опреснительным объектам в Кувейте и Израиле.

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| НЛМК

НЛМК	
Потенциал	35,89%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Металлургический
Код	NLMK
ISIN	RU0009046452
Цена *	96,40
1Н	-5,36%
СНГ	-8,95%
Рын. Кап., Free Float	577,75 21%

*Цена закрытия на 27.03.2026

НЛМК: финансовые результаты за 2025 год по МСФО: просадка в операционных показателях при высокой ликвидности | Нейтрально

НЛМК опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2025 год. Выручка компании составила 831,4 млрд руб., снизившись на 15% г/г. EBITDA снизилась на 45% г/г. до 140,5 млрд руб. Рентабельность по EBITDA снизилась до 17% по итогам года, а во втором полугодии достигла рекордно низкого уровня в 14%. Чистая прибыль сократилась на 48% г/г, до 63,1 млрд руб.

Факторы ухудшения показателей

Основными причинами негативной динамики стали ухудшение экономической конъюнктуры и инфляция затрат. Важную роль сыграло снижение доли реализации продукции с высокой добавленной стоимостью, а также сокращение доли выручки на российском рынке – с 41% в 2024 году до 37% в 2025 году. Эти структурные изменения усилили чувствительность компании к ценовым и операционным шокам.

Финансовые доходы и ликвидность

Операционные результаты были частично компенсированы значительным вкладом финансовых доходов – 20,6 млрд руб., что позволило смягчить падение чистой прибыли. Ликвидная позиция компании остаётся исключительно сильной: общий объём ликвидных средств с учётом инвестиций составляет 195,6 млрд руб. Чистая денежная позиция по итогам года улучшилась до 45,4 млрд руб., что подтверждает высокий запас финансовой прочности.

Инвестиции и денежный поток

Капитальные вложения за 2025 год составили 102,6 млрд руб., что ниже наших ожиданий и уровня предыдущего года. Свободный денежный поток (СДП), по нашей оценке, достиг 43,2 млрд руб., сократившись на 21% г/г, однако результат оказался лучше нашего прогноза благодаря более низкому уровню капвложений и значительному снижению запасов в оборотном капитале. Доходность по годовому СДП оценивается в 7%, что выглядит привлекательно на фоне рынка.

Долговая нагрузка

Совокупный долг компании незначительно вырос относительно уровня первого полугодия, достигнув 70 млрд руб., при этом структура обязательств сместилась в сторону краткосрочных. Компания сохранила чистую денежную позицию на уровне минус 45,4 млрд руб. (то есть денежных средств больше, чем долга), а соотношение чистого долга к EBITDA остаётся отрицательным (-0,32x).

Наше мнение

Результаты НЛМК за 2025 год демонстрируют устойчивость операционных показателей в условиях ухудшения конъюнктуры, однако глубина просадки EBITDA оказалась выше ожиданий рынка. Негативную динамику определили структурные факторы: снижение доли продукции с высокой добавленной стоимостью и сокращение присутствия на внутреннем рынке. Вместе с тем компания сохраняет исключительно прочное финансовое положение: значительный объём ликвидности, чистая денежная позиция и отрицательный коэффициент чистый долг / EBITDA обеспечивают высокую устойчивость к внешним шокам.

При этом инвестиционный кейс НЛМК остаётся непрозрачным на фоне ограниченного раскрытия данных и отсутствия операционных метрик. Доходность по свободному денежному потоку на уровне 7% выглядит приемлемым по рыночным меркам, однако, по нашим ожиданиям, не будет в полной мере переноситься в дивидендные выплаты. Мы подтверждаем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» для акций НЛМК с целевой ценой 131 руб. за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЮГК

ЮГК	
Потенциал	
Рекоменд.	
Сектор	
Код	
ISIN	
Цена *	
1Н	
СНГ	
Рын. Кап., Free Float	

*Цена закрытия на 27.03.2026

ЮГК: отмена ареста денежных средств | Умеренно-позитивно

ЮГК сообщила об отмене ареста денежных средств на сумму 32,1 млрд руб. на основании решения Мосгорсуда. Акции компании отреагировали ростом на 5,4%, став лидерами дня среди ликвидных бумаг. С начала года бумаги прибавляют 33%, опережая рынок. Снятие ареста снижает операционные риски, однако сохраняются неопределённость после смены собственника и отсутствие дивидендных выплат.

IT сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЦИАН

ЦИАН	
Потенциал	16,88%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	0,00
Код	CNRU
ISIN	RU000A10ANA1
Цена *	616,00
1Н	-2,19%
СНГ	3,25%
Рын. Кап., Free Float	48,08
	40%

*Цена закрытия на 27.03.2026

ЦИАН: финансовые результаты за 4К25 и 2025 год по МСФО: сильные результаты и уверенный прогноз от менеджмента | Умеренно-позитивно

4 квартал 2025: выручка выросла, рентабельность временно снизилась

Выручка в 4К25 составила 4,16 млрд руб., что на 21,3% выше, чем год назад. Это в целом соответствует ожиданиям рынка и нашему прогнозу. Основной бизнес увеличился на 22% (до 4,0 млрд руб.), а транзакционный сегмент прибавил 5% (до 152 млн руб.).

Скорректированная EBITDA снизилась до 811 млн руб. (-10,7% г/г), рентабельность составила 19,5% (против 26,4% годом ранее).

Главная причина – разовые маркетинговые затраты: компания направила дополнительно 350 млн руб. на усиление рыночных позиций в конце года. Без учёта этих расходов рентабельность составила бы 27,9% – на уровне 4К24.

Итоги 2025 года: выше собственных ориентиров

Выручка за год – 15,16 млрд руб. (+16,7% г/г). Компания вышла на верхнюю границу ранее заявленного прогноза (16–17%).

Скорректированная EBITDA – 3,57 млрд руб., рентабельность – 23,6% (целевой ориентир был 22–23%).

Без учёта разовых маркетинговых затрат EBITDA составила бы 3,92 млрд руб. с рентабельностью 25,9%.

Чистая прибыль выросла на 16,2%, до 2,86 млрд руб., превысив наши ожидания почти на 14%.

Финансовое положение: долга нет, ликвидность устойчивая

На конец 2025 года денежная позиция – 6,1 млрд руб. (снижение связано с выплатой дивидендов).

Коммерческий долг отсутствует, капитальные затраты остаются низкими.

Дивиденды: подтверждены и ждут роста

Компания подтвердила выплату финального дивиденда за 2025 год в размере 50 руб. на акцию (доходность ~8%). Выплата ожидается в 3К26.

Кроме того, ЦИАН планирует ещё один дивидендный транш в 2026 году (по итогам 2К26–3К26).

Дивидендная политика предусматривает направление акционерам 60–100% скорректированной чистой прибыли.

С учётом высокого уровня конвертации EBITDA в чистую прибыль это открывает хорошие перспективы для акционеров.

Прогноз на 2026 год: уверенное ускорение

Менеджмент ожидает:

- Выручка – +17–22% г/г (до 17,7–18,5 млрд руб.).
- Рентабельность по скорректированной EBITDA – не менее 30% (против 23,6% в 2025 году).
- Рост EBITDA – не менее 50% г/г (до 5,3–5,5 млрд руб.).

Ключевые драйверы:

- усиление позиций на региональных рынках;
- рост монетизации за счёт гибкого ценообразования;
- улучшение ситуации на рынке недвижимости;
- операционный рычаг (расходы растут медленнее выручки);
- повышение эффективности, включая IT-процессы.

Менеджмент также отметил:

- рынок недвижимости остаётся волатильным, но катализатором может стать снижение ключевой ставки до 12%;
- в долгосрочной перспективе (5+ лет) компания видит возможность выхода на рентабельность по EBITDA на уровне 50% и выше.

Наше мнение

Результаты 2025 года – сильные. Компания не только выполнила, но и превысила собственные ориентиры, сохранив устойчивое финансовое положение без долговой нагрузки.

Ключевой фокус для инвесторов – прогноз на 2026 год. Ожидаемый рост EBITDA более чем на 50% и сохранение высокой дивидендной политики формируют потенциал для дивидендной доходности в районе 11–12% на следующие 12 месяцев.

Мы сохраняем позитивный взгляд на компанию рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» с целевой ценой 720 рублей за акцию. Учитывая ожидаемую доходность в 16,3%, мы считаем рано покупать акции компании ЦИАН, при ожидаемой доходности выше 18–20% покупка целесообразна, т.к. позволяет получить премию к долговому рынку.

Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ДОМ.РФ

ДОМ.РФ	
Потенциал	30,13%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	DOMRF
ISIN	RU000A0ZZFU5
Цена *	2151,70
1Н	-1,44%
СНГ	12,85%
Рын. Кап., Free Float	387,28 10%
*Цена закрытия на 27.03.2026	

ДОМ.РФ: финансовые результаты за 2М 2026 год по МСФО. Сильное начало года | Позитивно

ДОМ.РФ опубликовал финансовые результаты по МСФО за январь–февраль 2026 года, которые продемонстрировали сильную динамику.

Чистая прибыль за два месяца составила 18,4 млрд руб., увеличившись на 94% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, а рентабельность капитала (ROE) достигла 23,7%. В феврале чистая прибыль составила 9,5 млрд руб., что на 7% выше январского показателя и на 77% выше февраля 2025 года.

Основными драйверами роста выступили чистые процентные доходы, увеличившиеся на 48% г/г, а также комиссионные и квазикомиссионные доходы, показавшие рост на 47% г/г. Чистая процентная маржа в январе–феврале повысилась до 4,3% (против 3,7% за весь 2025 год) благодаря реализации стратегии по снижению стоимости пассивов и изменению структуры фондирования в пользу физических лиц.

Качество активов и кредитный портфель

Стоимость риска за два месяца составила 0,6% (против 0,7% за 2025 год). В феврале объём созданных резервов сократился на 32% м/м, а стоимость риска снизилась до 0,63% с 0,84% в январе. Совокупный кредитный портфель группы вырос на 0,4% с начала года, достигнув 3,5 трлн руб. Портфель сделок секьюритизации сократился на 3% с начала года – до 1,9 трлн руб., что связано с плановым погашением ипотечных кредитов внутри пулов.

Небанковский бизнес и операционная эффективность

В сегменте небанковского бизнеса ДОМ.РФ получил в управление 37 га земли и более 47 тыс. кв. м зданий и сооружений в 14 регионах России по итогам заседания профильной правительственной комиссии. Операционные расходы в феврале увеличились на 5% м/м, однако соотношение расходов и доходов улучшилось на 6,9 п.п. г/г, составив 24,2%.

Прогноз и дивиденды

Ранее менеджмент объявил о цели на 2026 год нарастить чистую прибыль на 17% г/г – до 104 млрд руб., при стоимости риска 0,6% и ROE 21,2%. Однако текущие результаты (ROE 23,7% за 2М26) позволяют предположить, что рыночные ожидания по прибыли за 2026 год (консенсус около 103 млрд руб.) могут сместиться в сторону 110–115 млрд руб. (рост около 30% г/г) при ROE около 23%. Рекомендация менеджмента по дивиденду за 2025 год составляет 246,9 руб. на акцию, что соответствует дивидендной доходности около 11%. Заседание наблюдательного совета по дивидендам ожидается в марте–апреле, годовое собрание акционеров – в июне, выплата запланирована на август.

Наше мнение

Результаты ДОМ.РФ за январь–февраль оцениваем как сильные: чистая прибыль выросла почти вдвое, рентабельность капитала достигла 23,7%, а чистая процентная маржа улучшилась до 4,3%. С момента IPO акции компании показали доходность 16%, что существенно лучше динамики финансового сектора в целом.

Сочетание высоких темпов роста, улучшения рентабельности, устойчивой дивидендной политики и экспозиции на дальнейшее снижение ключевой ставки делает ДОМ.РФ привлекательным для долгосрочных инвесторов. Мы подтверждаем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» для акций группы и рекомендуем использовать коррекции для покупки или наращивания позиций.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ВТБ

ВТБ	
Потенциал	20,63%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	VTBR
ISIN	RU000A0JPSV6
Цена *	83,23
1Н	-3,11%
СНГ	16,19%
Рын. Кап., Free Float	549,46 44%
*Цена закрытия на 27.03.2026	

ВТБ: финансовые результаты за 2М26 по МСФО. Восстановление процентных доходов | Умеренно-позитивно

ВТБ опубликовал финансовые результаты по МСФО за январь–февраль 2026 года. Чистая прибыль ВТБ за январь–февраль составила 68,8 млрд руб. (-11,2% г/г), ROE – 15,4%. Снижение связано с высокой базой прошлого года (разовые доходы от операций с ценными бумагами). При этом качество прибыли существенно улучшилось: ключевым драйвером стали процентные доходы на фоне расширения маржи.

Процентные доходы и структура прибыли

Чистый процентный доход вырос в 4,4 раза г/г, до 129 млрд руб., чистая процентная маржа увеличилась на 1,9 п.п. – до 2,5% (на 0,5 п.п. выше уровня 4К25). Комиссионные доходы снизились на 5% г/г. Доля нерегулярных доходов сократилась с 40–59% в предыдущие периоды до 15%, что повысило устойчивость операционных доходов. Качество активов и стоимость риска

Качество активов

Стоимость риска за 2М26 составила 0,7% (против 1,8% в 4К25). В корпоративном портфеле снизилась до 0,1%, в розничном – выросла до 2,3%. Доля неработающих кредитов (NPL) – 3,6% (3,5% на конец 2025 г.), покрытие резервами – 147,7%.

Кредитный портфель и капитал

Кредитный портфель вырос на 1,7% с начала года, до 24,9 трлн руб. Корпоративные кредиты увеличились на 3%, розничные – сократились на 1,3%. Средства клиентов снизились на 2%, соотношение кредитов и депозитов – 86,4% (83,2% на конец 2025 г.). Достаточность капитала Н20.0 – 9,9% (+0,1 п.п. с начала года), однако с 1 апреля регуляторный минимум повышается до 10%.

Прогноз и дивиденды

Менеджмент подтвердил прогноз по чистой прибыли на 2026 год – 600–650 млрд руб., ожидая 150 млрд руб. за 1К26. Ключевая интрига – дивиденды за 2025 год. Политика предусматривает 25–50% чистой прибыли (9,7–19,4 руб. на акцию, доходность 11,4–22,8%). Решение ожидается к 15 апреля. Рынок закладывает нижнюю границу, однако факторы (секьюритизация активов, конвертация «префов», поэтапный вычет НМА) повышают вероятность выплаты 50%. По нашим оценкам, при таком сценарии банк пройдет 2026 год без привлечения капитала (потребность может возникнуть в 2027 г.).

Наше мнение:

Результаты подтверждают восстановление основного драйвера доходов – процентной маржи, а также повышение устойчивости операционных доходов. При сохранении приемлемого уровня стоимости риска и уверенном прогнозе менеджмента ключевым событием остаётся дивидендное решение. В случае выплаты 50% прибыли дивидендная доходность может составить около 23%, что станет мощным позитивным сигналом. Сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» с целевой ценой 100,4 руб.

Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЭЛ5-Энерго

ЭЛ5-Энерго

Потенциал	17,14%
Рекоменд.	НЕЙТР.

Сектор	Электроэнергетический
Код	ELFV
ISIN	RU000A0F5UN3

Цена *	0,49
1Н	0,21%
СНГ	-2,68%

Рын. Кап., Free Float	17,22 29%
-----------------------	--------------

*Цена закрытия на 27.03.2026

ЭЛ5-Энерго: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. Сильные результаты. Ожидаем раскрытие параметров интеграции новых активов

| Умеренно-позитивно

ЭЛ5-Энерго опубликовала финансовые результаты по МСФО за 4К25 и весь 2025 год.

Выручка за год увеличилась на 18% г/г, достигнув 81,1 млрд руб., что соответствует нашим ожиданиям и прогнозам рынка.

Скорректированная EBITDA выросла на 30% г/г, до 17,6 млрд руб.

Скорректированная чистая прибыль увеличилась на 13% г/г, до 6,1 млрд руб.

Рентабельность по скорр. EBITDA за год составила 21,7% (против 19,7% в 2024 году).

Денежный поток и долговая нагрузка

Операционный денежный поток компании увеличился на 41% г/г, до 21 млрд руб. Однако около 3 млрд руб. из этой суммы приходится на рост обязательств по торговому финансированию (факторинг кредиторской задолженности). С поправкой на этот фактор (учёт в рамках финансовой деятельности) скорректированный операционный денежный поток составил 17 млрд руб. Свободный денежный поток составил 8,9 млрд руб. (+26% г/г) против 7,1 млрд руб. в 2024 г.

Коэффициент чистый долг / EBITDA сократился до 1,1x – уровень, который создавал бы предпосылки для возобновления дивидендных выплат. Однако приоритеты компании изменились в связи с покупкой энергетических активов Лукойла.

Стратегическая сделка и её влияние

Приобретение энергетических активов Лукойла (ВДК-Энерго) значительно увеличивает масштаб операций ЭЛ5-Энерго. Проспекты эмиссии на 26,9 млн новых акций были зарегистрированы 13 марта 2026 года. В результате выкупа акций основным акционером (Лукойл) его доля в компании увеличилась с 65,5% до 80%. Пакет казначейских акций после выкупа у несогласных с приобретением акционеров составил 1,55%. Доля акций в свободном обращении сократилась с 27,8% до 15%, однако абсолютное количество акций в свободном обращении уменьшилось всего на 7% из-за допэмиссии, поэтому значительного ухудшения ликвидности мы не ожидаем.

Наше мнение:

Результаты ЭЛ5-Энерго за 2025 год оцениваем как сильные: компания продемонстрировала уверенный рост выручки и EBITDA, а свободный денежный поток существенно превысил прогнозы. Снижение долговой нагрузки до уровня 1,1x по ЧД/EBITDA создавало благоприятные условия для дивидендных выплат, однако приобретение активов Лукойла изменило инвестиционную и финансовую стратегию.

В ближайшие годы приоритетом компании, по-видимому, станет интеграция новых активов и финансирование инвестиционной программы, включая строительство блока на Краснодарской ТЭЦ. В связи с этим мы полагаем, что дивидендные выплаты могут возобновиться не ранее 2028 года – после завершения активной фазы капиталовложений и выхода нового блока на полную мощность, когда операционный денежный поток вырастет за счёт повышенных платежей за мощность, а капитальные затраты снизятся.

Значительное увеличение масштаба бизнеса после сделки расширяет инвестиционную привлекательность компании, однако в ближайшей перспективе мы сохраняем нейтральный взгляд на акции ЭЛ5-Энерго, ожидая прояснения параметров интеграции активов и финансовых результатов объединённой компании. Рекомендация сохраняется на уровне «Нейтрально».

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
 | Строительный сектор

Семейная ипотека: ужесточение условий и риски для застройщиков

| Умеренно-негативно

Замминистра строительства и ЖКХ России Никита Стасишин сообщил о предстоящей корректировке программы семейной ипотеки. Основные направления изменений: программа будет переориентирована на стимулирование рождаемости, что приведёт к сокращению объёмов выдачи для некоторых категорий семей. Кроме того, будут учтены требования к площади квартир – для семей с двумя-тремя детьми необходимо более просторное жильё, что также повлияет на параметры кредитования.

Ранее глава комитета Госдумы по финансовому рынку Анатолий Аксаков сообщал о возможной дифференциации ставок в зависимости от количества детей: при рождении первого ребёнка - 10%, второго - 6%, третьего - 4% с дальнейшим снижением вслед за ключевой ставкой. По нашим расчётам, повышение ставки для семей с одним ребёнком затронет около 55% семей с детьми, тогда как условия для семей с двумя детьми (33%) и многодетных семей (12%) останутся приемлемыми или улучшатся. Мы полагаем, что ужесточение условий может привести к дополнительному сокращению выдач семейной ипотеки на 20% по сравнению с прошлым годом (исключая декабрьский всплеск), хотя частично этот эффект может быть компенсирован увеличением лимитов.

Лимиты и межрегиональные сделки

Правительство рассматривает возможность повышения лимитов по семейной ипотеке: для Москвы, Московской области, Санкт-Петербурга и Ленинградской области – с 12 до 18 млн руб., для остальных регионов – с 6 до 9 млн руб. Одновременно обсуждается вопрос о привязке программы к региону проживания. В 2025 году, по нашим расчётам, каждая пятая сделка на первичном рынке столицы могла приходиться на межрегиональные покупки. Консенсус по механизму реализации таких сделок пока отсутствует – неясно, потребуется ли постоянная прописка или достаточно временной регистрации.

Влияние на застройщиков

Потенциальные изменения негативно отразятся на продажах публичных застройщиков, особенно если период высокой ключевой ставки затянется. Наиболее уязвима ГК «Самолет»: в 2025 году 62% продаж компании пришлось на ипотечные сделки, причём значительная их часть – с использованием семейной ипотеки. Группа ЛСР менее чувствительна: доля ипотечных сделок по итогам 9М25 составила 49% (данные за весь 2025 год не раскрываются). Наиболее устойчивым выглядит «Эталон», у которого доля ипотечных сделок в 2025 году составила всего 22%.

Динамика ипотечного кредитования в феврале

По предварительным данным Банка России, в феврале 2026 года объём выданных ипотечных займов составил 290 млрд руб. (+28% г/г, -32% м/м). Сокращение по сравнению с январем обусловлено изменением условий семейной ипотеки с 1 февраля: теперь на одну семью можно оформить только один льготный кредит, а супруги обязаны выступать созаёмщиками, что исключает возможность получения двух льготных ссуд на разные квартиры. Доля кредитов с господдержкой в феврале снизилась до 60% с 80% в январе, а объём выдач семейной ипотеки, по оценкам ЦБ, сократился с 326 до 142 млрд руб.

Положительная годовая динамика общих выдач может быть связана с частичным оживлением спроса на вторичном рынке, а также с переносом предодобренных в январе сделок на февральскую статистику.

Наше мнение

Изменения в программе семейной ипотеки – важный сигнал для рынка жилья. Переход к дифференцированной ставке в зависимости от количества детей при сохранении повышенных лимитов для крупных городов создаёт новые стимулы, но одновременно ограничивает доступность ипотеки для семей с одним ребёнком. Сокращение объёмов льготного кредитования в феврале уже подтвердило чувствительность спроса к изменению условий.

Среди публичных застройщиков наибольшие риски мы видим для «Самолета» с высокой долей ипотечных продаж. Более устойчивы «ЛСР» и «Эталон», которые в меньшей степени зависят от льготных программ. Мы ожидаем, что дальнейшая динамика продаж девелоперов будет определяться не только параметрами семейной ипотеки, но и траекторией ключевой ставки. В текущих условиях сохраняем осторожный взгляд на сектор, рекомендуя фокусироваться на компаниях с низкой долговой нагрузкой и диверсифицированной структурой продаж.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ЛСР

ЛСР

Потенциал	30,69%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Строительный
Код	LSRG
ISIN	RU000A0JPFPO
Цена *	681,00
1Н	-4,60%
СНГ	4,42%
Рын. Кап., Free Float	70,53 24%

*Цена закрытия на 27.03.2026

ЛСР: финансовые результаты за 2025 год по МСФО. прибыль восстановилась, но свободный денежный поток остаётся отрицательным

| Умеренно-позитивно

Группа ЛСР опубликовала финансовые результаты по МСФО за 2025 год, которые мы оцениваем как умеренно позитивные.

Выручка компании выросла на 5,4% г/г, достигнув 252 млрд руб., что на 3% выше наших ожиданий. Рост консолидированной выручки был обеспечен преимущественно сегментом «Недвижимость и строительство» (+4,5%) за счёт повышения цен. В сегменте строительных материалов выручка снизилась на 15% на фоне сокращения объёмов продаж.

Валовая рентабельность снизилась до 36,5% (-5 п.п. г/г), что обусловлено с увеличением доли продаж жилья эконом- и комфорт-класса, характеризующихся более низкой маржинальностью. Скорректированная EBITDA сократилась на 5,3% г/г, до 68,4 млрд руб. Рентабельность по EBITDA снизилась до 27,1% (-3 п.п. г/г).

Чистая прибыль составила 10,8 млрд руб., снизившись на 62,3% г/г на фоне роста чистых финансовых расходов на 36%. Компании удалось выйти в прибыль после убытка в 11 млрд руб. по итогам первого полугодия. Негативная реакция рынка после публикации, по нашему мнению, связана с тем, что инвесторы ожидали более высокой прибыли, хотя в условиях высокой ключевой ставки и сохраняющегося негативного эффекта от курсовых разниц такой оптимизм был необоснованным.

Долговая нагрузка и денежный поток

Чистый долг компании на конец 2025 года увеличился на 63% по сравнению с 2024 года и составил 118,9 млрд руб. Соотношение чистого долга к скорректированной EBITDA выросло с 1,0х до 1,7х. Денежный поток от операционной деятельности (с учётом средств на эскроу-счетах) составил минус 30,1 млрд руб. против минус 23,2 млрд руб. в 2024 году. Отрицательный свободный денежный поток снижает потенциал для дивидендных выплат.

Дивидендные перспективы

Несмотря на то, что компании удалось выйти в прибыль, мы не ожидаем дивидендных выплат в ближайший год. В условиях жёсткой рыночной конъюнктуры и сохраняющейся высокой ключевой ставки более целесообразным представляется сохранение денежных средств внутри компании для поддержания финансовой устойчивости и финансирования текущих проектов. Фактически, с 2011 года Группа ЛСР не выплачивала дивиденды только в 2022 году, однако текущая ситуация, по нашему мнению, не способствует возобновлению выплат.

Наше мнение

Результаты ЛСР за 2025 год оцениваем как умеренно позитивные: компании удалось превысить наши ожидания по выручке и EBITDA, а также выйти в прибыль после убыточного первого полугодия. Однако рост долговой нагрузки, отрицательный свободный денежный поток и сохраняющееся давление на маржинальность ограничивают финансовую гибкость.

Ключевым фактором для сектора остаётся траектория ключевой ставки и параметры льготных ипотечных программ. Ужесточение условий семейной ипотеки, о котором было объявлено в последние недели, создаёт дополнительные риски для застройщиков с высокой долей ипотечных продаж. В этом контексте ЛСР выглядит более устойчиво благодаря диверсифицированной структуре продаж и наличию собственного производства стройматериалов.

Сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» с целевой ценой 890 руб. за акцию.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Лента

Лента	
Потенциал	1,17%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Потребительский
Код	LENT
ISIN	RU000A102S15
Цена *	2174,50
1Н	-3,51%
СНГ	9,08%
Рын. Кап., Free Float	253,14 21%

*Цена закрытия на 27.03.2026

Лента: финансовые результаты за 2025 г. по МСФО. Лидер роста и рентабельности в потребительском секторе | Позитивно

Лента опубликовала результаты за 2025 год, подтвердив лидерские позиции в секторе продовольственной розницы.

Выручка выросла на 24,2% г/г, до 1103,7 млрд руб., благодаря активному расширению торговых площадей (+16,6%) и двузначному росту сопоставимых продаж (LfL) – на 10,4%. Валовая рентабельность увеличилась на 1,2 процентного пункта, до 22,8%, за счёт улучшения коммерческих условий и консолидации сети «Улыбка радуги».

Операционные расходы (коммерческие, общехозяйственные и административные) выросли до 18,4% от выручки (+1,18 п.п.) в основном из-за увеличения затрат на персонал, однако рентабельность по EBITDA сохранилась на уровне 7,8% – рекордном среди публичных конкурентов. EBITDA выросла на 23%, чистая прибыль – на 56%, операционный денежный поток увеличился на 30%, до 81 млрд руб.

Долговая нагрузка снизилась

Совокупный долг сократился на 7%, до 99,9 млрд руб. Показатель чистый долг / EBITDA снизился с 0,9х до 0,6х благодаря притоку средств из оборотного капитала и росту EBITDA. Средняя эффективная ставка по долгу составила 13,2% (против 12,5% в 2024 г.), что остаётся комфортным уровнем в условиях текущей рыночной конъюнктуры.

Лидер рынка с недооценённой акцией

Четвёртый квартал подряд Лента опережает конкурентов по темпам роста розничной выручки. Компания также занимает первое место по рентабельности EBITDA (7,6% против 5,6% у Магнита и 6,1% у X5) и по плотности EBITDA на квадратный метр торговой площади (29,8 тыс. руб. против 16,2 тыс. руб. у Магнита и 24,6 тыс. руб. у X5). При этом Лента остаётся самым дешёвым игроком в сегменте: мультипликатор EV/EBITDA 2026П составляет 2,7х против 3,0х у Магнита и 2,9х у X5. Акции компании выросли на 54% за последние 12 месяцев, тогда как индекс МосБиржи снизился на 10%, что подчёркивает сохраняющийся недооценённый потенциал бумаг.

Наше мнение:

Лента завершила год с рекордными операционными показателями, укрепив лидерство по темпам роста и рентабельности в секторе продовольственной розницы. Снижение долговой нагрузки до 0,6х по ЧД/EBITDA создаёт устойчивую базу для дальнейшего развития. При этом акции компании остаются недооценёнными по сравнению с прямыми конкурентами: дисконт в мультипликаторах не отражает операционного превосходства Ленты. Сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ДВМП

ДВМП

Потенциал	-
Рекоменд.	ПЕРЕСМ.
Сектор	Транспортный
Код	FESH
ISIN	RU0008992318
Цена *	64,11
1Н	7,69%
СНГ	19,16%
Рын. Кап., Free Float	193,81
	7%

*Цена закрытия на 27.03.2026

Росатом и DP World объединяют активы: ДВМП становится ядром глобального логистического оператора | Умеренно-позитивно

Госкорпорация Росатом и ведущий мировой портовый оператор DP World (ОАЭ) договорились о создании совместного предприятия на базе транспортной группы ДВМП. Партнёрство предполагает объединение активов: российская сторона внесёт в СП 92,5% акций ДВМП (находящихся под управлением Росатома с 2023 года) через дочернюю компанию ООО «Глобальная логистика», а DP World – денежные средства. Доля Росатома в новом предприятии составит 51%, DP World – 49%. Стороны уже обратились в ФАС и согласовали основные параметры сделки.

Стратегическое значение для ДВМП и развития Северного морского пути

DP World владеет около 40% контейнерных портов по всему миру, что открывает для ДВМП доступ к глобальной портовой инфраструктуре и возможность стать ядром международного логистического оператора. Партнёрство, по заявлению представителя Росатома, позволит ускорить развитие Северного морского пути, который является ключевым транспортным коридором для российского экспорта в Азию. ДВМП, в свою очередь, обладает одним из крупнейших в России портовых и железнодорожных активов, включая Владивостокский морской торговый порт (ВМТП), собственный флот из более чем 30 судов, контейнерный парк (свыше 200 тыс. TEU) и фитинговые платформы (около 15 тыс.), а также терминальные комплексы в ряде регионов.

Наше мнение:

Создание совместного предприятия с DP World – стратегически значимый шаг для ДВМП, который выводит компанию из статуса регионального транспортного оператора на глобальный уровень. Доступ к международной портовой сети DP World в сочетании с контролем над Северным морским путём создаёт долгосрочный потенциал для роста объёмов перевозок и расширения географии присутствия. Низкая долговая нагрузка (0,3x ЧД/ЕБИТДА) и устойчивые операционные показатели обеспечивают финансовую гибкость для реализации совместных проектов. При этом сохраняющаяся неопределённость по срокам и условиям интеграции активов, а также отсутствие дивидендных выплат в пользу инвестиций в развитие, требуют осторожного подхода. На 27 марта мы фиксируем, что рыночная цена выше нашей целевой цены 60 руб. за акцию на 6,41%. Мы ставим рекомендацию и целевую цену на ПЕРЕСМОТР до объявления детальной информации о сделке для оценки ее влияния на перспективы компании.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
30 марта	<p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ МД Медикал Групп финансовые результаты за 2025 по МСФО 	<p>Геополитика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ США: Выступление президента США Д.Трампа <p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Германия: ИПЦ ▪ ЕС: Ожидаемая потребительская инфляция ▪ США: Выступление главы ФРС г-на Пауэлла
31 марта	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Банк России: обзор «Структура подозрительных операций и отрасли экономики, формировавшие спрос на теневые финансовые услуги». <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Инарктика: финансовые результаты за 2025 МСФО 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Китай: Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) ▪ Китай: Индекс деловой активности в непроизводственном секторе (PMI) ▪ Англия: ВВП ▪ Германия: уровень безработицы ▪ ЕС: ИПЦ ▪ США: индекс доверия потребителей СВ ▪ США: Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
1 апреля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Росстат: Недельная инфляция ▪ Росстат: ВВП ▪ Росстат: Уровень безработицы ▪ Росстат: Объем розничных продаж <p>Дивиденды:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ НОВАТЭК: ГОСА. На повестке утверждение дивидендов за 2025 год <p>Торги:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Мосбиржа: объем торгов за март 2026 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЕС: уровень безработицы ▪ США: объем розничных продаж, базовый индекс розничных продаж ▪ США: Индекс деловой активности в производственном секторе <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запасы нефти в США
2 апреля	<p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Группа Астра: финансовые результаты за 2025 по МСФО за 2025 года 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЕС: ежемесячный отчет ЕЦБ ▪ США: число первичных заявок на получение пособий по безработице ▪ США: Баланс ФРС <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Запасы газа в США
	Без значимых событий	<p>Торги:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ ЕС, США: выходной – Страстная пятницы <p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе ▪ США: уровень безработицы ▪ Индекс деловой активности в секторе услуг <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes
3 апреля		

ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
ДВМП	27.03.2026	-	60	ПЕРЕСМ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	27.03.2026	1340	1340	ДЕРЖ.	ПРОД.
ВК	20.03.2026	-	350	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
РУСАЛ	20.03.2026	47,5	44	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	12.03.2026	150	150	ДЕРЖ.	ПОК.
Роснефть	12.03.2026	505	420	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НОВАТЭК	13.03.2026	1340	1340	ПРОД.	ДЕРЖ.
ФосАгро	12.03.2026	7870	7715	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВУШ	6.03.2026	90	90	ПРОД.	НЕЙТР.
Мать и Дитя	6.03.2026	1750	1750	ПОК.	ДЕРЖ.
МКБ	6.03.2026	6	6	ДЕРЖ.	ПРОД.
ФосАгро	6.03.2026	7715	7715	ДЕРЖ.	ПОК.
МТС	6.03.2026	230	230	ДЕРЖ.	ПРОД.
МТС	20.02.2026	230	215	ПРОД.	ПРОД.
Роснефть	20.02.2026	420	485	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Лукойл	20.02.2026	5850	8509	ДЕРЖ.	ПОК.
Газпром Нефть	20.02.2026	480	563	ПРОД.	ДЕРЖ.
Газпром	20.02.2026	172,8	160	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Татнефть	19.02.2026	793	825	ПОК.	ПОК.
Татнефть прив.	19.02.2026	770	800	ПОК.	ПОК.
Транснефть прив.	19.02.2026	1650	1550	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Полюс	18.02.2026	2763	3000	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Норникель	18.02.2026	190	190	ПОК.	ПОК.
Северсталь	18.02.2026	1050	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	18.02.2026	125	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Распадская	18.02.2026	180	190	ДЕРЖ.	НЕЙТР.
Сбербанк	17.02.2026	390	330	ПОК.	ДЕРЖ.
Т-Технологии	17.02.2026	4800	4720	ПОК.	ПОК.
Московская биржа	17.02.2026	195	220	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ВТБ	17.02.2026	100,4	100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Банк Спб	17.02.2026	400	428	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Европлан	17.02.2026	720	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Ренессанс	17.02.2026	150	165	ПОК.	ПОК.
ДОМ.РФ	16.02.2026	2800	2250	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС-Банк	16.02.2026	1800	1850	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ИКС 5	16.02.2026	3650	4500	ПОК.	ПОК.
Магнит	16.02.2026	4033	3600	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Фикс Прайс	16.02.2026	0,85	0,9	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Хэндерсон	16.02.2026	770	870	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ФосАгро	16.02.2026	7715	7700	ПОК.	ПОК.
Акрон	16.02.2026	14800	15200	ПРОД.	ПРОД.
Юнипро	16.02.2026	1,8	2,49	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Мосэнерго	16.02.2026	2,2	2,48	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ОГК-2	16.02.2026	0,31	0,35	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ТГК-1	16.02.2026	0,009	0,008	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ПИК	16.02.2026	500	715	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Самолет	16.02.2026	-	1480	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
ЛСР	16.02.2026	890	950	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Эталон	16.02.2026	62	74	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Озон Фармацевтика	13.02.2026	73	70	ПОК.	ПОК.
Аэрофлот	13.02.2026	70	88	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Совкомфлот	13.02.2026	97	116	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НМТП	13.02.2026	12	11	ПОК.	ПОК.
Камаз	13.02.2026	100	110	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Соллерс	12.02.2026	750	760	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
ОЗОН	12.02.2026	5900	5800	ПОК.	ПОК.
Хэдхантер	12.02.2026	4400	4500	ПОК.	ПОК.
Группа Астра	12.02.2026	360	380	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВК	12.02.2026	350	360	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ЦИАН	12.02.2026	720	720	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Диасофт	12.02.2026	1910	2000	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Каршеринг	12.02.2026	170	200	НЕЙТР.	НЕЙТР.
ВУШ	12.02.2026	90	130	НЕЙТР.	НЕЙТР.

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	2946,72	2186,60	-4,68%	-12,75%	-10,24%	ПОК.	3000	37,20%
Норникель	GMKN	2143,14	141,60	-7,56%	-14,12%	-5,96%	ПОК.	190	34,18%
Северсталь	CHMF	710,89	846,40	-6,68%	-12,24%	-11,37%	ДЕРЖ.	1100	29,96%
НЛМК	NLMK	577,75	96,40	-5,36%	-13,85%	-8,95%	ДЕРЖ.	131	35,89%
РУСАЛ	RUAL	586,68	38,79	-7,68%	-3,95%	11,42%	ДЕРЖ.	47,5	22,47%
ММК	MAGN	286,73	25,76	-10,90%	-18,11%	-8,52%	ДЕРЖ.	35	35,90%
АЛРОСА	ALRS	261,01	35,53	-6,13%	-11,37%	-13,80%	ДЕРЖ.	50	40,73%
Распадская	RASP	103,92	156,35	-7,76%	-8,83%	-2,89%	ДЕРЖ.	180	15,13%
ЮГК	UGLD	123,20	0,72	6,20%	-10,56%	31,61%	НЕЙТР.	0,7	-2,99%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	5242,39	488,85	-3,80%	24,48%	21,06%	ДЕРЖ.	505	3,30%
Лукойл	LKOH	3900,14	5635,00	-2,42%	8,03%	-4,10%	ДЕРЖ.	5850	3,82%
НОВАТЭК	NVTK	3964,50	1298,30	-6,52%	8,83%	10,47%	ДЕРЖ.	1340	3,21%
Газпром Нефть	SIBN	2532,33	532,00	-3,11%	5,57%	9,24%	ПРОД.	480	-9,77%
Газпром	GAZP	3254,87	136,56	4,24%	7,49%	10,13%	ДЕРЖ.	172,8	26,54%
Сургутнефтегаз	SNGS	760,96	21,25	-5,99%	-3,50%	-2,07%	ДЕРЖ.	25	17,65%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	339,93	44,03	-9,61%	-2,67%	2,97%	НЕЙТР.	51	15,83%
Татнефть	TATN	1462,77	661,90	1,07%	21,49%	14,65%	ПОК.	793	19,81%
Татнефть прив	TATNP	90,42	607,80	-0,21%	17,06%	12,16%	ПОК.	770	26,69%
Транснефть	TRNFP	214,08	1375,80	-2,36%	-3,56%	-1,67%	ДЕРЖ.	1650	19,93%
СЕКТОР ИТ КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1671,31	4238,00	-3,94%	-11,73%	-6,12%	ПОК.	6000	41,58%
OZON	OZON	945,94	4360,50	-2,81%	-8,09%	-2,31%	ПОК.	5900	35,31%
Хэдхантер	HEAD	136,93	2905,00	-3,52%	-3,04%	-0,34%	ПОК.	4400	51,46%
Группа Позитив	POSI	77,34	1073,80	-2,95%	-13,74%	8,05%	НЕЙТР.	1410	31,31%
Группа Астра	ASTR	52,03	248,15	-1,61%	-5,41%	-0,74%	НЕЙТР.	360	45,07%
МКПАО "ВК"	VKCO	155,63	273,00	-5,24%	-12,82%	-8,20%	ПЕРЕСМ.	-	-
ЦИАН	CNRU	48,08	616,00	-2,19%	1,45%	3,25%	ДЕРЖ.	720	16,88%
Диасофт	DIAS	16,39	1566,00	-16,03%	-16,68%	-8,39%	НЕЙТР.	1910	21,97%
Софтлайн	SOFL	30,02	75,08	-2,24%	-6,92%	-4,79%	ДЕРЖ.	120	59,83%
Каршеринг	DELI	15,50	88,25	-10,04%	-15,27%	-18,25%	НЕЙТР.	170	92,63%
ВУШ	WUSH	10,16	91,30	-3,12%	-13,71%	1,16%	ПРОД.	90	-1,42%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	444,94	221,65	-2,57%	-4,73%	3,96%	ДЕРЖ.	230	3,77%
Ростелеком	RTKM	186,93	56,83	-3,12%	-11,93%	-10,33%	ДЕРЖ.	85	49,57%
Ростелеком прив	RTKMP	12,34	58,95	-1,59%	-5,30%	-3,76%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	119,58	12,28	-6,01%	-11,34%	-6,11%	НЕЙТР.	19	54,71%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	647,02	2385,00	-2,81%	-11,34%	-11,34%	ПОК.	3650	53,04%
Магнит	MGNT	309,15	3096,00	-3,70%	-7,84%	3,65%	ДЕРЖ.	4033	30,26%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	-0,69%	3,53%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	253,14	2174,50	-3,51%	2,62%	9,08%	ДЕРЖ.	2200	1,17%
РусАгро	RAGR	108,15	112,34	-3,49%	-7,10%	-27,31%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	10,31	451,00	-5,43%	-7,81%	-7,73%	ПОК.	700	55,21%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	39,63	451,20	-4,04%	-8,03%	-12,73%	НЕЙТР.	770	70,66%
М.видео	MVID	18,28	64,45	-10,98%	-13,95%	-19,89%	НЕЙТР.	134	107,91%
ОКЕЙ	OKEY	11,68	38,32	-4,70%	-5,24%	9,74%	НЕЙТР.	29	-24,32%

[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	952,47	7346,00	-4,14%	6,43%	13,98%	ДЕРЖ.	7870	7,13%
Акрон	AKRN	749,26	20236,00	-2,66%	4,36%	11,30%	НЕЙТР.	14800	-26,86%
НКНХ	NKNC	128,90	79,60	0,13%	-0,69%	0,95%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,06	59,60	-2,01%	-4,58%	-1,13%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	119,96	67,00	-2,19%	-1,76%	1,36%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6775,71	314,16	-1,97%	-0,56%	5,07%	ПОК.	390	24,14%
Сбербанк прив	SBERP	314,00	314,14	-1,87%	-0,46%	5,03%	ПОК.	390	24,15%
Т-Технологии	T	869,37	3260,00	-2,25%	-5,83%	-0,48%	ПОК.	4800	47,24%
МосБиржа	MOEX	388,72	170,60	-2,42%	-7,18%	-1,04%	ДЕРЖ.	195	14,30%
ВТБ	VTBR	549,46	83,23	-3,11%	-4,06%	16,19%	ДЕРЖ.	100,4	20,63%
ДОМ.РФ	DOMRF	387,28	2151,70	-1,44%	-6,98%	12,85%	ПОК.	2800	30,13%
Совкомбанк	SVCB	285,39	12,67	-3,54%	-8,25%	0,60%	ДЕРЖ.	18	42,07%
МКБ	CBOM	182,93	5,49	-2,71%	-9,19%	-9,80%	ДЕРЖ.	6	9,35%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	146,79	329,62	-2,51%	-3,63%	6,44%	ДЕРЖ.	400	21,35%
Европлан	LEAS	74,11	612,50	-6,93%	-7,58%	12,39%	ДЕРЖ.	720	17,55%
Ренессанс страхование	RENI	49,81	89,16	-2,13%	-6,07%	-6,64%	ДЕРЖ.	150	68,24%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	50,06	1331,00	-3,38%	-6,83%	1,45%	ДЕРЖ.	1800	35,24%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	320,25	3,07	-4,50%	-5,81%	-1,60%	ПОК.	4,60	49,64%
РусГидро	HYDR	193,04	0,43	-3,95%	-3,81%	5,30%	НЕЙТР.	0,60	37,99%
Россети	FEES	144,26	0,07	-4,87%	-8,72%	-5,50%	НЕЙТР.	0,06	-11,32%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	123,94	14,69	-5,04%	-2,84%	-6,25%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	30,40	324,60	0,90%	1,61%	6,86%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	91,01	1,45	-3,40%	-10,74%	-1,12%	ДЕРЖ.	1,80	24,10%
МосЭнерго	MSNG	81,76	2,05	-5,61%	-10,50%	-5,39%	НЕЙТР.	2,20	7,55%
ОГК-2	OGKB	43,64	0,32	-3,73%	-10,55%	-3,21%	НЕЙТР.	0,31	-3,06%
ТГК-1	TGKA	25,15	0,00650	-4,55%	-11,32%	1,34%	ДЕРЖ.	0,009	38,46%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,22	0,49	0,21%	-3,57%	-2,68%	НЕЙТР.	0,57	17,14%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	316,44	479,70	0,50%	1,52%	1,83%	НЕЙТР.	500	4,23%
Самолет	SMLT	42,79	699,80	-12,17%	-18,72%	-27,93%	ПЕРЕСМ.		
ЛСР	LSRG	70,53	681,00	-4,60%	-5,29%	4,42%	ДЕРЖ.	890	30,69%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	46,76%	38,23%	50,88%	ДЕРЖ.	62	6,90%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	103,85	1382,90	-0,40%	-5,95%	-9,56%	ДЕРЖ.	1750	26,55%
ЮМГ	GEMC	77,65	866,70	0,30%	-1,50%	3,56%	ПОК.	1150	32,69%
Промомед	PRMD	85,16	400,50	-3,09%	-5,75%	-0,73%	ПОК.	500	24,84%
Озон Фармацевтика	OZPH	57,51	48,99	-3,98%	-6,02%	-5,72%	ПОК.	73	49,01%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	191,39	48,31	-3,50%	-13,50%	-15,98%	ДЕРЖ.	70	44,90%
Совкомфлот	FLOT	202,11	84,60	-6,32%	10,37%	12,72%	ДЕРЖ.	97	14,66%
НМТП	NMTP	159,47	8,23	-4,14%	-6,48%	-4,25%	ПОК.	12	45,81%
Камаз	KMAZ	56,58	79,80	-2,56%	-7,21%	-5,23%	НЕЙТР.	100	25,31%
Соллерс	SVAV	15,52	494,00	-1,20%	-9,85%	-12,87%	ДЕРЖ.	750	51,82%
ДВМП (FESCO)	FESH	193,81	64,11	7,69%	17,57%	19,16%	ПЕРЕСМ.	-	-

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.