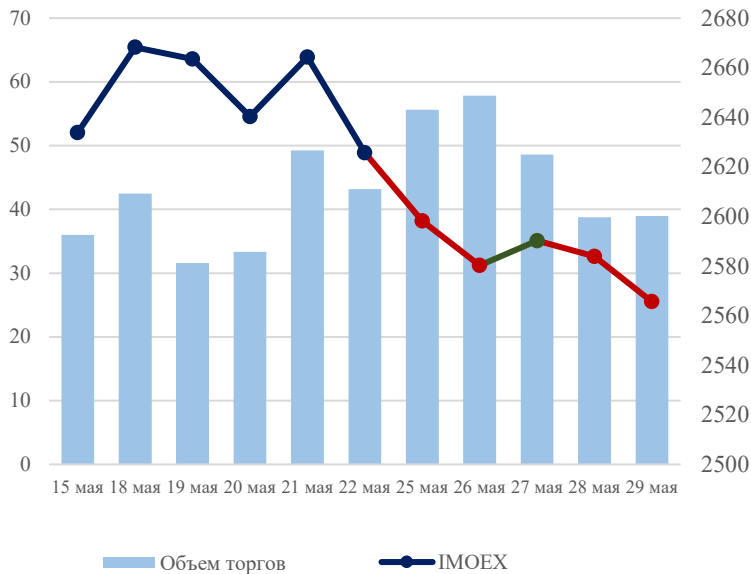


**ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ**



**КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ**

**ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500**

**Российский рынок акций: падение на 2,3% на фоне слабой нефти и крепкого рубля**

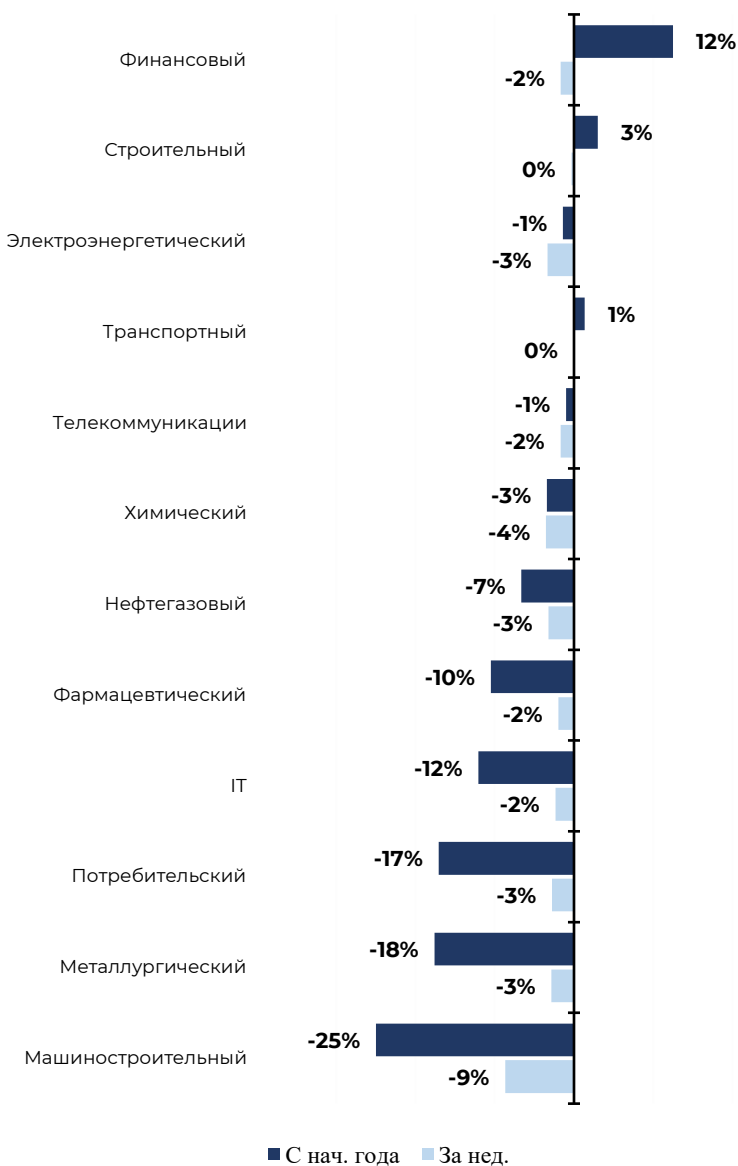
**Американский рынок: обновил рекорд благодаря волне ИИ-оптимизма**

**ЭКОНОМИКА | РОССИЯ**

**Недельная инфляция |0.07% против -0.02%|: рост цен на бензин и пауза в овощной дефляции**

**Деловой климат ухудшился: слабый спрос и рост издержек беспокоят бизнес**

**ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ**



**СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ**

**Нефть Brent: геополитический тупик и фундаментальный дефицит**

**Бюджетное правило-2027: план по снижению цены отсечения до \$50/барр.**

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

### КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

#### ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Газпром нефть | Газпром | ВТБ | ДОМ.РФ | ВК | Ренессанс Страхование | Европлан | другие

#### Нефтегазовый сектор

**Газпром нефть:** сильные операционные результаты, но крепкий рубль сдерживает финансовую отдачу | Нейтрально

**Газпром:** финансовые результаты за 1к26 по МСФО. операционная эффективность растёт, курсовые разницы дают на прибыль | Умеренно-позитивно

#### Финансовый сектор

**ВТБ:** партнерство с Wildberries и допэмиссия | Умеренно-позитивно

**ВТБ:** финансовые результаты по МСФО за 1к26. Нейтральная отчётность, дивиденды 9,71 руб. и SPO на 547 млрд руб. | Нейтрально

**ДОМ.РФ:** финансовые результаты за 4М26. Сильная прибыль и дивидендный потенциал | Умеренно-позитивно

**Ренессанс Страхование:** финансовые результаты по МСФО за I квартал 2026 года. Слабый старт 2026 года | Умеренно-негативно

**Европлан:** финансовые результаты по МСФО за I квартал 2026 года. Снижение резервов поддержало прибыль, операционные метрики под давлением | Нейтрально

**АФК Система** может передать долю в Ozon Сберу в счет долга

#### IT сектор

**ВК:** День аналитика – ключевые тезисы и стратегические ориентиры | Нейтрально

**Яндекс:** потенциальная покупка «Островка» усилит позиции на рынке онлайн-бронирования | Умеренно-позитивно

#### Электроэнергетический сектор

**Интер РАО:** финансовые результаты за I квартал 2026 г. по МСФО. Сильный баланс и стабильные дивиденды, но краткосрочных драйверов нет | Нейтрально

**Россети:** отказ от дивидендов и допэмиссия – интересы миноритариев игнорируются | Негативно

#### Транспортный сектор

**Совкомфлот:** финансовые результаты за I квартал 2026 г. Результаты превзошли прогнозы на фоне роста ставок и снижения расходов | Умеренно-позитивно

#### Потребительский сектор

**РусАгро:** переходит под контроль государства | Умеренно-позитивно

#### Фармацевтический сектор

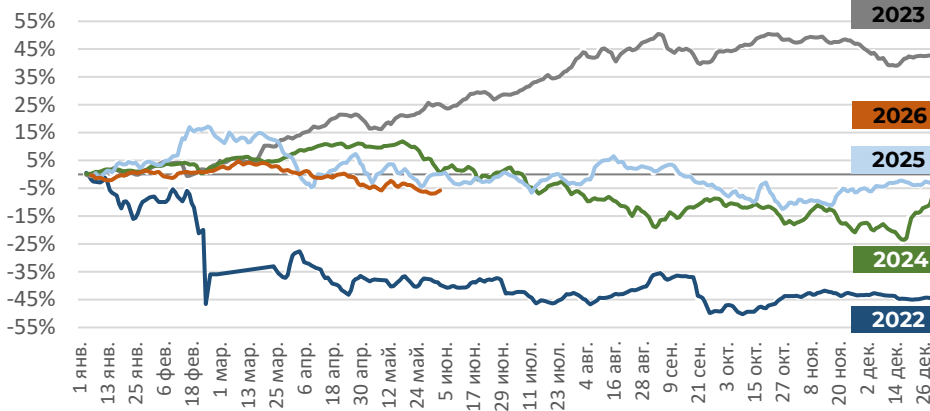
**Озон Фармацевтика:** финансовые результаты за I квартал 2026 по МСФО. Слабый старт года на фоне высокой базы 2025 года, рентабельность и долговая нагрузка под контролем | Нейтрально

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
<b>Российский рынок</b>				
Индекс МосБиржи	2565,61	-2,29%	-3,48%	-6,95%
Индекс РТС	1137,98	-2,03%	1,65%	2,49%
CNY/RUB_TOM	10,4487	0,49%	-4,61%	-6,37%
RGBI TR	782,14	-0,18%	0,19%	4,88%
RUSFAR 3-мес,%	14,12	2	-27	-161
<b>Международные рынки</b>				
S&P500	7580,06	1,43%	5,15%	10,52%
DXY	98,91	-0,33%	0,83%	0,60%
EUR/USD	1,17	0,50%	-0,60%	-0,72%
Europe 600 STOXX	626,00	0,14%	2,41%	5,01%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,45	-2,41%	1,14%	6,21%
<b>Сырьевые товары</b>				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	91,12	-12,00%	-17,46%	49,99%
Юралс, \$/бар	82,56	-14,29%	-26,32%	67,74%
Природный газ, \$/млн BTU	3,29	13,18%	18,90%	-9,70%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	4541,41	0,55%	-1,76%	4,83%
Серебро, \$/унц	75,2446	-0,14%	2,10%	4,14%
Медь, \$/фунт	6,3595	0,28%	7,32%	11,46%
Никель, \$/тонна	18955	0,40%	-2,44%	13,03%
Палладий, \$/унц	1382	1,58%	-9,88%	-17,10%
Платина, \$/унц	1929,5	-0,53%	-3,26%	-9,94%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	610,5	-5,53%	-2,12%	20,53%
Кукуруза цент/бушель	446,75	-3,56%	-3,87%	1,26%

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

## СЕЗОННОСТЬ ИНДЕКСА МОСБИРЖИ | IMOEX

Динамика индекса Мосбиржи



### Комментарий:

После фиксации ставок на прекращение огня на платформе POLYMARKET, трактуемое пользователями, как недобросовестное поведение организаторов торгов, мы приняли решение на прошлой неделе заменить индикатор геополитического влияния на сезонность индекса Мосбиржи, которая отражает изменения индекса с начала года в % с 2022-2026 гг. Данный индикатор полезен для статистической оценки положения текущих значений индекса с предыдущими периодами для выявления сезонных закономерностей.

Индикатор геополитического влияния на индекс Мосбиржи находится в редакции.

## ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX

CNY/RUB vs IMOEX



### Комментарий 7.05.2026:

#### Есть информация о рынке валют 13.05.

Минфин России с мая 2026 года досрочно возобновляет операции по покупке иностранной валюты и золота в рамках бюджетного правила (ранее пауза планировалась до 1 июля). Решение принято на фоне стремительного укрепления рубля и устойчиво высоких цен на нефть (существенно выше уровня отсечения в 59 долл./барр.), что делает Минфин чистым покупателем валюты. Объем отложенных за март-апрель операций будет учтен при определении размера майских интервенций.

## ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

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

## ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&amp;P500

## Основные события

**Российский рынок** завершил неделю на отметке 2565,61 пункта, снизившись на 2,3%. Давление оказали удешевление нефти (Brent скорректировалась до 92 долл./барр.), крепкий рубль (доллар – 73–74 руб.) и геополитическая эскалация на украинском треке.

**Макроэкономический фон.** Недельная инфляция ускорилась до +0,07% (после дефляции), а корпоративное кредитование в апреле выросло быстрее ожиданий – это не изменило ожиданий по ставке ЦБ (заседание 19 июня).

## Ключевые корпоративные события:

- ВТБ: наблюдательный совет рекомендовал дивиденды за 2025 год – 9,71 руб./акц. (доходность ~12%, 25% чистой прибыли) и анонсировал допэмиссию для финансирования партнёрства с Wildberries. Рынок воспринял негативно – акции ВТБ в аутсайдерах.
- АФК «Система» – рост на новостях о возможном выходе из капитала Ozon.
- ЛСР – рост на хороших дивидендах.
- ПИК – исключение из базы IMOEX с 19 июня, акции под давлением.

**Рынок акций США** завершил неделю на исторических максимумах. S&P 500 вырос до 7 580,06 пункта, Nasdaq – до 26 972,62, Dow Jones – до 51 032,46. Это стало девятой неделей роста подряд для широкого индекса, а Nasdaq показал седьмую подряд положительную сессию. Главным драйвером выступил технологический сектор: ажиотаж вокруг искусственного интеллекта подтолкнул спрос на акции полупроводниковых компаний и разработчиков ПО. Отчётность Dell Technologies привела к мощному перетоку капитала в технологические бумаги, усилив рискованный аппетит.

**Переговорный прогресс с Ираном поддержал рынки.** США и Иран завершили подготовку меморандума о взаимопонимании. В проекте обсуждается 60-дневное перемирие, открытие Ормузского пролива, уборка мин, ослабление санкций и разморозка иранских активов. Дональд Трамп решил не подписывать документ сразу, взяв паузу в пару дней для размышлений. Геополитическая премия в нефти снизилась, что стало дополнительным позитивом для фондового рынка.

**Макростатистика дала смешанные сигналы.** Базовая инфляция в апреле замедлилась до +0,2% м/м (годовая ускорилась до 3,3% с 3,2%). Доходы населения выросли всего на 0,1% (прогноз 0,4%) при росте расходов на 0,5%. Норма личных сбережений снизилась до 2,6%, а реальные потребительские расходы прибавили лишь 0,1%. Годовые темпы ВВП за I квартал пересмотрены вниз с 2,0% до 1,6% из-за более слабых потребительских расходов и частных инвестиций. Вторичные данные зафиксировали сокращение продаж новостроек и рост числа обращений за пособиями по безработице.

ЭКОНОМИКА  
| РОССИЯ

## Недельная инфляция |0.07% против -0.02%|: рост цен на бензин и пауза в овощной дефляции

Росстат опубликовал данные по инфляции за неделю с 19 по 25 мая 2026 года. Показатель ускорился до 0,07% в недельном выражении (н/н), после дефляции 0,02% н/н неделей ранее. В годовом выражении инфляция замедлилась до 5,3% с 5,4% г/г.

Возобновление роста цен обусловлено ослаблением действия дезинфляционных факторов и не является следствием ухудшения фундаментальной инфляционной картины.

Во-первых, на паузу встала овощная дефляция (цены снизились лишь на 0,1% н/н после почти 3% неделей ранее). Это может быть связано с ужесточением контроля за ввозом плодоовощной продукции из Армении, о чем 22 мая заявил глава Россельхознадзора.

Во-вторых, ускорился рост цен на бензин (+0,34% н/н после средних 0,12% н/н с начала апреля). Кроме того, прекратилось снижение цен на мясо (0% н/н после -0,4% н/н ранее).

Базовая инфляция (с поправкой на волатильные факторы, такие как цены на плодоовощную продукцию и бензин) на четвертой неделе мая сохраняется на пониженных уровнях около 2% в пересчете на годовые темпы (SAAR).

## Наше мнение

Некоторое ускорение недельной инфляции в основном обусловлено временными факторами и не должно вызывать беспокойства у регулятора. В плодоовощном сегменте еще сохраняется потенциал для дальнейшего сезонного снижения цен, что по итогам года может дополнительно сократить годовую инфляцию примерно на 1 процентный пункт. Мы полагаем, что базовая инфляция по итогам мая может опуститься до 2–3% SAAR, а темпы роста цен за месяц составят 0,12–0,17%, что в годовом выражении даст 5,3% г/г. Текущая ценовая динамика является главным аргументом в пользу продолжения цикла снижения ключевой ставки на ближайшем заседании Банка России.

## ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

### Деловой климат ухудшился: слабый спрос и рост издержек беспокоят бизнес

Согласно данным ежемесячного мониторинга предприятий Банка России, в мае 2026 года индикатор бизнес-климата снизился до 1,7 пункта после 2,1 пункта в апреле. Динамика обусловлена исключительно ухудшением краткосрочных ожиданий компаний по выпуску и спросу, тогда как оценки текущей ситуации остались на апрельском уровне. Основной вклад в снижение сводного индикатора внесли предприятия транспортно-логистического комплекса, оптовой торговли, а также обрабатывающие производства. Поддержку настроениям продолжают оказывать компании добывающего сектора.

Среди ключевых факторов беспокойства бизнеса на первый план вышли недостаточный спрос (19,7% респондентов) и рост издержек (19,6%). Это, по оценкам ЦБ, связано со спадом инвестиционной активности и охлаждением в инвестиционно-ориентированных секторах. Ожидания инвестиционной активности на второй квартал 2026 года, по данным мониторинга, оказались самыми сдержанными с четвертого квартала 2019 года. Кроме того, май стал четвертым месяцем последовательного снижения инфляционных ожиданий предприятий: соответствующий индикатор опустился до 16,7% после 18,5–19,5% в марте-апреле, вернувшись к уровням середины 2023 года.

#### Наше мнение

Опубликованные данные свидетельствуют о нарастающем охлаждении деловой активности при сохранении слабого инвестиционного спроса и снижении ценовых ожиданий бизнеса. Это, на наш взгляд, является серьезным аргументом в пользу продолжения цикла смягчения денежно-кредитной политики. С учетом сохраняющегося укрепления рубля и устойчивой дезинфляции в апреле-мае обсуждение шага в 50 б.п. на заседании 19 июня может вернуться в повестку. Тем не менее наш базовый сценарий по-прежнему предполагает снижение ключевой ставки на 25 базисных пунктов, что соответствует консервативной позиции регулятора в условиях всё ещё повышенных инфляционных рисков.

## ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

### Платежный баланс в марте: профицит счета текущих операций вырос в семь раз, до \$10,6 млрд

По предварительным данным Банка России, профицит счета текущих операций в марте 2026 г. достиг 10,6 млрд-максимального значения за последние месяцы. Это в 7 раз больше, чем в феврале, а также на 32,5% превышает результат марта 2025 г. (\$8,0 млрд). Существенное улучшение баланса произошло на фоне роста экспортных доходов от продажи нефти и других сырьевых товаров.

#### Экспорт и импорт: рост торговли и начало реакции рубля

Основной вклад в динамику текущего счета внес рост стоимости экспорта: по данным ЦБ, в марте он составил 41,1 млрд (+37,527,1 млрд (+9,3% к февралю и +16,8% к тому же месяцу прошлого года)). В целом в первом квартале 2026 г. профицит счета текущих операций составил 12,2 млрд, что на 33,718,4 млрд). По данным ФТС, положительное сальдо внешней торговли РФ товарами за январь март снизилось на 17,6% и составило \$25,3 млрд.

#### Наше мнение

Значительное расширение профицита текущего счета в марте создает дополнительный запас прочности для российской экономики на фоне бюджетных и инфляционных рисков. Однако апрельское укрепление рубля и рост импорта указывают на начало встречного движения, которое при сохранении высоких цен на энергоносители может продолжиться. Для инвесторов это означает сохранение повышенной волатильности на валютном рынке и возможность постепенного роста доли «защитных» активов (золото, краткосрочные ОФЗ) в портфелях.

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

### Нефть Brent: геополитический тупик и фундаментальный дефицит

Нефть Brent за неделю снизилась на 11% (до 92,37 долл./барр.) на надеждах на перемирие США и Ирана. Однако переговоры фактически зашли в тупик, а судоходство через Ормузский пролив остаётся на уровне 5–8% от нормы уже третий месяц.

Мировые запасы стремительно сокращаются (потеряно около 1 млрд барр. с начала конфликта), дефицит поставок оценивается в 11–12 млн барр./сутки. По данным Goldman Sachs, запасы нефтепродуктов - бензина, дизеля и авиакеросина - остались лишь на 45 дней, а в Азии и Африке сокращения оказались наиболее резкими

Даже в случае перемирия восстановление займёт недели. Директор нефтяных исследований S&P Global Джим Буркхард предупредил: «Неизбежный час расплаты для рынков приближается. Более высокие цены на нефть ещё впереди»

## СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

### Бюджетное правило-2027: план по снижению цены отсечения до \$50/барр.

Согласно источникам РБК, правительство обсуждает возможность с 2027 года снизить цену отсечения по бюджетному правилу до **\*\*\$50 за баррель\*\*** (в 2026 г. она составляет \$59/барр.). Ранее планировалось ежегодное понижение на \$1, однако теперь Минфин ищет более гибкие механизмы, чтобы учитывать новую реальность сырьевых рынков. Переход на \$50, по оценкам, может сократить базовые нефтегазовые доходы бюджета примерно на 1,2 трлн рублей в год.

Ключевой вопрос — как именно правительство будет компенсировать это выпадение доходов. По нашим оценкам, дефицит придётся закрывать в объёме 0,8–1,0 трлн руб. Прямого сокращения расходов в таких масштабах не ожидается, а повышения основных налогов — тем более. Наиболее вероятный сценарий: покрытие дефицита за счёт роста ненефтегазовых доходов (сверхплановые поступления от налогов на сверхприбыль, разовые сборы, администрирование).

#### Наше мнение

Обсуждение более низкой цены отсечения подтверждает курс на постепенное ослабление рубля, что поддержит конкурентоспособность экспортёров, но увеличит риски для импортёров. По нашим оценкам, снижение цены отсечения на \$9 (с \$59 до \$50) может привести к дополнительному ослаблению рубля примерно на 5% в горизонте года. Однако сам факт, что решение откладывается до 2027 года, даёт бизнесу и рынку возможность адаптироваться. Пока нет ясности по источникам компенсации выпадающих доходов, и для миноритарных акционеров основным риском остаётся потенциальное повышение фискальной нагрузки на отдельные отрасли. В сложившихся условиях мы рекомендуем сохранять сбалансированный подход, ориентируясь на экспортёров с низкой долговой нагрузкой и дивидендной историей.

## Нефтегазовый сектор

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## | Газпром нефть

## Газпром нефть

<b>Потенциал</b>	<b>-4,34%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ПРОД.</b>
Сектор	Нефтегазовый
Код	SIBN
ISIN	RU0009062467
Цена *	501,80
1Н	-2,64%
СНГ	3,04%
Рын. Кап., Free Float	2379,66 5%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

## | Газпром

## Газпром

<b>Потенциал</b>	<b>49,60%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	Нефтегазовый
Код	GAZP
ISIN	RU0007661625
Цена *	115,51
1Н	-1,65%
СНГ	-6,85%
Рын. Кап., Free Float	2734,76 47%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Газпром нефть: сильные операционные результаты, но крепкий рубль сдерживает финансовую отдачу | Нейтрально

Выручка «Газпром нефти» за 1К26 снизилась на 3,7% г/г, до 858 млрд руб., что обусловлено укреплением рубля. При этом скорректированная EBITDA выросла на 14% г/г, до 310 млрд руб., благодаря сокращению налоговой нагрузки и операционных расходов. Чистая прибыль, относящаяся к акционерам, снизилась на 3,5% г/г, до 95,8 млрд руб., из-за отрицательных курсовых разниц (-16,6 млрд руб. против +46,6 млрд руб. годом ранее). Долговая нагрузка сохранилась на комфортном уровне 1,3х по Чистому долгу/EBITDA.

## Наше мнение

Операционные результаты «Газпром нефти» вышли сильнее ожиданий: EBITDA значительно превысила консенсус благодаря снижению затрат и эффективному управлению. Однако давление крепкого рубля и отрицательные курсовые разницы не позволяют компании в полной мере транслировать рост цен на нефть в увеличение чистой прибыли. Во 2К26 ожидается улучшение финансовых метрик, но влияние курса сохранится, поэтому основной фокус для акционеров сейчас — на дивидендной доходности (по итогам 1К26 расчётный дивиденд может составить ~15,2 руб. на акцию, что даёт около 3%).

## Газпром: финансовые результаты за 1К26 по МСФО. операционная эффективность растёт, курсовые разницы давят на прибыль

| Умеренно-позитивно

Газпром опубликовал финансовые результаты по МСФО за 1К26, продемонстрировав двузначный рост ключевых операционных показателей и рекордную генерацию денежного потока, что позитивно выделяет компанию на фоне других эмитентов сектора.

4Выручка осталась на уровне прошлого года (2,799 трлн руб., 0% г/г), немного превысив консенсус-прогноз Интерфакса (2,762 трлн руб.). Показатель EBITDA вырос на 16% г/г, достигнув 979 млрд руб., что также оказалось выше прогноза (859 млрд руб.) и стало максимальным квартальным значением за последние три года. Чистая прибыль, относящаяся к акционерам, составила 345 млрд руб., сократившись на 48% г/г, однако превысила ожидания рынка (327 млрд руб.).

Основным драйвером внутренней выручки стала затяжная холодная зима в РФ: доходы от продаж газа на внутреннем рынке увеличились на 21% г/г до 600 млрд руб. Физические объёмы экспорта также продемонстрировали позитивную динамику, в том числе за счёт планового увеличения прокачки в Китай. Однако укрепление среднего курса рубля по отношению к доллару США на 15% оказало давление на экспортную выручку.

EBITDA достигла трёхлетнего квартального максимума благодаря снижению операционных расходов на 7%, что подтверждает эффективность мер по сдерживанию затрат. Свободный денежный поток (FCF) обновил исторический максимум, составив 624 млрд руб. (+94% г/г), в том числе за счёт резкого сокращения капитальных вложений (на 37% г/г). Коэффициент «Чистый долг / EBITDA» опустился до 1,91х по сравнению с 2,07х на конец 2025 года, что возвращает показатель в комфортную зону. Чистая прибыль снизилась в основном за счёт «бумажного» фактора: кратного сокращения доходов по курсовым разницам (отсутствие положительного эффекта в 448 млрд руб., наблюдавшегося в 1К25).

Улучшение рыночной конъюнктуры (высокие цены на газ и нефть) позволяет газовому гиганту продолжать снижать долговую нагрузку, что является основой инвестиционного кейса компании. Скорректированный чистый долг с начала года сократился на 4%, составив 5,9 трлн руб. Показатели первого квартала закладывают неплохой фундамент для возобновления дивидендных выплат с 2027 года, а по итогам 2025 года выплат не ожидается.

## Наше мнение

Результаты Газпрома за 1К26 превзошли ожидания по EBITDA и чистой прибыли благодаря жёсткому контролю над издержками, рекордной генерации свободного денежного потока и снижению долговой нагрузки. При сохранении текущей ценовой конъюнктуры и дальнейшем повышении операционной эффективности компания имеет хорошие перспективы для постепенного восстановления дивидендных выплат после 2026 года. Однако давление крепкого рубля и сохранение волатильности курсовых разниц будут по-прежнему оказывать влияние на итоговую чистую прибыль в следующих периодах.

## Финансовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ВТБ

ВТБ	
Потенциал	27,33%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	VTBR
ISIN	RU000A0JPSV6
Цена *	78,85
1Н	-12,28%
СНГ	10,08%
Рын. Кап., Free Float	1020,84 20%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## ВТБ: партнерство с Wildberries и допэмиссия | Умеренно-позитивно

26 мая 2026 года Наблюдательный совет ВТБ рекомендовал выплатить дивиденды за 2025 год в размере 9,71 руб. на обыкновенную акцию. Итоговая сумма выплат составит 125,5 млрд руб., что соответствует 25% чистой прибыли банка по МСФО за 2025 год. Дивидендная доходность к цене закрытия на момент объявления составила 12,1%. ГОСА назначено на 30 июня, а реестр для получения дивидендов закроется 20 июля 2026 года.

В тот же день наблюдательный совет также одобрил проведение дополнительной эмиссии обыкновенных акций ВТБ. Максимальный объем размещения – до 6,3 млрд новых акций, цена за одну бумагу установлена на уровне 87 рублей. При полном размещении банк может привлечь до 547 млрд рублей. Привлеченные средства будут направлены на финансирование стратегического партнерства с группой Wildberries-Russ и развитие основного бизнеса банка. Внеочередное собрание акционеров для одобрения эмиссии назначено на 30 июня.

Стратегическое партнерство с WB предусматривает приобретение ВТБ 5% в дочернем банке Wildberries с потенциальной возможностью увеличения доли в будущем. В рамках сотрудничества WB Bank получит доступ к розничной инфраструктуре ВТБ (отделения, банкоматы, инвестиционные продукты, ипотека, корпоративные сервисы для МСБ). В свою очередь, ВТБ получит доступ к обширной аудитории маркетплейса (80 млн активных клиентов против 31 млн у банка) и возможность предлагать свои финансовые продукты и услуги – от ипотечных и других кредитов до инвестиционных инструментов. Первый зампред правления ВТБ Дмитрий Пьянов охарактеризовал объединение аудиторий как «огромное, сложно копируемое конкурентное преимущество в розничном бизнесе». Целевая доходность инвестиций для ВТБ составляет выше 30%, что значительно превышает рентабельность капитала банка по итогам 2025 года (18%).

Ключевой риск сделки – размытие долей существующих акционеров. Без использования преимущественных прав выкупа максимальный объем допэмиссии (6,3 млрд акций) приведет к размыванию текущего акционерного капитала примерно на 36%, а доля государства сократится с нынешних 74,5% до 54-55% (при условии, что миноритарии не реализуют свои права). Возможно, часть допэмиссии будет выкуплена самой RWB, что снизит нагрузку на капитал банка и уменьшит размытие для миноритариев.

## Наше мнение

Мы считаем, что партнерство с Wildberries является стратегически верным шагом, открывающим ВТБ доступ к новой клиентской базе и передовым цифровым технологиям. Однако в краткосрочной перспективе объявление о допэмиссии создает повышенную волатильность для акций банка. С начала года акции ВТБ входили в число лидеров роста, но после публикации новостей о сделке и допэмиссии котировки скорректировались почти на 12% за два дня. Мы рекомендуем инвесторам «Держать» акции ВТБ до прояснения окончательных условий сделки, параметров SPO (включая возможное участие в ней самой RWB) и появления отчетливых признаков синергетического эффекта для банка. Более подробно оценить влияние сделки на финансовые показатели банка (а вместе с ними и дивидендные перспективы) можно будет, по нашему мнению, только в 4К26, после закрытия сделки и оценки первых результатов интеграции.

## ВТБ: финансовые результаты по МСФО за 1к26. Нейтральная отчетность, дивиденды 9,71 руб. и SPO на 547 млрд руб. | Нейтрально

Группа ВТБ опубликовала финансовые результаты по МСФО за 4М26 и объявила о стратегическом партнёрстве с Wildberries (RWB), ключевые детали которого были раскрыты 26 мая 2026 года.

Чистая прибыль за январь–апрель составила 162,8 млрд руб. (-1,8% г/г) при ROE 17,5%. При этом в апреле прибыль выросла на 24% г/г, до 30,2 млрд руб. В структуре доходов происходит перераспределение от непостоянных прочих доходов к основным.

Чистый процентный доход (ЧПД) за 4 месяца утроился – до 265,9 млрд руб. (чистая процентная маржа NIM достигла 2,6%).

Чистый комиссионный доход (ЧКД) вырос на 15,9% г/г, до 111,4 млрд руб., причём в апреле динамика ускорилась до +34% г/г.

Кредитный портфель (гросс) с начала года увеличился на 3%, до 25,2 трлн руб., при этом банк продолжает сокращать розничный портфель (-2,4%). Стоимость риска сохраняется в рамках прогноза (90 б.п. за 4М26, 110 б.п. в апреле). Норматив достаточности капитала H20.0 на 1 мая составил 10,5% (минимальное требование – 10,0%).

Дивиденды. Набсовет ВТБ рекомендовал дивиденды за 2025 год в размере 9,71 руб. на обыкновенную акцию, что соответствует 25% чистой прибыли по МСФО. Дивидендная доходность к текущим ценам составляет около 12,1%. ГОСА состоится 30 июня, реестр акционеров для получения дивидендов закроется 20 июля 2026 года. Размер выплаты оказался на нижней границе ранее обозначенного диапазона 25–50%, что, наряду с объявленной допэмиссией, вызвало негативную реакцию рынка.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| ВТБ

ВТБ	
Потенциал	27,33%
Рекоменд.	ДЕРЖ.
Сектор	Финансовый
Код	VTBR
ISIN	RU000A0JPSV6
Цена *	78,85
1Н	-12,28%
СНГ	10,08%
Рын. Кап., Free Float	1020,84 20%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

Акции ВТБ стали лидером торгов на Мосбирже по объёму (87,44 млрд руб.), но одновременно упали в цене: рынок обеспокоен как размытием долей, так и тем, что высокая рентабельность, вероятно, уже учтена в текущих котировках.

#### Наше мнение

Финансовые результаты ВТБ за 4М26 оцениваем как нейтральные – основные доходы восстанавливаются, чистая прибыль стабильна, долговая нагрузка остаётся в рамках прогноза. Однако ключевые события для инвесторов – это партнёрство с Wildberries и предстоящая допэмиссия. Потенциально альянс открывает банку доступ к уникальной клиентской базе и передовым цифровым технологиям, что в долгосрочной перспективе может повысить операционную эффективность и ROE. ВТБ ставит целью доходность инвестиций выше 30% (рентабельность капитала банка в 2025 году составляла 18%).

Тем не менее в краткосрочной перспективе объявленные дивиденды на нижней границе (12,1%) и масштабная допэмиссия (до 49% от капитала) создают повышенную волатильность и неопределённость для акционеров. При полном размещении доля государства может снизиться с текущих 74,5% до 54–55%, а существующие акционеры столкнутся с размытием. Позитивный эффект от сделки с RWB, по оценке, начнёт проявляться не ранее 2027 года, поэтому дивиденды за 2026 год также могут оказаться под давлением.

С учётом перечисленных факторов мы подтверждаем рекомендацию «Держать» по акциям ВТБ. При появлении дальнейших деталей (конкретные параметры SPO, участие самой RWB в выкупе и количественные оценки синергии) инвестиционный кейс может быть пересмотрен.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ДОМ.РФ

ДОМ.РФ	
Потенциал	16,08%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Финансовый
Код	DOMRF
ISIN	RU000A0ZZFU5
Цена*	2412,20
1Н	2,55%
СНГ	26,51%
Рын. Кап., Free Float	435,87 10%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## ДОМ.РФ: финансовые результаты за 4М26. Сильная прибыль и дивидендный потенциал | Умеренно-позитивно

Чистая прибыль за 4М26 выросла на 62% г/г – до 38,7 млрд руб., ROE достиг 23,8% (прогноз менеджмента – 21,2%). Апрельская прибыль (10,1 млрд руб.) превысила среднемесячный уровень 2025 года (7,4 млрд руб.).

#### Драйверы:

- Чистые процентные доходы +39% г/г, NIM улучшилась до 4,4% (с 4,0% за 2025 год). Бесплатное фондирование от счетов эскроу (около 1 трлн руб.) обеспечивает структурный арбитраж;
- Чистые комиссионные доходы +21% г/г;
- Стоимость риска – комфортные 70 б.п. (прогноз на год – 60 б.п.).

#### Кредитный портфель и ликвидность:

Кредитный портфель юрлиц вырос на 2,5% с начала года (до 2,8 трлн руб.), новые кредитные линии в проектное финансирование – 388 млрд руб. (+33% г/г). Средства физлиц выросли на 7,5% с начала года, в том числе эскроу +29% г/г. Доля текущих счетов в пассивах – 56% (снижает стоимость фондирования). CIR – 24,3% (один из лучших показателей в секторе).

#### Дивиденд:

Дивидендная политика – не менее 50% чистой прибыли. Рекомендованный дивиденд за 2025 год – 246,9 руб./акц. (доходность ~11%).

#### Риски:

Высокая зависимость от рынка строительства и недвижимости (45% портфеля – проектное финансирование девелоперов).

#### Наше мнение

ДОМ.РФ демонстрирует высокую рентабельность, устойчивый рост и привлекательную дивидендную доходность. Мультипликаторы предполагают дисконт к справедливой стоимости. Рекомендуем «Покупать», используя коррекции для наращивания позиций. Основные драйверы – снижение ключевой ставки, поддержка рынка ипотеки и стратегия удвоения активов до 2030 г.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | Ренессанс Страхование

#### Ренессанс Страхование

<b>Потенциал</b>	<b>77,30%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	Финансовый
Код	RENI
ISIN	RU000A0ZZM04
Цена *	84,60
1Н	-1,56%
СНГ	-11,41%
Рын. Кап., Free Float	46,94 30%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Ренессанс Страхование: финансовые результаты по МСФО за I квартал 2026 года. Слабый старт 2026 года. | Умеренно-негативно

Группа «Ренессанс страхование» опубликовала финансовые результаты по МСФО за I квартал 2026 года. Ключевые показатели оказались слабее ожиданий: чистая прибыль сократилась на 16% в годовом выражении – до 2,1 млрд руб., тогда как брутто-премии выросли на 17,3% (до 47,8 млрд руб.). Инвестиционный портфель компании за квартал вырос на 5,6% (до 302 млрд руб.), сохранив консервативную структуру (90% инструментов с фиксированной доходностью).

Основной удар по чистой прибыли пришёлся на сегмент Non-Life (автострахование и ДМС): высокая конкуренция и повышенная частотность страховых случаев привели к ухудшению операционного страхового результата, и часть этого эффекта перейдёт на II квартал. Драйвером роста премий, как и ранее, выступает сегмент Life (НСЖ прибавило 33,5% г/г), однако квартальное снижение премий по НСЖ (-3,6% кв/кв) указывает на начало реакции рынка на снижение ключевой ставки (продукты с фиксированной доходностью теряют привлекательность). Премии по автострахованию сократились на 4,7% г/г (до 9,6 млрд руб.) из-за падения спроса на новые автомобили. Единственным быстрорастущим, но пока незначительным по масштабу сегментом остаётся страхование имущества юридических лиц (+57,9% г/г).

Доходы от инвестиционной деятельности составили 3,1 млрд руб., однако переоценка портфеля облигаций и акций дала отрицательный эффект в 0,9 млрд руб. на фоне снижения ставок. Менеджмент считает его временным, но он, тем не менее, отразился на итоговом финансовом результате. Коэффициент достаточности капитала снизился до 117% (с 125% в IV квартале), оставаясь выше регуляторного минимума в 105%.

Группа подтвердила прогноз по чистой прибыли за 2026 год, ожидая результат выше 11 млрд руб. (по итогам 2025 года прибыль составила 11 млрд руб.), при этом большая часть прибыли должна быть сформирована во II полугодии. Компания рассчитывает расти по премиям значительно быстрее рынка, который в сегменте Non-Life вырастет на 0–5%, а в Life – более чем на 10%.

#### Наше мнение

Результаты I квартала оцениваем как умеренно негативные. Двухзначный рост брутто-премий нивелирован падением чистой прибыли на 16%, что сигнализирует о проблемах с убыточностью в ключевых сегментах. Давление на сегмент Life (снижение НСЖ поквартально) и высокие выплаты в автостраховании будут сохраняться как минимум в течение полугодия.

Мультипликатор P/E 2026П составляет около 3,9х – это предполагает премию к Сбербанку (около 4%) при значительно более низкой предсказуемости бизнеса и высокой чувствительности к макроциклу. Дивидендная доходность, рассчитанная по данным за 2025 год, находится на уровне около 12%, однако её устойчивость вызывает вопросы. При текущем уровне котировок (~85,8 руб. за акцию) и широком спектре неопределённостей мы не видим краткосрочных драйверов для переоценки.

Рекомендация: «Держать» – целесообразно сохранить позиции, но избегать наращивания до появления более чётких сигналов о восстановлении рентабельности в сегменте Non-Life и стабилизации динамики НСЖ.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | Европлан

<b>Европлан</b>	
<b>Потенциал</b>	<b>8,56%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	Финансовый
Код	LEAS
ISIN	RU000A0ZZFS9
Цена *	663,20
1Н	-0,05%
СНГ	21,69%
Рын. Кап., Free Float	79,60 4%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Европлан: финансовые результаты по МСФО за I квартал 2026 года. Снижение резервов поддержало прибыль, операционные метрики под давлением | Нейтрально

Чистая прибыль «Европлана» за 1К26 выросла на 33% г/г – до 1,8 млрд руб., ROE – 17% (против 11% за 2025 г.). Основной драйвер – двукратное сокращение резервов при улучшении качества портфеля (стоимость риска ~720 б.п., NPL 90+ – 2,34%).

При этом операционные показатели под давлением: новый бизнес упал на 12% г/г, чистый процентный доход – на 33%, NIM снизилась до 9,4% (-0,9 п.п.). Чистый комиссионный доход –4% г/г.

Корпоративный фон – Альфа-Банк, владеющий 94,75% акций, до конца мая направит уведомление о добровольном выкупе акций у миноритариев (оферта).

#### Наше мнение

Операционные метрики слабы, но улучшение качества портфеля и оферта от основного акционера определяют краткосрочную динамику. Рекомендуем «Держать» до объявления условий выкупа.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | Сбербанк

Сбербанк	
<b>Потенциал</b>	<b>21,56%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ПОК.</b>
Сектор	Финансовый
Код	SBER
ISIN	RU0009029540
Цена *	320,84
1Н	-0,47%
СНГ	7,30%
Рын. Кап., Free Float	6920,13 50%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## АФК Система может передать долю в Ozon Сберу в счет долга

По информации «Коммерсантъ», структуры Сбера ведут переговоры о покупке доли АФК «Система» в маркетплейсе Ozon, которая составляет 31,8%. Пакет может перейти банку в счет погашения существующего долга, чистый корпоративный долг АФК оценивается в 368,2 млрд руб. Собеседники издания отмечают, что рассматривается схема передачи актива кредитору для снижения долговой нагрузки. Доля АФК «Система» в Ozon на 28 мая оценивалась в 278,9 млрд руб., с учетом премии 10-15% пакет можно оценить в 305-319 млрд руб. Официальных комментариев от Сбера и Ozon пока не поступало, а пресс-секретарь АФК «Система» Иван Макушок опроверг информацию о переговорах.

Вхождение Сбера в капитал Ozon - стратегический ответ на недавний альянс ВТБ и Wildberries: банк получит доступ к широкой клиентской базе маркетплейса (67,3 млн активных покупателей) и усилит свои позиции в розничном сегменте. Для АФК «Система» сделка позволит значительно сократить долговую нагрузку, привлекая ликвидность, несмотря на высокие процентные ставки и потенциальный выход из капитала быстрорастущего актива.

### Наше мнение

Новость о возможной сделке носит пока неофициальный характер, и опровержения со стороны АФК «Система» создают повышенную волатильность. Для акционеров Ozon потенциальный приход такого стратегического инвестора, как Сбербанк, может укрепить доверие к долгосрочным перспективам компании и усилить конкурентоспособность на фоне альянса ВТБ и Wildberries. Однако миноритарии АФК «Система» рискуют потерять значительный актив с высоким потенциалом роста, который в текущих рыночных условиях может быть реализован с дисконтом. Рекомендуем сохранять осторожную позицию и следить за официальными объявлениями компаний.

## IT сектор

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

### | VK

VK	
<b>Потенциал</b>	<b>32,92%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	IT
Код	VKCO
ISIN	RU000A106YF0
Цена *	240,75
1Н	-2,19%
СНГ	-19,05%
Рын. Кап., Free Float	136,24 20%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## VK: День аналитика – ключевые тезисы и стратегические ориентиры

| Нейтрально

VK провела День аналитика, где менеджмент под руководством CFO Александра Морозова обсудил стратегические приоритеты компании. Ключевым позитивом стало повышение годового прогноза по скорр. EBITDA до более 24 млрд руб. (с предыдущего ориентира «более 20 млрд руб.») на фоне оживления рекламного спроса в апреле-мае. Основное внимание уделено долгосрочной монетизации мессенджера MAX: компания заключила соглашения с «большой четвёркой» операторов на отправку уведомлений (рынок СМС оценивается в 150–200 млрд руб.), а также видит перспективы в социальной коммерции, где партнёром выступает Ozon (выручка направления за год составила 1,5 млрд руб.).

Менеджмент подтвердил целевые уровни рентабельности по EBITDA: для сегмента «Социальные платформы и медиаконтент» – 30% (1K26: 23,9%), для VK Tech – 35% (в 1K26 – 26–7%). Рентабельными стали проекты RuStore, VK Video, VK Знакомства. Капзатраты в 2026 году ожидаются на уровне 15% от выручки; компания строит собственные ЦОДы, планируя удвоить мощности и отказаться от аренды.

Долговая нагрузка (Чистый долг / EBITDA) снизилась до 2,6х, в среднесрочной перспективе цель – 2–3х (с тяготением к нижней границе). Приоритеты: развитие продуктов, строительство ЦОДов, дивиденды (после выхода на чистую прибыль). Выкуп не планируется. IPO VK Tech состоится при благоприятной рыночной конъюнктуре.

### Наше мнение

День аналитика оставил благоприятное впечатление. Повышение прогноза по EBITDA, чёткие таргеты по рентабельности и долгосрочные инициативы (MAX, ЦОДы) создают основу для роста. Контроль над расходами и долговая дисциплина усиливают инвестиционный кейс. Основной риск – сохранение давления на рекламный рынок.

## ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Яндекс

Яндекс	
Потенциал	49,31%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	IT
Код	YDEX
ISIN	RU000A107T19
Цена *	4018,50
1Н	-0,16%
СНГ	-10,99%
Рын. Кап., Free Float	1580,66 26%
*Цена закрытия на 29.05.2026	

## Яндекс: потенциальная покупка «Островка» усилит позиции на рынке онлайн-бронирования

По информации «Коммерсантъ», «Яндекс» рассматривает возможность приобретения одного из крупнейших российских сервисов онлайн-бронирования отелей «Островок». Обсуждаемая сумма сделки варьируется: продавцы рассчитывают на 20 млрд руб., покупатель готов заплатить не более 15 млрд руб. Предполагается, что в периметр сделки войдут российские активы «Островка»: бренд и контракты с отелями.

На начало мая 2026 года доля «Островка» на рынке онлайн-бронирования отелей составляла 24,8%, а «Яндекс Путешествий» (с учётом собственного сервиса и Acase.ru) контролировали 34,9% рынка. Таким образом, совокупная доля объединённой компании может составить 50–60%, что создаст безусловного лидера и выведет «Яндекс» на позиции, сопоставимые с Booking.com. Для «Яндекса» сделка является точечной инвестицией, способной заметно усилить позиции в туристическом сегменте. Помимо прямого роста доли, ключевым мотивом является синергия с другими проектами экосистемы: «Яндекс Путешествия», «Яндекс Карты», программа лояльности, рекламные инструменты и широкая пользовательская база.

Основным риском сделки является возможное пристальное внимание со стороны ФАС. Объединение двух крупнейших игроков с долей более 50% может вызвать антимонопольные вопросы и стать препятствием для завершения сделки. «Яндекс» планирует сохранить бренд «Островок», следуя модели Booking.com, где под одним холдингом сосуществуют несколько брендов. Ранее сообщалось, что Emerging Travel Group, владелец «Островка», планировала продажу бизнеса до конца 2026 года. Другие потенциальные покупатели, такие как «Авито» и «Суточно.ру», уже вышли из переговоров.

### Наше мнение

Потенциальная сделка по приобретению «Островка» выглядит стратегически значимой и способной укрепить позиции «Яндекса» в сфере туристических сервисов. Объединённая доля более 50% создаёт значительный потенциал для синергии и роста. Однако высокая концентрация на рынке почти неизбежно привлечёт внимание ФАС, что станет ключевым фактором риска. Поскольку переговоры ещё не завершены, и цена является предметом спора, мы оцениваем новость как умеренно позитивную для акций «Яндекса». Рекомендуем следить за развитием ситуации и официальными заявлениями компаний.

## Электроэнергетический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Интер РАО

## ИнтерРАО

<b>Потенциал</b>	<b>44,81%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ПОК.</b>
Сектор	Электроэнергетический
Код	ИРАО
ISIN	RU000A0JPNM1
Цена *	3,18
1Н	-1,24%
СНГ	1,68%
Рын. Кап., Free Float	331,63 32%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

Интер РАО: финансовые результаты за 1 квартал 2026 г. по МСФО.  
Сильный баланс и стабильные дивиденды, но краткосрочных драйверов нет | Нейтрально

**Выручка** «Интер РАО» в 1К26 увеличилась на 18,6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 523,3 млрд руб., что на 1% превысило наши ожидания. Основной вклад в рост внесли сегменты: «Электрогенерация» (+19,1%) - за счёт повышения цен на электроэнергию на рынке на сутки вперёд (PCB) и в рамках конкурентного отбора мощности (КОМ), а также ввода блока №3 Костромской ГРЭС; «Трейдинг» (+23,6%) - за счёт увеличения экспортных поставок; и «Сбыт» (+20,2%) - благодаря цифровизации процессов.

**Операционная прибыль** выросла на 4,2% (до 41,5 млрд руб.), а EBITDA увеличилась на 3,8%, составив 56,7 млрд руб. Несмотря на рост выручки, чистая прибыль снизилась на 1,5% - до 46,5 млрд руб., что связано с опережающим ростом операционных расходов (+19,7% до 485,4 млрд руб.), увеличением капитальных затрат и снижением чистых финансовых доходов (-29% до 14,3 млрд руб.).

**Свободный денежный поток (СДП)** остался в отрицательной зоне (-40 млрд руб.), что обусловлено сезонным ростом оборотного капитала (+28,1 млрд руб.) и увеличением капитальных затрат на 41% (до 47,3 млрд руб.). Долговая нагрузка остаётся минимальной: кредиты и займы на конец квартала составили всего 4,6 млрд руб., тогда как денежные средства и их эквиваленты достигли 407,85 млрд руб., что значительно превышает долг.

По итогам 2025 года совет директоров компании рекомендовал дивиденды в размере 0,3214 руб. на акцию, что при текущих котировках даёт доходность около 10%. Это соответствует утверждённой дивидендной политике (распределение не менее 25% чистой прибыли по МСФО).

## Риски

- Планы Казахстана отказаться от импорта российской электроэнергии с 2027 года (в 2024–2025 гг. страна обеспечивала 52% экспорта «Интер РАО»).
- Длительные сроки окупаемости инвестиционной программы.
- Частичное снижение дивидендов в 2026 году (прогнозируется ниже уровня 2025 года) в связи с ростом капзатрат и неопределённостью экспортных поставок.

## Наше мнение

Первый квартал показал разнонаправленную динамику: двузначный рост выручки при стагнации чистой прибыли и отрицательном СДП. При этом компания сохраняет мощную финансовую подушку, что обеспечивает устойчивость и стабильный дивидендный поток (доходность около 10% по итогам 2025 года). В отсутствие краткосрочных драйверов для переоценки (снижение финансовых доходов, высокий Сареx, риски потери казахстанского рынка) акции остаются привлекательными как дивидендная «облигация».

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Россети

## Россети

<b>Потенциал</b>	
<b>Рекоменд.</b>	
Сектор	
Код	
ISIN	
Цена *	
1Н	
СНГ	
Рын. Кап., Free Float	

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Россети: отказ от дивидендов и допэмиссия – интересы миноритариев игнорируются | Негативно

Совет директоров Россетей рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2025 год (чистая прибыль 100,2 млрд руб. направляется на инвестпрограмму и резервы). При этом свободный денежный поток по итогам года оценивался примерно в 30 млрд руб. – решение подтверждает приоритет госзадач над интересами акционеров.

Также утверждено увеличение уставного капитала на 902,9 млрд акций (номинал 0,5 руб.), что соответствует 451,5 млрд руб. (42,6% от текущего числа акций). Ожидаемый объём участия в допэмиссии – 375,3 млрд руб. Оплата будет имущественным вкладом (государственные сетевые активы) по номинальной стоимости. При текущей рыночной цене около 0,06 руб. за акцию участие миноритариев экономически бессмысленно. В результате их доля снизится с 17% до 13%, доля государства вырастет с 77% до 81%.

## Транспортный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Совкомфлот

## Совкомфлот

<b>Потенциал</b>	<b>16,90%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ДЕРЖ.</b>
Сектор	Транспортный
Код	FLOT
ISIN	RU000A0JXNU8
Цена *	82,98
1Н	-0,26%
СНГ	10,57%
Рын. Кап., Free Float	197,27 16%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Совкомфлот: финансовые результаты за 1 квартал 2026 г. Результаты превзошли прогнозы на фоне роста ставок и снижения расходов

| Умеренно-позитивно

Совкомфлот представил сильные финансовые результаты по МСФО за первый квартал 2026 года. Ключевые показатели значительно превысили ожидания рынка, что было поддержано ростом выручки индустриального сегмента, сокращением расходов на спотовом рынке и снижением эксплуатационных расходов.

Выручка в тайм-чартерном эквиваленте (ТСЕ) увеличилась на 14% по сравнению с предыдущим кварталом и на 55% в годовом выражении, достигнув 345 млн долл. Основной рост обеспечил индустриальный сегмент, чему способствовал ввод в эксплуатацию нового газовоза арктического класса на верфи «Звезда» в четвертом квартале 2025 года. Операционная эффективность также заметно улучшилась: эксплуатационные расходы снизились на 11% квартал к кварталу, а рентабельность по EBITDA достигла 66% (против ожидаемых 60%). В результате EBITDA компании увеличилась на 9% относительно прогнозов, а операционная прибыль составила 115 млн долл., вернувшись в уверенно позитивную зону после убытка годом ранее.

Финансовое положение компании остается устойчивым. Валовой долг сократился до 1,6 млрд долл. на фоне погашения юаневых облигаций на сумму 228 млн долл. Чистый долг за квартал снизился на 12%, а соотношение чистого долга к годовой EBITDA составило всего 0,49x. Скорректированная чистая прибыль (без учета курсовых разниц) составила 84 млн долл., что также выше прогнозов. Операционный денежный поток достиг 293 млн долл. — лучшего показателя за последние семь кварталов, чему способствовало высвобождение оборотного капитала.

По итогам 2025 года совет директоров рекомендовал дивиденд в размере 7,97 руб. на акцию, что при текущей цене 100–110 руб. соответствует доходности около 7–8%. Дивидендная политика Совкомфлота предполагает направление на дивиденды не менее 50% скорректированной чистой прибыли по МСФО. В текущем году менеджмент подтвердил готовность придерживаться этого подхода.

## Наше мнение

Результаты 1К26 подтверждают способность Совкомфлота генерировать сильный денежный поток и восстанавливать операционную эффективность. Благоприятная конъюнктура на танкерном рынке, сокращение долга и стабильная дивидендная политика формируют устойчивый инвестиционный кейс. По мере поступления новых судов и улучшения ситуации на спотовом рынке финансовые показатели могут продолжить улучшаться. Учитывая это, мы ожидаем сохранения позитивной динамики во 2К26.

## Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| РусАгро

## РусАгро

<b>Потенциал</b>	<b>0,00%</b>
<b>Рекоменд.</b>	<b>ОТЗЫВ.</b>
Сектор	Потребительский
Код	RAGR
ISIN	RU000A0JQUZ6
Цена *	101,28
1Н	-2,91%
СНГ	-8,76%
Рын. Кап., Free Float	97,14 20%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## РусАгро: переходит под контроль государства | Умеренно-позитивно

28 мая 2026 года в ЕГРЮЛ была внесена запись о переходе агрохолдинга «РусАгро» под управление структуры Россельхозбанка – ООО «РСХБ - Финанс». Этому предшествовало решение Хамовнического суда Москвы от 5 мая, который в рамках иска Генпрокуратуры к основателю компании Вадиму Мошковичу и экс-гендиректору Максиму Басову постановил передать в собственность РФ более 65% акций (общий уставный капитал составляет 958,75 млн обыкновенных акций). Также в доход государства обращены денежные средства ответчиков (свыше 10,5 млрд руб. и средства в валюте).

## Последствия для миноритарных акционеров

Переход контроля к государству означает снятие юридических рисков, связанных с неопределённым статусом компании, и ожидаемо был воспринят рынком позитивно – после новостей об аресте акций в начале мая котировки «РусАгро» росли. Однако миноритарные акционеры не могут рассчитывать на обязательный выкуп акций новым собственником (в отличие от сценария приватизации, как в случае с ЮГК).

## Наше мнение

Снятие неопределённости вокруг будущего «РусАгро» – позитивный фактор для компании и её акционеров. Мы ждём дальнейших разъяснений от нового мажоритарного акционера относительно стратегии развития холдинга и планов по возобновлению дивидендных выплат. Учитывая масштаб бизнеса (выручка по итогам 2025 года – 396,5 млрд руб.) и операционные перспективы, мы сохраняем позитивный взгляд на акции «РусАгро», однако не ожидаем в ближайшее время реализации какого-либо корпоративного события (выкупа или продажи госпакета), которое могло бы стать мощным драйвером для котировок.

## Фармацевтический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК  
| Озон Фармацевтика

## Промомед

Потенциал	54,92%
Рекоменд.	ПОК.
Сектор	Фармацевтический
Код	OZPH
ISIN	RU000A109B25
Цена *	47,12
1Н	-3,34%
СНГ	-9,31%
Рын. Кап., Free Float	55,08
	20%

\*Цена закрытия на 29.05.2026

## Озон Фармацевтика: финансовые результаты за 1 квартал 2026 по МСФО. Слабый старт года на фоне высокой базы 2025 года, рентабельность и долговая нагрузка под контролем | Нейтрально

За I квартал 2026 года чистая выручка «Озон Фармацевтики» увеличилась лишь на 2% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 7 млрд рублей. Главная причина – эффект высокой базы: I квартал 2025 года был аномально сильным из-за запуска дорогих новинок и активных госзакупок. В натуральном выражении продажи лекарственных средств сократились на 4,4% г/г.

## Прибыль и рентабельность

Несмотря на слабую динамику выручки, чистая прибыль выросла на 30% (до 1,3 млрд руб.). Ключевой фактор – снижение долговой нагрузки и сокращение финансовых расходов на 54% г/г (до 504 млн руб.). Рентабельность по скорректированной EBITDA сохранилась на уровне 35,8%, что подтверждает устойчивость операционной модели.

## Долг и денежный поток

Компания продолжает сокращать долг: чистый долг уменьшился на 15% (до 7,7 млрд руб.), а соотношение Чистый долг / EBITDA снизилось до 0,6х. Операционный денежный поток и свободный денежный поток заметно улучшились благодаря высвобождению средств из оборотного капитала.

## Дивиденды

Совет директоров рекомендовал выплатить дивиденды за I квартал 2026 года в размере 0,27 руб. на акцию. При текущих котировках квартальная доходность оценивается в 0,5–0,7%, а совокупный дивиденд за 2025 год составил 1,06 руб. (доходность около 2,2%).

## Прогноз на 2026 год

Менеджмент подтвердил ориентир по росту выручки на уровне 15–25%, отметив, что основная часть этого роста придётся на второе полугодие. Драйверами станут запуск онкологического завода «Озон Медика» и развитие биотехнологического направления «Мабскейл». Долговая нагрузка, как ожидается, сохранится ниже 1х, а капитальные затраты в 2026 году запланированы в диапазоне 5,5–6,5 млрд руб.

## Наше мнение

Результаты I квартала оказались противоречивыми, но не изменили фундаментального взгляда на компанию. Слабый старт связан с высокой базой прошлого года и является временным. При этом ключевые индикаторы устойчивости – рентабельность, долговая нагрузка и денежный поток – остаются под контролем. Подтверждённый прогноз на 2026 год и ожидаемое ускорение во втором полугодии создают основу для восстановления динамики. Рекомендуем «Покупать» с ориентацией на долгосрочный рост.

## КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
1 июня	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Банк России:</b> обзоры: финансовой стабильности, ключевых показателей управляющих компаний, ключевых показателей деятельности страховщиков»</li> </ul> <p><b>Публикации операционных и финансовых результатов:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Аэрофлот:</b> финансовые результаты за 1К26 по МСФО</li> <li>▪ <b>Мосбиржа:</b> данные по объему торгов за май 2025 года</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ЕС: уровень безработицы</li> <li>▪ США: Индекс деловой активности в производственном секторе</li> </ul>
2 июня	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Банк России:</b> «Новостной индекс деловой активности»</li> <li>▪ <b>Банк России:</b> «О проектном финансировании строительства жилья»</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ЕС: ИПЦ</li> <li>▪ США: число открытых вакансий на рынке труда</li> </ul>
3 июня	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ-2026) – День 1</b></li> <li>▪ <b>Росстат:</b> Недельная инфляция</li> <li>▪ <b>Минфин:</b> объявит объём операций по покупке/продаже валюты и золота в рамках бюджетного правила</li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ЕС: Индекс деловой активности в сфере услуг</li> <li>▪ ЕС: Индекс деловой активности в сфере услуг</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)</li> <li>▪ Запасы нефти в США</li> </ul>
4 июня	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ-2026) – День 2</b></li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Запасы газа в США</li> </ul>
5 июня	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <b>Петербургский международный экономический форум (ПМЭФ-2026) – День 3</b></li> </ul>	<p><b>Экономика:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ ЕС: ВВП</li> <li>▪ США: Средняя заработная плата</li> <li>▪ США: уровень безработицы</li> </ul> <p><b>Сырьевые рынки:</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Общее число буровых установок в США от Baker Hughes</li> </ul>

## ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ПЕРЕОЦЕНКЕ ЦЕЛЕВЫХ ЦЕН И РЕКОМЕНДАЦИЯХ

Компания	Дата	Новая Ц.Ц.	Старая Ц.Ц.	Реком.	Старая Реком.
Лента	22.05.2026	2200	2200	ПОК.	ДЕРЖ.
МТС	22.05.2026	230	230	СОКР-ТЬ	ДЕРЖ.
Роснефть	22.05.2026	505	505	ПОК.	ДЕРЖ.
ВК	22.05.2026	320	350	ДЕРЖ.	ПЕРЕСМ.
РусГидро	15.05.2026	0,55	0,6	НЕЙТР.	НЕЙТР.
Окей	8.05.2026	-	29	ПЕРЕСМ.	НЕЙТР.
Инарктика	8.05.2026	600	700	ПОК.	ПОК.
ММК	8.05.2026	28	35	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
НЛМК	8.05.2026	118	131	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Северсталь	8.05.2026	900	1100	ДЕРЖ.	ДЕРЖ.
Инарктика	3.04.2026	-	700	ПЕРЕСМ.	ПОК.
ВУШ	3.04.2026	90	90	ДЕРЖ.	ПРОД.
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.
Полус	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.
<b>МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Полюс	PLZL	2840,04	2090,40	0,18%	-3,13%	-14,19%	ПОК.	3000	43,51%
Норникель	GMKN	1924,24	125,14	-2,23%	-10,06%	-16,89%	ПОК.	190	51,83%
Северсталь	CHMF	575,85	687,20	-7,49%	-18,73%	-28,04%	ДЕРЖ.	900	30,97%
НЛМК	NLMK	471,31	79,20	-4,14%	-18,45%	-25,20%	ДЕРЖ.	118	48,99%
РУСАЛ	RUAL	525,07	34,35	-0,72%	-14,85%	-1,32%	ДЕРЖ.	47,5	38,28%
ММК	MAGN	254,77	22,99	-8,79%	-10,56%	-18,36%	ДЕРЖ.	28	21,82%
АЛРОСА	ALRS	179,34	24,89	-7,37%	-26,88%	-39,62%	ДЕРЖ.	50	100,88%
Распадская	RASP	77,82	117,55	-11,35%	-24,31%	-26,99%	ДЕРЖ.	180	53,13%
ЮГК	UGLD	123,20	0,58	-11,88%	-14,54%	6,15%	НЕЙТР.	0,7	20,27%
<b>НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Роснефть	ROSN	4126,40	388,60	-1,86%	-16,72%	-3,76%	ПОК.	505	29,95%
Лукойл	LKOH	3383,61	4885,00	-4,35%	-11,38%	-16,87%	ДЕРЖ.	5850	19,75%
НОВАТЭК	NVTK	3251,88	1075,50	-2,98%	-14,85%	-8,48%	ДЕРЖ.	1340	24,59%
Газпром Нефть	SIBN	2379,66	501,80	-2,64%	-3,96%	3,04%	ПРОД.	480	-4,34%
Газпром	GAZP	2734,76	115,51	-1,65%	-14,09%	-6,85%	ДЕРЖ.	172,8	49,60%
Сургутнефтегаз	SNGS	672,01	18,78	-2,09%	-11,75%	-13,48%	ДЕРЖ.	25	33,16%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	307,69	40,13	-1,41%	-5,97%	-6,15%	НЕЙТР.	51	27,09%
Татнефть	TATN	1311,79	604,50	-2,74%	-7,29%	4,71%	ПОК.	793	31,18%
Татнефть прив	TATNP	83,19	564,00	-2,79%	-4,05%	4,08%	ПОК.	770	36,52%
Транснефть	TRNFP	221,29	1423,40	0,95%	5,33%	1,73%	ДЕРЖ.	1650	15,92%
<b>СЕКТОР IT КОМПАНИЙ</b>									
ЯНДЕКС	YDEX	1580,66	4018,50	-0,16%	-5,58%	-10,99%	ПОК.	6000	49,31%
OZON	OZON	863,27	4005,00	-3,46%	-10,00%	-10,27%	ПОК.	5900	47,32%
Хэдхантер	HEAD	133,77	2870,00	-0,49%	-3,50%	-1,54%	ПОК.	4400	53,31%
Группа Позитив	POSI	61,19	853,00	-9,35%	-23,48%	-14,17%	НЕЙТР.	1410	65,30%
Группа Астра	ASTR	58,31	279,40	-1,65%	11,80%	11,76%	НЕЙТР.	360	28,85%
МКПАО "ВК"	VKCO	136,24	240,75	-2,19%	-13,43%	-19,05%	ДЕРЖ.	320	32,92%
ЦИАН	CNRU	49,18	635,40	0,09%	1,21%	6,50%	ДЕРЖ.	720	13,31%
Диасофт	DIAS	11,36	1082,00	-16,09%	-30,80%	-36,71%	НЕЙТР.	1910	76,52%
Софтлайн	SOFL	22,14	55,14	-7,95%	-24,59%	-30,08%	ДЕРЖ.	120	117,63%
Каршеринг	DELI	10,67	60,10	-18,12%	-34,17%	-44,33%	НЕЙТР.	170	182,86%
ВУШ	WUSH	6,66	60,89	-15,85%	-33,90%	-32,53%	ДЕРЖ.	90	47,81%
<b>ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР</b>									
МТС	MTSS	454,43	228,15	-1,72%	1,35%	7,01%	СОКР-ТЬ	230	0,81%
Ростелеком	RTKM	166,19	50,51	-3,96%	-12,19%	-20,31%	ДЕРЖ.	85	68,28%
Ростелеком прив	RTKMP	10,94	52,30	-5,85%	-11,66%	-14,61%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	116,37	12,06	6,73%	-1,20%	-7,80%	НЕЙТР.	19	57,55%
<b>ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР</b>									
ИКС 5	X5	664,54	2451,50	-1,33%	-8,87%	-8,87%	ПОК.	3650	48,89%
Магнит	MGNT	234,40	2304,50	-4,77%	-23,48%	-22,85%	ДЕРЖ.	4033	75,01%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	12,88%	-1,29%	5,04%	ДЕРЖ.	0,85	44,07%
Лента	LENT	198,97	1716,50	1,72%	-21,44%	-13,90%	ПОК.	2200	28,17%
РусАгро	RAGR	97,14	101,28	-2,91%	-10,05%	-34,46%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	11,71	415,10	-1,35%	-1,66%	-15,08%	ПОК.	600	44,54%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	36,49	384,80	-3,17%	-14,98%	-25,57%	НЕЙТР.	770	100,10%
М.видео	MVID	15,55	61,70	-3,74%	-4,12%	-23,31%	НЕЙТР.	134	117,18%
ОКЕЙ	OKEY	11,15	43,78	-9,13%	8,29%	25,37%	ПЕРЕСМ.		

[Продолжение на следующей странице](#)

## ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
<b>СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ</b>									
ФосАгро	PHOR	809,50	6387,00	-1,95%	-12,15%	-0,90%	<b>ДЕРЖ.</b>	7870	23,22%
Акрон	AKRN	673,46	18364,00	-3,17%	-11,33%	1,00%	<b>НЕЙТР.</b>	14800	-19,41%
НКНХ	NKNC	108,52	67,15	-2,26%	-13,52%	-14,84%	<b>НЕЙТР.</b>		
НКНХ прив	NKNCP	10,53	48,56	-3,11%	-14,81%	-19,44%	<b>НЕЙТР.</b>		
ОргСинтез	KZOS	105,14	59,10	-2,48%	-8,66%	-10,59%	<b>НЕЙТР.</b>		
<b>ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР</b>									
Сбербанк	SBER	6920,13	320,84	-0,47%	1,37%	7,30%	<b>ПОК.</b>	390	21,56%
Сбербанк прив	SBERP	320,87	321,13	-0,51%	1,43%	7,37%	<b>ПОК.</b>	390	21,45%
Т-Технологии	T	807,88	301,42	-2,75%	-6,88%	-7,98%	<b>ПОК.</b>	480	59,25%
МосБиржа	MOEX	397,96	175,93	1,28%	4,01%	2,05%	<b>ДЕРЖ.</b>	195	10,84%
ВТБ	VTBR	1020,84	78,85	-12,28%	-10,37%	10,08%	<b>ДЕРЖ.</b>	100,4	27,33%
ДОМ.РФ	DOMRF	435,87	2412,20	2,55%	9,30%	26,51%	<b>ПОК.</b>	2800	16,08%
Совкомбанк	SVCB	269,07	11,97	0,08%	-6,04%	-4,96%	<b>ДЕРЖ.</b>	18	50,38%
МКБ	CBOM	245,34	7,32	18,17%	34,35%	20,30%	<b>ДЕРЖ.</b>	6	-18,01%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	136,61	307,57	-2,39%	-8,11%	-0,68%	<b>ДЕРЖ.</b>	400	30,05%
Европлан	LEAS	79,60	663,20	-0,05%	12,25%	21,69%	<b>ДЕРЖ.</b>	720	8,56%
Ренессанс страхование	RENI	46,94	84,60	-1,56%	-5,35%	-11,41%	<b>ДЕРЖ.</b>	150	77,30%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	45,22	1209,00	-3,47%	-9,78%	-7,85%	<b>ДЕРЖ.</b>	1800	48,88%
<b>ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Интер РАО	IRAO	331,63	3,18	-1,24%	-0,24%	1,68%	<b>ПОК.</b>	4,60	44,81%
РусГидро	HYDR	173,51	0,39	2,52%	-10,87%	-5,23%	<b>НЕЙТР.</b>	0,55	40,56%
Россети	FEES	122,88	0,06	-11,13%	-18,61%	-18,38%	<b>НЕЙТР.</b>	0,06	2,67%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	127,77	14,95	-8,06%	2,75%	-4,59%	<b>НЕЙТР.</b>		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	35,87	372,00	0,30%	13,50%	22,47%	<b>НЕЙТР.</b>		
Юнипро	UPRO	80,95	1,29	-5,92%	-11,26%	-12,20%	<b>ДЕРЖ.</b>	1,80	39,75%
МосЭнерго	MSNG	71,11	1,80	-4,36%	-12,63%	-16,81%	<b>НЕЙТР.</b>	2,20	22,32%
ОГК-2	OGKB	35,28	0,26	-5,91%	-16,77%	-20,97%	<b>НЕЙТР.</b>	0,31	18,73%
ТГК-1	TGKA	22,03	0,00573	-6,74%	-10,61%	-10,66%	<b>ДЕРЖ.</b>	0,009	57,07%
ЭЛС-Энерго	ELFV	15,35	0,44	-2,24%	-9,98%	-12,64%	<b>НЕЙТР.</b>	0,57	30,49%
<b>СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР</b>									
ПИК	PIKK	358,58	543,10	0,46%	11,06%	15,28%	<b>НЕЙТР.</b>	500	-7,94%
Самолет	SMLT	24,61	397,00	-17,60%	-40,30%	-59,11%	<b>ПЕРЕСМ.</b>		
ЛСР	LSRG	65,98	640,40	5,57%	-5,07%	-1,81%	<b>ДЕРЖ.</b>	890	38,98%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	117,55%	59,08%	50,88%	<b>ДЕРЖ.</b>	62	6,90%
<b>ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР</b>									
Мать и Дитя	MDMG	96,72	1285,10	-1,77%	-8,19%	-15,95%	<b>ДЕРЖ.</b>	1750	36,18%
ЮМГ	GEMC	68,58	758,20	-2,42%	-10,84%	-9,40%	<b>ПОК.</b>	1150	51,68%
Промомед	PRMD	84,69	400,45	-0,78%	-1,32%	-0,74%	<b>ПОК.</b>	500	24,86%
Озон Фармацевтика	OZPH	55,08	47,12	-3,34%	-4,62%	-9,31%	<b>ПОК.</b>	73	54,92%
<b>ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР</b>									
Аэрофлот	AFLT	192,15	48,32	1,62%	0,98%	-15,97%	<b>ДЕРЖ.</b>	70	44,87%
Совкомфлот	FLOT	197,27	82,98	-0,26%	-1,85%	10,57%	<b>ДЕРЖ.</b>	97	16,90%
НМТП	NMTP	167,46	8,75	3,68%	3,00%	1,75%	<b>ПОК.</b>	12	37,22%
Камаз	KMAZ	42,01	59,50	-13,64%	-23,82%	-29,33%	<b>НЕЙТР.</b>	100	68,07%
Соллерс	SVAV	14,01	445,50	-0,89%	-10,27%	-21,43%	<b>ДЕРЖ.</b>	750	68,35%
ДВМП (FESCO)	FESH	199,89	66,99	-2,52%	1,96%	24,52%	<b>ПЕРЕСМ.</b>	-	-

## 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.