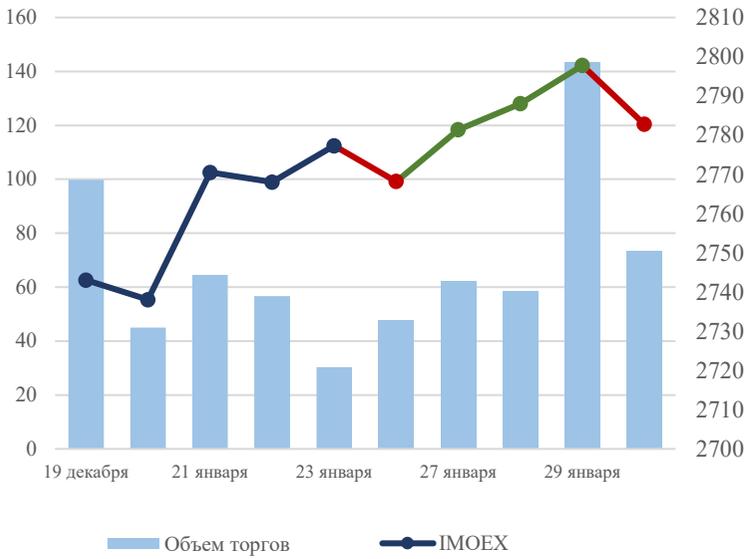


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: выше 2800 по индексу Мосбиржи закрепиться не удалось

Американский рынок: смешанная динамика на фоне новостей о смене руководства ФРС

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

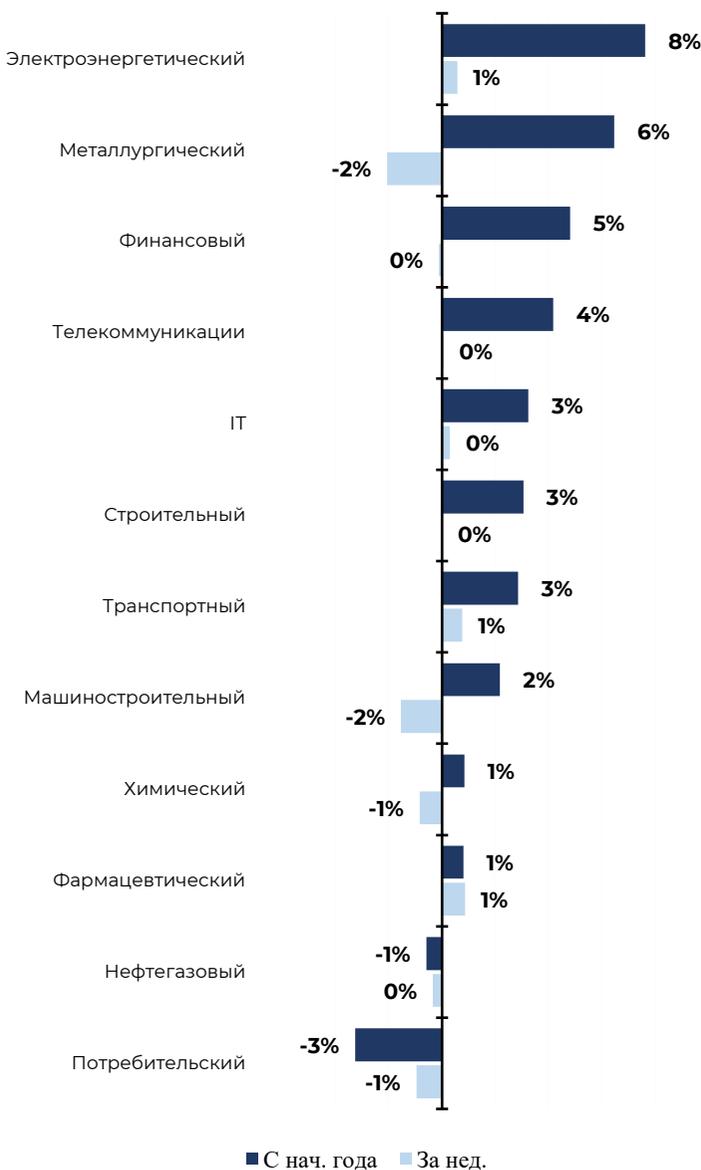
Недельная инфляция [0.19% против 0.45%]: инфляционное охлаждение

Дивергенция в опросе предприятий: бизнес-климат падает, инфляционные ожидания растут

Счет текущих операций: тренд на сжатие профицита сохраняется

Кредитный рост в 2025 году в рамках прогнозного коридора ЦБ РФ

ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



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

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Fix Price | ИКС 5 | Хэндерсон | Эталон
| Самолет | Норникель | Лукойл

Потребительский сектор

Обратный сплит Fix Price»: техническая коррекция против фундаментальных вызовов
| Нейтрально

ИКС 5: операционных результатов за 2025 г. За медление роста в 4K25
| Нейтрально

Хэндерсон: операционные результаты за 2025 г. Устойчивый рост на фоне цифровизации
| Нейтрально

Строительный сектор

Эталон: сильные операционные результаты и масштабное SPO
| Нейтрально

Самолет: операционные результаты за 2025 г. Фокус на финансовое оздоровление для долгосрочного роста
| Умеренно-позитивно

Металлургический сектор

Норникель: операционные результаты за 2025 г. Стабильность по никелю и меди при снижении МПГ
| Умеренно-позитивно

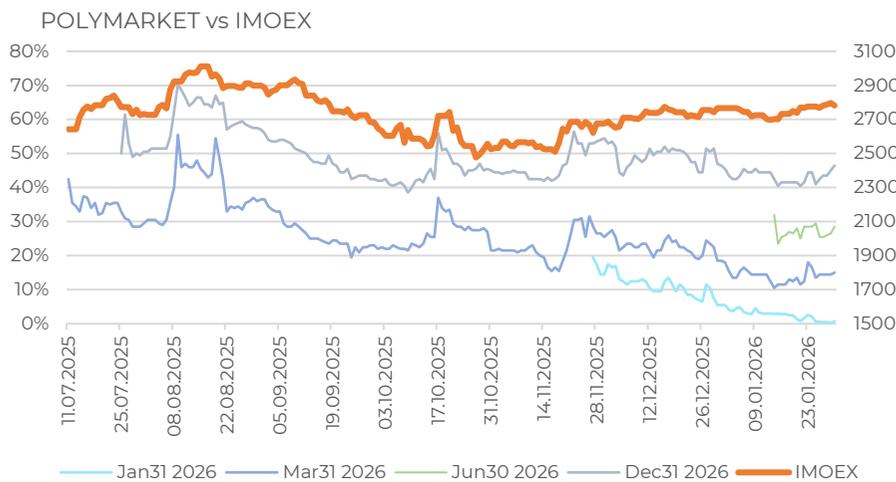
Нефтегазовый сектор

Лукойл: переговоры о продаже зарубежных активов вышли на новый этап
| Умеренно-позитивно

	Закрытие недели	Δ Изменения за период		
		1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок				
Индекс МосБиржи	2782,74	0,20%	0,93%	0,93%
Индекс РТС	1157,53	0,45%	4,25%	4,25%
CNY/RUB_TOM	10,9002	0,33%	-2,32%	-2,32%
RGBI TR	741,51	0,23%	-0,57%	-0,57%
RUSFAR 3-мес,%	15,52	-414	-21	-21
Международные рынки				
S&P500	6939,03	0,34%	1,17%	1,17%
DXY	96,99	-0,62%	-1,35%	-1,35%
EUR/USD	1,19	0,31%	0,96%	0,96%
Europe 600 STOXX	611,00	0,44%	2,49%	2,49%
U.S. 10 YR Treasury Note,%	4,26	0,47%	1,67%	1,67%
Сырьевые товары				
<i>Нефть и газ</i>				
Брент, \$/бар	69,32	5,22%	14,11%	14,11%
Юралс, \$/бар	56,76	2,25%	15,32%	15,32%
Природный газ, \$/млн BTU	4,354	-17,46%	19,50%	19,50%
<i>Металлы</i>				
Золото, \$/унц	4887,07	-2,02%	12,81%	12,81%
Серебро, \$/унц	84,6337	-17,79%	17,13%	17,13%
Медь, \$/фунт	5,924	-0,40%	3,82%	3,82%
Никель, \$/тонна	17555	-6,17%	4,68%	4,68%
Палладий, \$/унц	1703	-16,00%	2,16%	2,16%
Платина, \$/унц	2121,6	-22,61%	-0,98%	-0,98%
<i>Сельскохозяйственные культуры</i>				
Пшеница, цент/бушель	538	1,61%	6,22%	6,22%
Кукуруза цент/бушель	428,25	-0,52%	-2,93%	-2,93%

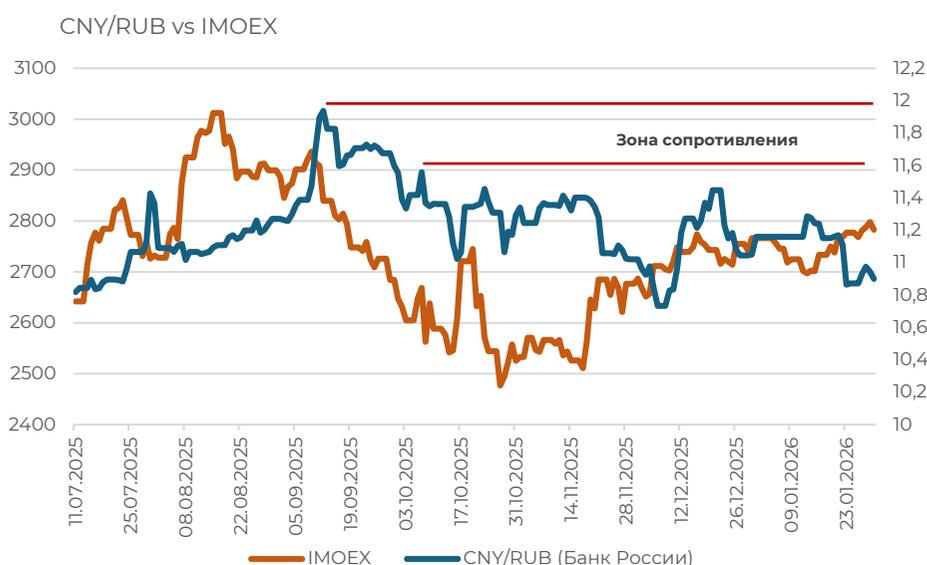
Мультипликаторы оценки компаний | Изменение котировок акций | Календарь новостей | Фондовый рынок | Сырьевые рынки | Экономика | Ключевые события недели

ВЛИЯНИЕ ГЕОПОЛИТИЧЕСКОГО РИСКА | POLYMARKET | IMOEX



ПЕРИОД	ОЦЕНКА	ДАТА
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ЯНВАРЯ 2026	0%	30.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 МАРТА 2026	15%	30.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 30 ИЮНЯ 2026	28.5%	30.01.2026
УРЕГУЛИРОВАНИЕ ДО 31 ДЕКАБРЯ 2026	46.5%	30.01.2026

ВЛИЯНИЕ КУРСА РУБЛЯ | CNY/RUB | IMOEX



Комментарий:

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

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

ВЫКУП АКЦИЙ | РОССИЙСКИЙ РЫНОК

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

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок в течение недели с 26 по 30 января 2026 года демонстрировал смешанную динамику, балансируя между позитивными геополитическими сигналами и умеренными инфляционными данными. Несмотря на рекордные объемы торгов, индекс прибавил 0,2% не сумев закрепиться выше 2800. Рост был поддержан позитивной корпоративной новостью: инвесторы с энтузиазмом отреагировали на заключение предварительного соглашения между «Лукойлом» и американской инвестиционной компанией Carlyle Group о продаже ряда зарубежных активов российской компании.

Рынок акций США Рынок акций США демонстрирует настороженность на фоне смеси сильных макроэкономических данных и политической неопределенности. Несмотря на в целом крепкие корпоративные отчеты, реакция инвесторов часто негативна, что говорит о высоких ожиданиях и практике фиксации прибыли. Выделяются отдельные позитивные движения в телекоммуникационном и потребительском секторах на фоне конкретных корпоративных действий. Основное внимание рынка приковано к перспективам денежно-кредитной политики ФРС в условиях роста инфляции и возможной смены руководства.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция |0.19% против 0.45%|: инфляционное охлаждение

По данным Росстата, недельная инфляция в России за период с 20 по 26 января 2026 года замедлилась до 0,19% после 0,45% недель ранее. В годовом выражении рост потребительских цен составил 6,4% г/г. Хотя общее замедление темпов соответствует ожиданиям после январского всплеска, структура инфляции вызывает вопросы. Замедление в продовольственном сегменте происходит недостаточно быстро: за неделю цены выросли на 0,37%, а на плодоовощную продукцию — на 1,95%. Это создает риск для инфляционных ожиданий населения, которые, несмотря на январь, остаются на высоком уровне 13,7%. При этом общее торможение инфляции было обеспечено дефляцией в непродовольственном сегменте (-0,04% за неделю), что может быть следствием как укрепления рубля, так и сдержанного потребительского спроса.

Совокупный рост цен с начала года к 26 января достиг 1,9%, что в целом укладывается в ожидания января на уровне 2,0% м/м. Однако текущая динамика ставит под сомнение достижимость целевого ориентира Банка России по инфляции в 5,0% г/г по итогам года. Историческая аналогия с 2019 годом, когда инфляция в январе составила 1,0% м/м, а по итогам года - 3,0% г/г, сейчас выглядит менее релевантной. Ключевое отличие - значительно более высокий общий уровень инфляционных рисков в экономике и существенно более высокая ключевая ставка, что ограничивает пространство для маневра регулятора.

Наше мнение:

Замедление недельной инфляции является тактическим, а не стратегическим сигналом. Сохраняющееся давление в продовольственном сегменте, высокие инфляционные ожидания и общая макроэкономическая неопределенность формируют среду, требующую от ЦБ крайней осторожности.

Мы полагаем, что Банк России с высокой вероятностью сохранит ключевую ставку на текущем уровне на заседании в феврале. Рыночные ожидания снижения в марте, на наш взгляд, являются неоправданно оптимистичными.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Счет текущих операций: тренд на сжатие профицита сохраняется

По данным Банка России, профицит счета текущих операций в ноябре 2025 года сократился до 2,0 млрд долларов после пересмотренного показателя в 3,9 млрд долларов в октябре. В накопленном выражении за одиннадцать месяцев профицит составил 38,1 млрд долларов, что примерно в полтора раза ниже уровня аналогичного периода 2024 года (59,9 млрд долл.). Основной причиной сужения сальдо стало существенное снижение экспортных поступлений, которое перевесило сокращение импорта и инвестиционных расходов. По итогам 2025 года ожидается, что профицит счета текущих операций составит 35–36 млрд долларов, что заметно ниже показателя 2024 года (64 млрд долл.).

Сжатие профицита в ноябре было обусловлено сокращением экспорта на 9,9% м/м, до 36,5 млрд долл., на фоне снижения цен на российскую нефть. Импорт также уменьшился на 2,9% м/м, до 33,3 млрд долл., главным образом за счет снижения расходов на зарубежные поездки (импорт услуг). При этом импорт товаров, чувствительный к укреплению рубля, показал незначительный рост. Несмотря на позитивные предварительные данные по торговле с Китаем в декабре (рост экспорта на 17% м/м, в основном за счет металлов), общий тренд остается под давлением.

Наше мнение:

Структурное сужение профицита счета текущих операций является устойчивым трендом, который сохранится в 2026 году. Ключевыми факторами давления будут оставаться более сдержанные цены на нефть и постепенное восстановление импорта на фоне укрепления национальной валюты.

Мы ожидаем, что профицит счета текущих операций сократится до уровня 27–30 млрд долларов в 2026 г. Это создаст фундаментальное давление на рубль, который, по нашим оценкам, к концу года может вернуться в диапазон 93–97 рублей за доллар. Основным риском для прогноза является более глубокое, чем ожидается, снижение цен на нефть. Положительным драйвером может стать более быстрое сокращение импорта в случае ослабления рубля.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Дивергенция в опросе предприятий: бизнес-климат падает, инфляционные ожидания растут

Декабрьский мониторинг предприятий, опубликованный Банком России, подтвердил ожидаемую дивергенцию ключевых настроений бизнеса. Сводный индикатор бизнес-климата снизился до значений, наблюдавшихся в третьем квартале 2025 года. При этом его компонента, отражающая краткосрочные ожидания на три месяца вперед, опустилась до минимума с октября 2022 года. Основной вклад в ухудшение общего показателя внесли малые и микропредприятия, что напрямую связано с повышением фискальной нагрузки в начале 2026 года - ростом НДС и изменением порогов для применения УСН, которые затронули именно эту категорию компаний.

Параллельно зафиксирован значительный рост инфляционных ожиданий предпринимательского сообщества. Баланс оценок инфляции, отражающий долю компаний, ожидающих ускорения роста цен, вырос с 25% в декабре 2025 года до 30% в январе 2026 года. Средняя ожидаемая предприятиями инфляция на ближайшие три месяца в годовом выражении поднялась до 10,4% против 8,5% месяцем ранее. Этот скачок является прямым отражением повышенного инфляционного фона января, сформированного повышением ставки НДС и другими разовыми факторами. Дополнительным проинфляционным риском остается напряженный рынок труда: в ряде секторов, таких как сельское хозяйство и обрабатывающая промышленность, отмечается наиболее острый дефицит кадров, а общий показатель обеспеченности персоналом остается на минимальном уровне с 2022 года.

Наше мнение:

Публикуемые данные рисуют противоречивую картину: ухудшение операционных и краткосрочных ожиданий бизнеса сочетается с резким усилением инфляционных опасений. Мы полагаем, что в текущей конфигурации баланс рисков существенно смещен в сторону инфляционных факторов. Ожидания роста цен среди предприятий являются важным опережающим индикатором и могут транслироваться в ценовую политику компаний, создавая второй виток инфляционного давления.

Представленные данные усиливают аргументы в пользу сохранения Банком России паузы в цикле снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях. Регулятору необходимо время для оценки того, насколько текущий всплеск инфляционных ожиданий является устойчивым, и как фискальные изменения отразятся на фактической динамике цен.

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Кредитный рост в 2025 году в рамках прогнозного коридора ЦБ РФ

Опубликованный Банком России отчет «Кредит экономике и денежная масса» содержит итоговые данные по динамике банковского сектора за 2025 год. Ключевой показатель - объем корпоративных кредитов - по итогам года вырос на 10,3%, что соответствует нижней границе прогнозного диапазона регулятора в 10-13% г/г. Хотя формально корпоративный портфель в декабре показал незначительное снижение на 0,2% м/м, ЦБ поясняет, что это обусловлено разовыми особенностями структуры отдельных сделок. Без учета данного эффекта динамика оставалась положительной, но более слабой по сравнению с октябрём-ноябрём. В розничном сегменте кредитная активность в декабре стабилизировалась, а годовой рост требований к населению составил 2,8% г/г, что также находится в рамках прогноза ЦБ (1-4% г/г). Данные подтверждают реализацию стратегии регулятора, направленной на поддержку корпоративного кредитования как драйвера экономики при сдерживании розничного сегмента для ограничения инфляционных рисков.

Основным неожиданным элементом статистики стала динамика розничных депозитов. В декабре приток средств на вклады населения составил лишь 3,6 трлн рублей, что оказалось существенно ниже консенсус-ожидааний рынка (около 4,5 трлн рублей). В результате годовой рост депозитной базы оценивается в 16,1% г/г. Более слабый, чем ожидалось, приток объясняется двумя вероятными факторами: перетоком крупных сбережений в финансовые рынки и снижением активности вкладчиков с небольшими суммами на фоне роста инфляционных ожиданий, что могло подтолкнуть домохозяйства к текущему потреблению.

Наше мнение:

Итоговая статистика 2025 года рисует неоднозначную картину накануне решения по ключевой ставке. С одной стороны, кредитная динамика полностью укладывается в прогнозные коридоры ЦБ, что можно трактовать как результат успешного управления. С другой стороны, неожиданно слабые данные по депозитам в декабре указывают на внутреннюю напряженность: они могут сигнализировать как о поиске населением более доходных альтернатив, так и о растущих инфляционных настроениях.

Данные в целом носят нейтральный характер для ближайшего решения ЦБ. Они не предоставляют однозначных аргументов ни для сохранения паузы, ни для возобновления цикла смягчения. Регулятор, вероятно, будет уделять больше внимания актуальным данным по инфляции и инфляционным ожиданиям.

Потребительский сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Fix Price

Fix Price

Потенциал
Рекоменд.Сектор
Код
ISINЦена *
1Н
СНГРын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Обратный сплит Fix Price»: техническая коррекция против фундаментальных вызовов

На внеочередном общем собрании акционеров Фикс Прайс, состоявшемся 21 января 2026 года, было одобрено решение о консолидации (обратном сплите) обыкновенных акций компании с коэффициентом 1000 к 1. Данное решение направлено на изменение рыночных параметров бумаг: в результате консолидации цена одной акции вырастет с текущих примерно 0,6 рубля до ориентировочных 600 рублей, а общее количество акций в обращении сократится со 100 млрд до приблизительно 100 млн штук. Процедура является технической и не влияет на рыночную капитализацию компании или долю владения акционеров, однако изменяет номинальную стоимость и количество бумаг в портфелях. Для реализации решения компания направила необходимые документы в Банк России; консолидация будет осуществлена на восьмой рабочий день после государственной регистрации изменений. Московская биржа приостановит торги акциями «Фикс Прайс» на период проведения технических операций - с 26 по 27 февраля 2026 года.

Для инвесторов ключевым практическим аспектом является работа с дробными акциями, которые могут образоваться в результате консолидации, если количество акций в портфеле не кратно 1000. В соответствии с решением эмитента, такие дробные акции не будут принудительно выкуплены, однако в дальнейшем с ними могут возникнуть сложности при операциях. Во избежание этого инвесторам рекомендуется привести свои позиции к числу, кратному 1000, до даты приостановки торгов. Основным ожидаемым эффектом от сплита - повышение удобства обращения и визуальной привлекательности бумаг для институциональных и частных инвесторов, привыкших работать с более высокими ценовыми уровнями.

Наше мнение:

Решение о консолидации акций является ожидаемым техническим шагом, логичным для бумаг с крайне низкой номинальной стоимостью. Мы оцениваем данное событие как нейтральное для фундаментальной стоимости компании. Рыночная реакция, скорее всего, будет сдержанной и краткосрочной.

В момент возобновления торгов возможна повышенная волатильность, связанная с техническим пересчетом позиций и адаптацией участников рынка к новому ценовому уровню.

Инвестиционный интерес к акциям Фикс Прайс в среднесрочной перспективе будет определяться не техническими корректировками, а фундаментальными факторами: динамикой операционных и финансовых результатов, траекторией восстановления потребительского спроса и стратегией компании в условиях высокой конкуренции в ритейле.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | ИКС 5

ИКС 5

Потенциал
Рекоменд.

Сектор
Код
ISIN

Цена *
1Н
СНГ

Рын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

ИКС 5: операционных результатов за 2025 г. Замедление роста в 4К25

ИКС 5 опубликовала операционные результаты за четвертый квартал и весь 2025 год, продемонстрировав существенное замедление темпов роста на фоне ухудшающейся макроэкономической конъюнктуры. Выручка компании в 4К25 выросла на 14,9% г/г, что на 5,4 процентных пункта ниже динамики, показанной за первые девять месяцев года (20,3% г/г). Замедление обусловлено двумя ключевыми факторами: снижением темпов роста сопоставимых продаж (LFL) и более скромной динамикой открытия новых торговых площадей. Показатель LFL-продаж в 4К25 составил +7,3% г/г (против +9,7% г/г в 3К25), сформированный за счет роста трафика на 0,5% г/г и увеличения среднего чека на 6,8% г/г.

Такая динамика находится в прямой корреляции с внешними макроэкономическими трендами: замедлением инфляции под конец 2025 и ослаблением потребительского спроса на фоне падения темпов роста реальных доходов населения. В этих условиях компании становится сложнее переключать растущие издержки на конечного покупателя, что создает давление на операционную рентабельность. Положительным исключением остается сегмент цифровых бизнесов: его валовая товарная масса (GMV) выросла на 30,0% г/г в 4К25, обеспечив за весь год вклад в рост общей выручки в 1,3 процентных пункта.

Наше мнение:

Публикуемые результаты отражают переход рынка в новую фазу, где дальнейший рост будет обеспечиваться не инфляционным фоном, а операционной эффективностью и ценовым позиционированием. В этом контексте ИКС 5 обладает структурными преимуществами. Мультиформатная бизнес-модель (дискаунтеры, супермаркеты, магазины у дома) позволяет компании удерживать аудиторию в условиях вероятной миграции спроса в более низкоценовые сегменты, что придает ей защитные свойства.

Несмотря на краткосрочное давление на операционные показатели, мы рассматриваем бумаги ИКС5 как привлекательную инвестиционную идею на горизонте 12 месяцев. Ключевым аргументом является экстремально низкая оценка - акции торгуются с мультипликатором 2026П EV/EBITDA на уровне 2,6х, что является рекордным минимумом и существенно ниже исторических средних значений.

Ближайшим важным событием станет публикация полной финансовой отчетности по МСФО за 2025 год 20 марта, которая позволит детально оценить влияние замедления роста на маржу и денежные потоки. Основным риском является более глубокое и продолжительное, чем ожидается, падение реальных доходов населения.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК | Хэндерсон

Хэндерсон

Потенциал
Рекоменд.

Сектор
Код
ISIN

Цена *
1Н
СНГ

Рын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Хэндерсон: операционные результаты за 2025 г. Устойчивый рост на фоне цифровизации

Сеть магазинов мужской одежды Henderson объявила операционные результаты за 2025 год, продемонстрировав устойчивый рост, поддержанный цифровой трансформацией и благоприятными макроэкономическими факторами. Совокупная выручка компании увеличилась на 14,8% г/г, достигнув 23,9 млрд рублей. Ключевым драйвером роста стал онлайн-канал, выручка которого выросла на 29,4% г/г до 5,6 млрд рублей, а его доля в общем объеме продаж увеличилась на 2,7 п.п. до 23,5%. Продажи в сопоставимых магазинах (LFL) показали положительную динамику, прибавив 3,2% г/г, что свидетельствует о сохранении лояльности существующей клиентской базы.

Динамика розничной выручки в течение года была неравномерной: рост на 17,2% г/г в первом полугодии замедлился до 12,8% г/г во втором. Это замедление объясняется эффектом высокой базы сравнения и некоторым снижением темпов LFL-продаж. Важным стратегическим активом, который должен поддержать будущую эффективность, является строящийся распределительный центр площадью 19 тыс. кв. м в индустриальном парке «Шереметьево». Его ввод в эксплуатацию, запланированный на второй квартал 2026 года (2К26), позволит компании оптимизировать логистические расходы, повысить скорость обработки онлайн-заказов и ускорить поставки товаров в розничные точки. Дополнительным позитивным внешним фактором для Henderson, как для компании с преимущественно импортным ассортиментом, является укрепление курса рубля, которое снижает себестоимость закупок.

Наше мнение:

Представленные результаты отражают успешную адаптацию компании к современным трендам ритейла, в частности, к росту значимости онлайн-каналов. Несмотря на заметное замедление динамики во втором полугодии, что является общим трендом для рынка, Henderson демонстрирует устойчивость за счет диверсификации каналов продаж и контроля над издержками.

Завершение строительства собственного распределительного центра является важным шагом для повышения операционной эффективности и маржинальности в среднесрочной перспективе. Этот проект направлен на решение ключевых задач логистики в условиях растущего онлайн-спроса.

Строительный сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Эталон

Эталон

Потенциал
Рекоменд.

Сектор
Код
ISIN

Цена *
1Н
СНГ

Рын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Эталон: сильные операционные результаты и масштабное SPO

Группа «Эталон» представила сильные операционные результаты за четвертый квартал и весь 2025 год, одновременно анонсировав стратегическое размещение акций (SPO). В 4К25 продажи жилья компании в натуральном выражении выросли на 27% г/г, достигнув 200.5 тыс. кв. м, а в денежном — на 45% г/г, до 44.5 млрд рублей. Особенно впечатляющий рост продемонстрировали премиальный и бизнес-сегменты, увеличившиеся в денежном выражении на 200% г/г и 107% г/г соответственно. Их совокупная доля в общих продажах за квартал достигла 73%, что на 23 п.п. больше, чем годом ранее. По итогам всего 2025 года продажи в кв. м снизились на 4% г/г, однако в денежном выражении выросли на 5% г/г до 153.5 млрд руб., а объем ввода недвижимости в эксплуатацию утроился. Данная динамика подтверждает успешную стратегию смещения фокуса на высокомаржинальные сегменты, менее чувствительные к колебаниям процентных ставок, и позволила компании нарастить среднюю стоимость квадратного метра жилья на 24% г/г при рыночном росте около 6%.

Параллельно с операционными успехами компания объявила о начале сбора заявок на SPO с ценовым ориентиром 46 рублей за акцию. Цель размещения — привлечение до 18.4 млрд рублей для финансирования приобретения АО «Бизнес-Недвижимость» у АФК «Система». Портфель актива включает 42 земельных участка в Москве и Санкт-Петербурге с девелоперским потенциалом свыше 200 тыс. кв. м. Ключевым условием сделки является готовность АФК «Система» выкупить до 377 млн новых акций, что может увеличить ее долю в «Эталоне» с текущих 48% до 72-74%. Размещение дополнительного выпуска объемом до 400 млн акций при существующих 383 млн в обращении предполагает значительное потенциальное размытие доли миноритарных акционеров.

Наше мнение:

Представленные результаты и анонс SPO рисуют противоречивую картину. С одной стороны, компания демонстрирует исключительно сильную операционную динамику и четкую стратегическую направленность. С другой, масштаб размещения и связанное с ним размытие капитала создают существенный пресс на котировки в краткосрочной перспективе.

Оценка SPO: Размещение является классическим случаем финансирования роста за счет акционерного капитала. Стратегическая логика усиления портфеля премиальными московскими активами понятна, однако цена в виде двукратного размытия доли выглядит высокой. Раскрытие стоимости будет напрямую зависеть от скорости и эффективности освоения новых участков.

В текущих условиях мы рекомендуем воздержаться от новых вложений до завершения SPO и прояснения итоговой цены размещения. Существующим акционерам следует принять во внимание факт значительного размытия доли. Операционные успехи, безусловно, являются позитивным фундаментальным фактором, однако в ближайшие недели именно технические аспекты SPO будут определять динамику бумаг.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Самолет

Самолет

Потенциал
Рекоменд.Сектор
Код
ISINЦена *
1Н
СНГРын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Самолет: операционные результаты за 2025 г. Фокус на финансовое оздоровление для долгосрочного роста

Группа «Самолет» представила операционные и финансовые результаты за 2025 год в рамках Дня инвестора, продемонстрировав стратегический выбор в пользу укрепления финансового здоровья и операционной эффективности в ущерб агрессивному ценовому росту. По итогам года продажи жилой недвижимости в натуральном выражении составили 1,218 тыс. кв. м (-6% г/г), а в денежном - 272 млрд руб. (-4% г/г). Несмотря на снижение объемов, средняя цена реализации выросла на 10% г/г, достигнув 219 тыс. руб./кв. м, что позволило сохранить выручку на уровне 2024 года. Ключевым достижением года стало значительное повышение операционной эффективности: производительность труда выросла на 17% г/г, а доля административных расходов снизилась на 1 п.п. г/г, что стало драйвером роста рентабельности по скорректированной EBITDA (+2,3 п.п. г/г в первом полугодии).

Во втором полугодии 2025 года группе удалось переломить негативный тренд, обеспечив рост продаж на 28% г/г в натуральном и на 34% г/г в денежном выражении, а также вернуть лидерство по объему продаж на ключевом московском рынке. Финансовая дисциплина позволила существенно улучшить показатели долговой нагрузки: соотношение чистого долга к EBITDA снизилось до 2.84x, средневзвешенная ставка по долгу составила 11%, а доля обеспеченного финансирования выросла до 78%. Важным источником оздоровления баланса стала монетизация земельного банка. На 2026 год компания ставит амбициозные цели: рост продаж на 7%, увеличение объема ввода на 40% и дальнейшее снижение операционных расходов. Ближайшим тестом финансовой устойчивости станет оферта по облигациям на 23,5 млрд руб. 3 февраля 2026 года, для которой, по заявлению CFO, у компании достаточно ликвидности.

Наше мнение:

Представленные результаты подтверждают последовательную стратегию менеджмента, направленную на повышение качества бизнеса в условиях нормализации рынка. Отказ от демпинга ради заполнения эскроу в пользу маржинальности и снижения долга является рациональным выбором в эпоху «длинных» денег проектного финансирования.

В краткосрочном периоде такая тактика привела к потере доли рынка, но создала задел для устойчивого роста. Улучшение долговых показателей повышает доверие кредиторов и открывает возможности для рефинансирования.

Металлургический сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Норникель

Норникель

Потенциал
Рекоменд.Сектор
Код
ISINЦена *
1Н
СНГРын. Кап.,
Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Норникель: операционные результаты за 2025 г. Стабильность по никелю и меди при снижении МПГ

Норникель опубликовал операционные результаты за четвертый квартал и весь 2025 год, а также представил производственные ориентиры на 2026 год.

Итоги 2025 года в целом соответствовали ранее представленным компанией прогнозам: производство никеля составило 199 тыс. тонн (-3% г/г), меди - 425 тыс. тонн (-2% г/г), палладия - 2 725 тыс. унций (-1% г/г), а платины осталось на уровне прошлого года (667 тыс. унций). При этом в 4Q25 был отмечен заметный рост выпуска металлов платиновой группы (МПГ) - палладия на 17% г/г и платины на 25% г/г.

Ключевым элементом обновления стали производственные ориентиры на 2026 год, которые демонстрируют разнонаправленную динамику. По базовым цветным металлам прогнозы остаются близкими к уровням 2025 года: производство никеля ожидается в диапазоне 193–203 тыс. тонн, меди 405–429 тыс. тонн. В то же время компания прогнозирует снижение выпуска металлов платиновой группы: палладия - до 2415–2465 тыс. унций, платины - до 616–636 тыс. унций. Снижение связано с плановыми изменениями в структуре и качестве перерабатываемого сырья.

Наше мнение:

Прогноз по сокращению производства палладия и платины в 2026 году является умеренно негативным фактором для инвестиционной истории Норникеля, так как ограничивает операционный рычаг в условиях потенциально высоких цен на эти металлы. Однако мы сохраняем позитивный взгляд на акции компании в среднесрочной перспективе.

Снижение производства МПГ носит структурный, а не форс-мажорный характер, что повышает предсказуемость операционных денежных потоков компании.

Основной драйвер стоимости «Норникеля» в текущих условиях — это сохраняющийся повышенный уровень цен как на базовые цветные металлы (никель, медь), так и на МПГ. Стабильный объем производства по никелю и меди позволяет компании в полной мере монетизировать благоприятную ценовую конъюнктуру.

Нефтегазовый сектор

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Лукойл

Лукойл

Потенциал

Рекоменд.

Сектор

Код

ISIN

Цена *

1Н

СНГ

Рын. Кап.,

Free Float

*Цена закрытия на 30.01.2026

Лукойл: переговоры о продаже зарубежных активов вышли на новый этап

Лукойл сообщил о заключении предварительного соглашения с американской инвестиционной компанией Carlyle о продаже 100% акций дочернего общества LUKOIL International GmbH, владеющего рядом зарубежных активов группы. Соглашение носит неэксклюзивный характер, и компания продолжает параллельные переговоры с другими потенциальными покупателями. Ключевым отлагательным условием для завершения любой сделки является получение разрешения со стороны Управления по контролю за иностранными активами Министерства финансов США (OFAC). В периметр продажи не входят активы в Республике Казахстан, которые останутся в собственности группы.

Данный шаг стал возможным после того, как 14 января 2026 года Минфин США продлил действие специальной лицензии, разрешающей операции по продаже активов группы, до 28 февраля 2026 года. Ранее агентство Reuters, ссылаясь на информированные источники, сообщало об интересе к сделке со стороны около десяти потенциальных инвесторов, включая крупнейшие энергетические корпорации и суверенные фонды. Однако окончательные параметры сделки, включая её стоимость и возможный дисконт к справедливой оценке, по-прежнему не раскрываются и будут определены по результатам аудита.

Наше мнение:

Анонс предварительного соглашения с Carlyle является важным, но промежуточным шагом в длительном и сложном процессе дивестирования. Это событие подтверждает наличие практического интереса к активам со стороны международных институциональных инвесторов, что является позитивным сигналом.

В краткосрочной перспективе данная новость может оказать техническую поддержку акциям «Лукойла», которые находятся под давлением с декабря 2025 года. Подтверждение интереса со стороны других участников (Exxon, Chevron, ADNOC и др.) также может способствовать позитивному фону.

не менее, мы не ожидаем, что данное событие приведет к существенной переоценке инвестиционного рейтинга бумаг в ближайшие месяцы. Инвестиционный тезис по-прежнему будет зависеть от глобальных цен на нефть, операционных результатов и, что более важно, от финальных параметров будущей сделки - её стоимости, сроков закрытия и успешного получения всех регуляторных одобрений.

Учитывая сложность аудита и необходимость согласований с OFAC, мы не исключаем, что компании потребуется очередное продление временной лицензии после 28 февраля. Это означает, что процесс может затянуться.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
2 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Индекс цен производственной активности (PMI) <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> Группа Астра: операционные результаты за 2025 г. Мосбиржа: данные об обороте торгов за январь 2026 г. 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> США: Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI) Еврозона: Индекс деловой активности в производственном секторе (PMI)
3 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Банк России представит обзоры: «О развитии банковского сектора Российской Федерации», «О чём говорят тренды» и «Инфляционные ожидания и потребительские настроения». <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> Северсталь: операционные результаты за 4К 2025 г. Аэрофлот: финансовые результаты по РСБУ за 2025 г. 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> США: Число открытых вакансий на рынке труда
4 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Недельная инфляция Банк России представит результаты макроэкономического опроса Минфина проведет аукционы ОФЗ 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Еврозона: Индекс деловой активности (PMI) Еврозона: ИПЦ США: Индекс деловой активности в секторе услуг <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API) Запасы нефти в США
5 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Банк России представит обзор «Мониторинг отраслевых финансовых потоков». <p>Публикации операционных и финансовых результатов:</p> <ul style="list-style-type: none"> Делимобиль: операционные результаты за 4К 2025 г. МД Медикал Групп: операционные результаты за 4К 2025 г. 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> Англия: решение по процентной ставке Еврозона: решение по процентной ставке + пресс-конференция США: число первичных заявок на получение пособий по безработице <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> Запасы газа в США
6 февраля	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> ВВП Уровень безработицы Объем розничных продаж Объем промышленного производства Рост реальных заработных плат 	<p>Экономика:</p> <ul style="list-style-type: none"> США: Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе США: Уровень безработицы <p>Сырьевые рынки:</p> <ul style="list-style-type: none"> Общее число буровых установок в США от Baker Hughes

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	3539,44	2606,00	-3,55%	6,98%	6,98%	ФИКС.	2570	-1,38%
Норникель	GMKN	2445,81	163,06	-0,73%	8,29%	8,29%	ПРОД.	145	-11,08%
Северсталь	CHMF	837,55	999,80	2,86%	4,69%	4,69%	ДЕРЖ.	1100	10,02%
НЛМК	NLMK	680,11	112,76	4,80%	6,50%	6,50%	ДЕРЖ.	131	16,18%
РУСАЛ	RUAL	596,78	39,67	-1,88%	13,95%	13,95%	ПРОД.	33	-16,80%
ММК	MAGN	340,03	30,43	7,03%	8,08%	8,08%	ДЕРЖ.	35	15,02%
АЛРОСА	ALRS	304,32	41,66	-0,50%	1,07%	1,07%	ДЕРЖ.	50	20,02%
Распадская	RASP	113,84	172,25	3,24%	6,99%	6,99%	ДЕРЖ.	180	4,50%
ЮГК	UGLD	123,20	0,54	0,00%	-0,86%	-0,86%	НЕЙТР.	0,7	28,77%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	4321,41	406,95	2,43%	0,78%	0,78%	ДЕРЖ.	485	19,18%
Лукойл	LKOH	3671,15	5289,00	-1,21%	-9,99%	-9,99%	ПОК.	8509	60,88%
НОВАТЭК	NVTK	3576,77	1174,00	-2,89%	-0,10%	-0,10%	ДЕРЖ.	1340	14,14%
Газпром Нефть	SIBN	2390,09	504,90	1,04%	3,68%	3,68%	ДЕРЖ.	563	11,51%
Газпром	GAZP	3020,74	127,95	1,20%	3,19%	3,19%	ДЕРЖ.	160	25,05%
Сургутнефтегаз	SNGS	787,40	22,07	0,50%	1,71%	1,71%	ДЕРЖ.	25	13,28%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	338,81	44,01	1,60%	2,92%	2,92%	НЕЙТР.	51	15,88%
Татнефть	TATN	1250,79	577,10	1,91%	-0,03%	-0,03%	ПОК.	825	42,96%
Татнефть прив	TATNP	80,44	548,00	2,43%	1,13%	1,13%	ПОК.	800	45,99%
Транснефть	TRNFP	219,46	1415,00	-1,13%	1,13%	1,13%	ДЕРЖ.	1550	9,54%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1865,40	4752,00	0,44%	5,26%	5,26%	ПОК.	6000	26,26%
OZON	OZON	1006,76	4689,50	2,89%	5,06%	5,06%	ПОК.	5800	23,68%
Хэдхантер	HEAD	138,91	2929,00	-0,37%	0,48%	0,48%	ПОК.	4500	53,64%
Группа Позитив	POSI	77,61	1096,00	4,10%	10,28%	10,28%	НЕЙТР.	1410	28,65%
Группа Астра	ASTR	53,56	255,85	-2,46%	2,34%	2,34%	НЕЙТР.	380	48,52%
МКПАО "ВК"	VKCO	173,48	302,60	-0,43%	1,75%	1,75%	НЕЙТР.	360	18,97%
ЦИАН	CNRU	44,46	574,40	-1,85%	-3,72%	-3,72%	НЕЙТР.	720	25,35%
Диасофт	DIAS	17,96	1696,00	-1,17%	-0,79%	-0,79%	НЕЙТР.	2700	59,20%
Софтлайн	SOFL	31,36	78,04	-0,74%	-1,04%	-1,04%	ДЕРЖ.	120	53,77%
Каршеринг	DELI	18,65	106,50	-1,62%	-1,34%	-1,34%	НЕЙТР.	200	87,79%
ВУШ	WUSH	10,20	91,61	-1,27%	1,51%	1,51%	НЕЙТР.	130	41,91%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	453,13	226,65	0,22%	6,31%	6,31%	ПРОД.	215	-5,14%
Ростелеком	RTKM	213,46	65,14	0,65%	2,78%	2,78%	ДЕРЖ.	85	30,49%
Ростелеком прив	RTKMP	13,05	62,25	-1,11%	1,63%	1,63%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	129,44	13,40	0,65%	2,42%	2,42%	НЕЙТР.	15	11,97%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	682,73	2527,00	-1,86%	-6,06%	-6,06%	ПОК.	4500	78,08%
Магнит	MGNT	331,36	3242,50	-0,55%	8,55%	8,55%	ДЕРЖ.	3600	11,03%
Fix Price	FIXR	58,79	0,59	-0,30%	5,04%	5,04%	ДЕРЖ.	0,9	52,54%
Лента	LENT	248,56	2134,50	-2,31%	7,07%	7,07%	ПОК.	2200	3,07%
РусАгро	RAGR	125,06	121,86	2,30%	9,78%	-21,15%	ОТЗЫВ.		
Инарктика	AQUA	9,72	478,70	-1,28%	-2,07%	-2,07%	ПОК.	950	98,45%
ХЭНДЕРСОН	HNFC	41,77	509,80	-0,08%	-1,39%	-1,39%	НЕЙТР.	870	70,66%
М.видео	MVID	20,60	81,10	0,93%	0,81%	0,81%	НЕЙТР.	134	65,23%
ОКЕЙ	OKEY	14,50	36,15	-1,09%	3,52%	3,52%	НЕЙТР.	29	-19,78%

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	833,98	6428,00	-0,66%	-0,26%	-0,26%	ДЕРЖ.	7700	19,79%
Акрон	AKRN	680,01	18600,00	-0,79%	2,30%	2,30%	НЕЙТР.	15200	-18,28%
НКНХ	NKNC	128,42	80,00	0,13%	1,46%	1,46%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	13,79	63,20	1,74%	4,84%	4,84%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	122,10	68,50	0,74%	3,63%	3,63%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6597,40	305,05	-0,70%	2,02%	2,02%	ДЕРЖ.	330,16	8,23%
Сбербанк прив	SBERP	304,82	304,49	-0,34%	1,81%	1,81%	ДЕРЖ.	320,16	5,15%
Т-Технологии	T	893,84	3336,00	0,27%	1,84%	1,84%	ПОК.	4720	41,49%
МосБиржа	MOEX	414,26	181,94	0,47%	5,53%	5,53%	ДЕРЖ.	220	20,92%
ВТБ	VTBR	512,88	77,54	6,57%	8,25%	8,25%	ДЕРЖ.	100	28,97%
ДОМ.РФ	DOMRF	377,77	2119,90	5,36%	11,18%	11,18%	ПОК.	2250	6,14%
Совкомбанк	SVCB	283,59	12,70	0,40%	0,83%	0,83%	ДЕРЖ.	18	41,73%
МКБ	CBOM	203,92	6,12	-2,22%	0,54%	0,54%	ПРОД.	6	-1,90%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	145,31	327,61	2,11%	5,79%	5,79%	ДЕРЖ.	428	30,64%
Европлан	LEAS	78,20	651,60	0,96%	19,56%	19,56%	ДЕРЖ.	950	45,79%
Ренессанс страхование	RENI	51,66	92,94	0,37%	-2,68%	-2,68%	ПОК.	165	77,53%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	52,35	1385,00	1,91%	5,56%	5,56%	ДЕРЖ.	1850	33,57%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	366,97	3,50	-0,48%	12,02%	12,02%	ПОК.	4,60	31,45%
РусГидро	HYDR	187,35	0,43	1,76%	3,56%	3,56%	НЕЙТР.	0,60	40,32%
Россети	FEES	160,12	0,08	2,52%	5,81%	5,81%	НЕЙТР.	0,06	-20,80%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	137,91	16,48	-2,02%	5,17%	5,17%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	28,16	301,70	-0,59%	-0,67%	-0,67%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	103,72	1,64	4,86%	11,72%	11,72%	ДЕРЖ.	2,49	51,92%
МосЭнерго	MSNG	102,83	2,58	-1,30%	19,47%	19,47%	НЕЙТР.	2,48	-3,99%
ОГК-2	OGKB	47,78	0,35	-0,64%	7,32%	7,32%	НЕЙТР.	0,35	-1,30%
ТГК-1	TGKA	30,72	0,00811	18,64%	26,44%	26,44%	ДЕРЖ.	0,008	-1,36%
ЭЛС-Энерго	ELFV	18,20	0,52	0,98%	3,32%	3,32%	НЕЙТР.	0,57	10,34%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	311,69	472,90	0,62%	0,38%	0,38%	НЕЙТР.	715,00	51,19%
Самолет	SMLT	58,38	955,50	-2,05%	-1,60%	-1,60%	ДЕРЖ.	1480,00	54,89%
ЛСР	LSRG	71,48	694,80	-0,74%	6,53%	6,53%	ДЕРЖ.	890,00	28,09%
Эталон	ETLN	22,24	58,00	47,88%	50,88%	50,88%	ДЕРЖ.	74,00	27,59%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	112,95	1509,00	1,11%	-1,31%	-1,31%	ПЕРЕСМ.		
ЮМГ	GEMC	81,59	904,30	1,61%	8,05%	8,05%	ПОК.	1150,00	27,17%
Промомед	PRMD	85,10	399,80	-0,05%	-0,90%	-0,90%	ПОК.	500,00	25,06%
Озон Фармацевтика	OZPH	60,60	51,97	0,62%	0,02%	0,02%	ПОК.	70,00	34,69%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	227,65	57,27	-1,12%	-0,40%	-0,40%	ДЕРЖ.	88,00	53,66%
Совкомфлот	FLOT	188,22	79,12	3,06%	5,42%	5,42%	ДЕРЖ.	116,00	46,61%
НМТП	NMTP	167,27	8,69	-1,75%	1,05%	1,05%	ПОК.	11,00	26,66%
Камаз	KMAZ	60,82	85,00	-0,70%	0,95%	0,95%	ДЕРЖ.	110,00	29,41%
Соллерс	SVAV	17,66	565,00	-0,62%	-0,35%	-0,35%	ДЕРЖ.	760	34,51%
ДВМП (FESCO)	FESH	160,61	54,80	2,99%	1,86%	1,86%	ДЕРЖ.	60,00	9,49%

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.