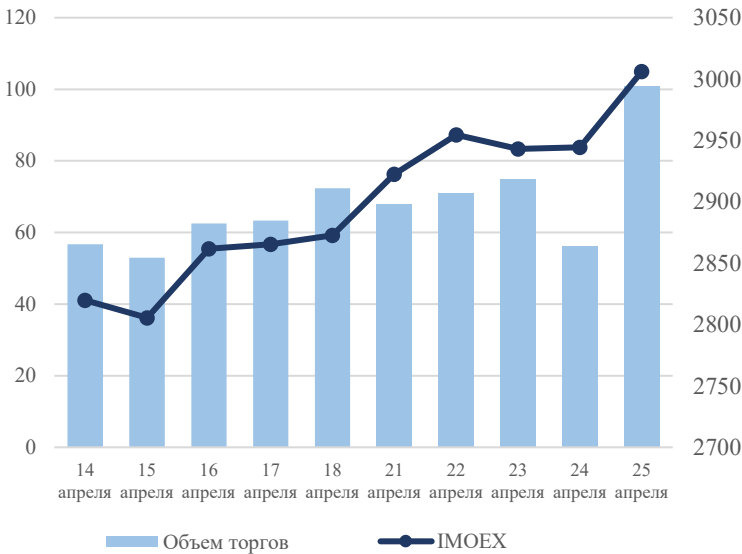
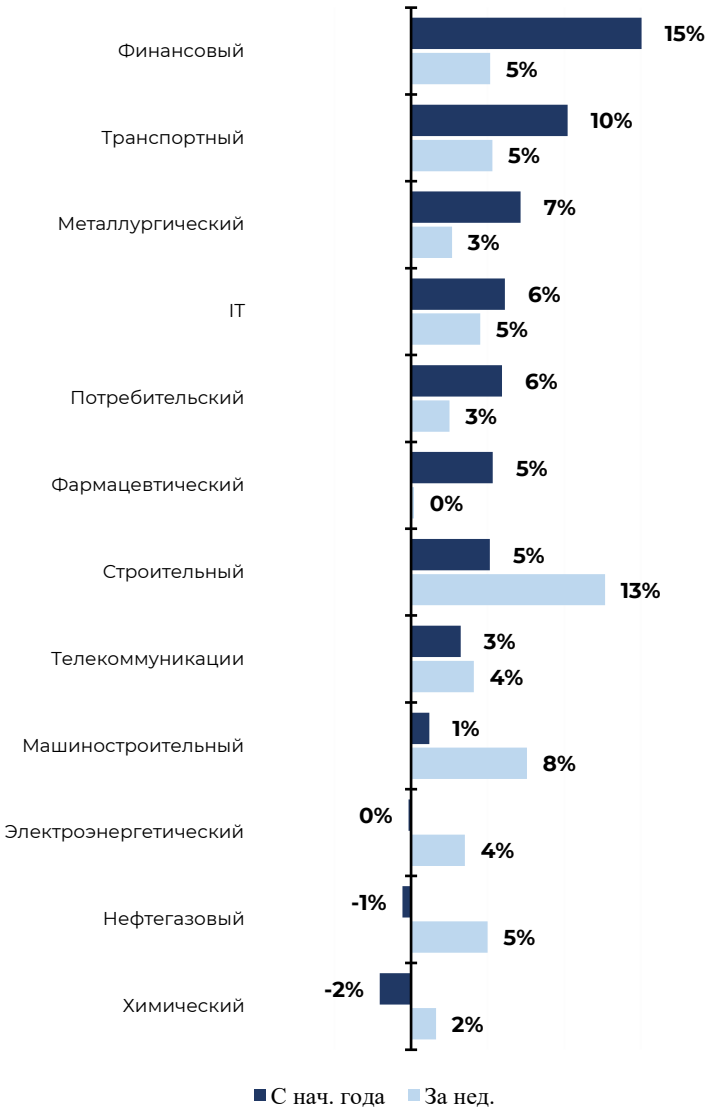


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: геополитический оптимизм и валютная поддержка

Американский рынок: смягчение торговой риторики и ожидания снижения ставки

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция в России: замедление темпов прироста

МВФ снизил прогноз роста мировой экономики до 2,8% на 2025 год

Обновленный прогноз Минэкономразвития на 2025–2028 годы

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: снижение на фоне на фоне критики ФРС и планов ОПЕК+

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ММК | ЮГК | Северсталь | МТС Банк
| ЯНДЕКС | ЛСР | Соллерс | Озон Фарма
| Промомед | РусГидро | ЭЛ5-Энерго
| Мосэнерго

Металлургический сектор

Финансовые результаты ММК за 1K25:
снижение выручки и EBITDA

ЮГК: Смешанные итоги 2П24 и осторож-
ный прогноз на 2025 год

Северсталь: итоги 1K25 и прогноз на вос-
становление во 2П25

Финансовый сектор

Допэмиссия МТС Банка и планы на 2025
год

IT сектор

ЯНДЕКС: финансовые результаты за 1K
2025

Строительный сектор

ЛСР: Утверждение дивидендов за 2024
год и позитивный взгляд на акции

Транспортный сектор

Соллерс: Финансовые результаты за
2024 год и дивиденды в размере 70 руб-
лей на акцию

Фармацевтический сектор

Финансовые результаты Озон Фарма-
цевтики за 2024 год и итоги Дня инве-
стора

Финансовые результаты Промомеда за
2024 год: рост выручки и вызовы на
уровне прибыли

Электроэнергетический сектор

РусГидро: Регулирование цен на уголь и
либерализация энергорынка ДФО

Операционные результаты РусГидро за
1K25: снижение выработки и тепла

Операционные результаты ПАО «ЭЛ5-
Энерго» за 1 K 2025 года

Мосэнерго: Снижение выработки в 1K25

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	3006,14		4,64%	1,41%	6,28%
Индекс РТС	1145,73		2,72%	4,13%	30,74%
CNY/RUB_TOM	11,3979		1,84%	-2,70%	-15,11%
RGBI TR	638,62		1,19%	0,59%	5,74%
RUSFAR 3-мес, %	21,15		6	-26	-99
Международные рынки					
S&P500	5525,21		4,59%	-1,91%	-7,02%
DXU	99,47		0,10%	-4,59%	-8,68%
EUR/USD	1,14		-0,01%	5,29%	10,27%
Europe 600 STOXX	520,45		2,77%	-3,56%	2,41%
U.S. 10 YR Treasury Note, %	4,29		-1,15%	2,88%	-6,74%
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Брент, \$/бар	66,87		-1,60%	-10,23%	-12,60%
Юралс, \$/бар	60,84		0,23%	-12,96%	-13,85%
Природный газ, \$/млн BTU	3,114		-4,04%	-21,18%	-7,16%
Металлы					
Золото, \$/унц	3319,9		-0,19%	6,57%	25,84%
Серебро, \$/унц	33,066		1,71%	-1,79%	11,68%
Медь, \$/фунт	4,8403		3,08%	-3,67%	19,82%
Никель, \$/тонна	15490		-1,62%	-4,03%	1,64%
Палладий, \$/унц	931		-1,59%	-5,24%	3,04%
Платина, \$/унц	967,3		0,34%	-2,02%	3,50%
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	530		-3,42%	-1,94%	0,14%
Кукуруза цент/бушель	478,75		-0,73%	4,01%	6,21%

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций продемонстрировал уверенный рост по итогам прошедшей недели прибавив более 4%. Во вторник во время вечерней торговой сессии индекс ненадолго преодолел отметку в 3 000 пунктов, чего не происходило с начала месяца, что стало важным психологическим событием для инвесторов. Позитивная динамика была обусловлена преимущественно геополитическими факторами, которые оказали существенное влияние на настроения участников рынка. Ключевым драйвером роста стало продолжение переговоров между Россией и США. Спецпосланник американского президента Стив Уиткофф прибыл в Москву для обсуждения ряда вопросов с Владимиром Путиным, что вызвало умеренный оптимизм среди инвесторов. Улучшение геополитического фона воспринимается рынком как фактор, способный снизить давление на российские активы и поддержать их привлекательность в краткосрочной перспективе. Дополнительным позитивным сигналом стало незначительное ослабление рубля, курс которого снизился с 11 до 11,3 за юань. Это ослабление поддержало акции экспортоориентированных компаний, чьи доходы в рублях увеличиваются при девальвации национальной валюты. Динамика валютного рынка, хотя и не была основным фактором, внесла свой вклад в общий рост индекса. В пятницу Банк России, как и ожидалось, сохранил ключевую ставку на прежнем уровне. Решение регулятора не стало сюрпризом для участников рынка, и реакция акций была минимальной. Инвесторы уже заложили в цены сохранение текущей монетарной политики, поэтому торги в конце недели прошли без значительных колебаний. В целом, неделя завершилась на позитивной ноте, с акцентом на геополитические ожидания и умеренную поддержку со стороны валютного рынка.

Рынок акций США показал заметный рост на прошедшей неделе, поддержанный волной оптимизма среди инвесторов. Основным драйвером стало смягчение риторики президента США по вопросу торговых пошлин. Заявления о том, что пошлины для Китая будут значительно ниже ранее озвученных 145% вызвали позитивную реакцию на рынке. Эти комментарии снизили опасения по поводу эскалации торговых конфликтов, что способствовало росту доверия инвесторов. Дополнительным фактором поддержки стали спекуляции в СМИ о позитивных переговорах США с отдельными странами по вопросам пошлин. Эти сообщения усилили ожидания более мягкой торговой политики, что благоприятно сказалось на акциях компаний, чувствительных к международной торговле. Геополитическая разрядка в торговой сфере стала важным катализатором роста индексов. Монетарная политика также оказалась в центре внимания. Некоторые представители ФРС намекнули на возможность начала снижения ключевой ставки уже в июне, при условии благоприятных макроэкономических данных. Эти заявления усилили ожидания смягчения денежно-кредитной политики, что традиционно поддерживает фондовый рынок, особенно сектор технологий и роста. Сезон отчетностей за 1K25 находится в разгаре, и ряд компаний представили сильные результаты. Alphabet, материнская компания Google, опубликовала впечатляющую отчетность, дополнительно объявив программу обратного выкупа акций, что привело к росту ее котировок. Акции Tesla также показали значительный рост после заявления Илона Маска о намерении уделять больше времени роли CEO, что укрепило уверенность инвесторов в стратегическом направлении компании. В совокупности эти факторы обеспечили уверенный подъем американского рынка на минувшей неделе.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция в России: замедление темпов прироста

Инфляция в России за неделю с 15 по 21 апреля составила 0,09%, замедлившись по сравнению с 0,11% на предыдущей неделе. С начала апреля цены выросли на 0,36%, что ниже 0,50% за весь апрель 2024 года, а с начала года рост составил 3,1%. Стабилизация инфляционных процессов стала заметной в последние недели, что во многом связано с укреплением рубля, поддерживающим снижение ценового давления. Значительный вклад в недельную инфляцию внес рост цен на фрукты и овощи, которые подорожали на 1,3%. Эта категория остается одним из ключевых драйверов роста цен из-за сезонных факторов и зависимости от импорта. В то же время темпы роста цен на непродовольственные товары, такие как лекарства и электроника, замедлились, что, вероятно, обусловлено укреплением рубля, снижающим стоимость импортной продукции.

Снижение инфляционного давления наблюдалось и в секторе услуг, в частности, в гостиничном бизнесе, где рост цен также замедлился. По нашим оценкам, базовая инфляция, исключая волатильные компоненты, опустилась ниже 0,1%, что подтверждает тенденцию к стабилизации ценового роста.

Несмотря на замедление инфляции, риски остаются смещенными в проинфляционную сторону. Укрепление рубля способствует сдерживанию цен, но внешние факторы, такие как волатильность сырьевых рынков и геополитическая неопределенность, могут усилить давление. В ближайшие недели динамика инфляции будет зависеть от макроэкономических показателей и валютного курса, которые продолжат формировать ценовые ожидания.

ЭКОНОМИКА
| МВФ

МВФ снизил прогноз роста мировой экономики до 2,8% на 2025 год

На прошлой неделе в Вашингтоне прошли Весенние совещания МВФ и Всемирного банка, где ключевые экономические лидеры обсудили перспективы мировой экономики. В рамках этих встреч МВФ представил обновленный обзор «Перспективы развития мировой экономики», снизив прогноз роста мирового ВВП на 2025 год с 3,3% до 2,8%. Главной причиной названы торговые пошлины, введенные США и Китаем. Наибольшее снижение прогнозов затронуло США, Мексику, Канаду и Китай. Прогнозы отражают данные на 4 апреля, включая рост американских пошлин, но не учитывают 90-дневную паузу, объявленную Дональдом Трампом, и последующий обмен тарифами между США и Китаем с 4 по 14 апреля.

МВФ также предложил альтернативный сценарий, включающий паузу и тарифные меры, но прогноз роста мировой экономики в нем почти идентичен базовому. Для России прогноз роста ВВП повышен с 1,4% до 1,5%, что совпадает с нашей оценкой, отражая устойчивость экономики в условиях глобальных вызовов. Глобальная инфляция в 2025 году, по оценке МВФ, вырастет до 4,3% с 4,2%, причем в США проинфляционное давление от пошлин частично компенсируется сильным долларом. Инфляция в России ожидается на уровне 8,2% против нашей оценки в 7,0%, что указывает на риски роста цен.

Вероятность замедления мирового роста ниже 2% в 2025 году МВФ оценивает в 30%, что выше октябрьского прогноза (17%). Ключевые риски включают усиление протекционизма, волатильность финансовых рынков, рост долгосрочных ставок, социальную напряженность, слабое международное сотрудничество и дефицит рабочей силы. Эти факторы создают неопределенность для глобального восстановления, требуя сбалансированных мер экономической политики.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Обновленный прогноз Минэкономразвития на 2025–2028 годы

На прошлой неделе Минэкономразвития представило обновленный прогноз социально-экономического развития России на 2025–2028 годы, который ляжет в основу бюджетного планирования. Оценка роста ВВП на 2025 год осталась на уровне сентябрьского прогноза - 2,5%, что выше нашей оценки в 1,5%. Прогноз отражает ожидания умеренного роста, поддерживаемого внутренним спросом и производственной активностью, несмотря на внешние ограничения.

Прогноз инфляции на 2025 год существенно повышен с 4,5% до 7,6%. Это связано с сохраняющимся давлением на рынке труда, ростом зарплат и ослаблением рубля относительно предыдущих лет. Минэкономразвития ожидает, что инфляция вернется к целевому уровню 4% только к 2026 году. Высокая инфляция может усилить давление на потребительский спрос и повлиять на денежно-кредитную политику.

Значительные корректировки коснулись прогноза цен на нефть. Среднегодовая цена Brent снижена с \$81,7 до \$68 за баррель, что соответствует цене Urals на уровне \$56 за баррель. Снижение прогноза обусловлено ожидаемым замедлением глобального спроса и ростом предложения на рынке нефти. Это создает риски для экспортных доходов, учитывая зависимость бюджета от нефтегазовых поступлений.

Курс рубля, напротив, прогнозируется более крепким: среднегодовой курс в 2025 году составит 94,3 руб./\$ против 96,5 руб./\$ в сентябрьском прогнозе. Укрепление рубля связано с сокращением импорта и сохранением валютных ограничений, хотя волатильность на валютном рынке сохраняется из-за санкционного давления.

С учетом более низких цен на нефть и укрепления рубля Минфин, вероятно, пересмотрит прогноз бюджетных доходов в сторону понижения. Одновременно ожидается рост расходов из-за более высокой средней ключевой ставки в 2025 году (20,0% по прогнозу аналитиков ЦБ), чем предполагалось ранее. В результате Минфин может увеличить прогноз дефицита бюджета с 1,2 трлн руб. (0,5% ВВП) до более высокого уровня. Наш прогноз дефицита составляет 3,2 трлн руб., или 1,4% ВВП, что отражает риски снижения нефтегазовых доходов и роста социальных обязательств.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть: снижение на фоне на фоне критики ФРС и планов ОПЕК+

На прошедшей неделе цена барреля Brent снизилась на 1.6%, достигнув 66 долл. за баррель. Основное давление на котировки оказали комментарии Дональда Трампа, который подверг критике монетарную политику ФРС, вызвав опасения относительно ужесточения финансовых условий и снижения спроса на нефть. Его заявления усилили неопределенность на рынке, что негативно сказалось на ценовой динамике. Дополнительным фактором стало обсуждение странами ОПЕК+ возможного увеличения добычи с июня. Перспектива роста предложения на рынке нефти вызвала обеспокоенность инвесторов, усиливая нисходящее давление на цены. Эти новости подчеркнули хрупкость текущего баланса спроса и предложения, что отразилось в снижении котировок Brent.

На предстоящей неделе внимание рынка будет сосредоточено на ключевых макроэкономических данных. Индексы PMI в Китае за апрель дадут представление о состоянии производственного сектора крупнейшего потребителя нефти. Кроме того, данные по ВВП США и еврозоны за 1К25 помогут оценить перспективы глобального спроса на энергоносители. Эти показатели могут повлиять на настроения инвесторов и волатильность цен.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ММК

ММК	
Сектор	Металлургический
Код	MAGN
ISIN	RU0009084396
Цена *	34,90
1Н	6,81%
СНГ	-8,21%
Рын. Кап., млрд руб	390,99
Free Float	20%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Финансовые результаты ММК за 1К25: снижение выручки и EBITDA

Магнитогорский металлургический комбинат (ММК) представил финансовые результаты за 1К25 по МСФО, отражающие сложную ситуацию в отрасли. Выручка компании сократилась на 4% кв/кв до 158 млрд руб., что соответствует ожиданиям аналитиков. Снижение обусловлено падением цен на сталь и ухудшением ассортимента продукции, хотя рост объемов продаж на 3% кв/кв частично смягчил негативный эффект. Показатель EBITDA снизился на 15% кв/кв до 20 млрд руб., оказавшись на 8% ниже нашего прогноза и на 3% ниже консенсус-прогноза. Основное давление на рентабельность оказали рыночные факторы и изменение структуры продаж. Снижение EBITDA привело к отрицательному свободному денежному потоку (СДП) в размере -0,5 млрд руб., что, тем не менее, лучше консенсуса (-1-2 млрд руб.). Положительное влияние на СДП оказали высвобождение запасов на 8 млрд руб. и сокращение капитальных затрат на 30% кв/кв и 5% г/г. Эти меры позволили частично компенсировать ухудшение операционных показателей, сохранив финансовую устойчивость компании в условиях рыночного спада.

Чистая денежная позиция ММК осталась стабильной на уровне 73 млрд руб., с отношением чистый долг/EBITDA на конец 1К25 в 0.6, что указывает на низкую долговую нагрузку. Это подтверждает способность компании справляться с текущими вызовами без значительного ухудшения финансового положения, несмотря на неблагоприятную конъюнктуру.

Наше мнение:

Мы считаем, что 1К25 может стать низшей точкой текущего цикла для ММК. С 2К25 ожидаем постепенного восстановления показателей за счет сезонного роста спроса на внутреннем рынке, повышения цен на сталь и коррекции цен на железорудное сырье. В долгосрочной перспективе снижение процентных ставок и улучшение геополитической ситуации должны поддержать сталелитейный сектор. ММК остается лидером отрасли благодаря низкой долговой нагрузке и операционной эффективности. Компания торгуется с коэффициентом EV/EBITDA 2026о около 2, что на 50% ниже среднего циклического уровня, делая акции привлекательными для инвесторов с горизонтом от года.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Северсталь

Северсталь	
Сектор	Металлургический
Код	CHMF
ISIN	RU0009046510
Цена *	1094,00
1Н	6,38%
СНГ	-14,88%
Рын. Кап., млрд руб	926,85
Free Float	23%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Северсталь: итоги 1К25 и прогноз на восстановление во 2П25

ПАО «Северсталь» опубликовало операционные и финансовые результаты за 1К25, которые отразили сложную рыночную конъюнктуру, но не стали неожиданностью для инвесторов.

Выручка компании сократилась на 11% кв/кв до 178,7 млрд руб. из-за снижения объемов продаж на 9% кв/кв и падения цен на сталь, вызванного уменьшением спроса в России на 13% г/г, как отметил генеральный директор Александр Шевелев. Несмотря на это, улучшение структуры продаж с ростом доли продукции с высокой добавленной стоимостью с 49% в 4К24 до 52% частично смягчило негативное воздействие ценового давления. Выручка соответствовала нашим ожиданиям, подтверждая прогнозируемую слабую динамику.

Показатель EBITDA снизился на 16% кв/кв до 43,2 млрд руб., что оказалось на 6% выше наших ожиданий за счет оптимизации ассортимента, но отразило давление растущих издержек и снижения объемов.

Свободный денежный поток (СДП) оказался глубоко отрицательным, составив -32,73 млрд руб. против -2 млрд руб. в 4К24, что значительно ниже консенсуса и прогнозов. Основной причиной стало увеличение оборотного капитала на 20 млрд руб., связанное с накоплением запасов слябов перед ремонтом доменной печи. Мы считаем данный рост временным и ожидаем нормализации оборотного капитала во 2К25.

Капитальные затраты остались высокими на уровне 44 млрд руб., что соответствует планам компании по модернизации мощностей и прогнозам, но усиливает давление на ликвидность.

Отсутствие положительного СДП привело к решению совета директоров не рекомендовать дивиденды за 1К25, что было ожидаемым шагом в условиях отрицательного денежного потока и необходимости поддержания финансовой стабильности. Сокращение денежных средств на балансе изменило финансовую позицию компании: если в конце 2024 года чистая денежная позиция составляла 20 млрд руб., то в 1К25 появился чистый долг в размере 3 млрд руб. Тем не менее, долговая нагрузка остается низкой, с коэффициентом «чистый долг/EBITDA» около 0.07, что подчеркивает финансовую устойчивость компании.

Менеджмент Северстали сохраняет оптимизм, прогнозируя восстановление финансовых показателей во 2П25 благодаря сезонному росту спроса на сталь и увеличению объемов продаж. Ожидается, что цены на сталь также стабилизируются, поддерживая операционные результаты.

Наше мнение:

Мы разделяем мнение, что 1К25 может стать низшей точкой текущего цикла, а во 2К25 результаты улучшатся за счет роста продаж и нормализации оборотного капитала. Это должно позволить СДП выйти в положительную зону, открывая путь к возобновлению дивидендных выплат во 2П25. Реакция рынка на отчетность была умеренно позитивной: акции компании выросли на 5% 27 апреля 2025 года, что отражает отсутствие сюрпризов в слабых результатах и решении по дивидендам.

Мы сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» акции компании, EV/EBITDA на 2026 год составляет 3.5, что на 30% ниже среднего циклического уровня, указывая на потенциальную недооценку. Однако высокие капзатраты, запланированные на 169 млрд руб. в 2025 году, ограничивают СДП и снижают дивидендный потенциал, с прогнозируемой доходностью СДП на 2026 год около 5%. В краткосрочной перспективе значительных улучшений на рынке стали не ожидается, но сезонные факторы и операционная оптимизация могут поддержать восстановление во 2П25.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| ЮГК

ЮГК	
Сектор	Металлургический
Код	UGLD
ISIN	RU000A0JPP37
Цена *	0,68
1Н	-6,18%
СНГ	-8,06%
Рын. Кап., млрд руб	152,49
Free Float	10%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

ЮГК: Смешанные итоги 2П24 и осторожный прогноз на 2025 год

ПАО «Южуралзолото Группа Компаний» (ЮГК) представило финансовую отчетность по МСФО за 2П24, которая демонстрирует как позитивные, так и проблемные аспекты деятельности компании.

Выручка за 2П24 выросла на 22% п/п до 42 млрд руб. благодаря рекордно высоким ценам на золото (в среднем \$2,350 за унцию) и ослаблению рубля, что соответствовало ожиданиям аналитиков. Скорректированная EBITDA, учитывающая отсутствие выплат основному акционеру (1,4 млрд руб. в 1П24), почти удвоилась по сравнению с 1П24, достигнув 19 млрд руб., что на 18% превысило прогнозы благодаря стабилизации операционных затрат. Позитивная динамика цен на золото и оптимизация расходов позволили увеличить рентабельность по EBITDA до 45%, приблизившись к среднему уровню сектора (46% за 2023 год).

Несмотря на позитивные операционные результаты, финансовые показатели омрачают рост долговой нагрузки и процентных расходов. Чистая прибыль за 2П24 составила 3,4 млрд руб., а за весь 2024 год - 8,8 млрд руб., что в 12 раз выше, чем в 2023 году. Удвоение процентных расходов до 4,6 млрд руб. и убытки от курсовых разниц в 5,4 млрд руб. из-за переоценки валютного долга существенно снизили рентабельность. Формально ЮГК могла бы выплатить дивиденды в размере 2 коп./акция (доходность 3%), так как соотношение «чистый долг/EBITDA» составило 2,2, что ниже порога в 3, предусмотренного дивидендной политикой. Тем не менее, низкий уровень денежных средств (0,5 млрд руб.) при краткосрочном долге в 54 млрд руб. и недавнем рефинансировании юаневых облигаций долларовыми бондами на \$200 млн с погашением в 2027 году указывают на острую потребность в ликвидности.

Свободный денежный поток (СДП) остался отрицательным (-1 млрд руб.), что не стало неожиданностью. Позитив от роста прибыли и снижения оборотного капитала на 3 млрд руб. был нивелирован удвоением капитальных затрат до 18 млрд руб. в 2П24 (+50% г/г). За год капзатраты выросли на 30% до 26 млрд руб., превысив наши прогнозы и ориентир менеджмента (20 млрд руб.), из-за инвестиций в ГОК «Высокое» и ЗИФ «Коммунар». Чистый долг увеличился на 18 млрд руб. до 76,3 млрд руб., а соотношение «чистый долг/EBITDA» выросло с 2,4 до 2,6 из-за валютной переоценки, отрицательного СДП, выданных займов (1,7 млрд руб.) и погашения поручительства по долгу МелТЭКа (6,8 млрд руб.).

Погашение поручительства по долгу МелТЭКа на 24 млрд руб. перед Газпромбанком стало значимым событием. ЮГК выкупила права требования по займу, использовав заем от основного акционера Константина Струкова на 17 млрд руб., после чего провела взаимозачет. В результате у ЮГК остались права требования к МелТЭКу на 7 млрд руб., отраженные в прочей дебиторской задолженности. Учитывая кризис в угольной отрасли, эта сумма может быть списана или конвертирована в акции МелТЭКа, но снятие поручительства снижает риски для ЮГК.

Наше мнение:

СДП, вероятно, останется отрицательным из-за высоких капзатрат, что может привести к пропуску дивидендов за 1П25. Для улучшения СДП необходимы оптимизация инвестиций и снижение выплат акционеру. Производственные планы предусматривают восстановление добычи золота (+20% в Сибирском хабе) и достижение 18 тонн в год к 2028 году.

Позитивная динамика цен на золото (+18% к средним уровням 2023 года) и запуск ГОК «Высокое» поддерживают котировки, но высокая долговая нагрузка, превышение планов по капзатратам и вопросы к корпоративному управлению ограничивают инвестиционную привлекательность. Риск невыплаты дивидендов в 2025 году и необходимость рефинансирования долга сохраняют неопределенность. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании с новой целевой ценой 0,75 руб. за акцию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| МТС Банк

МТС Банк	
Сектор	Финансовый
Код	MBNK
ISIN	RU000A0JRH43
Цена *	1306,50
1Н	-6,48%
СНГ	1,87%
Рын. Кап., млрд руб	45,52
Free Float	22%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Допэмиссия МТС Банка и планы на 2025 год

МТС Банк объявил о решении совета директоров провести дополнительную эмиссию 6,9 млн обыкновенных акций по открытой подписке с номинальной стоимостью 500 руб. за акцию, что составляет 20% от текущего числа акций (34,6 млн шт.). Фактический объем размещения может быть меньше максимума, а цена будет определена после окончания периода преимущественного права, не позднее начала размещения. Ре-естр акционеров с преимущественным правом закрывается 1 мая 2025 года. Как со-общает «Интерфакс», уставный капитал банка может вырасти на 3,46 млрд руб. до 20,8 млрд руб., а привлеченные средства направят на рост кредитного портфеля и потен-циальные сделки М&А.

Средства от допэмиссии банк планирует использовать для формирования нового кредитного портфеля с целевой рентабельностью капитала (ROE) выше 35%, а также для сделок М&А с недооцененными активами, обеспечивающими синергетический эффект. Банк подтвердил приверженность дивидендной политике, предусматрива-ющей выплаты 25–50% чистой прибыли по МСФО не реже раза в год. При минималь-ном уровне выплат дивиденды за 2024 год могут составить 2,9 млрд руб., что соответ-ствует прогнозу аналитиков в 160,9 руб. на акцию с доходностью 7,06% при текущей цене 1524,5 руб.

Наше мнение:

Мы сохраняем умеренно негативный взгляд на допэмиссию из-за недостаточной прозрачности целей. Заявленные ориентиры по кредитному портфелю с ROE выше 35% и М&А выглядят амбициозными, но без конкретики вызывают сомнения. Полное размещение 20% акций может существенно разводнить капитал, негативно влияя на прибыль на акцию (EPS). По данным «Ведомостей», акции упали почти на 8% после объявления, что отражает обеспокоенность инвесторов.

Тем не менее, размещение по цене выше рыночной (средняя за шесть месяцев - около 1390 руб., на 11% выше текущих 1257 руб.) может смягчить негатив. При таком сценарии P/BV 2025о составит 0,5 при ROE 14% (эмиссия 20%) или 0,4 при ROE 14,5% (эмиссия 10%). Менеджмент также может сократить объем размещения, что снизит давление на акционеров. Устойчивое финансовое положение банка (норматив Н1.2 на 1 апреля 2025 года - 9,96% при минимуме 6,75%) и планы по росту портфеля под-держивают долгосрочный потенциал, но риски разводнения и неопределенности целей требуют осторожности. Мы ставим целевую цену по компании на **ПЕРЕСМОТР**.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Европлан

Европлан	
Сектор	Финансовый
Код	LEAS
ISIN	RU000A0ZZFS9
Цена *	649,70
1Н	0,11%
СНГ	-7,19%
Рын. Кап., млрд руб	77,68
Free Float	26%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Европлан: Снижение нового бизнеса в 1К25 и прогноз на 2025 год

ПАО «ЛК «Европлан» опубликовало операционные результаты за 1К25, отражающие значительное сокращение объемов нового бизнеса на фоне жесткой денежно-кре-дитной политики ЦБ РФ.

Объем нового бизнеса упал на 61% г/г и 60% кв/кв до 21,7 млрд руб. (с НДС), что хуже ожиданий аналитиков (25–30% г/г).

Основное снижение пришлось на сегмент коммерческого автотранспорта, где вы-дачи сократились на 65% г/г и 62% кв/кв до 10 млрд руб. (с НДС), из-за высокой ключе-вой ставки и снижения спроса со стороны малого и среднего бизнеса (МСБ).

Сегмент легкового автотранспорта показал меньшее падение — на 50% г/г и 60% кв/кв до 8 млрд руб. (с НДС), поддерживаемый госпрограммой субсидирования Минпром-торга. Доля сделок с российскими автомобилями по госпрограмме составила 28%, а доля отечественных машин в новом бизнесе достигла 36%, преимущественно за счет брендов LADA и УАЗ.

Число сотрудников сократилось на 3% кв/кв до 3 тыс. человек, что связано с оптими-зацией затрат в условиях сжатия рынка. В 2024 году штат составлял 3070 человек, а сокращение в 1К25 отражает адаптацию к снижению деловой активности. Лизинго-вый портфель на конец 1К25 составил 241 млрд руб., сократившись на 6% с начала года (256,7 млрд руб. на конец 2024 года), что обусловлено низким объемом новых сделок и погашением существующих договоров. Количество лизинговых сделок в 1К25 со-кратилось на 20% г/г до 11 тыс., с лидерами продаж в легковом сегменте — LADA, Haval, Geely, а в коммерческом — ГАЗ и Sollers.

Менеджмент Европлана прогнозирует снижение объемов нового бизнеса в 2025 году на 40–50% г/г (до 100–120 млрд руб. без НДС с 200 млрд руб. в 2024 году), ожидая со-хранения ключевой ставки ЦБ на уровне 19% до конца года. С учетом того, что на ко-нец 2024 года договоры лизинга со сроком погашения до года составляли 151 млрд руб., а доля авансов может вырасти до 20% (20–24 млрд руб.), лизинговый портфель может сократиться на 20–30% г/г. Это консервативный сценарий, учитывающий про-должающееся давление высоких ставок на МСБ, составляющий 91% клиентской базы компании.

Наше мнение:

Прибыль в 2025 году, вероятно, останется стабильной — около 14–15 млрд руб., как в 2024 году, благодаря доходам от действующих договоров (средний срок 3–4 года) и высокой рентабельности капитала (ROE 31% в 2024 году). Доля просрочек 90+ дней остается низкой (0,3%), а резервы под кредитные убытки (4 млрд руб., 1,6% портфеля) перекрывают риски.

Рынок лизинга остается цикличным, и текущее снижение может смениться восста-новлением в 2026 году при смягчении ставок. Госпрограммы субсидирования и рост доли российских автомобилей поддерживают сегмент легкового транспорта, тогда как коммерческий сегмент страдает от отмены инвестиционных планов МСБ. Мы со-храняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЯНДЕКС

ЯНДЕКС	
Сектор	IT
Код	YDEX
ISIN	RU000A107T19
Цена *	4356,00
1Н	3,46%
СНГ	11,86%
Рын. Кап., млрд руб	1707,28
Free Float	15%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

ЯНДЕКС: финансовые результаты за 1К 2025

МКПАО «Яндекс» 25 апреля 2025 года опубликовало финансовые результаты за 1К25, которые подтвердили устойчивый рост ключевых сегментов бизнеса, несмотря на некоторое давление на рентабельность.

Общая выручка выросла на 34% г/г до 306,5 млрд руб. благодаря высокой эффективности направлений «Поиск и портал», «Райдтех» и «Электронная коммерция». Скорректированная EBITDA увеличилась на 29% г/г до 48,9 млрд руб., но рентабельность по EBITDA снизилась на 0,9 п.п. до 15,9%, что связано с ростом инвестиций в «Прочие бизнес-юниты и инициативы» и увеличением межсегментных затрат. Позитивная динамика ключевых сегментов, включая интеграцию ИИ и расширение рекламного инвентаря, поддерживает уверенность в дальнейшем росте компании.

Сегмент «Поиск и портал» показал рост выручки на 23% г/г до 113,7 млрд руб., но снизился на 10% кв/кв из-за сезонного спада после высокого 4К24. Замедление роста рекламного рынка, вызванное сокращением расходов малого и среднего бизнеса на фоне высоких процентных ставок, частично компенсировалось увеличением доли Яндекса на рынке поиска до 67,1% (с 66,5% в 4К24). Интеграция нейросети YandexGPT в поиск и запуск монетизации Telegram-каналов (более 12 тыс. участников РСЯ) усилили рекламный инвентарь. Рентабельность по скорректированной EBITDA осталась высокой на уровне 51,2%, несмотря на рост затрат на персонал и маркетинг.

В сегменте «Райдтех» выручка выросла на 37% г/г до 64,2 млрд руб., что соответствует ожиданиям. Аномально теплая зима в России снизила долю поездок с повышенной стоимостью, замедлив рост по сравнению с 4К24. Однако международное направление, доля которого оценивается в 37% от общего числа поездок, поддержало оборот за счет более высокой маржинальности. Рентабельность по скорректированной EBITDA к GMV составила 5,5%, что отражает улучшение операционной эффективности и расширение сервисов, таких как каршеринг и аренда самокатов.

«Электронная коммерция» остается лидером по темпам роста: выручка увеличилась на 47% г/г до 104,8 млрд руб. Инвестиции в Яндекс Лавку и Яндекс Доставку, а также рост take rates и рекламных доходов повысили эффективность сегмента. Валовой товарооборот (GMV) сервисов e-commerce вырос в 1,5 раза г/г, что связано с расширением ассортимента Яндекс Маркета и интеграцией логистических решений, включая покупку Vohberry в 1К25. Скорректированная EBITDA сегмента вышла в положительную зону на уровне 1,2 млрд руб., демонстрируя прогресс в достижении прибыльности.

Сегмент «Прочие бизнес-юниты и инициативы», включающий Yandex Cloud, Яндекс 360, автономный транспорт, устройства с Алисой и финтех, показал выручку 44,1 млрд руб. (+52% г/г), но остался убыточным с EBITDA -12,3 млрд руб. Выделение направления B2B Tech в отдельный сегмент, объединяющее облачные сервисы (выручка 19,8 млрд руб. в 2024 году) и автономный транспорт, усиливает прозрачность для инвесторов. Рост числа клиентов Yandex Cloud до 44 тыс. и увеличение доли ИИ-сервисов до 6% в выручке сегмента подчеркивают потенциал направления. Автономный транспорт продолжает тестирование в Москве и Сочи, а финтех-направление (Яндекс Пэй, депозиты и кредиты) демонстрирует взрывной рост: депозиты +350% г/г, кредиты +200% г/г.

Несмотря на сильные результаты, чистая прибыль снизилась на 41% г/г до 12,8 млрд руб. из-за разовых списаний и роста процентных расходов.

Наше мнение:

Яндекс сохраняет фокус на росте выручки, что поддерживает его привлекательность для долгосрочных инвесторов. Позитивный прогноз на 2025 год предполагает рост выручки на 33–35% и EBITDA до 260 млрд руб. Мы сохраняем рекомендацию «ПОКУПАТЬ» с целевой ценой 6000 руб. за акцию. Акции выглядят недооцененными, учитывая лидерство на рынке и диверсифицированную экосистему.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЛСР

ЛСР	
Сектор	Строительный
Код	LSRG
ISIN	RU000A0JPFPO
Цена *	831,40
1Н	3,67%
CHГ	0,31%
Рын. Кап., млрд руб	86,30
Free Float	25%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

ЛСР: Утверждение дивидендов за 2024 год и позитивный взгляд на акции

25 апреля 2025 года акционеры ПАО «Группа ЛСР» на годовом собрании утвердили дивиденды за 2024 год в размере 78 руб. на акцию, что соответствует доходности 9,8% при цене акций 795 руб. на момент закрытия торгов 24 апреля 2025 года. Дата закрытия реестра для получения дивидендов установлена на 29 апреля 2025 года.

Общий объем выплат составит 8,03 млрд руб., или 28% от нескорректированной чистой прибыли по МСФО за 2024 год, которая достигла 28,6 млрд руб. (+37% г/г). Это решение соответствует рекомендации совета директоров от 14 марта 2025 года и дивидендной политике компании, предусматривающей выплату 25–50% чистой прибыли при условии устойчивого финансового положения. ЛСР остается единственным девелопером на российском рынке, стабильно выплачивающим дивиденды с 2016 года, что подчеркивает ее приверженность акционерам.

Наше мнение:

Решение о дивидендах не стало неожиданностью, так как объем выплат был анонсирован ранее, и рынок уже учел эту информацию. Акции ЛСР выросли на 1,2% до 804 руб. к закрытию торгов 25 апреля 2025 года, отражая нейтральную реакцию инвесторов. Финансовые результаты 2024 года, особенно за 2П24, показали значительный прогресс: выручка выросла на 29% г/г до 283,5 млрд руб., а EBITDA увеличилась на 42% г/г до 67,8 млрд руб. благодаря росту продаж недвижимости в Москве и Санкт-Петербурге (+34% г/г по объему сделок) и высокой рентабельности (EBITDA margin 23,9%). Чистый долг сократился на 15% г/г до 89,2 млрд руб., а соотношение чистый долг/EBITDA снизилось до 1,3х, что подтверждает устойчивость баланса и способность компании поддерживать дивидендные выплаты. Ключевым направлением инвестиций ЛСР в 2025–2026 годах является развитие гостиничного бизнеса в Сочи, где компания реконструирует два ранее приобретенных отеля - «Жемчужина» и «Лазурная». Запуск объектов ожидается в 2026 году, с общей мощностью 1200 номеров и прогнозной выручкой 3–4 млрд руб. в год. Капитальные затраты на проект оцениваются в 12 млрд руб., из которых 4,5 млрд руб. уже вложено в 2024 году. Этот шаг диверсифицирует портфель ЛСР, снижая зависимость от циклического рынка недвижимости, где продажи в 2024 году выросли на 27% г/г до 1,9 млн кв. м, но в 2025 году ожидается замедление роста до 10–15% г/г из-за высоких процентных ставок (ключевая ставка ЦБ 19%).

Наше мнение:

Мы оцениваем новость о дивидендах нейтрально, но сохраняют позитивный взгляд на акции ЛСР. Сильные результаты 2П24, включая рост продаж элитного жилья в Москве (+40% г/г) и завершение ключевых проектов в Санкт-Петербурге, таких как жилой комплекс «Ручьи» (0,5 млн кв. м), поддерживают потенциал переоценки акций. Запуск отелей в Сочи усилит денежный поток с 2026 года, а низкая долговая нагрузка и стабильные дивиденды (прогноз на 2025 год: 80–85 руб./акция, доходность 10%) делают компанию привлекательной.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Соллерс

Соллерс	
Сектор	Транспортный
Код	SVAV
ISIN	RU0006914488
Цена *	704,50
1Н	2,10%
CHГ	2,85%
Рын. Кап., млрд руб	22,21
Free Float	17%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Соллерс: Финансовые результаты за 2024 год и дивиденды в размере 70 рублей на акцию

ПАО "Соллерс" представил консолидированную финансовую отчетность за 2024 год по МСФО, отражающую рост выручки на фоне сокращения EBITDA и чистой прибыли, что соответствует нашим прогнозам.

Выручка компании увеличилась на 11,5% г/г, достигнув 91,8 млрд руб. Этот рост произошел несмотря на то, что продажи автомобилей группы выросли лишь на 9% г/г, а выручка от пикапов не консолидируется в отчетности. Основным драйвером роста стало повышение средней цены реализации, обусловленное смещением структуры продаж в пользу более дорогих моделей бренда Sollers, таких как Atlant и Argo, а также увеличением доли премиальных комплектаций УАЗ.

Показатель EBITDA сократился на41% г/г до 5,8 млрд руб., а рентабельность по EBITDA упала с 12% в 2023 году до 6,3% в 2024 году. Снижение обусловлено ростом прочих производственных расходов в 1,5 раза, увеличением затрат на оплату труда на 36% из-за инфляции и нехватки квалифицированных кадров, а также эффектом высокой базы 2023 года, когда компания получила разовый прочий операционный доход в размере 2,5 млрд руб. от продажи активов. Эти факторы нивелировали позитивное влияние роста выручки и усилили давление на операционную эффективность.

Чистая прибыль компании снизилась на 25% г/г до 3,7 млрд руб., а рентабельность по чистой прибыли опустилась с 6% до 4%. Позитивным фактором стало получение чистого процентного дохода в размере 1,8 млрд руб. против чистых процентных расходов в 0,7 млрд руб. годом ранее, что связано с оптимизацией долгового портфеля и ростом доходов от размещения свободных денежных средств. Этот доход частично компенсировал сокращение EBITDA, смягчив падение чистой прибыли.

Чистый долг на конец 2024 года вырос вдвое до 6,4 млрд руб., что связано с финансированием увеличенных капитальных затрат и ростом дебиторской задолженности, вызванным расширением дилерской сети и отсрочками платежей. Долговая нагрузка, измеряемая коэффициентом «чистый долг/EBITDA», увеличилась с 0,3 до 1,1, оставаясь ниже пересмотренного порога в 1,5, установленного советом директоров для выплаты дивидендов. Напомним, что в начале 2024 года компания повысила этот порог с 1 до 1,5, сигнализируя о готовности поддерживать дивидендные выплаты даже при умеренном росте долговой нагрузки.

[Продолжение на следующей странице](#)

Капитальные инвестиции в 2024 году выросли на 70% г/г до 8,2 млрд руб., составив 9% от выручки. Основной объем средств направлен на локализацию производства, включая запуск штамповочного производства кузовных деталей для моделей Sollers Atlant и Argo в Татарстане с использованием российской оцинкованной стали. Инвестиции в этот проект составили 4,3 млрд руб., что укрепляет независимость компании от импортных комплектующих. Также значительные средства были вложены в модернизацию производственных линий Ульяновского автозавода и развитие новых модификаций коммерческих автомобилей. Эти шаги направлены на повышение конкурентоспособности и устойчивости бизнеса в условиях санкционных ограничений.

Наше мнение:

В целом, несмотря на рост выручки, финансовые результаты "Соллерс" в 2024 году отражают вызовы, связанные с ростом затрат и высокой базой предыдущего года. Позитивным сигналом является сохранение комфортной долговой нагрузки и продолжение инвестиций в локализацию, что поддерживает долгосрочные перспективы компании. Совет директоров рекомендовал дивиденды в размере 70 руб. на акцию, что соответствует дивидендной политике и текущему уровню долговой нагрузки, обеспечивая доходность около 9,7-9,8% при текущих котировках. Рекомендованные дивиденды превысили консенсус прогноз, которые основывался на выплате 50% от чистой прибыли. Фактические выплаты составили 60% от чистой прибыли, и их общая сумма составит 2,2 млрд рублей. Мы позитивно оцениваем данную новость и сохраняем позитивный взгляд на компанию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Озон Фармацевтика

Озон Фармацевтика	
Сектор	Фармацевтический
Код	OZPH
ISIN	RU000A109B25
Цена *	55,86
1Н	0,79%
СНГ	16,38%
Рын. Кап., млрд руб	61,53
Free Float	10%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Финансовые результаты Озон Фармацевтики за 2024 год и итоги Дня инвестора

ПАО «Озон Фармацевтика» представило финансовые результаты по МСФО за 2024 год и провело первый День инвестора 24 апреля 2025 года, укрепив позиции лидера российского рынка дженериков.

Выручка компании выросла на 29,6% г/г до 25,6 млрд руб., что соответствует прогнозу, озвученному перед IPO в октябре 2024 года (рост на 28–32%). Драйверами роста стали увеличение продаж упаковок на 13% г/г (до 321 млн штук) и средней цены упаковки на 15% г/г (до 79,6 руб.), что обусловлено расширением доли более дорогих препаратов и активной работой в аптечном канале (+21% г/г), e-commerce (+90% г/г) и госзакупках (+45% г/г). Результаты превзошли наши ожидания, подтверждая устойчивую бизнес-модель компании.

Скорректированная EBITDA выросла на 27% г/г до 9,5 млрд руб., но рентабельность по EBITDA снизилась с 38% до 37% из-за роста затрат на персонал (запуск новых производственных линий в Жигулевске и Тольятти), сырья и материалов (ослабление рубля к юаню увеличило расходы на импорт на 41%) и административных расходов, связанных с IPO и маркетинговыми мероприятиями. Чистая прибыль увеличилась на 15,2% г/г до 4,6 млрд руб., но рентабельность упала с 20% до 18% под давлением роста финансовых расходов по кредитам и факторингу, а также затрат на исследования биосимиляров. Несмотря на это, компания опередила рынок, рост которого составил 11%, согласно данным DSM Group.

Капитальные затраты выросли до 4,3 млрд руб. против 0,7 млрд руб. в 2023 году, из которых 50% направлено на проект «Мабскейл» (биофармацевтическое производство биосимиляров, запуск в 2027 году), 30% — на «Озон Медика» (новые линии для дженериков) и остальное на модернизацию заводов и регистрацию препаратов. Чистый долг сократился на 16% до 10,1 млрд руб., а долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA) снизилась с 1,7 до 1,1, что отражает эффективное управление финансами и использование средств от IPO (оценка компании при IPO — свыше 10 млрд руб.). Оставшиеся средства на балансе поддерживают ликвидность для будущих инвестиций.

Наше мнение:

Мы нейтрально оцениваем результаты, так как компания следует заявленной на IPO стратегии, обеспечивая обещанный рост выручки. На Дне инвестора было отмечено трехкратное опережение рынка в 1K25 (33% роста продаж против 11%), рост представленности продукции в аптеках с 12% до 18% в 2024 году, планы по увеличению выручки в 2025 году на 25% г/г за счет дальнейшего расширения в рознице и госзакупках, капитальные затраты в 2025 году в диапазоне 3,5–4,5 млрд руб. и сохранение долговой нагрузки на уровне 1–1,5. Дивидендная политика предполагает выплаты 15–50% чистой прибыли, с 1,2 млрд руб. уже выплаченными за 9 месяцев 2024 года, но неопределенность с итоговыми дивидендами сохраняется, что ограничивает краткосрочный потенциал акций.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Промомед

Промомед	
Сектор	Фармацевтический
Код	PRMD
ISIN	RU000A108JF7
Цена *	413,65
1Н	3,78%
СНГ	5,25%
Рын. Кап., млрд руб	86,76
Free Float	7%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Финансовые результаты Промомеда за 2024 год: рост выручки и вызовы на уровне прибыли

Промомед опубликовал финансовые результаты по МСФО за 2024 год, которые показали уверенный рост выручки, но снижение чистой прибыли, что частично связано с разовыми расходами на IPO.

Выручка компании выросла на 35,4% г/г, достигнув 21,4 млрд руб., что немного превысило ранее опубликованные операционные данные (21,1 млрд руб.) и подтвердило обещанные в рамках IPO темпы роста выше 35%. Основным драйвером стало увеличение продаж ключевых препаратов, включая недавно запущенный «Тирзетта», который с середины февраля 2024 года принес 1 млрд руб. выручки. Кроме того, компания сообщила о заказе на экспорт «Тирзетты» на 2,5 млрд руб., что подчеркивает потенциал препарата на международных рынках.

Показатель EBITDA вырос на 31% г/г до 8,2 млрд руб., но рентабельность по EBITDA снизилась с 39,6% до 38,4%. Давление оказали разовые расходы на IPO (428 млн руб., или 2% выручки) и рост рекламных затрат с 5,6% до 10,5% выручки, что связано с продвижением новых продуктов. Частичную компенсацию обеспечило сокращение резервов под ожидаемые кредитные убытки с 5% до 3% выручки. Без учета IPO-расходов EBITDA составила бы 8,7 млрд руб., а рентабельность — 40,4%, что демонстрирует устойчивость операционной эффективности.

Чистая прибыль сократилась на 4% г/г до 2,9 млрд руб., а рентабельность упала с 19% до 13,4%. Основной причиной стало удвоение процентных расходов с 7,3% до 11,6% выручки, что связано с увеличением долговой нагрузки в условиях высоких ставок. Без IPO-расходов чистая прибыль достигла бы 3,3 млрд руб., а рентабельность — 15,4%. Капитальные расходы снизились на 8% г/г до 4 млрд руб. (19% выручки против 28% в 2023 году), что оказалось ниже ожиданий и может сигнализировать о временной паузе в инвестициях в новые мощности.

Чистый долг вырос с 16 млрд руб. до 16,9 млрд руб., но долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA) снизилась с 2,5 до 2,1 благодаря росту EBITDA. Это указывает на улучшение финансовой устойчивости, несмотря на рост заимствований. Компания сохраняет умеренный уровень долговой нагрузки, что позволяет ей продолжать инвестировать в развитие.

На дне инвестора, проведенном 27 апреля 2025 года, Промомед поделился амбициозными планами. В 1 кв. 2025 года ожидается рост выручки на 80% г/г, что связано с увеличением продаж «Тирзетты» и других препаратов. Прогноз на весь 2025 год предполагает рост выручки более чем на 75% г/г, что подтверждает уверенность менеджмента в дальнейшем масштабировании бизнеса. Среди дополнительных драйверов - расширение экспортных поставок и запуск новых продуктов.

Наше мнение:

Результаты Промомеда нейтральны для инвесторов. Высокие темпы роста выручки соответствуют ожиданиям, озвученным на IPO, и перевешивают снижение чистой прибыли, вызванное разовыми факторами. Успех «Тирзетты» и экспортные контракты усиливают оптимизм, но рост процентных расходов и необходимость дальнейших инвестиций требуют внимания. Компания демонстрирует способность выполнять обещания по выручке, что поддерживает доверие инвесторов в краткосрочной перспективе. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| РусГидро

РусГидро	
Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKH7
Цена *	0,49
1Н	7,10%
СНГ	-6,43%
Рын. Кап., млрд руб	216,26
Free Float	15%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

РусГидро: Регулирование цен на уголь и либерализация энергорынка ДФО

По данным «Коммерсанта» от 21 апреля 2025 года, президент РФ Владимир Путин поручил замглавы администрации Максиму Орешкину изучить возможность введения для угольных компаний обязательства приоритетных поставок угля на ТЭЦ ПАО «РусГидро» на Дальнем Востоке по регулируемым ценам, аналогично механизму поставок удобрений для аграриев, зафиксированных в 2021 году и проиндексированных в 2022 году. Эта мера направлена на снижение убытков дальневосточных ТЭЦ «РусГидро», чья тарифная выручка не покрывает затраты на уголь, стоимость которого в 2024 году выросла на 15% г/г (до 5,5 тыс. руб./т в среднем). В 2024 году Дальневосточная генерирующая компания (ДГК, входит в «РусГидро») закупила около 9 млн т угля на 49,5 млрд руб., но выпадающие доходы составили 3,7 млрд руб. из-за несоответствия тарифов и фактических расходов. Регулируемые цены на уголь могут стабилизировать затраты ТЭЦ, потребляющих 14–16 млн т угля ежегодно, и снизить финансовую нагрузку на «РусГидро».

Одновременно Путин поддержал предложение главы «РусГидро» Виктора Хмарина ускорить либерализацию цен на электроэнергию для выработки ГЭС в ДФО с июля 2025 года. Сейчас 97,5% электроэнергии и мощности ГЭС продается по регулируемым ценам, что ограничивает рост тарифов для потребителей, но сдерживает доходы компании. Либерализация позволит увеличить выручку «РусГидро» на 185 млрд руб. в 2025–2029 годах, частично компенсируя убытки ТЭЦ и поддерживая финансовую устойчивость. Однако, по данным «Совета рынка», снижение доли регулируемых продаж ускорит рост цен на электроэнергию в ДФО, что может повлиять на промышленных потребителей, на которых приходится 60% спроса в регионе. Потребление электроэнергии в ДФО растет на 5% г/г, опережая среднероссийский темп (+2,5%), и к 2029 году ожидается рост на 40%, что подчеркивает необходимость увеличения генерации.

Эти меры являются частью более широкого пакета поддержки «РусГидро», обсуждавшегося ранее. Среди них - продление субсидий для потребителей ДФО (в 2024 году - 24 млрд руб.), компенсация выпадающих доходов из бюджета (17,1 млрд руб. в тарифах на 2025–2027 годы) и отказ от дивидендов до 2028 года для снижения долговой нагрузки. Кредитный портфель «РусГидро» на конец 2024 года достиг 607 млрд руб., с соотношением долг/EBITDA 5,7х, что угрожает финансовой стабильности. Убытки ТЭЦ, вызванные ростом цен на уголь (в 2022 году — 9,34 млн т оп 47 млрд руб.), и жестко регулируемые тарифами остаются ключевой проблемой. Реализация предложенных мер, включая долгосрочные контракты с угольщиками и ценовые коридоры, может улучшить экономику ТЭЦ, на которые приходится 4 ГВт мощности (40% генерации ДГК).

Несмотря на позитивные шаги, мы сохраняем осторожный взгляд на акции «РусГидро». Компания находится на пике инвестиционного цикла: капзатраты в 2025 году составят 210 млрд руб., включая модернизацию Владивостокской ТЭЦ-2 (66,3 млрд руб.) и подготовку к строительству Хабаровской ТЭЦ-4. Высокая долговая нагрузка и отсутствие дивидендов до 2028 года снижают инвестиционную привлекательность.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| РусГидро

РусГидро	
Сектор	Электроэнергетический
Код	HYDR
ISIN	RU000A0JPKH7
Цена *	0,49
1Н	7,10%
СНГ	-6,43%
Рын. Кап., млрд руб	216,26
Free Float	15%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Операционные результаты РусГидро за 1К25: снижение выработки и тепла

ПАО «РусГидро» опубликовало операционные результаты за 1К25, показав снижение ключевых показателей. Выработка электроэнергии с учетом Богучанской ГЭС упала на 5,7% г/г до 33,8 млрд кВт·ч, в сравнении с ростом на 1,3% г/г в 4К24. Без учета Богучанской ГЭС снижение составило 3,1% г/г против роста на 4,6% г/г в 4К24. Отпуск тепла сократился на 3,1% г/г до 12,4 млн Гкал, по сравнению с падением на 3% г/г в 4К24. Согласно пресс-релизу компании, слабые результаты обусловлены низкими запасами воды в снежном покрове и сокращением наполнения Саяно-Шушенского водохранилища, что подтверждается данными «Интерфакс» о низкой водности в бассейне Енисея.

Снижение выработки электроэнергии в первую очередь связано с уменьшением производства на Саяно-Шушенской и Богучанской ГЭС, где в 1К25 водность была значительно ниже, чем в 1К24 с его благоприятной гидрологией. Саяно-Шушенская ГЭС, крупнейшая в России с установленной мощностью 6400 МВт, сильно зависит от уровня водохранилища, а аномально низкая водность в бассейне Енисея, отмеченная в отчете за 2023 год, продолжила оказывать давление. Богучанская ГЭС, совместное предприятие с ОК «Русал», также пострадала от аналогичных условий. Снижение отпуса тепла объясняется более высокой средней температурой в регионах присутствия компании в 1К25, что снизило спрос на теплоэнергию.

Наше мнение:

По итогам 1К25 РусГидро выполнила 25% нашего прогноза по выработке электроэнергии и 44% по отпуску тепла на 2025 год, что ниже средних показателей за 2021–2024 годы. Мы прогнозируем рост выработки электроэнергии на 2% г/г в 2025 году, но сохраняющаяся низкая водность в ключевых регионах, включая Сибирь и Центральную Россию, создает риск недостижения этой цели. Финансовые показатели компании, вероятно, получат поддержку за счет роста цен на рынке на сутки вперед (PCB): в 1К25 они увеличились на 34% г/г в первой ценовой зоне и на 16,5% г/г во второй, что частично компенсирует снижение объемов производства.

Мы оцениваем операционные результаты 1К25 негативно из-за ухудшения производственных показателей и рисков для годового прогноза. Высокая долговая нагрузка (чистый долг на 30 июня 2023 года - 265 млрд руб.) и отсутствие планов по выплате дивидендов в ближайшие три года ограничивают инвестиционную привлекательность акций. Несмотря на рост цен PCB, неопределенность с водностью и долговые обязательства перевешивают позитивные факторы. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции РусГидро, ожидая стабилизации операционных показателей во 2П25 при улучшении гидрологических условий.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЭЛ5-Энерго

ЭЛ5-ЭНЕРГО	
Сектор	Электроэнергетический
Код	ELFV
ISIN	RU000A0F5UN3
Цена *	0,52
1Н	1,72%
СНГ	-0,27%
Рын. Кап., млрд руб	18,39
Free Float	31%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Операционные результаты ПАО "ЭЛ5-Энерго" за 1 К 2025 года

ПАО "ЭЛ5-Энерго" опубликовало операционные результаты за 1К25, демонстрирующие снижение валовой выработки электроэнергии на 3% г/г до 6,9 млрд кВт·ч и продаж тепла на 4% г/г до 1,4 млн Гкал. Основное влияние на снижение выработки электроэнергии оказало падение на 6% г/г на Конаковской ГРЭС, которая обеспечивает 31% совокупной выработки компании в 1К25. Этот спад, вероятно, связан с аномально теплой погодой в Центральном регионе России, где средняя температура воздуха в 1К25 составила +1 °С против -4,8 °С в 1К24, что снизило спрос на электроэнергию для отопления, аналогично ситуации с ПАО "Мосэнерго". Снижение продаж тепла также отражает погодные условия, сократившие потребность в теплоснабжении. Квартальные показатели соответствуют 29% годового прогноза компании по выработке электроэнергии и 36% по продажам тепла, что находится в рамках исторических сезонных трендов, учитывая, что первый квартал традиционно является пиковым для тепловой генерации. Позитивным фактором стало увеличение цен на рынке на сутки вперед (РСВ) в первой ценовой зоне на 16,5% г/г, что, вероятно, поддерживает финансовые результаты компании за счет роста доходов от продажи электроэнергии. Это частично компенсирует снижение физических объемов генерации, усиливая выручку от ключевых газовых станций компании — Конаковской, Невинномысской и Среднеуральской ГРЭС.

Наше мнение:

Мы оцениваем операционные результаты "ЭЛ5-Энерго" как нейтральные, сохраняя НЕЙТРАЛЬНЫЙ взгляд на акции компании. Снижение выработки и продаж тепла ожидаемо в условиях теплой зимы, а рост цен на РСВ смягчает негативное влияние на финансовые показатели. Однако инвестиционная привлекательность акций ограничена текущей стратегией компании, приоритизирующей снижение долговой нагрузки. Согласно бизнес-плану на 2023–2027 годы, "ЭЛ5-Энерго" направляет весь свободный денежный поток на погашение долга, что исключает выплату дивидендов в ближайшей перспективе. На конец 2024 года долговая нагрузка (чистый долг/EBITDA) снизилась по сравнению с началом года благодаря росту операционной доходности и сокращению долговых обязательств. Дополнительным фактором риска является потенциальное объединение "ЭЛ5-Энерго" с АО "ВДК-Энерго", контролирующим другие электроэнергетические активы ПАО "ЛУКОЙЛ", крупнейшего акционера компании с долей 63,85%. В июле 2024 года "ВДК-Энерго" инициировала сравнительный анализ активов и разработку структуры объединенной компании, что может привести к синергии и оптимизации издержек. Однако для миноритарных акционеров "ЭЛ5-Энерго" сделка несет риски неблагоприятных условий, включая возможный выкуп акций по цене ниже рыночной, как это было в оферте "ЛУКОЙЛа" в 2023 году (0,48 руб. за акцию при рыночной цене 0,55 руб.). Кроме того, объединение может привести к делистингу акций "ЭЛ5-Энерго" с Мосбиржи, снижая ликвидность и публичный статус компании. В перспективе операционные результаты "ЭЛ5-Энерго" будут зависеть от погодных условий, ценовой конъюнктуры на РСВ и прогресса в модернизации активов. В 2024 году компания завершила модернизацию турбоагрегата №7 и ремонт ПГУ на Среднеуральской ГРЭС, что повышает эффективность и надежность генерации. Однако неопределенность вокруг объединения с "ВДК-Энерго" и отсутствие дивидендных выплат ограничивают потенциал роста акций в краткосрочной перспективе, поддерживая нейтральный взгляд на компанию.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Мосэнерго

Мосэнерго	
Сектор	Электроэнергетический
Код	MSNG
ISIN	RU0008958863
Цена *	2,30
1Н	-1,86%
СНГ	-2,00%
Рын. Кап., млрд руб	91,40
Free Float	20%
*Цена закрытия на 25.04.2025	

Мосэнерго: Снижение выработки в 1К25

ПАО «Мосэнерго» опубликовало операционные результаты за 1К25, которые показали снижение ключевых производственных показателей. Валовая выработка электроэнергии сократилась на 3,8% г/г до 19,6 млрд кВт·ч по сравнению с ростом на 0,8% г/г в 4К24. Отпуск тепла упал на 8,8% г/г до 32,3 млн Гкал против снижения на 15,6% г/г в 4К24. Основной причиной стало сочетание эффекта високосного 2024 года, сократившего количество дней в 1К25, и аномально теплой погоды в Центральном регионе России. Средняя температура в 1К25 составила +1°С против -4,8°С в 1К24, что снизило спрос на тепло и электроэнергию для отопления. По данным Росгидромета, январь–март 2025 года в Москве были на 5,8°С теплее климатической нормы, что усилило негативный эффект на показатели.

Снижение выработки оказалось значительным, но частично ожидаемым. В 1К25 Мосэнерго выполнило 30% годового прогноза по выработке электроэнергии (65 млрд кВт·ч на 2025 год) и 38% по отпуску тепла (85 млн Гкал). Исторически, в 2021–2024 годах на первый квартал приходилось в среднем 32% годовой выработки электроэнергии и 43% отпуска тепла, что делает текущие результаты умеренно слабыми. Дополнительное давление оказали плановые ремонты на ТЭЦ-21 и ТЭЦ-26, завершенные в марте 2025 года, которые временно ограничили мощности. На фоне теплой погоды доля угольных блоков в выработке снизилась с 12% в 1К24 до 9% в 1К25, тогда как газовые турбины сохранили стабильную загрузку.

Наше мнение:

Мы оцениваем операционные результаты компании как умеренно негативными из-за отклонения от исторических средних показателей и зависимости от погодных факторов. Тем не менее, Мосэнерго сохраняет стабильность благодаря регулируемым тарифам и долгосрочным контрактам на мощность (ДПМ), обеспечивающим 60% выручки. Восстановление спроса ожидается во 2П25 с началом отопительного сезона и нормализацией температуры (прогноз Росгидромета: -2°С в 4К25).

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
28 апреля	Публикации операционных и финансовых результатов: Сбер: Консолидированные результаты Группы Сбер по МСФО за 1 квартал 2025 года. Мосгорломбард: Консолидированная отчетность по МСФО за 2024 год Henderson: Отчёт МСФО 2024 Дивиденды: АКБ Авангард: закрытие реестра по дивидендам 28.5 руб. Новатэк: закрытие реестра по дивидендам 46.65 руб. Яндекс: закрытие реестра по дивидендам 80 руб. ЛСР: последний день с дивидендом 78 руб. ВСБ: СД по дивидендам за 2024 год	
29 апреля	Корпоративные события: Артген Биотех: День Инвестора Публикации операционных и финансовых результатов: Henderson: Операционные за март 2025 г., день инвестора РусГидро: Операционные результаты за Q1 2025 год и отчёт РСБУ за Q1 2025 года Эл-5 Энерго: отчёт МСФО за 1Q 2025 года Озон: МСФО за Q1 2025 года, прямой эфир с CFO по итогам Дивиденды: Таттелеком: ГОСА по дивидендам за 2024 год в размере 0,03775 руб/акция ЛСР: закрытие реестра по дивидендам 78 руб. ОзонФарм: СД рассмотрит вопрос дивидендов за 1 кв 2024 года	Экономика: США: Индекс доверия потребителей США: Число открытых вакансий на рынке труда JOLTS Сырьевые рынки: Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
30 апреля	Экономика: Уровень безработицы в России Объём розничных продаж в России ВВП России Публикации операционных и финансовых результатов: Европлан: Отчетность по РСБУ за 1 кв. 2025, вебинар, в ходе которого первые лица компании обсудят прогнозы Европлана на 2025 год Доп. эмиссия: ВК: ВОСА по допэмиссии: цена размещения - 324,9 руб	Экономика: Китай: Индекс деловой активности в производственном секторе Германия: Уровень безработицы в России Германия: Индекс потребительских цен (ИПЦ) ВВП Германии, Европы, Канады и США США: Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление Сырьевые рынки: Запасы нефти в США
1 мая	Экономика: Праздничный день – торги не проводятся	Экономика: США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице в США Сырьевые рынки: США: Запасы газа в США
2 мая	Дивиденды: БСП: последний день с дивидендом 29.72 руб и 0.22 руб. соответственно	Экономика: Еврозона: Индекс потребительских цен (ИПЦ) Европы США: Уровень безработицы Сырьевые рынки: Число активных буровых установок 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	2526,54	1849,80	-3,96%	3,61%	30,84%	ДЕРЖ.	2340	26,50%
Норникель	GMKN	1799,20	116,32	2,56%	-4,66%	2,72%	ДЕРЖ.	136	16,92%
Северсталь	CHMF	926,85	1094,00	6,38%	-5,56%	-14,88%	ДЕРЖ.	1400	27,97%
НЛМК	NLMK	813,64	134,98	2,96%	-5,40%	-5,92%	ДЕРЖ.	196	45,21%
РУСАЛ	RUAL	533,88	34,86	3,60%	-8,48%	-1,95%	ПРОД.	33	-5,32%
ММК	MAGN	390,99	34,90	6,81%	-0,37%	-8,21%	ДЕРЖ.	56	60,46%
АЛРОСА	ALRS	379,30	51,52	1,18%	-2,79%	-7,70%	ДЕРЖ.	61	18,40%
Распадская	RASP	167,57	250,30	3,62%	-5,58%	-5,12%	ДЕРЖ.	310	23,85%
ЮГК	UGLD	152,49	0,68	-6,18%	-7,25%	-8,06%	ДЕРЖ.	0,75	9,62%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	5087,13	479,60	0,87%	0,06%	-19,54%	ДЕРЖ.	545	13,64%
Лукойл	LKOH	4750,63	6875,00	3,73%	-0,65%	-3,51%	ПОК.	9060	31,78%
НОВАТЭК	NVTK	3991,53	1299,00	8,16%	6,34%	34,14%	НЕЙТР.	1260	-3,00%
Газпром Нефть	SIBN	2740,47	577,15	4,61%	-0,63%	-8,73%	НЕЙТР	660	14,36%
Газпром	GAZP	3556,47	149,21	10,16%	6,88%	15,68%	НЕЙТР.	160	7,23%
Сургутнефтегаз	SNGS	862,07	24,18	2,05%	-3,59%	-2,26%	ПОК.	37	53,05%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	416,99	54,07	4,54%	1,22%	-10,59%	НЕЙТР.	52,5	-2,90%
Татнефть	TATN	1567,57	718,00	3,52%	7,79%	7,74%	ПОК.	850	18,38%
Татнефть прив	TATNP	100,38	680,00	4,07%	9,22%	3,17%	ПОК.	850	25,00%
Транснефть	TRNFP	204,87	1324,00	2,18%	5,89%	10,70%	ДЕРЖ.	1510	14,05%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1707,28	4356,00	3,46%	-2,02%	11,86%	ПОК.	6000	37,74%
OZON	OZON	813,07	3762,00	5,79%	1,05%	18,26%	ПОК.	5150	36,90%
Хэдхантер	HEAD	155,57	3285,00	6,17%	0,71%	-9,25%	ДЕРЖ.	4100	24,81%
Группа Позитив	POSI	93,08	1307,00	2,13%	-1,73%	-34,49%	НЕЙТР.	1290	-1,30%
Группа Астра	ASTR	86,76	413,20	3,69%	-1,74%	-12,16%	ДЕРЖ.	560	35,53%
МКПАО "ВК"	VKCO	64,63	281,10	12,22%	-1,33%	-7,65%	НЕЙТР.	360	28,07%
Диасофт	DIAS	35,61	3388,00	-2,11%	-2,07%	-22,38%	ДЕРЖ.	4250	25,44%
Софтлайн	SOFL	42,41	106,12	1,26%	-3,88%	-9,87%	ПОК.	195	83,75%
Каршеринг	DELI	30,11	169,60	-1,42%	-15,22%	-20,51%	ПОК.	280	65,09%
ВУШ	WUSH	20,99	187,36	-3,27%	-9,66%	7,00%	ДЕРЖ.	260	38,77%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	437,45	218,80	1,74%	-1,26%	6,58%	ДЕРЖ.	250	14,26%
Ростелеком	RTKM	201,81	61,29	7,39%	-7,19%	-4,38%	ДЕРЖ.	90	46,84%
Ростелеком прив	RTKMP	12,02	57,25	4,38%	-1,21%	2,51%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	155,94	16,13	6,24%	-1,13%	7,75%	НЕЙТР.	15	-7,00%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	927,83	3414,00	1,13%	26,91%	26,91%	ПОК.	4500	31,81%
Магнит	MGNT	471,85	4640,50	3,17%	-0,20%	-7,19%	ДЕРЖ.	6000	29,30%
Fix Price	FIXP	137,87	162,00	-0,43%	-6,63%	-4,37%	ДЕРЖ.	200	23,46%
Лента	LENT	170,44	1469,50	4,37%	2,19%	24,75%	ДЕРЖ.	2000	36,10%
РусАгро	RAGR	128,93	134,26	4,58%	-14,12%	-13,12%			
Инарктика	AQUA	58,31	664,00	-0,08%	-5,08%	9,66%	ПОК.	950	43,07%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	25,43	627,10	-1,32%	-1,79%	4,00%	ПОК.	870	38,73%
М.видео	MVID	19,87	110,10	1,52%	-11,46%	23,57%	ДЕРЖ.	134	21,71%
ОКЕЙ	OKEY	8,18	30,39	0,03%	-5,24%	-0,03%	НЕЙТР.	29	-4,57%

[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	822,84	6375,00	2,99%	-0,59%	0,74%	ДЕРЖ.	7700	20,78%
Акрон	AKRN	596,35	16224,00	-0,17%	-0,64%	-8,09%	НЕЙТР.	15200	-6,31%
НКНХ	NKNC	150,17	93,20	1,41%	-3,22%	3,50%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	15,56	71,06	-0,17%	-5,68%	2,16%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	144,06	80,70	1,51%	-6,05%	0,25%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6836,37	316,37	5,13%	3,28%	15,80%	ДЕРЖ.	365	15,37%
Сбербанк прив	SBERP	313,42	312,70	4,36%	2,37%	14,27%	ДЕРЖ.	355	13,53%
Т-Технологии	T	881,12	3281,20	3,70%	-1,90%	22,00%	ПОК.	4750	44,76%
МосБиржа	MOEX	473,54	207,56	7,81%	4,28%	6,59%	ДЕРЖ.	270	30,08%
ВТБ	VTBR	468,47	87,00	4,38%	6,60%	11,27%	ДЕРЖ.	100	14,94%
Совкомбанк	SVCB	346,93	16,84	3,41%	-1,43%	19,23%	ПОК.	22	30,68%
МКБ	CBOM	271,62	8,11	-0,01%	-10,98%	-19,08%	ПРОД.	6	-26,04%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	184,73	401,65	3,10%	0,89%	11,59%	ДЕРЖ.	428	6,56%
Европлан	LEAS	77,68	649,70	0,11%	-6,93%	-7,19%	ДЕРЖ.	950	46,22%
Ренессанс страхование	RENI	67,34	121,18	0,98%	-2,65%	11,81%	ПОК.	165	36,16%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	45,52	1306,50	-6,48%	-12,20%	1,87%	ПЕРЕСМ.		
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	373,33	3,57	1,45%	-1,62%	-4,62%	ПОК.	5,93	65,97%
РусГидро	HYDR	216,26	0,49	7,10%	-2,27%	-6,43%	ДЕРЖ.	0,60	23,46%
Россети	FEES	150,35	0,07	2,82%	-3,25%	-7,25%	НЕЙТР.	0,06	-15,97%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	121,89	14,32	1,56%	-4,53%	3,17%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	19,40	208,00	1,17%	0,95%	-1,75%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	120,04	1,89	9,05%	3,96%	4,53%	ПЕРЕСМ.		
МосЭнерго	MSNG	91,40	2,30	-1,86%	-2,42%	-2,00%	НЕЙТР.	2,48	7,90%
ОГК-2	OGKB	50,53	0,37	7,52%	1,18%	10,08%	НЕЙТР.	0,35	-5,17%
ТГК-1	TGKA	27,23	0,00703	5,97%	-7,46%	-7,55%	ДЕРЖ.	0,008	13,86%
ЭЛС-Энерго	ELFV	18,39	0,52	1,72%	6,68%	-0,27%	НЕЙТР.	0,57	9,49%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	337,91	506,90	15,92%	-4,54%	1,46%	НЕЙТР.	600,00	18,37%
Самолет	SMLT	79,01	1262,00	8,70%	-0,36%	25,45%	ДЕРЖ.	1480,00	17,27%
ЛСР	LSRG	86,30	831,40	3,67%	-2,19%	0,31%	ДЕРЖ.	890,00	7,05%
Эталон	ETLN	24,53	63,98	4,95%	-7,14%	17,96%	ДЕРЖ.	74,00	15,66%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	74,21	986,50	-1,54%	-1,22%	9,44%	ДЕРЖ.	1200,00	21,64%
ЮМГ	GEMC	70,97	787,90	-1,59%	-3,35%	4,14%	ДЕРЖ.	1010,00	28,19%
Промомед	PRMD	86,76	413,65	3,78%	1,72%	5,25%	ДЕРЖ.	460,00	11,21%
Озон Фармацевтика	OZPH	61,53	55,86	0,79%	8,47%	16,38%	ПОК.	70,00	25,31%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	296,35	73,89	5,03%	8,33%	27,40%	ДЕРЖ.	88,00	19,10%
Совкомфлот	FLOT	220,57	91,45	6,24%	0,53%	-4,04%	ПОК.	126,00	37,78%
НМТП	NMTP	182,68	9,50	1,71%	0,96%	6,09%	ДЕРЖ.	13,00	36,84%
Камаз	KMAZ	79,70	112,90	6,51%	-0,88%	-0,62%	ДЕРЖ.	120,00	6,29%
Соллерс	SVAV	22,21	704,50	2,10%	-1,81%	2,85%	ПОК.	1000,00	41,94%
ДВМП (FESCO)	FESH	191,89	64,90	11,78%	6,41%	9,81%	ДЕРЖ.	60,00	-7,55%

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.