

Лидеры роста				Лидеры падения			
LENT RX	1 752,50 P	▲5,13%	RTKM RX	65,28 P	▲2,58%	QIWI RX	230,60 P
VTBR RX	78,85 P	▲2,91%	MTSS RX	212,20 P	▲1,92%	POSIX RX	1 307,60 P
MSRS RX	1,53 P	▲2,82%	CNRU RX	583,40 P	▲1,64%	IVAT RX	171,30 P
						LEAS RX	640,00 P
						FLOT RX	80,26 P
						VEON RX	79,90 P

Обзор рынка

Российский рынок акций вчера снова подрос. Индекс Мосбиржи во вторник продолжал динамично расти (IMOEX +1,7%; @ 2 774), хотя объемы торгов по-прежнему были более чем скромными. Ключевым драйвером для рынка были надежды на сегодняшний визит в Москву Стива Уиткоффа, спецпредставителя президента США. Рубль вчера наше новый уровень поддержки: его курс консолидировался вблизи отметки 80 руб. за доллар (USD/RUB +0,2%; @ 80,01). Среди наиболее высоколиквидных бумаг лидировали ROSN (+1,1%), MTSS (+1,1%) и CHMF (+1,0%). В категории отстающих оказались NVTK (-1,1%), VKCO (-1,0%) и GAZP (-0,3%).

Глобальные рынки во вторник были под давлением – их встревожили последствия тарифных войн. На Уолл-стрит торги акциями вчера завершились в минусе (S&P 500 -0,5%; DJ -0,1%; Nasdaq -0,7%); участники рынка добавили негатива признаки того, что последствия тарифных войн уже влияют на корпоративную отчетность и прогнозы менеджмента. При этом в США по итогам июня зафиксировано уменьшение торгового дефицита вследствие резкого сокращения импорта потребительских товаров. Дональд Трамп заявил, что поставки фармацевтической продукции на американский рынок, возможно, будут обложены «небольшим тарифом», ставка которого в дальнейшем может вырасти. Также президент США намекнул на возможность введения таможенных пошлин на импорт полупроводников и микропроцессоров приблизительно на следующей неделе. Глобальный курс доллара США вчера не изменился (DXY +0,0%; @ 98,78), а доходность казначейских обязательств была под давлением (10-летн. КО США @ 4,210%). Рынок облигаций уже закладывает в котировки три снижения ставки Федрезерва до конца года, начиная с сентября (с учетом слабых данных по рынку труда, опубликованных на прошлой неделе). Нефть во вторник снова подешевела (Brent -1,6%; @ 67,64); трейдеры учитывали запланированное с сентября увеличение добычи странами ОПЕК+.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Стратегия)

Главные новости

ЦБ РФ будет продавать валюту в эквиваленте 9,2 млрд руб. в день с 7 августа по 4 сентября; НЕЙТРАЛЬНО

Рынок ожидает дефицит бюджета на уровне 5 трлн руб. по итогам этого года; НЕОДНОЗНАЧНО

Финансовые итоги 1P25 для АЛРОСЫ: конъюнктура рынка предполагает снижение финансовых показателей г/г

Ростелеком: выручка и OIBDA за 2K25 на 3-5% выше ожиданий рынка; прогнозы до конца года остаются в силе – НЕЙТРАЛЬНО

Основные мировые индексы

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
MICEX	2786,37	▲0,45	▼1,31	▼1,49
RTS	1096,54	▼0,02	▼2,87	▲25,13
IMOEXCNY	1158,23	▲0,20	▼2,36	▲22,45
DJIA	44111,74	▼0,14	▼1,60	▲3,23
S&P 500	6299,19	▼0,49	▲0,32	▲6,00
FTSE 100	9142,73	▲0,16	▲3,62	▲11,17
NIKKEI 225	40549,54	▲0,64	▲1,92	▲3,16
Hang Seng	24902,53	▲0,68	▲3,46	▲26,02

Валюты

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	79,67	▼0,82	▲1,30	▼21,64
EUR/RUB	92,33	▲0,68	▼0,38	▼12,99
USD/CNY	7,18	▲0,06	▲0,23	▼1,87

Сырье

	Цена	Изменение, %		
		День	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	67,64	▼1,63	▼1,46	▼11,59
WTI, долл./барр.	65,16	▼1,70	▼2,50	▼11,90
Никель, долл./т	15100,00	▼0,23	▼1,66	▼0,92
Медь, долл./фунт	4,37	▼1,54	▼14,24	▲8,29
Золото, долл./унц.	3381,13	▲0,20	▲1,65	▲28,16
Палладий долл./унц.	1172,50	▼3,34	▲1,96	▲29,77
Газ, долл./MMBtu	3,01	▲2,66	▼12,65	▼10,26
Желез. руда, долл./т	101,36	▲0,59	▲5,32	▲1,93
Уголь, долл./т	114,80	▼0,13	▲3,19	▼7,04

Ключевые прогнозы

	2023Ф	2024Ф	2025П
Реальные темпы роста, % г/г	3,6%	4,3%	1,5%
ИПЦ на конец года, % г/г	7,4%	9,5%	7,0%
Ставка ЦБ РФ, %	16,0%	21,0%	20,0%
USD/RUB на конец года	89,7	102,0	110,0
USD/RUB, среднее	84,7	92,0	95,0
EUR/RUB, среднее	91,6	100,0	105,0
Ср. цена Brent, \$/барр.	82,6	80,6	69,6
Ср. цена меди, \$/т	8559	9201	9800
Ср. цена золота, \$/унция	1945	2389	3300

Источники: Информация компаний, Альфа-Банк



ОБЗОР РЫНКА

Российский рынок акций вчера снова подрос. Индекс Мосбиржи во вторник продолжал динамично расти (IMOEX +1,7%; @ 2 774), хотя объемы торгов по-прежнему были более чем скромными. Ключевым драйвером для рынка были надежды на сегодняшний визит в Москву Стива Уиткоффа, спецпредставителя президента США. Рубль вчера нашел новый уровень поддержки: его курс консолидировался вблизи отметки 80 руб. за доллар (USD/RUB +0,2%; @ 80,01). Среди наиболее высоколиквидных бумаг лидировали ROSN (+1,1%), MTSS (+1,1%) и CHMF (+1,0%). В категории отстающих оказались NVTK (-1,1%), VKCO (-1,0%) и GAZP (-0,3%).

Глобальные рынки во вторник были под давлением – их встревожили последствия тарифных войн. На Уолл-стрит торги акциями вчера завершились в минусе (S&P 500 -0,5%; DJ -0,1%; Nasdaq -0,7%); участникам рынка добавили негатива признаки того, что последствия тарифных войн уже влияют на корпоративную отчетность и прогнозы менеджмента. При этом в США по итогам июня зафиксировано уменьшение торгового дефицита вследствие резкого сокращения импорта потребительских товаров. Дональд Трамп заявил, что поставки фармацевтической продукции на американский рынок, возможно, будут обложены «небольшим тарифом», ставка которого в дальнейшем может вырасти. Также президент США намекнул на возможность введения таможенных пошлин на импорт полупроводников и микропроцессоров приблизительно на следующей неделе. Глобальный курс доллара США вчера не изменился (DXY +0,0%; @ 98,78), а доходность казначейских обязательств была под давлением (10-летн. КО США @ 4,210%). Рынок облигаций уже закладывает в котировки три снижения ставки Федрезерва до конца года, начиная с сентября (с учетом слабых данных по рынку труда, опубликованных на прошлой неделе). Нефть во вторник снова подешевела (Brent -1,6%; @ 67,64); трейдеры учитывали запланированное с сентября увеличение добычи странами ОПЕК+.

Российский рынок акций с утра на подъеме – его участники преисполнились геополитического оптимизма. В Азии в среду с утра преобладает позитивный настрой (NIKKEI +0,7%; Hang Seng +0,1%; CSI 300 +0,2%; Sensex -0,3%; KOSPI -0,3%; ASX 200 +0,8%). Региональным индексам оказывают поддержку корпоративная отчетность и усилия Японии по достижению торгового соглашения с США. Цены на нефть сегодня восстанавливаются после пятидневного снижения (Brent +0,8%; @ 68,15). Доходность казначейских облигаций по-прежнему под давлением (10-летн. КО США @ 4,220%), курс доллара – тоже (DXY -0,1%; @ 98,70). Этому поспособствовали вчерашние данные по внешней торговле США, которые дают дополнительные основания опасаться ослабления американской экономики и, как следствие, создают предпосылки для снижения ставки Федрезерва. Фьючерсы на европейские и американские индексы сегодня с утра показывают сдержанно позитивную динамику; инвесторы в среду сосредоточат внимание на корпоративной отчетности. Индекс Мосбиржи с утра нацелился на отметку 2 800 пунктов на фоне новой волны геополитического оптимизма. В среду утром в Москву прибыл Стив Уиткофф, спецпредставитель президента США, который собирается встретиться с рядом высокопоставленных лиц. Также сегодня ожидаются протокол июльского заседания руководства Банка России и еженедельная инфляционная сводка Росстата.

Экономика

ЦБ РФ будет продавать валюту в эквиваленте 9,2 млрд руб. в день с 7 августа по 4 сентября; НЕЙТРАЛЬНО

Минфин в августе ожидает недополучить дополнительных нефтегазовых доходов в размере 12 млрд руб. Однако с учетом превышения фактических доходов над ожидаемыми в июле ведомство направит на продажу валюты в рамках бюджетного правила с 7 августа по 5 сентября 6 млрд руб. против 20 млрд руб. в прошлом периоде. Таким образом, с учетом операций по зеркалированию ЦБ РФ с 7 августа снизит объем продажи валюты в рынок до 9,2 млрд руб. в день с 9,8 млрд руб. в день в предыдущий период. Такое изменение вряд ли окажет существенный эффект на валютный рынок, и рубль скорее будет реагировать на развитие ситуации на геополитическом фоне.

Рынок ожидает дефицит бюджета на уровне 5 трлн руб. по итогам этого года; НЕОДНОЗНАЧНО

В сентябре Минфин представит новые параметры бюджета, и, согласно статье в «Ведомостях», многие эксперты ориентируются на дефицит бюджета в этом году порядка 5 трлн руб. По нашей оценке, такие ожидания могут оказаться оптимистичными. Прежде всего следует отметить, что текущая динамика доходов выглядит слабой и в лучшем случае будет соответствовать плановой траектории Минфина, т.е. 38 трлн руб., о перевыполнении плана речи не идет. При этом расходы до сих пор финансируются по повышенной траектории, и мы ожидаем, что по итогам года уровень расходов может составить порядка 45 трлн руб. (мы ожидаем расходы на уровне 8 трлн руб. за декабрь 2025 г. с учетом того, что в декабре 2024 г. объем расходов составил 7,5 трлн руб.), что будет означать рост дефицита федерального бюджета до 7 трлн руб. за этот год. Открытым, однако, остается вопрос о способах покрытия данного дефицита: Минфин может постараться удержать бюджет в состоянии обещанного структурного баланса и тогда потребуются найти порядка 3 трлн руб. дополнительных доходов, или же дополнительный дефицит должен быть покрыт увеличением плана заимствований. В любом случае, как мы писали ранее, дополнительный долг будет размещаться только в декабре 2025 г., и с учетом перевыполнения плана размещения привлечь 3 трлн руб. с рынка не составит большого труда, однако новая отсрочка в попытках провести бюджетную консолидацию должна будет найти отражение в более жесткой монетарной политике и в этой связи выглядит негативной новостью для рынка.

Наталья Орлова, Ph.D.: norlova@alfabank.ru (Главный экономист)

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)

Металлы и Горная добыча

Финансовые итоги 1П25 для АЛРОСЫ: конъюнктура рынка предполагает снижение финансовых показателей г/г

На следующей неделе, начиная с 11 августа, АЛРОСА может представить свои финансовые показатели за первое полугодие. Ранее, в июле, свои результаты раскрыли корпорации De Beers и Rio Tinto. Вес последней в мировой цепочке продаж оценивается как незначительный, тем не менее ее результаты вписываются в общий контекст по рынку, который складывался на фоне избыточных запасов в огранке и ритейле и анонсированных администрацией США торговых пошлин. Напомним, оптимизм по поводу возобновления покупок со стороны индийского гранильного сегмента в первом квартале 2025 г. сменился ажиотажным спросом в преддверии введения пошлин, что впоследствии наложило на традиционное летнее затишье в связи с сезоном летних отпусков.



Выручка **De Beers** в 1П25 снизилась на 13% г/г, до \$1,9 млрд, на фоне сокращения объемов реализации и средних цен на алмазы, что в сочетании с увеличением доли продаж низкомаржинальной продукции привело к убытку по EBITDA на сумму \$189 млн. De Beers подтвердила производственный прогноз на 2025 г. на уровне 20-23 млн карат. Это предполагает дальнейшее снижение производства на 7-19% г/г. В то время как прогноз по рынку на краткосрочном горизонте консервативен за счет высокого уровня макроэкономической и геополитической неопределённости, алмазодобытчик ожидает, что на среднесрочном отрезке времени рынок сбалансирует снижение предложения алмазов. Алмазный дивизион **Rio Tinto** продемонстрировал рост выручки на 9% г/г, что, вероятнее всего, отражает восстановление объемов производства после остановки добычи на руднике Diavik после гибели группы сотрудников в авиакатастрофе в прошлом году. Однако EBITDA по сегменту вновь продемонстрировала отрицательное значение – убыток по этому показателю составил \$55 млн.

Наш прогноз финансовых результатов **АЛРОСЫ** за первое полугодие основан на наших ожиданиях более активных продаж в 1К25. Так как официальных данных по продажам компания не раскрывает, мы полагаем, что продажи алмазов за полугодие могли составить 15 млн карат, или половину годовой добычи. Выручка компании, по нашей оценке, может составить 143 млрд руб., что предполагает снижение на 22% г/г за счет уменьшения объемов продаж и средних цен реализации, в том числе на фоне укрепления рубля. EBITDA АЛРОСА в первом полугодии может составить 33,4 млрд. руб., сократившись на 48% г/г. Мы ожидаем балансирующий эффект на EBITDA со стороны реализации продукции из запасов, а также за счет долларовой составляющей выручки, что выделяет результаты алмазодобытчика относительно компаний-аналогов. Согласно сообщениям в СМИ, в первом полугодии была закрыта сделка по продаже доли АЛРОСЫ в ангольской «Катоке», что окажет дополнительную поддержку денежным потокам компании. Сумма сделки, по нашей оценке, могла оказаться в диапазоне \$350-400 млн. Чистая прибыль, нескорректированная на возможные убытки, по нашим ожиданиям может составить 36,7 млрд руб., это выше уровня полугодовой EBITDA. Свободный денежный поток компании в 1П25 мы прогнозируем на уровне 6 млрд руб., за счет частичного высвобождения оборотного капитала и роста капиталовложений в 2П25. Дивидендов по итогам полугодия мы не ожидаем.

Ключевые финансовые показатели АЛРОСА

млрд руб.	1П24	2П24	1П25П	% п/п	% г/г
Выручка	182,6	61,5	142,9	132%	-22%
EBITDA	64,1	14,5	33,4	130%	-48%
маржа %	35%	24%	23%	-1 п. п.	-12 п. п.
Чистая прибыль	36,6	-17,4	36,7	-	0%
СДП	24,5	-42,1	6,1	-	-75%

Источник: данные компании, прогнозы Альфа-Банка

Итоги полугодия публичных компаний по отрасли

	Выручка, \$ млн			EBITDA, \$ млн			Продажи, тыс. кар			Производство, тыс. кар		
	1П24	1П25	% г/г	1П24	1П25	% г/г	1П24	1П25	% г/г	1П24	1П25	% г/г
De Beers	2 247	1 952	-13%	300	-189	-	11 945	11 005	-8%	13 312	10 214	-23%
Rio Tinto**	149	162	9%	-63	-55	-	н/д	н/д	-	1 238	2 179	76%
АЛРОСА	2 011	1 635*	-19%	706	382*	-46%	17 000*	15 000*	-12%	14 000*	12 500*	-11%

Источник: данные компаний, * прогнозы Альфа-Банка на среднем за период значении курса USDRUB, ** алмазный дивизион Rio Tinto

Борис Красноженов: bkrasnozhenov@alfabank.ru (Начальник аналитического отдела)

Юлия Толстых: yatolstyh@alfabank.ru (Аналитик)

Телекоммуникации, Медиа и Технологии

Ростелеком: выручка и OIBDA за 2K25 на 3-5% выше ожиданий рынка; прогнозы до конца года остаются в силе – НЕЙТРАЛЬНО

Ростелеком (RTKM RX, RTKMP RX, Без реком.) опубликовал сильные результаты за 2K25. Рост выручки ускорился до +13% г/г, став сюрпризом для рынка. OIBDA превысила 80 млрд руб., опередив консенсус-прогноз на 5%. **Цифровые сервисы** остаются локомотивом роста бизнеса компании; при этом мы отмечаем ускорение роста в сегменте информационной безопасности (+44% г/г) на фоне устойчиво позитивной динамики основного направления ИБ-сервисов, а также развития вендорского бизнеса. В 2K25 инвестиционная нагрузка была значительно ниже уровня начала года (Capex/Sales 15%, против 23% в 1K25); при этом менеджмент подтвердил ориентир на 2025 год в диапазоне 17-18% от выручки, что предполагает снижение капвложений на 17-19% по сравнению с прошлым годом. Компания чувствует себя комфортно с текущей долговой нагрузкой на уровне 2,3х и планирует сохранить ее на этом уровне до конца года. Тренд на снижение ключевой ставки позволяет рассчитывать на сокращение процентных расходов и снижение давления на чистую прибыль и денежный поток в 2П25. В целом, мы рассматриваем результаты Ростелекома как нейтральные, учитывая, что компания прошла дивидендный период.

Рост выручки (+13% г/г) стал сюрпризом для рынка. В 2K25 выручка составила 203,5 млрд руб., превывсив консенсус-прогноз на 3,5%. Значительную прибавку год к году (+24%) продемонстрировали **Цифровые сервисы**.

- **Мобильная связь** (70,5 млрд руб. в 2K25) продолжает постепенное замедление (+8% г/г, против +8,7% г/г в 1K25), хотя в абсолютных значениях прирост остается существенным (+5,2 млрд руб. г/г). Данное направление остается вторым по значимости драйвером роста выручки после цифровых сервисов. Компания отметила развитие adtech-направления – расширение портфеля клиентов за счет новых рекламных возможностей. Рентабельность мобильного бизнеса по OIBDA остается на высоком уровне: 49,8% в 2K25, 49,5% в 1П25.
- Выручка видеосервиса **Wink** составила 11 млрд руб. за квартал и 21,5 млрд руб. за 1П25 (+12% г/г). Количество платящих клиентов увеличилось на 24% г/г, до 12,3 млн.
- **Цифровые сервисы** в 2K25 существенно ускорили рост по сравнению с предыдущим кварталом – с 7% г/г до 24% г/г. В абсолютных значениях выручка увеличилась на 8,6 млрд руб. (до 44 млрд руб.), после роста на 2,3 млрд руб. в 1K25. Рост доходов связан с развитием платформенных решений для предоставления социальных сервисов (портал Госуслуг), с реализацией проектов по цифровизации деятельности крупных корпоративных и государственных заказчиков, а также с предоставлением услуг дата-центров и сервисов кибербезопасности
 - В 2K25 выручка кластера **ЦОД и облачные сервисы** выросла на 19% г/г, до 17 млрд руб., OIBDA сегмента составила 7,3 млрд руб. (+11% г/г, на уровне 1K25) с рентабельностью 43%. По итогам 1П25 рост выручки составил 26% г/г, включая +23% г/г по направлению colocation и облачные сервисы и рост на 31% г/г по IT-услугам, поставкам оборудования и прочим статьям. Общее количество стоек к концу 2K25 превысило 27 тыс. ед. Была запущена третья очередь ЦОД «Удомля-3» (820 стоек).
 - Выручка направления **Информационная безопасность** (с 1K25 данные показываются согласно отчетности ГК «Солар» на основе стандартов МСФО) в 2K25 достигла 5,4 млрд руб., ускорив рост по сравнению с началом года: с +34% г/г до +44% г/г. Выручка от сервисов ИБ продолжила демонстрировать стабильную динамику (+34% г/г), а выручка от продуктов ИБ выросла в 3,3 раза кв/кв и на 72% г/г, до 1,7 млрд руб. ГК «Солар» расширяет продуктовый портфель через развитие собственной разработки и M&A-сделки. OIBDA вернулась в положительную зону, по итогам 1П25 этот показатель составил 1 млрд руб. ГК «Солар» подтвердила прогноз на 2025 год по росту выручки: ожидаются двузначные темпы с опережением рынка ИБ при эффективности бизнеса не ниже уровня 2024 года (OIBDA маржа 24%).

Рентабельность по OIBDA улучшилась по сравнению с 1K25. В 2K25 рентабельность по OIBDA составила 39,6%, против 40,6% годом ранее и 38,8% в 1K25. На рентабельность продолжает оказывать давление ряд негативных факторов, включая увеличение отчислений в фонд УУС до 2%, «перегретый»

рынок труда, отмену регрессионной ставки социальных отчислений для IT-специалистов, увеличение затрат на собственную информационную безопасность. Тем не менее, эти факторы компенсируются солидным приростом доходов. OIBDA за квартал составила 80,6% (на 5% выше консенсус-прогноза), увеличившись год к году на 11%. Менеджмент рассчитывает на продолжение динамичного роста показателя в 2П25. Чистая прибыль в 2К25 составила 6,1 млрд руб. (-55% г/г, в связи с увеличением расходов на обслуживание долга).

Инвестиционная нагрузка существенно снизилась по сравнению с началом года. Капиталовложения Ростелекома в 2К25 составили 30,7 млрд руб., после 43,9 млрд руб. в 1К25 (в 1П25 был отмечен краткосрочный эффект от погашения задолженности по проектам, завершенным в 2024 г.). Соответственно, соотношение Capex/Sales снизилось с 23% до 15%. По итогам 1П25 инвестиции достигли 75 млрд руб. (19% от выручки), что соответствует уровню 1П24. Целевой Capex/Sales на 2025 год подтвержден на уровне 17-18%, что должно означать сокращение объема инвестиций в абсолютном выражении на 17-19% г/г (по нашей оценке, примерно до 145-148 млрд руб.). Таким образом, в 2П25 соотношение инвестиций и выручки может снизиться по сравнению с 1П25 до 17,5-18,5%.

Долговая нагрузка осталась на комфортном уровне – 2,3х. Совокупный долг компании по состоянию на 30 июня составил 764 млрд руб. (+29 млрд руб., +4% кв/кв); соотношение инструментов с фиксированной и плавающей доходностью не изменилось по сравнению с предыдущим кварталом, составив 57/43. Чистый долг составил 708 млрд руб. (+12 млрд руб., +2% кв/кв). В июне средневзвешенная стоимость обслуживания долга составила 17,88%. Соотношение чистого долга и OIBDA 12М осталось на уровне 2,3х. Менеджмент прокомментировал, что до конца года планирует поддерживать долговую нагрузку на данном уровне (2,3х) и не собирается сокращать объем долга в абсолютном выражении: с учетом шагов ЦБ по снижению ключевой ставки компания чувствует себя уверенно с текущим уровнем задолженности.

Таблица 1: Финансовые результаты Ростелекома за 2К25 и 1П25

Млрд руб.	2К24	1К25	2К25	г/г	кв/кв	2К25П,		1П24	1П25	г/г
						конс.	Откл., %			
Мобильная связь	65.2	69.6	70.5	8%	1%			129.3	140.1	8%
ШПД	26.8	28.7	29.2	9%	2%			53.3	58.0	9%
Цифровые сервисы	35.9	35.0	44.4	24%	27%			68.7	79.5	16%
ТВ	12.8	13.7	14.1	10%	3%			25.6	27.8	9%
Оптовые услуги	21.4	23.7	23.9	12%	1%			42.8	47.6	11%
Фиксир. телефония	9.9	9.3	9.4	-6%	1%			20.0	18.6	-7%
Прочее	7.2	10.2	11.9	65%	17%			13.4	11.9	-11%
Выручка	179.3	190.1	203.5	13%	7%	196.6	3.5%	353.1	393.6	11%
OIBDA	72.8	73.7	80.6	11%	9%	76.5	5.3%	147.1	154.3	5%
OIBDA маржа	40.6%	38.8%	39.6%	▼ -1.0%	▼ 0.8%	38.9%	▼ 1.7%	41.7%	39.2%	▼ -2%
Чистая прибыль	13.6	6.8	6.1	-55%	-11%	Н.д.		26.1	12.8	-51%
Кап. вложения	35.4	43.9	30.7	-13%	-30%			73.9	74.6	1%
в % от выручки	19.8%	23.1%	15.1%	▼ -5%	▼ -8%			20.9%	19.0%	-2%
Чистый долг	582.4	696.6	708.5	22%	2%					
Чистый долг / OIBDA	1.97	2.31	2.29							
FCF	3.3	-20.8	-2.2					26.7	-23.0	

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

Таблица 2: Финансовые результаты РТК-ЦОД и ГК «Солар» за 2К25 и 1П25

Млрд руб.	2К24	1К25	2К25	г/г	кв/кв	1П24	1П25	г/г
ГК Солар								
Сервисы ИБ	2.816	2.569	3.769	34%	47%	4.733	6.338	34%
Продукты ИБ	0.961	0.495	1.657	72%	235%	1.334	2.152	61%
Выручка	3.776	3.064	5.426	44%	77%	6.067	8.490	40%
OIBDA	0.727	-0.374	1.347	85%	н/п	1.21	0.974	-20%
OIBDA маржа	19.3%	-12.2%	24.8%	5.6%	н/п	19.9%	11.5%	-8.5%
РТК-ЦОД								
Выручка	14.337	18.098	16.994	19%	-6%	27.934	35.092	26%
OIBDA	6.601	7.358	7.313	11%	-1%	13.461	14.671	9%
OIBDA маржа	46.0%	40.7%	43.0%	-3.0%	2.4%	48.2%	41.8%	-6.4%

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Анна Курбатова: akurbatova@alfabank.ru (Старший аналитик)

Олеся Воробьева: ovorobyeva@alfabank.ru (Аналитик)



Оценка компаний под покрытием

Компания	Тикер	Рекомендация	Целевая цена	Текущая цена	Потенциал, %	Капитализация, млрд. руб.	EV/EBITDA (P/BV для банков)		P/E		Див. доходность, %	
							2025	2026	2025	2026	2024	2025
Нефть и газ												
Газпром	GAZP	E/W	183,4	126,0	46%	2 982,3	2,8x	3,0x	2,7x	2,8x	24,0%	-
Газпром нефть	SIBN	O/W	696,0	518,6	34%	2 458,4	3,3x	3,2x	5,1x	5,1x	14,7%	12,7%
Лукойл	LKOH	E/W	9 206,0	6 081,0	51%	3 954,5	1,7x	1,6x	4,3x	4,1x	17,3%	17,7%
НОВАТЭК	NVTK	E/W	1 275,0	1 058,6	20%	3 213,9	7,2x	7,0x	5,2x	5,7x	7,8%	7,3%
Роснефть	ROSN	O/W	555,7	435,8	28%	4 618,1	3,2x	2,9x	4,2x	4,1x	11,7%	12,9%
Сургутнефтегаз	SNGS	O/W	49,0	22,2	121%	1 139,1	-8,6x	-8,7x	1,9x	1,7x	4,1%	4,3%
Сургутнефтегаз преф.	SNGSP	U/W	52,5	45,1	16%	1 139,1	-8,6x	-8,7x	1,9x	1,7x	18,9%	12,5%
Татнефть	TATN	O/W	908,0	668,7	36%	1 549,9	3,2x	3,3x	5,0x	5,0x	14,8%	13,9%
Татнефть преф.	TATNP	O/W	894,0	629,1	42%	1 549,9	3,2x	3,3x	5,0x	5,0x	15,7%	14,8%
Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор												
Магнит	MGNT	O/W	6 550,0	3 601,0	82%	259,7	3,0x	2,6x	6,6x	4,5x	-	19,1%
X5 Retail Group	X5	O/W	4 200,0	2 969,0	41%	727,8	3,7x	3,4x	7,4x	7,4x	-	39,3%
НоваБев Групп	BELU	O/W	600,0	437,6	37%	40,9	3,1x	2,8x	7,2x	5,4x	8,6%	13,9%
HENDERSON	HNFG	O/W	770,0	559,9	38%	22,6	4,0x	3,1x	6,8x	5,1x	6,8%	6,7%
Бумага/Лесная												
Сегежа	SGZH	U/R	U/R	1,5		58,3	1,4x	-	6,8x	-	-	-
ИТ/Медиа												
Яндекс	YDEX	O/W	5 370,0	4 190,0	28%	1 589,9	6,3x	4,6x	12,1x	8,0x	3,8%	4,8%
VK	VKCO	U/R	U/R	328,0		74,2	6,4x	-	9,2x	-	-	-
HeadHunter	HEAD	O/W	5 050,0	3 433,0	47%	178,0	7,1x	5,1x	8,5x	6,0x	26,4%	12,0%
MTC	MTSS	O/W	300,0	212,2	41%	421,9	3,8x	3,2x	13,1x	3,9x	16,5%	17,2%
Циан	CNRU	O/W	720,0	583,4	23%	40,8	7,2x	4,5x	10,8x	7,6x	-	27,8%
Positive Technologies	POSI	O/W	2 350,0	1 307,6	80%	93,1	6,0x	4,1x	7,8x	4,8x	7,6%	-
ГК Астра	ASTR	O/W	647,0	398,4	62%	83,7	9,0x	6,2x	9,7x	6,6x	0,8%	1,9%
Софтлайн	SOFL	O/W	192,0	103,6	85%	41,4	5,0x	3,9x	7,9x	5,5x	2,4%	3,2%
ВИ.ру	VSEH	O/W	183,0	76,2	140%	38,1	3,1x	2,2x	7,4x	4,1x	0,9%	3,5%
ПАО ИВА	IVAT	O/W	290,0	171,3	69%	17,1	4,8x	2,8x	5,2x	3,1x	-	3,9%
OZON	OZON	E/W	4 700,0	4 216,5	11%	912,5	18,7x	7,9x	-3,3x	-3,1x	-	-
Металлы и горная добыча												
Алроса	ALRS	O/W	63,0	45,7	38%	329,8	4,0x	2,3x	9,0x	4,4x	5,4%	2,8%
Северсталь	CHMF	E/W	1 258,0	1 013,8	24%	849,3	4,2x	3,7x	8,1x	6,5x	11,7%	2,5%
НЛМК	NLMK	O/W	157,0	111,6	41%	668,7	2,6x	2,3x	5,3x	4,5x	-	12,9%
ММК	MAGN	O/W	41,0	33,3	23%	372,4	2,0x	1,7x	5,5x	4,8x	7,5%	13,2%
Норильский Никель	GMKN	O/W	140,0	122,2	15%	1 867,3	4,1x	3,6x	7,8x	6,5x	-	4,9%
Полюс	PLZL	O/W	2 480,0	2 048,0	21%	2 785,3	6,1x	5,7x	8,2x	7,7x	3,6%	-
ТМК	TRMK	E/W	137,0	103,7	32%	107,1	3,0x	-	26,8x	-	-	-
ЮГК	UGLD	O/W	1,0	0,6	72%	119,1	3,2x	2,6x	3,0x	2,6x	19,7%	26,8%
РУСАЛ	RUAL	E/W	38,0	31,2	22%	474,6	5,1x	4,5x	3,2x	3,4x	-	-
Транспорт												
Globaltrans	GLTR	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Аэрофлот	AFLT	O/W	90,0	57,1	58%	227,1	3,3x	3,3x	3,5x	3,2x	9,6%	14,5%
Совкомфлот	FLOT	U/R	U/R	80,3		190,5	1,0x	-	3,1x	-	0,0%	14,5%
Здравоохранение												
MD Medical Group	MDMG	O/W	1 170,0	1 176,7	-1%	88,4	7,0x	5,5x	8,3x	6,9x	15,0%	7,4%
Мин. Удобрения												
Фосагро	PHOR	O/W	7 141,0	6 618,0	8%	857,0	5,1x	-	6,6x		11,0%	7,6%
Финансы												
Сбербанк	SBER	O/W	380,0	307,4	24%	7 248,0	0,9x	0,8x	4,4x	3,8x	11,3%	11,8%
ТКС	T	O/W	4 600,0	3 219,4	43%	863,7	1,3x	1,0x	4,8x	3,3x	3,9%	6,3%
Банк С.-Петербург	BSPB	O/W	500,0	403,8	24%	181,2	0,8x	0,7x	3,4x	3,4x	14,1%	14,7%
Московская биржа	MOEX	E/W	200,0	176,7	13%	402,6	1,6x	1,5x	7,2x	6,8x	14,8%	12,5%
Совкомбанк	SVCB	O/W	20,5	16,9	21%	380,1	0,9x	0,8x	4,5x	3,0x	4,9%	5,4%
ЛК Европлан	LEAS	U/R	U/R	640,0		76,8	1,7x	1,3x	12,0x	5,4x	12,3%	9,1%
Ренессанс Страхование	RENI	O/W	155,0	124,5	25%	69,3	1,2x	1,0x	4,3x	3,3x	8,0%	11,7%
Недвижимость												
Группа Самолет	SMLT	U/R	U/R	1 208,5		0,0	-	-			-	-
Группа ПИК	PIKK	O/W	700,0	617,7	13%	408,0	3,1x	2,8x	9,3x	8,3x	-	-
Группа ЛСР	LSRG	E/W	750,0	768,4	-2%	79,2	2,3x	2,4x	2,7x	2,9x	13,0%	10,2%
Группа Эталон	ETLN	U/R	U/R	-			-	-			-	-
Энергетика												
Интер РАО	IRAO	O/W	5,2	3,2	63%	332,4	0,0x	0,5x	2,3x	2,5x	11,3%	11,0%
Юнипро	UPRO	E/W	2,6	1,5	74%	94,1	-0,5x	-0,7x	2,8x	2,8x	0,0%	0,0%
ЭЛС-Энерго	ELFV	O/W	0,8	0,5	70%	16,7	2,4x	1,9x	2,9x	2,2x	0,0%	17,0%
РусГидро	HYDR	E/W	0,63	0,44	43%	195,8	4,8x	5,2x	5,4x	5,2x	0,0%	0,0%
Фармацевтика												
Промомед	PRMD	E/W	444,0	411,2	8%	87,4	7,7x	6,1x	12,0x	8,7x	-	-
ОзонФарм	OZPH	O/W	64,0	52,2	23%	60,7	6,7x	5,8x	11,9x	8,9x	2,5%	2,8%



			Тикер	Валюта	Цена	Изменение, %			Дневной оборот, млрд.руб.	Капит., млрд. руб.	Акции в обращении % млн.\$	
						День	Месяц	Год				
Нефть и газ	Газпром		GAZP RX	RUB	126,0	▲0,03	▲1,58	▼2,11	6,2	2 982,3	-	-
	Газпром нефть		SIBN RX	RUB	518,6	▲0,90	▼1,31	▼22,91	0,6	2 458,4	-	-
	ЛУКОЙЛ		LKOH RX	RUB	6 081	▼0,27	▼0,48	▼5,68	3,5	3 954,5	-	-
	НОВАТЭК		NVTK RX	RUB	1 058,6	▲0,04	▲2,76	▲4,79	2,8	3 213,9	-	-
	Роснефть		ROSN RX	RUB	435,8	▲1,55	▲2,14	▼12,17	3,9	4 618,1	-	-
	Сургутнефтегаз		SNGS RX	RUB	22,2	▲0,41	▲0,25	▼15,46	0,4	1 139,1	-	-
	Татнефть		TATN RX	RUB	668,7	▲1,53	▲4,62	▲10,15	0,8	1 549,9	-	-
МГД	Цветная	Алроса	ALRS RX	RUB	45,7	▲0,00	▲0,93	▼24,04	0,5	329,8	-	-
		Норильский Никель	GMKN RX	RUB	122,2	▲1,23	▲14,81	▼2,18	1,4	1 867,3	-	-
		Полиметалл	CORE	RUB	299,2	▼0,27		▲31,69	-	1,8	-	-
		Полюс	PLZL RX	RUB	2 048,0	▲0,81	▲8,82	▲65,44	2,8	2 785,3	-	-
		ЮГК	UGLD RX	RUB	0,56	▼0,07		▼31,17	0,1	119,1	-	-
		РУСАЛ	RUAL RX	RUB	31,2	▲0,19	▲5,06	▼7,44	0,3	474,6	-	-
	Черная	Мечел	MTLR RX	RUB	86,5	▼0,06	▲0,43	▼42,28	0,5	36,0	-	-
		ММК	MAGN RX	RUB	33,3	▲0,69	▲1,99	▼32,67	0,5	372,4	-	-
		НЛМК	NLMK RX	RUB	111,6	▼0,14	▼0,02	▼30,45	0,5	668,7	-	-
		Северсталь	CHMF RX	RUB	1 013,8	▲1,02	▲0,20	▼26,13	1,0	849,3	-	-
ТМК		TRMK RX	RUB	103,7	▲0,78	▼1,05	▼35,18	0,1	107,1	-	-	
Финансы	Банк С.-Петербург		BSPB RX	RUB	403,8	▲0,63	▲8,55	▲10,85	0,2	181,2	-	-
	Московская биржа		MOEX RX	RUB	176,7	▲0,01	▼8,82	▼21,74	0,7	402,6	-	-
	Сбербанк		SBER RX	RUB	307,4	▼0,19	▼1,95	▲10,01	6,6	7 248,0	-	-
	ТКС		T RX	RUB	3 219,4	▲0,17	▲0,98	▲26,00	7,7	863,7	-	-
	ВТБ		VTBR RX	RUB	78,9	▲2,91	▼18,37	▼18,04	10,9	423,4	-	-
	Совкомбанк		SVCB RX	RUB	16,9	▼0,59	▲4,23	▲19,12	0,5	380,1	-	-
	ЛК Европлан		LEAS RX	RUB	640,0	▼1,17	▲5,40	▼24,77	0,1	76,8	-	-
	Ренессанс Страхование		RENI RX	RUB	124,5	▲0,14	▲0,05	▲39,84	0,1	69,3	-	-
Недвижимость	Группа Эталон		ETLN RX	RUB	эт данных	-			-		-	-
	Группа ЛСР		LSRG RX	RUB	768,4	▲0,26	▲2,89	▲8,23	0,0	79,2	-	-
	Группа ПИК		PIKK RX	RUB	617,7	▼0,06	▲1,56	▼18,46	0,8	408,0	-	-
	Группа Самолет		SMLT RX	RUB	1 208,5	▼0,33	▲1,55	▼52,99	1,2	0,0	-	-
Транспорт	Аэрофлот		AFLT RX	RUB	57,1	▼0,09	▼9,49	▲9,76	1,4	227,1	-	-
	FESCO		FESH RX	RUB	58,3	▼0,17	▲2,82	▼11,55	0,1	172,0	-	-
	Globaltrans		GLTR	RUB	27,2	▲0,00			-		-	-
	#ССЫЛКА!		#ССЫЛКА!	-	-	-	-	-	-	-	-	-
	Группа НМТП		NMTP RX	RUB	8,6	▲0,23	▼6,37	▼3,86	0,0	165,5	-	-
	Соллерс		SVAV RX	RUB	628,0	▼0,24	▲1,29	▼21,45	0,1	19,8	-	-
	Совкомфлот		FLOT RX	RUB	80,3	▼1,12	▲1,70	▼22,85	0,4	190,5	-	-
Здравоохранение	MD Medical Group		MDMG RX	RUB	1 176,7	▲1,00	▲12,29	▲38,11	0,3	88,4	-	-
Сельское хоз-во/ Потреб. Сектор	VK		VKCO RX	RUB	3 601,0	▲0,06	▼0,40	▼34,31	0,6	259,7	-	-
	РусАгро		RAGR RX	RUB	107,1	▲0,06	▲1,98		0,4	102,6	-	-
	X5 Retail Group		X5 RX	RUB	2 969,0	▲0,27	▼12,09		1,7	727,8	-	-
	Лента		LENT RX	RUB	1 752,5	▲5,13	▲24,96	▲56,89	0,7	203,3	-	-
	МВидео		MVID RX	RUB	89,3	▼0,72	▲1,65	▼36,62	0,0	16,1	-	-
	НоваБев Групп		BELU RX	RUB	437,6	▼0,18	▲3,94	▼91,46	0,1	40,9	-	-
	FixPrice		FIXP RX	RUB	эт данных	-			-	-	-	-
	HENDERSON		HNFG RX	RUB	559,9	▼0,04	▼1,27	▼15,60	0,0	22,6	-	-
Телекомм.	МТС		MTSS RX	RUB	212,2	▲1,92	▲9,49	▼4,52	0,7	421,9	-	-
	Veon		VEON RX	RUB	79,9	▼1,11	▲11,44	▲152,05	0,0	147,8	-	-
	Ростелеком		RTKM RX	RUB	65,3	▲2,58	▲13,49	▼17,09	1,0	214,3	-	-
Лесная промыш.	Сегежа		SGZH RX	RUB	1,5	▼0,33	▲1,71	▼32,41	0,1	58,3	-	-
ИТ	VK		VKCO RX	RUB	328,0	▼0,79	▲15,41	▼28,04	1,1	74,2	-	-
	АФК "Система"		AFKS RX	RUB	15,6	▼0,58	▲2,04	▼21,81	0,5	150,4	-	-
	Яндекс		YDEX RX	RUB	4 190,0	▲0,28	▲3,20	▲14,98	2,2	1 589,9	-	-
	QIWI		QIWI RX	RUB	230,6	▼4,55	▲15,42	▼17,35	0,0	14,5	-	-
	HeadHunter		HEAD RX	RUB	3 433,0	▼0,69	▲5,15		0,5	178,0	-	-
	OZON		OZON RX	RUB	4 216,5	▲0,90	▲8,31	▲15,85	0,7	912,5	-	-
	Циан		CNRU RX	RUB	583,4	▲1,64	▲3,73		0,0	40,8	-	-
	Софтлайн		SOFL RX	RUB	103,6	▼0,37	▲3,35	▼28,14	0,0	41,4	-	-
	Positive Technologies		POSI RX	RUB	1 307,6	▼3,68	▲2,80	▼54,64	0,6	93,1	-	-
	ГК Астра		ASTR RX	RUB	398,4	▼0,51	▲1,87	▼28,22	0,1	83,7	-	-
	ВИ.ру		VSEH RX	RUB	76,2	▲0,75	▲2,02	▼55,60	0,0	38,1	-	-
	ПАО ИВА		IVAT RX	RUB	171,3	▼3,22	▲33,99	▼26,51	0,3	17,1	-	-
Мин. Удобрения	Акрон		AKRN RX	RUB	15 866,0	▲0,19	▼0,97	▲4,59	0,0	583,2	-	-
	ФосАгро		PHOR RX	RUB	6 618,0	▲1,24	▲9,57	▲21,61	0,3	857,0	-	-
Фармацевтика	Промомед		PRMD RX	RUB	411,2	▼0,66	▼1,41	▲1,41	0,0	87,4	-	-
	ОзонФарм		OZPH RX	RUB	52,2	▼0,08	▲9,33		0,1	60,7	-	-
Энергетика	ЭЛ5-Энерго		ELFV RX	RUB	0,5	▲1,33	▼3,52	▼17,78	0,0	16,7	-	-
	ФСК ЕЭС		FEES RX	RUB	0,1	▲0,12	▲0,30	▼30,31	0,1	140,6	-	-
	Интер РАО		IRAO RX	RUB	3,2	▲0,58	▲0,76	▼14,18	0,4	332,4	-	-
	Ленэнерго		LSNG RX	RUB	14,5	▲0,41	▲9,92	▼8,68	0,0	123,8	-	-
	МОЭСК		MSRS RX	RUB	1,5	▲2,82	▲11,69	▲28,85	0,1	74,7	-	-
	РусГидро		HYDR RX	RUB	0,4	▼0,14	▼1,96	▼25,44	0,1	195,8	-	-
	Юнипро		UPRO RX	RUB	1,5	▲0,54	▼0,40	▼15,36	0,1	94,1	-	-
	ОГК-2		OGKB RX	RUB	0,3	▲0,70	▲2,13	▼20,79	0,0	47,1	-	-

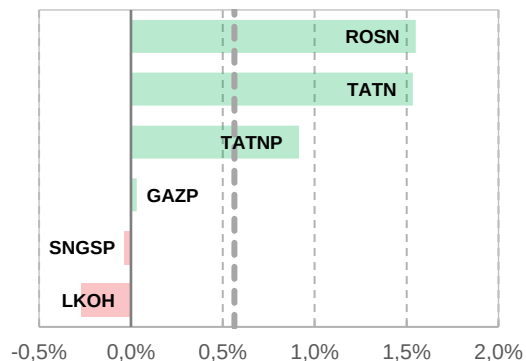


Лидеры роста и падения

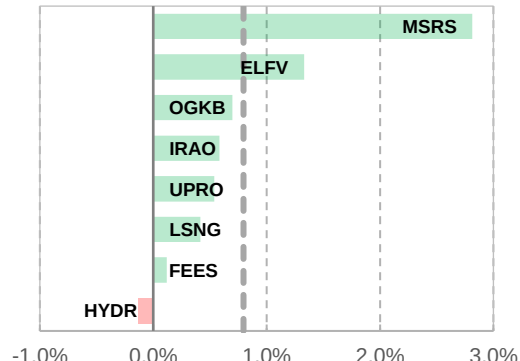
Нефть и газ

Динамика сектора, %

Энергетика

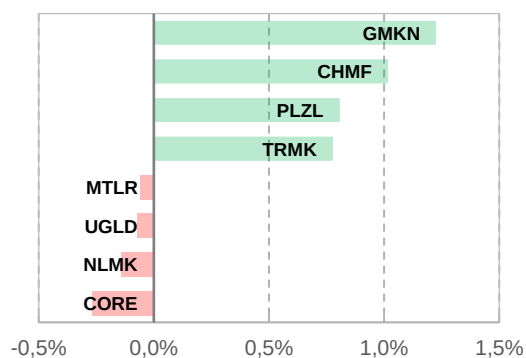


▲ 0,56 День ▲ 0,80
▼ 4,65 Год ▼ 12,96

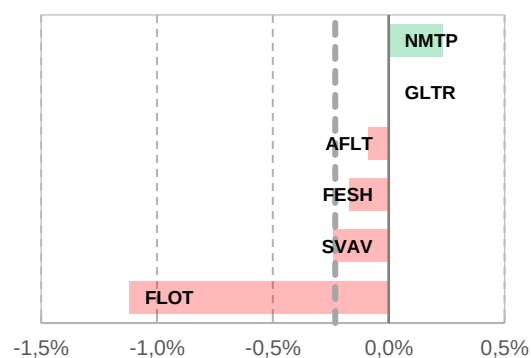


МГД

Транспорт

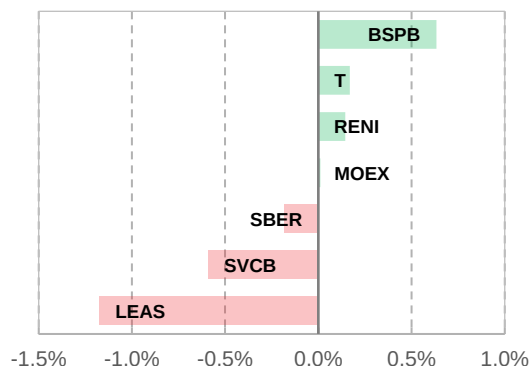


▲ 0,38 День ▼ 0,23
▼ 12,22 Год ▼ 9,99

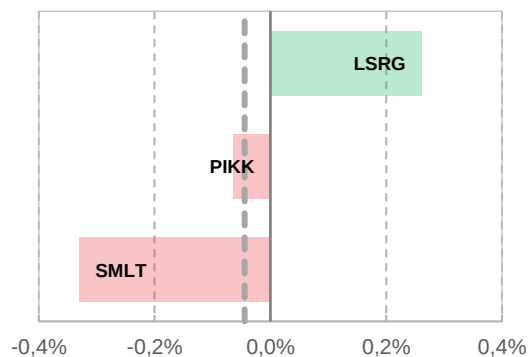


Финансы

Недвижимость

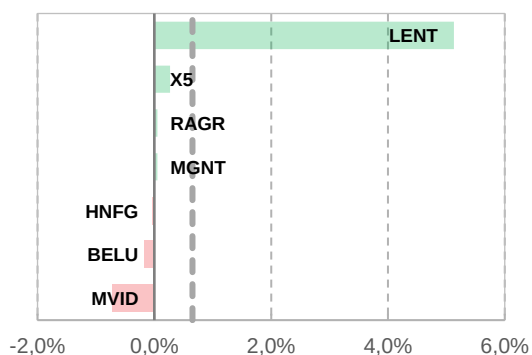


▲ 0,24 День ▼ 0,04
▲ 5,16 Год ▼ 21,07

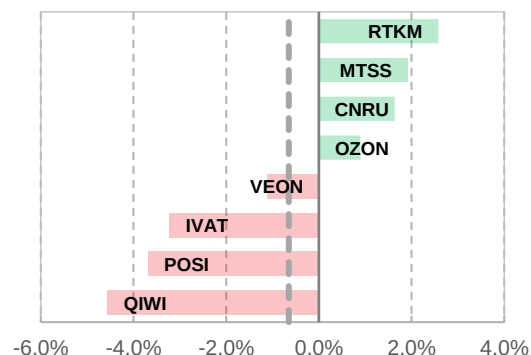


Потребительский

ИТ/Телекомм.



▲ 0,65 День ▼ 0,65
▼ 24,22 Год ▼ 7,62





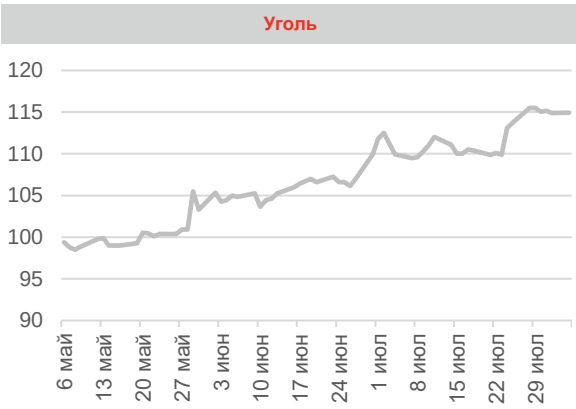
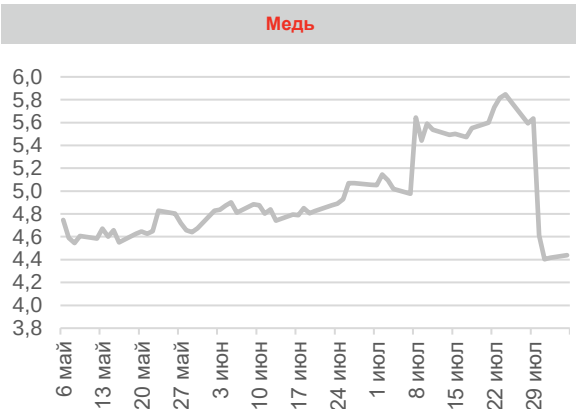
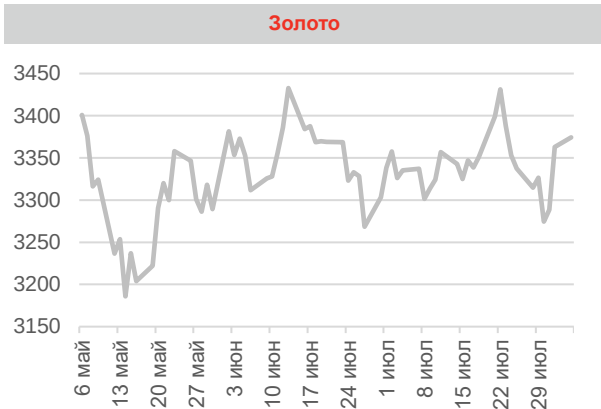
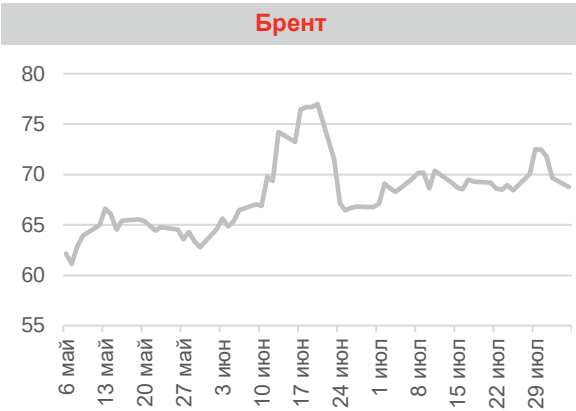
Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

			Прогноз (среднегодовые значения)		
			2023	2024	2025
Сырье	Железная руда (62% Fe CFR China)	\$/т	120	109	110
	Окатыши (65% Fe CFR China)	\$/т	135	120	130
	Г/к прокат (FOB Black Sea)	\$/т	587	525	500
	Коксующийся уголь (Premium hard, FOB, Australia)	\$/т	288	239	210
	Энергетический уголь (FOB, Australia)	\$/т	150	135	110
	Медь	\$/т	8 559	9 201	9 800
	Никель	\$/т	21 687	16 840	17 500
	Алюминий	\$/т	2 288	2 457	2 550
	Палладий	\$/унц.	1 341	981	1 000
	Золото	\$/унц.	1 945	2 389	3 300
	Серебро	\$/унц.	23	28	33
Нефть	Brent	\$/барр.	82,62	80,63	69,64
	Discount	\$/барр.	19,71	14,72	11,92
	Urals	\$/барр.	62,91	65,91	57,72
	Природный газ	\$/куб. м	464	359	456
Экономика	Национальные счета				
	Номинальный ВВП	\$ млрд.	2 032,5	2 116,9	2 347,4
	Реальный ВВП	%	3,6	4,3	1,5
	Реальный объем пром. пр-ва	%	4,1	4,6	2,0
	Бюджет				
	Баланс бюджета / ВВП	%	-1,9	-1,7	-1,9
	ИПЦ				
	На конец года	%	7,4	9,5	7,0
	В среднем за год	%	6,0	8,4	9,1
	Социальный сектор				
	Безработица на конец года	%	2,8	2,3	2,5
	Платежный баланс				
	Объем экспорта	\$ млрд.	465	475	430
	Объем импорта	\$ млрд.	379	381	380
	Торговый баланс	\$ млрд.	87	94	50
	Баланс счета текущих операций	\$ млрд.	50	62	30

Источники: Alfa Bank Research



	Цена	Изменение, %				
		1Д	1М	3М	6М	Год
Brent, долл./барр.	67,6	▼1,6	▼0,9	▲7,6	▼9,0	▼11,6
WTI, долл./барр.	65,2	▼1,7	▼1,9	▲8,8	▼7,7	▼11,0
Газ, долл./MMBtu	3,0	▲2,7	▼11,1	▼16,2	▼11,7	▲49,8
Золото, долл./унция	3381,1	▲0,2	▲1,4	▲2,0	▲18,3	▲41,8
Платина, долл./унция	1315,9	▼1,3	▼5,4	▲35,0	▲30,1	▲44,9
Серебро, долл./унция	37,8	▲1,1	▲2,4	▲16,6	▲17,4	▲41,0
Никель, долл./т	15100,0	▼0,2	▼1,0	▼3,0	▼4,9	▼7,8
Медь, долл./фунт	4,4	▼1,5	▼12,9	▼3,8	▼1,8	▲8,5
Палладий долл./т	1172,5	▼3,3	▲2,2	▲20,4	▲18,7	▲38,9
Алюминий, долл./т	2567,7	▲0,1	▼1,1	▲6,6	▼2,1	▲11,8
Желез. руда, долл./т	101,4	▲0,6	-	▲3,2	▼4,6	▼1,5
Уголь, долл./т	114,8	▼0,1	▲4,4	▲16,5	▲5,4	▼21,1





Корпоративный

Дата	Компания	Событие
7 Август	Unipro	1H25 IFRS
7 Август	Ozon	1H25 & 2Q25 IFRS
8 Август	Rusagro	AGM
11 Август	Sberbank	7M25 RAS
12 Август	Unipro	1H25 RAS
13 Август	X5 Retail Group	2Q25 & 6M25 IFRS
13 Август	VK	2Q25 & 1H25 results
15 Август	Enel Russia	1H25 RAS

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний



© Альфа-Банк, 2025 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 16 01 2015 г.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен АО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из публичных источников, которые по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал распространяется исключительно для информационных целей. Распространение данного материала не является деятельностью по инвестиционному консультированию. Информация, приведенная в данном материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого, или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране.