

| Лидеры роста |            |        |         | Лидеры падения |        |         |          |
|--------------|------------|--------|---------|----------------|--------|---------|----------|
| RAGR RX      | 123,64 P   | ▲6,79% | ELFVRX  | 0,53 P         | ▲2,07% | VEON RX | 107,60 P |
| SNGS RX      | 23,93 P    | ▲3,48% | FESH RX | 64,50 P        | ▲2,02% | RTKM RX | 69,50 P  |
| MDMG RX      | 1 261,50 P | ▲2,20% | BELU RX | 466,00 P       | ▲1,88% | SOFL RX | 114,02 P |
|              |            |        |         |                |        | UPRO RX | 1,78 P   |
|              |            |        |         |                |        | SVCB RX | 16,37 P  |
|              |            |        |         |                |        | ALRS RX | 48,26 P  |

## Обзор рынка

Российский рынок акций в среду закрылся вблизи итоговых уровней вторника. Индекс Мосбиржи вчера к закрытию основной сессии был лишь чуть ниже, чем накануне (IMOEX -0,07%; @ 2 975). В ходе вечерних торгов продолжалось снижение – возможно из-за того, что рынок разочаровали данные Росстата по динамике ВВП. Лучше рынка вчера выглядели SGNS (+3,8%) и MDMG (+2,6%), хуже – RTKM (-3,3%; на фоне дивидендной отсечки) и TATNp (-2,4%; в среду пострадала инфраструктура трубопровода «Дружба» в Брянской обл.). Курс рубля в среду не претерпел существенных изменений (USD/RUB +0,04%; @ 79,47).

Глобальные рынки акций в среду закрылись в небольшом плюсе. В Европе торги акций завершились некоторым повышением сводного регионального индикатора (StprxxEuro600 +0,55%). На Уолл-стрит основные индексы вчера тоже закрылись в плюсе (S&P 500 +0,32%; Nasdaq +0,14%; DJ +1,04%). Участники торгов по-прежнему были настроены на сентябрьское снижение ставки Федрезерва и готовились к встрече Дональда Трампа с Владимиром Путиным, причем американский президент вчера пригрозил своему российскому коллеге «серьезными последствиями», если последний снова откажется от перемирия, и пообещал вскоре включить в переговорный процесс президента Украины. Нефть в среду подешевела (Brent -1,23%; @ 65,31), глобальный курс доллара немного снизился (DXY -0,39%; 97,69), а золото немного прибавило в цене (XAU +0,23%; @ 3 355).

Джон Волш: [jwalsh@alfabank.ru](mailto:jwalsh@alfabank.ru) (Стратегия)

## Главные новости

Рост цен составил только 0,57% м/м в июле и с начала августа зафиксирована дефляция 0,15%; ПОЗИТИВНО

ВВП РФ в 2К25 вырос на 1,1% г/г; НЕГАТИВНО

Совкомбанк: прогноз финансовых результатов по МСФО за 2К25

X5 представила результаты за 2К25 по МСФО – НЕЙТРАЛЬНО

VK: EBITDA в 1П25 выше прогноза, годовой гайданс повышен до более 20 млрд руб.; текущий левверидж 3,7x – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО

## Основные мировые индексы

|            | Цена     | Изменение, % |       |           |
|------------|----------|--------------|-------|-----------|
|            |          | День         | Месяц | С нач. г. |
| MICEX      | 2973,02  | ▼0,14        | ▲7,66 | ▲5,11     |
| RTS        | 1176,54  | ▲0,20        | ▲5,74 | ▲34,26    |
| IMOEXCNY   | 1239,48  | ▼0,39        | ▲5,77 | ▲31,04    |
| DJIA       | 44922,27 | ▲1,04        | ▲0,98 | ▲5,13     |
| S&P 500    | 6466,58  | ▲0,32        | ▲2,69 | ▲8,82     |
| FTSE 100   | 9165,23  | ▲0,19        | ▲2,15 | ▲11,45    |
| NIKKEI 225 | 43274,67 | ▲1,30        | ▲8,45 | ▲10,09    |
| Hang Seng  | 25613,67 | ▲2,58        | ▲4,55 | ▲29,62    |

## Валюты

|         | Цена  | Изменение, % |       |           |
|---------|-------|--------------|-------|-----------|
|         |       | День         | Месяц | С нач. г. |
| USD/RUB | 79,87 | ▲0,26        | ▲2,55 | ▼21,45    |
| EUR/RUB | 92,86 | ▼0,10        | ▲1,91 | ▼12,48    |
| USD/CNY | 7,17  | ▼0,08        | ▲0,08 | ▼1,99     |

## Сырье

|                      | Цена     | Изменение, % |        |           |
|----------------------|----------|--------------|--------|-----------|
|                      |          | День         | Месяц  | С нач. г. |
| Brent, долл./барр.   | 65,63    | ▼0,74        | ▼5,60  | ▼14,22    |
| WTI, долл./барр.     | 62,65    | ▼0,82        | ▼5,41  | ▼15,29    |
| Никель, долл./т      | 15300,00 | ▼0,20        | ▲1,69  | ▲0,39     |
| Медь, долл./фунт     | 4,49     | ▲0,06        | ▼17,97 | ▲11,24    |
| Золото, долл./унц.   | 3356,47  | ▲0,25        | ▲0,53  | ▲27,22    |
| Палладий долл./унц.  | 1128,50  | ▲1,07        | ▼14,38 | ▲24,90    |
| Газ, долл./MMBtu     | 2,83     | ▲0,71        | ▼20,16 | ▼15,68    |
| Желез. руда, долл./т | 102,03   | ▼0,37        | ▲4,99  | ▲2,60     |
| Уголь, долл./т       | 111,80   | ▲0,09        | ▲1,18  | ▼9,47     |

## 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 в среду закрылся вблизи итоговых уровней вторника.** Индекс Мосбиржи вчера к закрытию основной сессии был лишь чуть ниже, чем накануне (IMOEX -0,07%; @ 2 975). В ходе вечерних торгов продолжалось снижение – возможно из-за того, что рынок разочаровали данные Росстата по динамике ВВП. Лучшие рынка вчера выглядели SGNS (+3,8%) и MDMG (+2,6%), хуже – RTKM (-3,3%; на фоне дивидендной отсечки) и TATNp (-2,4%; в среду пострадала инфраструктура трубопровода «Дружба» в Брянской обл.). Курс рубля в среду не претерпел существенных изменений (USD/RUB +0,04%; @ 79,47).

**Глобальные рынки акций в среду закрылись в небольшом плюсе.** В Европе торги акций завершились некоторым повышением сводного регионального индикатора (StpxxEuro600 +0,55%). На Уолл-стрит основные индексы вчера тоже закрылись в плюсе (S&P 500 +0,32%; Nasdaq +0,14%; DJ +1,04%). Участники торгов по-прежнему были настроены на сентябрьское снижение ставки Федрезерва и готовились к встрече Дональда Трампа с Владимиром Путиным, причем американский президент вчера пригрозил своему российскому коллеге «серьезными последствиями», если последний снова откажется от перемирия, и пообещал вскоре включить в переговорный процесс президента Украины. Нефть в среду подешевела (Brent -1,23%; @ 65,31), глобальный курс доллара немного снизился (DXY -0,39%; 97,69), а золото немного прибавило в цене (XAU +0,23%; @ 3 355).

**Сегодня с утра рынки настроены менее оптимистично.** На биржах Азиатско-Тихоокеанского региона преобладает явно негативный настрой (Nikkei -1,35%; Hang Seng -0,38%; CSI 300 -0,38%; KOSPI -0,06%; ASX 200 +0,53%; Sensex +0,13%), хуже всего выглядел региональный техсектор, а также японский рынок акций (после резкого укрепления иены, которому предшествовало заявление главы Минфина США Скотта Бессента о том, что он ожидает повышения ключевой ставки Банка Японии). Фьючерсы на европейские и американские фондовые индексы показывают умеренно негативную динамику. В четверг прибавляет в цене золото (XAU +0,22%; @ 3 363), резко вырос курс биткойна. Доллар США при этом относительно стабилен, доходность казначейских облигаций – тоже (10-летн. КО США @ 4,24%). На настроения участников валютного рынка повлияло то, что Скотт Бессент вчера фактически призвал к более решительному смягчению политики Федрезерва США: министр финансов сказал, что ставку федеральных фондов следовало бы опустить на 1,5 п. п., причем уже в сентябре было бы оправданным снижение сразу на 50 б. п. По данным CME FedWatch, вероятность такого сценария (снижение на 50 б. п. в сентябре) в восприятии рынка уже достигла 7%; на прошлой неделе она оценивалась как нулевая. Российский рынок акций сегодня с утра снова отстает: IMOEX уже откатился до 2 941 пункта при неплохих для этого времени объемах торгов (более 12 млрд руб. с учетом утренней сессии). На четверг запланирована публикация операционных и финансовых показателей IRAO за 2K25 и 1П25.

**Экономика**
**Рост цен составил только 0,57% м/м в июле и с начала августа зафиксирована дефляция 0,15%; ПОЗИТИВНО**

Согласно данным Росстата, по итогам июля рост цен составил 0,57% м/м или 8,8% г/г. Напомним, что в июле были значимо проиндексированы тарифы ЖКХ и в рамках этого ожидания по инфляции составляли скорее порядка 1% м/м, таким образом опубликованная статистика является позитивной и отражает дефляцию в продовольственном сегменте. Эта тенденция сохраняется и в августе – за 5-11 августа общий уровень цен снизился на 0,08% н/н после снижения на 0,13% н/н недель ранее. В итоге по состоянию на 11 августа дефляция составила 0,15% с начала месяца, а годовая инфляция замедлилась до 8,55% г/г, и при сохранение текущей траектории в динамике цен нельзя исключать замедления инфляции до 5,0-5,5% к концу 2025 года при благоприятном сценарии. Безусловно, картина не является безоблачной – в частности, цены на бензин сохраняют ускоренный рост и за прошедшую неделю они выросли на 0,41% н/н и в целом повышенный рост цен наблюдается со второй половины июня. Тем не менее, пока эффект этого фактора на динамику инфляции не проявляется и ускоренной торможение роста цен выглядит сильным аргументом для снижения ключевой ставки до 16% на заседание 12 сентября.

**ВВП РФ в 2K25 вырос на 1,1% г/г; НЕГАТИВНО**

Согласно данным Росстата, в 2K25 рост ВВП замедлился до 1,1% г/г после роста на 1,4% г/г в 1K25. Эта цифра оказалась гораздо хуже ожиданий, так как оперативные оценки Минэко за апрель и май позволяли рассчитывать на рост экономики на уровне 1,5% г/г, а ЦБ РФ даже ориентировался на рост 1,8% г/г. Таким образом, слабая динамика ВВП открывает поле для дискуссии по поводу необходимости гораздо более быстрого снижения ключевой ставки, особенно с учетом продовольственной дефляции последних месяцев. На наш взгляд, однако, опасения по поводу избыточного торможения экономики все же преувеличены. Во-первых, даже с учетом слабого 2K25 по итогам 2025 года рост экономики может составить порядка 1% г/г, что будет соответствовать нижней границе прогнозного диапазона ЦБ РФ. Во-вторых, с июля экономика уже демонстрирует некоторые признаки оживления на фоне снижения процентных ставок, о чем свидетельствуют некоторые оперативные данные – напомним, что в июле был зафиксирован рост продаж новых автомобилей на 33% м/м, а количество сделок в Москве на вторичном рынке жилья выросло на 17% м/м. Благоприятная динамика доходов населения может также поддержать потребительский спрос – реальные располагаемые доходы населения выросли на 7,8% г/г в 1П25, включая рост на 7,0% г/г в 2K25; снижение ставок поможет переключить модель поведения домохозяйств со сберегательной на потребительскую. Таким образом, мы сохраняем наше видение, что ускоренное торможение экономики в 2K25 не потребует ускоренного снижения ставки и мы ждем ключевую ставку на 16% на сентябрьском заседании. Однако, если динамика экономики и в ближайшие месяцы будет складываться иже ожиданий, то мы не исключаем, что наш прогноз по ключевой ставки на конец текущего года может быть пересмотрен на уровень ниже 15%.

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

Валерия Кобяк: [ykobyak@alfabank.ru](mailto:ykobyak@alfabank.ru) (Экономист)

**Совкомбанк: прогноз финансовых результатов по МСФО за 2K25**

Совкомбанк (SVCB RX: ВЫШЕ РЫНКА; РЦ: 20,5 руб.) планирует опубликовать финансовые результаты по МСФО за 2K25 в пятницу, 15 августа. По нашим оценкам, чистая прибыль за 2K25 составит 5,3 млрд руб. (-58% кв/кв, -61% г/г). Мы ожидаем роста ЧПД на 11% кв/кв (-9% г/г), поскольку процентная маржа банка, по нашим оценкам, увеличится на 0,5 п. п. по сравнению с 1K25 (-0,52 п. п. г/г) по мере истечения сроков дорогого фондирования, привлеченного в конце 2024 г., а также на фоне начавшегося в конце июня смягчения ДКП. Однако продолжительный период высоких ставок, вероятно, способствует реализации кредитного риска – мы предполагаем, что отчисления в резервы выросли вдвое по сравнению с 1K25 и на 60% год к году, а стоимость риска по итогам апреля–июня составила 3,5% (в 1K25 – 2,2%). Мы ожидаем положительного результата от переоценки портфеля облигаций на фоне снижения доходностей, однако это, вероятно, нивелируется отрицательной переоценкой валютной позиции на фоне укрепления рубля, а также негативной динамикой рынка акций в течение 2K25.

На наш взгляд, результаты за 2K25 могут разочаровать инвесторов. Тем не менее, мы по-прежнему позитивно смотрим на инвестиционный кейс Совкомбанка и считаем, что дальнейшее позитивное развитие событий на макроуровне должно поспособствовать генерации прибыли в 2Г25 и в 2026 г.

Совкомбанк планирует в пятницу провести конференц-звонок с участием менеджмента (начало в 15:00 мск, для участия нужно пройти по этой [ссылке](#)).

**Рис.1: Прогноз результатов Совкомбанка по МСФО за 2K25**

| млрд руб.                  | 2K24        | 1K25        | 2K25П       | г/г         | к/к         |
|----------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Чистый процентный доход    | 42,4        | 34,9        | 38,7        | -9%         | 11%         |
| Чистый комиссионный доход  | 10,3        | 8,8         | 11,9        | 16%         | 36%         |
| Прочие доходы / (расходы)  | 10,5        | 21,0        | 18,4        | 75%         | -12%        |
| <b>Операционный доход</b>  | <b>63,2</b> | <b>64,7</b> | <b>69,1</b> | <b>9%</b>   | <b>7%</b>   |
| Операционные расходы       | (31,7)      | (38,6)      | (38,0)      | 20%         | -1%         |
| <b>Прибыль до резервов</b> | <b>31,5</b> | <b>26,1</b> | <b>31,1</b> | <b>-1%</b>  | <b>19%</b>  |
| Резервы                    | (15,1)      | (12,0)      | (24,2)      | 60%         | 102%        |
| <b>Прибыль до налогов</b>  | <b>16,4</b> | <b>14,1</b> | <b>6,8</b>  | <b>-58%</b> | <b>-52%</b> |
| Налог                      | (2,7)       | (1,6)       | (1,5)       | n.a         | n.a         |
| <b>Чистая прибыль</b>      | <b>13,7</b> | <b>12,5</b> | <b>5,3</b>  | <b>-61%</b> | <b>-58%</b> |

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Евгений Кипнис: [ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Филипп Николаев: [fnikolaev@alfabank.ru](mailto:fnikolaev@alfabank.ru) (Аналитик)



## Потребительский сектор

## Х5 представила результаты за 2К25 по МСФО – НЕЙТРАЛЬНО

Х5 (Х5 RX: Выше рынка; РС: 4 200 руб.) отчиталась о финансовых результатах за 2К25. Выручка за 2К25 выросла на 22% г/г, что соответствует недавно опубликованным операционным результатам. Валовая маржа в 2К25 ожидаемо снизилась на 0,8 п. п. г/г, до 23,6%, на фоне роста промо и доли сети «Чижик» в структуре выручки, а также из-за увеличения товарных потерь на фоне развития категории готовой еды. EBITDA в 2К25 выросла на 1% г/г, до 72,8 млрд руб. (на 4% ниже нашего прогноза), маржа составила 6,2% (-1,3 п. п. г/г, +1,5 п. п. кв/кв). Негативное влияние на маржу EBITDA оказал разовый (неденежный) эффект от обесценения финансовых активов, возникший в процессе реализации 470-ФЗ. Без учета данного фактора маржа по EBITDA составляет около 6,5%, на 0,1 п. п. лучше ожиданий. Чистая прибыль снизилась на 15% г/г, до 29,8 млрд руб. (на 6% ниже ожиданий), что обусловлено теми же факторами, что и динамика EBITDA, а также ростом расходов на финансирование. Соотношение чистого долга и EBITDA (с учетом средств на срочных депозитах на сумму 159 млрд руб.) на конец 2К25 составило 0,4х, по нашим оценкам (без учета средств на депозитах – 1,05х).

Компания в полном объеме подтвердила основные ожидания на 2025 г. (ожидаются рост выручки на 20%, маржа по EBITDA выше 6%, ЧД/EBITDA – на уровне 1,2-1,4х). Учитывая замедление в потреблении и продовольственной инфляции, мы считаем целесообразным рассчитывать на достижение прогнозных результатов по нижней границе, особенно принимая во внимание маржу EBITDA в 1П25 на уровне 5,5% и то, что рентабельность компании во втором полугодии как правило, ниже. При этом дивидендная доходность на уровне около 20% на горизонте 12 месяцев, на наш взгляд, продолжит оказывать поддержку акциям.

Рис. 1: Финансовые результаты Х5 Group по МСФО за 2К25

| Млрд руб.              | 2К24         | 2К25           | г/г         | 2К25<br>Альфа  | разн., %   |
|------------------------|--------------|----------------|-------------|----------------|------------|
| <b>Выручка</b>         | <b>965,5</b> | <b>1 174,2</b> | <b>22%</b>  | <b>1 174,2</b> | <b>0%</b>  |
| <b>Валовая прибыль</b> | <b>235,4</b> | <b>276,8</b>   | <b>18%</b>  | <b>276,0</b>   | <b>0%</b>  |
| Маржа                  | 24,4%        | 23,6%          | -0,8pp      | 23,5%          | 0,1pp      |
| <b>EBITDA</b>          | <b>72,2</b>  | <b>72,8</b>    | <b>1%</b>   | <b>75,6</b>    | <b>-4%</b> |
| Маржа                  | 7,5%         | 6,2%           | -1,3pp      | 6,4%           | -0,2pp     |
| <b>Чистая прибыль</b>  | <b>35,2</b>  | <b>29,8</b>    | <b>-15%</b> | <b>31,6</b>    | <b>-6%</b> |
| Маржа                  | 3,7%         | 2,5%           | -1,1pp      | 2,7%           | -0,2pp     |

Источник: данные компании, Альфа-Банк

Евгений Кипнис: [ekipnis@alfabank.ru](mailto:ekipnis@alfabank.ru) (Старший аналитик)

Олеся Воробьева: [oovorobyeva@alfabank.ru](mailto:oovorobyeva@alfabank.ru) (Аналитик)



## Телекоммуникации, Медиа и Технологии

**VK: EBITDA в 1П25 выше прогноза, годовой гайданс повышен до более 20 млрд руб.; текущий левеидж 3,7х – УМЕРЕННО ПОЗИТИВНО**

Результаты VK (VKCO RX: Под пересмотром) за 1П25 совпали с ожиданиями рынка по выручке, а EBITDA на сумму 10,4 млрд руб. превысила наши оценки и консенсус на 7-8%. Полученный результат позволил менеджменту (несмотря на продолжающееся давление на рынке онлайн-рекламы) повысить годовой прогноз EBITDA до более 20 млрд руб., что стало для нас позитивным сюрпризом. В результате состоявшейся докапитализации чистый долг к 30 июня сократился до 77 млрд руб. с комфортной стоимостью портфеля, долговая нагрузка по ЧД/EBITDA 2025П составила около 3,7х. Компания сохраняет фокус на повышение операционной рентабельности и финансовую устойчивость, что позволяет нам быть уверенными в сохранении поступательных позитивных трендов на уровне операционного и чистого денежного потока. В целом, мы ожидаем умеренно позитивной реакции рынка на результаты.

**Результаты 1П25: выручка на уровне ожиданий, EBITDA выше прогнозов.** Выручка за 1П25 выросла на 13% г/г, до 72,6 млрд руб., что близко к нашим ожиданиям и прогнозу рынка. Скорректированная EBITDA группы за полугодие составила 10,4 млрд руб. (против убытка на сумму 0,5 млрд руб. в 1П24), на 7-8% превысив наши оценки и консенсус.

**Социальные платформы и медиаконтент: выручка соответствует ожиданиям, EBITDA в 2K25 на уровне 1K25.** Выручка сегмента в 1П25 составила 50,5 млрд руб. (+8% г/г, на уровне прогноза), что предполагает ожидаемое замедление роста выручки в 2K25 до 7% (с 10% г/г в 1K25). Доходы от онлайн-рекламы СМБ в 1П25 выросли на 16% (в 1K25 – на 17% г/г), а доходы от видеорекламы на платформах VK выросли на 71% г/г, до 2,3 млрд руб. Основным драйвером роста выручки сегмента стало увеличение выручки ВКонтакте (+11% г/г, после +15% г/г в 1K25). EBITDA сегмента в 1П25 выросла на 87% г/г, до 5,2 млрд руб.

**Рентабельность Образовательных технологий выше ожиданий, EBITDA Экосистемных сервисов остается в положительной зоне.** Выручка Образовательных технологий в 1П25 выросла на 24% г/г, до 3,9 млрд руб., благодаря устойчивому спросу на курсы образовательных платформ для детей, расширению продуктовой линейки и синергии от объединения аудиторий платформ Учи.ру и Тетрики. При этом в 2K25 рост выручки ожидаемо замедлился до 20% г/г, после роста на 28% г/г в 1K25. Рентабельность сегмента по EBITDA за 1П25 составила 15,2% (против 7,7% годом ранее и 16,1% в 1K25), превысив нашу оценку (13,2%). Выручка Экосистемных сервисов в 1П25 выросла на 18% г/г, до 12,8 млрд руб. EBITDA составила 0,5 млрд руб. (что предполагает EBITDA на сумму 0,2 млрд руб. в 2K25).

**Долговая нагрузка пока выше оптимальной, но с учетом стоимости портфеля и вектора EBITDA не вызывает опасений.** Чистый долг (без учета обязательств по аренде) сократился более чем вдвое с начала года, до 77 млрд руб. на 30 июня, что (с учетом обновленного гайданса EBITDA на 2025 год) соответствует примерно 3,7х по ЧД/EBITDA 2025П. Средневзвешенная ставка по долговому портфелю составила 8,2%. Примерно 55% долгового портфеля (65 млрд руб.) представляют рублевые облигации с фиксированной процентной ставкой 4,15% и погашением в 2026-2028 гг. График погашения долга предусматривает выплату 12 млрд руб. в 2П25 и 17 млрд руб. в 2026 г. Поддержание финансовой устойчивости является одним из двух ключевых приоритетов менеджмента. Компания не намерена существенно наращивать долговую нагрузку в будущем и видит ее целевой уровень в диапазоне 2-3х.

**Прогноз на текущий год по скорр. EBITDA повышен до более 20 млрд руб.** Ранее этот показатель прогнозировался на уровне более 10 млрд руб. Гайданс по выручке, чистой прибыли и денежному потоку не формулируется. Новый прогноз менеджмента отражает сдержанный подход и учитывает фактор продолжающегося давления на динамику выручки от онлайн-рекламы под влиянием высокой ключевой ставки.

#### Основные заявления CFO Александра Морозова:

1) Платформа **Max**: запуск приложения и презентация платформы запланированы на сентябрь. Для VK данный проект (разработка ядра продукта) не является капиталоемким, так как в рамках развития



переиспользуются существующие технологии и экспертиза команды. В будущем планируется развивать ее по модели открытых партнерств (совместные инвестиции) с компаниями, чьи сервисы будут интегрированы на платформу. О монетизации проекта говорить пока преждевременно; анализируются различные модели будущей монетизации. Текущая задача – разработка и интеграция новых сервисов и привлечение аудитории на платформу.

2) Менеджмент видит «довольно сложную ситуацию и высокую волатильность» на рынке **онлайн-рекламы** под влиянием КС и не ожидает существенного улучшения тренда при «небольшом» снижении ключевой ставки. Динамика выручки от онлайн-рекламы в 2П25 ожидается примерно на уровне 1П25.

3) Менеджмент видит целевую среднесрочную **рентабельность** сегмента *Социальные платформы и медиаконтент* на уровне 30%+. Рост выручки сегмента VK Tech ожидается с опережением рынка.

4) Целевой уровень **Capex/Sales** на 2025 год 15%; по сути, данный объем представляет собой поддерживающие инвестиции.

5) **VK Tech** полностью готова к IPO, которое пройдет в формате cash-in. Средства планируется направить на ускорение роста бизнес-направлений за счет создания новых партнерств и M&A.

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

| Млн руб.                                  | 2К24           | 2К25          | г/г         | 1П24           | 1П25П          | % г/г       | 1П25<br>конс. | Факт/<br>Конс. | 1П25<br>Альфа | Факт/<br>Альфа |
|-------------------------------------------|----------------|---------------|-------------|----------------|----------------|-------------|---------------|----------------|---------------|----------------|
| <b>Выручка</b>                            | <b>33 718</b>  | <b>37 101</b> | <b>10%</b>  | <b>64 416</b>  | <b>72 567</b>  | <b>13%</b>  | <b>72 866</b> | <b>0%</b>      | <b>73 288</b> | <b>-1%</b>     |
| Социальные платформы и медиаконтент       | 24 137         | 25 830        | 7%          | 46 578         | 50 496         | 8%          |               |                | 50 251        | 0%             |
| Образовательные технологии                | 1 555          | 1 870         | 20%         | 3 120          | 3 874          | 24%         |               |                | 3 944         | -2%            |
| Технологии для бизнеса                    | 2 862          | 3 982         | 39%         | 4 509          | 6 682          | 48%         |               |                | 6 793         | -2%            |
| Экосистемные сервисы и прочие направления | 5 652          | 6 324         | 12%         | 10 824         | 12 750         | 18%         |               |                | 12 982        | -2%            |
| <b>EBITDA скорр.</b>                      | <b>-1 618</b>  | <b>5 395</b>  | <b>н.п.</b> | <b>-545</b>    | <b>10 441</b>  | <b>н.п.</b> | <b>9 653</b>  | <b>8%</b>      | <b>9 767</b>  | <b>7%</b>      |
| <b>EBITDA маржа скорр.</b>                | <b>-4,8%</b>   | <b>14,5%</b>  | <b>н.п.</b> | <b>-0,8%</b>   | <b>14,4%</b>   | <b>н.п.</b> |               |                | <b>13,3%</b>  | <b>1,1pp</b>   |
| <b>Чистый убыток</b>                      | <b>-11 344</b> | <b>-7 665</b> | <b>-32%</b> | <b>-24 617</b> | <b>-12 671</b> | <b>-49%</b> |               |                |               |                |

31 декабря  
2024 г. 30 июня  
2025 г. изм., %

Чистый долг (без учета  
обязательств по аренде),  
млрд руб.

187 77 -59%

Источник: данные компании, Интерфакс, Альфа-Банк

Таблица 2: Процентные кредиты и облигации на 30 июня 2025 г. и 31 декабря 2024 г.

| Вид                                   | Валюта             | Тип ставки    | Средняя<br>номинальная<br>% ставка | Срок<br>погашения | Непогашенная<br>сумма на 30<br>июня 2025 г.,<br>млн руб. | Непогашенная<br>сумма на 31<br>декабря 2024 г.,<br>млн руб. |
|---------------------------------------|--------------------|---------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| Необеспеченные и обеспеченные кредиты | Российские рубли   | Плавающая     | 22,65%                             | 2025-29 гг.       | 27 390                                                   | 125 100                                                     |
| Необеспеченные кредиты                | Доллары США и Евро | Фиксированная | 2,50-3,00%                         | 2025 г.           | 58                                                       | 136                                                         |
| Облигации                             | Доллары США        | Фиксированная | 1,63%                              | До востребования  | 8 690                                                    | 11 176                                                      |
| Замещающие облигации                  | Доллары США        | Фиксированная | 1,63%                              | 2025 г.           | 2 323                                                    | 3 007                                                       |
| Облигации                             | Российские рубли   | Фиксированная | 4,15%                              | 2026-28 гг.       | 64 877                                                   | 63 266                                                      |
|                                       |                    |               |                                    |                   |                                                          |                                                             |
|                                       | <b>2П25</b>        | <b>2026</b>   | <b>2027</b>                        | <b>2028</b>       |                                                          |                                                             |

Целевой график  
погашения долга,  
млрд руб.

12

17

26

60

Источник: данные компании

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

Олеся Воробьева: [ovorobyeva@alfabank.ru](mailto: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        | 139,4        | 32%          | 3 299,9                   | 2,9x                        | 3,1x  | 3,0x  | 3,1x  | 21,7%              | -     |
| Газпром нефть                  | SIBN  | O/W          | 696,0        | 542,5        | 28%          | 2 572,2                   | 3,4x                        | 3,3x  | 5,3x  | 5,3x  | 14,0%              | 12,1% |
| Лукойл                         | LKOH  | E/W          | 9 206,0      | 6 336,0      | 45%          | 4 390,0                   | 1,9x                        | 1,8x  | 4,8x  | 4,6x  | 16,7%              | 17,0% |
| НОВАТЭК                        | NVTK  | E/W          | 1 275,0      | 1 241,2      | 3%           | 3 768,7                   | 8,5x                        | 8,3x  | 6,1x  | 6,7x  | 6,6%               | 6,3%  |
| Роснефть                       | ROSN  | O/W          | 555,7        | 456,6        | 22%          | 4 839,1                   | 3,2x                        | 3,0x  | 4,4x  | 4,3x  | 11,2%              | 12,3% |
| Сургутнефтегаз                 | SNGS  | O/W          | 49,0         | 23,9         | 105%         | 1 208,6                   | -8,5x                       | -8,6x | 2,0x  | 1,8x  | 3,8%               | 4,0%  |
| Сургутнефтегаз преф.           | SNGSP | U/W          | 52,5         | 45,9         | 14%          | 1 208,6                   | -8,5x                       | -8,6x | 2,0x  | 1,8x  | 18,5%              | 12,3% |
| Татнефть                       | TATN  | O/W          | 908,0        | 712,5        | 27%          | 1 652,0                   | 3,4x                        | 3,6x  | 5,3x  | 5,4x  | 13,9%              | 13,0% |
| Татнефть преф.                 | TATNP | O/W          | 894,0        | 674,1        | 33%          | 1 652,0                   | 3,4x                        | 3,6x  | 5,3x  | 5,4x  | 14,6%              | 13,8% |
| Сельск. хоз-во/ Потреб. сектор |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Магнит                         | MGNT  | O/W          | 6 550,0      | 3 740,0      | 75%          | 269,7                     | 3,1x                        | 2,7x  | 6,9x  | 4,7x  | -                  | 18,4% |
| X5 Retail Group                | X5    | O/W          | 4 200,0      | 3 015,0      | 39%          | 739,1                     | 3,7x                        | 3,4x  | 7,5x  | 7,6x  | -                  | 38,7% |
| НоваБев Групп                  | BELU  | O/W          | 600,0        | 466,0        | 29%          | 43,6                      | 3,2x                        | 2,9x  | 7,7x  | 5,8x  | 8,0%               | 13,0% |
| HENDERSON                      | HNFG  | O/W          | 770,0        | 584,9        | 32%          | 23,7                      | 4,2x                        | 3,2x  | 7,1x  | 5,4x  | 6,5%               | 6,4%  |
| Бумага/Лесная                  |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Сегежа                         | SGZH  | U/R          | U/R          | 1,6          |              | 58,3                      | 1,4x                        | -     | 6,8x  | -     | -                  | -     |
| ИТ/Медиа                       |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Яндекс                         | YDEX  | O/W          | 5 370,0      | 4 336,0      | 24%          | 1 645,3                   | 6,5x                        | 4,7x  | 12,5x | 8,3x  | 3,7%               | 4,6%  |
| VK                             | VKCO  | U/R          | U/R          | 352,7        |              | 79,8                      | 6,6x                        | -     | 9,9x  | -     | -                  | -     |
| HeadHunter                     | HEAD  | O/W          | 5 050,0      | 3 586,0      | 41%          | 186,0                     | 7,4x                        | 5,3x  | 8,9x  | 6,2x  | 25,3%              | 11,5% |
| MTC                            | MTSS  | O/W          | 300,0        | 222,1        | 35%          | 441,6                     | 3,9x                        | 3,3x  | 13,7x | 4,1x  | 15,8%              | 16,4% |
| 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      | 1 401,0      | 68%          | 99,8                      | 6,4x                        | 4,4x  | 8,4x  | 5,1x  | 7,1%               | -     |
| ГК Астра                       | ASTR  | O/W          | 647,0        | 410,2        | 58%          | 86,1                      | 9,2x                        | 6,3x  | 9,9x  | 6,8x  | 0,8%               | 1,8%  |
| Софтлайн                       | SOFL  | O/W          | 192,0        | 114,0        | 68%          | 45,6                      | 5,4x                        | 4,2x  | 8,7x  | 6,0x  | 2,2%               | 2,9%  |
| ВИ.ру                          | VSEH  | O/W          | 183,0        | 78,6         | 133%         | 39,3                      | 3,1x                        | 2,2x  | 7,7x  | 4,3x  | 0,9%               | 3,4%  |
| ПАО ИВА                        | IVAT  | O/W          | 290,0        | 176,2        | 65%          | 17,6                      | 4,9x                        | 2,9x  | 5,3x  | 3,1x  | -                  | 3,8%  |
| OZON                           | OZON  | E/W          | 4 700,0      | 4 321,0      | 9%           | 935,1                     | 19,2x                       | 8,1x  | -3,4x | -3,2x | -                  | -     |
| Металлы и горная добыча        |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Алроса                         | ALRS  | O/W          | 63,0         | 48,3         | 31%          | 348,1                     | 4,1x                        | 2,4x  | 9,5x  | 4,7x  | 5,2%               | 2,7%  |
| Северсталь                     | CHMF  | E/W          | 1 258,0      | 1 092,0      | 15%          | 914,8                     | 4,6x                        | 4,0x  | 8,7x  | 7,0x  | 10,9%              | 2,3%  |
| НЛМК                           | NLMK  | O/W          | 157,0        | 127,3        | 23%          | 762,7                     | 3,0x                        | 2,6x  | 6,0x  | 5,2x  | -                  | 11,3% |
| ММК                            | MAGN  | O/W          | 41,0         | 35,4         | 16%          | 395,8                     | 2,2x                        | 1,9x  | 5,8x  | 5,1x  | 7,1%               | 12,4% |
| Норильский Никель              | GMKN  | O/W          | 140,0        | 128,2        | 9%           | 1 959,7                   | 4,3x                        | 3,8x  | 8,2x  | 6,9x  | -                  | 4,6%  |
| Полюс                          | PLZL  | O/W          | 2 480,0      | 2 097,4      | 18%          | 2 852,5                   | 6,2x                        | 5,9x  | 8,4x  | 7,9x  | 3,5%               | -     |
| ТМК                            | TRMK  | E/W          | 137,0        | 106,8        | 28%          | 110,3                     | 3,1x                        | -     | 27,6x | -     | -                  | -     |
| ЮГК                            | UGLD  | O/W          | 1,0          | 0,6          | 59%          | 128,7                     | 3,4x                        | 2,7x  | 3,2x  | 2,9x  | 18,2%              | 24,8% |
| РУСАЛ                          | RUAL  | E/W          | 38,0         | 34,4         | 10%          | 522,9                     | 5,4x                        | 4,8x  | 3,6x  | 3,7x  | -                  | -     |
| Транспорт                      |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Globaltrans                    | GLTR  | U/R          | U/R          | -            |              |                           | -                           | -     |       |       | -                  | -     |
| Аэрофлот                       | AFLT  | O/W          | 90,0         | 68,1         | 32%          | 270,9                     | 3,5x                        | 3,5x  | 4,2x  | 3,9x  | 8,1%               | 12,2% |
| Совкомфлот                     | FLOT  | U/R          | U/R          | 87,4         |              | 207,4                     | 1,1x                        | -     | 3,4x  | -     | 0,0%               | 13,3% |
| Здравоохранение                |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| MD Medical Group               | MDMG  | O/W          | 1 170,0      | 1 261,5      | -7%          | 94,7                      | 7,6x                        | 5,9x  | 8,9x  | 7,4x  | 14,0%              | 6,9%  |
| Мин. Удобрения                 |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Фосагро                        | PHOR  | O/W          | 7 141,0      | 7 026,0      | 2%           | 909,9                     | 5,3x                        | -     | 7,0x  |       | 10,4%              | 7,2%  |
| Финансы                        |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Сбербанк                       | SBER  | O/W          | 380,0        | 317,5        | 20%          | 7 485,9                   | 0,9x                        | 0,8x  | 4,5x  | 3,9x  | 11,0%              | 11,4% |
| ТКС                            | T     | O/W          | 4 600,0      | 3 315,0      | 39%          | 889,3                     | 1,4x                        | 1,1x  | 4,9x  | 3,4x  | 3,8%               | 6,1%  |
| Банк С.-Петербург              | BSPB  | O/W          | 500,0        | 412,2        | 21%          | 185,0                     | 0,8x                        | 0,7x  | 3,5x  | 3,5x  | 13,8%              | 14,4% |
| Московская биржа               | MOEX  | E/W          | 200,0        | 184,4        | 8%           | 420,2                     | 1,6x                        | 1,6x  | 7,6x  | 7,1x  | 14,2%              | 11,9% |
| Совкомбанк                     | SVCB  | O/W          | 20,5         | 16,4         | 25%          | 368,5                     | 0,9x                        | 0,7x  | 4,4x  | 2,9x  | 5,0%               | 5,5%  |
| ЛК Европлан                    | LEAS  | U/R          | U/R          | 660,5        |              | 79,3                      | 1,7x                        | 1,4x  | 12,4x | 5,6x  | 12,0%              | 8,9%  |
| Ренессанс Страхование          | RENI  | O/W          | 155,0        | 129,0        | 20%          | 71,8                      | 1,2x                        | 1,0x  | 4,4x  | 3,4x  | 7,7%               | 11,2% |
| Недвижимость                   |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Группа Самолет                 | SMLT  | U/R          | U/R          | 1 219,5      |              | 0,0                       | -                           | -     |       |       | -                  | -     |
| Группа ПИК                     | PIKK  | O/W          | 700,0        | 639,0        | 10%          | 422,1                     | 3,2x                        | 2,9x  | 9,6x  | 8,6x  | -                  | -     |
| Группа ЛСР                     | LSRG  | E/W          | 750,0        | 801,8        | -6%          | 82,6                      | 2,4x                        | 2,4x  | 2,8x  | 3,0x  | 12,5%              | 9,7%  |
| Группа Эталон                  | ETLN  | U/R          | U/R          | -            |              |                           | -                           | -     |       |       | -                  | -     |
| Энергетика                     |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Интер РАО                      | IRAO  | O/W          | 5,2          | 3,3          | 58%          | 344,1                     | 0,0x                        | 0,6x  | 2,4x  | 2,5x  | 10,9%              | 10,6% |
| Юнипро                         | UPRO  | E/W          | 2,6          | 1,8          | 46%          | 112,1                     | 0,0x                        | -0,1x | 3,4x  | 3,3x  | 0,0%               | 0,0%  |
| ЭЛС-Энерго                     | ELFV  | O/W          | 0,8          | 0,5          | 51%          | 18,8                      | 2,5x                        | 2,0x  | 3,2x  | 2,4x  | 0,0%               | 15,1% |
| РусГидро                       | HYDR  | E/W          | 0,63         | 0,46         | 36%          | 205,3                     | 4,8x                        | 5,3x  | 5,7x  | 5,4x  | 0,0%               | 0,0%  |
| Фармацевтика                   |       |              |              |              |              |                           |                             |       |       |       |                    |       |
| Промомед                       | PRMD  | E/W          | 444,0        | 439,0        | 1%           | 93,3                      | 8,1x                        | 6,4x  | 12,8x | 9,3x  | -                  | -     |
| ОзонФарм                       | OZPH  | O/W          | 64,0         | 53,1         | 21%          | 61,8                      | 6,8x                        | 5,9x  | 12,1x | 9,1x  | 2,5%               | 2,8%  |



|                                    |                       |                   | Тикер   | Изменение, % |         |         | Дневной<br>оборот,<br>млрд.руб. | Капит.,<br>млрд.<br>руб. | Акции в<br>обращении<br>%<br>млн.\$ |         |       |     |
|------------------------------------|-----------------------|-------------------|---------|--------------|---------|---------|---------------------------------|--------------------------|-------------------------------------|---------|-------|-----|
|                                    |                       |                   |         | Валюта       | Цена    | День    |                                 |                          |                                     |         | Месяц | Год |
| Нефть и газ                        | Газпром               |                   | GAZP RX | RUB          | 139,4   | ▼1,00   | ▲13,97                          | ▲7,36                    | 13,3                                | 3 299,9 | -     | -   |
|                                    | Газпром нефть         |                   | SIBN RX | RUB          | 542,5   | ▼0,72   | ▲7,70                           | ▼20,52                   | 0,4                                 | 2 572,2 | -     | -   |
|                                    | ЛУКОЙЛ                |                   | LKOH RX | RUB          | 6 336   | ▼0,77   | ▲6,79                           | ▼0,77                    | 2,9                                 | 4 390,0 | -     | -   |
|                                    | НОВАТЭК               |                   | NVTK RX | RUB          | 1 241,2 | ▼0,23   | ▲20,36                          | ▲19,85                   | 7,3                                 | 3 768,7 | -     | -   |
|                                    | Роснефть              |                   | ROSN RX | RUB          | 456,6   | ▼1,06   | ▲8,13                           | ▼7,91                    | 1,5                                 | 4 839,1 | -     | -   |
|                                    | Сургутнефтегаз        |                   | SNGS RX | RUB          | 23,9    | ▲3,48   | ▲7,77                           | ▼9,29                    | 4,1                                 | 1 208,6 | -     | -   |
|                                    | Татнефть              |                   | TATN RX | RUB          | 712,5   | ▼1,48   | ▲14,07                          | ▲16,21                   | 1,3                                 | 1 652,0 | -     | -   |
| МГД                                | Цветная               | Алроса            | ALRS RX | RUB          | 48,3    | ▼2,56   | ▲7,01                           | ▼17,77                   | 1,2                                 | 348,1   | -     | -   |
|                                    |                       | Норильский Никель | GMKN RX | RUB          | 128,2   | ▲0,00   | ▲17,33                          | ▲1,94                    | 1,7                                 | 1 959,7 | -     | -   |
|                                    |                       | Полиметалл        | CORE    | RUB          | 304,3   | ▲0,00   | ▲0,79                           | ▲30,27                   | -                                   | 1,8     | -     | -   |
|                                    |                       | Полюс             | PLZL RX | RUB          | 2 097,4 | ▲0,98   | ▲14,14                          | ▲66,83                   | 2,1                                 | 2 852,5 | -     | -   |
|                                    |                       | ЮГК               | UGLD RX | RUB          | 0,60    | ▼1,39   | ▲9,35                           | ▼26,27                   | 0,2                                 | 128,7   | -     | -   |
|                                    |                       | РУСАЛ             | RUAL RX | RUB          | 34,4    | ▲0,07   | ▲18,94                          | ▼0,49                    | 1,3                                 | 522,9   | -     | -   |
|                                    | Черная                | Мечел             | MTLR RX | RUB          | 91,2    | ▲0,55   | ▲3,67                           | ▼40,36                   | 0,6                                 | 38,0    | -     | -   |
|                                    |                       | ММК               | MAGN RX | RUB          | 35,4    | ▼1,36   | ▲8,50                           | ▼28,80                   | 1,4                                 | 395,8   | -     | -   |
|                                    |                       | НЛМК              | NLMK RX | RUB          | 127,3   | ▼0,66   | ▲15,61                          | ▼21,88                   | 0,6                                 | 762,7   | -     | -   |
|                                    |                       | Северсталь        | CHMF RX | RUB          | 1 092,0 | ▼1,19   | ▲7,44                           | ▼21,37                   | 1,0                                 | 914,8   | -     | -   |
| ТМК                                |                       | TRMK RX           | RUB     | 106,8        | ▼0,26   | ▲2,85   | ▼26,46                          | 0,1                      | 110,3                               | -       | -     |     |
| Финансы                            | Банк С.-Петербург     | BSPB RX           | RUB     | 412,2        | ▲0,05   | ▲7,91   | ▲14,82                          | 0,3                      | 185,0                               | -       | -     |     |
|                                    | Московская биржа      | MOEX RX           | RUB     | 184,4        | ▼0,05   | ▲6,86   | ▼17,51                          | 1,0                      | 420,2                               | -       | -     |     |
|                                    | Сбербанк              | SBER RX           | RUB     | 317,5        | ▼0,15   | ▼0,14   | ▲13,27                          | 6,7                      | 7 485,9                             | -       | -     |     |
|                                    | ТКС                   | T RX              | RUB     | 3 315,0      | ▼0,78   | ▲2,22   | ▲27,99                          | 5,2                      | 889,3                               | -       | -     |     |
|                                    | ВТБ                   | VTBR RX           | RUB     | 79,0         | ▼0,50   | ▲5,43   | ▼20,87                          | 2,7                      | 424,1                               | -       | -     |     |
|                                    | Совкомбанк            | SVCB RX           | RUB     | 16,4         | ▼2,65   | ▲1,36   | ▲14,32                          | 1,0                      | 368,5                               | -       | -     |     |
|                                    | ЛК Европлан           | LEAS RX           | RUB     | 660,5        | ▲0,44   | ▲8,90   | ▼22,38                          | 0,1                      | 79,3                                | -       | -     |     |
|                                    | Ренессанс Страхование | RENI RX           | RUB     | 129,0        | ▼1,44   | ▼0,08   | ▲36,28                          | 0,1                      | 71,8                                | -       | -     |     |
| Недвижимость                       | Группа Эталон         | ETLN RX           | RUB     | эт данных    | -       | -       | -                               | -                        | -                                   | -       | -     |     |
|                                    | Группа ЛСР            | LSRG RX           | RUB     | 801,8        | ▼2,31   | ▲6,54   | ▲13,76                          | 0,1                      | 82,6                                | -       | -     |     |
|                                    | Группа ПИК            | PIKK RX           | RUB     | 639,0        | ▼1,50   | ▼1,75   | ▼18,14                          | 0,7                      | 422,1                               | -       | -     |     |
|                                    | Группа Самолет        | SMLT RX           | RUB     | 1 219,5      | ▼2,13   | ▼2,17   | ▼52,73                          | 2,2                      | 0,0                                 | -       | -     |     |
|                                    | Транспорт             | Аэрофлот          | AFLT RX | RUB          | 68,1    | ▲0,43   | ▲11,27                          | ▲35,23                   | 5,1                                 | 270,9   | -     | -   |
| FESCO                              |                       | FESH RX           | RUB     | 64,5         | ▲2,02   | ▲14,87  | ▼4,07                           | 0,4                      | 190,4                               | -       | -     |     |
| Globaltrans                        |                       | GLTR              | RUB     | 27,0         | ▲0,00   | ▲100,00 | -                               | -                        | -                                   | -       | -     |     |
| Группа НМТП                        |                       | NMTP RX           | RUB     | 8,8          | ▼0,57   | ▲2,16   | ▼1,74                           | 0,1                      | 168,5                               | -       | -     |     |
| Соллерс                            |                       | SVAV RX           | RUB     | 647,5        | ▲0,94   | ▲8,46   | ▼20,45                          | 0,2                      | 20,4                                | -       | -     |     |
| Совкомфлот                         |                       | FLOT RX           | RUB     | 87,4         | ▼1,35   | ▲8,47   | ▼16,87                          | 0,7                      | 207,4                               | -       | -     |     |
| Здравоохранение                    | MD Medical Group      | MDMG RX           | RUB     | 1 261,5      | ▲2,20   | ▲19,09  | ▲48,92                          | 0,3                      | 94,7                                | -       | -     |     |
| Сельское хоз-во/<br>Потреб. Сектор | Магнит                | MGNT RX           | RUB     | 3 740,0      | ▼0,68   | ▲6,83   | ▼32,72                          | 1,0                      | 269,7                               | -       | -     |     |
|                                    | РусАгро               | RAGR RX           | RUB     | 123,6        | ▲6,79   | ▲23,34  | -                               | 2,8                      | 118,5                               | -       | -     |     |
|                                    | X5 Retail Group       | X5 RX             | RUB     | 3 015,0      | ▼1,23   | ▲5,42   | -                               | 4,3                      | 739,1                               | -       | -     |     |
|                                    | Лента                 | LENT RX           | RUB     | 1 706,0      | ▼0,70   | ▲22,03  | ▲51,38                          | 0,0                      | 197,9                               | -       | -     |     |
|                                    | МВидео                | MVID RX           | RUB     | 97,4         | ▼2,11   | ▲8,40   | ▼34,01                          | 0,2                      | 17,5                                | -       | -     |     |
|                                    | НоваБев Групп         | BELU RX           | RUB     | 466,0        | ▲1,88   | ▲6,88   | ▼90,06                          | 0,6                      | 43,6                                | -       | -     |     |
|                                    | FixPrice              | FIXP RX           | RUB     | эт данных    | -       | -       | -                               | -                        | -                                   | -       | -     |     |
|                                    | HENDERSON             | HNFG RX           | RUB     | 584,9        | ▼1,32   | ▲3,76   | ▼16,20                          | 0,0                      | 23,7                                | -       | -     |     |
| Телекомм.                          | МТС                   | MTSS RX           | RUB     | 222,1        | ▲0,14   | ▲14,25  | ▼0,18                           | 0,5                      | 441,6                               | -       | -     |     |
|                                    | Veon                  | VEON RX           | RUB     | 107,6        | ▼4,61   | ▲56,97  | ▲232,61                         | 0,0                      | 199,0                               | -       | -     |     |
|                                    | Ростелеком            | RTKM RX           | RUB     | 69,5         | ▼4,03   | ▲15,78  | ▼18,92                          | 1,1                      | 228,2                               | -       | -     |     |
| Лесная промыш.                     | Сегежа                | SGZH RX           | RUB     | 1,6          | ▼2,31   | ▲9,90   | ▼25,98                          | 0,3                      | 58,3                                | -       | -     |     |
| ИТ                                 | VK                    | VKCO RX           | RUB     | 352,7        | ▼1,32   | ▲8,79   | ▼15,01                          | 6,1                      | 79,8                                | -       | -     |     |
|                                    | АФК "Система"         | AFKS RX           | RUB     | 16,5         | ▼0,88   | ▲4,60   | ▼18,53                          | 0,8                      | 158,8                               | -       | -     |     |
|                                    | Яндекс                | YDEX RX           | RUB     | 4 336,0      | ▼1,32   | ▲4,66   | ▲13,17                          | 1,8                      | 1 645,3                             | -       | -     |     |
|                                    | Qiwi                  | QIWI RX           | RUB     | 239,8        | ▼0,42   | ▲19,30  | ▼6,84                           | 0,0                      | 15,0                                | -       | -     |     |
|                                    | HeadHunter            | HEAD RX           | RUB     | 3 586,0      | ▲0,17   | ▲7,88   | -                               | 0,8                      | 186,0                               | -       | -     |     |
|                                    | OZON                  | OZON RX           | RUB     | 4 321,0      | ▼1,11   | ▲9,23   | ▲19,53                          | 0,4                      | 935,1                               | -       | -     |     |
|                                    | Циан                  | CNRU RX           | RUB     | 583,4        | ▼1,25   | ▲3,51   | -                               | 0,0                      | 40,8                                | -       | -     |     |
|                                    | Софтлайн              | SOFL RX           | RUB     | 114,0        | ▼3,54   | ▲12,38  | ▼25,79                          | 1,1                      | 45,6                                | -       | -     |     |
|                                    | Positive Technologies | POSI RX           | RUB     | 1 401,0      | ▼0,74   | ▼0,53   | ▼51,34                          | 0,2                      | 99,8                                | -       | -     |     |
|                                    | ГК Астра              | ASTR RX           | RUB     | 410,2        | ▼1,30   | ▲7,35   | ▼25,98                          | 0,3                      | 86,1                                | -       | -     |     |
|                                    | ВИ.ру                 | VSEH RX           | RUB     | 78,6         | ▼0,38   | ▲6,06   | ▼54,86                          | 0,1                      | 39,3                                | -       | -     |     |
|                                    | ПАО ИВА               | IVAT RX           | RUB     | 176,2        | ▼0,93   | ▲41,60  | ▼23,84                          | 0,2                      | 17,6                                | -       | -     |     |
| Мин. Удобрения                     | Акрон                 | AKRN RX           | RUB     | 16 100,0     | ▼0,35   | ▲0,81   | ▲6,16                           | 0,0                      | 591,8                               | -       | -     |     |
|                                    | ФосАгро               | PHOR RX           | RUB     | 7 026,0      | ▲0,37   | ▲17,49  | ▲29,73                          | 0,6                      | 909,9                               | -       | -     |     |
| Фармацевтика                       | Промомед              | PRMD RX           | RUB     | 439,0        | ▼0,57   | ▲7,07   | ▲9,48                           | 0,1                      | 93,3                                | -       | -     |     |
|                                    | ОзонФарм              | OZPH RX           | RUB     | 53,1         | ▲0,70   | ▲12,65  | -                               | 0,2                      | 61,8                                | -       | -     |     |
| Энергетика                         | ЭЛБ-Энерго            | ELFV RX           | RUB     | 0,5          | ▲2,07   | ▲14,53  | ▼8,09                           | 0,1                      | 18,8                                | -       | -     |     |
|                                    | ФСК ЕЭС               | FEES RX           | RUB     | 0,1          | ▼0,59   | ▲14,82  | ▼27,44                          | 0,3                      | 156,2                               | -       | -     |     |
|                                    | Интер РАО             | IRAO RX           | RUB     | 3,3          | ▼0,23   | ▲5,73   | ▼15,06                          | 0,4                      | 344,1                               | -       | -     |     |
|                                    | Ленэнерго             | LSNG RX           | RUB     | 16,1         | ▼2,07   | ▲27,04  | ▼5,02                           | 0,0                      | 137,0                               | -       | -     |     |
|                                    | МОЭСК                 | MSRS RX           | RUB     | 1,5          | ▼2,26   | ▲22,84  | ▲25,63                          | 0,0                      | 72,6                                | -       | -     |     |
|                                    | РусГидро              | HYDR RX           | RUB     | 0,5          | ▲0,57   | ▲3,80   | ▼23,19                          | 0,2                      | 205,3                               | -       | -     |     |
|                                    | Юнипро                | UPRO RX           | RUB     | 1,8          | ▼2,68   | ▲24,68  | ▼5,63                           | 1,3                      | 112,1                               | -       | -     |     |
|                                    | ОГК-2                 | OGKB RX           | RUB     | 0,4          | ▲1,39   | ▲12,94  | ▼12,60                          | 0,1                      | 51,6                                | -       | -     |     |

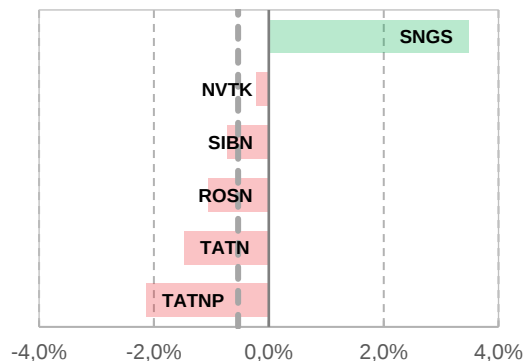


# Лидеры роста и падения

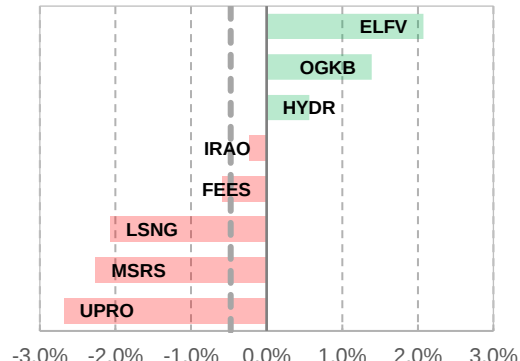
## Нефть и газ

## Динамика сектора, %

## Энергетика

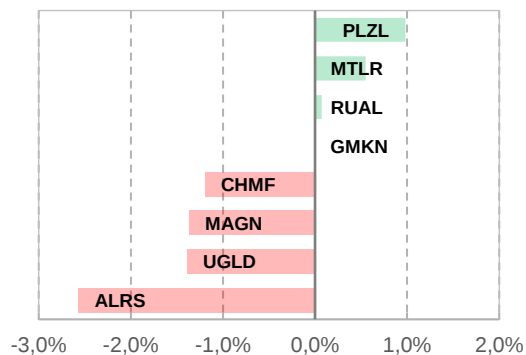


▼0,53 День ▼0,48  
▲0,97 Год ▼8,93

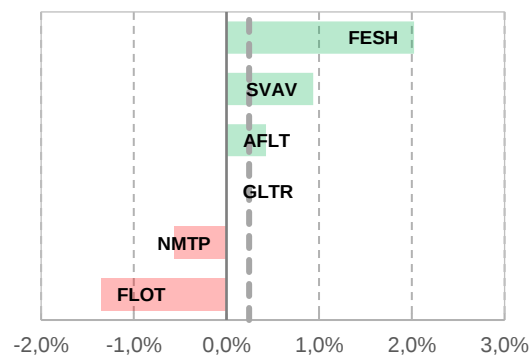


## МГД

## Транспорт

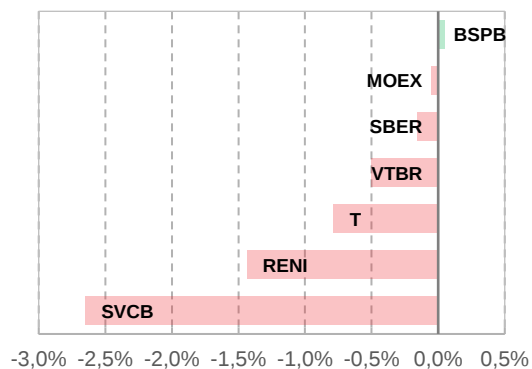


▼0,53 День ▲0,24  
▼7,67 Год ▼1,58

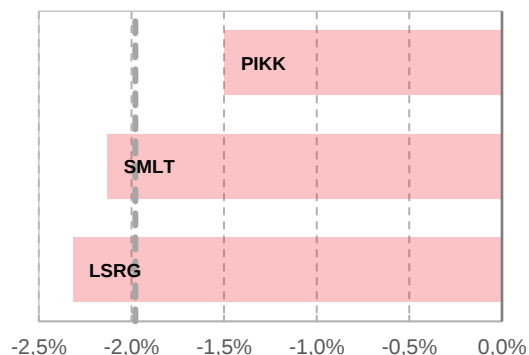


## Финансы

## Недвижимость

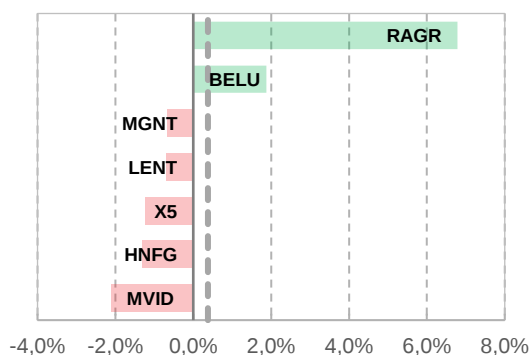


▼0,64 День ▼1,98  
▲5,74 Год ▼19,04

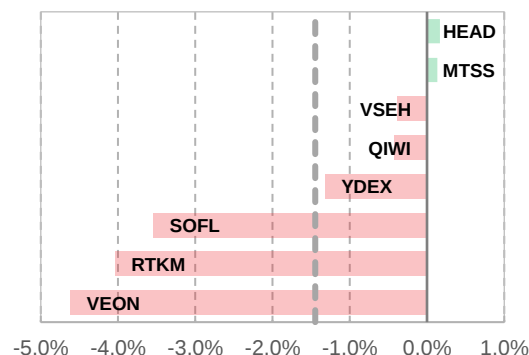


## Потребительский

## ИТ/Телекомм.



▲0,38 День ▼1,45  
▼24,32 Год ▲1,85





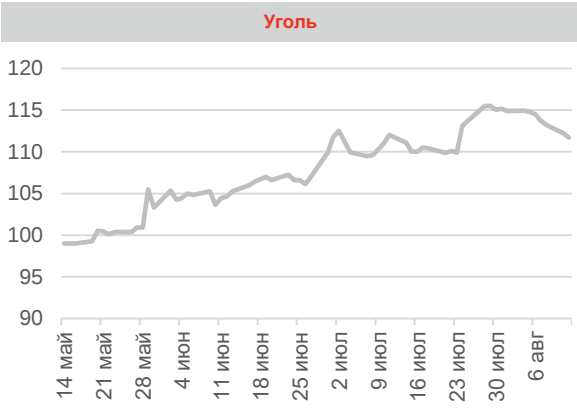
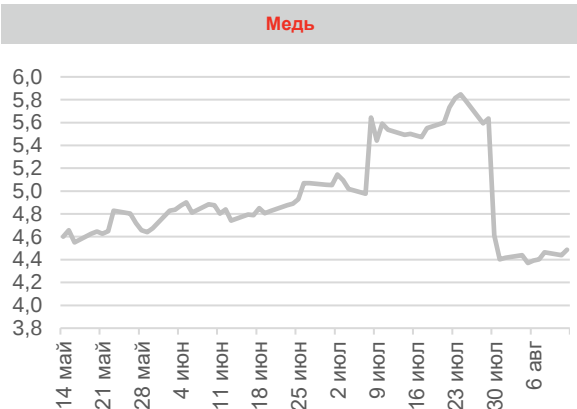
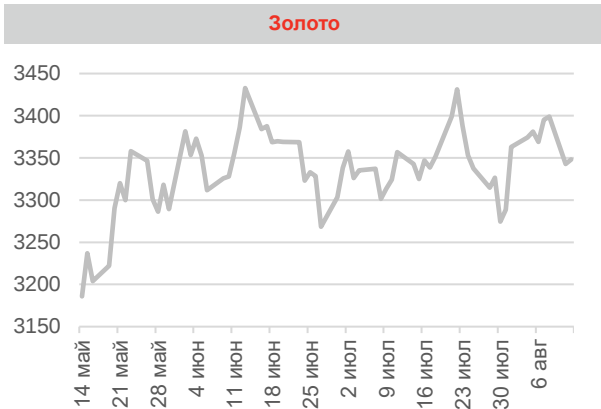
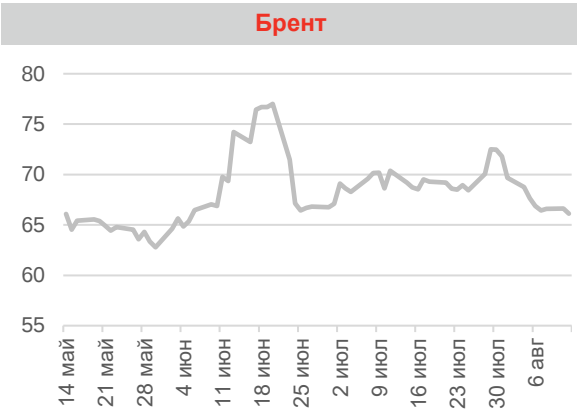
# Прогнозы по макроэкономическим показателям и сырью

|           |                                                  |           | 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



|                      |         | Изменение,% |       |       |       |       |
|----------------------|---------|-------------|-------|-------|-------|-------|
|                      | Цена    | 1Д          | 1М    | 3М    | 6М    | Год   |
| Brent, долл./барр.   | 65,6    | ▼0,7        | ▼5,2  | ▲0,3  | ▼12,2 | ▼17,7 |
| WTI, долл./барр.     | 62,7    | ▼0,8        | ▼6,5  | ▲1,1  | ▼11,4 | ▼18,6 |
| Газ, долл./MMBtu     | 2,8     | ▲0,7        | ▼18,4 | ▼15,2 | ▼24,1 | ▲27,4 |
| Золото, долл./унция  | 3356,5  | ▲0,3        | ▲0,4  | ▲4,8  | ▲16,5 | ▲37,0 |
| Платина, долл./унция | 1338,0  | ▲0,1        | ▼4,4  | ▲35,8 | ▲33,8 | ▲45,0 |
| Серебро, долл./унция | 38,5    | ▲1,6        | ▲1,0  | ▲19,3 | ▲19,8 | ▲39,6 |
| Никель, долл./т      | 15300,0 | ▼0,2        | ▲1,6  | ▼2,0  | ▼1,0  | ▼6,0  |
| Медь, долл./фунт     | 4,5     | ▲0,1        | ▼18,2 | ▼1,3  | ▼2,9  | ▲11,1 |
| Палладий долл./т     | 1128,5  | ▲1,1        | ▼9,3  | ▲17,3 | ▲14,5 | ▲23,5 |
| Алюминий, долл./т    | 2610,7  | ▼0,7        | ▲0,6  | ▲5,3  | ▼1,1  | ▲11,8 |
| Желез. руда, долл./т | 102,0   | ▼0,4        | ▲5,4  | ▲1,9  | ▼4,5  | ▲2,9  |
| Уголь, долл./т       | 111,8   | ▲0,1        | ▲0,6  | ▲12,9 | ▲8,8  | ▼23,3 |





Корпоративный

| Дата      | Компания            | Событие                |
|-----------|---------------------|------------------------|
| 14 Август | Inter Rao           | 1H25 IFRS              |
| 15 Август | Enel Russia         | 1H25 RAS               |
| 15 Август | Sovcombank          | 1H25 IFRS              |
| 15 Август | HeadHunter          | 1H25 IFRS              |
| 18 Август | Lenenergo           | 1H25 RAS               |
| 19 Август | MTS                 | 1H25 IFRS              |
| 20 Август | Europlan            | 1H25 IFRS              |
| 21 Август | Softline            | 6M25 financial results |
| 21 Август | TCS Group           | 2Q25 financial results |
| 22 Август | Bank St. Petersburg | 1H25 IFRS              |

Источники: Альфа-Банк, Информация компаний



|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
|--------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <b>Альфа-Банк</b>                                      |                                                                                                          | <b>Рынок акций</b>                                                                                                              |  |
| Ул. Каланчевская, 27<br>+7 (495)                       |                                                                                                          | Москва, Россия 107078<br>795-3712                                                                                               |  |
| <b>Начальник управления Акции</b><br>+7 (495) 783 5101 |                                                                                                          | Вячеслав Савицкий<br><a href="mailto:vsavitskiy@alfabank.ru">vsavitskiy@alfabank.ru</a>                                         |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Управление аналитики</b>                            |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Начальник управления</b>                            |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| Борис Красноженов                                      | <a href="mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru">bkrasnozhenov@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 795-3612            |                                                                                                                                 |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Макроэкономика</b>                                  |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| Наталия Орлова, Ph.D.                                  | <a href="mailto:norlova@alfabank.ru">norlova@alfabank.ru</a><br>+ 7 (495) 795-3677                       | Валерия Кобяк<br><a href="mailto:vkobyak@alfabank.ru">vkobyak@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 3071)                  |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Рынок акций</b>                                     |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Стратегия</b>                                       |                                                                                                          | <b>TMT, Сельское и Лесное хоз-во</b>                                                                                            |  |
| Джон Волш                                              | <a href="mailto:jwalsh@alfabank.ru">jwalsh@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)              | Анна Курбатова<br><a href="mailto:akurbatova@alfabank.ru">akurbatova@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 795-3740                       |  |
| <b>Металлы и горная добыча</b>                         |                                                                                                          | Олеся Воробьева<br><a href="mailto:oovorobyeva@alfabank.ru">oovorobyeva@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 681-3075                    |  |
| Борис Красноженов                                      | <a href="mailto:bkrasnozhenov@alfabank.ru">bkrasnozhenov@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 795-3612            |                                                                                                                                 |  |
| <b>Финансы</b>                                         |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| Юлия Толстых                                           | <a href="mailto:yatolstyh@alfabank.ru">yatolstyh@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)        | Евгений Кипнис<br><a href="mailto:ekipnis@alfabank.ru">ekipnis@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 795-3713                             |  |
| Елизавета Дегтярева                                    | <a href="mailto:edegtyareva@alfabank.ru">edegtyareva@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 010-4889                | Филипп Николаев<br><a href="mailto:fnikolaev@alfabank.ru">fnikolaev@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)            |  |
| <b>Нефть и Газ</b>                                     |                                                                                                          | <b>Электроэнергетика</b>                                                                                                        |  |
| Никита Блохин                                          | <a href="mailto:nblokhin2@alfabank.ru">nblokhin2@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)        | Анастасия Егазарян<br><a href="mailto:aegazaryan@alfabank.ru">aegazaryan@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)       |  |
| Елизавета Дегтярева                                    | <a href="mailto:edegtyareva@alfabank.ru">edegtyareva@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 010-4889                | <b>Недвижимость</b>                                                                                                             |  |
| <b>Потребительский</b>                                 |                                                                                                          | Ирина Фомкина<br><a href="mailto:ifomkina@alfabank.ru">ifomkina@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)             |  |
| Евгений Кипнис                                         | <a href="mailto:ekipnis@alfabank.ru">ekipnis@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 795-3713                        | <b>Редактор</b>                                                                                                                 |  |
| Олеся Воробьева                                        | <a href="mailto:oovorobyeva@alfabank.ru">oovorobyeva@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 681-3075                | Максим Сухманский<br><a href="mailto:msukhmanskiy@alfabank.ru">msukhmanskiy@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222) |  |
| <b>Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение</b>      |                                                                                                          | <b>Спец. по данным/Аналитик</b>                                                                                                 |  |
| Анастасия Егазарян                                     | <a href="mailto:aegazaryan@alfabank.ru">aegazaryan@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)      | Денис Дорофеев<br><a href="mailto:didorofeev@alfabank.ru">didorofeev@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)           |  |
|                                                        |                                                                                                          | Полина Орехова<br><a href="mailto:porekhova@alfabank.ru">porekhova@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)             |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Долговой рынок</b>                                  |                                                                                                          | <b>Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам</b>                                                                        |  |
| Мария Радченко                                         | <a href="mailto:mgradchenko@alfabank.ru">mgradchenko@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074) | Никита Еуров<br><a href="mailto:neurov@alfabank.ru">neurov@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)                     |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Отраслевая аналитика</b>                            |                                                                                                          | <b>Потребительский</b>                                                                                                          |  |
| <b>Недвижимость</b>                                    |                                                                                                          | Екатерина Тузикова<br><a href="mailto:etuzikova@alfabank.ru">etuzikova@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)      |  |
| Ирина Фомкина                                          | <a href="mailto:ifomkina@alfabank.ru">ifomkina@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)       |                                                                                                                                 |  |
| <b>ИТ</b>                                              |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| Дмитрий Протас                                         | <a href="mailto:dprotas@alfabank.ru">dprotas@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)         |                                                                                                                                 |  |
|                                                        |                                                                                                          |                                                                                                                                 |  |
| <b>Торговые операции и продажи (Москва)</b>            |                                                                                                          | <b>Торговые операции</b>                                                                                                        |  |
| <b>Продажи</b>                                         |                                                                                                          | Артем Белобров<br><a href="mailto:abelobrov@alfabank.ru">abelobrov@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)             |  |
| Александр Зоров                                        | <a href="mailto:azorov@alfabank.ru">azorov@alfabank.ru</a><br>+7 (495) 783-5115                          | Иван Макаров<br><a href="mailto:makaroviv@alfabank.ru">makaroviv@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)            |  |
| Анастасия Полтавская                                   | <a href="mailto:apoltavskaya@alfabank.ru">apoltavskaya@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)  | <b>РЕПО</b>                                                                                                                     |  |
|                                                        |                                                                                                          | Олег Морозов<br><a href="mailto:omorozov@alfabank.ru">omorozov@alfabank.ru</a><br>+7 (499) 923-6697 (доб. 6972)                 |  |



© 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.