



Лидеры роста					Лидеры падения						
CORE	365,73 P	▲2,10%	X5 RX	365,73 P	▲0,28%	ETLN RX	40,64 P	▼11,46%	LSNG RX	14,61 P	▼9,59%
LENT RX	1 827,00 P	▲1,50%	SMLT RX	1 827,00 P	▼0,18%	SVCB RX	12,95 P	▼10,94%	LEAS RX	541,80 P	▼9,53%
CNRU RX	658,00 P	▲1,29%	TRMK RX	658,00 P	▼0,39%	FESH RX	52,60 P	▼9,68%	MTLR RX	72,20 P	▼8,88%

* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день

* Изменения за неделю. Цена закрытия за предыдущий торговый день

Рынки теряют позитивный настрой

Рынок

Фондовый рынок. Индекс Мосбиржи в понедельник просел до двухмесячного минимума, протестировав уровни в непосредственной близости от рубежа 2 700 пунктов. С начала года главный индикатор российского рынка акций упал на 6%; для сравнения, индекс MSCI EM за тот же период вырос на 27%. Катализаторами этого падения стали новая геополитическая эскалация после публикации 19-го санкционного пакета ЕС (он предусматривает новые ограничения против финансового сектора и нефтегазовой отрасли РФ) и неопределенность позиций США по отношению к России. Дополнительным негативным фактором для рынка акций стали опасения, что в октябре руководство Банка России может оставить ключевую ставку на уровне 17% (заседание Совета директоров ЦБ назначено на 24 октября). При этом в стране со второй половины июня наблюдается ускорение роста цен на бензин, который, в частности, с 9 по 15 сентября подорожал на 0,45% по сравнению с предыдущей неделей. Также есть опасения, что растет беспокойство, что подготовка бюджета может проявить более значимые инфляционные риски, чем ожидалось ранее. В краткосрочной перспективе мы не видим значимых катализаторов роста для российского рынка акций.

Глобальный рынок. Мы ожидаем, что рост глобальных рынков продолжится, хотя его темпы, вероятно, замедлятся. На прошлой неделе основные глобальные индексы протестировали новые исторические максимумы в преддверии решения по ставке Федрезерва. В последние дни позитивный настрой несколько ослаб, но рост не прекратился. Инвесторов продолжает обнадеживать перспектива дальнейшего снижения ставки ФРС. Эту неделю рынки начали с более сдержанными настроениями – их насторожили заявления администрации Трампа о том, что от компаний потребуют взносы на сумму \$100 тыс. в год для оформления рабочих виз для ценных специалистов (H-1B). Впрочем, мы полагаем, что рост фондовых индексов продолжится, хотя и замедлится. Среди макропубликаций на этой неделе в центре внимания будут инфляционная статистика из США и данные по потребительскому сектору еврозоны. Также инвесторы ждут комментариев представителей Федрезерва, в частности, во вторник ожидается выступление Джерома Пауэлла.

Кратко

Макроэкономика. За последнюю неделю настроения рынка, кажется, стали более негативными. Сентябрьское снижение инфляционных ожиданий населения до 12,6% (в августе они составляли 13,5%) едва ли можно рассматривать как устойчивую тенденцию – в прошлом были прецеденты, когда после сильного снижения они опять вырастали. При этом цены на бензин растут повышенными темпами со второй половины июня (за 9–15 сентября они выросли на 0,45% н/н) и усиливается беспокойство по поводу возможного пересмотра бюджетных параметров. В частности, Антон Силуанов заявил, что Минфин планирует к 2030 г. снизить цену отсечения нефти в рамках бюджетного правила до \$55 за баррель. Кроме того, появились сообщения, что правительство обсуждает повышение ставки НДС с 20% до 22% – такое изменение само по себе станет источником дополнительного инфляционного давления (по оценке ЦБ РФ, в 2019 г. повышение НДС на 2 п. п. повысило темпы инфляции на 0,6 п. п. в том же году) и потребует пересмотра траектории ключевой ставки на 2026 год.

Денежный рынок и валюта. Неопределенность относительно новых параметров бюджета привела к росту рублевых доходностей. Ослабление рубля возобновилось.

Рынок облигаций. На рынке ОФЗ преобладает негатив: по итогам торгов в пятницу, 19 сентября, рост доходности ОФЗ составил порядка 40–50 б. п. за неделю в зависимости от срочности. Доходность 14-летнего бенчмарка ОФЗ 26247 по итогам прошлой недели выросла до 14,7% (+45 б. п. за неделю). За прошедшие 2 недели кривая ОФЗ поднялась на 70-90 б. п. Несмотря на достаточно сильную коррекцию, на данный момент мы не видим предпосылок для разворота. На этой неделе, 24 сентября, ЦБ опубликует «Резюме обсуждения ключевой ставки», и эта публикация может оказать влияние на динамику котировок, в том случае, если текст документа усилит сомнения в скорости и масштабах смягчения ДКП. Объем размещения на аукционах продолжает снижаться, несмотря на рост доходности ОФЗ.

Сырье. Драгметаллы продолжают демонстрировать положительную динамику. В то время как золото растет пятую неделю подряд, рынок сосредоточил свое внимание на дальнейших сигналах ФРС после первого снижения ставки в этом году (на 25 б. п., до 4,0–4,25%). Декабрьские фьючерсы выросли почти на \$40, до \$3 760 за унцию, а серебро впервые за последние 14 лет достигло отметки \$44 за унцию (как мы отмечали ранее, не исключено, что на горизонте нескольких месяцев оно подорожает до \$50 за унцию). По итогам недели золото прибавило в цене почти 1%, а серебро – 0,3%. Мы по-прежнему полагаем, что в ближайшей перспективе рост цен на драгметаллы продолжится; не исключено, что спотовые цены на золото к началу октября достигнут \$3 800 за унцию.

Нефть и газ. Мы подтверждаем наш прогноз, который предполагает, что до конца месяца котировки Brent едва ли выйдут из диапазона \$65-70 за баррель.

События

22 сен	Ozonpharm EGM
24 сен	Tatneft EGM
24 сен	Novatek EGM
25 сен	VK AGM
25 сен	Bank St. Petersburg EGM
29 сен	Etalon Group EGM
29 сен	Gazprom Neft EGM
30 сен	Polyus EGM

Индексы

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
MICEX	2748,06	▼3,23	▼4,70	▼2,84
RTS	1035,64	▼2,31	▼8,50	▲18,18
IMOEXCNY	1082,55	▼2,85	▼9,08	▲14,45
DJIA	46315,27	▲1,05	▲3,42	▲8,39
S&P 500	6664,36	▲1,22	▲4,62	▲12,15
FTSE 100	9216,67	▼0,72	▼0,99	▲12,07
NIKKEI 225	45045,81	▲0,62	▲5,72	-
Hang Seng	26545,10	▲0,59	▲5,74	▲34,34

Валюты

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
USD/RUB	83,17	▼2,91	▲3,83	▼18,20
EUR/RUB	98,98	▼0,76	▲5,88	▼6,72
USD/CNY	7,11	▼0,14	▼0,92	▼2,82

Сырье

	Цена	Изменение, %		
		Неделя	Месяц	С нач. г.
Brent, долл./барр.	66,68	▼0,35	▼1,46	▼12,85
WTI, долл./барр.	62,40	▼0,26	▼1,76	▼15,63
Никель, долл./т	15270,00	▼0,72	▲2,38	▲0,20
Медь, долл./фунт	4,57	▼0,19	▲2,97	▲13,30
Золото, долл./унц.	3684,75	▲1,16	▲10,34	▲39,66
Палладий долл./унц.	1153,50	▼4,15	▲5,25	▲27,67
Газ, долл./MMBtu	2,89	▼2,27	▲2,19	▼13,89
Желез. руда, долл./т	105,44	▲0,01	▲3,81	▲6,03
Уголь. долл./т	103.35	▲2.63	▼6.56	▼16.32

Ключевые прогнозы

	2023Ф	2024Ф	2025П
Реальные темпы роста, % r/r	3,6%	4,3%	1,3%
ИПЦ на конец года, % r/r	7,4%	9,5%	6,0%
Ставка ЦБ РФ, %	16,0%	21,0%	15,0%
USD/RUB на конец года	89,7	102,0	95,0
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: Альфа-Банк, Инф. компаний



Фондовый рынок

Российский рынок акций продолжает падать. Индекс Мосбиржи в понедельник просел до двухмесячного минимума, протестировав уровни в непосредственной близости от рубежа 2 700 пунктов. С начала года главный индикатор российского рынка акций упал на 6%; для сравнения, индекс MSCI EM за тот же период вырос на 27%. Катализаторами этого падения стали новая геополитическая эскалация после публикации 19-го санкционного пакета ЕС (он предусматривает новые ограничения против финансового сектора и нефтегазовой отрасли РФ) и неопределенность позиций США по отношению к России. Дополнительным негативным фактором для рынка акций стали опасения, что в октябре руководство Банка России может оставить ключевую ставку на уровне 17% (заседание Совета директоров ЦБ назначено на 24 октября). При этом в стране со второй половины июня наблюдается ускорение роста цен на бензин, который, в частности, с 9 по 15 сентября подорожал на 0,45% по сравнению с предыдущей неделей. Также есть опасения, что растущая обеспокоенность, что подготовка бюджета может проявить более значимые инфляционные риски, чем ожидалось ранее. В краткосрочной перспективе мы не видим значимых катализаторов роста для российского рынка акций.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Старший аналитик)

Глобальный рынок

Повестка Федерезерва США. После снижения ставки федеральных фондов на 25 б. п. на прошлой неделе, на этой неделе рынки будут следить за комментариями представителей ФРС США. Во вторник ожидается выступление председателя Федерезерва Джерома Пауэлла. Напомним, что сразу после снижения ставки Пауэлл сообщил прессе, что самым веским основанием для этого решения стало ослабление американского рынка труда. При этом он отметил, что «безрисковых путей нет», обратив внимание на признаки устойчивости инфляции в крупнейшей экономике мира. Отметим, что руководство Федерезерва не проявило единодушия, принимая решение о снижении ставки. Один из членов Комитета по операциям на открытом рынке (есть подозрения, что это был недавно назначенный на свой пост Стивен Миран, который ранее был одним из ключевых советников Трампа) призывал к более решительному снижению ключевой ставки. Семь из 19 руководителей ФРС также выступили против того, чтобы дополнительно снижать ставку до конца года, а остальные высказались за дополнительные снижения. Это обстоятельство создает неопределенность вокруг дальнейшей траектории ставки федеральных фондов.

Инфляционная статистика – индекс расходов на частное потребление (PCE). В пятницу у руководства Федерезерва появится дополнительная информация для анализа инфляционных тенденций. В США выйдет «базовый» индекс PCE за август, который, как ожидается, должен вырасти на 0,2% по сравнению с июлем; для сравнения, в июле этот индикатор вырос на 0,3% м/м. Напомним, что Федерезерв предпочитает ориентироваться именно на этот инфляционный индикатор. По итогам августа уже зафиксирован рост индекса потребительских цен, причем рост этого индикатора год к году был самым значительным за семь месяцев. Все эти данные дают основания ожидать, что темпы годовой инфляции вскоре могут достичь таргетируемого Федерезервом уровня 2%.

Джон Волш: jwalsh@alfabank.ru (Старший аналитик)

Макроэкономика

Российский макроконтекст. За последнюю неделю настроение рынка, кажется, сместилось в большей степени в негативную плоскость. Из хороших новостей – инфляционные ожидания населения в сентябре снизились до 12,6%, т. е. до минимума с сентября 2024 г. (в августе они составляли 13,5%). Однако в прошлом уже были прецеденты, когда инфляционные ожидания после сильного снижения опять вырастали, поэтому пока рано говорить об устойчивости такой тенденции. Из негативных моментов следует отметить, во-первых, динамику цен на бензин. Они растут повышенными темпами со второй половины июня, в частности, за 9–15 сентября они выросли на 0,45% н/н. Во-вторых, растет обеспокоенность, что подготовка бюджета может проявить более значимые инфляционные риски, чем ожидалось до этого. В рамках Московского финансового форума Антон Силуанов отметил, что Минфин планирует к 2030 г. снизить цену отсечения нефти в рамках бюджетного правила до \$55 за баррель, понижая ее на \$1 в год. Такая корректировка бюджетного правила выглядит достаточно несущественной и более осторожной по сравнению с первоначальными заявлениями – поддержка бюджета для смягчения ДКП выглядит минимальной. Также распространилась новость, что правительство обсуждает повышение ставки НДС с 20% до 22%. Несмотря на то, что это может принести бюджету дополнительно около 1 трлн руб. в год, такое изменение само по себе является источником дополнительного инфляционного давления. Так, по оценке ЦБ РФ, повышение НДС на 2 п. п. в 2019 г. повысило темпы роста инфляции на 0,6 п. п. в том же году. Таким образом, если такая корректировка будет принята, то это будет требовать пересмотра траектории ключевой ставки на 2026 год. Также риски проявляются со стороны внешнего сектора – 19-й пакет санкций со стороны ЕС нагнетает давление на экспортные потоки России, что может способствовать ослаблению рубля. В итоге, новостной фон прошедшей недели подчеркивает проинфляционные риски для экономики.

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

Валерия Кобяк: vkobyak@alfabank.ru (Экономист)



Денежный рынок и валюта

Денежный рынок. Напряженность относительно возможного пересмотра бюджета растет. Комментарии представителей власти и участников рынка однозначно свидетельствуют о том, что бюджетная политика – один из ключевых факторов, определяющих траекторию ключевой ставки. Неопределенность относительно бюджетных параметров ведет к росту премии за риск, заложенной в кривую доходности, и повышению ставок процентных свопов на среднем и дальнем участках кривой – за неделю она поднялась на 15-25 базисных пунктов. Ставка трехмесячного свопа остается на уровне 16,6%, отражая ожидания участников рынка на ближайшее заседание и отсутствие консенсуса. Часть участников рынка верит в дальнейшее смягчение ДКП, но есть и те, кто допускает, что в октябре ЦБ может взять паузу и оставить ключевую ставку на текущем уровне.

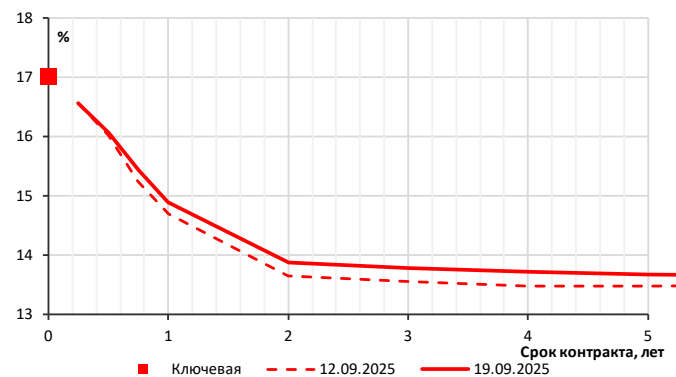
Валютный рынок. Плавное ослабление рубля возобновилось после резкого укрепления в начале предыдущей недели. По итогам пятницы рубль остался на отметке 11,7 за юань. Уменьшение наклона фьючерсной кривой приостановилось, поскольку рублевые доходности скорректировались. Банк России опубликовал оценку платежного баланса за июль, указав на сильный экспорт и рост импорта в части услуг. В июле импорт услуг увеличился до \$9,4 млрд (против \$8,0 млрд год назад). В остальном платежный баланс оказался без сюрпризов.

График 1. Динамика курса CNY/RUB TOM и фьючерсные кривые



Источник: Мосбиржа, Альфа-Банк

График 2. Динамика процентных свопов



Источник: CBonds, Альфа-Банк

Никита Еуров: neurov@alfabank.ru (Старший аналитик)



Рынок облигаций

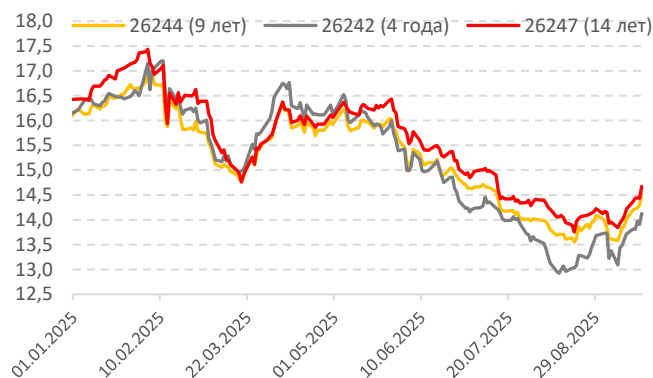
На рынке ОФЗ преобладает негатив. По итогам закрытия торгов в пятницу, 19 сентября, рост доходности ОФЗ составил порядка 40–50 б. п. за неделю в зависимости от срочности. За прошедшие 2 недели кривая ОФЗ поднялась на 70–90 б. п. По итогам прошлой недели доходность 14-летнего бенчмарка ОФЗ 26247 выросла до 14,7% (+45 б. п. за неделю), доходность 9-летнего бенчмарка 26244 – до 14,5% (+51 б. п. за неделю), а 4-летний выпуск 26242 завершил неделю на уровне 14,1% (+41 б. п. за неделю). В нашем комментарии на прошлой неделе мы отмечали, что ожидаем сохранения негативных настроений на рынке ОФЗ. Индекс облигаций RGBI просел до 117 пунктов (-1,9% за неделю), Индекс Мосбиржи за неделю потерял 3,2%. В понедельник рынок облигаций открылся в боковике. Несмотря на достаточно сильную коррекцию, на данный момент мы не видим предпосылок для разворота. На этой неделе, 24 сентября, ЦБ опубликует «Резюме обсуждения ключевой ставки», и это событие может оказать влияние на динамику котировок, в том случае, если текст документа усилит сомнения в скорости и масштабах смягчения ДКП. На горизонте ближайших двух недель определяющим событием для долгового рынка станет публикация данных о поправках к бюджету на 2025 г., а также проект бюджета на 2026–2027 гг. Смягчение бюджетной политики, в случае если это произойдет, способно существенно ограничить возможности ЦБ по снижению ключевой ставки, что будет негативно воспринято инвесторами в облигации. Ранее мы неоднократно упоминали бюджетные риски в качестве ключевых для снижения ключевой ставки в 2025 г.

График 3. Динамика индекса гособлигаций (RGBI) и Индекса Мосбиржи



Источник: МосБиржа, Альфа-Банк

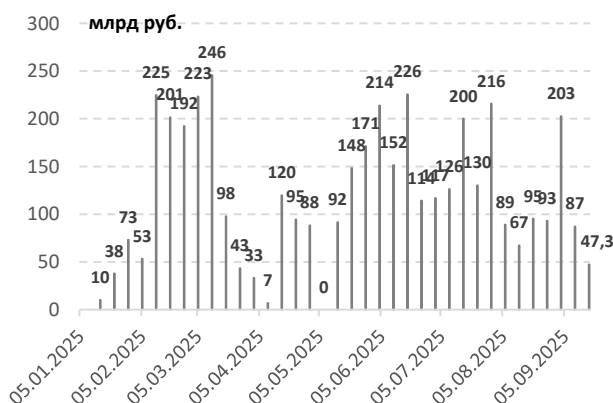
График 4. Динамика доходности ОФЗ, %



Источник: CBonds, Альфа-Банк

Аукционы Минфина – спрос снижается, доходность растет. Объем размещения на аукционах продолжает снижаться, несмотря на рост доходности ОФЗ. Общий объем размещения ОФЗ на аукционе 17 сентября составил лишь 47,3 млрд руб. по номиналу (для сравнения, две недели назад – 203 млрд руб.). Объем размещения 14-летнего 26230 (погашение в марте 2039 г.) составил 6 млрд руб. по номиналу (5,4 млрд руб. на основном аукционе и 0,6 млрд руб. на ДРПА), средневзвешенная доходность составила 14,4%. Объем размещения 11-летнего 26246 (погашение в марте 2036 г.) составил 41,3 млрд руб. по номиналу (39 млрд руб. на основном аукционе и 2,3 млрд руб. на ДРПА) по средневзвешенной доходности на уровне 14,5%. На наш взгляд, низкий объем размещения при достаточно высокой доходности говорит о том, что участники рынка в момент аукциона ожидали продолжения роста доходности. К концу прошлой недели на дальнем участке кривой ОФЗ доходность приблизилась к 14,8%. Тем не менее, Минфин не спешит проявлять щедрость ради увеличения объема размещения, учитывая, что план по размещениям ОФЗ на 3К25 практически выполнен – на последнем оставшемся в этом квартале аукционе для выполнения плана в 1,5 трлн руб. нужно разместить ОФЗ на 29 млрд руб. по номиналу, что более чем достижимо.

График 5. Итоги размещения ОФЗ на аукционах Минфина по номиналу, млрд руб.



Источник: МосБиржа, Альфа-Банк

График 6. Динамика индекса RUGBICP7Y+ и ключевой ставки





Показатели компаний

			Тикер	Валю- та	Цена закрытия	Реком .	Цель	Изм. цены, %		EV/EBITDA (P/BV для банков)*		P/E*		Рент. по EBITDA (ROE для банков)*	
								1 Неделя	С нач. года	2025П	2026П	2025П	2026П	2025П	2026П
Нефть и газ		Gazprom	GAZP	RUB	120,4	E/W	183,4	▼3,99	▼6,16	2,8x	2,8x	2,4x	2,3x	30,3%	30,0%
		Gazprom Neft	SIBN	RUB	503,0	O/W	696,0	▼2,83	▼19,40	3,6x	3,4x	8,5x	6,8x	25,4%	25,7%
		LUKOIL	LKOH	RUB	6239,0	E/W	9206,0	▼3,24	▼11,98	2,5x	2,1x	6,8x	4,6x	19,8%	21,3%
		Novatek	NVTK	RUB	1167,2	E/W	1275,0	▼2,81	▲20,95	7,9x	7,6x	5,7x	6,2x	27,4%	25,6%
		Rosneft	ROSN	RUB	428,9	O/W	555,7	▼4,35	▼27,11	3,3x	2,8x	4,8x	4,0x	27,1%	29,5%
		Surgutneftegaz	SNGS	RUB	21,7	O/W	49,0	▼2,72	▼11,81	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	25,0%	25,6%
		Surgutneftegaz pref	SNGSP	RUB	42,4	U/W	52,5	▼3,69	▼29,52	-8,7x	-8,8x	1,8x	1,6x	25,0%	25,6%
		Tatneft	TATN	RUB	616,5	O/W	908,0	▼4,49	▼7,46	3,5x	2,8x	6,5x	4,6x	20,0%	21,6%
	Tatneft pref	TATNP	RUB	588,2	O/W	894,0	▼4,05	▼10,38	3,5x	2,8x	6,5x	4,6x	20,0%	21,6%	
МГД	Цветная	Alrosa	ALRS	RUB	44,7	O/W	63,0	▼2,85	▼19,03	4,0x	2,3x	9,0x	4,4x	31,1%	39,8%
		Nornickel	GMKN	RUB	119,3	O/W	140,0	▼3,84	▲5,17	4,1x	3,5x	7,6x	6,4x	46,0%	47,3%
		Polymetal	CORE	RUB	365,7	-	-	▲2,10	▲39,05	-	-	-	-	-	-
		Polyus	PLZL	RUB	2293,6	O/W	2480,0	▼0,83	▲63,01	6,6x	6,3x	9,2x	8,6x	72,8%	72,7%
		UGK	UGLD	RUB	0,62	O/W	0,96	▼0,57	▼16,04	3,5x	2,9x	3,5x	3,1x	121,9%	152,0%
		RUSAL	RUAL	RUB	31,57	E/W	38,00	▼5,48	▼9,14	5,0x	4,4x	3,1x	3,2x	16,6%	15,7%
	Черная	Mechel	MTLR	RUB	72,20	-	-	▼8,88	▼30,58	-	-	-	-	-	-
		MMK	MAGN	RUB	30,02	O/W	41,00	▼5,95	▼21,70	1,7x	1,5x	4,9x	4,3x	19,1%	18,7%
		NLMK	NLMK	RUB	108,50	O/W	157,00	▼6,16	▼25,70	2,5x	2,2x	5,1x	4,4x	24,3%	26,4%
		Severstal	CHMF	RUB	980,80	E/W	1258,00	▼6,80	▼24,36	4,1x	3,6x	7,8x	6,2x	25,7%	26,4%
	TMK	TRMK	RUB	118,32	E/W	137,00	▼0,39	▲16,05	3,2x	-	31,1x	-	18,9%	-	
Финансы		Bank St. Petersburg	BSPB	RUB	331,03	E/W	410,00	▼8,68	▼9,06	0,7x	0,6x	3,6x	3,6x	19,5%	18,0%
		Moscow Exchange	MOEX	RUB	169,72	E/W	200,00	▼1,77	▼12,96	1,5x	1,4x	7,0x	6,5x	21,3%	22,4%
		Sberbank	SBER	RUB	294,84	O/W	380,00	▼2,85	▲7,46	0,9x	0,8x	4,2x	3,7x	22,2%	22,5%
		TCS Group	T	RUB	3069,00	O/W	4600,00	▼3,64	▲13,08	1,3x	1,0x	4,6x	3,1x	30,6%	35,1%
		VTB	VTBR	RUB	71,54	-	-	▼5,69	▼8,25	-	-	-	-	-	-
		Sovcombank	SVCB	RUB	12,95	O/W	20,50	▼10,94	▼7,50	0,7x	0,6x	3,5x	2,3x	22,9%	28,1%
		Europolan	LEAS	RUB	541,80	U/R	U/R	▼9,53	▼20,53	1,4x	1,1x	10,2x	4,6x	13,2%	27,3%
		RENI	RENI	RUB	108,92	O/W	155,00	▼3,61	▼0,80	1,0x	0,8x	3,8x	2,9x	29,3%	32,2%
Недвижимость		Etalon Group	ETLN	RUB	40,64	U/R	U/R	▼11,46	▼23,18	-	-	-	-	-	-
		LSR Group	LSRG	RUB	718,60	E/W	750,00	▼4,59	▼11,33	2,2x	2,3x	2,5x	2,7x	26,9%	26,3%
		PIK Group	PIKK	RUB	576,60	O/W	700,00	▼4,27	▼18,89	2,9x	2,7x	8,7x	7,8x	18,1%	20,0%
		Samolet Group	SMLT	RUB	1091,50	U/R	U/R	▼0,18	▲10,64	-	-	-	-	-	0,0%
	Транспорт		Aeroflot	AFLT	RUB	58,30	O/W	90,00	▼2,95	▼1,17	3,3x	3,3x	3,6x	3,3x	25,5%
		FESCO	FESH	RUB	52,60	-	-	▼9,68	▼9,50	-	-	-	-	-	-
		NCSP	NMTP	RUB	8,63	-	-	▼1,54	▼4,64	-	-	-	-	-	-
		Sollers	SVAV	RUB	573,00	-	-	▼4,82	▼19,92	-	-	-	-	-	-
		Sovcomflot	FLOT	RUB	82,19	U/R	U/R	▼3,97	▼11,64	1,0x	-	3,2x	-	75,9%	-
		MD Medical Group	MDMG	RUB	1215,00	O/W	1500,00	▼2,02	▲29,20	7,3x	5,6x	8,6x	7,1x	29,6%	30,9%
Сельск. хоз-во/ Потреб. товары и ритейл		Magnit	MGNT	RUB	3196,50	O/W	6550,00	▼6,10	▼35,33	2,9x	2,5x	5,9x	4,0x	5,8%	6,0%
		Rusagro	RAGR	RUB	118,48	-	-	▼5,14	-	-	-	-	-	-	-
		X5 Retail Group	X5	RUB	2906,50	O/W	4200,00	▲0,28	-	3,6x	3,3x	7,3x	7,3x	6,2%	6,5%
		Lenta	LENT	RUB	1827,00	-	-	▲1,50	▲56,89	-	-	-	-	-	-
		MVideo	MVID	RUB	79,25	-	-	▼6,87	▼11,05	-	-	-	-	-	-
		Novabev Group	BELU	RUB	409,80	O/W	600,00	▼3,26	▼18,53	2,9x	2,6x	6,8x	5,1x	10,5%	10,3%
		FixPrice	FIXR	RUB	0,69	-	-	▼7,65	-	-	-	-	-	-	-
		HENDERSON	HNFG	RUB	532,70	O/W	770,00	▼1,53	▼11,10	3,8x	2,9x	6,4x	4,9x	24,5%	26,3%
Телекомм.		MTS	MTSS	RUB	208,10	O/W	300,00	▼2,57	▲1,79	3,8x	3,2x	12,9x	3,9x	35,7%	37,6%
		Veon	VEON	RUB	90,60	-	-	▼4,83	▲110,70	-	-	-	-	-	-
		Rostelecom	RTKM	RUB	62,55	-	-	▼4,85	▼3,40	-	-	-	-	-	-
Лесная промыш.		Segezha Group	SGZH	RUB	1,39	U/R	U/R	▼7,13	▲9,43	1,4x	-	6,8x	-	24,9%	-
ИТ		VK	VKCO	RUB	303,80	U/R	U/R	▼4,41	▲1,20	6,2x	-	8,5x	-	20,1%	0,0%
		Sistema	AFKS	RUB	14,72	-	-	▼4,77	▼2,03	-	-	-	-	-	-
		Yandex	YDEX	RUB	4080,00	O/W	5370,00	▼2,86	▲4,84	6,2x	4,5x	11,8x	7,8x	18,9%	20,6%
		Qimi	QIMI	RUB	214,00	-	-	▼6,22	▲16,05	-	-	-	-	-	-
		HeadHunter	HEAD	RUB	3493,00	O/W	5050,00	▼1,49	▼2,95	6,5x	4,7x	7,9x	5,5x	53,2%	57,0%
		OZON	OZON	RUB	4112,00	E/W	4700,00	▼3,85	▲29,76	18,2x	7,7x	-3,3x	-3,0x	4,6%	7,7%
		Cian	CNRU	RUB	658,00	O/W	720,00	▲1,29	-	9,4x	5,8x	13,5x	9,5x	28,8%	34,3%
		Softline	SOFL	RUB	101,90	O/W	192,00	▼0,89	▼14,11	4,9x	3,8x	7,8x	5,4x	10,7%	10,4%
		Positive Technologies	POSI	RUB	1188,60	O/W	2350,00	▼8,54	▼41,16	5,5x	3,8x	7,1x	4,3x	50,0%	48,7%
		Astra Group	ASTR	RUB	351,80	O/W	647,00	▼8,06	▼25,59	7,9x	5,5x	8,5x	5,8x	39,6%	39,6%
		ВМ.ру	VSEH	RUB	70,21	O/W	183,00	▼4,48	▼26,86	2,9x	2,1x	6,9x	3,8x	8,4%	9,0%
		ПАО ИВА	IVAT	RUB	166,05	O/W	290,00	▼4,84	▼21,43	4,6x	2,7x	5,0x	3,0x	67,1%	65,4%
		Аренадата	DATA	RUB	105,66	O/W	160,00	▼3,98	▼24,71	11,0x	6,3x	10,6x	6,8x	27,9%	32,9%
	Мин. Удобрения		Acron	AKRN	RUB	16112,00	-	-	▼1,47	▼8,20	-	-	-	-	-
	Phosagro	PHOR	RUB	6903,00	O/W	7141,00	▼2,99	▲9,45	5,3x	-	6,9x	-	36,2%	-	
Фармацевтика		Promomed	PRMD	RUB	411,20	E/W	444,00	▼3,02	▲3,32	7,7x	6,1x	12,0x	8,7x	40,6%	39,6%
		Ozonpharm	OZPH	RUB	53,66	E/W	64,00	▼1,05	▲2,62	6,9x	5,9x	12,3x	9,2x	35,2%	34,8%
Энергетика		Enel Russia	ELFV	RUB	0,49	O/W	0,80	▼5,63	▼5,74	2,4x	1,9x	3,0x	2,3x	22,5%	21,3%
		FGC	FEES	RUB	0,06	-	-	▼7,52	▼15,13	-	-	-	-	-	-
		Inter Rao	IRAO	RUB	3,07	O/W	5,20	▼1,44	▼17,93	-0,1x	0,5x	2,2x	2,4x	10,3%	10,2%
		Lenenergo	LSNG	RUB	14,61	-	-	▼9,59	▲5,64	-	-	-	-	-	-
		MOESK	MSRS	RUB	1,42	-	-	▼4,52	▲22,76	-	-	-	-	-	-
		RusHydro	HYDR	RUB	0,42	E/W	0,63	▼6,24	▼17,62	4,7x	5,2x	5,2x	4,9x	26,1%	25,4%
		Unipro	UPRO	RUB	1,53	E/W	2,60	▼2,55	▼15,37	-0,5x	-0,6x	2,9x	2,8x	26,3%	25,4%
		OGK 2	OGKB	RUB	0,39	-	-	▼0,59	▲16,41	-	-	-	-	-	-

* прогнозные значения
Источники: Альфа Банк



Утвержденные и рекомендованные промежуточные дивиденды по российским акциям

Компания	Тикер	Период	Дивиденд на акцию	Цена закрытия	Див. Доходность	Закрытие реестра
Московская Биржа, акция об.	MOEX	2024год	26,11	169,7	13,5%	10.07.2025
Группа Астра, акция об.	ASTR	2024год	3,15	351,8	0,8%	10.07.2025
ОГК-2, акция об.	OGKB	2024год	0,06	0,4	17,7%	10.07.2025
Софтлайн, ао.	SOFL	2024год	2,50	101,9	2,5%	11.07.2025
МТС-Банк, ао.	MBNK	2024год	89,31	1294,5	7,4%	11.07.2025
Банк ВТБ (ПАО), акция об.	VTBR	2024год	25,58	71,5	27,1%	11.07.2025
Соллерс, акция об.	SVAV	2024год	70,00	573,0	11,7%	11.06.2025
ИВА, ао.	IVAT	2024год	3,00	166,1	2,4%	14.07.2025
НМТП, ао.	NMTP	2024год	0,96	8,6	10,5%	14.07.2025
Башнефть, акция об.	BANE	2024год	147,31	1615,0	8,4%	14.07.2025
Башнефть, акция прив.	BANEP	2024год	147,31	974,0	13,1%	14.07.2025
ЭЛЕМЕНТ, ао.	ELMT	2024год	0,00	0,1	2,7%	14.07.2025
Ренессанс Страхование, акция об.	RENI	2024год	6,40	108,9	5,4%	15.07.2025
ЕвроТранс, акция об.	EUTR	2024год	14,19	139,6	11,5%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция об.	SNGS	2024год	0,90	21,7	4,1%	17.07.2025
Сургутнефтегаз, акция прив.	SNGSP	2024год	8,50	42,4	16,5%	17.07.2025
Сбербанк России, акция об.	SBER	2024год	34,84	294,8	11,2%	18.07.2025
Сбербанк России, акция прив.	SBERP	2024год	34,84	295,5	11,3%	18.07.2025
Аэрофлот, акция об.	AFLT	2024год	5,27	58,3	8,5%	18.07.2025
Роснефть, акция об.	ROSN	2024год	14,68	428,9	3,6%	20.07.2025
Абрау-Дюрсо, акция об.	ABRD	2024год	5,01	168,4	3,0%	25.06.2025
Транснефть, акция прив.	TRNFP	2024год	198,25	1218,2	14,1%	30.07.2025

* - рекомендованные дивиденды

Источник: данные компании, расчеты Альфа-Банка



Альфа-Банк Рынок акций

Ул. Каланчевская, 27
+7 (495)

Москва, Россия 107078
795-3712

Начальник управления Акции
+7 (495) 783 5101

Вячеслав Савицкий
vsavitskiy@alfabank.ru

Управление аналитики

Начальник управления

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Макроэкономика

Наталия Орлова, Ph.D. norlova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3677

Рынок акций

Стратегия

Джон Волш jwalsh@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8238)

Металлы и горная добыча

Борис Красноженов bkrasnozhenov@alfabank.ru
+7 (495) 795-3612

Юлия Толстых yatolstyh@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8681)

Елизавета Дегтярева edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Нефть и Газ

Никита Блохин nblokhin2@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 8037)

Елизавета Дегтярева edegtyareva@alfabank.ru
+7 (495) 010-4889

Потребительский

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Транспорт, Машиностроение, Здравоохранение

Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923 6697 (доб. 2852)

Долговой рынок

Мария Радченко mgradchenko@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105074)

Отраслевая аналитика

Недвижимость

Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

ИТ

Дмитрий Протас dprotas@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0784991)

Торговые операции и продажи (Москва)

Продажи

Александр Зоров azorov@alfabank.ru
+7 (495) 783-5115

Анастасия Полтавская apoltavskaya@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4290)

ТМТ, Сельское и Лесное хоз-во

Анна Курбатова akurbatova@alfabank.ru
+7 (495) 795-3740

Олеся Воробьева oovorobyeva@alfabank.ru
+7 (499) 681-3075

Финансы

Евгений Кипнис ekipnis@alfabank.ru
+7 (495) 795-3713

Филипп Николаев fnikolaev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 7392)

Электроэнергетика

Анастасия Егазарян aegazaryan@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 2852)

Недвижимость

Ирина Фомкина ifomkina@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0101174)

Редактор

Максим Сухманский msukhmanskiy@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105222)

Спец. по данным/Аналитик

Денис Дорофеев didorofeev@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8086)

Полина Орехова porekhova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 8903)

Стратегия по валютному рынку и процентным ставкам

Никита Еуров neurov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 5204)

Потребительский

Екатерина Тузикова etuzikova@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105172)

Торговые операции

Артем Белобров abelobrov@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 4618)

Иван Макаров makaroviv@alfabank.ru
+7 (499) 923-6697 (доб. 0105373)

РЕПО

Олег Морозов omorozov@alfabank.ru
+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.