

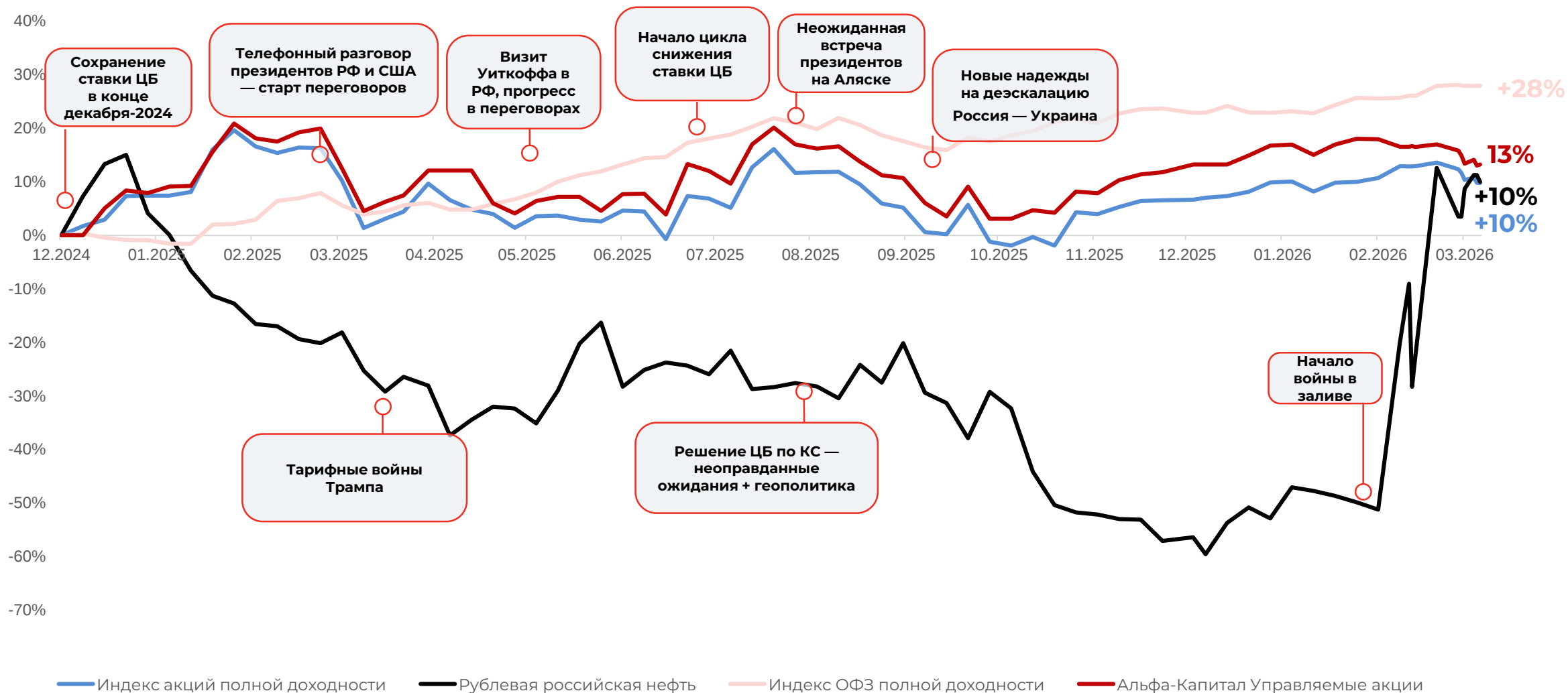
Рынок акций

Дмитрий Скрябин

Портфельный управляющий по акциям УК «Альфа-Капитал»

Итоги-2025: «плохой» рост в акциях

Отставание акций от облигаций в 2025-м — снижение рублевой нефти и высокая безрисковая доходность



Стоимость активов с начала конфликта

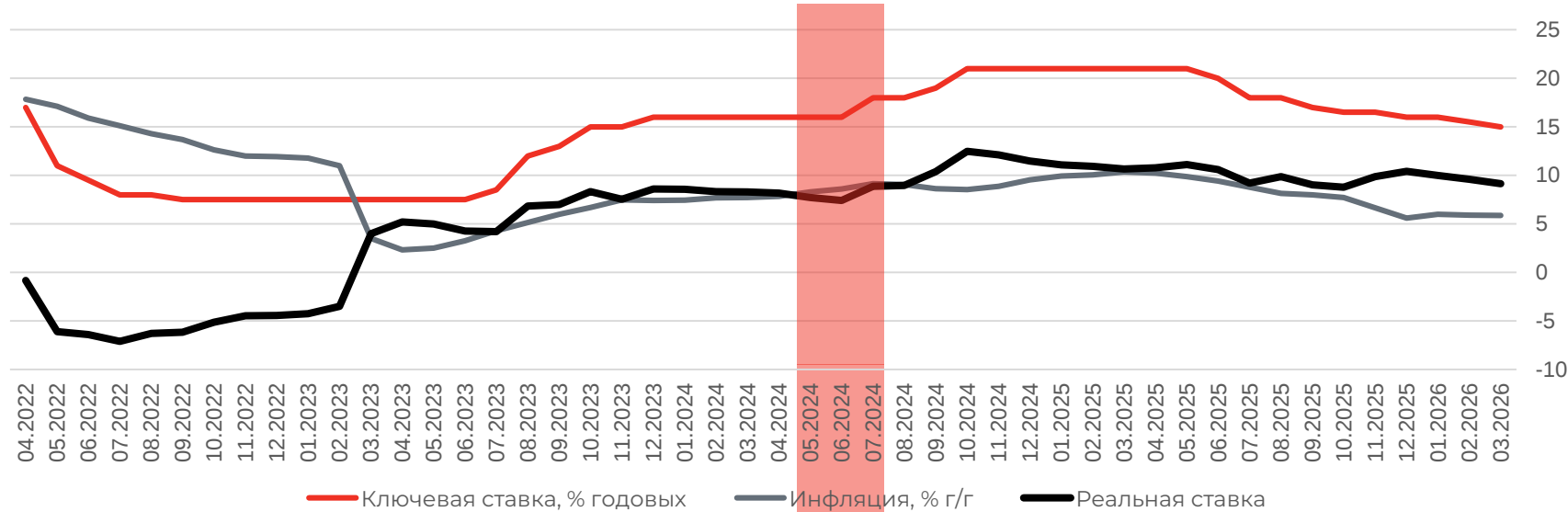
	27.02.26	23.04.26	Изм.
Динамика ресурсов			
Газ	352	495	41%
Нефть Brent (fut)	72	103	43%
Нефть Urals (fFOB)	40	99,5	149%
Удобрения (DAP)	623	725	16%
Алюминий	3141	3613	15%
Никель	17620	18340	4%
Медь	5,9	6	2%
Золото	5312	4710	-11%
Динамика акций			
Татнефть	519,5	604	16%
Роснефть	394,3	440	12%
ЛУКОЙЛ	5220	5485	5%
НОВАТЭК (с учетом див.)	1196	1255,2	5%
Газпромнефть	506,5	530	5%
РУСАЛ	40,445	41,5	3%
Фосагро	6920	7100	3%
Газпром	127	125	-2%
Полюс	2505,4	2310	-8%
ГМК	165,2	140	-15%
Индекс МосБиржи (MCFTTR)	7531	7480	-1%
Курс	77	75	-3%
O&G ETFs в руб.			
XLE	4305,84	4260	-1%
XOP	11834,9	12660	7%

	27.02.26	23.04.26	Изм.
Динамика отраслевых индексов МосБиржи полной доходности			
Индекс нефти и газа	15907	16534,26	4%
Индекс электроэнергетики	3412,54	3401,45	0%
Индекс МосБиржи финансов	17987	17893	-1%
Индекс средней и малой капитализации	2625,03	2495,64	-5%
Индекс информационных технологий	2525,62	2350,49	-7%
Индекс потребительского сектора	12173,22	11317,45	-7%
Индекс металлов	14357	12750	-11%

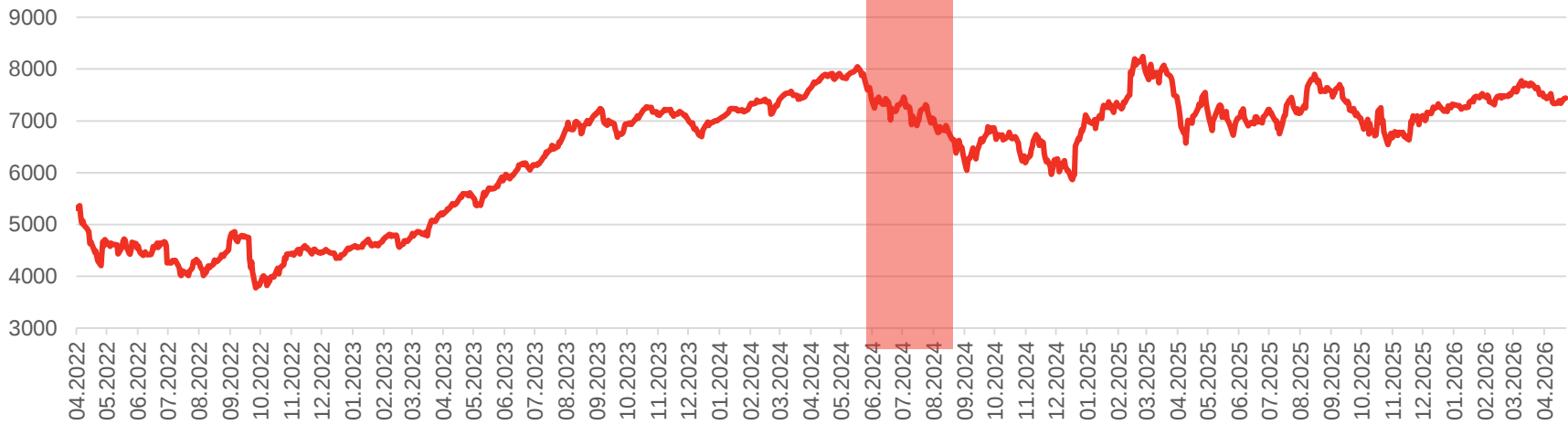
Большинство акций нефтегазовых компаний «не верят» в устойчивость высоких цен на нефть. Отсутствие новой ликвидности — для покупок нефтянки продавались внутренние секторы

Реальная ставка все еще высокая

КС ЦБ и инфляция, %

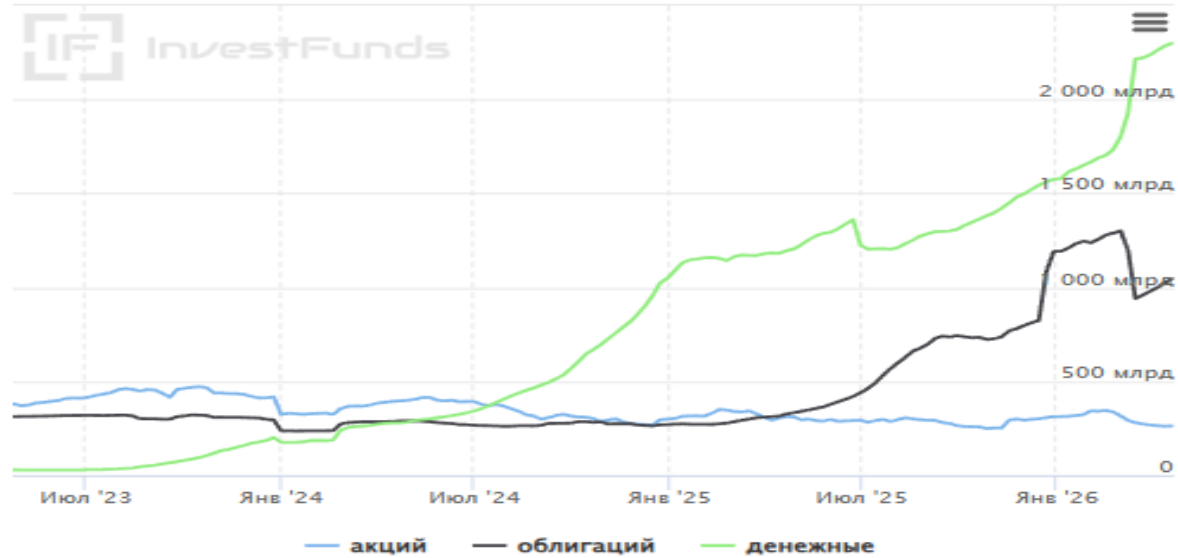


Индекс МосБиржи полной доходности (МСFTR)



Но результат в потоках пока не виден

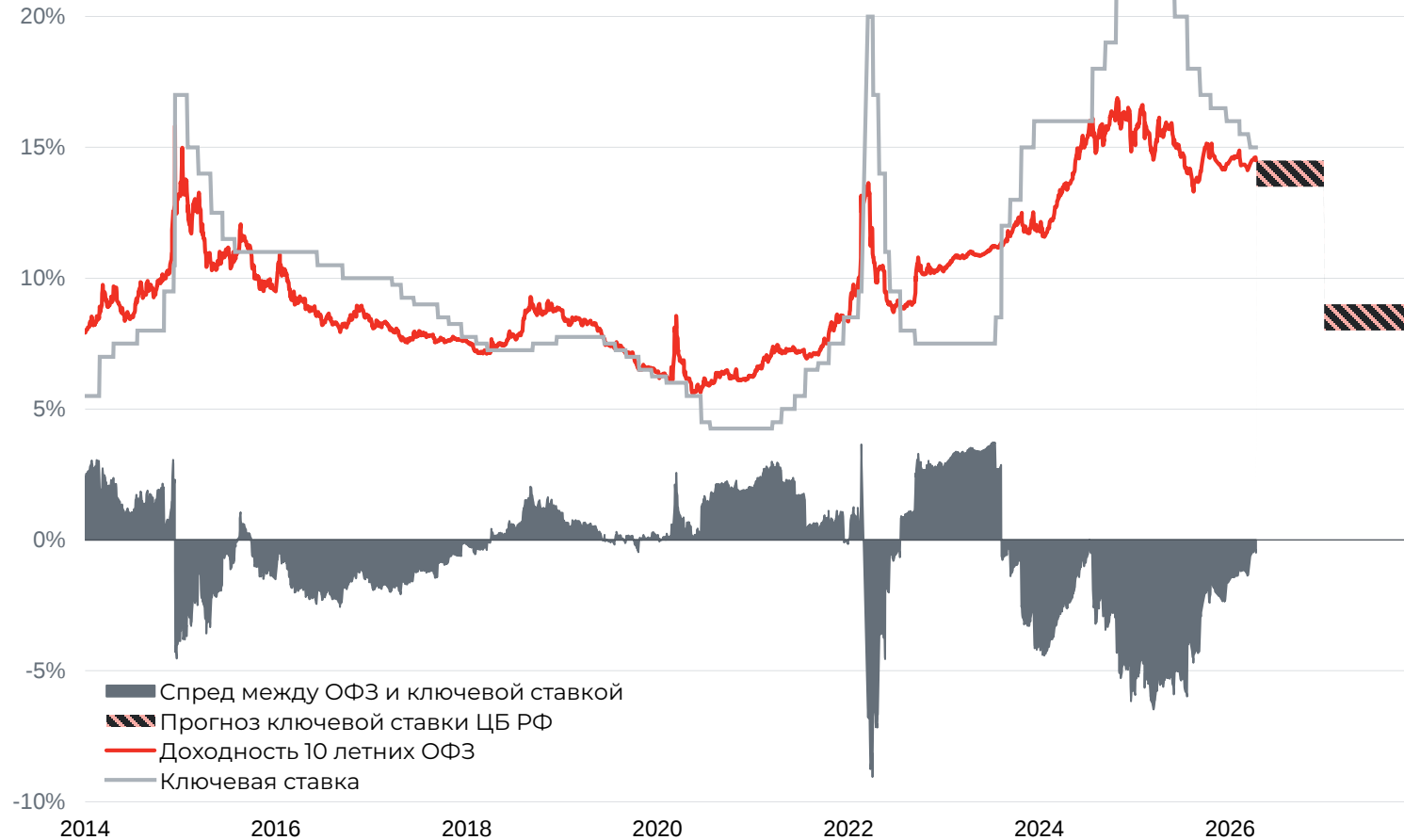
СЧА фондов



Притоки фондов акций



Ждем продолжения снижения ставки

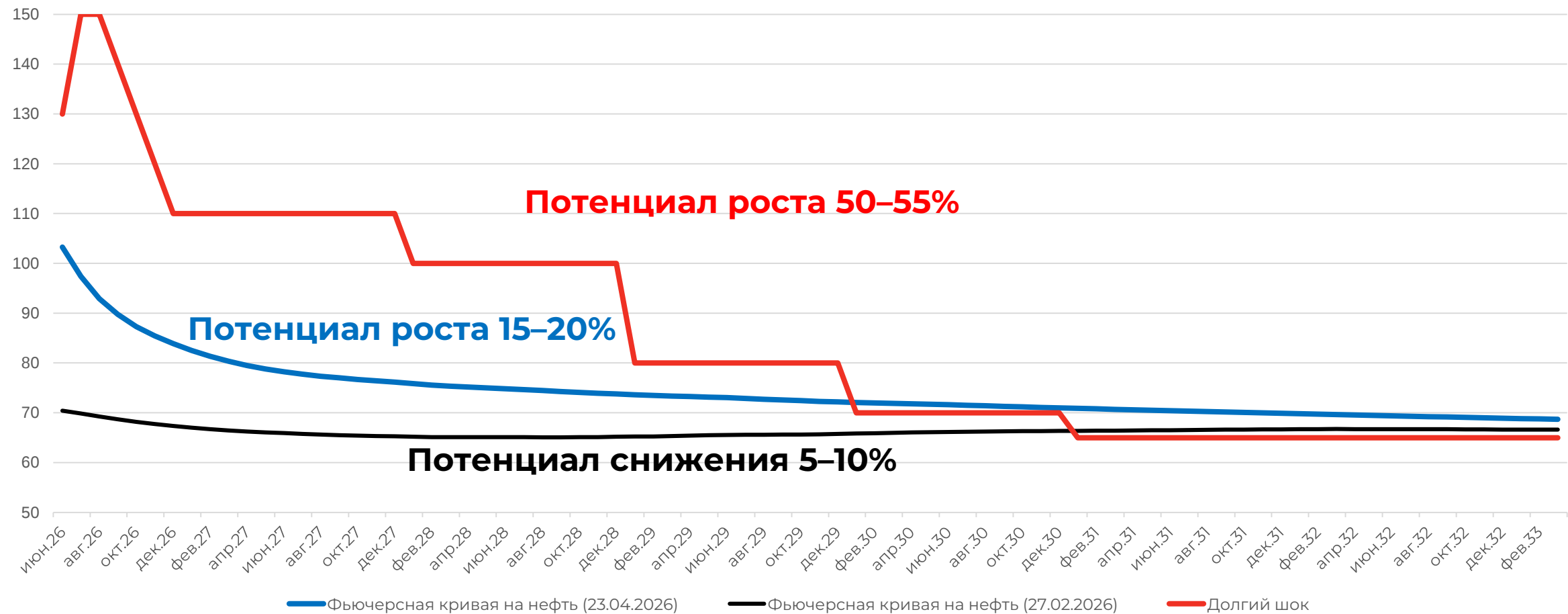


- Замедление экономики
- Снижение инфляции
- Снижение инфляционных ожиданий населения и бизнеса
- Макропру
- Крепкий рубль

Риски

- Жесткий рынок труда
- Ускорение кредитования

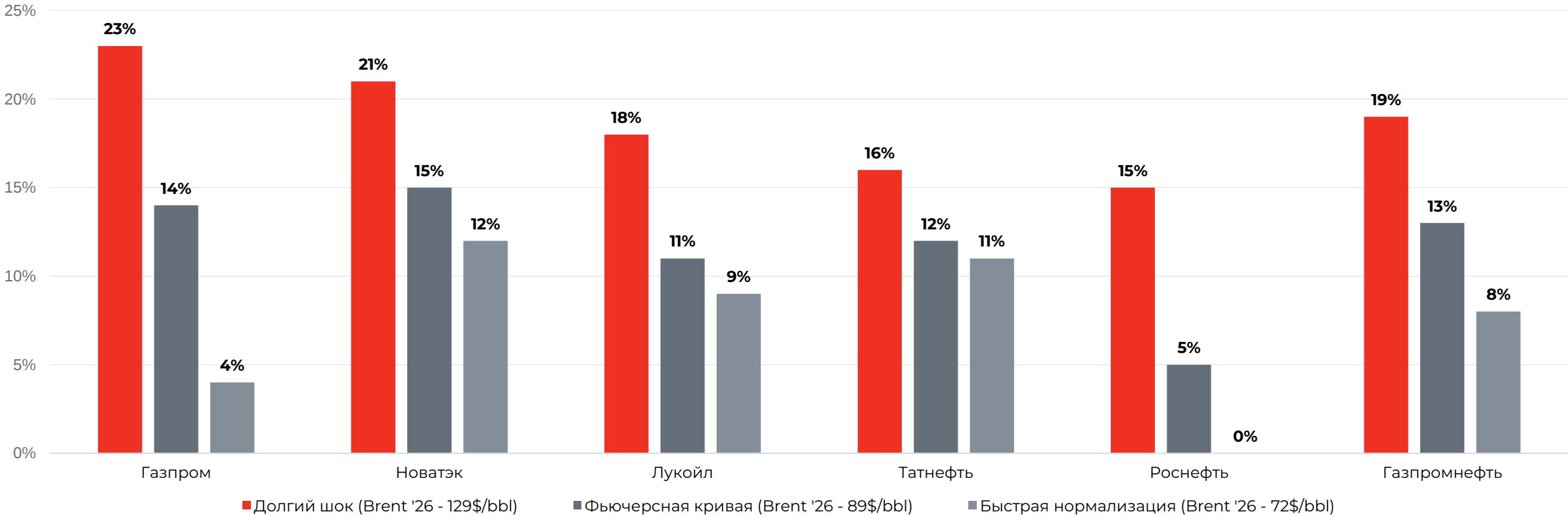
Нефтегаз — сценарии развития и апсайды сектора



Дальние фьючерсы на нефть пока не отражают негативного сценария надолго

Прогнозная доходность свободного денежного потока нефтегазовых компаний за 2026 г.

Средний курс 85 руб/долл



В случае дальнейшей эскалации / продолжения конфликта доходность СДП нефтяных компаний под 20% в среднем

Сценарный анализ роста рынка акций

При доходности 5л ОФЗ 14%	Российская геополитика / санкции		
Рынок нефти	Успешные переговоры	Сохранение статус-кво	Эскалация новые санкции
Долгий шок	102%	65%	22%
Фьючерсная кривая	67%	26%	-1%
Быстрая нормализация	55%	17%	-8%

Сценарии потенциала роста индекса полной доходности
в сценариях российской геополитики и цен на энергоресурсы

Спасибо за внимание!