

Финансовый сектор



Прогноз финансовых результатов за 3-й квартал 2026 года

Октябрь 2026

Продолжение восстановления маржи и рост ЧПД за счет удешевления фондирования — главный фактор увеличения прибыли. Сильнее всего этот эффект наблюдается у Совкомбанка и ВТБ.

Сектор является одним из лидеров рынка по дивидендам: акции «Сбера», ДОМ.РФ и Мосбиржи могут обеспечить дивидендную доходность на уровне 13–16% в ближайшие 12 месяцев.⁽¹⁾

Сектор остается дешевым относительно рынка: медиана 3,2х P/E и 0,7х P/B 2026П. Наши фавориты — «Т-Технологии», «Сбер» и ДОМ.РФ.

«Сбер»



Рост чистой прибыли обеспечен сильной динамикой чистого процентного дохода (ЧПД), сюрприза в цифрах не ожидаем — результаты должны быть в рамках наших ожиданий по итогам года.

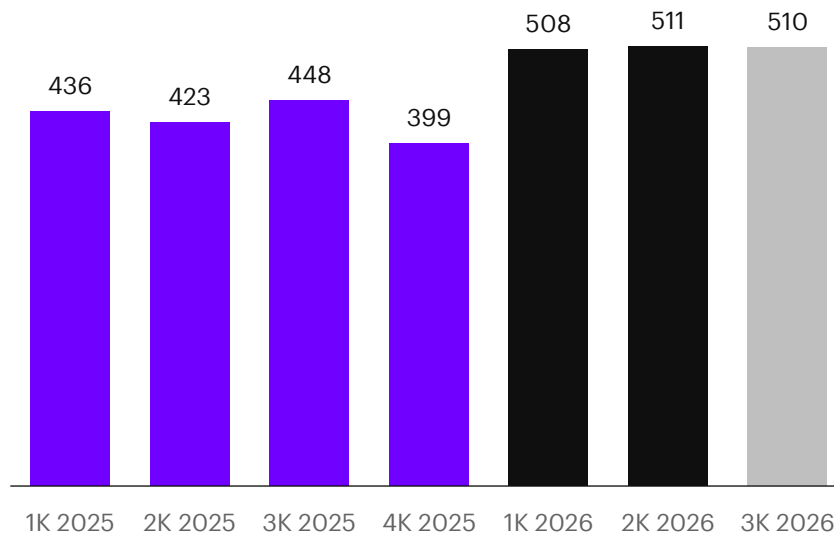
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	989	894	+11%
Резервы	(199)	(171)	+17%
ЧКД	208	217	-4%
Чистая прибыль	510	448	+14%

28 октября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

«Сбер» — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



T-Технологии



Ожидаем сильных результатов за 3-й квартал 2026 года, а эффект от поглощения «Точки» проявится в 2027 году.

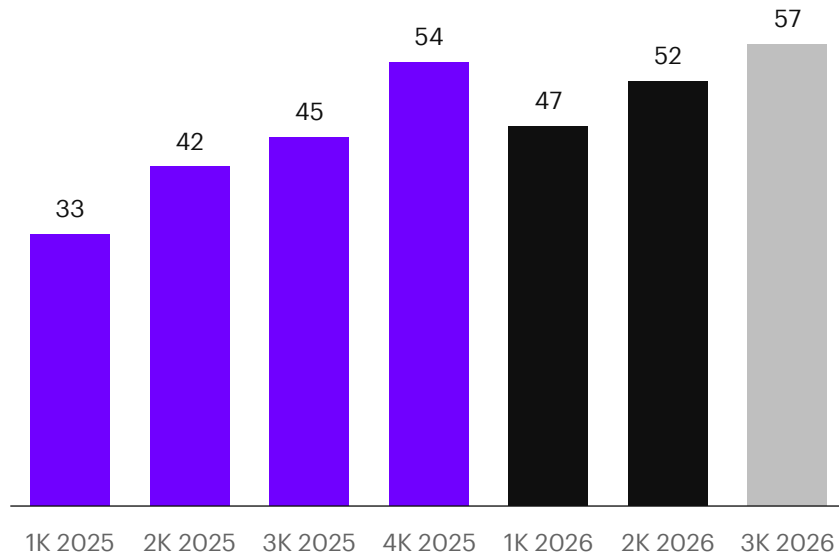
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	167	128	+30%
Резервы	(61)	(46)	+33%
ЧКД	57	45	+27%
Чистая прибыль	57	45	+25%

10 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

«Т-Технологии» — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Ожидаем дальнейшего восстановления финансовых показателей, при этом главный фактор риска для прогноза — прочие операционные доходы, которые трудно прогнозируемы.

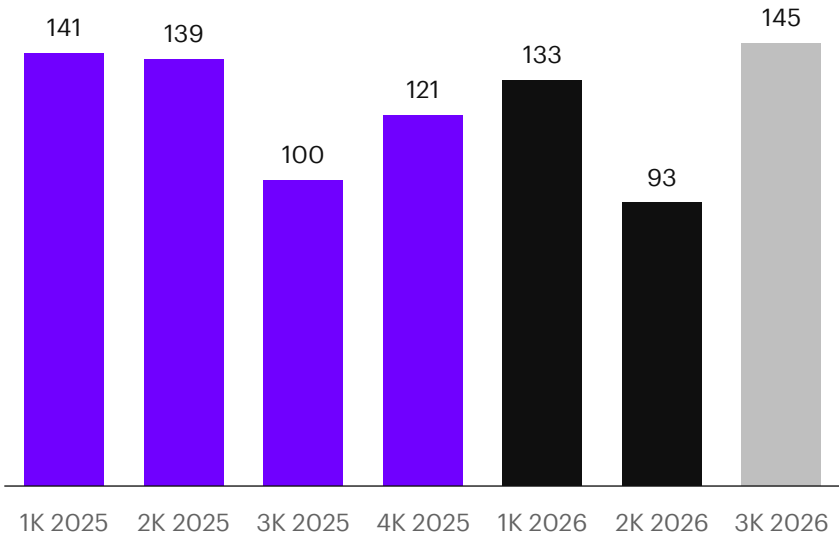
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	236	121	+95%
Резервы	(77)	(55)	+41%
ЧКД	108	81	+34%
Чистая прибыль	145	100	+45%

30 октября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

ВТБ — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Ожидаем от группы хороших, но нейтральных результатов — на уровне наших прогнозов. Основным драйвером остается процентный и комиссионный доход, а качество активов остается стабильным.

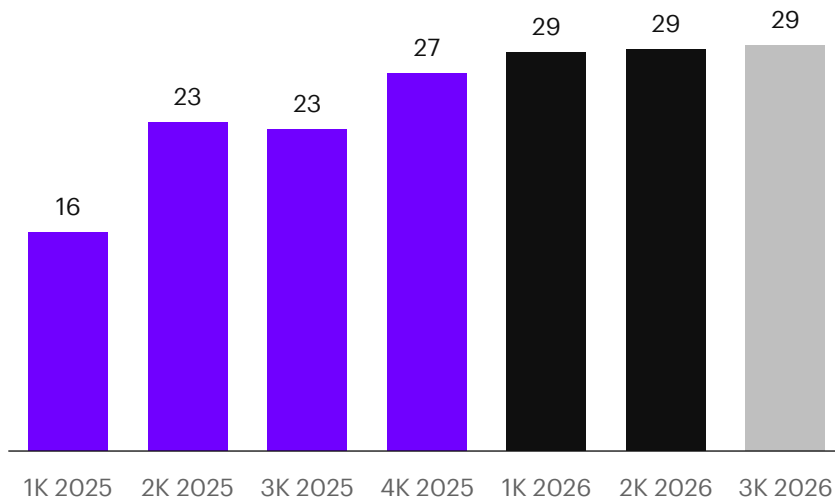
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД ⁽¹⁾	46	37	+25%
Резервы	(9)	(11)	-21%
ЧКД	11	11	+2%
Чистая прибыль	29	23	+26%

29 октября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН (1) Без учета сделок по секьюритизации. Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

ДОМ.РФ — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Не ожидаем хороших результатов банка на фоне продолжающегося снижения ЧПД и роста уровня резервирования, но этот негатив, по нашему мнению, уже заложен в цену акции.

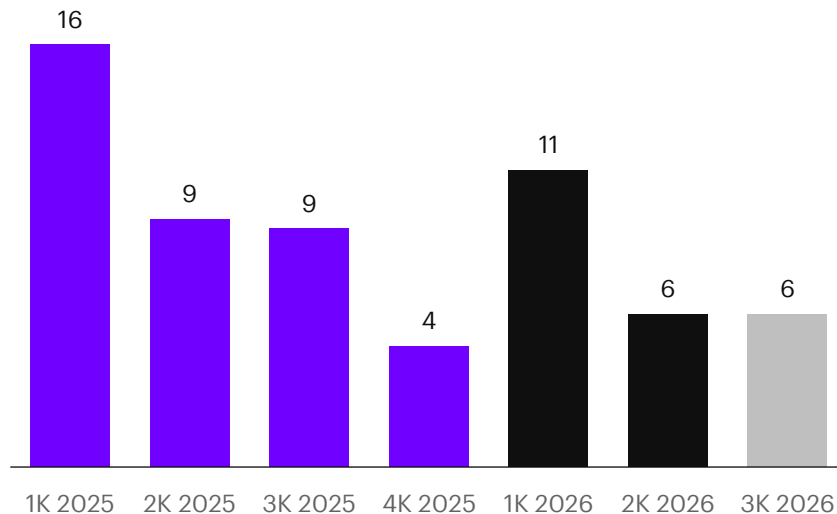
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	18	20	-10%
Резервы	(6)	(4)	+40%
ЧКД	3	3	+15%
Чистая прибыль	6	9	-36%

20 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

Банк «Санкт-Петербург» — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Чистый процентный доход растет, а маржа восстанавливается по мере удешевления фондирования. Маржа возвращается к исторически высоким уровням.

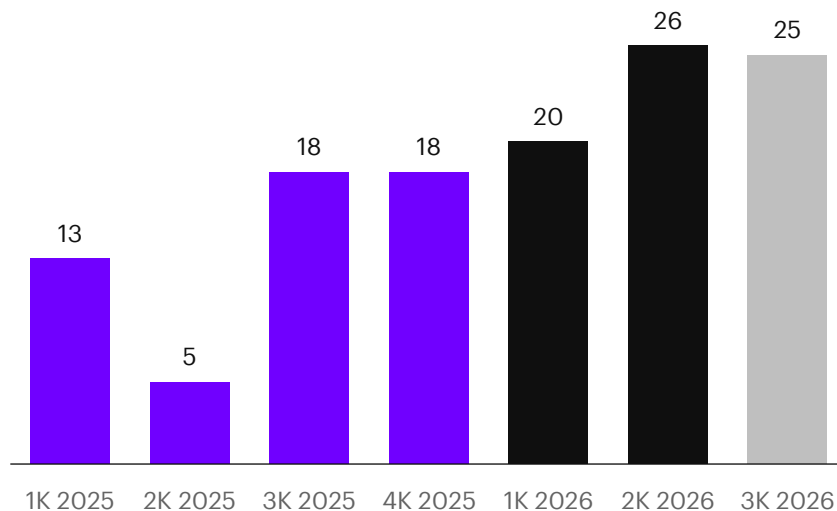
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	73	48	+54%
Резервы	(26)	(27)	-3%
ЧКД	16	13	+18%
Чистая прибыль	25	18	+40%

13 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

Совкомбанк — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



В 2025 г. чистую прибыль поддержала разовая сделка с облигациями. Сейчас по году ЧП показывает умеренный рост и качественное улучшение, ее основа теперь — корпоративный бизнес и транзакционные сервисы экосистемы.

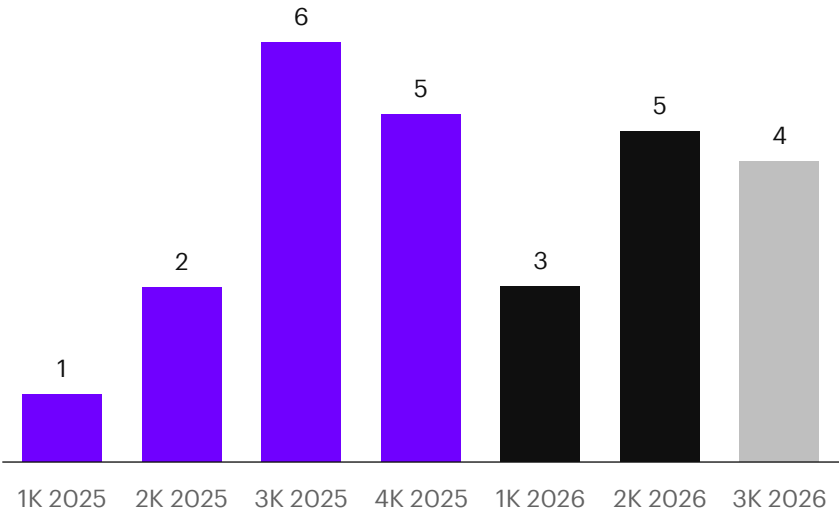
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	14	12	+20%
Резервы	(6)	(6)	+8%
ЧКД	3	4	-26%
Чистая прибыль	4	6	-28%

19 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности и обновление стратегии

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

МТС-Банк — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Ждем роста чистой прибыли год к году за счет комиссионных доходов на фоне роста объемов торгов. Компания сохраняет хороший контроль над расходами: ожидаемый рост операционных расходов — ~11% г/г.

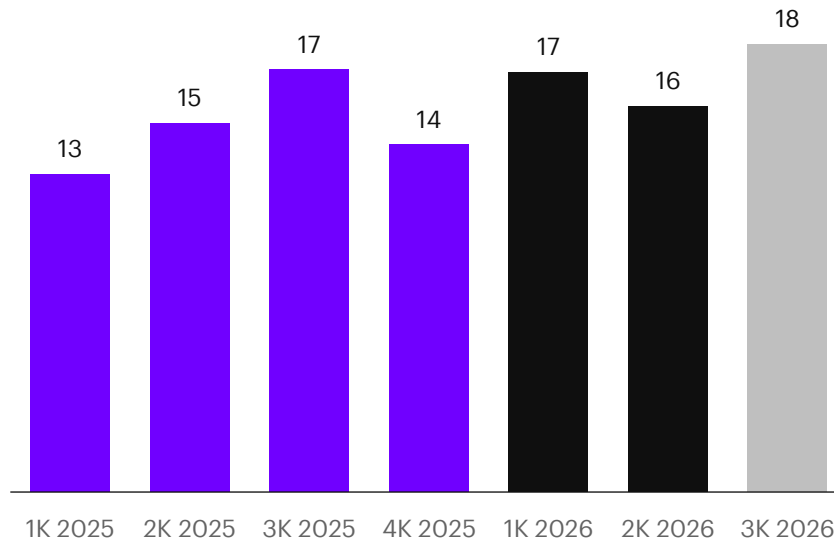
Прогноз финансовых результатов

млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
ЧПД	13	14	-10%
ЧКД	23	19	+20%
EBITDA	26	24	+7%
Чистая прибыль	18	17	+6%

26 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН
Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

Мосбиржа — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Ренессанс страхование



Прибыль остается под давлением, но дно, вероятно, пройдено во 2К26, когда переоценка инвестпортфеля привела к убытку. На фоне стабильной ситуации на рынке ОФЗ ждем положительную ЧП в 3К26. При положительной переоценке рынка ОФЗ в 4К26 ЧП группы за 2026 год может достигнуть ~5 млрд руб., что ниже исходного прогноза (11 млрд руб.), но рынок, похоже, учитывает этот риск.

Прогноз финансовых результатов

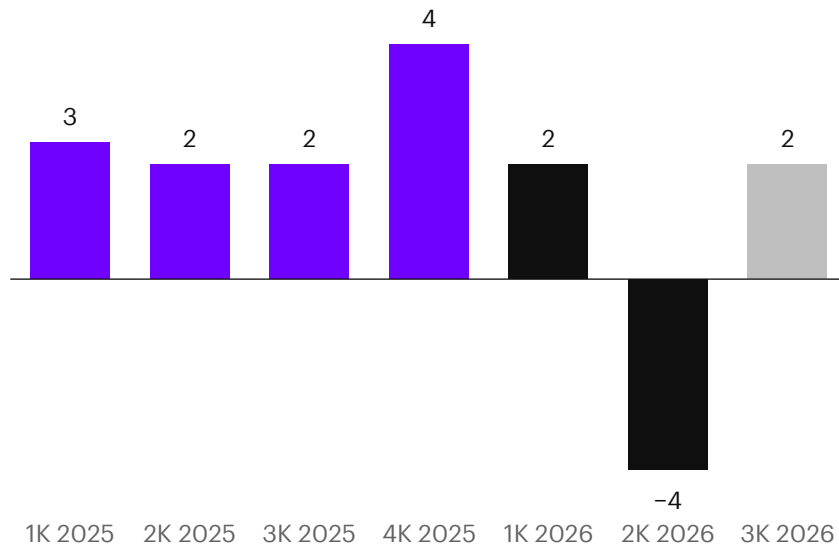
млрд руб.	3К26П	3К25	г/г
Валовые премии	67	59	+13%
Чистая прибыль	2	2	0%

12 ноября — предварительная дата публикации финансовой отчетности

Источник: данные компании, оценки и прогнозы АТОН

Наступление прогнозных показателей и доходность не гарантированы, не ИИР.

«Ренессанс страхование» — чистая прибыль по кварталам, млрд руб.



Оценка акций финансового сектора



Рейтинги и потенциалы роста российских компаний

Компания	Тикер	Рейтинг ⁽¹⁾	Текущая цена акции, ₽ ⁽¹⁾	Целевая цена, ₽ ⁽²⁾	Потенциал роста	Дивиденд ₽ ⁽³⁾	Див. дох-ть ⁽³⁾	Полная дох-ть ⁽⁴⁾	P/E 2026П	P/BV 2026П
Сбер	SBER	Выше рынка	287	390	36%	43,5	15,1%	51%	3,2x	0,7x
Московская биржа	MOEX	Нейтрально	156	190	22%	21,5	13,8%	36%	5,4x	1,0x
ВТБ	VTBR	Пересмотр	55	–	–	–	–	–	1,4x	0,2x
T — Технологии	T	Выше рынка	270	450	67%	22,2	8,2%	75%	3,2x	0,8x
Ренессанс страхование	RENI	Нейтрально	72	100	39%	2,6	3,6%	43%	7,3x	0,7x
Совкомбанк	SVCB	Нейтрально	10	13,5	33%	–	–	33%	2,6x	0,5x
Банк СПБ	BSPB	Ниже рынка	253	300	18%	35,1	13,9%	32%	3,6x	0,5x
МТС Банк	MBNK	Нейтрально	943	1 450	54%	106,0	11,2%	65%	2,2x	0,3x
ДОМ.РФ	DOMRF	Выше рынка	2 111	2 785	32%	321,5	15,2%	47%	3,3x	0,7x

(1) Система рейтингов, используемая аналитиками АТОН, приведена в разделе «Раскрытие информации» (слайд 16); цены зафиксированы на конец основной торговой сессии ПАО Московская биржа на 16.10.26; (2) целевая цена акции на следующие 12 месяцев рассчитывается аналитиками ООО «АТОН» на основании собственных финансовых моделей. Цена зависит от использования разных переменных, сценариев развития и ставок дисконтирования. Данные справедливые цены не являются гарантированными; потенциал роста акций рассчитывается как отношение разницы между справедливой и текущей ценой акции к текущей цене акции; (3) ожидаемая доходность в следующие 12 месяцев, приведенная информация о выплате дивидендов отражает ожидания, выплата не гарантируется; (4) Полная доходность акций рассчитывается как сумма потенциала роста и ожидаемых дивидендов в следующие 12 месяцев. Потенциал роста не гарантирован.

Глоссарий



EBITDA	прибыль до вычета процентов, налогов на прибыль и амортизации (Earnings before interest, tax, depreciation & amortization)
P/B	отношение рыночной капитализации к балансовой стоимости собственного капитала (price / book value)
P/E	отношение рыночной капитализации к чистой прибыли (price / earnings)
г/г	год к году
млрд	миллиард
ОФЗ	облигации федерального займа
руб.	рублей
Резервы	расходы на создание резервов под ожидаемые кредитные убытки
ЧКД	чистый комиссионный доход
ЧП	чистая прибыль
ЧПД	чистый процентный доход

Список эмитентов



Публичное акционерное общество «Сбербанк России», тикер **SBER RX, SBERP RX**

Публичное акционерное общество «Московская Биржа ММВБ-РТС», тикер **MOEX RX**

Публичное акционерное общество «Банк ВТБ», тикер **VTBR RX**

Международная компания публичное акционерное общество «Т-Технологии», тикер **T RX**

Публичное акционерное общество «Группа Ренессанс Страхование», тикер **RENI RX**

Публичное акционерное общество «Совкомбанк», тикер **SVCB RX**

ПУБЛИЧНОЕ АКЦИОНЕРНОЕ ОБЩЕСТВО "БАНК "САНКТ-ПЕТЕРБУРГ", тикер **BSPB RX**

Публичное акционерное общество «МТС-Банк», тикер **MBNK RX**

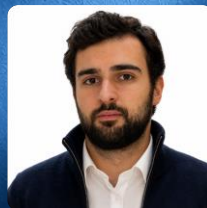
Публичное акционерное общество «ДОМ.РФ», тикер **DOMRF RX**



Михаил Ганелин

Управляющий директор

+7 495 213-03-38
Mikhail.Ganelin@aton.ru



Артур Карапетян

Аналитик

+7 495 777-66-77
Artur.Karapetian@aton.ru

Раскрытие информации



Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «АТОН». Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какого-либо финансового инструмента/цифрового финансового актива/валюты, в т. ч. цифровой (далее совместно — Активы, а по отдельности Актив) или компании, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любой анализируемой компании/Актива. Каждый аналитик и (или) лица, связанные с ним, могли взаимодействовать с трейдерами и другими сотрудниками для сбора, формирования и толкования рыночной информации.

Содержащаяся в материале информация была получена из различных открытых источников, которые, как мы полагаем, являются надежными, однако мы не можем гарантировать и не гарантируем точности, достоверности, актуальности или полноты данной информации. Данная информация не основана на конкретных обстоятельствах, связанных с получателем материала. Данная информация не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве. Описываемые в данном отчете Активы могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Выпуск, учет и обращение цифровых финансовых активов/цифровой валюты может осуществляться исключительно в соответствии с действующим законодательством, и торговля этими инструментами считается рискованной.

Ряд Активов, в том числе производные финансовые инструменты (опционы, фьючерсы и т.д.) не подходят для всех инвесторов, и торговля этими инструментами считается рискованной. Прошлые показатели не являются гарантией будущих результатов. Стоимость инвестиций подвержена влиянию множества факторов и может упасть или вырасти, при этом инвестор может не вернуть себе сумму первоначальных инвестиций как в части, так и полностью. Некоторые инвестиции могут стать неосуществимыми в связи с ликвидностью рынка Активов или отсутствием вторичного рынка (интереса инвестора), и поэтому оценка инвестиций и определение рисков инвестора могут не поддаваться количественной оценке. Инвестиции в нелегитимные Активы подразумевают высокую степень риска и приемлемы только для опытных инвесторов, способных самостоятельно оценивать риски инвестирования в сложные, высоко рискованные продукты, цифровые финансовые активы, цифровую валюту и не требующих легкого и быстрого преобразования инвестиций в денежные средства или иные ликвидные активы. Номинированные в иностранной валюте Активы подвержены колебаниям в зависимости от обменных курсов, что может негативно сказаться на стоимости или цене инвестиций, а также получаемых от инвестиций доходов. Иные факторы риска, влияющие на цену, стоимость или доходы от инвестиций, включают, но не обязательно ограничиваются политическими рисками, экономическими рисками, кредитными рисками, а также рыночными рисками.

Инвестиции в Активы на развивающихся рынках, равно как и в цифровые финансовые активы, цифровую валюту, имеют высокую степень риска, и инвесторы перед осуществлением инвестиций должны предпринять тщательное предварительное исследование.

При создании данного документа были приложены разумные усилия для получения информации из надежных источников, при этом не может быть гарантировано, что информация или оценки, содержащиеся в настоящем материале, являются достоверными, точными или полными. Он был подготовлен со всей осторожностью, соблюдаемой для обеспечения точности изложения фактов, и ни целиком, ни частично не содержит намеренно неверно изложенной информации. Выпуск и распространение отчета и иной информации в отношении Активов в определенных юрисдикциях может ограничиваться законом. Если прямо не указано обратное, настоящий отчет предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного отчета в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель настоящего материала. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства о финансовых инструментах/цифровых финансовых активах/цифровой валюте такой юрисдикции. Настоящий материал не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая зависимые территории и Округ Колумбия), Австралии, Канады и Японии.

Инвестирование в Активы сопряжено с рисками. Перед принятием решения обязательно ознакомьтесь с Декларацией о рисках. <https://www.aton.ru/support/documents/customer-regulating/>

Ставки вознаграждения ООО «АТОН» за оказание услуг в связи с операциями на финансовых рынках, услуг депозитария, а также перечень подлежащих возмещению клиентом расходов в связи с оказанием ему услуг на финансовых рынках и услуг депозитария, приведены в Приложении №23 к Регламенту оказания ООО «АТОН» брокерских услуг на рынках ценных бумаг и Приложении №19 к Условиям осуществления депозитарной деятельности ООО «АТОН» и доступны для ознакомления на сайте ООО «АТОН» в сети «Интернет»: <https://www.aton.ru/support/documents/customer-regulating/>

В случае если Актив торгуется на биржевом и внебиржевом рынках, держатель может его продать по текущим рыночным ценам. В случае если Актив ограничен в обороте, с информацией о порядке возврата денежных средств можно ознакомиться в документах, регламентирующих порядок выпуска такого Актива (эмиссионных документах). Более подробные условия необходимо уточнять у брокера.

Представленная информация содержит результаты исследований, прогнозов и оценок в отношении рассматриваемых финансовых инструментов и не является предложением описываемого финансового инструмента.

Данный финансовый инструмент/цифровой финансовый актив/ валюта, в т. ч. цифровая не являются банковским депозитом, связанные с ним риски не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года № 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации». Возврат инвестиций и доходность вложений в данный финансовый инструмент/цифровой финансовый актив/ валюту в т. ч. цифровую не гарантированы государством.

Не является рекламой или предложением финансового инструмента. Материал предназначен для действующих клиентов ООО "АТОН".

Настоящий материал носит исключительно информационный характер, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, не учитывает цели, финансовое положение и допустимый уровень риска конкретного инвестора. Все оценки отражают мнение аналитиков на дату публикации и могут быть изменены без уведомления

Раскрытие информации



Активы, описанные в настоящем материале, могут не подходить лицам, которые ознакомились с таким материалом. Рекомендуем не полагаться исключительно на информацию в настоящем материале, а сделать свою собственную оценку соответствующих рисков и привлечь, при необходимости, независимых экспертов. Составитель и распространитель материала не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия решений в отношении Активов, представленных в настоящем материале.

Данная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо сделки, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему финансовому положению, цели (целям) инвестирования, допустимому риску, и (или) ожидаемой доходности. ООО «АТОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения сделок либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данной информации.

Настоящий материал может содержать информацию о финансовых инструментах, при распространении которых возникает конфликт интересов. При урегулировании возникающих конфликтов интересов ООО «АТОН» руководствуется интересами своих клиентов. Более подробную информацию о мерах, предпринимаемых в отношении конфликтов интересов, можно найти в Политике управления конфликтом интересов, размещённой на официальном сайте ООО «АТОН» <https://www.aton.ru/info-disclosure/>.

ООО «АТОН» (ИНН 7702015515), место нахождения: 115035, Россия, Москва, Овчинниковская наб., д. 20 стр. 1, осуществляет свою деятельность на рынке ценных бумаг в соответствии со следующими лицензиями:

- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №177-02896-100000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам
- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №177-03006-010000 от 27 ноября 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам
- профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №177-04357-000100 от 27 декабря 2000 г. Выдана Федеральной службой по финансовым рынкам.

ООО «АТОН» внесено в Единый реестр инвестиционных советников — номер записи 25.

ООО «АТОН» является участником торгов ПАО «Московская Биржа» и ПАО «Санкт-Петербургская биржа».

Информация, связанная с деятельностью ООО «АТОН», публикуется в сети Интернет по адресу: <http://www.aton.ru/>. На указанном сайте также размещены актуальные на каждый момент времени условия предоставления брокерских и иных услуг. Изменение условий производится ООО «АТОН» в одностороннем порядке.

Адрес электронной почты для направления обращений: clients@aton.ru

Порядок направления обращений (жалоб) указан на страницах регулирующих органов в сети Интернет.

Наименование и контакты регулирующего органа:

- Центральный банк Российской Федерации <https://www.cbr.ru/>
- Национальная ассоциация участников фондового рынка (СРО НАУФОР) <https://www.naufor.ru/>

Система рейтингов

Используемая в настоящем отчете шкала рейтингов базируется на следующей методологии, используемой ООО «АТОН»:

«Выше рынка» ▲ — конкретные акции могут показать доходность более 15% или выше, чем российский рынок акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

«Нейтрально» ► — конкретные акции могут показать доходность от 0 до 15% или на уровне российского рынка акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

«Ниже рынка» — конкретные акции могут показать доходность менее 0% или ниже, чем российский рынок акций в целом, в течение следующих 12 месяцев.

Указанные рейтинги не гарантируют достижение перечисленных показателей.

При этом под ожидаемой совокупной доходностью в целях настоящего отчета понимается потенциал роста от текущей цены акции до целевой цены, то есть справедливой стоимости акции на горизонте 12 календарных месяцев с учетом дивидендной доходности за 12 календарных месяцев, если не указано иное.

Целевая цена акции рассчитывается аналитиками ООО «АТОН» на основании собственных финансовых моделей. Цена зависит от использования разных переменных, сценариев развития и ставок дисконтирования. Данные справедливые цены не являются гарантированными.