

## Обзор рынка. 03.06.2025

<i>Динамика индикаторов фондового рынка за неделю .....</i>	<i>1</i>
<i>Открытые идеи .....</i>	<i>4</i>
<i>Ставка ЦБ.....</i>	<i>4</i>
<i>Перемирие .....</i>	<i>4</i>
Аэрофлот.....	4
Юнипро.....	4
Новатэк .....	5
Газпром .....	5
<i>Финансы.....</i>	<i>6</i>
Московская биржа.....	6
Т банк.....	6
SFI.....	6
Ренессанс страхование .....	6
<i>Пищевая отрасль и ритейл .....</i>	<i>7</i>
Novabev Group .....	7
Абрау Дюрсо .....	7
Инарктика .....	7
Х5 .....	7
Лента.....	8
<i>Другое.....</i>	<i>8</i>
Arenadata .....	8
Полюс.....	8

## Динамика индикаторов фондового рынка за неделю

Фондовые индикаторы завершили пятницу на недельных максимумах. Индекс МосБиржи прибавил 0,67%, повысившись до 2828,83 п., индекс РТС подрос на 0,52% до 1133,52 п. По итогам недели индекс МосБиржи вырос на 2,12%, а индекс РТС на 3,54%. В сегменте суверенного долга покупки продолжились, индекс RGBI прибавил за неделю 0,99%.

Доходности ОФЗ за неделю снизились на 15-20 б. п. на отрезке кривой от двух до десяти лет. Инвесторы таким образом могут дисконтировать в котировках облигаций более мягкий сигнал

регулятора на предстоящем на этой неделе заседании или даже снижение ключевой ставки до 19%. В принципе сценарий снижения ключевой ставки на величину в пределах 2 б. п. на заседании в предстоящую пятницу уже в значительной степени учитывается в котировках облигаций сроком погашения менее двух лет.

Нефтяные котировки всю прошедшую неделю консолидировались в области линии 20-дневного скользящего среднего, которой сейчас соответствует значение около 64,4 доллара США за баррель Brent. На выходных восемь стран в составе ОПЕК+ договорились об очередном увеличении объемов нефтедобычи, на 411 тыс. б/с в совокупности, начиная с июля. Новость об увеличении нефтедобычи может оказать давление на нефтяные котировки в краткосрочной перспективе, тем не менее это решение в целом было ожидаемым и вряд ли окажет существенное влияние на динамику цен на нефть в среднесрочной перспективе. В комментарии к решению ОПЕК+ об увеличении нефтедобычи отмечается устойчивость мировых экономик и низкие коммерческие запасы нефти в мире. В этом контексте и при прочих равных ожидать существенного снижения цен на нефть в среднесрочной перспективе, скорее всего, не стоит, тогда как с технической точки зрения восстановление нефтяных котировок может продолжиться в направлении 66,3 доллара США за баррель Brent, где проходит линия 50-дневного скользящего среднего.

Российский рубль укрепился против доллара США до 79,06 рубля, против евро до 89,74 рубля, и против китайского юаня до 10,92 рубля.

#### **Из корпоративных новостей:**

"Газпром" сообщил о росте чистой прибыли по МСФО в I квартале 2025 года на 1% до 660 млрд рублей, что оказалось значительно выше прогнозов. Выручка компании увеличилась до 2,81 трлн рублей.

"Роснефть" за I квартал 2025 года зафиксировала чистую прибыль по МСФО в размере 170 млрд рублей, превысив консенсус-прогноз. Добыча жидких углеводородов составила 44,6 млн тонн, однако на динамику показателя повлияли аномальные погодные условия и ограничения добычи нефти. Компания также отмечает оптимизацию загрузки НПЗ и рост глубины переработки нефти.

"Группа Астра" продемонстрировала уверенный рост выручки в I квартале 2025 года на 70%, до 3,1 млрд рублей, что существенно превзошло ожидания. Значительный вклад внесли ранее осуществленные отгрузки и рост выручки от сопровождения продуктов. Показатель EBITDA компании значительно вырос. Компания ожидает восстановления активного спроса по мере улучшения макроэкономической конъюнктуры.

"Автодом", крупная дилерская группа, сообщила об отрицательной EBITDA по итогам 2024 года, несмотря на рост выручки на 64% и увеличение продаж автомобилей и мотоциклов. Чистый убыток составил 5,6 млрд рублей, что компания связывает с ростом процентных ставок и состоянием автомобильной отрасли.

"Роснано" в I квартале сократила выручку по РСБУ в 17,3 раза, до 327,9 млн рублей, но при этом вышла на чистую прибыль в 28,2 млн рублей против убытка годом ранее. Компания объясняет это завершением выхода из ряда активов и переходом к развитию сохранившихся.

"Почта России" отчиталась о чистом убытке по МСФО в I квартале 2025 года в размере 14,9 млрд рублей, что в 2,2 раза больше, чем годом ранее. Выручка компании сократилась на 4,4%.

"ВСМПО-Ависма" увеличила чистую прибыль по РСБУ на 28,2% в I квартале 2025 года до 5,895 млрд рублей, несмотря на сокращение выручки на 16,2%.

ПАО "Дальневосточное морское пароходство" (ДВМП) зафиксировало чистую прибыль по РСБУ в I квартале 2025 года в размере 50,772 млн рублей, выйдя из убытка годом ранее.

#### **По дивидендам и байбэкам:**

Совет директоров "Транснефти" рекомендовал направить на дивиденды за 2024 год 143,7 млрд рублей, или 198,25 рубля на акцию, что превысило рыночные ожидания и привело к росту привилегированных акций компании.

"СИБУР Холдинг" также рекомендовал акционерам направить 10,55 млрд рублей на выплату дивидендов по итогам первого квартала.

"Аэрофлот" рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год в размере 5,27 рубля на акцию, что станет первой выплатой с 2019 года.

"Каршеринг Россия" ("Делимобиль") объявила о программе обратного выкупа акций на сумму до 600 млн рублей, что вызвало рост котировок компании на Московской бирже.

"Евротранс" рекомендовал дивиденды за первый квартал в размере 3 рубля на акцию.

Совет директоров "Центрального телеграфа" рекомендовал дивиденды за 2024 год в размере 0,224 рубля на привилегированную акцию.

#### **Среди других важных корпоративных событий:**

"Трубная металлургическая компания" (ТМК) планирует масштабную реорганизацию с переходом на единую акцию путем присоединения восьми ключевых дочерних обществ. Это направлено на оптимизацию корпоративной структуры и повышение эффективности за счет консолидации бизнес-процессов.

Компания "Sollers" планирует запуск производства новой модели пикапов Sollers ST9 на индустриальной площадке УАЗ в третьем квартале текущего года.

#### **В макроэкономических новостях:**

Погрузка на сети Российских железных дорог в мае 2025 года снизилась на 9,4% по сравнению с прошлым годом, составив 94,6 млн тонн.

Индекс PMI обрабатывающих отраслей РФ в мае 2025 года составил 50,2 пункта, показав возобновление роста деловой активности после апрельского снижения. Рост новых заказов является самым быстрым с начала года.

Арбитражный суд Сахалинской области отложил разбирательство по иску Генпрокуратуры о выводе из-под управления государства доли в совместном предприятии "Сахалин-Шельф-Сервис".

Объем поставок продукции по параллельному импорту в Россию в I квартале 2025 года составил 6,8 млрд долларов, при этом наблюдается постепенное сокращение объемов из месяца в месяц, что объясняется насыщением рынка и замещением продукцией из дружественных стран.

Министр промышленности и торговли заявил, что ушедшие иностранные ритейлеры пока не подавали заявок на возвращение, но в случае их возвращения будут действовать строгие условия по локализации производства и партнерству с российскими игроками.

Рынок инфраструктурного программного обеспечения в 2024 году вырос на 28%, достигнув 132 млрд рублей, что вернуло его к показателям 2021 года.

Правительство России направит около 860 млн рублей в 2025 году на развитие промышленных парков и технопарков в Башкортостане, Татарстане и Москве, компенсируя затраты на инфраструктуру и оборудование.

Россельхозбанк рассматривает возможность использования криптовалют для расчетов в торговле зерном, что является частью более широкой тенденции по внедрению цифровых финансовых инструментов в российскую экономику.

Российские банки по итогам первых пяти месяцев 2025 года снизили выдачу ипотечных кредитов на 44% до 1,1 трлн рублей, при этом средний размер кредита вырос до 4,7 млн рублей.

## Открытые идеи

### Ставка ЦБ

У Банка России есть как минимум две причины для снижения ключевой ставки. Первая из них — замедление инфляции, вторая — необходимость избежать «жесткой посадки», то есть резкого спада экономики. По данным Росстата, с 20 по 26 мая инфляция составила 0,06%. До этого она равнялась 0,07% с 13 по 19 мая, 0,06% с 6 по 12 мая и 0,03% с 29 апреля по 5 мая. В преддверии заседания ЦБ можно купить акции или можно купить длинные ОФЗ.

## Перемирие

### Аэрофлот

Геополитическая напряженность, обострившаяся после событий выходных, оказывает заметное давление на российский фондовый рынок, вызывая сомнения инвесторов в скором урегулировании украинского конфликта. Тем не менее, ожидаемые во второй половине дня в Стамбуле переговоры России и Украины остаются в центре внимания как потенциальный фактор, способный повлиять на дальнейшую динамику.

Аэрофлот является одной из бумаг получающий прямую выгоду от перемирия и возможной нормализации и возобновлении полетов в западные страны. "Аэрофлот" рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год в размере 5,27 рубля на акцию, что станет первой выплатой с 2019 года.

### Юнипро

Акции компании, одни из главных бенефициаров улучшения геополитического фона и потенциального восстановления политических и экономических связей с западом. Рассмотрели возможные дивидендные сценарии. Начиная с 2022 года, дивиденды «Юнипро» не объявлялись и не выплачивались, соответственно, все это время копилась денежная подушка на балансе, которая на конец 2024 года составила уже 93 млрд руб. Для начала выплат нужно, чтобы либо «Юнипро» была полностью национализирована, либо Uniper вновь получила возможность распоряжаться своими активами. В обоих вариантах все упирается в геополитику. Компания торгуется на прогнозном мультипликаторе P/E 2,7, что очень привлекательно.

## Новатэк

НОВАТЭК — крупнейший независимый производитель сжиженного природного газа в России и один из самых высокомаржинальных игроков мировой нефтегазовой отрасли. Компания активно реализует природный газ как на внутреннем рынке, так и на экспорт, включая поставки в форме СПГ. Несмотря на санкционные ограничения, НОВАТЭК показывает устойчивые финансовые результаты, демонстрируя рекордную выручку, прибыль и EBITDA по итогам 2024 года. Потенциальное улучшение дипломатических отношений между Россией и Западом может открыть компании путь к расширению экспорта, особенно с проекта «Арктик СПГ-2». Даже без отмены санкций НОВАТЭК может воспользоваться снижением внимания к ограничительным мерам, чтобы активизировать поставки в Азию. При этом низкая себестоимость производства СПГ обеспечивает компании конкурентное преимущество на фоне потенциального роста предложения со стороны США.

В энергетическом секторе продолжается работа над инфраструктурными проектами и стратегией развития. Правительство РФ поручило обеспечить до 2030 года завершение строительства магистрального газопровода "Волхов - Мурманск". Этот проект находится в ответственности Газпрома, но увязывается с развитием газоснабжения Карелии и строительством крупнотоннажного завода "Мурманский СПГ", который планирует реализовать НОВАТЭК. Новости о потенциальном увеличении импорта российской нефти и СПГ Индией, а также снижение добычи газа в ЕС, увеличивающее спрос на СПГ, являются позитивными сигналами для НОВАТЭКа и его экспортных перспектив. Крупные мировые нефтяные компании тем временем готовятся к возможному длительному спаду цен на сырую нефть. Совет директоров Россетей Урал проведет заседание для обсуждения годового отчета, дивидендов и бизнес-плана на 2025 год. Россети также планируют вложить более 3,3 млрд рублей в развитие сетей Удмуртии.

## Газпром

«Газпром» остается одним из крупнейших пострадавших от санкционного давления: в 2024 году поставки трубопроводного газа в ЕС сократились на 86% по сравнению с 2021 годом. Несмотря на частичное улучшение геополитического фона в конце декабря, рынок уже заложил эти ожидания в котировки, и для роста акций нужен более весомый драйвер. Частичное возвращение европейского рынка, в частности в контексте слухов о возможной продаже «Северного потока» американским инвесторам может быть положительным событием для Газпрома. На сегодня в рабочем состоянии остается лишь одна из четырех ниток «Северного потока», но полученное в январе разрешение на консервацию поврежденной инфраструктуры сохраняет шансы на будущую эксплуатацию. Несмотря на политические заявления, Европе по-прежнему выгодно получать российский газ для поддержки конкурентоспособности своей промышленности. «Газпром» сообщил о росте чистой прибыли по МСФО в первом квартале 2025 года на 1% до 660 млрд рублей, что оказалось выше консенсус-прогнозов аналитиков.

## Финансы

### Московская биржа

Одной из приоритетных задач государства является привлечение «длинных денег» в экономику через такие инструменты, как ПДС, ИИС-3, НСЖ и ДСЖ, которые стимулируют частные инвестиции на фондовом рынке. Московская биржа, крупнейшая торговая площадка в России, является ключевым бенефициаром этих инициатив.

Компания является всепогодным бизнесом – с ростом ставки растут процентные доходы, с ее снижением – комиссионные от торговли.

### Т банк

«Т-Технологии» — ведущий необанк в России, успешно демонстрирующий эффективность цифровой бизнес-модели. В 2024 году компания достигла рекордной чистой прибыли более 122 млрд руб. и увеличила клиентскую базу до 48 млн человек. Благодаря отсутствию отделений, высокотехнологичному сервису и ориентации на розничных клиентов, «Т-Технологии» добились высокой рентабельности ( $ROE > 30\%$ ) и активно наращивают кредитный портфель. Успешная интеграция активов Росбанка усилила позиции компании и высвободила ресурсы для дальнейшего роста. Сейчас банк стоит около 1,6 капитала.

### SFI

SFI — диверсифицированный инвестиционный холдинг с активами в секторах автолизинга (через «Европлан»), страхования (ВСК) и ритейла («М.Видео — Эльдorado»). Кредитный рейтинг «ЭсЭфАй» был повышен до AA-(RU) с прогнозом «Стабильный» благодаря полной выплате долга. Мы считаем, что текущая рыночная капитализация (66 млрд руб.) занижена, учитывая только одну долю в «Европлане», оцениваемую в 67 млрд руб. Потенциальная дивидендная доходность превышает 14%, что делает акции холдинга привлекательными для инвесторов.

### Ренессанс страхование

«Ренессанс страхование» входит в топ-6 страховщиков России и демонстрирует устойчивый рост благодаря активной продуктовой политике и цифровым каналам продаж. В 2024 году страховые премии компании увеличились на 37,5% и достигли 169,8 млрд рублей, при этом особенно быстро растет направление накопительного страхования жизни (НСЖ), премии по которому выросли более чем в два раза. Компания делает ставку на долгосрочные полисы и новые форматы — например, доленое страхование жизни (ДСЖ), пришедшее на смену ИСЖ с 2025 года. В автостраховании «Ренессанс» активно сотрудничает с Яндексом, предлагая гибкое ОСАГО для такси. Рентабельность собственного капитала сохраняется на высоком уровне (32,3%), а инвестиционный портфель достиг 235 млрд рублей (при капитализации компании 65,5 млрд руб).

## Пищевая отрасль и ритейл

### Novabev Group

Novabev Group — крупнейший производитель и дистрибьютор алкоголя в России, активно развивающийся с 1999 года. Компания владеет портфелем крепкого алкоголя, вин и пива, а также сетью магазинов «ВинЛаб», которая быстро растет и стала важным драйвером бизнеса. Основные перспективы связаны с развитием винодельческого направления и расширением розницы, хотя винный сегмент пока составляет меньшую долю в объеме производства. Компания оценивается высоко по мультипликатору EV/EBITDA (5,2x), что выше большинства ритейлеров благодаря более высокой маржинальности. Планируемое IPO «ВинЛаб» может раскрыть стоимость этого актива, но в целом не приведет к переоценке всей Novabev (так как для переоценки дочерняя компания должна выходить по более высокой оценке, чем торгуется материнская).

### Абрау Дюрсо

ПАО «Абрау-Дюрсо» — один из старейших российских производителей игристых и тихих вин, основанный еще в 1870 году и возрожденный в 2000-х благодаря инвестициям Бориса Титова. Компания активно развивает экспорт, энотуризм и линейку продукции, включая крепкий алкоголь, сидры и безалкогольные напитки. В 2023 году продажи достигли 12,5 млрд руб., а винодельческий кластер в Абрау посетило более 600 тыс. человек. В декабре 2024 года компания объявила о дополнительной эмиссии акций на сумму около 3,2 млрд руб., которая будет выкуплена структурами основного акционера по цене выше рыночной. Это может свидетельствовать о намерении продолжать активное развитие бизнеса. Основные перспективы связаны с ростом экспорта, расширением производства и поддержкой отрасли со стороны государства.

Рынок акций Абрау-Дюрсо получил позитивный импульс после публикации финансовых результатов за 2024 год по МСФО: выручка выросла на 26% до 15,8 млрд рублей, чистая прибыль увеличилась на 43% до 1,8 млрд рублей. Совет директоров компании планирует рекомендовать дивиденды за 2024 год в размере 5,01 рубля на акцию.

### Инарктика

Группа компаний «ИНАРКТИКА» — крупнейший производитель атлантического лосося и форели в России, работающий по вертикально интегрированной модели. Основанная в 1997 году под брендом «Русское море», компания прошла путь от дистрибуции до полного контроля над аквакультурным циклом, включая разведение, выращивание, переработку и продажу рыбы. В 2023–2024 годах бизнес столкнулся с серьезными биологическими вызовами, включая атаку лососевой вши и климатические аномалии, приведшие к списаниям рыбы на 3,9 млрд рублей. Тем не менее, активное зарыбление позволило частично восстановить биомассу, полное восстановление ожидается к 2026 году. Компания продолжает инвестировать в инфраструктуру, биобезопасность и импортозамещение, укрепляя свои позиции на внутреннем рынке. Благодаря стабильному спросу на красную рыбу и привлекательным мультипликаторам (EV/EBITDA — 5,7, P/E — 7,5), акции «ИНАРКТИКИ» могут рассматриваться как защитный актив из сектора продовольствия.

### X5

X5 Group продолжает укреплять лидерство в секторе продуктового ритейла: в 2024 году выручка выросла на 24,2% до 3,9 трлн руб. на фоне роста трафика, экспансии в регионы и развития онлайн-



каналов. Несмотря на слабые показатели в IV квартале (снижение EBITDA на 0,8% и чистой прибыли на 20,2%), годовая чистая прибыль увеличилась на 21,9%, а долговая нагрузка осталась комфортной на уровне 0,88х. Компания объявила рекордный специальный дивиденд с доходностью 18% и представила обновлённую дивидендную политику. Основными драйверами роста в 2025 году станут форматы «у дома», дискаунтеры и онлайн. X5 выглядит бенефициаром текущих макроэкономических условий: смещения спроса в сторону повседневных товаров и устойчивого потребления.

## Лента

Лента демонстрирует впечатляющее восстановление: выручка в 2024 году выросла на 44,2% до 888,3 млрд руб., а чистая прибыль составила 24,5 млрд руб. против убытка годом ранее. Компания активно наращивает сеть — в том числе за счёт форматов «Монетка», дрогери и новых экспериментов вроде «Зоомаркета» и «Точка табака». Рентабельность по EBITDA достигла 7,7%, чистый долг/EBITDA сократился до 0,9х. При продолжении текущей динамики «Лента» может выйти на выручку в 1 трлн руб. в 2025 году, а сокращение долга открывает путь к выплате дивидендов. Также в СМИ были новости о возможной покупке Азбуки вкуса и Ароматного мира.

## Другое

### Arenadata

По итогам I квартала 2025 года акции компаний сектора технологий торговались значительно хуже рынка. Индекс МосБиржи информационных технологий с начала года в минусе примерно на 14%, но акции Arenadata показывают динамику лучше отрасли. Многих инвесторов настораживает потенциальное возвращение международных вендоров, и тут на передний план выходит бизнес-модель Arenadata и конкурентоспособность продукта. Компания представляет широкую линейку решений, покрывающую все этапы хранения данных, а активные кросс-продажи продуктов и лицензии помогают долгосрочно привязать клиентов к продуктам. Недавно компания провела день инвестора и дополнила общий положительный взгляд на перспективы компании и акций Arenadata.

### Полюс

Проект «Полюс» включает запуск двух новых производственных линий на месторождении Сухой Лог, что значительно увеличит объем добычи золота. Полный выход на проектную мощность планируется к 2030 году, когда общий объем производства по группе составит 6000 тыс. унций. Ожидаемые капитальные затраты на проект оцениваются в \$6 млрд, часть из которых уже инвестирована. Важно, что для этого проекта предусмотрены льготные налоговые ставки на прибыль и НДС. В дополнение к Сухому Логу, компания разрабатывает два других крупных проекта — Чертово Корыто и Чутьбаткан, что позволяет укрепить её позиции в секторе. Реализация этих проектов укрепит лидерство Полюса как одного из самых эффективных золотодобытчиков в мире. А новые мощности позволят стать 2 по размеру добычи в мире.



## Ограничение ответственности / Disclaimer

Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией.

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты.

Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям).

В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды.

Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения.

Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако, ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками.

---

## Контактная информация

### ООО «Пермская фондовая компания»

614000, г.Пермь, ул.Монастырская, 15

Email: [info@pfc.ru](mailto:info@pfc.ru)

### Клиентский отдел +7(342) 210-59-89

Email: [clients@pfc.ru](mailto:clients@pfc.ru)

### Трейдера +7(342) 210-59-76

+7(342) 255-40-23

### ООО «Пермская фондовая компания»

Пермский край, г. Березники, ул. Ленина, 47, оф.109

Тел. +7(3424) 26-39-09

Email: [clients@pfc.ru](mailto:clients@pfc.ru)