

Обзор рынка. 14.07.2025

Динамика индикаторов фондового рынка за неделю	1
Открытые идеи	4
Дивидендный сезон	4
Финансы.....	4
Московская биржа.....	4
Т банк.....	4
SFI.....	4
Ренессанс страхование	5
Пищевая отрасль и ритейл	5
Novabev Group	5
Абрау Дюрсо	5
Инарктика	6
Х5	6
Лента.....	6
Другое.....	7
Arenadata	7
Полюс.....	7

Динамика индикаторов фондового рынка за неделю

Фондовые индикаторы завершили прошлую неделю на минимумах с апреля текущего года. Индекс МосБиржи в пятницу снизился на 3,31% до 2642,02 п., индекс РТС опустился на 3,29% до 1068,61 п. По итогам недели индексы показали снижение на 5,7% и на 4,55% соответственно. Рост на рынке ОФЗ застопорился, индекс RGBI снизился за неделю на символические 0,01%.

Доходности ОФЗ повысились за неделю на 5-14 б.п. на отрезке кривой от трех до десяти лет, доходность двухлетних облигаций не изменилась. Опережающими темпами повысились доходности облигаций на среднем отрезке кривой, которая сохраняет слабовыраженную U-образную форму. Между тем спред доходности десятилетних и двухлетних облигаций практически не изменился, составив 5 б.п. к концу недели по сравнению с 1 б.п. в пятницу на предыдущей неделе.

Росстат опубликовал данные по индексу потребительских (ИПЦ) цен за июнь: темпы роста ИПЦ составили 0,2% за месяц. Годовая инфляция, таким образом, составила 9,4%. Хотя эти данные

отражают дальнейшее ослабление инфляционного давления, они вряд ли вызовут заметную позитивную реакцию на рынке облигаций. Во-первых, текущие котировки облигаций (и уровни доходностей) уже в существенной мере учитывают наблюдаемое замедление инфляции и, как следствие, ожидания дальнейшего снижения ключевой ставки в направлении 16% до конца года. Во-вторых, для регулятора более важными могут оказаться данные по инфляции в июле, учитывая вызванный повышением тарифов ЖКУ рост на прошлой неделе недельных темпов роста ИПЦ. В этом контексте внимание регулятора и инвесторов в оставшееся до заседания регулятора время (до 25 июля) может быть сфокусировано на недельных данных Росстата по ИПЦ.

Восстановление нефтяных котировок на прошлой неделе продолжилось: цены на нефть Brent прибавили более 3% за неделю. В понедельник утром котировки Brent консолидируются около 70,5 доллара США за баррель. Ближайшая поддержка находится в области 68,7 доллара за баррель, где проходит 50-дневное скользящее среднее, сопротивление пролегает на уровне 71,6 доллара за баррель, который соответствует 200-дневному скользящему среднему.

Новости, ожидания и торговые идеи.

Позитивная динамика на рынке нефти – благоприятный для российского рынка акций фактор. Тем не менее в начале новой недели на фондовом рынке может сохраняться повышенная волатильность на фоне возможного объявления очередных антироссийских санкций. Геополитические риски, вероятно, окажут давление на рынок в начале недели. В зависимости от степени жесткости новых санкций фондовые индексы могут либо стабилизироваться вокруг текущих уровней, либо продолжить снижение в направлении минимумов с начала года. Кроме того, на этой неделе закроется реестр акционеров «Сбербанка» (SBER 309,44 руб., -0,25%) с правом на дивиденды за 2024 год. С технической точки зрения, это обусловит дополнительное давление на фондовые индексы, принимая во внимание потенциальный дивидендный гэп и высокий вес акций «Сбербанка» в составе индекса МосБиржи.

Настроения инвесторов продолжают формироваться под влиянием геополитической обстановки. В Европейском союзе 18-й пакет антироссийских санкций был вновь заблокирован Словакией, которая требует гарантий энергетической безопасности в случае отказа от российского газа к 2027 году. Тем не менее, Еврокомиссия уже предложила снизить потолок цен на российскую нефть до 45 долларов за баррель и разрабатывает механизм корректировки предельного уровня цен в зависимости от изменений мировых котировок.

В США президент Дональд Трамп подтвердил рассмотрение законопроекта о новых санкциях против России, но отметил, что будет держать свои будущие действия в секрете. Обсуждаются изменения, расширяющие полномочия президента в вопросе отмены мер. При этом государственный секретарь США заявил, что Вашингтон заинтересован в поиске мирных развязок конфликтных ситуаций и хотел бы увидеть план завершения украинского конфликта, а новые идеи по урегулированию будут представлены Трампу. В свою очередь, пресс-секретарь президента России отметил, что мирный процесс не застопорился, но необходимо дождаться сигналов из Киева о желании участвовать в третьем раунде переговоров.

На фоне торговой напряженности в мире, усилившейся после объявления США о введении 50% пошлин на все товары из Бразилии с 1 августа, мировые котировки меди продемонстрировали рост, а нефтяные цены снизились из-за опасений ослабления глобального экономического роста. Страны ОПЕК+ обсуждают возможность паузы в наращивании добычи после октября, что добавляет неопределенности на нефтяной рынок.

Внутренние экономические данные также оказывают влияние. Инфляция в России с 1 по 7 июля составила 0,79% после 0,07% недель ранее. Это ускорение было ожидаемым и объясняется индексацией тарифов на услуги ЖКХ, которые в среднем по стране выросли на 11,9% с 1 июля 2025 года. Этот фактор может повлиять на дальнейшие решения Банка России по ключевой ставке. Тем не менее, на межбанковском кредитном рынке ставки преимущественно снизились, а ситуация на рынке банковского фондирования улучшается.

Экспортеры в июне 2025 года увеличили продажу валюты до 7,5 млрд долларов, что способствовало укреплению рубля. Банк России подтверждает, что не занимается искусственным ослаблением или укреплением рубля, и его курс является результатом соотношения спроса и предложения. Международные резервы России на 4 июля составили 690,6 млрд долларов, увеличившись за неделю на 2,9 млрд долларов.

МТС-Банк информировал о сроках проведения дополнительной эмиссии акций с 14 по 23 июля.

Яндекс Банк планирует секьюритизировать портфель потребительских кредитов на сумму до 10 млрд рублей. Сервис каршеринга Яндекс Драйв начал работать в Калининграде и планирует охватить все города России с населением от 500 тысяч в течение двух лет.

Дочерняя компания Татнефти – Сафпэт актив – получила во временное управление производителя пластиковой упаковки АО Петрус.

ПАО Группа Черкизово планирует провести сбор заявок на флоатер объемом до 10 млрд рублей 17 июля.

Калужский ликеро-водочный завод Кристалл (КЛВЗ Кристалл) сообщил о росте выручки во втором квартале 2025 года на 67% квартал к кварталу до 1,04 млрд рублей, что способствовало росту акций компании (+4,5%).

Газпром, как сообщается, рассматривает участие в энергопроектах в африканских странах.

Системно значимые кредитные организации в июне по-прежнему предъявляли основной спрос на аукционах облигаций федерального займа, выкупив 67,2% размещений.

В июне розничные инвесторы продолжили оказывать поддержку российскому рынку акций, хотя объемы их нетто-покупок сократились. Крупнейшими нетто-покупателями стали некредитные финансовые организации за счет собственных средств.

Минфин обсуждает возможность привлечения представителей ассоциаций розничных инвесторов в советы директоров госкомпаний для улучшения корпоративного управления. Также прорабатываются механизмы, ограничивающие инвестиционные покупки ипотечного жилья, чтобы не затронуть переезжающих граждан. Банк России планирует в следующем году изменить правила консолидации для банковских групп, чтобы более прозрачно отражать вложения в непрофильный бизнес, и обяжет банки при оценке риска по розничным кредитам использовать официальные документы, подтверждающие доходы заемщиков, иначе будут формироваться повышенные резервы. Банк России также планирует улучшить качество отчетности эмитентов, предложив дифференцированные требования по уровню листинга и внедрение машиночитаемых форматов.

Ожидается, что рынок продолжит оставаться волатильным из-за неопределенной геополитической ситуации и динамики цен на сырьевые товары. Ближайшая поддержка по индексу МосБиржи находится в области 2700 пунктов. Приближение выходных и дефицит драйверов могут обусловить нейтральное завершение недели на российском рынке.

Открытые идеи

Дивидендный сезон

Дивидендный сезон в разгаре и доходности многих бумаг где дивиденд уже известен и скоро наступит отсечка выглядят фантастическими. Транснефть прив. Доходность 14,5% отсечка 31 июля. Сургутнефтегаз прив. Доходность 15,5% отсечка 17 июля. Башнефть прив. Доходность 13% отсечка 14 июля. Сбербанк, доходность 11% отсечка 18 июля. После позитивного факта последнего дня для покупки бумаги под дивиденды наступает негативный связанный с падением цены на следующий день. Влияние на индекс див гэпов таких тяжеловесов как Сбербанк, который суммарно составляет 15.2% в Индексе МосБиржи болезненно отразится на динамике индекса.

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 (5,2х), 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.

Лента

Лента — одна из крупнейших мультиформатных розничных сетей в России, управляющая гипермаркетами, супермаркетами и магазинами у дома. Компания активно развивает онлайн-продажи и расширяет свое присутствие на рынке за счет приобретений других сетей и запуска новых форматов, таких как дрогери и специализированные магазины.

"Лента продемонстрировала значительное улучшение финансовых показателей, перейдя от убытка в 2.63 миллиарда рублей в 2023 году к чистой прибыли в 22.46 миллиарда рублей в 2024 году. Выручка компании выросла на 44.2% в 2024 году, достигнув 888.3 миллиарда рублей, а в первом квартале 2025 года рост продолжился на 23.2% до 248.75 миллиарда рублей. Рентабельность по EBITDA также укрепились, составив 7.7% в 2024 году и 6.6% в первом квартале 2025 года.

Компания значительно снизила долговую нагрузку, показатель Чистый долг/EBITDA улучшился с 2.8x в 2023 году до 0.9x в 2024 году, оставаясь на комфортном уровне 1.0x в первом квартале 2025 года. Это стало возможным благодаря эффективному управлению операционной деятельностью, включая рост LFL-трафика на 4.3% в первом квартале 2025 года, и успешной интеграции

приобретенных активов. Капитальные затраты за последние 12 месяцев составили 35.1 миллиарда рублей, что соответствует 3.75% от выручки, поддерживая стратегию развития."

"Лента активно расширяет свой бизнес, рассматривая крупную сделку по покупке гипермаркетов у Магнита за ~100 млрд рублей, что может потребовать долгового финансирования. Компания уже успешно интегрировала дискаунтеры Монетка и сеть дрогери Улыбка радуги, а также проявляет интерес к приобретению других активов, укрепляя свою мультиформатную стратегию и позиции на рынке.

Финансовые результаты Ленты демонстрируют уверенный рост: выручка за 2024 год увеличилась на 44,2% до 888 млрд рублей, а чистая прибыль составила 22,46 млрд рублей. В 1 квартале 2025 года выручка выросла на 23,2%, а рентабельность по EBITDA улучшилась до 6,6%, при этом компания подтверждает цель достичь 1 трлн рублей выручки к 2025 году."

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

Клиентский отдел +7(342) 210-59-89

Email: 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