

Обзор рынка. 19.05.2025

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

Динамика индикаторов фондового рынка за неделю

Фондовые индикаторы завершили прошлую неделю вблизи максимумов с начала месяца. Индекс МосБиржи показал в пятницу символический рост, повысившись на 0,01% до 2840,93 п., индекс РТС, наоборот, снизился на 0,55% до 1107,81 п. По итогам недели оба индекса отступили на 0,37% и 0,26% соответственно. В сегменте суверенного долга индекс RGBI в рамках консолидации потерял 0,39% за неделю.

Отстающую динамику за неделю показал индекс МосБиржи металлов и добычи, который отступил за неделю примерно на 1,7%. Такая динамика во многом может объясняться падением котировок золота, которые отступили за неделю на 4,42%. От годовых (и исторических) максимумов цены на золото снизились уже на 8,2% в рамках консолидации в предыдущему росту. В краткосрочной перспективе снижение цен на золото может продолжиться в направлении 3031 доллара США за унцию, где проходит линия 50-дневного скользящего среднего. В долгосрочной перспективе сохраняются предпосылки для более высоких цен на золото, хотя история показывает, что после обновления рекордных консолидация на рынке золота может продолжаться многие месяцы.

В ближайшие дни инвесторы продолжают внимательно следить за потоком геополитических новостей. Хотя эти новости и могут провоцировать повышенную рыночную волатильность и на данном этапе удерживают фондовые индексы от более выраженного роста, в конечном счете динамика индексов буде определяться данными по инфляции (ожиданиями по ключевой ставке) и показателями корпоративной прибыли.

В этом контексте внимания заслуживают данные Росстата по индексу цен производителей, а также результаты ряда эмитентов, которые будут опубликованы на неделе. При прочих равных индекс МосБиржи в ближайшем времени может проверить на прочность сопротивление в области 3000 п.

На корпоративном фронте поступил ряд важных новостей от компаний первого и второго эшелонов. Совет директоров "ФосАгро" рекомендовал выплатить дивиденды за I квартал 2025 года в размере 201 рубля на акцию, что позитивно отразилось на котировках компании. "Норильский никель" также планирует рассмотреть рекомендации по дивидендам за 2024 год 22 мая.

"Сбербанк" выступил с предложением разрешить иностранцам, средства которых заблокированы на счетах типа "С" (объем которых, по оценкам, исчисляется сотнями миллиардов рублей), инвестировать их в российские IPO с последующим зачислением акций и дивидендов обратно на те же счета. Такая мера могла бы капитализировать российский фондовый рынок и реальный сектор экономики.

Группа VK планирует привлечь около 115 млрд рублей путем дополнительной эмиссии акций по закрытой подписке для снижения долговой нагрузки. Допэмиссию выкупят фонды ключевых российских акционеров.

Банк "Санкт-Петербург" опубликовал сильные финансовые результаты за I квартал 2025 года по МСФО, увеличив чистую прибыль почти на 20% год к году, при высокой рентабельности капитала и операционной эффективности. Кредитный портфель банка также показал рост.

"Совкомбанк", напротив, может перенести выплату дивидендов за 2024 год на второе полугодие из-за возможного снижения достаточности капитала ниже целевого уровня после выплаты. Банк также прекратил признавать в капитале бессрочные субординированные облигации на общую сумму 25,5 млрд рублей, хотя и не ждет существенного влияния на нормативы. В I квартале 2025 года банк столкнулся с давлением на чистую процентную маржу из-за высокой стоимости фондирования, хотя и показал рост комиссионного дохода и снизил отчисления в резервы.

"Делимобиль" (ПАО "Каршеринг Россия") сменил генерального директора по решению совета директоров.

Агропромышленный комплекс получил поддержку в виде докапитализации "Росагролизинга" на 4,3 млрд рублей для льготного лизинга техники, что важно для модернизации парка в условиях роста цен и высокой доли изношенной техники.

В других секторах экономики: объем рынка розничной интернет-торговли в России в 2024 году достиг 11,2 трлн рублей (+39% г/г). Объем нового бизнеса лизинговых компаний в первом квартале 2025 года упал на 30% из-за высокой ставки и роста утильсбора. Производство вина в России в 2025 году растет медленнее, чем в прошлом году. Туристический рынок показал смешанную картину: продажи туров в Европу на майские праздники выросли на 30%, а вот в Анапе падение бронирований на лето достигает 60-70%, что привело к снижению цен в отелях. Россия получила первый суверенный кредитный рейтинг BBB+g от китайского агентства CСХI после начала СВО. Объем торговли между ОАЭ и Россией значительно вырос, в то время как товарооборот с Китаем с начала года немного снизился с высокой базы 2024 года.

На макроэкономическом уровне Росстат представил предварительную оценку роста ВВП в I квартале 2025 года на уровне 1,4% в годовом исчислении, что оказалось ниже прогнозов Минэкономразвития и Банка России. Это может указывать на более быстрое охлаждение экономики по сравнению с ожиданиями. Данные по инфляции в апреле также оказались ниже консенсус-прогноза, а годовая инфляция впервые с октября 2024 года снизилась. Эти факторы могут усилить аргументы сторонников снижения ключевой ставки уже на следующем заседании Банка России.

Банк России продолжает работу над регулированием финансового рынка. Обсуждается дифференциация требований к уровню акций в свободном обращении (free float) для включения в первый котировальный список в зависимости от размера компании, возможно, с понижением порога для крупных игроков. Регулятор также намерен ввести обязательный коэффициент соотношения страховой премии и выплаты при страховании жизни заемщиков, отметив, что предыдущие меры не смогли существенно повысить уровень выплат, а агентские комиссии остаются аномально высокими. Порог годового дохода для получения статуса квалифицированного инвестора снижен до 12 млн. рублей.

Правительство внесло законопроект о налогообложении долгосрочных сбережений и страхования жизни, предусматривающий налоговые вычеты и льготы, что направлено на стимулирование этих инструментов.

На внешних рынках наблюдались смешанные сигналы. Экономический рост в Китае в апреле замедлился по показателям промпроизводства и розничных продаж, что может быть связано с влиянием торговой войны с США. В то же время, на фоне растущего противостояния США и Китая, китайские инвесторы проявляют повышенный интерес к российской экономике. Крупные мировые энергетические компании готовятся к возможному длительному спаду цен на нефть. S&P Global пересмотрело долгосрочные прогнозы цен на металлы в сторону снижения, но ожидает роста котировок на медь, платину и палладий.

В ближайшие дни инвесторы будут внимательно следить за развитием геополитической ситуации и новыми данными из Китая, а также публикацией ИПЦ еврозоны. На российском рынке ожидаются отчеты компаний, которые могут оказать влияние на настроения инвесторов. Технически, индекс МосБиржи находится в диапазоне 2800-2900 пунктов, где верхняя граница выступает сильным сопротивлением. Прорыв этого уровня будет зависеть от поступления сильного позитивного новостного фона.

Открытые идеи

Перемирие

Аэрофлот

В центре внимания инвесторов в пятницу находились прямые переговоры между российской и украинской делегациями в Стамбуле. Рынок демонстрировал волатильность в ожидании их итогов. Первоначальное отсутствие явного прорыва вызвало некоторое снижение индексов, однако по мере поступления комментариев от сторон, выразивших удовлетворение результатом и готовность продолжать контакты, а также договорившихся представить видение прекращения огня и встретиться вновь, настроения несколько улучшились, что позволило индексу МосБиржи отыграть часть потерь. Российская сторона приняла к сведению запрос Украины о прямых переговорах между главами государств. Тем не менее, дата новых контактов пока не согласована, и неопределенность в этом вопросе, как и геополитический фон в целом, остаются ключевыми факторами для рынка в ближайшие дни и недели. На этой неделе также стало известно о согласовании Евросоюзом 17-го пакета санкций, затрагивающего финансовый, энергетический и судоходный секторы. Отсутствие более резких ограничительных мер со стороны США поддержало стабильность рынка. Важным внутренним последствием событий является необходимость восстановления пострадавших территорий, например, в Курской области, где, по оценке вице-премьера, особых сложностей в восстановлении нет, но требуется анализ ущерба и разминирование. Росавиация ведет переговоры с рядом стран о возобновлении авиасообщения, что может быть связано с ситуацией.

«Аэрофлот» показывает восстановление после сложного периода (бизнес сильно пострадал в 2020 и 2022 гг). В 2024 году выручка выросла на 40%, впервые с 2019 года получена чистая прибыль — 55 млрд руб. Ожидается рост пассажиропотока за счёт открытия аэропортов и нормализации авиасообщения, особенно с Европой и Азией. Компания обновила дивидендную политику и может выплатить до 5,5 руб. на акцию.

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. Возможным катализатором может стать либо неожиданная рынком дивидендная выплата, либо частичное возвращение европейского рынка, в частности в контексте слухов о возможной продаже «Северного потока» американским инвесторам. 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.

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, долевое 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 0,88x. 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 0,9x. 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 Чульбаткан, 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) 210-59-89Email: clients@pfc.ru**Трейдеры** +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