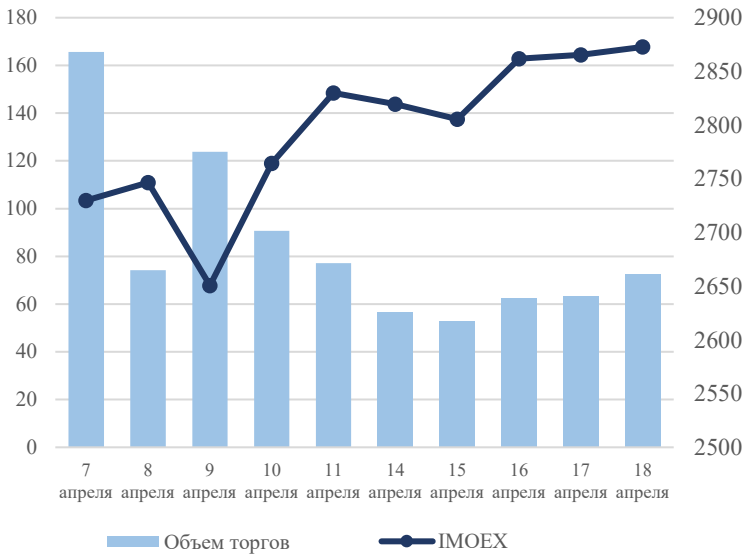


ФОНДОВЫЙ РЫНОК РОССИИ



ДОХОДНОСТЬ КЛЮЧЕВЫХ АКТИВОВ



КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Российский рынок акций: восстановление индекса на фоне роста нефти и глобальных новостей

Американский рынок: под давлением неопределенности вокруг пошлин

ЭКОНОМИКА | РОССИЯ

Недельная инфляция в России: замедление темпов прироста

Обзор инфляционных тенденций в России: март 2025 года

Рост инфляционных ожиданий в России: обзор данных за апрель 2025 года

Динамика счета текущих операций России в марте 2025 года: ключевые тенденции и прогнозы

Рост внешнего долга России в 1-м квартале 2025 года: влияние рубля и прогнозы

Динамика бизнес-климата и экономических ожиданий в России: апрель 2025 года

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ | НЕФТЬ

Нефть: рост на фоне санкций и торговых надежд

КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ НЕДЕЛИ

ФОНДОВЫЙ РЫНОК

| Алроса | НЛМК | БСП | ИКС 5 | ФосАгро
| Аэрофлот | ПИК | ЛСР | Ростелеком

Металлургический сектор

Решение АЛРОСА по дивидендам за второе полугодие 2024 года: ожидаемое воздержание и осторожный

Снижение прибыли и денежных потоков НЛМК в 2024 году: анализ слабых результатов и перспектив

Финансовый сектор

Финансовые результаты банка «Санкт-Петербург» за март 2025 года: устойчивый рост прибыли и потенциальные риски

Потребительский сектор

Операционные результаты ИКС 5 за 1К25: уверенный рост и стратегический фокус

Химический сектор

Производственные результаты ФосАгро за первый квартал 2025 года: стабильный рост и осторожный прогноз

Транспортный сектор

Операционные результаты группы «Аэрофлот» за март и первый квартал 2025 года: восстановление роста и перспективы

Строительный сектор

Финансовые результаты ГК ПИК за 2024 год: снижение долговой нагрузки и превышение прогнозов

Операционные результаты группы ЛСР за первый квартал 2025 года: устойчивый рост и рыночное превосходство

Телекоммуникационный сектор

Ростелеком: новая дивидендная политика

		Закрытие недели	Δ Изменения за период		
			1 нед	1 месяц	С нач. года
Российский рынок					
Индекс МосБиржи	2872,77		1,51%	-3,09%	1,57%
Индекс РТС	1115,38		5,10%	1,37%	27,28%
CNY/RUB_TOM	11,1915		-2,97%	-4,46%	-16,65%
RGBI TR	631,08		0,35%	-0,60%	4,49%
RUSFAR 3-мес,%	21,09		-18	-32	-105
Международные рынки					
S&P500	5282,70		-1,50%	-6,22%	-11,10%
DXY	99,38		-0,38%	-4,68%	-8,76%
EUR/USD	1,14		0,31%	5,58%	10,57%
Europe 600 STOXX	506,42		4,03%	-6,16%	-0,35%
U.S. 10 YR Treasury Note,(%)	4,34		-3,13%	4,08%	-5,65%
Сырьевые товары					
Нефть и газ					
Бrent, \$/бар	67,96		4,94%	-8,77%	-11,18%
Юралс, \$/бар	60,7		4,53%	-13,16%	-14,05%
Природный газ, \$/млн BTU	3,245		-8,00%	-17,87%	-3,25%
Металлы					
Золото, \$/унц	3326,27		2,77%	6,77%	26,08%
Серебро, \$/унц	32,5085		0,75%	-3,44%	9,80%
Медь, \$/фунт	4,6958		3,52%	-6,55%	16,25%
Никель, \$/тонна	15745		4,83%	-2,45%	3,31%
Палладий, \$/унц	946		6,29%	-3,72%	4,70%
Платина, \$/унц	964		2,83%	-2,35%	3,15%
Сельскохозяйственные культуры					
Пшеница, цент/бушель	548,75		-1,26%	1,53%	3,68%
Кукуруза цент/бушель	482,25		-1,63%	4,77%	6,99%

ИНДЕКСЫ | IMOEX | S&P500

Основные события

Российский рынок акций продолжил уверенное восстановление, демонстрируя позитивную динамику на фоне ряда ключевых факторов. Основным драйвером роста стало заметное удорожание нефти, которое поддержало котировки российских компаний, особенно в энергетическом секторе. Цены на нефть марки Brent преодолели важные уровни сопротивления, что стало следствием сохраняющегося глобального спроса и ограниченного предложения, несмотря на волатильность на сырьевых рынках. Этот фактор оказал прямое влияние на акции нефтегазовых гигантов, таких как Лукойл и Роснефть, которые внесли значительный вклад в подъем индекса. Помимо этого, оптимизм инвесторов подогревался важными геополитическими и экономическими новостями, которые создавали благоприятный фон для российского рынка. Одним из ключевых событий, повлиявших на настроения участников рынка, стали сигналы о готовности Китая к переговорам с США по вопросам торговых пошлин. Потенциальное смягчение торговых барьеров между двумя крупнейшими экономиками мира воспринимается как позитивный фактор, способный поддержать глобальный экономический рост. Для российского рынка, который чувствителен к международным торговым потокам, особенно в сырьевом сегменте, такие новости усилили интерес к акциям экспортеров. В то же время продолжающиеся переговоры между Россией и США, несмотря на их сложный характер, также добавили сдержанного оптимизма. Инвесторы надеются, что диалог может привести к снижению геополитической напряженности, что позитивно скажется на стабильности российского фондового рынка.

Внутренние факторы также сыграли важную роль в динамике индекса МосБиржи. Участники рынка активно анализируют финансовые отчеты российских компаний за 2024 год, оценивая их операционные и финансовые результаты. Особое внимание уделяется сравнению показателей г/г и кв/кв, что позволяет инвесторам лучше понять устойчивость бизнеса в условиях текущей экономической ситуации. Пока большинство отчетов демонстрируют умеренно позитивные результаты, что поддерживает интерес к акциям. Кроме того, сезон объявления дивидендов находится в самом разгаре, и многие компании уже раскрыли свои планы по выплатам. Это стимулирует спрос на акции, особенно тех эмитентов, которые традиционно предлагают высокую дивидендную доходность, таких как Сбербанк, Газпром и Норникель.

Отдельное внимание инвесторов на следующей неделе будет приковано к последней возможности зафиксировать право на получение дивидендов по акциям ряда крупных компаний. Речь идет о ПАО "Полус", Яндекс и НОВАТЭК, для которых дедлайн покупки акций с целью получения дивидендов приходится на ближайшие дни. Эти компании традиционно привлекают внимание благодаря своим финансовым показателям и дивидендной политике, что, вероятно, обеспечит повышенный спрос на их бумаги и может дополнительно поддержать индекс МосБиржи. В то же время участники рынка продолжают следить за макроэкономическими данными, включая динамику цен на сырье, а также за новостями с международной арены, которые могут повлиять на дальнейшую траекторию российского фондового рынка.

Рынок акций США завершил неделю снижением, отражая сохраняющуюся настороженность инвесторов. Неопределенность вокруг американских импортных пошлин продолжает оказывать давление на рынок, усиливая опасения по поводу их влияния на экономику. Инвесторы внимательно следят за развитием событий, поскольку неясность в торговой политике может затруднить прогнозирование корпоративных прибылей и макроэкономических показателей. Глава ФРС Джером Пауэлл на недавнем выступлении отметил, что импортные пошлины могут сильнее, чем ожидалось, усилить инфляционное давление. Это заявление вызвало у участников рынка обеспокоенность тем, что ФРС может замедлить темпы снижения ставки по федеральным фондам. Более высокие ставки в течение длительного времени могут усилить давление на компании, особенно в секторах, чувствительных к стоимости заимствований, таких как технологии и потребительские товары.

В то же время в США стартовал сезон корпоративной отчетности за 1-й квартал 2025 года, который, вероятно, станет ключевым фактором, влияющим на динамику рынка в ближайшие недели. Результаты компаний, особенно в сравнении кв/кв и г/г, будут внимательно анализироваться инвесторами для оценки устойчивости прибыли на фоне макроэкономических вызовов. Ожидается, что отчеты лидеров рынка, таких как технологические гиганты и финансовые институты, зададут тон общей рыночной динамике.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Недельная инфляция в России: замедление темпов прироста

За неделю с 8 по 14 апреля 2025 года потребительские цены в России выросли на 0,11%, что ниже прироста на 0,16% за предыдущую неделю, демонстрируя замедление темпов недельной инфляции вторую неделю подряд.

С начала года инфляция составила 2,99%, а за апрель - 0,27%, что указывает на сохранение умеренного ценового давления. Основной вклад в недельный рост цен внесло продолжающееся удорожание плодоовощной продукции, которая прибавила 1,1% к своей стоимости, а также повышение цен на полуфабрикаты и хлебобулочные изделия, что отражает сохраняющуюся волатильность в продовольственном сегменте.

В то же время некоторые категории продуктов показали снижение: цены на яйца упали на 1,6%, а на куриное мясо - на 0,8%, что может быть связано с сезонными факторами или временным насыщением спроса.

В непродовольственном секторе ценовая динамика была разнонаправленной: лекарственные препараты продолжили незначительно дорожать, как и на предыдущей неделе, тогда как бытовая техника и электроника, включая телевизоры и смартфоны, в основном дешевели. Это снижение цен на электронику, вероятно, обусловлено укреплением рубля на 18,9% с начала года, что снизило стоимость импортируемых товаров, а также возможным ослаблением потребительского спроса в данной категории. Сектор услуг продолжил демонстрировать устойчивый рост цен, причем ключевую роль сыграл гостинично-ресторанный бизнес, где увеличение стоимости, вероятно, связано с ростом спроса в преддверии майских праздников, традиционно характеризующихся повышенной активностью в сфере туризма и общественного питания. По нашим оценкам, базовая инфляция, исключая наиболее волатильные компоненты, составила 0,1% за неделю, что подтверждает замедление общего инфляционного давления. Однако снижение недельной инфляции в значительной степени объясняется благоприятным влиянием укрепления рубля на цены импортируемых товаров, таких как электроника, в то время как продовольственный сегмент и услуги остаются подверженными значительным колебаниям. Эта волатильность подчеркивает неравномерный характер текущих инфляционных процессов и необходимость дальнейшего мониторинга для оценки устойчивости наблюдаемого замедления.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Обзор инфляционных тенденций в России: март 2025 года

К концу марта 2025 года годовая инфляция в России ускорилась до 10,34%, превысив февральский уровень в 10,11%. Этот рост обусловлен более низкими темпами увеличения цен в марте 2024 года, когда месячный прирост составил всего 0,34%. Вместе с тем помесечная инфляция в марте замедлилась до 0,65% м/м по сравнению с 0,81% в феврале и 1,23% в январе, хотя этот показатель оказался выше оценки, основанной на недельных данных (0,55%). Основным фактором, подпитывающим инфляцию, остается удорожание продуктов питания. В марте цены на продовольствие выросли на 0,83% м/м, что привело к годовому росту в этой категории до 12,42%. При этом продовольственные товары, исключая фрукты и овощи, подорожали на 0,92% м/м, тогда как цены на фрукты и овощи показали более умеренный рост на уровне 0,25% м/м, демонстрируя замедление в этой подгруппе. В непродовольственном сегменте инфляция также утратила темпы, снизившись до 0,14% м/м и 5,93% г/г по сравнению с 0,26% м/м и 6,07% г/г в феврале, что указывает на определенную стабилизацию спроса и цен в этой категории. Напротив, в секторе услуг наблюдалось ускорение инфляционных процессов: цены выросли на 1,01% м/м, а годовой показатель достиг 12,87% г/г, что отражает сохраняющееся давление со стороны потребительского спроса. Базовая инфляция, которая исключает влияние наиболее волатильных категорий, таких как продукты питания и энергоносители, в марте замедлилась до 0,69% м/м с 0,75% м/м в феврале, но в годовом выражении осталась на высоком уровне в 9,65%. Несмотря на некоторое снижение месячных темпов роста цен, годовая инфляция продолжает оставаться значительной, что, вероятно, побудит Банк России сохранять осторожный подход к решениям по ключевой ставке, тщательно оценивая баланс между инфляционными рисками и экономической активностью.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Рост инфляционных ожиданий в России: обзор данных за апрель 2025 года

В апреле 2025 года инфляционные ожидания населения России, согласно данным исследования Центрального банка Российской Федерации, выросли до 13,1% по сравнению с 12,9% в марте. Этот уровень остается значительно выше значений 9–10%, которые наблюдались в 2017–2019 годах, когда фактическая инфляция находилась вблизи целевого уровня ЦБ в 4%. Повышенные инфляционные ожидания свидетельствуют о сохраняющейся настороженности населения относительно ценовой динамики, что может оказывать дополнительное давление на экономические процессы. Рост ожиданий отражает не только текущую экономическую ситуацию, но и восприятие населением будущих ценовых тенденций, что делает этот показатель важным для анализа монетарной политики. Особенно интересной особенностью апрельского опроса стал рост инфляционных ожиданий среди респондентов, имеющих сбережения. Их ожидания увеличились с 11,0% в марте до 12,4% в апреле. Это может указывать на то, что люди, обладающие финансовыми резервами, стали более пессимистичны в отношении будущей инфляции, возможно, из-за неопределенности в экономике или ожиданий дальнейшего роста цен. Напротив, у респондентов без сбережений инфляционные ожидания снизились с 15,1% до 13,9%.

[Продолжение на следующей странице](#)

Такое снижение может быть связано с меньшей чувствительностью этой группы к долгосрочным экономическим прогнозам или с их ориентацией на текущие расходы, что снижает их восприятие будущих ценовых изменений. Различия в динамике ожиданий между этими группами подчеркивают неоднородность восприятия инфляции среди населения.

В целом, апрельские данные подтверждают, что инфляционные ожидания остаются повышенными среди всех категорий опрошенных. Опросы, проведенные среди домохозяйств, представителей бизнеса и профессиональных аналитиков, показывают, что восприятие инфляции продолжает оставаться выше целевых уровней. Это создает сложную ситуацию для Центрального банка, которому приходится балансировать между необходимостью сдерживания инфляции и поддержанием экономического роста. Стоит, однако, отметить, что инфляционные ожидания бизнеса в апреле продемонстрировали тенденцию к снижению. Это может быть связано с постепенной адаптацией компаний к текущим экономическим условиям, включая высокую ключевую ставку и ограниченные возможности для повышения цен.

Предстоящее заседание Центрального банка России, запланированное на 25 апреля, вероятно, будет учитывать эти данные как проинфляционный фактор. Высокие инфляционные ожидания, особенно среди населения, могут сигнализировать о необходимости сохранения жесткой монетарной политики для предотвращения дальнейшего раскручивания инфляционной спирали. В то же время снижение ожиданий бизнеса может дать ЦБ некоторое пространство для анализа, позволяя оценить, насколько устойчива эта тенденция. На основе текущих данных ожидается, что Банк России сохранит ключевую ставку на уровне 21%. Такое решение будет направлено на стабилизацию инфляционных ожиданий и поддержание ценовой стабильности в условиях сохраняющейся экономической неопределенности.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Динамика счета текущих операций России в марте 2025 года: ключевые тенденции и прогнозы

По информации Банка России, в марте 2025 года профицит счета текущих операций России существенно увеличился, составив \$10,7 млрд против \$6,7 млрд в феврале. Основным драйвером роста стало сезонное увеличение экспорта, который поднялся с \$30,9 млрд до \$37,2 млрд. Однако по сравнению с мартом 2024 года экспорт сократился на \$4,3 млрд, что объясняется снижением цен на нефть. В частности, в феврале цена на нефть марки Urals была на 10% ниже г/г, что отразилось на стоимости экспортных поставок в марте. После корректировки на сезонные и календарные факторы экспорт в марте вырос на 2,7% м/м, достигнув \$34,7 млрд, но остался ниже среднего месячного уровня 2024 года, составлявшего \$36 млрд. Импорт, в свою очередь, увеличился с \$20,4 млрд в феврале до \$22,4 млрд в марте, что близко к показателю марта 2024 года. Благодаря этому профицит торгового баланса вырос до \$14,8 млрд по сравнению с \$10,5 млрд в предыдущем месяце. В то же время дефицит счета услуг увеличился с \$1,9 млрд до \$2,5 млрд, тогда как дефицит по счетам первичных и вторичных доходов сократился с \$1,9 млрд до \$1,5 млрд. Объем иностранных активов в марте вырос на \$7,4 млрд, что превышает прирост в \$4,7 млрд в феврале, вероятно, за счет накопления экспортерами иностранной валюты. Внешние обязательства увеличились на \$0,9 млрд, тогда как в феврале рост составил \$0,6 млрд. Международные резервы сократились на \$1,5 млрд, что соответствует уровню февраля. За первый квартал 2025 года профицит счета текущих операций, поддерживаемый снижением импорта, достиг \$19,8 млрд, что выше \$13,5 млрд в 4-м кв/кв 2024 года, но ниже \$23,9 млрд в 1-м кв/кв 2024 года. Мы прогнозируем, что в оставшиеся месяцы 2025 года экспорт может столкнуться с трудностями из-за продолжающегося падения цен на нефть, и, по нашим оценкам, годовой профицит счета текущих операций составит около \$50 млрд.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Рост внешнего долга России в 1-м квартале 2025 года: влияние рубля и прогнозы

Согласно данным Банка России, в первом квартале 2025 года внешний долг Российской Федерации вырос на \$22,1 млрд, достигнув отметки в \$312,4 млрд, что в значительной степени обусловлено укреплением рубля. С начала года российская валюта подорожала на 18,9%, что привело к увеличению рублевой части внешнего долга на \$20,1 млрд за счет переоценки обязательств, номинированных в иностранной валюте. Задолженность нефинансовых организаций за этот период увеличилась на \$13,8 млрд, составив \$189,2 млрд, причем \$9,4 млрд из этого прироста объясняются укреплением рубля, а оставшаяся часть связана с новыми заимствованиями или другими факторами. Укрепление российской валюты также оказало влияние на долг банковского сектора и Центрального банка РФ, который, по расчетам, должен был вырасти на \$9,1 млрд из-за курсовой переоценки. Однако совокупная задолженность этих структур увеличилась лишь на \$6,7 млрд, достигнув \$102,2 млрд, что указывает на вероятное погашение банками обязательств на сумму около \$2,4 млрд. Государственный долг, в свою очередь, вырос на \$1,7 млрд до \$21,0 млрд, причем этот прирост полностью связан с переоценкой обязательств в условиях укрепления рубля, без привлечения новых заемных средств. Прогнозируя дальнейшую динамику, мы ожидаем, что до конца 2025 года внешний долг может сократиться. Это связано с предположением о возможном ослаблении рубля, что снизит стоимость рублевой части долга при переоценке, а также с вероятным продолжением погашения обязательств российскими компаниями, стремящимися оптимизировать долговую нагрузку в условиях изменяющейся экономической конъюнктуры.

ЭКОНОМИКА
| РОССИЯ

Динамика бизнес-климата и экономических ожиданий в России: апрель 2025 года

Согласно данным Центрального банка Российской Федерации, в апреле 2025 года индикатор бизнес-климата продемонстрировал незначительный рост, увеличившись с 4,7 пункта в марте до 4,8 пункта, что было обусловлено повышением индекса экономических ожиданий.

Этот индекс, отражающий оптимизм бизнеса относительно будущей экономической активности, вырос с 12,2 пункта в марте до 13,2 пункта в апреле, сигнализируя о сохранении позитивных настроений в деловой среде. Однако индекс текущей экономической ситуации, напротив, ухудшился, снизившись с минус 2,6 пункта в марте до минус 3,4 пункта в апреле, что может указывать на замедление текущей экономической активности, вероятно, связанное с сезонными факторами или ограничениями в отдельных секторах.

Одновременно наблюдалось постепенное снижение инфляционных ожиданий, что создает предпосылки для смягчения ценового давления. Ценовые ожидания компаний, измеряемые как разница между долей предприятий, прогнозирующих рост цен на свою продукцию в ближайшие три месяца, и тех, кто ожидает их снижения, уменьшились с 20,1 пункта в марте до 19,8 пункта в апреле.

В аннуализированном выражении инфляционные ожидания снизились с 5,1% до 4,6%, а в сегменте розничной торговли ожидания роста потребительских цен сократились с 11,0% до 8,7%.

Параллельно индекс производственных издержек, отражающий затраты компаний, снизился с 37,0 пунктов до 36,2 пунктов, что, наряду с уменьшением ценовых ожиданий, способствует дезинфляционным процессам в экономике. Условия кредитования для бизнеса в апреле показали некоторое улучшение, что может поддержать деловую активность в среднесрочной перспективе. Помимо этого, Банк России представил данные по инвестиционной активности и рынку труда за первый квартал 2025 года. Индекс инвестиционной активности остался практически неизменным по сравнению с четвертым кварталом 2024 года, составив 3,3 пункта, что указывает на стабильный уровень капитальных вложений. Однако индекс загрузки производственных мощностей снизился с рекордных 80,6% в 4-м кв/кв 2024 года до 79,3%, достигнув минимального значения с четвертого квартала 2022 года, что может свидетельствовать о некотором ослаблении производственной активности. Ситуация на рынке труда остается напряженной: индекс обеспеченности кадрами ухудшился, опустившись с минус 31,2 пункта в марте до минус 31,9 пункта в апреле, отражая продолжающийся дефицит рабочей силы, который компании не ожидают преодолеть в ближайшее время. Эти данные подчеркивают смешанную динамику в экономике: оптимизм в ожиданиях сочетается с замедлением текущей активности и сохраняющимися вызовами на рынке труда, что требует дальнейшего мониторинга для оценки устойчивости восстановительных процессов.

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ
| НЕФТЬ

Нефть: рост на фоне санкций и торговых надежд

За минувшую неделю цена барреля Brent выросла на 4.94%, достигнув отметки 67,96 долл. за баррель. Основным драйвером роста стали новые санкции США, направленные против китайских компаний,купающих иранскую нефть. Эти меры ужесточили ограничения на экспорт иранской нефти, что сократило предложение на мировом рынке и подтолкнуло котировки вверх. Усиление санкционного давления вызвало обеспокоенность среди трейдеров, поскольку Китай остается ключевым покупателем иранской нефти, и дальнейшие ограничения могут еще больше повлиять на баланс спроса и предложения.

Дополнительную поддержку ценам оказали заявления президента США Дональда Трампа о возможном заключении торговых соглашений с ключевыми партнерами, включая Китай и Евросоюз. Эти комментарии вселили в инвесторов осторожный оптимизм, сигнализируя о потенциальном снижении геополитической напряженности, которая ранее оказывала давление на сырьевые рынки. Улучшение перспектив торговых отношений может стимулировать экономический рост и, как следствие, спрос на энергоносители, что также способствовало росту котировок.

Между тем, ОПЕК и Международное энергетическое агентство (МЭА) пересмотрели прогнозы по росту спроса на нефть в 2025 году в сторону понижения. ОПЕК снизила оценку на 150 тыс. барр./сут до 1,30 млн барр./сут, а МЭА - на 300 тыс. барр./сут до 0,73 млн барр./сут. Эти корректировки отражают опасения по поводу замедления мировой экономики, что может ограничить потребление нефти в среднесрочной перспективе. Несмотря на это, текущий рост цен свидетельствует о преобладании краткосрочных факторов, таких как санкции и геополитические ожидания.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Алроса

Ароса	
Сектор	Металлургический
Код	ALRS
ISIN	RU0007252813
Цена *	50,92
1Н	3,43%
СНГ	-8,78%
Рын. Кап., млрд руб	371,19
Free Float	34%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Решение АЛРОСА по дивидендам за второе полугодие 2024 года: ожидаемое воздержание и осторожный прогноз

ПАО «АЛРОСА», крупнейший в мире производитель алмазов, объявило о решении наблюдательного совета рекомендовать акционерам не выплачивать дивиденды за второе полугодие 2024 года, что соответствует сообщениям в СМИ и ожиданиям рынка.

Это решение не стало неожиданностью, учитывая финансовые результаты компании за указанный период: свободный денежный поток (СДП) оказался отрицательным, а компания зафиксировала чистый убыток, что сделало выплату дивидендов нецелесообразной в соответствии с дивидендной политикой, ориентированной на свободный денежный поток и уровень долговой нагрузки.

Дивидендная политика АЛРОСА, обновленная в марте 2021 года, предусматривает выплату от 50% до 100% СДП в зависимости от соотношения чистого долга к EBITDA, при этом минимальная выплата в размере 50% чистой прибыли по МСФО возможна только при условии, что коэффициент чистого долга к EBITDA не превышает 1,5. На конец 2024 года этот показатель составил 1,4, что находится вблизи порогового значения, создавая дополнительный риск для дивидендных выплат.

Наше мнение:

Мы сохраняем прежний взгляд на акции АЛРОСА, учитывая текущую конъюнктуру алмазного рынка и макроэкономические факторы. В последние месяцы цены на алмазы демонстрируют признаки стабилизации после волатильности, вызванной санкциями и глобальными экономическими вызовами, однако продолжающиеся торговые войны, включая ограничения со стороны G7 на алмазы российского происхождения, могут оказать давление на потребительский спрос на товары роскоши, к которым относятся ювелирные изделия с алмазами. Это особенно актуально для рынков США и Европы, где потребление может сократиться из-за геополитической напряженности и экономической неопределенности.

Кроме того, укрепление рубля на 18-19% с начала 2025 года снижает экспортную выручку компании, учитывая, что значительная часть продаж АЛРОСА приходится на международные рынки, такие как Индия, Китай и ОАЭ. Мы полагаем, что в 2025 году компании вряд ли удастся существенно сократить накопленные запасы алмазов, которые на конец 2024 года, по данным прошлых отчетов, составляли около 12,8 млн карат, что ограничивает потенциал для генерации свободного денежного потока. В таких условиях дивиденды, вероятно, будут рассчитываться на основе чистой прибыли, а не СДП, что, по нашим оценкам, может обеспечить дивидендную доходность на уровне около 5%. Однако даже эта скромная доходность находится под угрозой из-за нестабильности на алмажном рынке, высокого курса рубля и пограничного уровня долговой нагрузки. Если коэффициент чистого долга к EBITDA превысит 1,5 в течение 2025 года, это может привести к полной приостановке дивидендных выплат, как это было в периоды финансовых трудностей в 2021–2022 годах. Учитывая эти риски, мы рекомендуем инвесторам сохранять осторожность, несмотря на потенциал акций АЛРОСА в долгосрочной перспективе, связанный с возможным восстановлением спроса на алмазы при смягчении геополитических ограничений.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| НЛМК

НЛМК	
Сектор	Металлургический
Код	NLMK
ISIN	RU0009046452
Цена *	131,10
1Н	-1,80%
СНГ	-8,63%
Рын. Кап., млрд руб	784,15
Free Float	21%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Снижение прибыли и денежных потоков НЛМК в 2024 году: анализ слабых результатов и перспектив восстановления

НЛМК представил финансовые результаты МСФО за 2024 год, которые показали заметное ухудшение ключевых показателей во второй половине года. Выручка компании за 2П24 сократилась на 11% по сравнению с первым полугодием, что отражает сложные рыночные условия, включая снижение цен на сталь и укрепление рубля. Еще более значительным стало падение EBITDA, которая снизилась на 36% п/п, что привело к уменьшению рентабельности по EBITDA на 8 процентных пунктов до 22%. Эти результаты указывают на усиление давления на маржу компании несмотря на то, что выручка во втором полугодии оказалась на 15% наших ожиданий. Снижение рентабельности стало следствием роста операционных расходов и неблагоприятной ценовой конъюнктуры на рынке стали, что ограничило способность компании поддерживать прежний уровень прибыльности.

Значительное влияние на финансовое положение НЛМК оказали увеличившиеся капиталовложения, которые выросли на 49% п/п. Этот рост инвестиций, наряду с падением прибыли, привел к резкому сокращению свободного денежного потока (СДП) во втором полугодии, который составил всего 15 млрд рублей. Такой уровень СДП предполагает доходность свободного денежного потока на уровне всего 2%, что является крайне низким показателем для компании такого масштаба. Ситуация усугубилась сокращением чистой денежной позиции с 49 млрд рублей на конец первого полугодия до 10 млрд рублей на конец 2024 года. Основной причиной этого сокращения стали крупные оттоки денежных средств, связанные с приобретением финансовых вложений и выдачей займов (минус 46 млрд рублей), а также с прочими инвестиционными операциями (минус 11 млрд рублей). Несмотря на это, НЛМК удалось сохранить нулевую чистую долговую нагрузку на конец года, что является улучшением по сравнению с показателем минус 0,2 на конец первого полугодия. Это свидетельствует о сохранении финансовой дисциплины, хотя и в условиях значительного давления на ликвидность.

[Продолжение на следующей странице](#)

С точки зрения аналитических ожиданий, результаты НЛМК оказались хуже прогнозов, особенно в части динамики расходов. Хотя выручка за второе полугодие превысила ожидания на 15%, показатель EBITDA оказался на уровне прогнозов, что привело к снижению рентабельности по EBITDA на 4 процентных пункта ниже ожидаемого уровня. Значительный рост капиталовложений также стал неожиданным фактором, что привело к расхождению в свободном денежном потоке на уровне 34% по сравнению с прогнозами. Это создает существенные риски для дивидендных выплат НЛМК за 2024 год. В случае если компания решит направить на дивиденды 100% свободного денежного потока, как это было в отсутствие промежуточных выплат в прошлом году, дивиденд на акцию составит около 14 рублей, что соответствует доходности 11%. Однако неопределенность в отношении дивидендной политики, обусловленная низким уровнем СДП, может негативно сказаться на восприятии акционеров.

Наше мнение:

В краткосрочной перспективе инвестиционная привлекательность НЛМК выглядит ограниченной. Укрепление рубля, низкие цены на сталь и неопределенность с дивидендами создают неблагоприятный фон для акций компании. Эти факторы могут продолжать оказывать давление на котировки в ближайшие месяцы, особенно учитывая текущую волатильность на сырьевых рынках. Тем не менее, на более длинном горизонте перспективы НЛМК остаются позитивными. Ожидается, что по мере стабилизации цен на сталь и восстановления рыночной конъюнктуры прибыль и денежные потоки компании вернутся к более высоким уровням, характерным для середины экономического цикла. Мы сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» акции компании так как долгосрочный потенциал роста и финансовая устойчивость компании перевешивают текущие краткосрочные трудности.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| БСП

БСП	
Сектор	Финансовый
Код	BSPB
ISIN	RU0009100945
Цена *	389,58
1Н	-0,40%
СНГ	8,24%
Рын. Кап., млрд руб	
177,07	
Free Float	
13%	
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Финансовые результаты банка «Санкт-Петербург» за март 2025 года: устойчивый рост прибыли и потенциальные риски

Банк «Санкт-Петербург» опубликовал отчетность по РСБУ за март 2025 года, демонстрируя устойчивый рост ключевых финансовых показателей, несмотря на некоторые неблагоприятные факторы. Прибыль до налогообложения увеличилась на 14% г/г, достигнув 6,2 млрд рублей, даже при значительном снижении доходов от операций на финансовых рынках на 62% г/г. Основными драйверами роста стали увеличение чистого процентного дохода на 22% г/г, обусловленное высокой процентной маржой в условиях сохранения высоких ставок, и рост чистого комиссионного дохода на 11% г/г, что отражает успешное развитие транзакционных услуг и других комиссионных продуктов. Кроме того, банк существенно сократил расходы на резервы на 50% г/г, что дополнительно поддержало финансовый результат.

Рентабельность капитала (ROE) осталась на высоком уровне в 29,9%, хотя и снизилась на 2,1 процентных пункта по сравнению с февралем 2025 года, что может быть связано с сезонными колебаниями или разовыми факторами. Эффективность операционной деятельности также улучшилась: соотношение расходов к доходам (CIR) снизилось на 3,7 процентных пункта г/г, достигнув 23,2%, что свидетельствует о строгом контроле затрат и оптимизации бизнес-процессов. По нашим оценкам, чистая прибыль банка по МСФО за первый квартал 2025 года составит 14,5 млрд рублей, что на 3% выше показателя предыдущего квартала (кв/кв), подчеркивая стабильную положительную динамику.

В структуре активов наблюдались разнонаправленные изменения: кредитный портфель юридических лиц сократился на 2% м/м, что может быть связано с ужесточением кредитной политики или снижением спроса на корпоративные займы, тогда как кредиты физическим лицам выросли на 2% м/м, вероятно, за счет активного развития розничных продуктов, таких как ипотека и потребительские кредиты. Объем средств клиентов увеличился на 1% м/м, что указывает на сохранение доверия со стороны вкладчиков. Показатель достаточности основного капитала (H1.2) снизился на 0,5 процентных пункта м/м до 19,5%, но остается на комфортном уровне, значительно превышающем регуляторные требования. Стоимость риска (CoR) сократилась до 0,1%, что на 0,3 процентных пункта ниже февральского значения, отражая высокое качество кредитного портфеля и низкий уровень просроченной задолженности в первом квартале.

Наше мнение:

Акции банка продолжают торговаться с привлекательными мультипликаторами: P/E за 2025 год составляет 3.6, а P/BV 0.8, что делает их недооцененными по сравнению с другими игроками банковского сектора. Мы отмечаем, что банк успешно поддерживает высокую чистую процентную маржу, что обеспечивает устойчивые финансовые результаты, однако сохраняются риски ухудшения показателей в будущем. Снижение ключевой ставки Центрального банка, ожидаемое в 2025 году, может привести к сжатию процентной маржи, а потенциальный рост расходов на резервы, которые в первом квартале оставались на минимальном уровне, может оказать дополнительное давление на прибыльность. Учитывая эти факторы, мы рекомендуем инвесторам сохранять осторожный подход, но текущие результаты подтверждают операционную устойчивость банка «Санкт-Петербург» в условиях сложной макроэкономической среды.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ИКС-5

ИКС-5	
Сектор	Потребительский
Код	X5
ISIN	RU000A108X38
Цена *	3376,00
1Н	1,78%
СНГ	-
Рын. Кап., млрд руб	909,77
Free Float	8%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Операционные результаты ИКС 5 за 1К25: уверенный рост и стратегический фокус

ИКС 5 представила операционные результаты за первый квартал 2025 года, продемонстрировав уверенный рост ключевых показателей. Совокупная выручка компании увеличилась на 20,7% г/г, достигнув отметки в 1 070 млрд рублей. Значительный вклад в этот рост внесло увеличение торговых площадей на 8,7% г/г, где основными драйверами стали форматы Пятерочка, обеспечившая 70% новых площадей, и Чижик, на долю которого пришлось 27%. Помимо этого, выручка на сопоставимых магазинах (LFL-выручка) выросла на 14,6% г/г, что свидетельствует о сохранении высокого спроса на продукцию компании и эффективности операционной стратегии.

Несмотря на позитивные результаты, стоит отметить некоторые вызовы, с которыми столкнулась компания. В частности, LFL-чек в Пятерочке вырос на 8,9% г/г, а в Перекрестке – на 10,0% г/г, что оказалось ниже уровня продовольственной инфляции, составившей 11,6% г/г. Это отставание связано с повышенной чувствительностью покупателей к росту цен, что ограничивает возможности компании полностью перенести инфляционные издержки на конечные цены на полке. Такая динамика подчеркивает необходимость балансировки между поддержанием доступности цен и сохранением маржинальности.

В то же время Пятерочка продемонстрировала позитивную динамику в других аспектах. LFL-трафик в этом формате увеличился на 4,0% г/г, что стало важным фактором, компенсирующим относительно слабый рост среднего чека. Уверенный рост трафика подтверждает эффективность стратегии ценностного предложения для клиентов (CVP), которая позволяет привлекать больше покупателей. В результате LFL-выручка Пятерочки сохраняет высокий темп роста на уровне 13,2% г/г, что свидетельствует о сбалансированном подходе к развитию формата и его устойчивой популярности среди потребителей.

Формат Чижик также показал впечатляющие результаты, укрепляя свои позиции на рынке. Плотность трафика в магазинах этого формата выросла на 14% г/г, а средний чек увеличился на 12,6% г/г, опередив уровень продовольственной инфляции. Такой рост среднего чека, по нашим оценкам, обусловлен увеличением числа позиций в чеке, что стало возможным благодаря расширению ассортимента и внедрению новых покупательских миссий. Эти изменения позволяют Чижику лучше удовлетворять потребности клиентов, делая формат более привлекательным и конкурентоспособным.

Наше мнение:

В целом, операционные результаты ИКС 5 за 1К25 можно охарактеризовать как сильные, что подтверждает правильность выбранной стратегии компании. Особое внимание ИКС 5 уделяет развитию наиболее перспективных форматов – Пятерочки и Чижика, которые демонстрируют устойчивый рост и способность адаптироваться к текущим рыночным условиям. Успешная реализация стратегических инициатив, таких как расширение торговых площадей и оптимизация ассортимента, позволяет компании укреплять свои позиции на рынке. На основании этих результатов мы подтверждаем рекомендацию ПОКУПАТЬ акции ИКС 5, считая, что компания обладает значительным потенциалом для дальнейшего роста и повышения акционерной стоимости.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ФосАгро

ФосАгро	
Сектор	Химический
Код	PHOR
ISIN	RU000A0JRKTB
Цена *	6190,00
1Н	-0,80%
СНГ	-2,18%
Рын. Кап., млрд руб	798,37
Free Float	26%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Производственные результаты ФосАгро за первый квартал 2025 года: стабильный рост и осторожный прогноз

Группа «ФосАгро» представила пресс-релиз, содержащий предварительные данные о производственных результатах за первый квартал 2025 года, которые демонстрируют устойчивый рост ключевых показателей.

Общий выпуск агрохимической продукции достиг 3,11 млн тонн, увеличившись на 3,6% г/г, что отражает продолжающуюся модернизацию производственных мощностей и оптимизацию технологических процессов. Основной вклад в этот рост внесло производство фосфорсодержащих удобрений и кормовых фосфатов, объем которого вырос на 5% г/г, превысив 2,37 млн тонн. Этот прирост был обеспечен увеличением выпуска ключевых сырьевых компонентов: производство серной кислоты составило 2,22 млн тонн, показав рост на 1,9% г/г, а экстракционной фосфорной кислоты - 929 тыс. тонн, с увеличением на 3,8% г/г.

Такие результаты соответствуют стратегическим планам компании, предусматривающим рост объемов производства на 4–5% по итогам 2025 года, что позволяет нам оценивать их как нейтральные с точки зрения рыночных ожиданий.

Увеличение выпуска фосфорсодержащих удобрений и сырьевых компонентов подчеркивает эффективность инвестиций в расширение мощностей, включая модернизацию производственных линий в Череповце и запуск новых комплексов в Волхове.

Наше мнение:

Несмотря на позитивную производственную динамику, мы сохраняем осторожный взгляд на акции «ФосАгро» в текущих условиях. Укрепление рубля на 18-19% с начала года создает давление на экспортные доходы компании, учитывая, что значительная часть продукции поставляется на международные рынки, включая страны Азии, Африки и Латинской Америки.

[Продолжение на следующей странице](#)

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Аэрофлот

Аэрофлот	
Сектор	Транспортный
Код	AFLT
ISIN	RU0009062285
Цена *	70,35
1Н	1,35%
CHГ	21,29%
Рын. Кап., млрд руб	279,02
Free Float	25%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Операционные результаты группы «Аэрофлот» за март и первый квартал 2025 года: восстановление роста и перспективы

«Аэрофлот» представила операционные результаты за март и первый квартал 2025 года, демонстрируя восстановление положительной динамики после февральского спада.

В марте пассажиропоток увеличился на 2,6% г/г, достигнув 4,1 млн пассажиров, что контрастирует с сокращением на 2,3% г/г в феврале, вызванным эффектом високосного года в 2024 году и отсутствием одного праздничного дня в 2025 году.

На внутренних линиях перевозки выросли на 2,2% г/г, что является значительным улучшением по сравнению с падением на 3,3% г/г в феврале, в то время как международные линии показали рост на 3,8% г/г, превысив февральский показатель в 1% г/г.

Пассажирооборот в марте также продемонстрировал положительную динамику, увеличившись на 3,8% г/г, в отличие от снижения на 0,7% г/г в феврале, что отражает более интенсивное использование доступных мощностей. Процент занятости пассажирских кресел достиг 89,6%, что на 0,5 процентных пункта выше, чем в марте 2024 года, подчеркивая высокий спрос на рейсы группы.

За первый квартал 2025 года группа перевезла 11,6 млн пассажиров, что на 0,8% больше, чем в аналогичном периоде 2024 года, во многом благодаря росту пассажиропотока на международных линиях на 2,9% г/г. Занятость кресел за квартал составила 88,1%, что свидетельствует о сохранении высокой загрузки рейсов.

Наше мнение:

Мы рассматриваем эти результаты как умеренно позитивные, поскольку мартовский рост компенсировал февральское снижение, обусловленное календарными факторами, позволив группе завершить квартал с небольшим приростом пассажиропотока. В перспективе мы ожидаем, что в 2025 году группа сохранит объем перевозок на уровне 2024 года, так как ограниченные возможности расширения парка воздушных судов могут сдерживать рост. Однако начиная с 2026 года возможно возобновление наращивания пассажиропотока при условии обновления флота и улучшения операционных условий. Мы сохраняем позитивный взгляд на акции «Аэрофлота», учитывая их инвестиционную привлекательность, которая может усилиться в случае смягчения геополитической напряженности и восстановления взаимодействия России с Евросоюзом и США в сфере авиаперевозок, что потенциально откроет новые возможности для расширения международной маршрутной сети.

Финансовые результаты ГК ПИК за 2024 год: снижение долговой нагрузки и превышение прогнозов

ГК ПИК представила финансовые результаты по МСФО за 2024 год, которые продемонстрировали значительное улучшение ключевых показателей и превзошли наши ожидания.

Несмотря на чистый убыток в размере 12,2 млрд рублей во втором полугодии 2024 года, вызванный неденежными статьями, такими как отрицательная переоценка обязательств по форвардному контракту на акции компании и курсовые разницы, скорректированная чистая прибыль за этот период выросла на 52% п/п, достигнув 42,2 млрд рублей, что на 35% выше нашего прогноза для второго полугодия и на 18% по итогам года.

Основным драйвером стал доход от продажи готовых к застройке земельных участков на сумму 68 млрд рублей, который не был полностью учтен в наших моделях. Выручка во втором полугодии увеличилась на 28% г/г и на 55% п/п, составив 410 млрд рублей, а скорректированная EBITDA выросла на 34% г/г и на 112% п/п до 98,1 млрд рублей.

Несмотря на рост процентных расходов, приведший к небольшому снижению скорректированной чистой прибыли г/г, по итогам всего года выручка увеличилась на 15% г/г, скорректированная EBITDA на 10% г/г, тогда как скорректированная чистая прибыль сократилась на 12% г/г до 70 млрд рублей.

Рентабельность по скорректированной чистой прибыли снизилась с 13,6% до 10,4%, оставаясь выше, чем у группы «Самолет» и ГК Эталон, которые, по нашим ожиданиям, зафиксировали убытки, но ниже, чем у ЛСР с показателем 12,3%.

Наиболее значимым позитивным сюрпризом стало существенное снижение долговой нагрузки: за второе полугодие чистый долг сократился на 131 млрд рублей до 27 млрд рублей благодаря более быстрому раскрытию счетов эскроу и получению дивидендов от совместного предприятия «Сигма Холдинг» на сумму 28 млрд рублей.

Продолжение на следующей странице

Это позволило снизить коэффициент «Чистый долг/скорректированная EBITDA» в семь раз, с 1,3 на середину 2024 года до 0,2 к концу года.

Наше мнение:

Низкая долговая нагрузка создает значительный потенциал для повышения рыночной оценки компании. Однако мы с осторожностью смотрим на акции девелопера из-за опасений инвесторов, связанных с формальным изменением структуры собственности. Мы сохраняем рекомендацию «ДЕРЖАТЬ» акции ГК ПИК и ожидаем, что в краткосрочном периоде акции компании будут под давлением продаж.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| ЛСР

ЛСР	
Сектор	Строительный
Код	LSRG
ISIN	RU000A0JPFPO
Цена *	802,00
1Н	1,78%
СНГ	-3,23%
Рын. Кап., млрд руб	82,51
Free Float	25%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Операционные результаты группы ЛСР за первый квартал 2025 года: устойчивый рост и рыночное превосходство

Группа ЛСР представила впечатляющие операционные результаты за первый квартал 2025 года, демонстрируя устойчивость и гибкость в условиях изменяющейся рыночной конъюнктуры.

В натуральном выражении объем заключенных контрактов составил 146 тыс. кв. м, что на 1% ниже показателя первого квартала 2024 года. Снижение продаж в Екатеринбурге на 58% и в Санкт-Петербурге на 1% было практически полностью компенсировано значительным ростом в Москве, где продажи увеличились на 27% г/г.

Несмотря на небольшое сокращение физического объема, стоимость заключенных новых договоров выросла на 28% г/г, достигнув 41 млрд рублей, что обусловлено ростом средней стоимости квадратного метра, особенно в Москве, где этот показатель увеличился на 20% г/г, тогда как в Екатеринбурге наблюдалось снижение на 1% г/г.

Структура сделок также подчеркивает стратегическую адаптивность компании: 46% контрактов были заключены с использованием ипотечных средств, а 42% - в рассрочку, что особенно заметно в премиальном сегменте недвижимости, где ЛСР традиционно занимает сильные позиции. Высокая доля рассрочки, по всей видимости, стала ключевым драйвером роста продаж в Москве, позволяя компании привлекать покупателей в условиях высоких цен. Результаты ЛСР значительно превосходят общерыночные тенденции: согласно данным аналитического сервиса Dataflat, рынок в Москве показал рост продаж на 13% г/г, а в Санкт-Петербурге — падение на 37% г/г, тогда как ЛСР продемонстрировала рост на 27% и снижение всего на 1% соответственно. Такие показатели подчеркивают способность компании эффективно управлять продажами и адаптироваться к региональным особенностям спроса.

Наше мнение:

Публикация этих данных также превзошла наши ожидания: мы прогнозировали снижение продаж в денежном выражении на 6% г/г по итогам 2025 года при сокращении физического объема на 16%, тогда как в первом квартале 2025 года продажи в стоимостном выражении выросли на 28%, а в натуральном - сократились лишь на 1%. Учитывая столь сильные результаты, мы видим потенциал для повышения оценки группы ЛСР, что отражает ее устойчивую рыночную позицию и способность опережать конкурентов в сложных условиях. Мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ акции компании.

ФОНДОВЫЙ РЫНОК
| Ростелеком

Ростелеком	
Сектор	Телекоммуникационный
Код	RTKM
ISIN	RU0008943394
Цена *	57,07
1Н	-7,32%
СНГ	-10,97%
Рын. Кап., млрд руб	187,00
Free Float	29%
*Цена закрытия на 18.04.2025	

Ростелеком: новая дивидендная политика

На заседании 11 апреля 2025 года совет директоров ПАО «Ростелеком» принял новую дивидендную политику, которая будет действовать в 2025–2027 годах и распространяется на выплаты по итогам 2024–2026 годов. В отличие от предыдущей версии, из документа исключены ключевые параметры, определявшие минимальный размер дивидендов в 5 рублей на акцию и обязательное ежегодное увеличение выплат не менее чем на 5%. Кроме того, изменена основа для расчета дивидендов: теперь они будут начисляться на базе скорректированной чистой прибыли по МСФО, с учетом положений распоряжения правительства РФ №774-р от 29 мая 2006 года.

Корректировка чистой прибыли включает исключение ряда статей, таких как доходы и расходы, связанные с признанием или восстановлением убытков от обесценения основных средств и нематериальных активов, доходы и расходы, обусловленные изменением справедливой стоимости финансовых активов, а также эффекты от курсовых разниц. Кроме того, из расчета исключаются прибыли или убытки, относящиеся к неконтролирующим долям участия.

Наше мнение:

В свете этих изменений дивидендной политики мы пересматриваем прогноз по дивидендам за 2024 год, снизив ожидания с 6,36 рублей на акцию до 4,5 рублей на акцию. Новая политика, вероятно, отражает стремление компании оптимизировать финансовую стратегию, сосредоточившись на сокращении высокой долговой нагрузки. Изменения направлены на сохранение ликвидности для финансирования капитальных вложений, необходимых для поддержания и развития инфраструктуры. Несмотря на корректировку дивидендных ожиданий, мы сохраняем рекомендацию ДЕРЖАТЬ для акций Ростелекома.

КАЛЕНДАРЬ НАИБОЛЕЕ ВАЖНЫХ СОБЫТИЙ

Даты	Российский рынок	Зарубежные рынки
21 апреля	Публикации операционных и финансовых результатов: ЮГК: финансовые результаты за 2024 год. Европлан: операционные результаты за 1кв. 2025 года. Дивиденды: Хедхантер: СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2024 год. НоваБев Групп: СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2024 год	Экономика: Европа – праздничный день – нет торгов Ежегодное заседание Советов управляющих МВФ и Группы Всемирного банка - день 1 Китай – базовая кредитная ставка НКБ
22 апреля	Корпоративные события: Аренадата – день инвестора	Экономика: Еврозона: Председатель ЕЦБ Лагард выступит с речью Сырьевые рынки: Недельные запасы сырой нефти по данным Американского института нефти (API)
23 апреля	Экономика: Объем промышленного производства Публикации операционных и финансовых результатов: Промомед: Финансовые результаты за 2024 год Дивиденды: Соллерс: СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2024 год.	Экономика: Еврозона: индекс деловой активности в сфере услуг Еврозона: сальдо торгового баланса Англий: индекс деловой активности в производственном секторе США: индекс деловой активности в производственном секторе и секторе услуг США: Продажи нового жилья Заседание МВФ Сырьевые рынки: Запасы нефти в США
24 апреля	Экономика: Международные резервы Центрального банка Публикации операционных и финансовых результатов: РусГидро: Раскрытие результатов за 1 квартал 2025 года ВК: Раскрытие результатов за 1 квартал 2025 года Озон Фармацевтика: Финансовые результаты за 2024 год Дивиденды: Полюс: последний день с дивидендом	Экономика: Заседание МВФ США: Общее число лиц, получающих пособия по безработице США: Число первичных заявок на получение пособий по безработице США: Продажи на вторичном рынке жилья Сырьевые рынки: Запасы газа в США
25 апреля	Экономика: Решение по ключевой ставке ЦБ РФ Пресс-конференция ЦБ РФ Дивиденды: Новатэк: последний день с дивидендом Яндекс: последний день с дивидендом Полюс: дивидендный гэп Роснефть: СД рассмотрит вопрос о дивидендах за 2024 год.	Экономика: США: Ожидаемая инфляция от Мичиганского Университета США6 Индекс потребительских инфляционных ожиданий от Мичиганского Университета Сырьевые рынки: Число активных буровых установок от Baker Hughes

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Полюс	PLZL	2608,72	1926,00	1,73%	7,87%	36,23%	ДЕРЖ.	2340	21,50%
Норникель	GMKN	1706,26	113,42	-2,22%	-7,03%	0,16%	ДЕРЖ.	136	19,91%
Северсталь	CHMF	856,48	1028,40	-2,52%	-11,22%	-19,98%	ДЕРЖ.	1400	36,13%
НЛМК	NLMK	784,15	131,10	-1,80%	-8,12%	-8,63%	ДЕРЖ.	196	49,50%
РУСАЛ	RUAL	505,62	33,65	0,16%	-11,66%	-5,36%	ПРОД.	33	-1,92%
ММК	MAGN	363,00	32,68	-0,26%	-6,72%	-14,06%	ДЕРЖ.	56	71,38%
АЛРОСА	ALRS	371,19	50,92	3,43%	-3,92%	-8,78%	ДЕРЖ.	61	19,80%
Распадская	RASP	160,94	241,55	-3,15%	-8,88%	-8,43%	ДЕРЖ.	310	28,34%
ЮГК	UGLD	161,78	0,73	-0,10%	-1,14%	-2,00%	ДЕРЖ.	0,7	-4,02%
НЕФТЕГАЗОВЫЙ СЕКТОР									
Роснефть	ROSN	5053,74	475,45	5,54%	-0,80%	-20,23%	ДЕРЖ.	545	14,63%
Лукойл	LKOH	4593,35	6628,00	1,84%	-4,22%	-6,98%	ПОК.	9060	36,69%
НОВАТЭК	NVTK	3622,31	1201,00	8,53%	-1,69%	24,02%	НЕЙТР.	1260	4,91%
Газпром Нефть	SIBN	2605,34	551,70	0,86%	-5,01%	-12,75%	НЕЙТР	660	19,63%
Газпром	GAZP	3190,48	135,45	2,62%	-2,97%	5,02%	НЕЙТР.	160	18,12%
Сургутнефтегаз	SNGS	843,85	23,69	1,94%	-5,52%	-4,22%	ПОК.	37	56,18%
Сургутнефтегаз прив.	SNGSP	398,12	51,72	-2,07%	-3,18%	-14,48%	НЕЙТР.	52,5	1,51%
Татнефть	TATN	1510,70	693,60	1,99%	4,13%	4,08%	ПОК.	850	22,55%
Татнефть прив	TATNP	96,40	653,40	0,15%	4,95%	-0,86%	ПОК.	850	30,09%
Транснефть	TRNFP	200,11	1295,80	4,10%	3,63%	8,34%	ДЕРЖ.	1510	16,53%
СЕКТОР IT КОМПАНИЙ									
ЯНДЕКС	YDEX	1640,30	4210,50	1,00%	-5,30%	8,13%	ПОК.	6000	42,50%
OZON	OZON	768,05	3556,00	0,38%	-4,49%	11,79%	ПОК.	5150	44,83%
Хэдхантер	HEAD	145,33	3094,00	0,00%	-5,15%	-14,53%	ДЕРЖ.	4100	32,51%
Группа Позитив	POSI	91,15	1279,80	-3,18%	-3,77%	-35,86%	НЕЙТР.	1400	9,39%
Группа Астра	ASTR	84,00	398,50	-5,34%	-5,23%	-15,28%	ДЕРЖ.	560	40,53%
МКПАО "БК"	VKCO	56,58	250,50	-0,52%	-12,07%	-17,71%	НЕЙТР.	360	43,71%
Диасофт	DIAS	36,34	3461,00	6,44%	0,04%	-20,71%	ДЕРЖ.	4250	22,80%
Софтлайн	SOFL	41,70	104,80	-1,13%	-5,07%	-10,99%	ПОК.	195	86,07%
Каршеринг	DELI	30,25	172,05	-1,21%	-14,00%	-19,36%	ПОК.	280	62,74%
ВУШ	WUSH	21,27	193,69	6,54%	-6,61%	10,61%	ДЕРЖ.	260	34,24%
ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫЙ СЕКТОР									
МТС	MTSS	428,35	215,05	-2,16%	-2,96%	4,75%	ДЕРЖ.	250	16,25%
Ростелеком	RTKM	187,00	57,07	-7,32%	-13,58%	-10,97%	ДЕРЖ.	90	57,70%
Ростелеком прив	RTKMP	11,46	54,85	-2,23%	-5,35%	-1,79%	НЕЙТР.		
АФК Система	AFKS	145,73	15,18	0,73%	-6,94%	1,42%	НЕЙТР.	15	-1,20%
ПОТРЕБИТЕЛЬСКИЙ СЕКТОР									
ИКС 5	X5	909,77	3376,00	1,78%	25,50%	25,50%	ПОК.	4500	33,29%
Магнит	MGNT	455,85	4498,00	-1,85%	-3,27%	-10,04%	ДЕРЖ.	6000	33,39%
Fix Price	FIXP	136,09	162,70	-0,18%	-6,22%	-3,96%	ДЕРЖ.	200	22,93%
Лента	LENT	163,31	1408,00	-0,32%	-2,09%	19,52%	ДЕРЖ.	1400	-0,57%
РусАгро	RAGR	122,64	128,38	0,55%	-17,88%	-16,93%			
Инарктика	AQUA	57,82	664,50	-2,28%	-5,00%	9,74%	ПОК.	950	42,96%
ХЭНДЕРСОН	HNFG	25,70	635,50	5,01%	-0,47%	5,39%	ПОК.	870	36,90%
М.видео	MVID	19,49	108,45	-4,78%	-12,79%	21,72%	ДЕРЖ.	134	23,56%
ОКЕЙ	OKEY	8,17	30,38	-0,39%	-5,27%	-0,07%	НЕЙТР.	29	-4,54%

Продолжение на следующей странице

ИЗМЕНЕНИЯ КОТИРОВОК АКЦИЙ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ

	Код	Капит., млрд р	Цена	1Н	1М	1Г	Реком.	Цел. Цена	Потенц.
СЕКТОР ХИМИЧЕСКОЙ ПРОМЫШЛЕННОСТИ									
ФосАгро	PHOR	798,37	6190,00	-0,80%	-3,48%	-2,18%	ДЕРЖ.	7700	24,39%
Акрон	AKRN	597,38	16252,00	-1,20%	-0,47%	-7,93%	НЕЙТР.	15200	-6,47%
НКНХ	NKNC	148,07	91,90	-1,18%	-4,57%	2,05%	НЕЙТР.		
НКНХ прив	NKNCP	15,59	71,18	0,59%	-5,52%	2,33%	НЕЙТР.		
ОргСинтез	KZOS	141,92	79,50	-1,49%	-7,45%	-1,24%	НЕЙТР.		
ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР									
Сбербанк	SBER	6476,30	300,93	0,80%	-1,76%	10,15%	ДЕРЖ.	365	21,29%
Сбербанк прив	SBERP	299,18	299,65	1,04%	-1,90%	9,51%	ДЕРЖ.	355	18,47%
Т-Технологии	T	843,94	3164,00	0,18%	-5,41%	17,65%	ПОК.	4750	50,13%
МосБиржа	MOEX	436,18	192,52	-0,37%	-3,28%	-1,13%	ДЕРЖ.	270	40,25%
ВТБ	VTBR	447,32	83,35	9,67%	2,13%	6,60%	ДЕРЖ.	100	19,98%
Совкомбанк	SVCB	334,00	16,28	-0,61%	-4,68%	15,30%	ПОК.	22	35,14%
МКБ	CBOM	270,45	8,11	2,10%	-10,97%	-19,07%	ПРОД.	6	-26,05%
Банк Санкт-Петербург	BSPB	177,07	389,58	-0,40%	-2,14%	8,24%	ДЕРЖ.	428	9,86%
Европлан	LEAS	77,92	649,00	1,74%	-7,03%	-7,29%	ДЕРЖ.	950	46,38%
Ренессанс страхование	RENI	66,46	120,00	0,08%	-3,60%	10,72%	ПОК.	165	37,50%
МТС-Банк, акция об.	MBNK	48,07	1397,00	1,60%	-6,12%	8,93%	ДЕРЖ.	1850	32,43%
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Интер РАО	IRAO	365,87	3,52	-0,86%	-3,03%	-5,98%	ПОК.	5,93	68,37%
РусГидро	HYDR	200,69	0,45	-1,99%	-8,75%	-12,63%	ДЕРЖ.	0,60	32,22%
Россети	FEES	146,12	0,07	-1,22%	-5,91%	-9,79%	НЕЙТР.	0,06	-13,59%
Россети ЛенЭнерго	LSNG	119,67	14,10	-1,47%	-6,00%	1,59%	НЕЙТР.		
Россети ЛенЭнерго прив	LSNGP	19,18	205,60	0,91%	-0,22%	-2,88%	НЕЙТР.		
Юнипро	UPRO	108,25	1,73	0,52%	-4,67%	-4,15%	ПЕРЕСМ.		
МосЭнерго	MSNG	92,68	2,34	5,54%	-0,57%	-0,15%	НЕЙТР.	2,48	5,89%
ОГК-2	OGKB	46,61	0,34	-1,91%	-5,89%	2,39%	НЕЙТР.	0,35	1,95%
ТГК-1	TGKA	25,44	0,00663	-1,19%	-12,67%	-12,76%	ДЕРЖ.	0,008	20,66%
ЭЛС-Энерго	ELFV	17,93	0,51	2,57%	4,88%	-1,95%	НЕЙТР.	0,57	11,37%
СТРОИТЕЛЬНЫЙ СЕКТОР									
ПИК	PIKK	286,13	437,30	2,29%	-17,65%	-12,47%	НЕЙТР.	600,00	37,21%
Самолет	SMLT	71,25	1161,00	3,80%	-8,33%	15,41%	ДЕРЖ.	1480,00	27,48%
ЛСР	LSRG	82,51	802,00	1,78%	-5,65%	-3,23%	ДЕРЖ.	890,00	10,97%
Эталон	ETLN	23,37	60,96	6,80%	-11,52%	12,39%	ДЕРЖ.	74,00	21,39%
ФАРМАЦЕВТИЧЕСКИЙ СЕКТОР									
Мать и Дитя	MDMG	74,90	1001,90	-1,34%	0,32%	11,15%	ДЕРЖ.	1200,00	19,77%
ЮМГ	GEMC	72,05	800,60	3,30%	-1,79%	5,82%	ДЕРЖ.	1010,00	26,16%
Промомед	PRMD	84,79	398,60	0,85%	-1,98%	1,42%	ДЕРЖ.	460,00	15,40%
Озон Фармацевтика	OZPH	60,59	55,42	5,58%	7,61%	15,46%	ПОК.	70,00	26,31%
ТРАНСПОРТНЫЙ СЕКТОР									
Аэрофлот	AFLT	279,02	70,35	1,35%	3,14%	21,29%	ДЕРЖ.	88,00	25,09%
Совкомфлот	FLOT	204,04	86,08	3,82%	-5,38%	-9,67%	ПОК.	126,00	46,38%
НМТП	NMTP	180,27	9,34	0,65%	-0,74%	4,30%	ДЕРЖ.	13,00	39,19%
Камаз	KMAZ	74,90	106,00	2,02%	-6,94%	-6,69%	ДЕРЖ.	120,00	13,21%
Соллерс	SVAV	21,63	690,00	3,29%	-3,83%	0,73%	ПОК.	1000,00	44,93%
ДВМП (FESCO)	FESH	173,36	58,06	4,63%	-4,80%	-1,76%	ДЕРЖ.	60,00	3,34%

ОБЯЗАТЕЛЬНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий аналитический обзор подготовлен аналитиками ООО «ББР БРОКЕР» и в полной мере отражает личное мнение аналитиков об анализируемой компании (компаниях) и ее (их) ценных бумагах, отраслях экономики, рынках, направлениях и трендах. Мнения аналитиков могут не совпадать. Как ранее опубликованные, так и будущие аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» могут содержать определенную информацию и (или) выводы, не соответствующие изложенному в настоящем аналитическом обзоре.

Настоящий аналитический обзор предназначен для использования только в качестве информации общего характера и основан на доступной в настоящее время публичной информации, которую ООО «ББР БРОКЕР» считает надежной.

ООО «ББР БРОКЕР» не предоставляет никаких гарантий и заверений в том, что такая информация является полной и достоверной, и соответственно, на нее нельзя полагаться как на абсолютно полную и всесторонне достоверную информацию. Содержащиеся в настоящем аналитическом обзоре информация и выводы не являются рекомендацией (в том числе индивидуальной инвестиционной рекомендацией), офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг или иных инвестиций, опционов, фьючерсов, а равно каких-либо иных финансовых инструментов.

Настоящий обзор не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в настоящем аналитическом обзоре, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, инвестиционным целям и (или) ожиданиям.

Услуги, ценные бумаги и инвестиции, о которых идет речь в данном аналитическом обзоре, могут быть недоступными для всех (или не соответствующих определенным требованиям) получателей финансовых услуг.

В аналитическом отчете может содержаться информация о ценных бумагах и производных финансовых инструментах, в отношении которых поручения физических лиц, не являющихся квалифицированными инвесторами, будут исполнены брокером только в случае положительного результата тестирования, либо в случае, предусмотренном в пункте 7 статьи 3.1 Федерального закона «О рынке ценных бумаг».

Никто ни при каких обстоятельствах не должен рассматривать, содержащуюся в настоящем аналитическом обзоре информацию в качестве предложения финансовых инструментов, как это определено в разделе 1 Внутреннего стандарта НАУФОР «Требования к взаимодействию с физическими лицами при предложении финансовых инструментов, а также услуг по совершению необеспеченных сделок».

Настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не направлен на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Настоящий аналитический обзор не может быть воспроизведен, изменен (переработан) или скопирован полностью или в какой-либо части без письменного согласия ООО «ББР БРОКЕР», настоящий аналитический обзор предоставляется исключительно для личного использования.

Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» предоставляются в отношении компаний и (или) инвестиций только на внутреннем российском рынке. Аналитические обзоры ООО «ББР БРОКЕР» никогда не должны использоваться для незаконной деятельности.