

08.04.2025

## Российский фондовый рынок

**Акции** Мы полагаем, что сегодня индекс МосБиржи будет отскакивать в 2800-2900 пунктов

**Облигации** Ожидаем возврат индекса RGBI в наш целевой диапазон 107-108 п. по RGBI

---

## Российский рынок акций

**Индекс МосБиржи в понедельник по итогам всех сессий снизился на 1,66%, до 2735 пунктов.** Сначала снижение шло масштабно: индекс опускался на минимумы за 4 месяца (чуть выше 2600 пунктов), но там была нащупана поддержка. В итоге, несмотря на некоторые попытки возобновления распродаж внутри дня, рынок в итоге сумел отыграть больше половины потерь. Причем объем торгов был очень высоким – почти 238 млрд руб., то есть просадку явно выкупали, что говорит в пользу развития дальнейшего отскока.

В лидерах снижения вчера были акции Циана (-9,14%), продолжающие спад после возвращения на биржу, ЛСР (-7,07%), IVA (-6,76%), несмотря на вышедший на прошлой неделе достаточно сильный отчет по МСФО за 2024 г. Нефтегазовые фишки двигались по-разному, в основном, конечно, были под давлением: НОВАТЭК потерял 2,67%, ЛУКОЙЛ – 1,49%, Газпром – 1,02%, но отдельные компании неплохо выросли: Татнефть (оа +2,93%) и Роснефть (+2,13%). Первую поддерживают виды на неплохие финальные дивиденды, а вторую – крепость бизнеса, потенциал, связанный с Восток ойл. Лидировали на рынке вчера также Софтлайн (+3,04%), ФосАгро (+2,9%), Позитив (+2,2%), несмотря на ожидаемо слабый отчет за 2024 г. по МСФО, Сбер (оа +0,81%, па +0,65%).

Мы считаем, что рынок выглядит уже очень сильно перепроданным (по основным бумагам) и уже учитывает вполне и вариант с затягиванием мирных переговоров, и вариант с сохранением ЦБ высокой ставки до лета. Рынок остается новостным – повышенная волатильность может сохраниться. В преддверии дивидендного сезона и того факта, что 4-месячные минимумы явно выкупаются на повышенных объемах, дальнейшего обвала цен на нефть мы не ожидаем, говорит в пользу того, что сегодня можем увидеть продолжение попыток отскакивать.

**Ориентируемся на 2800-2900 пунктов по индексу МосБиржи, но основной целью, конечно, на ближайшее время является возврат и проторговка вверх «круглого» уровня 3000 пунктов.**

## Российский рынок облигаций

**На внешнем негативе индекс RGBI резко снизился до 105,86 п., сходу пробив наш целевой уровень коррекции 107-108 п.** Вместе с тем сегодня ожидаем отскок рынка и возврат индекса в данный диапазон.

В целом, все тренды, намеченные еще в начале этого года, сохраняются – диалог РФ-США продолжается, а дезинфляционные факторы по-прежнему преобладают, что позволяет рассчитывать на смягчение риторики ЦБ на ближайших заседаниях. На наш взгляд, достигнутые уровни госбумаг снова выглядят привлекательно для возобновления **увеличения позиции в длинных ОФЗ-ПД и корпоративных бондах с фиксированным купоном и рейтингом AAA/AA.**

## Корпоративные и экономические события

### Positive Technologies: 2024 год прошел не позитивно

Компания отчиталась за 2024 г. по МСФО - ожидаемо слабо. Итоговый общий объем оплаченных отгрузок клиентам компании в 2024 году составил 24,1 млрд руб. Выручка увеличилась на 10% г/г, до 24,5 млрд рублей. EBITDA составила 6,5 млрд руб. при уровне маржинальности 26%. EBITDAC, управленческий показатель, который отличается от EBITDA на сумму разниц между «Отгрузками» и «Выручкой», а также сумму капитализируемых расходов, составил минус 1,2 млрд руб. Чистая прибыль без учета капитализируемых расходов (NIC) оказалась в отрицательной зоне: чистый убыток по управленческой отчетности составил 2,7 млрд руб. По стандартам МСФО компания получила чистую прибыль в размере 3,7 млрд руб. (-62% г/г), при маржинальности на уровне 15%. Отношение чистого долга к EBITDA по состоянию на конец 2024 года составило 2,97х.

Наше мнение: Слабые итоги 2024 г. были ожидаемы, компания не вышла на плановые показатели по отгрузкам, что было понятно еще в начале этого года, когда публиковались операционные результаты. В основном это связано с тем, что массовые продажи нового продукта PT NGFW были сдвинуты на ноябрь, а также с тем, что на фоне высокой ставки многие клиенты резали косты. В текущем году ожидается рост отгрузок до 33-38 млрд руб. Долг у компании вырос, но удалось сократить зависимость от краткосрочных кредитов. По предварительным данным, на конец 1 кв. 2025 года долговая нагрузка уже опустилась ниже 1,9х. По итогам 2024 г. из-за убытка по NIC дивидендов, соответственно, не будет, но возвращение показателя в положительную зону и обеспечение возможности выплачивать дивиденды акционерам — ключевые задачи на этот год. На текущий момент мы не считаем бумаги Positive интересными, предпочитаем им Астру.

### Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Закрытие книги заявок
ЯТЭК	001P-05	A/-	24,0% / 26,83%	- / 1,5	8 апр
ЯТЭК	001P-06	A/-	КС + 500 б.п.	- / 2	8 апр
Техно Лизинг	001P-07	-/BBB-	27,0% / 30,61%	амортиз. /5 (дюрация 1,8)	8 апр
Эталон финанс	002P-03	-/A-	25,5% / 28,7%	- / 2	8 апр
МВ ФИНАНС	001P-06	A/A	25,5% / 28,7%	1,5 (call) / 2	9 апр

<b>ХК Новотранс</b>	001P-08	-/AA-	18,75% / 20,45%	амортиз. /3,5 (дюрация 2,6)	9 апр
<b>Газпром капитал</b>	БО-002P-12	AAA/AAA	8,5% / 8,84%	- / 3	10 апр
<b>Атомэнергопром</b>	001P-05	AAA/AAA	ОФЗ G3-5Y + 350 б.п.	- / 3-5	14 апр
<b>Полипласт</b>	П02-БО-04	A- (НКР)	25,5% / 28,7%	- / 2	15 апр
<b>Новые технологии</b>	001P-05	A-/A-	24,5% / 27,45%	- / 2	15 апр
<b>Новые технологии</b>	001P-06	A-/A-	КС + 500 б.п.	- / 2	15 апр
<b>Аэрофлот</b>	П02-БО-01	AA/AA	КС + 275 б.п.	- / 3	22 апр
<b>Яндекс</b>	001P-01	AAA/AAA	КС + спред	- / 2	апр
<b>Роял капитал</b>	БО-02	B+ (HFA)	31,0% / 35,81%	2 (call) / 3	апр

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

## Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
8 апреля	МосБиржа	Старт торгов фьючерсами на природный газ Датч ТТФ
9 апреля	Сбербанк	Сокращенные результаты по РПБУ за 3М 2025 г.
9 апреля	Татнефть	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2024 г.
10 апреля	Аэрофлот	Заседание СД: в повестке вопрос дивидендов за 2024 г.
11 апреля	Аэрофлот	Операционные результаты за март 2025 г.
11 апреля	Аэрофлот	Конференция Profit Conf
14 апреля	Полюс	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



**ПСБ Аналитика**

Центр аналитики и экспертизы ПСБ

**Получить комментарий аналитика легко!**

[Press-center@psbank.ru](mailto:Press-center@psbank.ru)

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

1. Отсканируйте QR-код
2. Подпишитесь
3. Читайте!



© 2025 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора.

Содержащиеся в обзоре комментарии и выводы, в том числе, о действиях и политике ЦБ, отражают только позицию аналитиков ПАО «Промсвязьбанк». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными.

Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск. Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем