

16.04.2025

Российский фондовый рынок

Акции Сегодня индекс МосБиржи продолжит проторговывать диапазон 2780-2850 пунктов

Облигации С приближением заседания ЦБ спрос на ОФЗ будет восстанавливаться; ждем сегодня и завтра статистики по инфляционным ожиданиям

В фокусе

Разбор полетов: Хэдхантер

Акции компании смотрятся хорошо как за счет основного бизнеса (портал для поиска работы), так и за счет экосистемы HR-tech (Skillaz, Dreamjob, HR Link и пр.). При этом основное направление генерирует более высокую рентабельность, а экосистемный бизнес демонстрирует внушительные темпы роста - свыше 50% г/г.

В 2024 г. компания отличилась двузначными темпами роста основных показателей:

- Выручка +34,5% г/г;
- Скорр. чистая прибыль +95,9% г/г;
- Скорр. EBITDA +33,7% г/г,
- Рентабельность скорр. EBITDA - 58,6%.

У Хэдхантера отрицательная долговая нагрузка. Есть только небольшой «короткий» долг, что делает бизнес устойчивым в текущий период высоких ставок. Ожидаем годовую доходность на уровне 14-15% при условии распределения на дивиденды до 100% чистой прибыли.

Целевая цена на 12 месяцев: 5138 руб.

Российский рынок акций

Индекс МосБиржи во вторник испытывал острый дефицит идей ввиду отката котировок нефти марки Brent от 65 долл./барр. и отсутствия ясности относительно следующих шагов в переговорном процессе: **в середине дня индекс уходил «под» отметку 2800 пунктов, но сумел удержаться выше по итогам вечерней сессии.** Объем торгов ликвидными бумагами на Московской бирже составил 71,2 млрд руб. – это минимум с 26 марта и почти в 2,4 раза меньше, чем в среднем на прошлой неделе.

Ликвидные бумаги показали разнонаправленную динамику, с некоторым перевесом в пользу растущих бумаг. Интерес инвесторов сохранился в первую очередь к «фишкам» внутренних секторов, поддерживаемых крепким рублем (Сбербанк: +0,5%; ВТБ: +2,1%), дивидендными историям (Транснефть: +2,5%) и бенефициарам ожидаемого прогресса в мирном урегулировании (НОВАТЭК: +3,9%; Совкомфлот: +3%; Аэрофлот: +1%) и улучшении внешнего фона (Яндекс: +1,8%; ОЗОН: +1,5%).

Коррекционное давление вчера фокусировалось преимущественно в акциях экспортеров во главе с Норникелем (-2%) и Башнефтью (-2,3%), а также в уязвимых к затягиванию периода высоких ставок (АФК Система: -1,2%; Сегежа: -2,5%). Неожиданно дружно и ощутимо скорректировались «дочки» ГЭХ (ОГК-2: -1,8%; ТГК-1: -2%), техническая картина в них настраивает на развитие снижения.

В среду, учитывая сохраняющуюся слабость рынка нефти и отсутствие явных поддерживающих новостей, спрос на ключевые «фишки» может остаться сегментированным, **а индекс МосБиржи - продолжит проторговывать диапазон 2780-2850 пунктов.** Из интересных идей на сегодня выделяем золотопроизводителей, способных продолжить рост ввиду обновления ценами на золото рекордных уровней (в тактическом модельном портфеле мы держим акции ЮГК), во внутренних секторах - "идейные" акции hi-tech (Яндекс, Хэдхантер, Озон).

Российский рынок облигаций

Индекс RGBI второй день консолидируется на отметке 108 пунктов в ожидании новых триггеров для движения. Вчера в бюллетене «О чем говорят тренды» ЦБ отметил признаки выхода экономики России из фазы острого перегрева, а Владимир Путин заявил об улучшении ситуации с инфляцией в стране. На этом фоне считаем, что 25 апреля Банк России сможет заметно смягчить свой сигнал по ключевой ставке, что окажет поддержку рынку облигаций.

При этом существенное влияние на финальное мнение регулятора окажут свежие данные по инфляционным ожиданиям - сегодня будет опубликована статистика по инфляционным ожиданиям предприятий (а также недельной инфляции); завтра – инфляционные ожидания населения.

Сегодня Минфин проведет размещение короткого 4-летнего и 15-летнего выпусков ОФЗ. Не исключаем повышенный спрос на короткую бумагу – министерство крайне редко предлагает на аукционах госбумаги столь короткой дюрации.

В целом, с приближением апрельского заседания Банка России спрос на госбумаги продолжит восстанавливаться – после недавней коррекции считаем целесообразным продолжить накапливать длинные облигации с фиксированным купоном.

Корпоративные и экономические события

Диасофт отказался от проведения допэмиссии, основные акционеры готовы кредитовать компанию

По сообщению Интерфакса со ссылкой на руководство компании, Диасофт отказался от проведения в 2025 году дополнительной эмиссии акций. Недостающий компании объем инвестиций (допэмиссия задумывалась изначально именно для привлечения дополнительных инвестиций) Диасофту могут предоставить его основные акционеры в виде беспроцентного кредита.

Наше мнение: Изначально компания рассчитывала, что на развитие будут использованы средства от IPO, но с тех пор оказалось, что их недостаточно. На фоне высоких ставок корректируются бюджеты на ИТ ключевых заказчиков Диасофта, в итоге импортозамещение притормаживает. Допинвестиции

потребуется как для развития продуктового направления, так и для партнерской сети. По оценкам, необходимо 700-800 млн руб., такую сумму планировалось привлечь в ходе доэмиссии. Мы считаем отказ от доэмиссии положительным моментом, а тот факт, что акционеры могут предоставить беспроцентный кредит, говорит в пользу их вовлеченности в развитие компании. При этом есть шанс, что и дивиденды не будут сокращены за текущий год.

ПИК снова без дивидендов

Девелопер ПИК не планирует выплачивать дивиденды по итогам 2024 года, сообщил Интерфакс со ссылкой на IR-службу компании. Официальная рекомендация совета директоров ожидается в мае.

Наше мнение: С учетом слабых финансовых результатов за 2024 г. такое решение ожидаемо. Напомним, что последний раз ПИК выплачивал дивиденды в 2021 году. В целом в стройсекторе сейчас только один девелопер стабильно платит дивиденды – это ЛСР. Так, в марте СД компании рекомендовал выплатить 78 руб./акцию (доходность 10%) – окончательное решение по выплате будет принято 18 апреля.

Планируемые размещения облигаций

Эмитент	Выпуск	Рейтинг: АКРА/Эксперт	Ориентир купона / доходности	Оферта / Погашение, лет	Заккрытие книги заявок
МВ ФИНАНС	001P-06	A/A	26,0% / 29,33%	- / 2	16 апр
Яндекс	001P-01	AAA/AAA	КС + 190 б.п.	- / 2	16 апр
Самолет	БО-П16	A/- (A+ НКР)	25,5% / 28,7%	- / 3	17 апр
Самолет	БО-П17	A/- (A+ НКР)	КС + 550 б.п.	- / 1,5	17 апр
Ростелеком	001P-16R	AA+/- (НКР - AAA)	ОФЗ 2Y + 325 б.п.	- / 2	17 апр
РЖД	001P-42R	AAA/AAA	будет определен позднее	4 / 15	18 апр
Акрон	БО-001P-07 (USD)	-/AA	8,75% / 9,11%	амортиз. /2,5 (дюрация 2,2)	21 апр
Мани Мен	БО-02-01	-/BBB-	26,0% / 29,3	амортиз. /4 (дюрация 2,8)	21 апр
Аэрофлот	П02-БО-01	AA/AA	КС + 275 б.п.	- / 3	22 апр
ПКБ	001P-07	A/- (A - НКР)	25,0% / 28,08%	1,5 (call) / 3	22 апр
ПКБ	001P-08	A/- (A - НКР)	КС + 400 б.п.	амортиз. / 3,5	22 апр

Источник: Интерфакс, ПСБ Аналитика

Календарь ключевых корпоративных событий

Дата	Компания/отрасль	Событие
16 апреля	X5 Group	Операционные результаты за 1 квартал 2025 г.
16 апреля	Банк Санкт-Петербург	Финансовая отчетность за 1 квартал 2025 года по РСБУ
17 апреля	АФК Система	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
17 апреля	Авангард	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.
17 апреля	НОВАТЭК	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.
18 апреля	ЛСР	ГОСА: в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 г.
22 апреля	Промомед	Финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
22 апреля	Аренадата	День инвестора

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика



ПСБ Аналитика

Центр аналитики и экспертизы ПСБ

Получить комментарий аналитика легко!

Press-center@psbank.ru

[ПСБ Аналитика](#) в Телеграмм!

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



© 2025 ПАО «Банк ПСБ». 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 «Банк ПСБ», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Банк ПСБ» 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 «Банк ПСБ» 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 «Банк ПСБ». Комментарии подготовлены на основе данных, размещенных в открытых источниках, которые ПАО «Банк ПСБ», 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 «Банк ПСБ», 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