Центр
аналитики
и экспертизы ПСБ

Еженедельный дайджест

28 апреля – 30 апреля 2025

★ Тема недели

Набсовет ВТБ рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год

В номере:

Прогнозы 3

★**Тема недели** 5

Рынки 6

Акции

Облигации

Рубль

Нефть

Корпоративные и экономические события 8

ЦБ смягчил сигнал до «нейтрального»

Сургутнефтегаз определился с датой ГОСА

Яндекс растит выручку и EBITDA

Самолет: высокие ставки препятствуют раскрытию потенциала

Набсовет ВТБ рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год

Лента: четко по всем показателям

Сегежа: пережить допэмиссию

Сбер: стабильные результаты при непростой конъюнктуре

Henderson: уверенный рост

Мать и дитя: уверенный рост

Подборка акций на май

Озон: хороший отчет и ожидание переезда

Магнит: неважный отчет и покупка «Азбуки вкуса»

Корпоративный календарь 15

Прогнозы

Акции

В рамках первой половины мая ожидаем от российского рынка попытки возобновить восходящую динамику. Этому может способствовать улучшение геополитического фона, а также стабилизация цен на нефть. В этом случае индекс МосБиржи может перейти к росту и в рамках ближайших недель выйти в район 3100 - 3200 пунктов. При этом поддержку акциям может оказать и восстановление позиций, которые инвесторы закрыли перед длинными выходными. Ждем динамики "лучше рынка" от "фишек" - бенефициаров дальнейшего налаживания отношений с США/возможного смягчения санкций, дивидендных бумаг с крепкими балансами, а также историй устойчивого органического роста.

Облигации

Рекомендуем занять выжидательную позицию в сегменте облигаций, дождавшись большей ясности геополитического трека, которая, вероятно, может появится уже после праздников. Свободную ликвидность в преддверии длинных выходных целесообразно разместить в короткие выпуски ОФЗ и корпоративных эмитентов с рейтингом AAA/AA.

Рубль

В мае мы ждём постепенное начало отхода котировок от крепкого курса рубля. Начнёт оживать импорт и заметно усилится активность трат, связанных с выездным туризмом. При этом предложение валюты от экспортёров продолжит сужаться, на фоне более умеренных налоговых выплат и постепенного усиления ограничивающего влияния низких цен на нефть. Не исключены и управленческие решения, направленные на ослабление крепости рубля (в т.ч. вербальные интервенции). В комплексе это должно привести к росту спроса на иностранную валюту и постепенному смещению курсовых котировок в район 11,5-12 рублей за юань, и 84-88 руб. за доллар.

Однако курс рубля сохранит определённую поддержку фундаментальных факторов: всё ещё высокий внешнеторговый профицит и вероятное сохранение крупных продаж валюты Банком России (ждём в мае объёмы сопоставимые с апрелем). Это позволит избежать резких изменений стоимости рубля.

В краткосрочной перспективе мы не исключаем роста курсовой волатильности из-за нестабильного новостного фона и длинных выходных. На следующей неделе, также короткой, есть риск смещения курса к верхней границе текущего диапазона 11-11,5 рублей за юань.

Нефть

Мы видим риски сползания Brent в диапазон 60-65 долл./барр. и даже ниже при заметном ухудшении сантимента.

Тема недели

ВТБ сообщил, что Наблюдательный совет банка рекомендовал собранию акционеров направить на дивиденды 50% от чистой прибыли по МСФО за 2024 год. Размер дивидендов на одну обыкновенную акцию составит 25,58 рубля, общий объем выплат держателям обыкновенных акций составит 137,4 млрд рублей. Годовое собрание акционеров пройдет 30 июня, реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов, будет составлен на 11 июля. ВТБ на год раньше, чем планировал, вернулся к дивидендным выплатам, причем весьма обильным, что привело к бурному росту его акций. Высокая див. доходность выплаты (исходя из текущих котировок - около 25%) обусловлена в значительной степени разовыми факторами. Причем ВТБ намерен за счет них показать сильный результат и по итогам 2025 года (ориентир по чистой прибыли банка на этот год - 430 млрд руб.). Так что и виды на дивиденды по итогам 2025 года также неплохие, даже при выплате 25% от чистой прибыли (минимальная планка выплат по див. политике).

Тревожным моментом выступает лишь то, что выплата дивидендов снижает норматив достаточности капитала ВТБ на 1,1 п.п., который и так низкий. Как заявил вчера первый зампред ВТБ Д. Пьянов, банк будет стремиться восполнить капитал за счет внутренних и внешних источников, причем не исключает допэмиссию.

Мы полагаем, что решение ВТБ вернуться к дивидендным выплатам на год раньше, чем планировалось, размер дивидендов, в целом является позитивным событием. Оно формирует технические цели текущего подъема котировок акций ВТБ в район 115-120 руб. Нашу оценку их справедливой стоимости, учитывая риск допэмиссии, ставим на пересмотр.

Рынки

Акции

На прошедшей короткой неделе российский фондовый рынок большую часть времени находился под давлением. Поводом к продажам послужило ухудшение новостного фона и снижение цен на нефть. К тому же часть инвесторов могла перейти к фиксации прибыли по длинным позициям в преддверии длинных выходных для снижения «новостных» рисков. На таком фоне индекс МосБиржи, установив в понедельник локальный максимум, к окончанию торгов среды отступил в район 2940 пунктов. Из корпоративных историй на неделе выделим акции ВТБ. Несмотря на коррекцию рынка, они смогли продемонстрировать уверенный рост и прибавить порядка 10%. Поводом к по купкам стали новости о готовности банка вернуться к выплате дивидендов. Также неплохую динамику показали акции банка Санкт-Петербург, которые получили поддержку от ожидаемой отсечки под дивиденды. Расписки Ленты за короткую неделю прибавили порядка 1%. Наибольшее снижение среди ликвидных бумаг наблюдалось у акции Новатэка, потерявшей более 7%. В понедельник в бумагах образовался дивидендный гэп, после чего давление на акцию сохранялось на протяжении всей короткой недели.

Также отметим существенное снижение акций ВК, находящихся под давлением на ожиданиях подробных параметров допэмиссии компании. Также в аутсайдерах короткой недели акции ЛСР (в акции прош ла дивидендная отсечка), ПИКа и Самолета – бумаги девелоперов продолжают находиться под давлением высоких ставок в экономике. Отметим и сдержанное снижение ведущих «фишек» – Газпрома и Сбербанка, которые инвесторы могут удерживать в портфелях под дивиденды.

Облигации

В течение короткой рабочей недели наблюдалась частичная фиксация позиций в преддверии длинных праздников – индекс RGBI вернулся к 108 п., снизившись на 1 пункт. После заседания ЦБ, которое подкрепило ожидания рынка по снижению ключевой ставки во II полугодии, внимание инвесторов переключились на геополитический трек. Разнонаправленные заявления официальных лиц способствовали снижению аппетиту к риску на рынке, повышая уровень неопределенности в преддверии длинных праздников.

Рубль

Короткая предпраздничная неделя не была отмечена важными событиями на валютном рынке. В понедельник (28 апреля) завершился период уплаты налогов и биржевые объёмы торгов валюты ожидаемо просели. При этом курс рубля продолжил оставаться относительно крепким, концентрируя торги в середине текущего торгового диапазона (11-11,5 рублей за юань). По всей видимости спрос на иностранную валюту по-прежнему был ограниченным из-за системного охлаждения кредитной и инвестиционной активности, в условиях продолжительной жёсткости ДКП.

В конце недели ожидания приближения котировок к 11,5 рублей за юань, на фоне возможной фиксации рядом инвесторов прибыли по длинным позициям в рубле, так и не оправдались. Но курсовая волатильность выросла, что, вероятно, указывает как на осторожность ряда инвесторов, так и на сохранение навеса предложения иностранной валюты. Объяснять крепость рубля ожиданиями снижения геополитических издержек мы считаем уже не совсем верным, так как видим рост неопределённости в переговорном треке.

Нефть

Цены на нефть Brent в конце апреля не смогли удержаться выше 66 долл./барр., а развили нисходящее движение в отсутствие четких факторов для роста. Отсутствие подвижек в торговых переговорах между США и Китаем, а также начинающие уже негативно проявляться последствия этой торговой войны в виде снижения деловой активности (промышленный PMI в КНР в апреле показал замедление впервые с января - 49 пунктов против 50,5 в марте) придавливают цены на нефть. Также новая политика ОПЕК+ по ужесточению дисциплины в альянсе может привести к тому, что в июне добыча нефти будет еще больше увеличена (с мая пока +411 тыс.барр./день), тем самым усиливая профицит предложения.

.

Корпоративные и экономические события

ЦБ смягчил сигнал до «нейтрального» (Комментарий от 28.04.2025)

Банк России сохранил ключевую ставку 21%, как и ожидал рынок. При этом регулятор смягчил сигнал по перспективам ДКП. Теперь он «нейтральный», ранее был «умеренно-жёсткий»/«жёсткий». В обновлённом прогнозе средней ключевой ставки (до 19,5-21,5%, с 19-22% ранее) ЦБ по-прежнему не исключает как её дополнительное повышение, так и существенное снижение до конца года (16-23%).

Важно:

- ЦБ подтвердил ранее озвученный вывод о начале отхода экономики России от фазы перегрева, но констатирует сохранение превалирования проинфляционных рисков.
- Регулятор намекнул, что дезинфляционное влияние может усилиться при улучшении внешних условий в случае снижения геополитической напряженности.

На текущий момент экономика и инфляция развиваются вблизи прогноза ЦБ, поэтому регулятор не стал вносить в него значимые изменения:

- Прогноз инфляции на конец года сохранён на уровне 7-8%
- Прогноз динамики реального ВВП 1-2% (Минэкономики ждёт 2,5%, наш прогноз 1,5%)
- Немного ухудшен прогноз цен на нефть (с $65 до $60) и платёжного баланса
- Прогнозы динамики корпоратвиного и розничного кредитования не изменились

Оснований менять наш прогноз по ключевой ставке пока нет: 18% на конец 2025 года и начало снижения ставки в III кв.

Сургутнефтегаз определился с датой ГОСА (Комментарий от 28.04.2025)

27 июня 2025 г. пройдет собрание акционеров Сургутнефтегаза. В повестке собрания утверждение распределения прибыли (в том числе выплата (объявление) дивидендов) и убытков ПАО «Сургутнефтегаз» по результатам 2024 года, утверждение размера, формы и порядка выплаты дивидендов по акциям каждой категории, установление даты, на которую определяются лица, имеющие право на получение дивидендов.

Яндекс растит выручку и EBITDA (Комментарий от 01.04.2025)

Яндекс позитивно отчитался за I кв. 2025 г. по МСФО.

Ключевые результаты:

- Выручка: 306,5 млрд руб., +34% г/г
- Основные драйверы роста выручки: электронная коммерция, райдтех и доставка (+45% г/г, до 177,6 млрд руб.).
- Скорр. EBITDA: 48,9 млрд руб., +30% г/г
- Рентабельность скорр. EBITDA: 16%, -0,5 п.п.
- Скорр.чистая прибыль: 12,8 млрд руб., -41% г/г

Яндекс остается маржинальной историей только за счет сегментов "поиск и портал" и "райдтех". Давление на финансовый результат оказал рост операционных и налоговых расходов. Компания демонстрирует двузначные темпы роста, подтверждает планы в 2025 г. нарастить выручку как минимум на 30% до 1,4 трлн руб., а скорр. EBITDA – на 32% до 250 млрд руб.

Наше мнение: у нас чуть более консервативные ожидания по компании в связи с возможным давлением высокой ключевой ставки. Темпы роста рынка интернет- рекламы могут замедлиться из-за торможения российской экономики. Аналогичный сценарий ожидается и по рынку райдтеха.

Самолет: высокие ставки препятствуют раскрытию потенциала (Комментарий от 28.04.2025)

Самолет представил финансовые результаты по МСФО за 2024 год.

Ключевые результаты:

- Выручка: 339,1 млрд руб. (+32,4% г/г);
- Скорректир. EBITDA: 109 млрд руб. (+19,4% г/г);
- Чистая прибыль: 8,2 млрд руб. (-68,7% г/г);
- Скорректир. чистый долг, за вычетом эскроу и деб. задолженности 291,2 руб. (+45,6% г/г);
- Скорректир. чистый долг/скорректир. EBITDA 2,7x (2,2 год назад).
- Компания сообщила, что выполнила собственный прогноз по продажам на 98%, при росте средней цены реализации на 3%.

В этом году Самолет не намерен выводить в реализацию новые проекты в Московском регионе, «поддерживая целевую маржинальность» и осторожно используя «инструменты рассрочки». Группа приступила к реализации проектов в Казани, Уфе и Екатеринбурге, фокусируясь на маржинальности и востребованности локаций. Так руководство намерено обеспечить объем продаж не ниже уровня 2024 года.

Наше мнение: позитивно оцениваем представленные результаты и планы Самолета. Компания смогла показать неплохой рост операционных доходов и сохранить высокую рентабельность. Снижение чистой прибыли вызвано фактором высоких ставок (чистый процентные расходы выросли на 34,4 млрд руб.). Настораживает высокая долговая нагрузка компании – на финансовых показателях и темпах роста бизнеса Самолета выраженно негативно сказываются высокие ставки. Как минимум первое полугодие для компании будет сложным. Акции Самолета мы рассматриваем как рискованную, но высокодоходную долгосрочную ставку на переход Банка России к смягчению ДКП. Сохраняем справедливую стоимость акций ГК Самолет на горизонте 12 месяцев на уровне 2740 руб. На фоне отсутствия

четких позитивных сигналов от ЦБ не видим причин устойчивого роста котировок, поэтому снижаем рекомендацию до «Держать».

Набсовет ВТБ рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год (Комментарий от 29.04.2025)

ВТБ сообщил, что Наблюдательный совет банка рекомендовал собранию акционеров направить на дивиденды 50% от чистой прибыли по МСФО за 2024 год. Размер дивидендов на одну обыкновенную акцию составит 25,58 рубля, общий объем выплат держателям обыкновенных акций составит 137,4 млрд рублей. Годовое собрание акционеров пройдет 30 июня, реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов, будет составлен на 11 июля. ВТБ на год раньше, чем планировал, вернулся к дивидендным выплатам, причем весьма обильным, что привело к бурному росту его акций. Высокая див. доходность выплаты (исходя из текущих котировок - около 25%) обусловлена в значительной степени разовыми факторами. Причем ВТБ намерен за счет них показать сильный результат и по итогам 2025 года (ориентир по чистой прибыли банка на этот год - 430 млрд руб.). Так что и виды на дивиденды по итогам 2025 года также неплохие, даже при выплате 25% от чистой прибыли (минимальная планка выплат по див. политике).

Тревожным моментом выступает лишь то, что выплата дивидендов снижает норматив достаточности капитала ВТБ на 1,1 п.п., который и так низкий. Как заявил вчера первый зампред ВТБ Д. Пьянов, банк будет стремиться восполнить капитал за счет внутренних и внешних источников, причем не исключает допэмиссию.

Мы полагаем, что решение ВТБ вернуться к дивидендным выплатам на год раньше, чем планировалось, размер дивидендов, в целом является позитивным событием. Оно формирует технические цели текущего подъема котировок акций ВТБ в район 115-120 руб. Нашу оценку их справедливой стоимости, учитывая риск допэмиссии, ставим на пересмотр.

Лента: четко по всем показателям (Комментарий от 29.04.2025)

Лента хорошо отчиталась по итогам I кв. 2025 г., показав двузначные темпы роста.

Ключевые результаты:

- Выручка: 248,8 млрд руб., +23,2% г/г;
- LFL- продажи (сопоставимые продажи): +12,4% (ср.чек +7,8%, трафик +4,3%); • Торговая площадь: +14,9% (уже с учетом "Улыбки радуги");
- EBITDA: 16,3 млрд руб., +25,3%;
- Чистая прибыль: 6 млрд руб., 1,7х;

Наше мнение: Положительно оцениваем результаты Ленты. Ставка на активную экспансию магазинов у дома и консолидация дрогери "Улыбка радуги" приносит плоды. В своем сегменте по мультипликатору P/E на 2025 г. торговая сеть Лента не самая дорогая и уступает только О’кею. Но у О’кей совсем недавно сменилась концепция, поэтому с точки зрения перспектив развития бизнеса и инвестиционной привлекательности Лента выигрывает.

Сегежа: пережить допэмиссию (Комментарий от 29.04.2025)

Сегежа слабо отчиталась за IV кв. и 2024 г.

Ключевые результаты за IV кв.:

- Выручка: 24,8 млрд руб., +4,4%;
- OIBDA: 1,4 млрд руб., в 1,6 раза меньше г/г;
- Чистый убыток: 7,38 млрд руб., на 33% больше г/г;
- Рентабельность OIBDA: 9,8%;

Наше мнение: Сюрпризов от отчетности Сегежи не ожидалось, так как компания страдает от слабой внешней конъюнктуры и периода высоких ставок из-за огромного долга. По мере завершения допэмиссии в мае долговая нагрузка должна будет сократиться. После этого компания сможет продолжить восстановление.

Сбер: стабильные результаты при непростой конъюнктуре (Комментарий от 29.04.2025)
Сбер хорошо отчитался по МСФО за I квартал 2025 г.

Ключевые результаты:

- Чистая прибыль: 436,1 млрд руб., +9,7%;
- Процентная маржа (NIM): 6,1% в I кв. 2025 г против 5,9% за 2024 г.;
- Убыток от непрофильной деятельности: 45 млрд руб. (87 млрд руб. годом ранее);

По итогам 2025 г. Сбер ожидает рентабельность капитала выше 22%, что, по нашим оценкам, соответствует росту прибыли за год на 5%. Это лучше прогноза ЦБ РФ по банковскому сектору в целом, где регулятор ожидает снижения прибыли на 8%- 21% за год.

Наше мнение: Несмотря на то что в условиях жесткой ДКП банк демонстрирует стабильно сильные результаты, по-прежнему консервативно смотрим на перспективы финансового сектора. Сохраняем таргет на ближайшие 12 мес. на уровне 356 руб./акция.

Henderson: уверенный рост (Комментарий от 29.04.2025)
Компания показала сильную отчетность за 2024 г. по МСФО.

Ключевые показатели:

- Выручка: 20,84 млрд руб., +24,3% г/г;
- EBITDA: 7,8 млрд руб., +18,9% г/г;
- Рентабельность EBITDA: 37,5%, -1,7 п.п.;
- Чистая прибыль: 3,05 млрд руб., +29,7% г/г;
- Рентабельность чистой прибыли: 14,6%, +0,6 п.п.;

Наше мнение: Сильные результаты обеспечила омниканальная стратегия развития компании. Отмечается рост трафика в салоны оффлайн, наращивается выручка с кв.м. в связи с расширением торговых площадей. В то же время активно развивается онлайн-формат. Долговая нагрузка ожидаемо выросла, но осталась на комфортном уровне - 1,15х. Положительно смотрим на компанию, отмечая ее как интересную растущую историю для долгосрочных инвесторов.

Мать и дитя: уверенный рост (Комментарий от 29.04.2025)
Компания опубликовала операционные и ключевые финансовые показатели за 1 квартал 2025 года: общая выручка выросла до 8 956 млн руб. (+16,9% г/г). Выручка московских госпиталей

увеличилась до 4 430 млн руб.(+14,9% г/г), региональных - до 2 390 млн руб. (+18,0% г/г). Денежные средства на балансе на конец I кв. 2025 года составили 8 260 млн руб., заемное финансирование компания не привлекает; общий объем капитальных затрат в 1 квартале 2025 года составил 616 млн руб.

Наше мнение: Компания сохраняет уверенные темпы роста за счет увеличения амбулаторных посещений, количества принятых родов, пункций ЭКО и среднего чека. LFL-выручка выросла на 15,3% г/г. Компания выигрывает за счет высокой ставки, так как не привлекает заемные средства, а наоборот зарабатывает на процентах. Считаем акции Мать и дитя хорошей долгосрочной историей.

Подборка акций на май (Комментарий от 30.04.2025)

Мы с умеренным оптимизмом смотрим на перспективы российского рынка акций в мае. Несмотря на непредсказуемость новостного фона в длинные праздники, рассчитываем на поддержку со стороны геополитики и дивидендного сезона, активная фаза которого начнется в июне. Интрига по срокам перехода ЦБ к понижению ставки сохраняется, наиболее интересными видятся акции "фишек" - бенефициаров дальнейшего налаживания отношений с США/возможного смягчения санкций, дивидендные истории с крепкими балансами, а также истории устойчивого роста. Мы предлагаем обратить внимание на следующие бумаги:

Газпром (целевая цена* на 12 мес. - 210 руб.)

Благодаря консолидации Сахалинской энергии и работе по газификации регионов РФ концерн готов показать рост финпоказателей по итогам года, в отличие от большинства представителей "нефтянки". Компания оценивается крайне низко по ключевым метрикам и является хорошей ставкой на мирное урегулирование. Перспектива увеличения поставок в Европу по мере сближения позиций со странами Запада по Украине по-прежнему в значительной степени не учитывается в котировках. Возврат к выплате дивидендов ждем со следующего года.

Аэрофлот (целевая цена* на 12 мес. - 85 руб.)

Бизнес компании остается на подъеме, несмотря на торможение роста операционных показателей. Ждем выплаты неплохих дивидендов по итогам 2024 года в размере 5.5 руб./акция. Считаем бумаги авиакомпании хорошей ставкой на улучшение геополитического фона, способное восстановить международный бизнес Аэрофлота и устранить проблемы, связанные с обслуживанием воздушных судов.

ИКС 5 (целевая цена* на 12 мес. - 4350 руб.)

Наряду с Лентой, один из наиболее интересных ликвидных представителей потребсектора и ставкой на устойчивость потребительского спроса. Компания демонстрирует сильные финансовые результаты за счет эффективной бизнес- модели и востребованности эконом-форматов. Совет директоров компании рекомендовал выплатить хорошие дивиденды, в т.ч. из нераспределенной прибыли, в размере 648 руб.

Транснефть (целевая цена* на 12 мес. - 1484 руб.)

Добротная дивидендная история. Компания показала сильные финансовые результаты по итогам 2024 года, настраивающие на выплату высоких дивидендов (по нашим оценкам, их размер составит не менее 200 руб.), благодаря росту тарифов и стабильности бизнеса можно ожидать хороших дивидендов и в будущем.

МТС (целевая цена* на 12 мес. - 290 руб.)

Еще одна дивидендная история. Несмотря на слабые финансовые результаты из- за активных капзатрат и долга при высоких ставках, компания выплатит, согласно див.политике, дивиденды в размере 35 руб. и, вероятно, постарается удержать выплаты в будущем.
OZON (целевая цена* на 12 мес. - 5102 руб.)

Крепкий бизнес, высокие текущие и ожидаемые темпы роста выручки и доходов при отсутствии значимых внешних и внутренних рисков делают компанию одной из наиболее интересных историй органического роста не только в российском hi-tech, но и на рынке акций в целом.

** - оценка актуализирована по состоянию на 21 апреля.*

Озон: хороший отчет и ожидание переезда (Комментарий от 30.04.2025)
Компания отчиталась за I кв. 2025 г.

Ключевые результаты:

- Выручка: 202,9 млрд руб., +65% г/г;
- Скорр. EBITDA: 32,4 млрд руб., 3,2х г/г;
- Оборот (GMV) с учетом услуг: 837,8 млрд руб., +47% г/г;
- Убыток: 7,9 млрд руб., -40% г/г;

Основными драйверами роста выручки стали услуги (+68% г/г) и финтех (+185% г/г). Хорошие показатели по обороту связаны с увеличением количества активных покупателей (>58 млн чел.) и частотности заказов (27 заказов в год по сравнению с 22 заказами за сопоставимый период 2024 г.).

Наше мнение: Считаем представленные результаты хорошими. Компания эффективно выстраивает стратегию развития в текущих условиях, противостоит давлению процентных расходов, постепенно сокращает убыток, наращивает EBITDA и рентабельность. Полагаем, что планы Ozon увеличить оборот (GMV) в этом году на 30—40%, а скорр. EBITDA до 70-90 млрд руб. выполнимы. Рассчитываем, что компания все-таки завершит редомициляцию в ближайшие месяцы, что откроет доступ к ее акциям всем инвесторам, а не только квалифицированным.

Магнит: неважный отчет и покупка «Азбуки вкуса» (Комментарий от 30.04.2025)
Компания вчера не только представила отчет за 2024 г. по МСФО, но и объявила о покупке контрольного пакета премиальной сети супермаркетов «Азбуки вкуса». Общая выручка Магнита выросла на 19,6% г/г, до 3043,4 млрд руб. за счет увеличения LFL-продаж на 11,2% г/г и прироста торговых площадей на 8,8% г/г. LFL-средний чек вырос на 10,2%, а трафик всего на

0,8%. Драйвером выступили магазины у дома «Дикси» и дрогери, тогда как в супермаркетах отмечается падение трафика и более низкие темпы роста среднего чека и выручки. EBITDA выросла до 171,9 млрд руб. (+3,4% г/г). Рентабельность по EBITDA составила 5,6% против 6,5% год назад. Чистая прибыль уменьшилась до 50 млрд руб (-24,4% г/г). Рентабельность чистой прибыли снизилась на 96 б.п. и составила 1,6%. Соотношение чистый долг/EBITDA оценивается в 1,5х против 1,0х на конец 2023 г.

Наше мнение: считаем, что отчет Магнита сдержанный. Темпы роста выручки неплохие, но только за счет магазинов у дома и дрогери. При этом EBITDA находится под давлением возросших расходов, что придавило и рентабельность. В итоге снизилась и чистая прибыль, в том числе и за счет выросших финансовых расходов. Отдельно стоит отметить внушительный рост капзатрат - на 118,6%, до 160,5 млрд руб. Отсутствие сигналов о дивидендах с конца прошлого года (тогда совет директоров рекомендовал 560 руб. на акцию, но в итоге собрания акционеров так и не было) и такой рост капзатрат настраивает рынок на то, что сюрприза не будет. Это во многом и обусловило вчерашний обвал акций Магнита на 6,2%.

Что касается новости о покупке контрольного пакета Азбуки вкуса (по оценкам, за 30-35 млрд руб., что эквивалентно 3,5х EV/EBITDA), оцениваем пока скорее нейтрально, учитывая, что формат супермаркетов у Магнита не драйвит финансовые показатели. Синергия может быть достигнута за счет прироста торговых площадей: в сделку, по данным РБК, входит 170 магазинов Азбуки вкуса, фабрики-кухни в обеих столицах и распределительные центры.

Корпоративный календарь

Дата	Компания/отрасль	Событие
Дата	**Компания/отрасль**	**Событие**
30 апр	Европлан	Опубликует финансовые результаты по РСБУ за I кв. 2025 г.
30 апр	VK	Проведет ВОСА по допэмиссии
30 апр	Газпром	Опубликует финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
30 апр	Селигдар	Проведет ГОСА. Совет директоров рекомендовал не выплачивать дивиденды
30 апр	Fix Price	Опубликует финансовые результаты по МСФО за I квартал 2025 г.
30 апр	CarMoney	Опубликует финансовые результаты по МСФО за I квартал 2025 г.
30 апр	Аэрофлот	Опубликует финансовые результаты по РСБУ за I квартал 2025 г.
30 апр	Интер РАО	Опубликует финансовые результаты по РСБУ за I квартал 2025 г.
30 апр	Газпром нефть	Проведет заседание СД по сделкам с акциями и долями в УК организаций
2 мая	Банк Санкт-Петербург	Последний день для попадания в реестр акционеров на дивиденды за 2024
5 мая	Т-Технологии	Проведет ГОСА, в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 год
5 мая	КЦ ИКС 5	Опубликует финансовые результаты по МСФО за I кв. 2025 г.
6 мая	Мать и дитя	Проведет ГОСА, в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 год
13 мая	Займер	Опубликует финансовые результаты по МСФО за I кв. 2025 г.
15 мая	Лукойл	Проведет ГОСА, в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 год
15 мая	КуйбышевАзот	Проведет ГОСА, в повестке вопрос утверждения дивидендов за 2024 год
15 мая	Юнипро	Опубликует финансовые результаты по РСБУ за I квартал 2025 г.
15 мая	Сбер	Опубликует сокращённые фин. результаты по РПБУ за апрель 2025 г.

Источник: данные компаний, Интерфакс, ПСБ Аналитика

Планируемые размещения облигаций

Дата	Компания/отрасль	Событие
13 май	КЛС-Трейд	Размещение облигаций выпуска БО-001Р-01 (CNY)

Источник: 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 «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