

Новости

[Долговой рынок – Атомэнергопром планирует размещение облигаций с фиксированным купоном](#)

[Positive Technologies – Результаты по МСФО за 2024 год – все еще «позитив»?](#)

Свежая аналитика

[НМТП – Результаты по МСФО за 2024 год](#)

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

[Корпоративный долг – Первичные размещения](#)

Котировки

Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
Лучшие				
ОргСинтез	▲ KZOS	82,00	3,5	13
Софтлайн	▲ SOFL	105,1	3,0	636
Татнефть	▲ TATN	636,3	2,9	4 576
Фосагро	▲ PHOR	5 996	2,9	1 281
Татнефть-п	▲ TATNP	611,8	2,2	1 421
Худшие				
Русснефть	▼ RNFT	119,8	-8,6	4 346
Селигдар	▼ SELG	44,83	-8,2	562
ЛСР	▼ LSRG	783,4	-7,1	398
ИВА	▼ IVAT	151,7	-6,8	54
Ел+	▼ ENPG	433,5	-6,4	2 213

Курсы валют

	Last	1D %	1M %	Ytd %
USDRUB	▲ 86,19	2,3	-3,3	-15,2
EURUSD	▼ 1,100	-0,3	1,2	5,4
USDCNY	▲ 7,349	1,2	0,9	-3,0
CNYRUB	▲ 11,73	1,1	-4,2	-12,7

Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	Ytd %
Brent	▼ 64,21	-2,1	-8,7	-13,4
Urals	▼ 59,29	-2,4	-7,9	-12,4
TTF	▼ 35,88	-1,8	-7,5	-24,9
Au	▼ 2 982	-1,8	2,5	14,0
Pd	▼ 893,0	-1,1	-5,8	-1,7
Al*	2 356	0,0	-12,5	-6,3
Cu*	8 831	0,0	-8,6	-0,1
Ni*	15 050	0,0	-6,2	-0,2
Steel*	465,0	0,0	-1,0	-2,3
Iron ore 62	▼ 100,9	-1,7	-0,4	-3,1
Wheat CBOT	▲ 559,3	0,3	1,5	0,9

Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▲ 17,24	17,04	16,11	13,80
5Y ОФЗ	▲ 16,36	16,18	15,22	13,16
10Y ОФЗ	▲ 16,04	15,76	15,04	13,48
2Y Treasury	▲ 3,73	3,68	3,99	4,73
5Y Treasury	▲ 3,82	3,72	4,09	4,38
10Y Treasury	▲ 4,15	4,01	4,32	4,39

Индексы

	Last	1D %	1M %	Ytd %
S&P 500	▼ 5 062	-0,2	-12,3	-13,9
NASDAQ	▲ 15 603	0,1	-14,3	-19,2
FTSE 100	▼ 7 702	-4,4	-11,3	-5,8
DAX	▼ 19 790	-4,1	-14,0	-0,6
SSEC	▼ 3 097	-7,3	-8,2	-7,6
MOEX	▼ 2 730	-1,9	-13,8	-5,3

Цены указаны на закрытие *4 апреля 2025, 7 апреля 2025

Новости

Долговой рынок – Атомэнергопром планирует размещение облигаций с фиксированным купоном

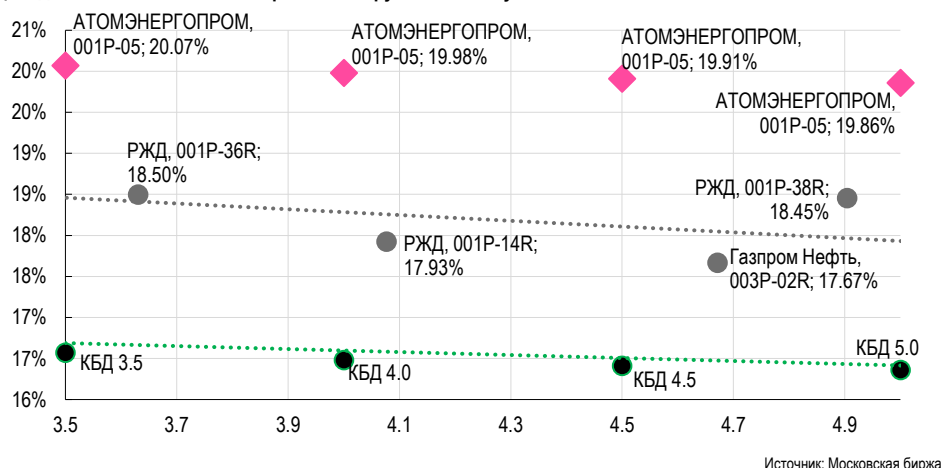
Атомэнергопром (**рейтинг** Эксперт РА: ruAAA, прогноз: стабильный) не позднее 18 апреля планирует провести размещение облигаций с фиксированным купоном серии 001P-05 (объем: 40 млрд руб., срок: от 3 до 5 лет, купонный период: 91 день). Купон анонсирован с премией к кривой бескупонной доходности (КБД) в пределах 350 б.п. С учетом цен на конец торговой сессии 7 апреля, это соответствует доходности к погашению на уровне 19,86–20,07% годовых. Буллиты с сопоставимым сроком обращения в кредитной группе AAA торгуются с премией 126–315 б.п.

Согласно опубликованным в понедельник (7 апреля) **финансовым результатам** по МСФО за 2024 год, чистый долг эмитента вырос на 48%, что соответствует значению соотношения чистый долг/EBITDA около 4,0х (после 2,8х в 2023 году). При этом EBITDA эмитента за год выросла на 4,3%, а выручка на 17,4%.

Несмотря на существенный рост долговой нагрузки, мы пока не видим увеличения кредитного риска. Во-первых, 84% долга является долгосрочным. Необходимость заимствования средств связана с длительным циклом реализации проектов. Во-вторых, компания пользуется наивысшей поддержкой государства, поскольку развивает одну из приоритетных стратегических отраслей страны.

Атомэнергопром является 100%-ной дочкой Росатома. Объединяет ключевые гражданские активы ядерной отрасли России. Занимает первое место в мире по объемам обогащения урана, второе место по запасам урана и входит в тройку крупнейших компаний мира по добыче урана. Также Атомэнергопром входит в число мировых лидеров по строительству АЭС и генерации ядерной электроэнергии.

Доходность к погашению альтернативных рублевых выпусков:



Владимир Василенко
Аналитик долгового рынка

Positive Technologies – Результаты по МСФО за 2024 год – все еще «позитив»?

В понедельник (7 апреля) Positive Technologies представил слабые **финансовые результаты** по МСФО за 2024 год. Отгрузки сократились на 5% г/г до 24,1 млрд руб., что существенно ниже скорректированного прогноза компании на 2024 год (30–36 млрд руб.) и даже меньше предварительных значений, которыми менеджмент поделился в феврале (25,5 млрд руб.). Разница между фактическими и предварительными отгрузками обусловлена проблемами с получением платежей от некоторых дистрибьютеров. Выручка компании увеличилась на 10% г/г до 24,5 млрд руб.

Капитализация: Р 84 322 млн
Объем торгов: Р 1 694,8 млн
В свободном обращении: 17,20%
Тикер: POSI

Показатель EBITDA сократился на 40% г/г до 6,5 млрд руб., что в основном обусловлено увеличением расходов на заработную плату (+40% до 10,5 млрд руб.) и отраслевые мероприятия (рост в 3 раза до 2,6 млрд руб.). Убыток на уровне EBITDAC составил 1,2 млрд руб. против прибыли в 6,5 млрд руб. годом ранее.

Чистая прибыль сократилась более чем в 2,6 раза г/г до 3,7 млрд руб. в том числе под давлением растущей долговой нагрузки. Убыток на уровне NIC составил 2,7 млрд руб. против прибыли в 8,7 млрд руб. годом ранее. Компания приняла решение не выплачивать дивиденды по итогу 2024 года.

Чистый долг Positive Technologies вырос в 5 раз г/г до 20 млрд руб. Соотношение чистый долг/EBITDA составило 3,0х. Компания ожидает, что по итогам 1кв25 данное значение сократится до менее 1,9х.

Учитывая собственные завышенные ожидания относительно 2024 года руководство компании решило более консервативно подойти к формированию прогнозов на 2025 год. В текущем году компания ожидает отгрузки на уровне 33–38 млрд руб. (рост на 37–58% г/г), около 5–10 млрд руб. из которых придется на продажи нового продукта NGFW. В 2025 году менеджмент рассчитывает вернуться к положительному NIC за счет оптимизации расходов, в том числе сокращения численности персонала с пиков декабря 2024 года.

Positive Technologies – результаты по МСФО за 2024 год, млрд руб. (если не указано иное)

	2024	2023	г/г
Отгрузки	24,1	25,5	(5%)
Выручка	24,5	22,2	10%
EBITDA	6,5	10,8	(40%)
Рентабельность, %	27%	49%	(22 п.п.)
EBITDAC	(1,2)	8,9	-
Рентабельность, %	-	40%	-
Чистая прибыль	3,7	9,7	(62%)
Рентабельность, %	15%	44%	(29 п.п.)
NIC	(2,7)	8,7	-
Рентабельность, %	-	39%	-

Источник: данные компании

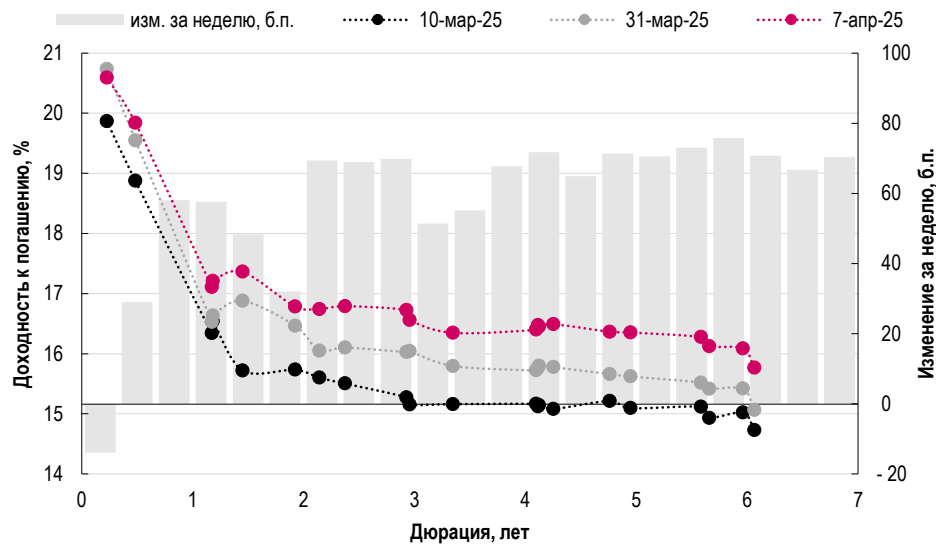
Динамика цены – 52 недели



Команда аналитиков Ренессанс Капитала

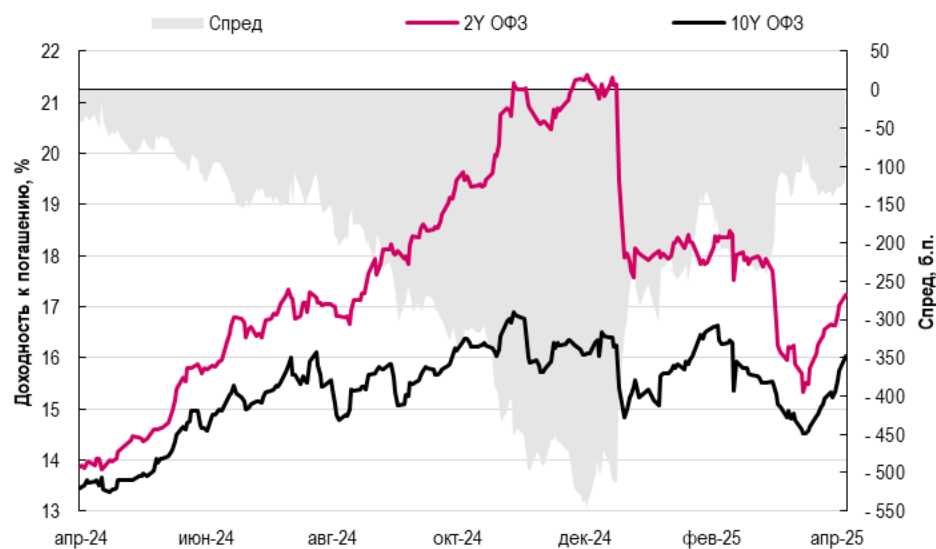
Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



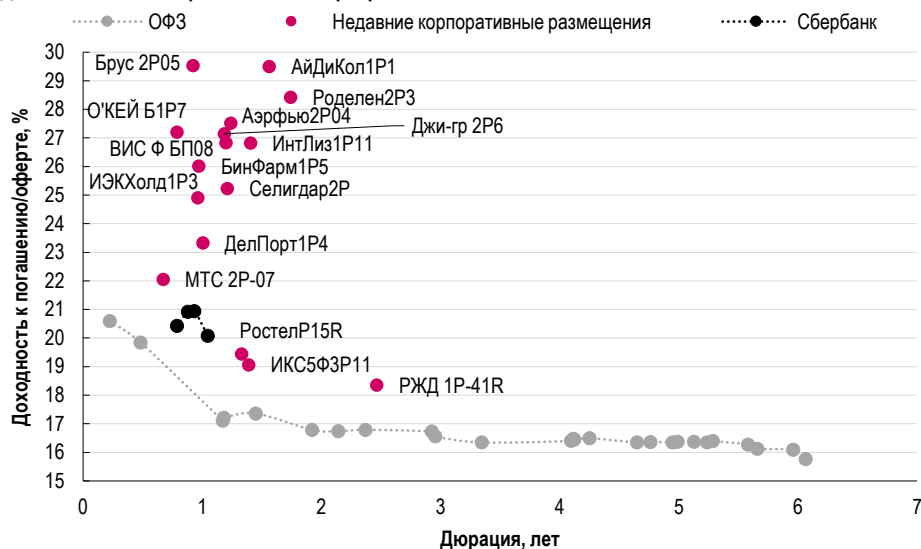
Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10-2



Источник: Мосбиржа

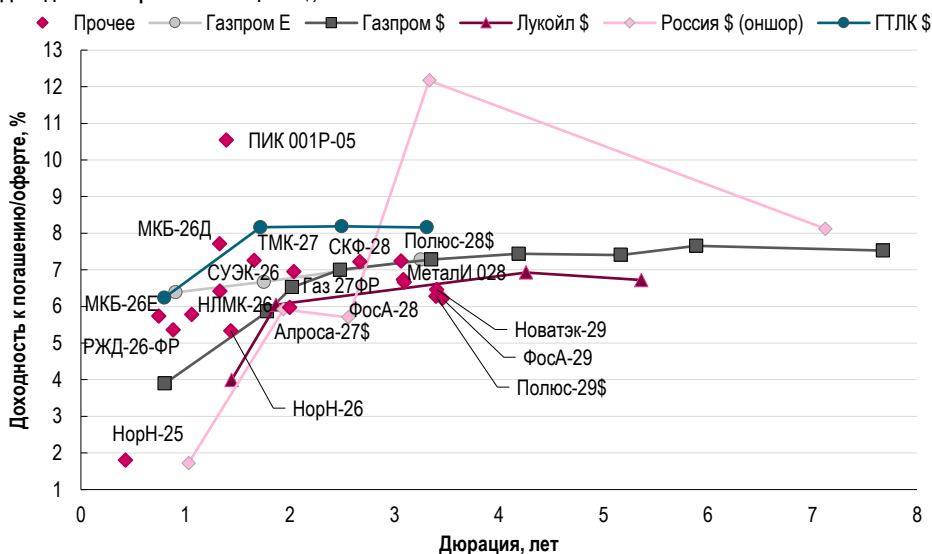
Доходности недавно размещенных корпоративных облигаций*



*рублёвые выпуски с фиксированным купоном, не включая ЦФА

Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Доходности старших облигаций в \$, € и СНГ



Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Команда аналитиков

Руководитель аналитического управления Олег Кузьмин +7 (499) 956-4285 OKouzmin@rencap.ru

Имя	Телефон	Электронная почта
Макроэкономика		
Олег Кузьмин	+7 (499) 956-4285	OKouzmin@rencap.ru
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.ru
Долговой рынок		
Владимир Василенко	+7 (499) 956-4076	VVasilenko@rencap.ru
Финансовый сектор		
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-4508	AMelaschenko@rencap.ru

Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Александр Столяров	+7 (495) 258-7901	AStolyarov@rencap.ru

Имя	Телефон	Электронная почта
Нефтегазовый сектор		
Марк Шумилов	+7 (499) 956-4057	MShumilov@rencap.ru
Дмитрий Королев	+7 (499) 956-4064	DKorolev@rencap.ru
Транспортный сектор		
Николай Голотвин	+7 (499) 956-40-49	NGolotvin@rencap.ru

Заявление об ограничении ответственности в отношении инвестиционно-аналитических материалов

Настоящий материал подготовлен в соответствии с законодательством Российской Федерации и не является аналитическим отчетом как это определено в юрисдикциях, имеющих соответствующие регулирование, включая страны Европейского экономического пространства, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты Америки, а также не проходил одобрение в юрисдикциях, нормативными актами которых требуется соответствующее одобрение. Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «Ренессанс Брокер», отображает частное мнение, не является обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений) и носит исключительно справочный характер.

Данный материал не является предложением финансовых инструментов – информацией, адресованной определенному лицу или кругу лиц, информацией, направленной на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Данный материал не является «рекламой» в понимании Федерального закона №38-ФЗ от 13 марта 2006 г. «О рекламе».

Представленная в материале информация не является частью проспекта эмиссии ценных бумаг для целей Федерального закона РФ №39-ФЗ от 22 апреля 1994 г. «О рынке ценных бумаг» (далее – «**Закон о рынке ценных бумаг**»). Любое решение купить ценные бумаги в ходе предполагаемого размещения следует принимать исключительно на основе информации, представленной в окончательной версии проспекта эмиссии ценных бумаг, опубликованного в целях соответствующего размещения. ООО «Ренессанс Брокер» не предоставляет ни инвестиционных консультаций, ни индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателю настоящего материала или любым иным лицам в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг (или соответствующими правилами и нормативно-правовыми актами, в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений) или иными документами. Ни одна из частей настоящего документа не является установленной законом независимой оценкой в Российской Федерации для целей Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений.

Настоящий материал не представляет собой имущественные отношения доверительного характера или консультацию, а также не является и не должен толковаться в качестве предложения или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения участвовать в инвестиционной деятельности и не может быть использован в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть или может быть осуществлена по указанной цене. Точки зрения, выраженные в материале, могут отличаться или противоречить точкам зрения, представленным другими подразделениями ООО «Ренессанс Брокер» вследствие использования различных допущений и критериев. Любая такая информация и точки зрения могут изменяться без уведомления, и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни любое из его аффилированных лиц не обязаны дополнять информацию, представленную в настоящем материале или любом другом материале.

Не предполагается, что описания какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или указанных в материале событий будут представлены в полном объеме. Информация не должна рассматриваться получателем в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку материалы не связаны с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Информация и точки зрения были получены или собраны на основе информации, полученной из источников, которые считаются надежными и достоверными. Указанная информация не была независимо проверена, предоставляется в текущей редакции. Кроме того, не предоставляется каких-либо заверения или гарантий, будь то явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, надежности или пригодности для конкретной цели такой информации и точек зрения, за исключением информации о ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированных лицах. Все точки зрения и все прогнозы, оценки или заявления касательно ожиданий в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций представляют собой собственную оценку и толкование ООО «Ренессанс Брокер» на основании имеющейся в настоящее время у него информации.

Указанные в настоящем материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Стоимость инвестиций может как снизиться, так и повыситься, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Некоторые инвестиции могут быть нереализуемы по причине неликвидности рынка, отсутствия вторичного рынка для доли инвестора или применимого регулирования. Вследствие этого оценка инвестиций и определение риска, которому подвержен инвестор, могут быть затруднены. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены изменению обменного курса, которое может оказать негативное влияние на стоимость или цену инвестиций или доход, извлекаемый в результате инвестиций. Другие факторы риска, влияющие на цену, стоимость инвестиций или на доход от инвестиций, включают, помимо прочего, политические, экономические, кредитные и рыночные риски. Инвестирование средств в развивающиеся рынки, а также в ценные бумаги развивающихся рынков связано с высокой долей риска, и инвесторам следует провести самостоятельную комплексную проверку перед тем, как инвестировать средства.

За исключением случаев бенефициарного владения крупным пакетом ценных бумаг, когда ООО «Ренессанс Брокер» приняло обязательства предоставлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица, их директора, представители, работники или клиенты вправе иметь доли в ценных бумагах эмитентов, указанных в настоящем материале, или занимать длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах, указанных в данном материале, или иных связанных с ними финансовых инструментах, и могут купить и/или продать или предложить купить и/или продать любые такие ценные бумаги или иные финансовые инструменты в тот или иной момент времени на биржевом рынке или иным образом, выступая в каждом случае в качестве принципалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не приняло на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве «маркет-мейкеров» в отношении ценных бумаг или иных финансовых инструментов, указанных в настоящем материале, или ценных бумаг, являющихся базовым активом, или связанных с такими ценными бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве должностных лиц или директоров соответствующих компаний. ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица были вправе и могут взаимодействовать или предоставлять инвестиционно-банковские услуги, услуги по рынку капитала, консультационные услуги или иные финансовые услуги соответствующим компаниям. При этом, в ООО «Ренессанс Брокер» установлены и поддерживаются информационные барьеры, такие как «китайские стены», с целью контроля за потоком информации между подразделениями и отделами ООО «Ренессанс Брокер», а также между аффилированными лицами. ООО «Ренессанс Брокер» придерживается политики недопущения конфликта интересов, предназначенной для предотвращения использования выгоды в корпоративных или личных целях и во избежание причинения существенного ущерба интересам клиентов вследствие различных видов деятельности ООО «Ренессанс Брокер».

Указанная в материале информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения ООО «Ренессанс Брокер», и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни какое-либо его аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни ООО «Ренессанс Брокер», ни его аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не несут ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой её части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном материале, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Настоящий материал не следует толковать в качестве инвестиционной, налоговой, юридической консультации, консультации по вопросам бухгалтерского учета, нормативным вопросам или иной консультации.

Настоящий материал носит конфиденциальный характер и предназначен исключительно для использования указанным(-и) получателем(-ями). Любое несанкционированное использование (и ссылки на него), копирование, раскрытие, хранение или распространение данного материала запрещены.

Распространение в иных юрисдикциях: распространение настоящего материала в других юрисдикциях может быть ограничено в силу закона, и лица, получающие в свое распоряжение указанный материал, должны ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их. Настоящий материал не предназначен для распространения на территории США, а также не может распространяться среди граждан США.

Настоящий материал не предназначен для доступа розничных инвесторов за пределами Российской Федерации.

ООО «Ренессанс Брокер», все права защищены.