

## Модельные портфели

разной степени толерантности к рискам

26.11.2025 г.

**Геополитика: робкие признаки нормализации.** Позитивные ожидания в отношении потенциального достижения мирного соглашения между Россией и Украиной уже в ближайшем будущем задают оптимистичный тон на рынке акций. Тем не менее, в отсутствие фактов, как мы уже знаем, импульс роста может быстро смениться волной распродаж. В то же время миротворческая миссия американского президента действительно может ускорить процесс достижения мирного соглашения, поэтому мы в контексте спекулятивного портфеля добавили позицию в акциях **«Совкомфлота»**, который может оказаться одним из основных бенефициаров улучшения геополитического фона.

Результаты российских публичных компаний за III квартал 2025 года преимущественно отражают слабое положение бизнеса в различных отраслях, поэтому в широком смысле рынок акций пока остается за орбитой интересов со стороны инвесторов. Тем не менее отдельные эмитенты, страдающие от высокой ключевой ставки и дороговизны обслуживания долгов, возможно, уже прошли низшую точку спада. На этом фоне мы открыли позицию в акциях **МТС** в консервативном портфеле, а также добавили бумаги **«Северстали»** в спекулятивный портфель в ожидании прохождения низшей фазы бизнес-цикла в сталелитейной отрасли.

В отчетном периоде изменения не коснулись только портфеля со сбалансированным профилем, который с начала 2025 года демонстрирует опережающую рынок и другие портфели доходность на уровне 19%. Это подтверждает преимущества селективного подхода при выборе инструментов в портфель в зависимости от экономического цикла.

Оценивая рыночные перспективы на оставшийся до конца года месяц можно предположить, что внимание инвесторов может переключиться на дальнейшую нормализацию денежно-кредитных условий. Потенциальное снижение ключевой ставки на заседании Банка России в декабре может обусловить понижение доходности облигаций, что, в свою очередь, поддержит восстановление на рынке акций в предновогодний период, который исторически складывался благоприятно для фондовых рынков.

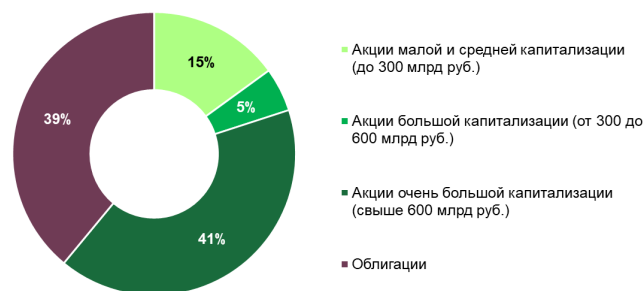
**Наталья Пырьева**  
Ведущий аналитик  
**Владимир Корнев**  
Ведущий аналитик  
**Иван Ефанов**  
Аналитик

**Егор Зиновьев**  
Аналитик  
**Дмитрий Вишневский**  
Аналитик  
research@cifra-broker.ru  
8 (800) 100 40 82

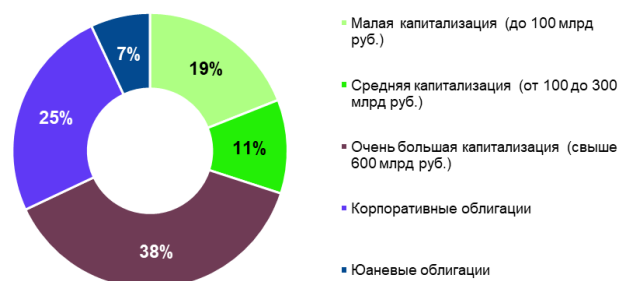
Структура консервативного портфеля по классам активов



Структура сбалансированного портфеля по классам активов



Структура спекулятивного портфеля по классам активов



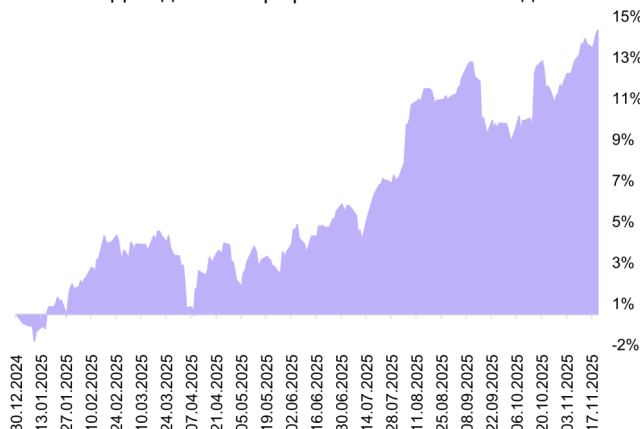
## Модельные портфели:

### Консервативный профиль

#### Характеристики портфеля

Доходность с начала 2025 года	13,9%
Накопленная доходность с 2024 года	26,9%
Ожидаемая доходность	22,9%
в т.ч. дивидендная доходность	2,5%

Доходность портфеля с начала 2025 года



Структура консервативного портфеля акций по секторам



Консервативный портфель подходит инвесторам с низкой склонностью к риску. Такой портфель приносит стабильный дивидендный доход. Облигации в портфеле имеют наивысший кредитный рейтинг.

С начала 2025 года консервативный портфель прибавляет **13,9%** по сравнению со снижением индекса полной доходности МосБиржи (MCFTR) на **2,4%**.

**Портфель акций** с начала года вырос на **8,4%**. В составе консервативного портфеля наибольшую доходность принесли привилегированные акции «Россети Ленэнерго» (+20,4%), а также бумаги «Норникеля» (+15,4%) и «Сбербанка» (+10,2%).

**Золото.** Котировки золота возобновили тенденцию к росту в направлении исторических максимумов после умеренной коррекции на фоне фиксации прибыли. Мы сохраняем позитивный взгляд в отношении дальнейшего потенциала роста цен на золото на фоне сохраняющейся неопределенности в мировой экономике. В то же время темпы роста котировок золота в текущем цикле по-прежнему уступают историческим показателям. С 2022 года золото подорожало примерно на 120% по сравнению более чем 500-процентным ростом цен на драгметалл в предыдущем цикле (2001-2011 годы). С начала 2025 года позиция в золоте в плюсе на **10,3%**, тогда как укрепление рубля в первой половине года нивелировало отчасти фактический рост цен на золото в долларах США. Тем не менее мы ожидаем формирования тенденции на дальнейшее умеренное ослабление рубля, что позволит выиграть одновременно от двух трендов — на ослабление рубля и на повышение цен на золото.

**Портфель облигаций.** Облигационный портфель с начала года вырос на **19,9%**.

#### Изменения в портфеле консервативного профиля:

- ⇒ Закрыли позиции в акциях **ЛУКОЙЛа** и «**Роснефти**» после включения обеих компаний в новые санкционные списки, что заметно ухудшает положение нефтяных гигантов в условиях неблагоприятной конъюнктуры на рынке нефти.
- ⇒ Открыли небольшую позицию в акциях **МТС**, на 4% от портфеля. Компания выступает одним из ключевых бенефициаров дальнейшего снижения ключевой ставки и при этом является дивидендным аристократом с привлекательной доходностью выше 16%.
- ⇒ Из портфеля были исключены облигации **Южуралзолото ГК, 001P-03** по причине их погашения 23 ноября.
- ⇒ Были добавлены **ОФЗ-ПД 26245** с купоном 12% и погашением в 2035 году.

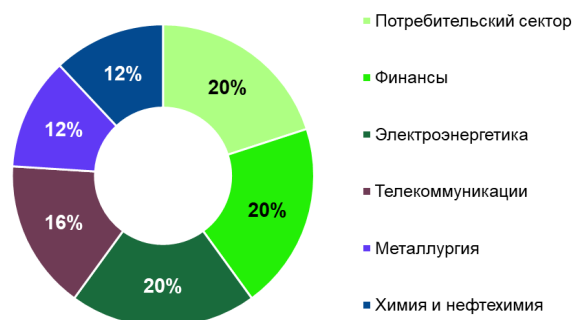
#### Дивиденды:

- ⇒ Предстоящие выплаты: «**ИКС 5**» (368 руб. на одну акцию, текущая дивидендная доходность 13,69%, последний день для покупки — 5 января 2026 года).

## Модельные портфели:

### Консервативный профиль

Структура портфеля акций по секторам



Структура консервативного портфеля по классам активов



#### События:

⇒ **«ИКС 5»** по итогам III квартала 2025 года продемонстрировала устойчивый операционный рост, достигнув увеличения выручки на 18,5% по сравнению с 2024 годом, до 1,16 трлн руб., что подтверждает выполнение годового ориентира по росту примерно на 20%. При этом ключевым драйвером стали LFL-продажи с ростом на 10,6% и ускорение роста цифровых бизнесов до 43,6%. Хотя валовая рентабельность снизилась на 74 б.п., до 23,7% преимущественно из-за инвестиций в развитие направлений «Готовая еда» и сеть «Чижик». Компания сохранила контроль над операционными расходами, обеспечив рост скорректированной EBITDA на 1,6% до 74,2 млрд руб. при рентабельности 6,4%. Мы сохраняем позитивный взгляд на акции компании, учитывая здоровые финансовые показатели с комфортной долговой нагрузкой по коэффициенту «Чистый долг»/EBITDA на уровне 1,04x и устойчивую бизнес-модель, ориентированную на внутренний спрос, что создает фундамент для дальнейшей положительной переоценки акций «ИКС 5».

⇒ **«Интер РАО»** демонстрирует устойчивый операционный рост, о чем свидетельствуют результаты за девять месяцев 2025 года. Выручка увеличилась на 13,9% по сравнению с 2024 годом и составила 1,24 трлн руб., а EBITDA выросла на 14,3% до 131,2 млрд руб., хотя чистая прибыль за III квартал показала незначительную коррекцию, на 1,5%. Несмотря на запланированное масштабное расширение инвестиционной программы, которое оказывает давление на свободный денежный поток, компания сохраняет устойчивую финансовую позицию с денежными резервами в размере 336 млрд руб. и привлекательную дивидендную политику с ожидаемой доходностью около 12%. Мы сохраняем позитивный взгляд на пер-

спективы компании, учитывая ее сильные фундаментальные показатели и исключительно низкую рыночную оценку, что создает значительный потенциал для положительной переоценки в среднесрочной перспективе.

⇒ Чистая прибыль **«Сбербанка»** по МСФО за III квартал выросла на 9% по сравнению с тем же периодом 2024 года и составила 448,3 млрд руб., что позволило получить прибыль в размере 1,31 трлн руб. за девять месяцев текущего года при рентабельности капитала 23,7%, существенно превышающей стратегический ориентир 22%. Рост был обеспечен значительным увеличением чистых процентных доходов, на 17,3% до 893,6 млрд руб., и контролируемой стоимостью риска на уровне 1,4%. Мы рассматриваем результаты в качестве подтверждения исключительной операционной эффективности и стратегической дисциплины. «Сбербанк» продолжает наращивать чистую прибыль, увеличивать клиентскую базу, поддерживая высокую рентабельность и комфортную стоимость риска, что создает прочную основу для дальнейшего роста акционерной стоимости.

## Модельные портфели:

### Консервативный профиль

#### Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Ожидаемый дивиденд на горизонте 12 мес.	Вес	Изменение с начала 2025 года
Сбербанк	SBER	RU0009029540	Финансы	307,89 Р	37,00 Р	5%	10,2%
ГМК Норникель	GMKN	RU0007288411	Металлургия	133,38 Р	13,20 Р	3%	15,4%
ФосАгро	PHOR	RU000A0JRK8	Химия и нефтехимия	6 726,00 Р	665,00 Р	3%	3,7%
Интер РАО	IRAO	RU000A0JPNM1	Электроэнергетика	2,93 Р	0,38 Р	3%	-21,3%
Россети Ленэнерго-п.	LSNGP	RU0009092134	Электроэнергетика	257,90 Р	32,00 Р	2%	20,4%
ИКС 5	X5	RU000A108X38	Потребительский сектор	2 724,50 Р	388,00 Р	5%	-2,8%
МТС	MTSS	RU0007775219	Телекоммуникации	213,40 Р	35,00 Р	4%	NA
Золото	XAURUB			328 467,59 Р		8%	10,3%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 20.11.2025 23:59 мск

#### Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, % от номинала	Дюрация, дней	YTM, %	Рейтинг	Вес
Россия, 26242 (ОФЗ-ПД, SU26242RMFS6)	RU000A105RV3	9,00%	2	29.08.2029	87,03	1 157	13,9%	- / - / - / -	9%
Автодор, БО-003Р-03	RU000A105V82	10,30%	2	12.02.2026	98,62	84	17,2%	AA(RU) /	5%
Газпром Капитал, БО-001Р-08	RU000A105U00	9,20%	2	06.02.2026	98,70	77	16,1%	AAA(RU) / ruAAA / - / -	5%
Газпром Капитал, 3026-1-Д	RU000A105RG4	5,15%	2	11.02.2026	97,74	80	16,4%	AAA(RU) / ruAAA	5%
РЖД 001Р-28R	RU000A106ZL5	17,57%	12	20.09.2030	99,94	NM	NM	AAA(RU) /	7%
ДОМ.РФ, 002Р-01	RU000A105MN1	17,59%	4	22.09.2027	100,03	NM	NM	AAA(RU) /	8%
Газпром Нефть, 003Р-07R	RU000A107605	17,54%	4	02.11.2027	99,26	NM	NM	AAA(RU) / ruAAA / - / -	7%
Банк ВТБ (ПАО), Б-1-343	RU000A106TM6	16,50%	12	01.09.2026	98,93	NM	NM	AAA(RU) / ruAAA / AAA.ru / -	7%
Россия, 26238 (ОФЗ-ПД, SU26238RMFS4)	RU000A1038V6	7,10%	2	15.05.2041	60,13	2 719	13,6%	- / - / - / -	5%
Россия, 26245 (ОФЗ-ПД, SU26245RMFS9)	RU000A108EG6	12,00%	2	26.09.2035	90,18	2 091	14,3%	- / - / - / -	9%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 24.11.2025 23:59 мск

## Модельные портфели: Сбалансированный профиль

### Характеристики портфеля

Доходность с начала 2025 года	18,7%
Накопленная доходность с 2024 года	22,1%
Ожидаемая доходность	37,0%
в т.ч. дивидендная доходность	4,8%



Структура сбалансированного портфеля акций по секторам



Сбалансированный портфель подходит клиентам с умеренной склонностью к риску. Защитным инструментам в таком портфеле отдается меньшее предпочтение.

С начала 2025 года сбалансированный портфель вырос на **18,7%** по сравнению со снижением индекса полной доходности МосБиржи (МСFTR) на **2,4%**.

**Портфель акций** с начала года вырос на **18,6%**. В составе сбалансированного портфеля наибольшую доходность приносят акции «Полюса» **(+55,0%)**, «Ленты» **(+44,6%)** и «МД Медикал Групп» **(+55,8%)**.

**Портфель облигаций**, представленный корпоративными облигациями, вырос в цене на **18,1%** с начала года.

**Сохраняем неизменной текущую структуру сбалансированного портфеля.**

### Дивиденды:

- ⇒ Прошедшие выплаты: **«Мать и дитя»** (42 руб. на одну акцию, дивидендная доходность 3,34%).
- ⇒ Предстоящие выплаты: **«Полюс»** (36 руб. на акцию, текущая дивидендная доходность 1,67%, последний день для покупки — 19 декабря); **«Ренессанс Страхование»** (4,1 руб. на акцию, дивидендная доходность 4,12%, последний день для покупки — 18 декабря).

### События:

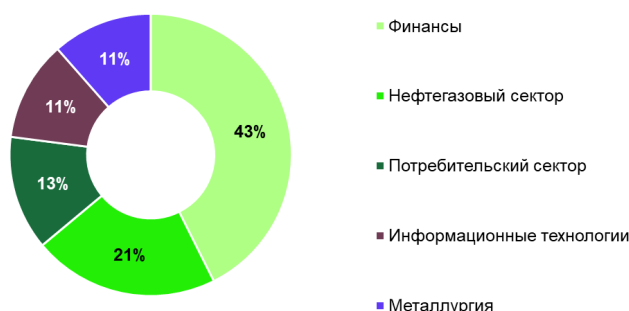
- ⇒ Сеть клиник **«Мать и дитя»** представила сильные операционные и финансовые результаты за III квартал 2025 года. Консолидированная выручка продемонстрировала ускорение темпов роста до 40,3% по сравнению с 2024 годом, достигнув 11,6 млрд руб. При этом значительная часть обеспечена за счет органического роста — сопоставимая выручка (LFL) выросла на 16,3%, количество операций — на 48,3%, амбулаторные посещения — в 2,2 раза, что свидетельствует об успешной монетизации высокого спроса. Финансовый профиль остается исключительно устойчивым — денежные средства составляют 3,8 млрд руб. при нулевом долге, что, даже с учетом временного сокращения дивидендных выплат для финансирования M&A, предоставляет компании значительную стратегическую гибкость. Мы рассматриваем текущую стратегию реинвестирования прибыли в расширение и интеграцию актива «Эксперт» как позитивную для долгосрочной стоимости, ожидая, что укрепление рыночных позиций и рост маржинальности в сегментах с высоким средним чеком полностью компенсируют краткосрочное давление на дивидендную доходность.



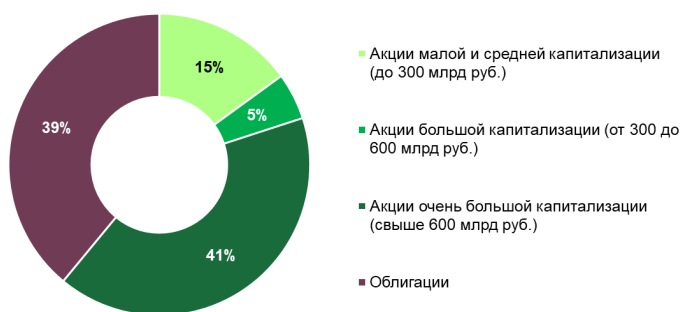
## Модельные портфели

### Сбалансированный профиль

Структура портфеля акций по секторам



Структура сбалансированного портфеля по классам активов



⇒ **«Лента»** демонстрирует исключительную финансовую устойчивость. Выручка компании в III квартале 2025 года выросла на 26,8% по сравнению с 2024 годом и достигла 268 млрд руб., а чистая прибыль показала рост на 87,6%, что стало возможным благодаря увеличению валовой маржи до 22,9% и эффективному контролю над расходами. Несмотря на некоторое давление на трафик (LFL сократился на 0,6% по сравнению с тем же периодом прошлого года), компания компенсировала это ростом среднего чека на 11,1% и внедрением стратегических инициатив, включая запуск «Фабрики еды» и расширение портфеля собственных торговых марок в перспективных категориях, таких как крепкий алкоголь. Мы сохраняем позитивный взгляд на акции, учитывая комфортный уровень долга (ND/EBITDA на уровне 0,9х), способность генерировать премиальную рентабельность в сравнении с конкурентами и стратегическую гибкость, которая обеспечивается посредством реинвестирования операционного денежного потока в высокомаржинальные проекты развития.

⇒ По итогам девяти месяцев 2025 года **«Яндекс»** продемонстрировал рекордную динамику роста выручки, которая достигла 366 млрд руб. (повысившись на 32% по сравнению с тем же периодом 2024 года), улучшение маржинальности, выраженное в росте скорректированной чистой прибыли на 78% до 44,7 млрд руб. Ключевой драйвер повышения маржинальности — сегмент «Поисковые сервисы и ИИ» с рентабельностью EBITDA на уровне 45,5%, который продолжает финансировать экспансию высокорентабельного финтех, показавшего рост выручки на 172%, и других перспективных направлений. Повышение руководством годового прогноза по EBITDA

до 270 млрд руб. и последовательный рост дивидендов до 80 руб. на акцию за 2025 год свидетельствуют о высокой уверенности в стабильности генерируемых денежных потоков. Мы рассматриваем данные результаты как отражение исключительной операционной дисциплины и зрелости бизнес-модели, где диверсифицированная экосистема, контроль за расходами и прозрачная стратегия монетизации создают прочную основу для дальнейшего роста акционерной стоимости.

⇒ **«Т-Технологии»** продолжают демонстрировать уверенный рост. Чистый процентный доход в III квартале увеличился на 26% по сравнению с тем же периодом прошлого года и достиг исторического максимума в 131 млрд руб. Чистые комиссионные доходы увеличились на 31%, до 39 млрд руб., что оказалось выше наших ожиданий. На фоне наращивания основных видов дохода менеджмент компании продолжает работу с операционными расходами, рост которых замедляется. Коэффициент расходы/доходы (CIR) снизился до 46,1%, что, в том числе, способствовало повышению рентабельности до 29,2%. В компании ожидают, что эта тенденция продолжится и в IV квартале 2025 года, подтверждая прогноз по рентабельности капитала (ROE) на уровне 30% на конец 2025 года.

## Модельные портфели: Сбалансированный профиль

### Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Ожидаемый дивиденд на горизонте 12 мес.	Вес	Изменение с начала 2025 года
Сбербанк	SBER	RU0009029540	Финансы	307,89 Р	37,00 Р	7%	10,2%
Полюс	PLZL	RU000A0JNAA8	Металлургия	2 170,20 Р	180,00 Р	7%	55,0%
Транснефть	TRNFP	RU0009091573	Нефтегазовый сектор	1 306,60 Р	192,00 Р	7%	2,4%
Мать и Дитя	MDMG	RU000A108KL3	Потребительский сектор	1 358,70 Р	86,00 Р	4%	55,8%
Яндекс	YDEX	RU000A107T19	Информационные технологии	4 172,00 Р	160,00 Р	7%	4,9%
Лента	LENT	RU000A102S15	Потребительский сектор	1 728,50 Р	0,00 Р	4%	44,6%
НОВАТЭК	NVTK	RU000A0DKVS5	Нефтегазовый сектор	1 162,00 Р	80,00 Р	6%	16,2%
Ренессанс страхование	RENI	RU000A0ZZM04	Финансы	101,72 Р	10,00 Р	7%	-7,9%
Московская биржа	MOEX	RU000A0JR4A1	Финансы	172,13 Р	19,00 Р	5%	-13,3%
Т-Технологии	T	RU000A107UL4	Финансы	3 107,00 Р	192,00 Р	7%	3,5%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 20.11.2025 23:59 мск

### Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, %	Дюрация, дней	УТМ, %	Рейтинг	Вес
Инарктика, 002P-01	RU000A107W48	14,25%	4	26.02.2027	98,55	412	16,5%	A+(RU) / Withdrawn /	6%
КАМАЗ, БО-П11	RU000A107MM	14,50%	4	21.01.2026	99,47	58	19,1%	AA-(RU) / ruAA- / - / -	7%
Россети Московский регион, 001P-05	RU000A107DP1	17,65%	12	28.11.2026	99,94	NM	NM	AAA(RU) / - / - / AAA	10%
РСХБ, БО-03-002P	RU000A107S10	17,68%	4	29.01.2027	99,97	NM	NM	AA(RU) / - / AA+.ru / -	10%
Балтийский лизинг, БО-П12	RU000A109551	18,80%	12	25.08.2027	95,03	NM	NM	AA-(RU) / ruAA- / - / -	6%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 24.11.2025 23:59 мск

## Модельные портфели

### Спекулятивный профиль

#### Характеристики портфеля

Доходность с начала 2025 года	0,5%
Накопленная доходность с 2024 года	-13,3%
Ожидаемая доходность	48,3%
в т.ч. дивидендная доходность	4,6%

Спекулятивный портфель предназначен для инвесторов с высокой склонностью к риску. Портфель состоит из высокодоходных и рискованных акций компаний роста.

С начала 2025 года спекулятивный портфель в небольшом плюсе, на **0,5%**, по сравнению со снижением индекса полной доходности МосБиржи (MCFTR) на **2,4%**.

**Портфель акций** с начала года снизился на **10,9%** вследствие значительного веса акций представителей IT-сектора, который оказался под давлением слабого спроса на продукты со стороны заказчиков в условиях высоких ставок в экономике и оптимизации расходов.

**Портфель облигаций**, представленный корпоративными выпусками, вырос на **33,5%**, существенно опережая доходность индекса государственных облигаций RGBI (плюс **21,3%**), а также индекса корпоративных облигаций RUCBTRNS (плюс **24,7%**).

#### Изменения в портфеле спекулятивного профиля:

- ⇒ Провели ребалансировку портфеля акций, закрыв позицию в акциях **Henderson** и понизив вес акций **«Хэдхантер»**, **«Аренадата»** и **ВТБ** в пользу открытия новых идей.
- ⇒ Открыли позицию в акциях **ОЗОН** после завершения процесса редомициляции компании в Россию.
- ⇒ Открыли небольшую позицию в бумагах **«Группы Позитив»** в ожидании восстановления бизнеса после проведенной работы по оптимизации расходной части. Мы полагаем, что акции компании на текущих уровнях выглядят недооцененными и ожидаем, что они могут показать опережающую прочих конкурентов динамику, поскольку первоначально распродажа в IT-секторе началась именно с акций «Группы Позитив».
- ⇒ Открыли позицию в акциях **«Совкомфлота»**. По нашим оценкам, в отношении компании на текущий момент реализовались все возможные риски, и финансовые результаты достигли своего предела снижения относительно высокой базы прошлых лет. Вместе с тем, покупка акций «Совкомфлота» является ставкой на потенциальное урегулирование в геополитике.
- ⇒ Открыли на опережение позицию в акциях **«Северстали»**. Отрасль и компания проходят нижнюю фазу цикла, и у «Северстали» достаточный запас прочности для поддержания финансовой устойчивости в кризисных условиях. Мы полагаем, что в результате последующего восстановления в строительном секторе по мере снижения ключевой ставки, нормализации рыночных ставок по ипотеке и активизации спроса, в числе бенефициаров до застройщиков окажутся металлурги. Среди прочих представителей отрасли делаем ставку именно на «Северсталь» из-за наиболее высокой маржинальности, прохождения пика инвестиционного цикла, что позволит в перспективе дополнительно расширить маржу, а также большей открытости менеджмента компании.



Структура спекулятивного портфеля акций по секторам





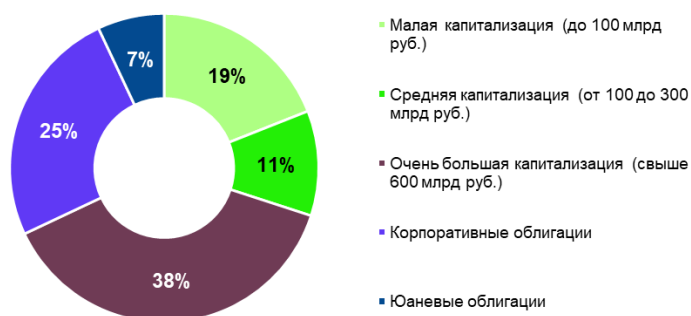
## Модельные портфели

### Спекулятивный профиль

Структура портфеля акций по секторам



Структура спекулятивного портфеля по классам активов



#### Дивиденды:

- ⇒ Прошедшие выплаты: **«Новабев»** (20 руб. на одну акцию, дивидендная доходность 5,1%).
- ⇒ Предстоящие выплаты: **ОЗОН** (143,55 руб. на акцию, текущая дивидендная доходность 3,67%, последний день для покупки — 19 декабря).

#### События:

- ⇒ Результаты **ВТБ** за III квартал подтверждают тенденцию к восстановлению, о чем свидетельствует ускорение роста чистого процентного дохода на 28,6% квартал к кварталу до 121,1 млрд руб. и последовательное расширение чистой процентной маржи до 1,5%. Мы отмечаем качественное улучшение базовой прибыльности, выраженное ростом прибыли до налогообложения на 72% за квартал, а также стабильный прирост комиссионных доходов на 10,6%, что компенсирует волатильность по рыночным операциям. На фоне подтвержденного руководством прогноза по чистой прибыли на год в размере около 500 млрд руб. мы сохраняем позитивный взгляд на потенциал выплаты дивидендов, что станет драйвером роста котировок акций ВТБ.
- ⇒ **ОЗОН** продемонстрировал высокие темпы роста финансовых показателей в III квартале 2025 года. Выручка выросла на 69% по сравнению с 2024 годом и достигла 258,9 млрд руб., а скорректированная EBITDA увеличилась в 3,1 раза до 41,5 млрд руб., что позволило компании не только во второй раз подряд получить чистую прибыль (2,9 млрд руб.), но и существенно повысить годовой прогноз по EBITDA, до 140 млрд руб. Знаковым событием стало заявление о выплате дивидендов с доходностью около 3,5% и запуском программы обратного выкупа акций на 25 млрд руб. до конца 2026 года, что в совокупности с присвоением кредитного рей-

тинга «ruA» агентством «Эксперт РА» подчеркивает фундаментальное укрепление баланса и переход к зрелой фазе развития.

- ⇒ **«Хэдхантер»** продемонстрировала умеренный рост выручки в III квартале, на 1,9% по сравнению с 2024 годом до 10,9 млрд руб., однако существенно пересмотрела годовой прогноз по ее росту в сторону понижения — до ~3% против прежних 8-12%, что полностью отражает давление со стороны охлаждающихся экономики и рынка труда. Несмотря на снижение скорректированной EBITDA на 5,4%, до 6,6 млрд руб., и падение скорректированной чистой прибыли на 15,5%, до 6,1 млрд руб., компания сохраняет максимальную для российского рынка рентабельность по EBITDA на уровне 60% и практически полную конверсию прибыли в денежный поток. Мы полагаем, что текущая коррекция котировок открывает возможности для покупки акций «Хэдхантер», принимая также во внимание их привлекательную дивидендную доходность в районе 16%.
- ⇒ Мы подтверждаем наш позитивный взгляд на акции **«Новабев»**, учитывая, что предстоящее IPO «ВинЛаб» не только раскроет фундаментальную стоимость дистрибуционного бизнеса, но и создаст дополнительный катализатор для повышения капитализации всей группы.

## Модельные портфели

### Спекулятивный профиль

#### Аллокация в акциях

Компания	Тикер	ISIN	Сектор	Текущая цена	Ожидаемый дивиденд в след. 12 мес.	Вес	Изменение с начала 2025 года
Яндекс	YDEX	RU000A107T19	Информационные технологии	3 932,50 Р	160,00 Р	16%	4,9%
Хедхантер	HEAD	RU000A107662	Информационные технологии	3 028,00 Р	490,00 Р	6%	-20,3%
Новабев	BELU	RU000A0HL5M1	Потребительский сектор	387,60 Р	41,00 Р	5%	5,0%
Промомед	PRMD	RU000A108JF7	Потребительский сектор	382,00 Р	9,80 Р	5%	-0,4%
Arenadata	DATA	RU000A108ZR8	Информационные технологии	91,80 Р	0,00 Р	2%	-34,5%
Озон Фармацевтика	OZPH	RU000A109B25	Потребительский сектор	50,84 Р	1,68 Р	5%	-0,1%
ВТБ	VTBR	RU000A0JP5V6	Финансы	67,80 Р	18,00 Р	5%	-1,5%
ОЗОН	OZON	RU000A10CW95	Информационные технологии	3 879,50 Р	200,00 Р	12%	NA
Группа Позитив	POSI	RU000A103X66	Информационные технологии	1 118,60 Р	0,00 Р	2%	NA
Совкомфлот	FLOT	RU000A0JXNU8	Транспорт	78,35 Р	0,00 Р	5%	NA
Северсталь	CHMF	RU0009046510	Металлургия	942,20 Р	0,00 Р	5%	NA

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 20.11.2025 23:59 мск

#### Аллокация в облигациях

Наименование	ISIN	Купон	Частота выплат	Погашение	Цена, %	Дюрация	YTM, %	Рейтинг	Вес
Интерлизинг, 001P-07	RU000A1077X0	16,00%	12	31.10.2026	98,30	164	21,7%	- / ruA / - / -	5%
Росэксимбанк, 002P-04	RU000A1077V4	18,50%	4	03.11.2033	100,15	NM	NM	AA+(RU) / ruAA+ / - / -	7%
Сегежа Групп, 003P-02R	RU000A105SP3	26,00%	4	15.01.2038	101,29	158	23,8%	- / ruBB- / - / -	8%
АйДи Коллект, 001P-05	RU000A10BW88	25,25%	12	06.06.2029	105,91	483	22,7%	- / ruBBB- / - / -	5%
РУСАЛ, БО-001P-07	RU000A1089K2	7,90%	4	09.10.2026	100,26	310	7,8%	A+(RU) / ruA+	7%

Источник: данные Московской биржи по состоянию на 24.11.2025 23:59 мск

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### Юридический адрес

123112, г. Москва,  
1-й Красногвардейский проезд, д. 15  
м. Деловой центр  
Тел.: +7 (495) 783-91-73  
Email: [info@cifra-broker.ru](mailto:info@cifra-broker.ru)

### Фактический адрес

123112, г. Москва,  
1-й Красногвардейский проезд, д. 15,  
(Башня «Меркурий Тауэр», ММДЦ «Москва-Сити»)

### Поддержка клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73,  
8-800-100-40-82  
E-mail: [shop@cifra-broker.ru](mailto:shop@cifra-broker.ru)

### Для корпоративных клиентов

Тел.: +7 (495) 783-91-73 доб. 90999  
E-mail: [corp.clients@cifra-broker.ru](mailto:corp.clients@cifra-broker.ru)

**Ограничение ответственности:** ООО «Цифра брокер» (ОГРН 1107746963785, 123112, Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 15). Лицензия №045-13561-100000 на осуществление брокерской деятельности, срок действия лицензии не ограничен. Сайт: <https://cifra-broker.ru/> Телефон: +7 (495) 783 91 73. Не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Упомянутые финансовые инструменты или операции могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). В приведенной информации не принимаются во внимание ваши личные инвестиционные цели, финансовые условия или нужды. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «Цифра брокер» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты и не рекомендует использовать данный материал в качестве единственного источника информации для принятия инвестиционного решения. Владение ценными бумагами и прочими финансовыми инструментами всегда сопряжено с рисками: стоимость ценных бумаг и прочих финансовых инструментов может как расти, так и падать.