

## 1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

- Развитые рынки
- Развивающиеся рынки
- Российский рынок
- Валютный рынок
- Сырьевые товары

## 2 РЫНОК АКЦИЙ

- «Аэрофлот»: в 4 кв. выручка выросла на 33% г/г
- «Северсталь» не заплатит дивиденды за 4 кв.
- «МД Медикал»: в 4 кв. рост выручки компании замедлился до 14% г/г
- «Циан»: начался обмен акций

## 3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

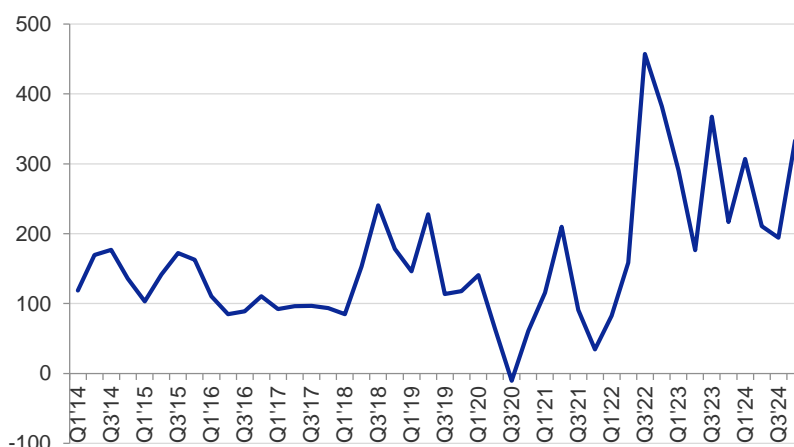
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



### ГРАФИК НЕДЕЛИ

Ежеквартальные покупки золота ЦБ мира, тонн



ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 07.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	2966,5	0,6%	2,9%
RTS (USD)	960,7	1,2%	7,6%
S&P 500	6026,0	-0,2%	2,5%
NASDAQ Composite	19523,4	-0,5%	1,1%
STOXX Europe 600 (EUR)	542,7	0,6%	7,0%
SSE Composite (Shanghai)	5217,2	2,3%	3,3%
MSCI Emerging Markets	1108,5	1,4%	3,1%
MSCI World	3832,8	-0,1%	3,4%

## Развитые рынки

- США отложили введение пошлин против Мексики и Канады на месяц в обмен на усиление мер по охране границ. Пошлины против Китая также могут быть уменьшены или увеличены в зависимости от результатов будущих переговоров с Китаем. Такое развитие событий значительно сократило риски жесткой торговой войны и более высокой инфляции в США, привело к снижению доходностей по 10-летнему госдолгу США до 4,45% - минимум с декабря прошлого года.
- Из США выходит противоречивая статистика. В то время как индекс деловых настроений ISM в промышленности США за январь показал рост с 49,2 до 50,9 против прогноза 49,3, аналогичный индекс сферы услуг упал с 54,0 до 52,8 против прогноза роста 54,2. Прирост числа рабочих мест в декабре составил скромные 143 тыс. против прогноза 169 тыс., но уровень безработицы упал с 4,1% до 4,0%, хотя ожидался неизменным.

## Развивающиеся рынки

- Вслед за выходом с ухудшением официальных данных по деловым настроениям PMI в Китае за январь, индексы настроений от Caixin также показали ухудшение в январе. Индекс PMI в промышленности упал с 50,5 до 50,1 (прогноз 50,6), в сфере услуг упал с 52,2 до 51,0 (прогноз 52,3).

## Российский рынок

- Недельная инфляция с 28 января по 3 февраля показала рост на 0,16% н/н против 0,22% н/н в предыдущую неделю. По нашим расчетам, динамика соответствовала 6% с.к.а. и 10% г/г. Данные демонстрируют снижение темпов роста цен, что вызвало оптимизм на рынке.
- В бюллетене «О чем говорят тренды» ЦБ сообщил, что для возвращения к низкой инфляции требуется поддержание жестких денежно-кредитных условий в течение продолжительного времени и соблюдение утвержденных параметров бюджета на 2025-27. ЦБ отметил, что российская экономика получила новый импульс роста в конце года (на фоне ускорившихся бюджетных расходов), а потребительские цены продолжают быстро расти. В то же время, кредитный импульс ослабевает, трансмиссионный механизм ДКП продолжает работать, а в целом денежно-кредитные условия для формирования дезинфляционного тренда налицо.

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 07.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Валюты</b>			
CNYRUB	13,27	-0,6%	-3,1%
EURUSD	1,03	-0,3%	-0,3%
DXY Index	108,04	-0,3%	-0,4%
GBPUSD	1,24	0,2%	-0,8%
USDCHF	0,91	-0,1%	0,2%
USDJPY	151,40	-2,4%	-3,7%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent	74,7	-1,3%	0,0%
Золото	2860,4	2,1%	9,0%
Серебро	31,8	1,6%	10,2%
Медь	4,6	7,2%	14,2%
Никель	15876,0	0,0%	3,6%
Алюминий	2637,8	1,6%	3,4%
Палладий	982,4	-8,3%	8,0%
Платина	1020,8	-2,2%	12,1%

## Валютный рынок

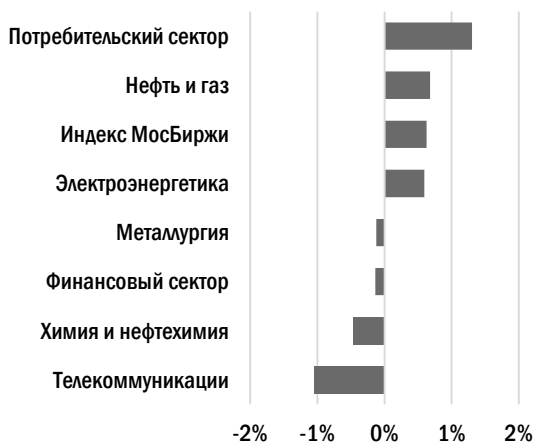
- Курс EUR/USD практически не изменился за неделю, хотя падал от отметки 1,04 до 1,02, так как противоречивые действия Трампа в отношении тарифов фактически нивелировали одно другое. Учитывая, что в целом такие жестко проинфляционные сценарии, как введение 60%-ных тарифов против Китая уже не актуальны, можно полагать, что доллар продолжит ослабляться на общем росте аппетитов к риску. Полагаем, что EUR/USD краткосрочно может достичь отметки 1,05.
- Курс CNY/RUB снизился третью неделю подряд. Рубль смог продолжить укрепление даже вопреки завершению Китайского Нового года, что должно было вернуть спрос российских импортеров на валюту. Возможно, краткосрочно курс рубля получает поддержку из-за спекулятивной игры на разнице процентных ставок: в то время как ставки фондирования в юанях на межбанковском рынке сейчас отрицательные, рублевая ликвидность приносит в случае размещения доход в размере более 20%. Полагаем, что поддерживающие рубль спекулятивные факторы носят временный характер, в то время как фундаментальные факторы, в том числе из-за санкций, сейчас играют против рубля.

## Сырьевые товары

- Цена на нефти Brent упала 4-ую неделю подряд, но нашла поддержку в районе \$74-75. На фоне устойчивого сокращения запасов нефти и нефтепродуктов в США мы не ждем, что цена нефти сможет продолжить снижение. По данным на 31 января суммарные запасы упали до 1605,7 млн барр. – это минимумы с марта 2024 года.
- Цена золота растет шестую неделю подряд, новый исторический максимум показан на \$2882. Цена золота остается в восходящем тренде, высока вероятность пробития отметки \$2900 на фоне роста аппетитов к риску, снижения доходностей по госдолгу США и ослабления доллара.

## РЫНОК АКЦИЙ

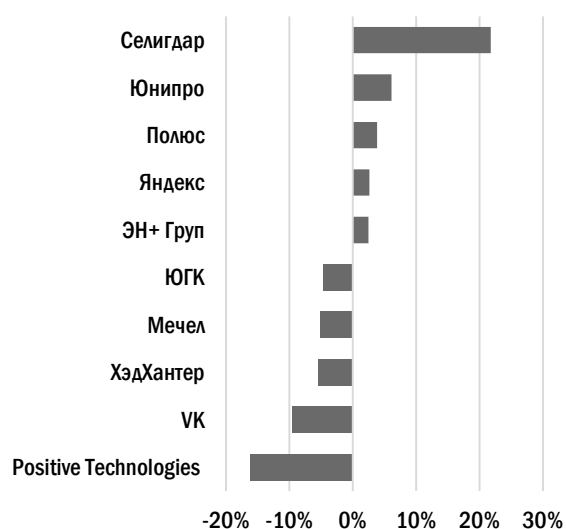
Изменение секторов в Индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в Индексе МосБиржи, %



**«Аэрофлот»: в 4 кв. выручка выросла на 33% г/г**  
«Аэрофлот» опубликовал отчетность по РСБУ за 4 кв. 2024 г. Выручка составила 186,8 млрд руб. (+33,2% г/г), прибыль от продаж: -0,4 млрд руб. (против -2 млрд руб. годом ранее). Чистая прибыль: -4,4 млрд руб. (65,2 млрд руб. годом ранее).

**«Северсталь» не заплатит дивиденды за 4 кв.**  
Производство стали компанией в 4 кв. 2024 г. выросло на 9% кв/кв (-8% г/г). Общие продажи металлопродукции увеличились на 6% кв/кв. Но продажи коммерческой стали и продукции с высокой добавленной стоимостью (ВДС) сократились на 7% кв/кв и 3% кв/кв соответственно из-за снижения внутреннего спроса в России. По итогам 4 кв. 2024 EBITDA «Северстали» составила 46,5 млрд руб. (рентабельность 23%). Свободный денежный поток (FCF) оказался слабо отрицательным. Совет директоров рекомендовал не выплачивать дивиденды за 4 кв.

**«МД Медикал»: в 4 кв. рост выручки компании замедлился до 14% г/г**

Из-за высокой базы конца 2023 г. темпы роста компании сократились. Выручка московских госпиталей составила половину от консолидированного результата за 4 кв. 2024 г., при этом ее рост замедлился до 11% г/г. Основную поддержку росту оказывает увеличение количества проведенных ЭКО более чем на 20% и повышение среднего чека по услугам на 10–20% г/г.

**«Циан»: начался обмен акций**

«Циан» 7 февраля запускает оферту для держателей акций и ADR кипрской Cian Plc на обмен на бумаги МКПАО «Циан». В обмене могут принять участие все владельцы депозитарных расписок, у которых есть такая возможность. Заявки на обмен принимаются с 7 февраля по 6 марта включительно. Коэффициент обмена: 1 ADR = 1 акция МКПАО «Циан». По оценкам компании, торги акциями уже МКПАО ЦИАН предварительно могут начаться 3 апреля.

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Минфин объявил о дополнительной эмиссии четырех выпусков ОФЗ, включая три среднесрочных. Доступные к размещению остатки 4-летних ОФЗ-26242 и ОФЗ-26224 (УТМ 17,2%), 6-летнего ОФЗ-26239 (УТМ 16,9%) и 9-летнего ОФЗ-26225 (УТМ 16,8%) увеличатся на 50 млрд руб. в каждом случае.

Эта новация Минфина уже дала положительные результаты: улучшилась эффективность ценообразования, спреды доступных выпусков к их недоступным соседям сузились с 65 бп до 15-25 бп.; на первичном рынке активизировались розничные инвесторы; значительно вырос спрос (с 20–55 млрд руб. до 70-110 млрд руб.) и объем привлечения (с 10-40 млрд руб. до 55-75 млрд руб.).

На вторичном рынке прошедшую неделю преобладали продажи в ближнем и среднем сегментах кривой. Среднесрочные бумаги потеряли в цене на 0,5–1,6 пп. Допэмиссия также оказала давление на цены. 4-летние ОФЗ-26242 и ОФЗ-26224 (УТМ 17,2%) подешевели на 1,3-1,6 пп (+60–67 бп в доходности). 3-летний ОФЗ-26236 (УТМ 18,0%) упал на 1,2 пп (+74 бп в доходности). В то же время бумаги с дюрацией от 6 лет и выше подорожали на 0,3–1,2 пп (-8–29 бп в доходности).

Основные изменения произошли в среду перед публикацией инфляционной статистики. Спред 2–10 лет сократился на 48 бп, до -117 бп. Активность была высокой: средний дневной оборот в фиксах составил 17,1 млрд руб.

На прошлой неделе Минфин провел два аукциона, разместив ОФЗ на общую сумму 53,4 млрд руб. по номинальной стоимости (39,3 млрд руб. в денежном эквиваленте).

На первом аукционе размещался 5-летний фикс ОФЗ-26228 в объеме 50 млрд руб. Было продано бумаг на 19,9 млрд руб., из которых 12,7 млрд руб. на основной сессии и 7,2 млрд руб. на допразмещении. Спрос составил 29,7 млрд руб. (соотношение 1,5х). Минфин отсекал заявки по цене 69,35 пп, что соответствовало УТМ 17,42% (премия 10 бп).

Крупнейшие заявки на 2,5 млн и 2,15 млн бумаг стояли по цене отсечения. Еще 11% размещения пришлось на неконкурентные заявки, таким образом, около четырех инвесторов забрали не менее 70% объема на основных торгах.

На втором аукционе Минфин разместил 11-летний фикс ОФЗ-26246 на 33,5 млрд руб. Трое розничных инвесторов подали заявки примерно на 5 млн руб. каждый. Спрос составил 40,0 млрд руб. (соотношение 1,5х). Цена отсечения была установлена на уровне 76,179 пп (УТМ 17,50%, премия 8 бп). Крупнейшая заявка на 5 млн бумаг почти по цене отсечения и 20 бидов на 6,2 млн бумаг принадлежали, вероятно, одному участнику. Также выделялись два биды по 5 млн бумаг на 76,217 пп и 76,251 пп и неконкурентная заявка на 4,1 млн бумаг.

Таким образом, три четверти размещения распределились между максимум пятью участниками. Квартальный план заимствований выполнен на 17,4%, годовой - на 2,4%, с начала года привлечено 116,0 млрд руб.

## ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

### Понедельник, 10 февраля

- Норникель опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Европлан опубликует операционные результаты за 2024 г.
- Сбор заявок на облигации ВИС Финанс БО-П07 (ориентир купона — не выше 26%)
- Сбор заявок на облигации Фосагро БО-02-02 (ориентир купона — 11%)

### Вторник, 11 февраля

- Аэрофлот опубликует операционные результаты за январь 2025 г.
- Сбербанк опубликует результаты по РПБУ за январь 2025 г.
- Сбор заявок на облигации РЕСО-Лизинг БО-П-16
- Сбор заявок на облигации Промсвязьбанк 003P-11 (ориентир купона — не выше 22,5%)

### Среда, 12 февраля

- США: потребительская инфляция в январе 2025 г.

### Четверг, 13 февраля

- ФосАгро опубликует операционные и финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
- Сбор заявок на облигации ВсеИнструменты.ру 001P-04 (ориентир купона — не выше 26%)

### Пятница, 14 февраля

- Россия: ключевая ставка ЦБ РФ, потребительская инфляция в январе 2025 г.
- Еврозона: ВВП в 4к24
- США: розничные продажи в январе 2025 г.



## ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

АО ВИМ Инвестиции (лицензия ФКЦБ России от 06.03.2002 № 21-000-1-00059 на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами, без ограничения срока действия; Лицензия ФСФР России от 20.03.2007 № 045-10038-001000 на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами, без ограничения срока действия).

Настоящий документ и содержащиеся в нем сведения предназначены исключительно для информационных целей. Документ не рассматривается и не должен рассматриваться как предложение АО ВИМ Инвестиции о покупке или продаже каких-либо финансовых инструментов или оказания услуг какому-либо лицу, не являются офертой, публичной офертой по какому бы то ни было действующему законодательству. Предоставляемая информация не может рассматриваться в качестве рекомендации к инвестированию средств, а также гарантий или обещаний в будущем доходности вложений.

Никакие положения информации или материалов, представленных в документе, не являются и не должны рассматриваться как индивидуальные инвестиционные рекомендации и/или намерение АО ВИМ Инвестиции предоставить услуги инвестиционного советника. АО ВИМ Инвестиции не может гарантировать, что финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в настоящем документе, подходят лицам в соответствии с их инвестиционным профилем. Данные материалы основаны на публичной и общедоступной информации.

Прежде чем воспользоваться какой-либо услугой или приобретением финансового инструмента или инвестиционного продукта, Вы должны самостоятельно оценить экономические риски и выгоды от услуги и/или продукта, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки при пользовании конкретной услугой, свою готовность и возможность принять такие риски.

Любые логотипы, если таковые приведены в настоящей презентации, используются исключительно в информационных целях, не имеют целью введение клиентов в заблуждение о характере и специфике услуг, оказываемых АО ВИМ Инвестиции, или получение дополнительного преимущества за счет использования таких логотипов, равно как продвижение товаров или услуг правообладателей таких логотипов, или нанесение ущерба их деловой репутации.

Термины и положения, приведенные в настоящих материалах, должны толковаться исключительно в контексте соответствующих сделок и операций и/или ценных бумаг и/или финансовых инструментов и могут полностью не соответствовать значениям, определенным законодательством РФ или иным применимым законодательством.

Материал не является гарантией или обещанием будущей эффективности или доходности от инвестиционной деятельности. Результаты инвестирования в прошлом не являются гарантией таких же результатов в будущем, государство не гарантирует доходность инвестиций в инвестиционные фонды. Все прошлые данные имеют документальное подтверждение. Нет никаких гарантий прибыли или доходов от финансовых инструментов, пока иная информация не указана в соответствующих публикациях.

На размер дохода могут повлиять, среди прочего, инвестиционные стратегии и цели финансового инструмента и существенные рыночные и экономические условия, в том числе процентные ставки и рыночные условия в целом. Различные стратегии, применяемые к финансовым инструментам, могут оказать существенное влияние на результаты, описанные в настоящем материале. Адрес АО ВИМ Инвестиции: Россия, 123112, г. Москва, вн.тер.г. муниципальный округ Пресненский, Пресненская набережная, дом 10, строение 1, этаж 38, помещение I, телефон 8-800-770-70-88 (для бесплатной междугородной и мобильной связи), адрес сайта в сети Интернет [www.wealthim.ru](http://www.wealthim.ru).