

1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

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

2 РЫНОК АКЦИЙ

- «Яндекс»: рентабельность в 2024 г. выросла
- «Т-Технологии»: число клиентов продолжает расти
- «Мечел»: EBITDA падает, долг растет
- «Софтлайн»: проценты давят на прибыль

3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



ГРАФИК НЕДЕЛИ

Курс рубля значительно «переукрепился»



ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 21.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Акции			
MOEX Russia	3283,3	3,1%	13,9%
RTS (USD)	1173,1	5,6%	31,4%
S&P 500	6013,1	-1,7%	2,2%
NASDAQ Composite	19524,0	-2,5%	1,1%
STOXX Europe 600 (EUR)	553,8	0,3%	9,2%
SSE Composite (Shanghai)	5277,9	1,1%	4,5%
MSCI Emerging Markets	1147,3	2,0%	6,7%
MSCI World	3843,1	-1,4%	3,7%

Развитые рынки

- ФРС может свернуть количественное ужесточение. В протоколах ФРС с последнего заседания заявлено, что регулятор может приостановить или сократить программу «количественного ужесточения», которая в настоящее время сокращает баланс в размере \$60 млрд в мес. Мера может быть альтернативной снижению ставки формой поддержки экономики.

Развивающиеся рынки

- Руководство Китая провело встречу с представителями крупнейших частных компаний. Президент Китая Си Цзиньпин не только встретился с лидерами частного бизнеса, но и пообещал принять меры для улучшения деловой среды в стране. Таким образом, на фоне давления со стороны США в Китае происходит разворот в сторону частного сектора, что позитивно для китайского рынка.

Российский рынок

- По итогам января инфляция в России сложилась на уровне 9,9% г/г. Темпы инфляции в пересчете на год были близки к 11% с.к.г., и в устойчивых компонентах инфляции остались высокими. В остаток года текущие темпы инфляции могут постепенно замедлиться под влиянием жесткой ДКП, если замедление кредитования окажется устойчивым.
- Инфляционные ожидания населения и ценовые ожидания предприятий в феврале снизились, но остались заметно выше уровней, которые наблюдались, когда инфляция была у цели. Инфляционные ожидания населения составили 13,7% на год вперед (-0,3 пп м/м).

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 21.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Валюты			
CNYRUB	12,00	-3,8%	-12,4%
EURUSD	1,05	-0,3%	1,0%
DXY Index	106,61	-0,1%	-1,7%
GBPUSD	1,26	0,4%	1,0%
USDCHF	0,90	-0,2%	-1,0%
USDJPY	149,29	-2,0%	-5,0%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	74,1	-0,9%	-0,8%
Золото	2936,0	1,8%	11,9%
Серебро	32,5	1,2%	12,7%
Медь	4,6	-1,1%	14,8%
Никель	15493,6	0,0%	1,1%
Алюминий	2675,1	1,4%	4,9%
Палладий	996,9	-1,2%	9,5%
Платина	987,7	-3,1%	8,5%

Валютный рынок

- Пара EUR/USD сократила волатильность. Курс EUR/USD практически не изменился за неделю – остается в диапазоне 1,04-1,05. Продолжаем считать, что доллар краткосрочно будет ослабляться на общем росте аппетитов к риску, вероятен рост пары EUR/USD до отметки 1,06 в ближайшие недели.
- Курс CNY/RUB снизился пятую неделю подряд. Рубль продолжает укрепляться на геополитическом позитиве и разнице в процентных ставках между рублем и юанем. Однако мы считаем, что отклонение курса рубля от справедливого уровня (если смотреть исходя из реального эффективного курса рубля) достигло уже чрезмерного значения, причем в отличие от ситуации 2022 года это происходит на фоне существенного ухудшения показателей внешней торговли РФ.

Сырьевые товары

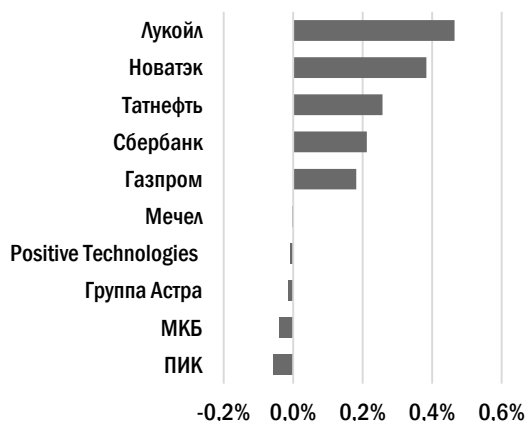
- Цена нефти Brent приостановила снижение, получив поддержку от заявления ОПЕК+. СМИ со ссылкой на делегатов ОПЕК+ сообщили, что страны-участники соглашения рассматривают возможность отложить наращивание нефтедобычи, запланированное с апреля. ОПЕК+ должен принять решение по апрелю самое позднее в начале марта.
- Цена золота растет восьмую неделю подряд, новый исторический максимум показан на отметке \$2950. Цена золота остается в восходящем тренде, ждем ее роста до \$3000 на общем росте аппетитов к риску в США, а также высоком спросе на золото со стороны мировых ЦБ и фондов ETF.

РЫНОК АКЦИЙ

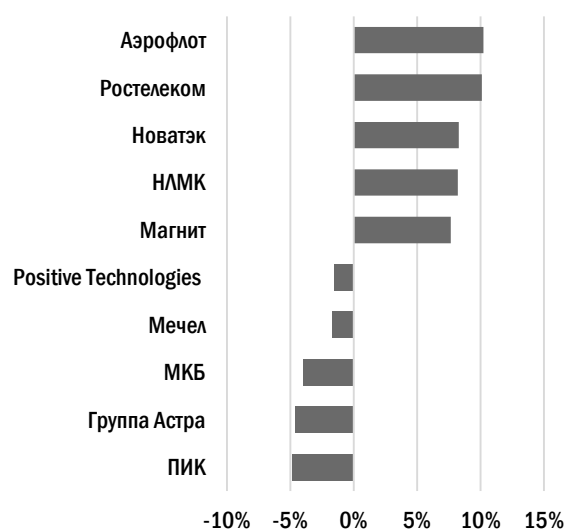
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



«Яндекс»: рентабельность в 2024 г. выросла

Выручка «Яндекса» в 4 кв. 2024 г. выросла на 37% г/г до 340 млрд руб., что было выше консенсуса на 2%. Скорр. EBITDA +24% г/г до 48,7 млрд руб. Рентабельность - на уровне 14,3% против 15,8% в 4 кв. 2023 г. По всему 2024 г.: выручка +37% г/г до почти 1,1 трлн руб., скорр.; EBITDA +56% г/г до 188,6 млрд руб.; рентабельность на уровне 17,2% против 15,1% в 2023 г. «Яндекс» ждет в 2025 г. роста выручки более чем на 30% г/г и скорр. EBITDA не менее 250 млрд руб. Менеджмент планирует вынести на рассмотрение совета директоров выплату дивидендов в размере 80 руб./акц. (дивдоходность чуть меньше 2%).

«Т-Технологии»: число клиентов продолжает расти

В январе количество клиентов экосистемы Т достигло 49 млн чел. (+3% с начала года, +19% г/г). Количество активных клиентов на конец января выросло до 33 млн чел. (+1% с начала года, +17% г/г). Кредитный портфель Т по РСБУ на конец января составил 2,6 трлн руб. (+0,1% с начала года). Рост кредитного портфеля физлиц на 0,7% м/м (до 2,1 трлн руб.) был компенсирован снижением корпоративного кредитного портфеля на 2,5% м/м. Группа опубликует результаты по МСФО за 2024 г. во второй половине марта.

«Мечел»: EBITDA падает, долг растет

Во 2 пол. 2024 г. выручка «Мечела» снизилась на 14% г/г, EBITDA упала до 23 млрд руб. (-50% г/г). Свободный денежный поток (FCF) за 2 пол. 2024 г. оказался положительным (14 млрд руб.) за счет разовых событий. Без учета разовых изменений оборотного капитала он был отрицательным. Чистый долг увеличился на 4% г/г, до 259,4 млрд руб. Отношение чистый долг/EBITDA на конец 2024 г. составило 4,6х по сравнению с 2,9х на конец 2023 г. вследствие снижения EBITDA компании.

«Софтлайн»: проценты давят на прибыль

По итогам 2024 г. оборот «Софтлайна» вырос на 32% г/г до 120,7 млрд руб. скорректированная EBITDA – на 57% г/г до 7 млрд руб. (против прогноза менеджмента 6 млрд руб.). Более половины прироста скорректированной EBITDA за 2024 г. обеспечили новые приобретения. За 2024 г. чистая прибыль снизилась на 42% г/г до 1,8 млрд руб., во многом из-за увеличения процентных расходов. У компании значительная доля краткосрочного долга (более 60% долгового портфеля на конец 2024 г.), что может оказывать давление на чистую прибыль в 2025 г.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ на 201,4 млрд руб. по номиналу (160,6 млрд руб. в деньгах), предложив 14-летний ОФЗ-26247 и 10-летний ОФЗ-26245. Выбор был обусловлен хорошим рыночным сентиментом, и ведомство разместило бумаги, исходя из рыночного спроса, избежав ограничений по допэмиссии.

Первый аукцион по ОФЗ-26247 прошел успешно: было продано бумаг на 122,9 млрд руб. по номиналу с выручкой 101,0 млрд руб. Спрос достиг 186,8 млрд руб. (соотношение 1,5х). Цена отсечения составила 79,28 пп (YTM 16,60%, премия 5 бп). Интерес к бумаге с премией близкой к нулю свидетельствует об улучшении сентимента.

На втором аукционе Минфин разместил 10-летний ОФЗ-26245 на 78,5 млрд руб. по номиналу с выручкой 66,5 млрд руб. Основной аукцион привлек 67,8 млрд руб., а допразмещение — еще 10,7 млрд руб. при спросе 112,2 млрд руб. (соотношение 1,4х). Цена отсечения составила 80,23 пп (YTM 16,54%, премия 5 бп). Две крупнейшие заявки на 8,3 млн и 5,2 млн бумаг были неконкурентными, а еще две по 5 млн бумаг каждая — по ценам 80,35 пп и 80,38 пп (YTM 16,51%, без премии). Эти четыре заявки составили более трети размещения. Успех аукциона указывает на фундаментальную привлекательность ОФЗ для крупных участников. Квартальный план заимствований выполнен на 60,1%, годовой — на 9,1%.

На прошедшей неделе на вторичном рынке не произошло существенных ценовых движений. Доходность в целом сдвинулась вверх примерно на 20 бп, особенно заметно это было в 3-летнем ОФЗ-26212 (YTM 17,4%), подешевевшем на 1,2 пп (+70 бп в доходности). Среди длинных выпусков сильнее всего просел 15-летний ОФЗ-26248 (YTM 16,4%), потерявший 2,1 пп (+46 бп в доходности). Бумаги с погашением через 6–7 лет, напротив, прибавили в цене 0,8-1,0 пп (-25-30 бп в доходности). Спред 2-10 лет сократился на 18 бп, до -164 бп. Средний оборот в фиксах составил 23,4 млрд руб., активно торговались флоутеры, но единой динамики у них не наблюдалось.

ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

Понедельник, 24 февраля

- Еврозона: потребительская инфляция в январе 2025 г.

Вторник, 25 февраля

- ВТБ опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Henderson опубликует операционные результаты за январь 2025 г.
- Сбор заявок на облигации Кристалл 001P-02 (ориентир купона — 28%)
- Сбор заявок на облигации Кристалл 001P-03 (ориентир купона — КС ЦБ + не выше 700 бп)
- Сбор заявок на облигации Балтийский лизинг БО-П15 (ориентир купона — не выше 24,5%)

Среда, 26 февраля

- Ростелеком опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Банк России опубликует Резюме обсуждения ключевой ставки и Комментарий к среднесрочному прогнозу
- Сбор заявок на облигации Авто Финанс Банк БО-001P-14 (ориентир купона — не выше 24,5%)

Четверг, 27 февраля

- Сбербанк опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Ozon опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Fix Price опубликует операционные результаты и финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
- Сбор заявок на облигации АФК Система 002P-01 (ориентир купона — не выше 24,5%)
- Сбор заявок на облигации ЮГК 001P-04 (ориентир купона — не выше 11%)
- США: ВВП в 4к24

Пятница, 28 февраля

- Интер РАО опубликует операционные результаты и финансовые результаты по МСФО за 2024 г.
- Аэрофлот: совет директоров по стратегии развития группы на период до 2030 г.
- Сбор заявок на облигации ЛСР 001P-10 (ориентир купона — не выше 25,5%)

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.