

1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

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

2 РЫНОК АКЦИЙ

- Ozon: компания ждет продолжения высокого роста
- ВТБ: в 4 кв. 2024 г. прибыль утроилась
- «Ростелеком» откладывает IPO своих дочек
- «Сбербанк»: ожидаемо сильная отчетность

3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

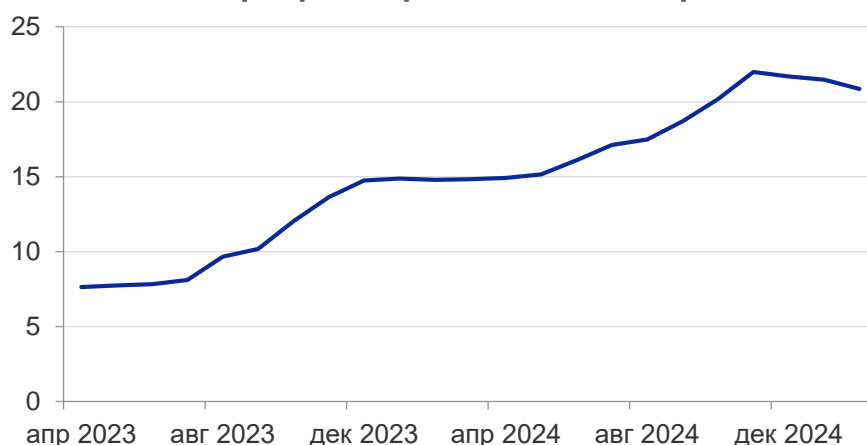
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



ГРАФИК НЕДЕЛИ

Максимальная ставка по депозитам в РФ упала в феврале третий месяц подряд



ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 03.03	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Акции			
MOEX Russia	3200,5	-2,5%	11,0%
RTS (USD)	1142,4	-2,6%	27,9%
S&P 500	5954,5	-1,0%	1,2%
NASDAQ Composite	18847,3	-3,5%	-2,4%
STOXX Europe 600 (EUR)	557,2	0,6%	9,9%
SSE Composite (Shanghai)	5142,9	-2,6%	1,9%
MSCI Emerging Markets	1097,3	-4,4%	2,1%
MSCI World	3805,3	-1,0%	2,7%

Развитые рынки

- Статистика из США начала указывать на замедление роста. Индекс потребительского доверия США в феврале упал с 105,3 до 98,3 против прогноза 102,7. Индикатор GDPNow от ФРБ Атланты неожиданно перешел в зону спада - показывает текущие темпы снижения в размере минус 1,5% годовых. Рынок фьючерсов на ставки стал закладывать 2-3 снижения ставки в 2025 году – месяц назад он закладывал 1-2 снижения.
- В США сокращают расходы. Палата представителей США проголосовала за радикальное снижение расходов федерального бюджета, до \$2 трлн в течение ближайших нескольких лет. Мера удивила рынки - ранее считалось, что популистская политика Трампа приведет к росту дефицита бюджета за счет снижения налогов. Новость вызвала реакцию на долговом рынке США – за неделю 10-летние доходности упали с 4,5% до 4,25%. Также из-за потенциально более жесткой бюджетной политики под давление попали рискованные активы – американские акции, золото и криптовалюты.

Развивающиеся рынки

- Народный банк Китая оставил без изменения на уровне 2,0% ставку среднесрочного предоставления ликвидности на год.

Российский рынок

- В январе корпоративный кредитный портфель сократился на 1,0 трлн руб. до 86,4 трлн. ЦБ отмечает, что без влияния бюджетных расходов (которые были активными в декабре и январе) корпоративный портфель бы существенно не сократился, а об устойчивом снижении темпов роста корпоративных кредитов пока трудно говорить с уверенностью. Вывод подтверждает динамика денежных агрегатов – темпы роста широкой денежной массы с поправкой на валютную переоценку остаются повышенными. Портфель кредитования физических лиц сократился на 0,1 трлн руб. до 36,8 трлн – охлаждение в ипотеке было связано с сезонностью и снижением маржинальности льготных кредитов для банков, а снижение портфеля потребительских кредитов было не таким значительным, как в декабре.
- В январе промпроизводство РФ выросло на 2,2% г/г, замедлившись после декабрьского всплеска деловой активности. С поправкой на сезонность, по нашим оценкам, обрабатывающая промышленность продолжила расти (+0,4% м/м сез. корр.), а добыча сократилась на 5,2% м/м сез. корр.

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 03.03	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Валюты			
CNYRUB	12,12	1,0%	-11,5%
EURUSD	1,04	-0,8%	0,2%
DXY Index	107,61	0,9%	-0,8%
GBPUSD	1,26	-0,4%	0,5%
USDCHF	0,90	0,6%	-0,4%
USDJPY	150,60	0,9%	-4,2%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	72,8	-1,7%	-2,5%
Золото	2858,6	-2,6%	8,9%
Серебро	31,2	-4,3%	7,9%
Медь	4,6	-1,0%	13,7%
Никель	15461,9	-0,2%	0,9%
Алюминий	2608,1	-2,5%	2,2%
Палладий	911,9	-8,5%	0,2%
Платина	937,9	-5,0%	3,0%

Валютный рынок

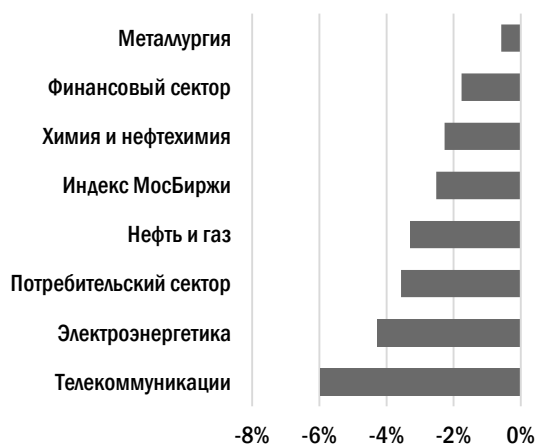
- Пара EUR/USD три недели стоит на месте, продолжает колебаться в диапазоне 1,04-1,05. Продолжаем считать, что доллар краткосрочно может ослабиться, этому может способствовать рост ожиданий снижения ставки ФРС.
- Курс CNY/RUB прервал серию из 5 недель снижения подряд и закрыл неделю на отметке 12,12, против минимума среды на 11,62. Рубль перешел от укрепления к ослаблению после того как заявления представителей России и США дали понять, что быстрого улучшения геополитической обстановки ждать не стоит в силу значительного расхождения позиций сторон. По-прежнему считаем, что рубль значительно «переукрепился» и ждем его ослабления.

Сырьевые товары

- Цена нефти Brent упала до \$73 без видимых новостных драйверов и даже вопреки решению администрации США об отмене лицензии на добычу нефти в Венесуэле для компании Chevron. Ждем, что ОПЕК+ предпримет меры против снижения цены и скорректирует планы по восстановлению добычи, которое должно начаться с апреля.
- Цена золота перешла к коррекции после обновления очередного исторического максимума. Это произошло на фоне перехода новой администрации США к более жесткой позиции по бюджету. Полагаем, что цена золота еще может вернуться выше \$2900 на ослаблении доллара, но в целом считаем, что цикл роста по золоту близко к окончанию.

РЫНОК АКЦИЙ

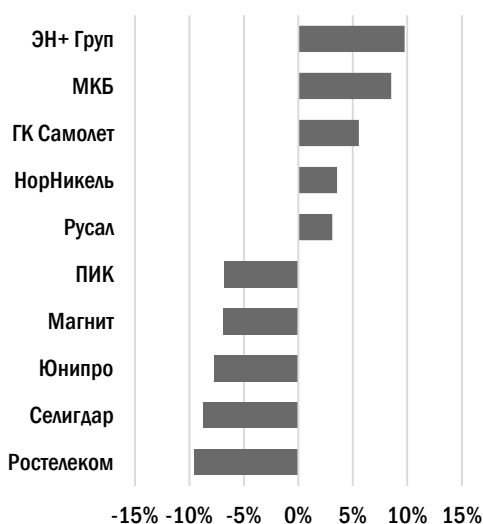
Изменение секторов в Индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



Ozon: компания ждет продолжения высокого роста

Отчетность Ozon по МСФО показала, что в 4 кв. 2024 г. оборот (GMV) вырос на 52% г/г, что соответствует консенсус-прогнозу. Квартальная EBITDA достигла 17 млрд руб. В 2025 г. компания планирует сохранить агрессивные темпы развития и ожидает увеличения оборота на 30-40% или на 1 трлн руб.

ВТБ: в 4 кв. 2024 г. прибыль утроилась

Отчетность группы ВТБ по МСФО за 2024 г. показала чистую прибыль в размере 551 млрд руб. (рентабельность капитала 23%), что соответствовало ранее озвученным прогнозам менеджмента. В 4 кв. 2024 г. чистая прибыль увеличилась в годовом сопоставлении более чем в 3 раза, до 176,4 млрд руб. (рентабельность капитала 27%) за счет разового эффекта от переоценки финансовых активов и выделения заблокированных активов. На 2025 г. руководство группы ждет сокращения чистой прибыли до 430 млрд руб. (-22% г/г), рентабельность капитала - 15% при замедлении роста кредитного портфеля до 5% г/г.

«Ростелеком» откладывает IPO своих дочек

Отчетность «Ростелекома» по МСФО за 2024 г. показала, что выручка выросла на 12% г/г до 234 млрд руб. – совпало с ожиданиями рынка. Ключевые драйверы роста выручки: мобильная связь и цифровые сервисы. OIBDA в 4 кв. 2024 г. выросла на 8% г/г до 80 млрд руб., рентабельность составила 34% против 35% в 4 кв. 2023 г. Чистая прибыль составила 4,7 млрд руб. против 1,9 млрд руб. в 4 кв. 2023 г. из-за восстановления расхода по налогу на прибыль. На звонке с инвесторами глава «Ростелекома» сообщил, что IPO «РТК-ЦОД» и «Солар» пройдут при ключевой ставке не выше 10%, что вызвало разочарование участников рынка.

«Сбербанк»: ожидаемо сильная отчетность

Отчетность «Сбербанка» по МСФО за 2024 г., показала, что чистая прибыль Сбербанка выросла на 4,8% г/г, до 1,58 трлн руб. (рентабельность капитала 23%). Чистый комиссионный доход (ЧКД) увеличился на 10% г/г. Банк выполнил озвученные менеджментом цели на 2024 г. и смог показать более низкий, чем предполагалось, уровень стоимости риска (105 бп). Банк оставил без изменений ранее озвученные цели на 2025 г. Ожидает роста ЧКД на 7-10% в 2025 г., сохранения рентабельности капитала выше 22%.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Минфин на неделе успешно разместил ОФЗ суммарно на 192,4 млрд рублей по номиналу, что позволило с начала года привлечь 579 млрд рублей. Для выполнения годового плана требуется размещать около 93 млрд рублей еженедельно. Квартальный план выполнен на 79%, что является типичной ситуацией, так как обычно квартальные цели не являются обязательными и часто недополняются. Минфин уже выполнил квартальную задачу по размещению долгосрочных ОФЗ (со сроком более 10 лет). В дальнейшем планируется работа с выпусками ОФЗ-26245 и ОФЗ-26246 (погашение в 2035-2036 годах), а также возможно предложение 6-летнего ОФЗ-26239. Общий оставшийся объем этих выпусков составляет около 973 млрд рублей по номиналу. Минфин не может размещать одновременно два небольших выпуска по 50 млрд рублей, так как это не позволит достичь годового плана. При этом малые выпуски невыгодны для Минфина, поскольку торгуются с заметным дисконтом по доходности – разница между схожими по сроку погашения ОФЗ может достигать 40 базисных пунктов.

На прошлой неделе Минфин успешно разместил 9-летний ОФЗ-26225 на 50 млрд рублей по номиналу (31,3 млрд рублей фактической выручки). Спрос превысил предложение в 1,7 раза, составив 84,5 млрд рублей. Размещение прошло с минимальной премией в 3 базисных пункта к уровню закрытия вторника. Более половины объема было размещено по трем крупным конкурентным заявкам и одной неконкурентной заявке. Минфин также разместил 15-летний ОФЗ-26248 на 142,4 млрд рублей по номиналу (117,1 млрд рублей фактической выручки). Спрос достиг максимума с конца 2022 года - 239,8 млрд рублей (соотношение спроса и размещения 1,7х). Размещение прошло без премии к уровню доходности, с небольшим дисконтом в 7 базисных пунктов. 87% объема было выкуплено неконкурентными заявками, включая серию из 113 одинаковых заявок предположительно от одного участника. Несмотря на участие 455 розничных инвесторов, аукцион показал высокую концентрацию спроса среди крупных участников, что свидетельствует об их уверенности в рынке. Квартальный план заимствований выполнен на 79,3%, годовой - на 12,1%.

На вторичном рынке ОФЗ наблюдалась разнонаправленная динамика. Короткие бумаги показали уверенный рост, опустившись в доходности на 20 базисных пунктов и прибавив в цене 0,4-0,5 процентных пункта. В сегменте длинных ОФЗ движение было менее равномерным: флагманы первичного рынка ОФЗ-26247 и ОФЗ-26248 снизили доходность лишь незначительно (на 8 и 1 базисный пункт соответственно). При этом бумаги с низким первичным предложением показали более существенное снижение доходности - на 15-20 базисных пунктов. Среди флоутеров (облигаций с плавающим купоном) наблюдалась смешанная динамика: ОФЗ-29027 снизился на 0,5 пп, тогда как соседние выпуски ОФЗ-29024 и ОФЗ-29026 выросли на 0,2-0,3 пп. Короткие флоутеры продемонстрировали небольшое снижение на 0,1 пп. На рынке наблюдался рост торговой активности: среднесуточный оборот по фиксированным ОФЗ увеличился до 27,9 млрд рублей, по флоутерам - до 10,7 млрд рублей. Участники рынка стали активнее ожидать более раннего снижения ключевой ставки ЦБ. На этом фоне произошла переориентация инвесторов с плавающих купонов на фиксированные, что подкреплялось укреплением рубля и сигналами от регулятора.

ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

Понедельник, 3 марта

- ТМК: результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «ДельтаЛизинг» 001P-02 (ориентир купона — не выше 25,25%).
- Сбор заявок на облигации «Кокс» 001P-02 (ориентир купона — не выше 26%).
- Сбор заявок на облигации «Кокс» 001P-03 (ориентир купона — ключевая ставка Банка России (21%) + не выше 600 б.п.).
- Сбор заявок на облигации РЖД 001P-40R (ориентир купона — не выше 17,85%).
- США, Китай, Еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе в феврале 2025 года.

Вторник, 4 марта

- «Европлан»: результаты по МСФО за 2024 год.
- «Аэрофлот»: результаты по МСФО за 2024 год.
- «Московская биржа»: оборот за февраль 2025 года.
- Сбор заявок на облигации «ЭР-Телеком» ПБО-02-09 (ориентир купона — не выше 25,5%).

Среда, 5 марта

- «Хэдхантер»: результаты по МСФО за 2024 год.
- «Полюс»: результаты по МСФО за 2024 год.
- МТС: результаты по МСФО за 2024 год.
- «МТС Банк»: результаты по МСФО за 2024 год.
- США, Китай, Еврозона: индекс деловой активности в сфере услуг в феврале 2025 года.

Четверг, 6 марта

- «Московская биржа»: результаты по МСФО за 2024 год.
- Банк «Санкт-Петербург»: результаты по МСФО за 2024 год.
- «Диасофт»: результаты по МСФО за 3-й квартал 2024 года.
- «Юнипро»: результаты по МСФО за 2024 год.
- «Циан»: последний день приёма заявок на обмен на обыкновенные акции МКПАО «ЦИАН».
- Сбор заявок на облигации «Джи-групп» 002P-06 (ориентир купона — не выше 25,5%).
- Сбор заявок на облигации «Селигдар» 001P-02 (ориентир купона — не выше 24,5%).
- Еврозона: ставка ЕЦБ.

Пятница, 7 марта

- «Совкомфлот»: результаты по МСФО за 2024 год.
- ТГК-1: результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «М.Видео» 001P-06 (ориентир купона — не выше 25,5%).
- Еврозона: ВВП в 4к24.

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.