



Еженедельный обзор

10.03.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- МТС: в 4 кв. резко упала прибыль
- «Полюс»: рост выручки на распродаже запасов
- «Хэдхантер»: удвоение прибыли за год
- Банк «Санкт-Петербург»: ждем дивидендов

3 Рынок облигаций

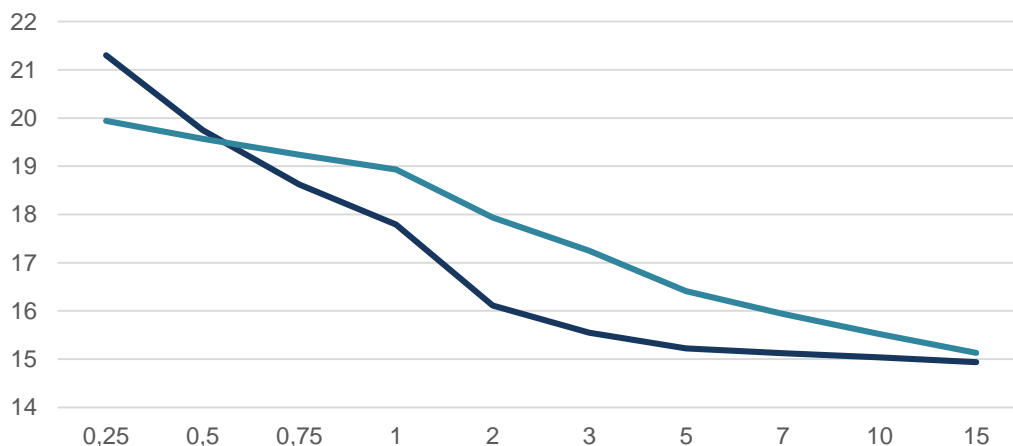
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

Доходности ОФЗ заметно упали на среднем сроке за неделю

- Кривая ОФЗ, % годовых, 10.03.25
- Кривая ОФЗ, % годовых, 03.03.25



Источник: Банк России

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 10.03	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	3166,9	-1,0%	9,8%
RTS (USD)	1119,2	-2,0%	25,3%
S&P 500	5770,2	-3,1%	-1,9%
NASDAQ Composite	18196,2	-3,5%	-5,8%
STOXX Europe 600 (EUR)	553,3	-0,7%	9,1%
SSE Composite (Shanghai)	5289,7	2,9%	4,8%
MSCI Emerging Markets	1128,6	2,9%	5,0%
MSCI World	3740,4	-1,7%	0,9%

Развитые рынки

Статистика из США стала показывать резкое замедление. Индикатор GDPNow от ФРБ Атланта показывает текущие темпы роста в размере минус 2,4% годовых. Резкое ухудшение темпов ожидаемого роста связано с падением потребительских настроений и планов компаний по инвестициям из-за политических изменений. Будущая политика Д. Трампа на текущий момент кажется ограничительной в плане госрасходов, в то время как в предвыборный период Трамп обещал снижать налоги. Рынок фьючерсов на ставки теперь исходит из того, что ФРС понизит ставку в этом году три раза или более с вероятностью 66%, хотя еще месяц назад закладывалось 1-2 снижения.

Германия начинает стимулирование экономики в ответ на политику Д. Трампа. Будущий канцлер Германии Фридрих Мерц объявил, что основные центристские партии Германии договорились о создании инфраструктурного фонда в размере 500 млрд евро, или 12% ВВП. Новость вызвала рост 2-лет. доходностей по госдолгу Германии с 2,0% до 2,25% за один день.

ЕЦБ понизил ставку шестой раз подряд, как и ожидалось. ЕЦБ понизил депозитную ставку с 2,75% до 2,50%, что соответствовало ожиданиям

рынка. Фьючерсы на ставку ЕЦБ закладывают еще два снижения ставки по 25 б.п. в этом году

Российский рынок

По словам главы ЦБ Эльвиры Набиуллиной, Банк России отмечает возможный разворот проинфляционных факторов, в частности, прекращение роста напряженности на рынке труда. Устойчивость этих трендов еще нужно оценить. Она напомнила, что по базовому сценарию ЦБ жесткие денежно-кредитные условия сохранятся длительный период.

Министр экономического развития Максим Решетников заявил, что правительство управляет наращиванием кредитования в госсекторе, чтобы заимствования госкомпаний не опережали частные инвестиции и не сокращали для них пространство. Это может стать дополнительным фактором замедления кредитования, об устойчивости которого судить пока преждевременно. Индикатор его устойчивости – динамика денежных агрегатов, которая пока остается повышенной.

Правительство прорабатывает вопрос о расширении семейной ипотеки на семьи с одним ребенком до 18 лет. Минстрой и Минэкономразвития должны сформулировать конкретные предложения до 25 марта. Большая доля менее чувствительного к ставке льготного кредитования, при прочих равных, снижает чувствительность экономики к проводимой ДКП.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 10.03	Изменение за неделю	С начала года
Валюта			
CNYRUB	12,13	0,1%	-11,5%
EURUSD	1,08	4,4%	4,6%
DXY Index	103,84	-3,5%	-4,3%
GBPUSD	1,29	2,7%	3,3%
USDCHF	0,88	-2,6%	-3,1%
USDJPY	148,03	-1,7%	-5,8%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	70,4	-3,4%	-5,7%
Золото	2910,8	1,8%	10,9%
Серебро	32,5	4,4%	12,7%
Медь	4,7	3,1%	17,2%
Никель	16401,4	6,1%	7,0%
Алюминий	2696,1	3,4%	5,7%
Палладий	955,5	4,8%	5,0%
Платина	966,5	3,0%	6,2%

Валютный рынок

Пара EUR/USD выросла от 1,04 до 1,08 за три дня. С февраля доходности по 2-летнему долгу США упали с 4,35% до 3,95%, в то время как доходности по 2-летнему госдолгу Германии, наоборот, резко выросли после объявления стимулирующего пакета в Германии. Это изменение сыграло против доллара, привело к прорыву отметки 1,05 вверх и закрытию коротких позиций на паре. Полагаем, что рост EUR/USD закончен, на ближайшие месяцы пара стабилизируется между 1,05 и 1,08.

Курс USD/CNY продолжает восстановление. Новости о неудаче в переговорах США и Украины, а также снижение цен на нефть вызвали сокращение избыточного геополитического оптимизма и продолжение ослабления рубля. Мы продолжаем считать, что в среднесрочном периоде курс CNY/RUB вернется к более обоснованным уровням, к 14,0 или выше.

Сырьевые товары

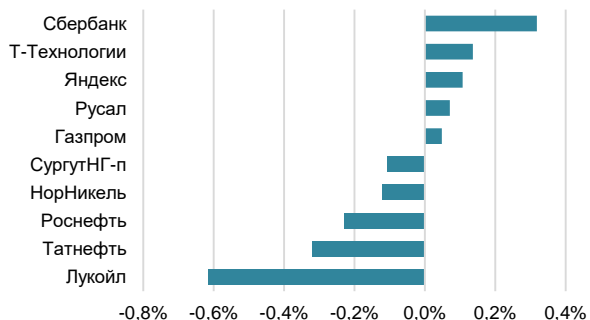
Цена нефти Brent упала до \$70 на решении ОПЕК+ наращивать добычу. Страны ОПЕК+ решили всё-таки начать наращивание добычи нефти с апреля, как и было запланировано, вопреки недавним сообщениям о готовности его отложить. В таких условиях очень вероятно, что цена нефти марки Brent упадёт минимум до \$60 в ближайшие месяцы. Ранее в течение последних двух лет ОПЕК+ несколько раз предпринимал меры, когда цена приближалась к \$70, но в этот раз отказался от поддержки цены.

Цена золота смогла еще раз подняться выше отметки \$2900. Золото получило поддержку благодаря ослаблению курса доллара, однако его реакция была ограниченной. Полагаем, что золото исчерпало потенциал роста в этом цикле и в среднесрочном периоде будет снижаться к уровням, справедливым с точки зрения производственных затрат (\$2400 за тр. унц.).

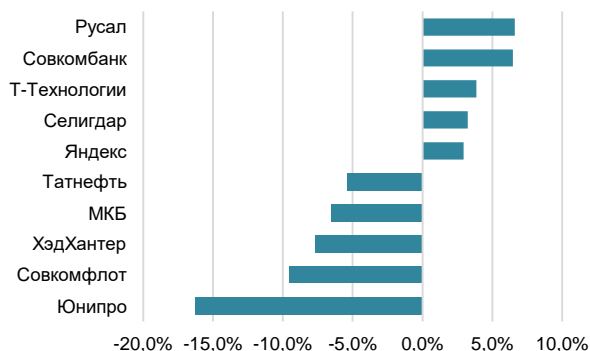
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



МТС: в 4 кв. резко упала прибыль

Выручка МТС в 4 кв. 2024 г. выросла на 14% г/г до 191 млрд рублей, что соответствовало ожиданиям рынка. OIBDA выросла на 7% г/г до 60,4 млрд рублей. Рентабельность упала до 32% против 34% в 4 кв. 2023 г. При этом из-за сильного роста финансовых расходов чистая прибыль упала на 91% г/г до 1,4 млрд рублей. Чистый долг на конец года увеличился до 598 млрд рублей (против 582 млрд рублей в 3-м кв. 2024 г.).

«Полюс»: рост выручки на распродаже запасов

Производство золота компанией «Полюс» во 2 пол. 2024 г. составило 1,53 млн унций (+12% г/г), продажи превысили объем производства на 320 тыс. унций: продавались запасы, нераспроданные в 1 пол. 2024 г. Выручка «Полюса» выросла на 60% г/г. EBITDA, очищенная увеличилась на 71% г/г, до \$3,66 млрд (на 3% выше консенсус-прогноза). Свободный денежный поток компании равнялся примерно \$750 млн. Совет директоров «Полюса» 10 марта принял решение выплатить финальные дивиденды за 2024 г. в размере 730 рублей на акцию.

«Хэдхантер»: удвоение прибыли за год

Выручка «Хэдхантер» в 4 кв. 2024 г. выросла на +23% г/г, до 10,4 млрд рублей – соответствовало ожиданиям рынка. EBITDA скор. выросла на 11% г/г до 5,5 млрд рублей. Рентабельность составила 53% против 59% годом ранее. Снижение произошло из-за роста расходов на рекламу и консолидации HR link. Чистая прибыль скор. выросла на 97% г/г до 6,6 млрд рублей, на 2% выше консенсуса. Объем чистых денежных средств на балансе — 1,4 млрд рублей.

Банк «Санкт-Петербург»: ждем дивидендов

Чистая прибыль банка «Санкт-Петербург» в 4 кв. 2024 г. выросла на 27% г/г, до 13,2 млрд рублей (рентабельность капитала 26%), несмотря на увеличение стоимости риска на 74 б.п. г/г, до 88 б.п. Поддержку результатам банка оказали рост операционного дохода на 24% г/г и снижение расходов по налогу на прибыль. Менеджмент обещал, что до конца марта объявит размер дивидендов за второе полугодие.

Минфин на неделе разместил ОФЗ на 223,3 млрд руб. по номиналу (180,9 млрд руб. в деньгах), перевыполнив квартальный план на 1,6% и выполнив годовой на 15,7%. На первом аукционе был размещен 14-летний ОФЗ-26230 на 50 млрд руб. по номиналу. Цена отсечения составила 57,70 пп (УТМ 15,56%), с премией 3 бп к закрытию вторника. Спрос был 63,9 млрд руб. Крупнейшие заявки (конкурентные и неконкурентные) составили более половины размещения. На втором аукционе разместили 11-летний ОФЗ-26246 на 173,8 млрд руб. Цена отсечения - 81,35 пп (УТМ 16,20%), с премией 6 бп к закрытию вторника. Спрос достиг рекордных 312,8 млрд руб. Крупнейшие 5 заявок составили почти 100 млрд руб., а общее количество удовлетворенных заявок (281) указывает на интерес розничных инвесторов.

На вторичном рынке ОФЗ показали существенный рост: короткие выпуски прибавили 1-2 пп в цене, длинные - 2,5-4,0 пп. Доходности снизились: 2-летняя ставка опустилась до 15,84% (-144 бп), 10-летняя - до 14,98% (-67 бп). Особенно хорошо себя показали длинные бумаги, активно размещаемые на первичном рынке (ОФЗ-26248, -26247, -26245). Рыночные игроки ожидают снижения объема предложения на оставшихся мартовских аукционах, так как Минфин досрочно выполнил квартальный план. Инвесторы опасаются, что на аукционах будет удовлетворяться лишь часть заявок, как это было в 4 квартале 2023 года.

Но похоже, что Минфин планирует активно размещать ОФЗ, превышая квартальные цели. Объявлено о доразмещении трех выпусков на 100 млрд руб. каждый. По закону о бюджете нужно привлечь 4,7 трлн руб. ОФЗ в этом году, или около 90 млрд руб. еженедельно. размещения в 200 млрд рублей.

Однако бюджет составлен с учетом более слабого рубля (96,5 за доллар) и более низкой КС (15-16%). При текущем курсе около 89 и КС 19% потребность в заимствованиях может вырасти на 1 трлн руб. (20%) из-за дополнительных расходов по ОФЗ-флоутерам и необходимости большего размещения для компенсации курсовой разницы.

Минфин, вероятно, будет придерживаться следующей тактики размещения ОФЗ: либо предложит комбинацию из одного крупного выпуска (например, ОФЗ-26245) вместе с небольшим выпуском (таким как ОФЗ-26239 или 26240), либо испытает новые зарегистрированные выпуски. Учитывая, что дополнительная эмиссия сейчас составляет 100 млрд рублей, одновременное предложение ОФЗ-26218 в паре с ОФЗ-26233 или ОФЗ-26238 позволит привлечь около 90 млрд рублей реальных денег при общем номинальном объеме

Понедельник, 10 марта

- «Диасофт»: ВОСА по вопросу дивидендов по результатам прошлых лет (рекомендация совета директоров — 53,30 рублей на акцию)
- «Полюс»: совет директоров по вопросу дивидендов за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации АБЗ-1 002P-02 (ориентир купона — ключевая ставка + не выше 650 б.п.)
- Сбор заявок на облигации «Роделен» 002P-03 (ориентир купона — не выше 26,5%)
- Сбор заявок на облигации «О'КЕЙ» 001P-07 (ориентир купона — не выше 25,5%)

Вторник, 11 марта

- «Сбербанк» опубликует результаты по РПБУ за февраль 2025 года.
- «Яндекс»: совет директоров по вопросу дивидендов за 2024 год.
- «Новатэк»: совет директоров по вопросу дивидендов за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «АйДиКоллект» 001P-01 (ориентир купона — не выше 26,5%)
- Сбор заявок на юаневые облигации «Акрон» БО-001P-07 (ориентир купона — не выше 11%)
- Сбор заявок на облигации «ВИС Финанс» БО-П08 (ориентир купона — не выше 25%)

Среда, 12 марта

- «Ренессанс Страхование» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «Атомэнергопром» 001P-04 (ориентир купона — ключевая ставка + не выше 270 б.п.)
- Сбор заявок на облигации «ИЭК Холдинг» 001P-03 (ориентир купона — не выше 25%)
- Сбор заявок на облигации «Монополия» 001P-04 (ориентир купона — не выше 27%)
- Сбор заявок на долларовые облигации «Евраз» 003P-03 (ориентир купона — не выше 10%)
- Россия: потребительская инфляция в феврале 2025 года.
- США: потребительская инфляция в феврале 2025 года.

Четверг, 13 марта

- «Русгидро» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «ВсеИнструменты.ру» 001P-06 (ориентир купона — не выше 24,5%)
- Сбор заявок на облигации «ВсеИнструменты.ру» 001P-05 (ориентир купона — ключевая ставка + не выше 450 б.п.)

Пятница, 14 марта

- «Совкомбанк» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «Аэрофьюэлз» 002P-04 (ориентир купона — не выше 25,5%)
- Сбор заявок на облигации «Группа Черкизово» БО-001P-08 (ориентир купона — ключевая ставка + не выше 275 б.п.)
- Сбор заявок на облигации «Совкомбанк Лизинг» БО-П09 (ориентир купона — ключевая ставка + не выше 200 б.п.)

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.



Спасибо
за внимание