



Еженедельный обзор

17.03.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Ренессанс страхование»: менеджмент рекомендовал дивиденд в 6,4 руб./акц.
- «Новатэк»: совет директоров рекомендовал дивиденд в 46,65 руб./акц.
- «Татнефть»: выручка выросла на 18% п/п
- «Делимобиль»: инвестиции резко сократили прибыль

3 Рынок облигаций

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

Курс доллара упал вслед за разницей в доходностях, но уже выглядит чрезмерно подешевевшим



Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 14.03	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	3195,1	0,9%	10,8%
RTS (USD)	1176,3	5,1%	31,7%
S&P 500	5638,9	-2,3%	-4,1%
NASDAQ Composite	17754,1	-2,4%	-8,1%
STOXX Europe 600 (EUR)	546,6	-1,2%	7,8%
SSE Composite (Shanghai)	5363,2	1,4%	6,2%
MSCI Emerging Markets	1119,6	-0,8%	4,1%
MSCI World	3665,7	-2,0%	-1,1%

Развитые рынки

Инфляция в США сократилась сильнее ожиданий. Общий индекс потребительских цен США в феврале сократился с 3% г/г до 2,8% г/г (прогноз — 2,9% г/г), базовый индекс - с 3,3% до 3,1% г/г (прогноз — 3,2% г/г). Базовая инфляция – на минимальном с 2021 года уровне, но все еще значительно выше цели ФРС в 2%.

Рынок труда в США остается сильным. Прирост рабочих мест в США в феврале составил 151 тыс. против прогноза 159 тыс. Уровень безработицы вырос с 4,0% до 4,1% - остается на рекордно низких значениях. Это говорит в пользу того, что ФРС не будет спешить со снижением ставки в ближайшие два заседания – рынок сейчас закладывает новое снижение ставки ФРС в июне.

Развивающиеся рынки

Макроэкономические данные Китая за январь-февраль вышли противоречивые. Розничные продажи выросли с 3,7% г/г до 4,0% г/г, инвестиции в основной капитал выросли с 3,2% г/г до 4,1% г/г. Но промышленное производство упало с 6,2% г/г до 5,9% г/г. Рынок жилья был слабым: продажи жилья упали на 3% г/г, а цены продолжали снижаться как на первичном, так и на вторичном рынках. Уровень безработицы в январе вырос с 5,2% до 5,4%.

Инфляция в Китае в феврале составила 0,2% м/м, а в годовом выражении резко ушла в отрицательную зону, до -0,7% г/г. В январе инфляция была равна +0,5% г/г.

Российский рынок

По данным Росстата, инфляция в РФ в феврале составила 0,81% м/м и 10,1% г/г. С поправкой на сезонность и в пересчете на год, по нашим оценкам, текущие темпы инфляции замедлились до 8% с.к.г против 10,7% с.к.г. в январе. Замедление текущих темпов инфляции связано с укреплением рубля, поскольку наиболее явно выражено в непродовольственных товарах. В услугах текущее ценовое давление остается стабильно двузначным, отражая высокий уровень спроса. Продолжаем ожидать инфляцию на уровне 8-9% г/г по итогам текущего года.

Минфин опубликовал оценку исполнения федерального бюджета за январь-февраль 2025 года. Накопленный дефицит составил 2,7 трлн руб. из-за ускорения авансирования расходов. Расходы в январе-феврале выросли на 30,6% г/г, но в течение года должны будут нормализоваться. Плановый дефицит на текущий год составляет 1,2 трлн руб., но есть риски недополучения нефтегазовых доходов – если курс USD/RUB в среднем в 2025 году окажется ниже заложенных в бюджете 96,5 или цена российской нефти окажется ниже заложенных в бюджете \$69,7 барр.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 14.03	Изменение за неделю	С начала года
Валюта			
CNYRUB	11,80	-2,7%	-13,9%
EURUSD	1,09	0,4%	5,1%
DXY Index	103,72	-0,1%	-4,4%
GBPUSD	1,29	0,1%	3,4%
USDCHF	0,89	0,6%	-2,4%
USDJPY	148,62	0,4%	-5,4%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	70,6	0,3%	-5,4%
Золото	2984,4	2,5%	13,7%
Серебро	33,8	3,9%	17,0%
Медь	4,9	3,9%	21,8%
Никель	16520,1	0,7%	7,8%
Алюминий	2682,0	-0,5%	5,1%
Палладий	973,4	1,9%	7,0%
Платина	1013,2	4,8%	11,3%

Валютный рынок

На фоне того, что доходности по 2-летнему долгу США отскочили от минимума на уровне 3,85% и вернулись к 4,0%, доллар начал возвращать утерянные позиции. Пара EUR/USD смогла подняться до 1,0950, но затем перешла к коррекции. Рынки опасались того, что Д. Трамп готов пойти на рецессию ради жесткой торговой войны, но Трамп заявил, что не ждет рецессии. Полагаем, что пара EUR/USD будет теперь корректироваться к отметке 1,05.

Курс CNY/RUB снова ниже отметки 12,0 без явных драйверов. Возможно, избыток валюты на рынке связан с тем, что зарубежные покупатели российских ресурсов в преддверии снятия исключений из санкций на платежи с Россией заплатили вперед. Ранее Турция и Венгрия добились исключения из санкций на «Газпромбанк», которое действовало до 20 марта. Считаем, что рубль сильно переоценен.

Сырьевые товары

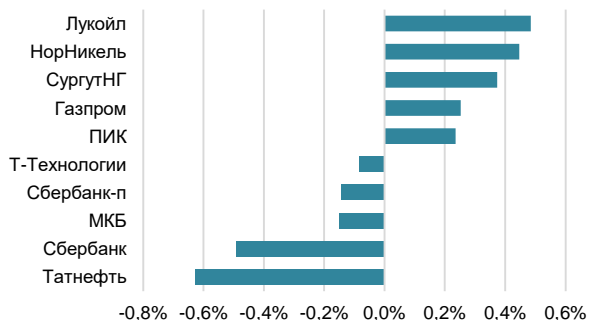
Цена нефти Brent держится вокруг отметки \$70. Минэнерго США и Международное Энергетическое Агентство пересмотрели прогнозы по предложению нефти в мире в этом году из-за новых санкций США в отношении Венесуэлы и Ирана. Теперь 2025 год в целом ожидается сбалансированным против предыдущего прогноза профицита в 0,5 млн б/д, в 2026 году ожидается профицит в 0,5 млн б/д против профицита в 1,0 млн б/д ранее. Новость смогла удержать цену в районе \$70, однако мы все равно ждем снижения цены к \$60 в ближайшие месяцы на фоне наращивания предложения со стороны ОПЕК+.

Цена золота остается выше отметки \$2900. Золото в последние три недели выглядит сильно на фоне заметно упавших индекса S&P и криптовалют. Однако мы полагаем, что если доллар уверенно перейдет к росту, цена золота также перейдет к коррекции.

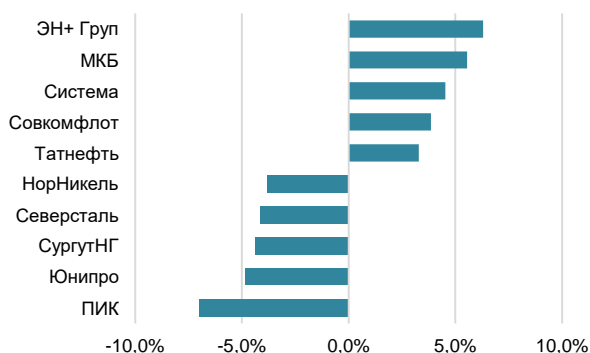
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



«Ренессанс страхование»: менеджмент рекомендовал дивиденд в 6,4 руб./акц.

Группа «Ренессанс страхование» опубликовала результаты по МСФО за 2024 год, показав рост премий до 69,8 млрд руб. (+37,5% г/г), чистой прибыли до 11,1 млрд руб. (+7,8% г/г), и рентабельность капитала в 32,3%. Поддержку прибыли оказало активное управление инвестиционным портфелем и M&A сделки (рост портфеля на 28,8% с начала года до 234,7 млрд руб.). Менеджмент рекомендовал совету директоров рассмотреть вопрос о выплате дивидендов в размере 6,4 руб./акц, дивдоходность 5%.

«Новатэк»: совет директоров рекомендовал дивиденд в 46,65 руб./акц.

Совет директоров «Новатэка» рекомендовал дивиденды в ожидаемом размере 46,65 руб. на акцию, дивдоходность 3,7%. Собрание акционеров для утверждения дивидендов пройдет 17 апреля, дивидендная отсечка — 28 апреля.

«Татнефть»: выручка выросла на 18% п/п

«Татнефть» опубликовала финансовые результаты за 2 пол. 2024 г., согласно которым выручка составила 1,1 трлн руб. (+18% п/п), EBITDA – 249 млрд руб. (+9% п/п), чистая прибыль – 155 млрд руб. (+5% г/г). В ближайшие недели можно ожидать объявления дивиденда за 4 кв. 2024 г.

«Делимобиль»: инвестиции резко сократили прибыль

«Делимобиль» опубликовал финансовые результаты за 2024 г., согласно которым выручка составила 27,9 млрд руб. (+34% г/г), EBITDA - 5,8 млрд руб. (-10% г/г), чистая прибыль — только 8 млн руб. против 1,9 млрд руб. в 2023 году. Прибыль компании уменьшилась в отчетном периоде из-за инвестиций в открытие станций техобслуживания.

Минфин увеличил объем доразмещения ОФЗ до 100 млрд руб. по каждому из трех выпусков (26218, 26233 и 26238), тогда как ранее доэмиссии составляли 50 млрд руб. Это часть стратегии по наращиванию заимствований в связи с улучшением рыночной конъюнктуры. В этом году нужно привлечь 4,7 трлн руб. через ОФЗ, или около 90 млрд руб. еженедельно.

На прошлой неделе был установлен третий лучший результат в истории по объему размещения ОФЗ - 245,5 млрд руб. по номиналу (выручка 218,8 млрд руб.). Годовой план выполнен на 20%, квартальный - с превышением на 26,2%. Лучшие результаты были только в 2021 году до введения санкций.

Минфин провел два аукциона:

На первом аукционе был размещен 14-летний ОФЗ-26247 на 173,5 млрд руб. по номиналу (выручка 153,6 млрд руб. - лучший результат с апреля 2021). Спрос составил 234,8 млрд руб. Цена отсечения - 85,0 пп (YTM 15,35%), с дисконтом 7 бп к уровню закрытия вторника. 29% размещения забрали конкурентные заявки, 71% - неконкурентные.

На втором аукционе разместили 10-летний ОФЗ-26245 на 72,1 млрд руб. по номиналу (выручка 65,1 млрд руб.). Спрос - 115,7 млрд руб. Цена отсечения - 85,2 пп (YTM 15,35%), с дисконтом около 14 бп. 34% размещения пришлось на конкурентные заявки, 53% - на неконкурентные.

На обоих аукционах наблюдался высокий спрос и концентрированное распределение заявок.

На вторичном рынке котировки ОФЗ показали смешанную динамику: после снижения в начале недели последовал рост на фоне успешных аукционов, позитивной инфляционной статистики и сообщений о ЦБ. Доходности большинства бумаг снизились на 10-20 бп, особенно заметно подорожали ОФЗ-26245, 26246, 26248 (YTM 15,2%) и ОФЗ-26247 (YTM 15,1%) - на 1,6-1,9 пп.

Объем торгов оставался высоким - 27,1 млрд руб. в день по фиксированным купонам, но снизился интерес к флоутерам - 6,6 млрд руб. в день. Спред 2-10 лет не изменился, составив -86 бп.

Понедельник, 17 марта

- Банк «Санкт-Петербург» опубликует результаты по РСБУ за февраль 2025 года.
- США: розничные продажи в феврале 2025 года.
- Сбор заявок на облигации «Брусника» 002P-05 (ориентир купона — не выше 25,25%).
- Сбор заявок на облигации «Интерлизинг» 001P-11 (ориентир купона — не выше 25%).
- Сбор заявок на облигации «Новосибирскавтодор» БО-03 (ориентир купона — не выше 26%).
- Сбор заявок на облигации «Х5» 003P-11 (ориентир купона — не выше 17,75%).

Вторник, 18 марта

- «Русагро» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на облигации «ДелоПортс» 001P-04 (ориентир купона — не выше 23%).
- Сбор заявок на облигации «Синара-ТМ» 001P-05 (ориентир купона — КС ЦБ + не выше 500 б.п.).
- Сбор заявок на облигации «Аэрофьюэлз» 002P-04 (ориентир купона — не выше 25,5%).
- Сбор заявок на долларовые облигации «Полипласт» П02-БО-03 (ориентир купона — не выше 13,9%).
- Сбор заявок на юаневые облигации «Группа Черкизово» БО-002P-01 (ориентир купона — не выше 11%).

Среда, 19 марта

- Сбор заявок на облигации «Биннофарм Групп» 001P-05 (ориентир купона — не выше 24,5%).
- Еврозона: потребительская инфляция в феврале 2025 года.
- США: ставка ФРС.

Четверг, 20 марта

- «Диасофт» последний день торгуется с дивидендом за прошлые годы — 53,30 руб. на акцию.
- ММК опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- «Т-Технологии» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- ВК опубликует операционные и финансовые результаты по МСФО за 2024 год.
- Сбор заявок на долларовые облигации «Норникель» БО-001P-08-USD (ориентир купона — не выше 9%).
- Китай: базовая процентная ставка LPR (Loan Prime Rate).

Пятница, 21 марта

- Россия: ключевая ставка Банка России.
- «КЦ ИКС 5» опубликует результаты по МСФО за 2024 год.
- «Полюс»: последний торговый день в связи с предстоящим дроблением (1:10).

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