



Еженедельный обзор

02.03.2026

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Озон» показал прибыль третий квартал в истории
- ВТБ: в 4 кв. 2025 г. прибыль упала на 31,2% г/г
- Сбербанк: в 4 кв. 2025 г. прибыль выросла на 12,9% г/г
- «Базис»: в 2025 г. чистая прибыль выросла на +8,6% г/г

3 Рынок облигаций

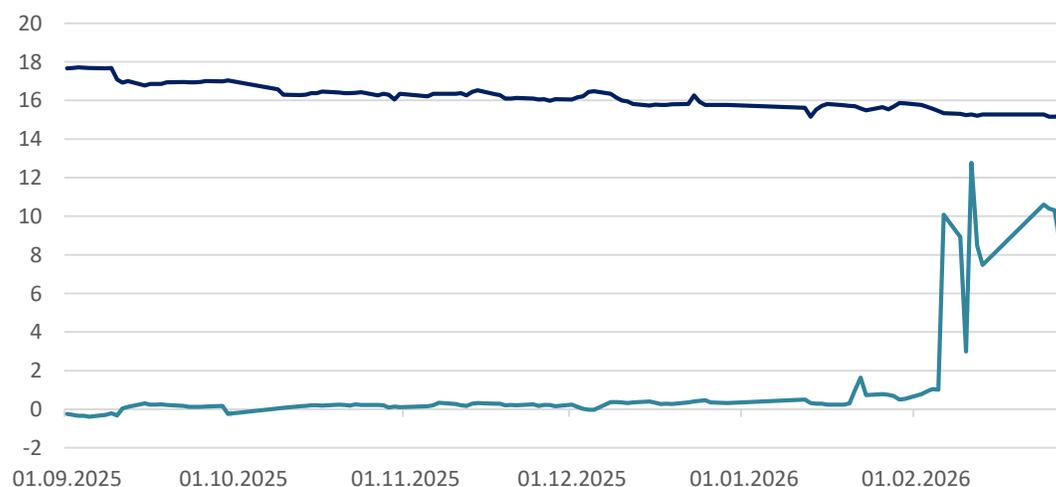
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

- RUSFAR
- RUSFAR CNY

Дифференциал ставок в рублях и юанях значительно сократился



Источник: Московская биржа

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 27.02	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2799,1	0,7%	1,2%
RTS (USD)	1141,1	0,0%	2,4%
S&P 500	6878,9	-0,4%	-0,3%
NASDAQ Composite	22668,2	-1,0%	-3,2%
STOXX Europe 600 (EUR)	633,9	0,5%	6,9%
SSE Composite (Shanghai)	6593,1	3,3%	9,2%
MSCI Emerging Markets	1610,7	2,8%	14,8%
MSCI World	4556,8	0,0%	2,2%

Развитые рынки

На выходных конфликт между Ираном и Израилем вновь перешел в горячую фазу.

Верховный суд США шестью голосами против трех постановил, что президент США Дональд Трамп не имел законных полномочий на введение в апреле прошлого года импортных пошлин. В ответ Трамп ввел новые 15%-ные пошлины на других юридических основаниях. Действие новых пошлин ограничено 150 днями, после чего они должны быть утверждены Конгрессом.

Базовый индекс цен производителей США в декабре показал рост с 3,3% до 3,6% г/г против прогноза снижения до 3,0% г/г.

Развивающиеся рынки

Потребительские расходы в Китае выросли за время 9-дневного периода празднования Нового года по лунному календарю. В целом по стране среднее количество туристических поездок в день увеличилось на 5,7% г/г, а общие расходы выросли на 5,5% г/г. Число пассажиров, перевезенных железнодорожным транспортом, в один из дней достигло исторического максимума более 18,7 млн чел.

Российский рынок

Министр финансов Антон Силуанов заявил, что в ближайшее время высоко вероятно снижение цены отсечения по бюджетному правилу. Эта мера средне- и долгосрочно окажет дезинфляционное действие и позволит ЦБ быстрее снижать ставку.

Конкретных параметров и сроков изменения цены отсечения министр не назвал. По нашим оценкам, снижение цены отсечения на 10 долл./барр. эквивалентно уменьшению расходов федерального бюджета на 0,5-0,6% ВВП. Краткосрочно снижение цены отсечения в бюджетном правиле может привести к ослаблению рубля в связи с уменьшением нетто-продаж валюты по бюджетному правилу, но дезинфляционные эффекты от снижения расходов в будущем превзойдут краткосрочные проинфляционные эффекты движения курса.

В январе кредитование продолжило сезонно охлаждаться, как и денежная масса. Суммарные требования банковской системы к экономике сократились второй месяц подряд (на 0,8 трлн руб. м/м с исключением валютной переоценки до 155,5 трлн руб.), что связано с сезонностью. Требования банковской системы к организациям снизились на 1,1 трлн руб. м/м до 115,1 трлн руб. – компании активно погашали свои обязательства после поступления средств за госзаказ.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 27.02	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,2	0,8%	-0,2%
EURUSD	1,18	0,3%	0,6%
DXY Index	97,6	-0,2%	-0,6%
GBPUSD	1,3	0,0%	0,1%
USDCHF	0,8	-0,9%	-2,9%
USDJPY	156,1	0,6%	-0,7%
Сырьевые товары			
Нефть Brent, \$ за барр.	72,5	1,7%	17,1%
Золото, \$ за тр. унцию	5277,9	3,4%	21,4%
Серебро, \$ за тр. унцию	93,8	10,9%	22,7%
Медь, \$ за 25 тыс. фунтов	6,1	2,7%	4,8%
Никель, \$ за тонну	17678,5	1,9%	5,4%
Алюминий, \$ за тонну	3146,9	1,5%	5,3%
Палладий, \$ за тр. унцию	1828,5	1,3%	5,9%
Платина, \$ за тр. унцию	2373,5	9,1%	5,3%

Валютный рынок

Пара EUR/USD снова ниже отметки 1,18. Новость о решении Верховного суда США о признании незаконными тарифов, введенных Д. Трампом, вызвала паузу в укреплении доллара. С другой стороны, данные показывают дальнейший рост инфляции в США, в результате чего ожидания рынков по снижению ставки ФРС переместились с июня на июль, что позитивно для доллара.

Курс CNY/RUB начал рост на фоне роста юаневых ставок. Индикатор юаневого денежного рынка RUSFAR CNY после китайских выходных находится выше 10%. Вероятно, это уже начало влиять на курс юаня к рублю, также как и новость о возможной корректировке бюджетного правила. Курс поднимался до отметки 11,36 – новый максимум с начала января.

Сырьевые товары

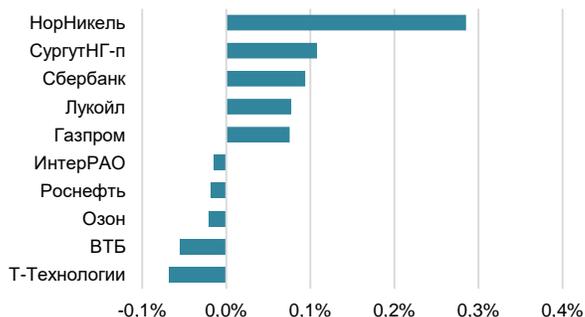
Цена золота выросла на росте геополитической напряженности, цена превысила отметку \$5200. Мы считаем, что со временем произойдет снижение геополитической напряженности на Ближнем Востоке, в результате чего цена золота может вернуться под отметку \$5000.

Цена Brent показала в понедельник на открытии резкий рост на новостях о росте геополитической напряженности. Геополитическая премия в нефти достигла \$20. Если геополитическая напряженность снизится, цена нефти растеряет большую часть премии.

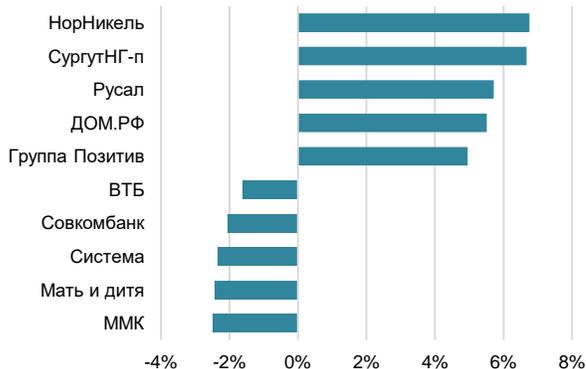
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лучшие/худшие акции по динамике за неделю в индексе МосБиржи, %



«Озон» показал прибыль третий квартал в истории

Оборот «Озон» в 4 кв. 2025 года составил 1,26 трлн руб. (+33% г/г), выручка — 309,3 млрд руб. (+43% г/г), EBITDA скорр. — 43,2 млрд руб. (+157% г/г), чистая прибыль — 3,6 млрд руб. (против 2,9 руб. в 3 кв. 2024 года). Самый большой позитивный сюрприз отчетности – рост частотности покупок до 46% г/г на конец 2025 года относительно 34% г/г на конец 3 квартала 2025 года. Компания прогнозирует, что по итогам 2026 года GMV вырастет приблизительно на 25-30% г/г, а скорректированный показатель EBITDA Группы составит около 200 млрд руб.

ВТБ: в 4 кв. 2025 г. прибыль упала на 31,2% г/г

Чистые процентные доходы ВТБ в 4 кв. 2025 года составили 165,7 млрд руб., чистые процентные доходы — 165,7 млрд руб. (+154,9% г/г), чистые комиссионные доходы — 80,9 млрд руб. (-1,8% г/г), чистая прибыль — 121,3 млрд руб. (-31,2% г/г), рентабельность капитала RoE — 17,3% (против 27,0% в 4-м квартале 2024 года). Прогнозы менеджмента на 2026 год: чистая прибыль — 600-650 млрд руб. (против 502,1 млрд руб. за весь 2025 год), рентабельность капитала — 21-23% (против 18,3% в 2025 году).

Сбербанк: в 4 кв. 2025 г. прибыль выросла на 12,9% г/г

Чистые процентные доходы Сбербанка в 4-кв. 2025 года составили 988,2 млрд руб. (+19,9% г/г), чистые комиссионные доходы — 219,0 млрд руб. (-5,2% г/г), операционные расходы — 373,8 млрд руб. (+21,4% г/г), чистая прибыль — 398,6 млрд руб. (+12,9% г/г). После выхода отчётности менеджмент подтвердил прогноз по чистой процентной марже на 2026 год на уровне 5,9%, по рентабельности капитала - на уровне 22%.

«Базис»: в 2025 г. чистая прибыль выросла на +8,6% г/г

Выручка «Базиса» в 2025 г. составила 6,3 млрд (+37% г/г), чистая прибыль — 2,04 млрд руб. (+8,6% г/г), рентабельность чистой прибыли — 35% (против 44% в 2024 году), свободный денежный поток (FCF) — 2,06 млрд руб. (+143% г/г). Чистая денежная позиция увеличилась более чем в 5 раз и составила 1,48 млрд руб. на конец 2025 года. Компания ожидает увеличения выручки по итогам 2026 года на 30–40%. Менеджмент предложил выплатить дивиденды в 50% от скорректированного NIS за 2025 год или 7,2 руб. на одну акцию, дивдоходность — около 5%.

На вторичном рынке ОФЗ за прошедшую неполную неделю наблюдалась коррекция котировок с небольшим негативным импульсом из-за новостей о новой цене отсечения. В пятницу динамика сменилась осторожными покупками и ростом котировок — в том числе после комментария Алексея Заботкина, — однако полностью компенсировать негатив не удалось: мини-ралли приостановилось на вечерней сессии из-за данных по инфляции (+0,19% за неделю, или 6,0% с начала года).

За неделю доходности выросли на 4–11 бп по большей части кривой. Сильнее всего подешевели некоторые выпуски: 8-летний ОФЗ-26244, 11-летний ОФЗ-26250 (оба с доходностью к погашению YTM 14,8%) и 13-летний ОФЗ-26230 (YTM 14,3%) — на 0,6 п. п. каждый (+12–16 бп в доходности), а также 5-летний ОФЗ-26239 (YTM 14,6%) — его цена упала на 0,7 п. п., что дало рост доходности на 28 бп. Доходности на дальнем отрезке кривой находятся в диапазоне 14,7–14,8%. Активность на рынке осталась повышенной, но снизилась относительно предыдущей недели: средний дневной оборот сократился с 61,6 млрд руб. до 38,5 млрд руб., при этом свыше 85% сделок пришлось на длинные выпуски.

На первичном рынке Минфин провёл два аукциона и разместил ОФЗ на 176,2 млрд руб. по номиналу (162,7 млрд руб. в терминах чистых цен). Квартальный план заимствований выполнен на 67,9% (815,2 млрд руб. из 1,2 трлн руб.), поэтому для его равномерного исполнения теперь нужно привлекать 96,2 млрд руб. еженедельно.

На первом аукционе разместили 12-летний ОФЗ-26253: при спросе 104,8 млрд руб. реализовали бумаг на 74,0 млрд руб. по номиналу (68,6 млрд руб. в чистых ценах), ещё 46,8 млрд руб. по номиналу продали на допразмещении. Цена отсечения составила 92,75 п. п. (YTM 14,75% — почти по рынку). На втором аукционе разместили 7-летний ОФЗ-26252: при спросе 136,8 млрд руб. объём размещения достиг 102,2 млрд руб. по номиналу (94,0 млрд руб. в деньгах), а цена отсечения — 91,95 п. п. (YTM 14,76%, практически без премии).

Понедельник, 2 марта

- «Европлан» проведет День Инвестора
- «Распадская» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Хэдхантер» проведет заседание совета директоров по вопросу дивидендов за 2025 г.
- «Московская Биржа» опубликует данные по объему торгов за февраль месяц 2026 г.
- США: индекс деловой активности в производственном секторе (ISM) за февраль 2026 г.
- США: индекс цен производителей (ISM) за февраль 2026 г.

Вторник, 3 марта

- «ДОМ.РФ» опубликует финансовые результаты по МСФО за январь 2026 г.

Среда, 4 марта

- «Аэрофлот» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.

Четверг, 5 марта

- «МТС» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Фикс Прайс» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г. и за IV квартал 2025 г.
- «Полюс» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2п25

Пятница, 6 марта

- «Юнипро» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2025 г.
- «ТГК-1» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «ВУШ Холдинг» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Хэдхантер» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Банк Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты по МСФО за 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.



Спасибо
за внимание