

1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

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

2 РЫНОК АКЦИЙ

- «Сбербанк»: в январе продолжилось сокращение кредитного портфеля
- «НОВАТЭК»: выручка выросла на 12,7% г/г
- «Норникель»: во 2 пол. 2024 г. EBITDA выросла на 20% п/п
- «ФосАгро»: рекомендованный дивиденд 171 руб.

3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

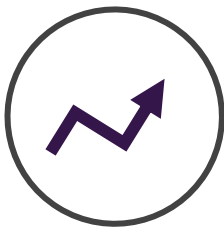
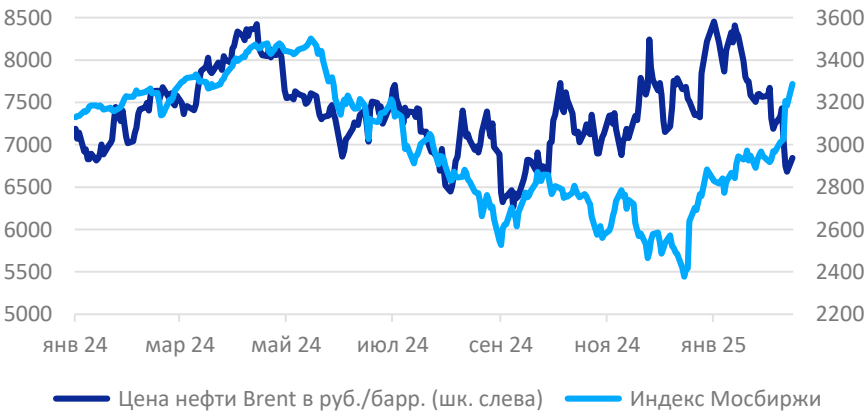


ГРАФИК НЕДЕЛИ

Индекс Мосбиржи выглядит перекупленным с точки зрения цены нефти в рублях



ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 14.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Акции			
MOEX Russia	3185,0	7,4%	10,5%
RTS (USD)	1111,0	15,6%	24,4%
S&P 500	6114,6	1,5%	4,0%
NASDAQ Composite	20026,8	2,6%	3,7%
STOXX Europe 600 (EUR)	552,4	1,8%	9,0%
SSE Composite (Shanghai)	5220,5	0,1%	3,4%
MSCI Emerging Markets	1125,2	1,5%	4,7%
MSCI World	3898,9	1,7%	5,2%

Развитые рынки

- Инфляция в США продолжает разворот вверх. Индекс потребительских цен США в январе показал рост на 0,5% м/м против прогноза 0,3% м/м, а в годовом выражении вырос с 2,9% до 3,0% г/г (прогноз 2,9% г/г). Базовый индекс потребительских цен показал рост на 0,4% м/м против прогноза 0,3% м/м, а в годовом выражении вырос с 3,2% до 3,3% (ожидалось снижение до 3,1%).

Развивающиеся рынки

- Годовая инфляция в Китае в январе составила 0,7% м/м против прогноза 0,8% м/м. Но в годовом выражении произошел рост до 0,5% г/г против прогноза 0,4% г/г.

Российский рынок

- В январе федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в 1,7 трлн руб. при плане Минфина на весь год в 1,2 трлн руб. Минфин в начале года ускорил финансирование расходов для авансирования и оперативного заключения контрактов. В результате расходы составили 4,4 трлн руб. или 10,6% от плана на год. Похожей была картина в 2023, когда расходы федерального бюджета в январе составили 10,3% от актуального на тот момент плана и 9,3% от фактически сложившихся в итоге расходов ФБ за год. Доходы бюджета в январе 2024 были вблизи сезонной нормы. Большие траты бюджета в декабре-январе могли быть одной из причин заметного замедления кредитования.
- Как и ожидалось, Банк России оставил ставку неизменной на уровне 21% и сообщил, что «будет оценивать целесообразность повышения ключевой ставки на ближайшем заседании с учетом скорости и устойчивости снижения инфляции». На пресс-конференции глава регулятора Эльвира Набиуллина заявила, что ЦБ не обсуждал снижение ставки, рассматривал только сохранение ставки или повышение. ЦБ выпустил по итогам заседания среднесрочный прогноз. С октябрьского опорного заседания средний прогнозный диапазон ключевой ставки на этот год повышен с 17-20% до 19-22%.
- Данные Росстата по инфляции за январь показали, что ее месячный рост сократился с 1,3% до 1,2% м/м против консенсус-прогноза 1,3% м/м, годовой рост увеличился с 9,5% до 9,9% г/г (прогноз 10,0% г/г).

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 14.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
Валюты			
CNYRUB	12,47	-6,0%	-9,0%
EURUSD	1,05	1,6%	1,3%
DXY Index	106,71	-1,2%	-1,6%
GBPUSD	1,26	1,4%	0,6%
USDCHF	0,90	-1,1%	-0,9%
USDJPY	152,33	0,6%	-3,1%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	74,7	0,1%	0,1%
Золото	2883,2	0,8%	9,9%
Серебро	32,1	1,0%	11,3%
Медь	4,7	1,6%	16,0%
Никель	15487,6	-2,4%	1,0%
Алюминий	2639,0	0,0%	3,4%
Палладий	1009,3	2,7%	10,9%
Платина	1019,2	-0,2%	11,9%

Валютный рынок

- Пара EUR/USD продолжила рост и достигла отметки 1,05. Произошло это вопреки тому, что данные как по потребительским ценам, так и по ценам производителей в США на неделе показали рост выше прогнозного. Помогли геополитика и менее агрессивная, чем ожидалось, тарифная политика Трампа. Рост EUR/USD может продолжиться – при пробитии отметки 1,05 вверх, вероятно, начнут срабатывать стоп-приказы.
- Курс CNY/RUB резко ускорил снижение на геополитике. Новости о состоявшемся звонке между президентами России и США вызвали резкое укрепление рубля, который и без этого получал поддержку из-за отрицательных ставок в юанях и высоких рублевых ставок на денежном рынке. Полагаем, что рубль переукрепился уже чрезмерно, на 10%, однако в краткосрочной перспективе позитивные для рубля факторы могут не дать курсу быстро вернуться к справедливому уровню.

Сырьевые товары

- Цена нефти Brent снижается пятую неделю подряд. Участники рынка посчитали, что потепление отношений между Россией и США – негативная новость для рынка нефти, так как может означать потенциальное смягчение санкций против нефтегазовой отрасли РФ. Цена нефти снова чуть ниже диапазона \$75-80. Нельзя исключать того, что цена нефти продолжит снижение, так как уже с апреля ожидается возобновление наращивания добычи нефти со стороны ОПЕК+, а во 2 кв. уже ожидается профицит на рынке нефти.
- Цена золота выросла семь недель подряд, обновила исторический максимум в очередной раз, показав отметку \$2940. Полагаем, что цена золота может достичь отметки \$3000 на фоне общего роста аппетитов к риску.

РЫНОК АКЦИЙ

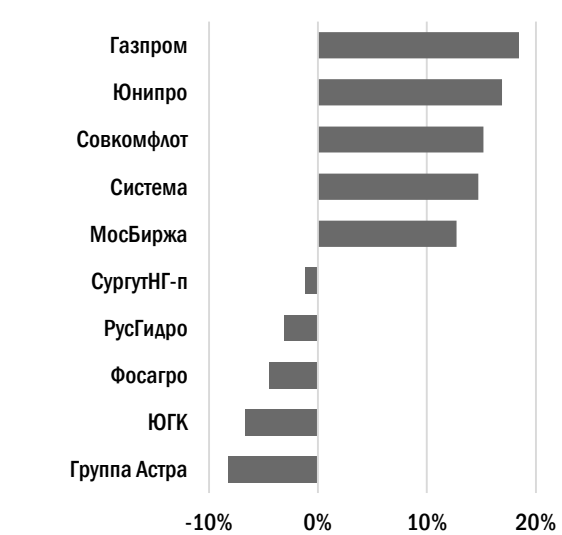
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



«Сбербанк»: в январе продолжилось сокращение кредитного портфеля

Результаты «Сбербанка» по РПБУ за январь 2025 г. показали, что чистая прибыль выросла на 15% г/г, до 133 млрд руб. (рентабельность капитала 22%). С начала года розничный портфель уменьшился на 0,5%, а корпоративный – на 0,8% (с учетом валютной переоценки). На 27 февраля запланирована публикация отчетности по МСФО за 2024 г.

«НОВАТЭК»: выручка выросла на 12,7% г/г

«Новатэк» опубликовал финансовую отчетность за 2024 г. Выручка составила 1545,9 млрд руб. (+12,7% г/г), EBITDA нормализованная: 1007,6 млрд руб. (+13,3% г/г), чистая прибыль, относящаяся к акционерам: 493,5 млрд руб. (+6,6% г/г), чистый долг вырос сразу до 141,6 млрд руб. против 9,2 млрд руб. годом ранее.

«Норникель»: во 2 пол. 2024 г. EBITDA выросла на 20% п/п

«Норникель» опубликовал отчетность по МСФО за 2024 г. Во 2 пол. EBITDA составила 2,85 млрд долл. (+20% п/п). Свободный денежный поток за вычетом процентов по долгу за 2 пол. 2024 г. составил около 470 млн долл. с 2% доходностью. Капзататы за 2024 г. были ниже плана, составив 2,4 млрд. Компания оценила план по инвестициям на 2025 г. в 2,1 млрд. долл., что подразумевает их дальнейшее сокращение. Менеджмент компании рекомендовал не выплачивать дивиденды по итогам года.

«ФосАгро»: рекомендованный дивиденд 171 руб.

В 4 кв. выручка «Фосагро» выросла на 23% г/г, до 137 млрд руб., Скорр. EBITDA выросла 30% г/г, до 48 млрд руб. Совет директоров «ФосАгро» рекомендовал выплатить дивиденды в размере 171 руб. на акцию (доходность около 2,5%). Но предложит акционерам на выбор еще несколько опций по выплате, ограниченных потолком в 171 рубль, сообщила компания. Дата закрытия реестра для получения дивидендов - 20 апреля 2025 г.

РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

Вторичный рынок ОФЗ на прошедшей неделе показал высокую волатильность. Основные движения начались в среду вечером с новостями о контактах между Москвой и Вашингтоном. Длинные выпуски выросли в цене на 1–2 пп на вечерней сессии. Ралли продолжалось весь четверг до объявления решения ЦБ оставить ставку на уровне 21,00%.

После этого рынок отреагировал коррекцией: длинные выпуски потеряли в цене 2,0–3,0 пп. Во время пресс-конференции падение продолжилось, но медленнее, еще около 1,0 пп. В итоге доходности стабилизировались на уровне 16,2–16,6%. По итогам недели кривая ОФЗ опустилась на 80–100 бп из-за геополитических новостей. Спред 2–10 лет сократился на 39 бп, до -145 бп.

Торговая активность на прошедшей неделе была очень высокой. Средний дневной оборот составил 37,1 млрд руб. ОФЗ-26248 лидировал по обороту, составляя почти половину дневной суммы сделок каждый день. В первой половине недели открывались короткие позиции, а после размещения на первичном рынке некоторые участники решили зафиксировать прибыль. Активность в других длинных выпусках также была значительной.

На первичном рынке Минфин провел два крупных аукциона, разместив ОФЗ на 224,8 млрд руб. по номиналу (159,0 млрд руб. в деньгах). На первом аукционе был предложен 10-летний ОФЗ-26233 объемом 50 млрд руб., который полностью разошелся. Выручка по рыночной цене составила 25,0 млрд руб., а спрос достиг 153,9 млрд руб. (соотношение 3,1х). Цена отсечения была 49,82 пп (YTM 16,90%, премия 6 бп). 84% размещения купили неконкурентно, включая крупнейшую заявку на 22,5 млн бумаг, и еще 10% по единственной крупной конкурентной заявке на 5 млн бумаг.

На втором аукционе Минфин разместил 15-летний ОФЗ-26248 на 174,8 млрд руб. по номиналу, что стало третьим результатом в истории аукционов. Выручка по рыночной цене составила 138,2 млрд руб., а спрос достиг 192,3 млрд руб. (соотношение 1,1х). Цена отсечения была 76,63 пп (YTM 17,14%, премия 6 бп). Крупнейшая заявка на 40 млн бумаг была по цене 76,647 пп. Пять крупнейших заявок забрали чуть более половины размещения, из которых доля неконкурентных бидов составила чуть менее половины. Квартальный план заимствований выполнен на 40,0%, годовой – на 5,8%.

ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

Понедельник, 17 февраля

- «Русагро»: старт торгов акциями на Мосбирже
- Сбор заявок на облигации «Металлоинвест» 001P-11 (ориентир купона — не выше 10,5%)
- США: нет торгов

Вторник, 18 февраля

- «Софтлайн» опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- Сбор заявок на облигации «Новые технологии» 001P-03 (ориентир купона — КС ЦБ + не выше 600 бп)
- Сбор заявок на облигации «Новые технологии» 001P-04 (ориентир купона — не выше 26%)

Среда, 19 февраля

- Сбор заявок на облигации «Мани Мен» БО-01 (ориентир купона — не выше 27,5%)

Четверг, 20 февраля

- «Яндекс» опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- «Промомед» опубликует операционные результаты за 2024 г.
- Китай: базовая процентная ставка LPR (Loan Prime Rate)

Пятница, 21 февраля

- «Распадская» опубликует результаты по МСФО за 2024 г.
- США, еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе и сфере услуг в феврале 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.