

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## 1 КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

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

## 3 РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 2 РЫНОК АКЦИЙ

- «ВК» консолидировала онлайн-платформу “Учи.ру”
- «Полюс» опубликовал производственные результаты
- «Сбербанк» может вернуться к выплате дивидендов
- «ФосАгро» рассмотрит решение о выплате дивидендов
- Попадание «Тинькофф» в пакет санкций ЕС

## 4 ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ



### ГРАФИК НЕДЕЛИ

Курс пары EUR/USD.



# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 24.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	2208,0	1,8%	2,5%
RTS (USD)	914,2	-0,7%	-5,8%
S&P 500	3970,0	-2,7%	3,4%
NASDAQ Composite	11394,9	-3,3%	8,9%
STOXX Europe 600 (EUR)	457,7	-1,4%	7,7%
SSE Composite (Shanghai)	6679,9	1,1%	7,9%
MSCI Emerging Markets	971,9	-2,8%	1,6%
MSCI World	2706,9	-2,6%	4,0%

## Развитые рынки

- Глобальный аппетит к риску продолжает слабеть из-за пересмотра траектории базовой ставки ФРС. Доходности по американским гособлигациям уже давно начали закладывать ожидания более жесткой политики Федрезерва, но на этой неделе подросли еще на 5-10 б.п. Индекс S&P500 упал на 3%. Инфляционное давление в США остается устойчивым.

## Развивающиеся рынки

- Reuters сообщил, что примерно 15% ипотечных кредитов в Китае были досрочно погашены в 2022 году. Для погашения ипотек с более высокой ставкой домовладельцы обращаются к займам на ведение бизнеса и к субсидируемым потребительским кредитам. Средняя ставка по ипотечным кредитам для покупателей, которые впервые покупают жилье, снизилась на 137 б.п. до 4,16%. Для доходов банков эти тенденции негативны.

## Российский рынок

- ВВП России в прошлом году сократилось на 2,1% г/г – данные вновь оказались лучше ожиданий – Росстат. Наибольший рост индекса зафиксирован в сельском хозяйстве (+6,6%), строительстве (+5%), деятельности гостиниц и предприятий общественного питания (+4,3%), а также в государственном управлении (+4,1%). Наибольший спад наблюдался в торговле (-12,7%).
- Банк России поднимет надбавки к коэффициентам риска по ипотечным кредитам с целью ограничить риски заемщиков и банков с 1 мая 2023 года. ЦБ сообщил о высоких темпах роста ипотечного сегмента (+25,7% за последние три месяца), что ведет к ухудшению стандартов кредитования, а также растущим рискам банков по совместным программам с застройщиками. Данная мера приведет к замедлению темпов роста кредитования в ипотечном сегменте, который является драйвером потребительского кредитования.

# КЛЮЧЕВЫЕ СОБЫТИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНКИ

ИНДИКАТОР	ЗНАЧЕНИЕ, 24.02	ИЗМЕНЕНИЕ ЗА НЕДЕЛЮ	С НАЧАЛА ГОДА
<b>Валюты</b>			
USDRUB	76,13	2,5%	8,9%
EURRUB	80,38	1,4%	8,2%
EURUSD	1,05	-1,4%	-1,5%
DXY Index	105,21	1,3%	1,6%
USDGBP	0,84	0,8%	1,3%
USDCHF	0,94	1,8%	1,8%
USDJPY	136,46	1,7%	4,1%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent	82,8	-0,2%	-3,6%
Золото	1809,2	-1,7%	-0,9%
Серебро	20,8	-4,2%	-13,4%
Медь	4,0	-3,8%	3,6%
Никель	24554,0	-4,8%	-18,3%
Алюминий	2335,5	-2,2%	-1,8%
Палладий	1387,7	-7,0%	-23,2%
Платина	907,6	-1,5%	-16,2%

## Валютный рынок

- **Пара евро-доллар продолжает медленно снижаться.** Ожидания более жесткой политики ФРС на фоне высокой инфляции и сильных данных из США продолжают оказывать поддержку доллару. Композитный индекс деловых настроений PMI США за февраль вырос с 46,8 до 50,2. Пока экономический рост остается сильным, ФРС будет продолжать повышать ставку, на этом ожидается снижения пары евро-доллар до 1,0.
- **Российский рубль ослаблялся до 75 рублей за доллар.** Нейтральная тональность выступления президента РФ способствовала успокоению инвесторов и может оказать поддержку курсу рубля. Кроме того, в ближайший месяц экспортеры нарастят продажи валютной выручки перед крупными квартальными налоговыми выплатами в марте. Ранее экспортеры занимали выжидательную позицию на рынке, продав в январе валюты только \$10 млрд против в среднем \$20 млрд летом, но со снижением геополитических рисков можно ожидать роста их активности на рынке.

## Сырьевые товары

- **Цены на нефть Brent попали под давление общего сокращения appetитов к риску.** Цены на нефть снижаются вслед за общим сворачиванием appetитов к риску на рынках и вопреки улучшению экономической активности в США и Европе. Считаем, что это временная тенденция, и восстановление спроса на нефть, особенно в азиатском регионе, поддержит ее цену.
- **Золото дешевеет вслед за укреплением доллара.** Цена золота после краткого периода повышенной слабости снова коррелирует с парой евро-доллар и вместе с ней демонстрирует постепенное снижение. Продолжаем ждать падения цены золота к \$1750-1800 вслед за общим укреплением доллара на внешнем рынке.

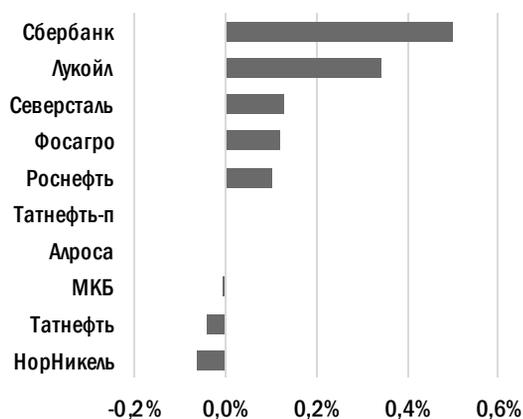
# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК АКЦИЙ

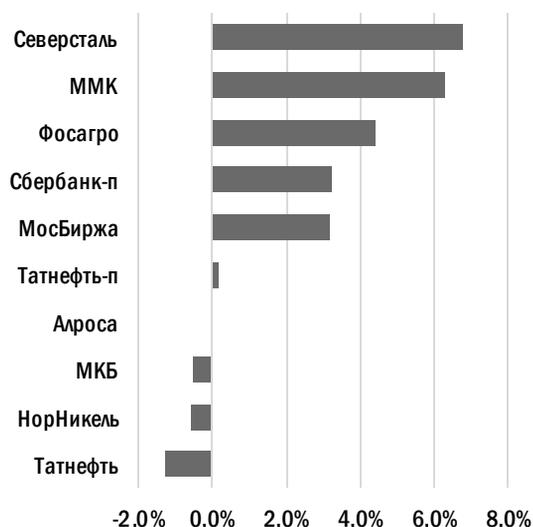
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



Лидеры роста/падения за неделю в индексе МосБиржи, %



**“VK” консолидировала 100% образовательной онлайн-платформы для школьников Учи.ру, выкупив долю за 8,7 млрд руб**

В портфель образовательных активов VK уже входят ведущие платформы Skillbox, GeekBrains и SkillFactory, поэтому консолидация Учи.ру позволит еще больше усилить позиции VK на рынке EdTech. Однако отсутствие стратегии в отношении создания акционерной стоимости и двойная структура акций остаются основными рисками для миноритарных акционеров даже после перерегистрации компании в Россию.

**“Полюс” опубликовал производственные результаты за 2П 2022 г.**

Продажи в 2022 г. снизились на 11% г/г из-за снижения добычи и накопления запасов, но в 2023 году ожидается рост продаж на 20-25% г/г благодаря росту добычи и реализации запасов. Полюс опубликует финансовые результаты в марте. В 2023 г. ожидается рост продаж золота на 20-25% г/г. При текущих ценах на золото и курсе рубля акции Полюса торгуются с мультипликатором EV/EBITDA 2023 5,4x.

**“Сбербанк” может вернуться к выплате дивидендов по итогам 2022 года, сообщил Г. Греф**

В этом случае дивидендная доходность может составить 4-7% в зависимости от коэффициента выплаты. Банк вероятно внесет ясность по выплате дивидендов за 2022 год до конца марта. Ожидается восстановление прибыли до 1,2 трлн руб. в этом году и привлекательная оценка 3,2x P/E 2023 и 0,5x P/BV, которая предполагает дисконт 45-50% к историческим уровням.

**“Фосагро” рассмотрит решение о выплате дивидендов 2 марта**

Ожидается, что компания сохранит дивидендную политику и выплатит за IV квартал 2022 г. сумму ~290 руб. на акцию (дивидендная доходность 4,3%). Акции «ФосАгро» торгуются с мультипликатором EV/EBITDA 2023 - 6,3x, что предполагает премию в районе 90% к уровню 2022 г.

## **Попадание банка “Тинькофф” в пакет санкций ЕС**

Тинькофф может встретиться с ограничениями ряда валютных и брокерских операций. Банк и Тинькофф Инвестиции (ТИ) уже проинформировали клиентов, что предпримут меры для восстановления доступа клиентов к инструментам и сервисам. Пока понятно, что на торговлю российскими акциями ограничений не будет, а операции с иностранными ценными бумагами будут недоступны в течение 1-3 недель, сообщает «РБК Инвестиции» со ссылкой на пресс-службу брокера. Валютные операции в евро и передача сообщений SWIFT также будут недоступны. Данные ограничения могут иметь негативный эффект на комиссионный доход банка.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## РЫНОК ОБЛИГАЦИЙ

На прошедшей сокращенной рабочей неделе заметных движений на рынке ОФЗ не наблюдалось – изменение доходностей в основном было в пределах 0-4 б.п. н/н, доходности были в диапазоне 7,8-10,7% годовых (1-18 лет). Наклон кривой не изменился и остается на повышенных уровнях – разница доходностей ОФЗ 10 лет и 2 года составляет ~230 б.п. На минувшей неделе аукцион ОФЗ 26240 (сроком >13 лет) Минфином РФ были признаны несостоявшимися «в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен». При этом ОФЗ 26242 (срочность 6,5 лет) с фиксированным купоном нашли спрос 51,84 млрд руб., размещено госбумаг на 7,253 млрд руб. Доходность по цене отсечения – 10,05% годовых (премия к закрытию вторника ~9 б.п.).

В целом, итоги аукционов на укороченной рабочей неделе скромные – неделей ранее Минфин РФ занял почти 134 млрд руб. Напомним, с начала года на аукционах ведомство привлекло ~531 млрд руб. из запланированных 800 млрд руб. на 1 кв. 2023 г. (исполнение 66%). В марте для выполнения квартальной программы заимствований необходимо в среднем размещать ОФЗ на 67,3 млрд руб. в неделю. По срокам для исполнения плана нужно занимать: ОФЗ до 5 лет – 100 млрд руб., ОФЗ 5-10 лет – 131,6 млрд руб., ОФЗ свыше 10 лет – 37,6 млрд руб.

На рынке рублевых корпоративных облигаций в короткую рабочую неделю была пауза первичных размещений. В конце предстоящей недели (3 марта) книгу заявок на 3-летние облигации планирует собрать Сэтл Групп (A(RU)/-). В марте ждем возобновления размещений корпоративных заемщиков для целей рефинансирования облигаций – в течение месяца по плану ожидаются погашения / оферты по бондам примерно на 300 млрд руб. (~59% приходится на оферты). Среди крупных компаний, чьи облигации погашаются / проходят через оферты, можно отметить: Роснефть, Славнефть, ИКС 5 Финанс, Магнит, МТС, Почта России, СУЭК-Финанс, ОГК-2, ПИК-Корпорация, АФК Система и др. Рефинансировать свои облигации могут крупные банки и финансовые госкорпорации: ВЭБ.РФ, ДОМ.РФ, Газпромбанк, РОСБАНК, Банк ФК Открытие, ВБРР.

Директор департамента финансовой политики Минфина РФ И.Чебесков сообщил «Ведомостям», что финансовые власти готовят изменения в указ президента РФ №430, которые обяжут российские компании выпускать «замещающие» облигации в обмен на свои евробонды. Мера коснется евробондов с погашением не ранее 1 января 2024 г. Данная инициатива придаст импульс развитию рынка «замещающих» облигаций (его объем достиг 13,3 млрд в долл. эквиваленте) – выйдет больше новых имен и выпусков (сейчас доминирует Газпром – 73% объема рынка). Появится ликвидность выпусков, что позитивно для российских владельцев евробондов. Вместе с тем, в сегменте локальных валютных бондов Газпром капитал до 28 февраля продолжает сбор заявок на «замещающие» облигации 3O25-1-E в обмен на евробонды Gaz-25 объемом 500 млн евро.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## ПРЕДСТОЯЩИЕ СОБЫТИЯ

### 27 февраля, понедельник

Fix Price – финансовые результаты за IV квартал 2022 и за весь 2022 г.

### 28 февраля, вторник

РусАгро – финансовые результаты за IV квартал 2022 г.

Газпром – операционные результаты за февраль 2023 г.

### 1 марта, среда

Индекс деловой активности (PMI) в Китае.

РусГидро – отчетность по МСФО за IV квартал 2022 г.

### 2 марта, четверг

Данные по инфляции в Еврозоне.

### 3 марта, пятница

МТС – финансовые результаты за IV квартал 2022 г.

# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР

## 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](http://www.wealthim.ru).