



Еженедельный обзор

14.04.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Татнефть»: дивиденд 43,11 руб./акц.
- «Сбербанк»: кредитный портфель растет
- «Аэрофлот»: пассажиропоток в марте вырос
- «Новабев»: рост продаж «ВинЛаб» 20% в 1 кв.
- «Позитив»: прибыль -62% г/г в 2024 г.

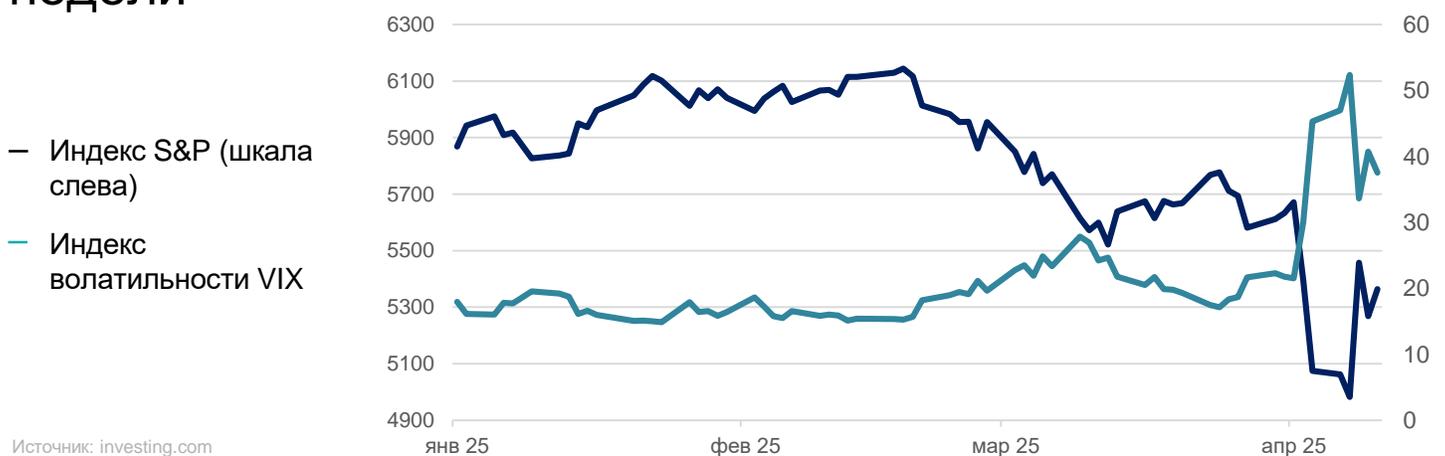
3 Рынок облигаций

- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

Индекс волатильности VIX резко вырос на фоне падения индекса S&P



Источник: investing.com

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 11.04	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2829,9	1,7%	-1,8%
RTS (USD)	1061,2	2,1%	18,8%
S&P 500	5363,4	5,7%	-8,8%
NASDAQ Composite	16724,5	7,3%	-13,4%
STOXX Europe 600 (EUR)	486,8	-1,9%	-4,0%
SSE Composite (Shanghai)	5132,0	-2,7%	1,6%
MSCI Emerging Markets	1045,2	-3,9%	-2,8%
MSCI World	3471,3	4,4%	-6,4%

Развитые рынки

Торговое противостояние США с Китаем после ряда взаимных повышений тарифов закончилось тем, что Китай довел тарифы на товары из США до 84%, а США повысили тарифы против китайских товаров до 145%. В то же время США заявили, что откладывают на три месяца введение объявленных 2 апреля тарифов против 75 стран, которые не приняли ответных мер против США, в это время будет действовать базовый 10%-ный тариф. Д. Трамп также сигнализировал о готовности договариваться с Китаем и сделал временное исключение для тарифов для смартфонов, компьютеров и других электронных устройств. Мы полагаем, что действующий размер тарифов с Китаем не сможет быть устойчивым длительное время, стороны начнут переговоры, и тарифы будут хотя бы частично понижены.

Рынки продемонстрировали очень высокую волатильность на событиях, связанных с тарифами. Индекс S&P падал от 5600 до 4900, но после того, как Трамп отложил введение тарифов на 3 месяца против большинства стран, отскочил до 5400. Важно также отметить, что с 7 по 9 апреля происходили распродажи в облигациях США. Доходность по 10-летнему долгу США, которая до этого снижалась на фоне опасений рецессии, за эти три дня подскочила от минимума на 3,88% до

4,50%. Таким образом, обострение торговой войны с Китаем стало угрожать финансовой стабильности США и могло вынудить Д. Трампа пойти на откладывание введения тарифов. После этого доходность упала к 4,30%, все равно показав заметный рост за неделю.

Российский рынок

Накопленный с начала года дефицит федерального бюджета РФ сократился до 2,2 трлн руб., поскольку за март бюджет был исполнен с профицитом в 0,5 трлн руб. Минфин рассчитывал закончить 2025 год с итоговым дефицитом в 1,2 трлн руб. Ненефтегазовые доходы складываются выше ожиданий Минфина. Нефтегазовые доходы рискуют сложиться значительно ниже ожиданий, поскольку в бюджете заложена цена на российскую нефть в \$69,7 и курс USD/RUB 96,5. При снижении цен на российскую нефть на каждые \$10 за барр. в среднем за год против ожиданий Минфина дефицит бюджета расширяется на 1,6 трлн руб. (при текущем значении обменного курса рубля). Выпадение нефтегазовых доходов компенсируется из средств ФНБ. Всего в распоряжении есть 4,6 трлн руб. ликвидных средств (3,3 трлн руб. уже фактически находятся в ФНБ, еще 1,3 трлн должны быть зачислены в него в течение этого года за счет дополнительных нефтегазовых доходов за 2024 г.). Таким образом, при снижении цен на российскую нефть до \$50 за барр. ликвидной части ФНБ хватит более чем на два года.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 11.04	Изменение за неделю	С начала года
Валюта			
CNYRUB	11,25	-4,0%	-17,9%
EURUSD	1,14	3,7%	9,7%
DXY Index	100,10	-2,8%	-7,7%
GBPUSD	1,31	1,5%	4,5%
USDCHF	0,82	-5,3%	-10,2%
USDJPY	143,51	-2,3%	-8,7%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	64,8	-1,3%	-13,2%
Золото	3236,2	6,5%	23,3%
Серебро	32,3	9,1%	11,7%
Медь	4,5	2,7%	12,5%
Никель	15063,1	2,6%	-1,7%
Алюминий	2401,9	1,0%	-5,8%
Палладий	906,7	-0,1%	-0,4%
Платина	944,6	3,3%	3,7%

Валютный рынок

Доллар не смог показать себя как защитный актив на событиях, связанных с тарифной войной. Пара EUR/USD подскочила до 1,14. Рынки стали опасаться рецессии в США и закладывали 4 снижения ставки ФРС в этом году. Однако после того, как Д. Трамп стал смягчать позицию по тарифам, ожидания рецессии начали спадать. Мы полагаем, что доллар упал уже более чем достаточно, и до конца года EUR/USD будет снижаться, вернется к отметке 1,05.

Курс рубля парадоксально не изменился несмотря на обвал цен на нефть. Бюджетное правило пока компенсирует сокращение поступлений нефтегазовых доходов в бюджет. Высокая ключевая ставка по-прежнему поддерживает курс рубля, но сокращение валютной выручки экспортеров и восстановление импорта в более долгосрочном периоде должны привести к возврату курса рубля к более слабым значениям.

Сырьевые товары

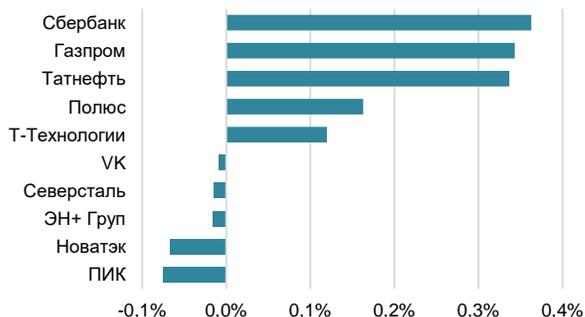
Цена Brent снижалась под отметку \$59 на пике опасений относительно тарифной войны. Последовавший отскок к \$65 был недолгим и не меняет общей картины – цена остается в целом на многолетних минимумах и будет скорее тяготеть к дальнейшему снижению на фоне торговой войны и наращивания добычи со стороны ОПЕК+. Но цену может поддержать геополитическое обострение на Ближнем Востоке вокруг Ирана.

Золото на неделе попадало под давление вместе с другими рисковыми активами и снижалось до \$2970, но на последующем общем отскоке поднялось в цене выше \$3200, обновив исторический максимум. В целом это говорит о наличии высоких защитных свойств у золота. Однако полагаем, что в дальнейшем золоту будет трудно продемонстрировать рост, так как цена уже очень сильно оторвалась от себестоимости добычи (\$2400 даже у 10% наименее рентабельных золотодобытчиков).

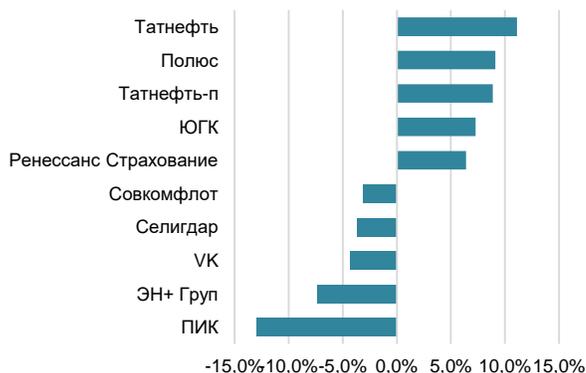
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Татнефть»: дивиденд 43,11 руб./акц.

Совет директоров «Татнефти» рекомендовал выплатить финальный дивиденд по 2024 г. — 43,11 руб. на акцию, дивдоходность 6,7%. Акционеры будут утверждать размер дивидендов на собрании 22 мая. Дата закрытия реестра — 2 июня.

«Сбербанк»: кредитный портфель растет

Результаты «Сбербанка» по РПБУ за март 2025 г. показали чистые процентные доходы в 238,9 млрд руб. (+14,9% г/г), операционные расходы в 91 млрд руб. (+18,8% г/г), чистую прибыль в 137,2 млрд руб. (+6,8% г/г). Корпоративный кредитный портфель «Сбербанка» в марте вырос на 1% м/м без учёта валютной переоценки. Розничный кредитный портфель увеличился на 0,3% м/м за счёт кредитных карт и ипотеки.

«Аэрофлот»: пассажиропоток в марте вырос

Операционные показатели «Аэрофлота» за март показали, что перевезено 4,1 млн пассажиров (+2,6% г/г), пассажирооборот составил 11,6 млрд пкм (+3,8% г/г) процент занятости пассажирских кресел — 89,6% (+0,5% п.п. г/г). Рост пассажиропотока произошел за счет более рентабельного сегмента международных перевозок.

«Новабев»: рост продаж «ВинЛаб» 20% в 1 кв.

Операционные результаты «Новабев» за 1 кв. 2025 г. показали, что отгрузки общие и брендов собственного производства снизились на 4,65% кв/кв и 4,9% кв/кв соответственно — снижение третий квартал подряд. Но собственная торговая сеть «ВинЛаб» показала рост продаж на 19,4% г/г. Количество торговых точек сети выросло за квартал на 62 магазина, до 2103. Рынок ждет новостей относительно IPO «ВинЛаб».

«Позитив»: прибыль -62% г/г в 2024 г.

Результаты по МСФО за 2024 г. «Группы Позитив» показали выручку в 23,5 млрд руб. (+10% г/г), но из-за того, что операционные расходы показали рост на 59% г/г до 17,5 млрд руб., прибыль составила только 3,6 млрд руб. (-62% г/г). Совет директоров «Группы Позитив» рекомендовал не выплачивать дивиденды за 2024 год.

На прошлой неделе рынок ОФЗ демонстрировал волатильность, двигаясь синхронно с рынком акций. Начало недели ознаменовалось падением котировок на 1-2 процентных пункта, после чего последовало восстановление. По итогам недели доходности снизились на 10-20 базисных пунктов по всей кривой.

Среди выпусков выделился 14-летний ОФЗ-26230, подорожавший на 0,9 процентных пункта. В то же время 1,5-летний ОФЗ-26226 потерял в цене 0,3 процентных пункта. Спред между короткими и длинными облигациями остался практически неизменным (-115 б.п.). Средний дневной оборот составил 23,2 млрд рублей, с пиком в среду (42,8 млрд рублей). Интерес к флоутерам заметно снизился - их оборот составил всего 5,7 млрд рублей в день.

На прошлой неделе Минфин провел один аукцион, на котором размещал 8-летние облигации ОФЗ-26221. Из-за сильной коррекции на вторичном рынке спрос оказался невысоким - было продано бумаг на 6,8 млрд рублей по номиналу (выручка 4,4 млрд рублей). Цена отсечки составила 64,1% от номинала с доходностью 16,40%, что на 7 базисных пунктов выше уровня вторника.

Дополнительно Минфин пытался разместить линкер ОФЗ-52005, но аукцион не состоялся из-за низкого спроса (3,1 млрд рублей).

По итогам размещений Минфин выполнил годовой план на 22,7%, квартальный - на 3,1%.

Понедельник, 14 апреля

- «Апроса»: совет директоров по вопросу дивидендов за 2-е полугодие 2024 года
- «Группа Аренадата»: совет директоров по вопросу дивидендов за 2024 год и 1-й квартал 2025 года
- «Полюс»: ГОСА по вопросу дивидендов за 2024 год, рекомендация совета директоров — ₽73 на акцию
- Сбор заявок на облигации Мегафон БО-002Р-08 и БО-002Р-09, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не выше 200 б.п.

Вторник, 15 апреля

- «Займер» опубликует операционные результаты за 1-й квартал 2025 года
- «Яндекс»: ГОСА по вопросу дивидендов за 2024 год, рекомендация совета директоров — ₽80 на акцию
- Сбор заявок на долларовые облигации Газпром БО-003Р-13, ориентир купона — не выше 8%
- Сбор заявок на облигации Полипласт П02-БО-04, ориентир купона — не выше 25,5%
- Сбор заявок на облигации Новые Технологии 001Р-05, ориентир купона — не выше 24,5%
- Сбор заявок на облигации Новые Технологии 001Р-06, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не выше 500 б.п.

Среда, 16 апреля

- X5 Group опубликует операционные результаты за 1-й квартал 2025 года
- Сбор заявок на облигации Яндекс 001Р-01, ориентир купона — ключевая ставка Банка России + не выше 190 б.п.
- Сбор заявок на облигации М.Видео 001Р-06, ориентир купона — не выше 26%
- Еврозона: потребительская инфляция в марте 2025 года
- Китай: ВВП в 1-м квартале 2025 года
- США: розничные продажи в марте 2025 года

Четверг, 17 апреля

- АФК «Система» опубликует результаты по МСФО за 2024 год
- «Новатэк»: ГОСА по вопросу дивидендов за 2024 год, рекомендация совета директоров — Р46,65 на акцию
- Сбор заявок на облигации Ростелеком 001P-16R, ориентир купона — не выше КБД Мосбиржи + 325 б.п.
- Еврозона: решение по процентной ставке Европейского центробанка

Пятница, 18 апреля

- ЛСР: ГОСА по вопросу дивидендов за 2024 год, рекомендация совета директоров — Р78 на акцию

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