

КОММЕНТАРИЙ НА ОТКРЫТИИ

- Американский рынок никак не может найти точку опоры: вчера S&P провалился еще на 1,4%..

Обеспокоенность инвесторов по поводу замедления экономики усугубляется угрозой закрытия работы правительства после неудавшихся переговоров Трампа и республиканцев Сената относительно потолка госдолга. Между тем, статданные по заявкам на пособие по безработице показали снижение до 220 тыс- минимального уровня за последние три недели, что говорит о весьма сильном рынке труда и пока еще призрачных рисков рецессии. Кроме того, индекс страха VIX снижается третий день подряд, лишь в моменте обновив максимумы с августа прошлого года. Таким образом, можно предположить, что снижение американских площадок пока носит признаки только коррекции на фоне несбывающихся надежд в отношении политики новой администрации.

Японский и китайский рынок сегодня игнорируют вчерашнюю динамику индексов США. Nikkei подрос на 0,73%, индекс материкового фондового рынка Китая CSI 300 – на 2,4%, а индекс Hang Seng одним дневным ростом на 2,5% закрыл все снижение последних трех дней. Бурная реакция китайских рынков последовала после того, как Народный Банк Китая заявил о вероятных стимулирующих мерах денежно-кредитной политики в ответ на «целеуказания», принятые в рамках сессии китайского парламента на прошлой неделе. Очевидно, что речь идет о смягчении ДКП, включая снижение нормы резервирования, тем более, что в экономике вновь зафиксирована дефляция. Кроме того, сегодня регулятор финансовых рынков КНР призвал финансовые учреждения диверсифицировать продукты, совершенствовать цифровые и экологически чистые финансовые решения и увеличить кредитную поддержку ключевых секторов потребления, включая оптовую и розничную торговлю, жилье, туризм, здравоохранение и образование. Банкам рекомендуется выдавать больше индивидуальных потребительских кредитов для стимулирования внутреннего потребления.

Нефть демонстрирует пока робкие попытки восстановления от уровней в 70\$/bbl на угрозе санкций в отношении Ирана. **Золото** после касания 3000\$/oz пока на паузе, но в случае усугубления «долгового кризиса» в США может продолжить восхождение и достичь 3050-3100 в течение месяца.

Российский рынок открылся ростом в надежде на позитивные геополитические новости. На сильном отчете в нефтегазовом секторе лидирует Татнефть, рост золота дает повод для восстановления акций Полюса.

НОВОСТИ МИРА

- Инфляция в Германии в феврале замедлилась до 2,6%.

Потребительские цены в Германии, гармонизированные со стандартами Евросоюза, в феврале 2025 года увеличились на 2,6% г/г. после роста на 2,8% г/г в январе. По сравнению с предыдущим месяцем потребительские цены в феврале выросли на 0,5% м/м. В январе показатель снизился на 0,2% м/м относительно декабря. Энергоносители в Германии подешевели на 1,6% в годовом выражении, продукты питания - подорожали на 2,4%. Без учета этих двух волатильных категорий товаров уровень инфляции составил 2,7%. Тем временем стоимость услуг повысилась на 3,8%.

- Инвестиции в инфраструктуру в Китае за январь-февраль показали рост.

Рост индекса, отслеживаемого ведущим китайским производителем тяжёлого оборудования SANY Group и поставщиком услуг промышленного интернета ROOTCLOUD, свидетельствует об ускорении инвестиций в инфраструктуру Китая. Доля строительной техники, находящейся в эксплуатации в Китае, выросла до 37,4% процента, что на 2,91 п.п., чем в прошлом году. Предприятия вновь открылись и нарастили объёмы производства после праздников, за счет запуска крупных инфраструктурных проектов, стимулирующие инвестиции в железные дороги, автодороги и энергетику. Так в центральном Китае средняя производительность строительной техники за 2М25 составила 44,3% процента по сравнению с 38,3% годом ранее.

НОВОСТИ РОССИИ

- EBITDA Русала в 2024г выросла до \$1,49 млрд, а продажи упали на 7%.

Скорректированная EBITDA «Русала» в 2024 году выросла на 90% к данным годичной давности, до \$1,494 млрд. Во 2П24 показатель вырос на 43%, составив \$708 млн. EBITDA margin выросла до 12,4% с 6,4% годом ранее. Выручка за год по МСФО выросла на 1%, до \$12,08 млрд. Во 2П24 выручка увеличилась на 1,9%, до \$6,39 млрд. Чистая нормализованная прибыль, учитывающая стоимость доли в «Норникеле», выросла на 89%, до \$1,33 млрд. Сарех компании вырос в 2024 году на 29%, до \$1,37 млрд. Чистый долг «Русала» достиг \$6,4 млрд. (+11% г/г). Производство алюминия в 2024 году выросло на 3,7%, до 3,99 млн тонн, а продажи алюминия и сплавов упали на 7,1%, составив 3,86 млн тонн. В своем отчете компания отметила, что стоимость покупки в прошедшем году 30% доли в китайском производителе глинозема Hebei Wenfeng New Materials Co. выросла с \$264 млн до \$316 млн.

- Чистая прибыль Совкомбанка по МСФО снизилась на 19% г/г, до ₽77,2 млрд.

Совкомбанк в 2024 году сократил чистую прибыль по МСФО до 77 млрд руб. (-19% г/г). Снижение прибыли обусловлено разовыми доходами в 2023 году и единовременной отрицательной переоценкой портфеля ценных бумаг в 2024 году. Показатель ROE за год сократился до 26% с 45%. Чистый процентный доход за год вырос на 14%, до 158 млрд руб., чистый комиссионный доход на 47%, до 39 млрд руб. Чистая процентная маржа сократилась до 5,4% с 6,5%. Стоимость фондирования в 2024 году выросла до 13,9% с 7,8% в 2023 году. Банк в 2024 году увеличил стоимость риска до 2,6% с 1,8%. Операционные расходы в 2024 году выросли на 40% - до 132 млрд руб. Активы выросли до 4,05 трлн руб. (+27% г/г). Корпоративный кредитный портфель вырос до 1,38 трлн руб. (+26% г/г), розничный до 1,28 трлн руб. (+61% г/г).

- В четверг, 20 марта, «Норникель» проведет сбор заявок на бонды объемом от \$200 млн.

ПАО «Норильский никель» 20 марта проведет сбор заявок на 5-летние облигации серии БО-001P-08-USD с офертой через год объемом не менее \$200 млн с расчетами в рублях. Ориентир ставки 1-го купона не выше 9,00% годовых. Купоны ежемесячные, номинал одной облигации - \$100. Техразмещение пройдет не позднее 24 марта. В настоящее время у эмитента в обращении находится 4 выпуска биржевых облигаций компании на 285 млрд руб. и два выпуска бондов на 9 млрд юаней, а также 2 выпуска замещающих облигаций на \$649 млн.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ

	Знач.	Изм.
Юань/Доллар	7,23	▲ 0,03%
Евро/Доллар	1,09	▼ 0,33%
Индекс доллара	103,83	▲ 0,21%
Биткоин/Доллар	83 360,28	▲ 0,33%

Товарные рынки

Золото	2 986,30	▲ 1,64%
Серебро	33,86	▲ 1,75%
Платина	1 002,50	▲ 1,04%
Нефть Brent	69,88	▼ 1,51%
Нефть WTI	66,55	▼ 1,67%
Природный газ	4,11	▲ 0,66%

Рынки акций

MMVB	3 121,57	▼ 1,96%
PTC	1 135,27	▼ 1,96%
Euro Stoxx 50	5 332,25	▼ 0,54%
SP 500	5 521,52	▼ 1,39%
Nasdaq	17 303,01	▼ 1,96%
Nikkei 225	38 984,50	▲ 5,88%
Hang Seng	23 462,65	▲ 16,01%

Глобальные рынки облигаций

US Treas 10 Y	4,27	▼ 5,00
German BUND 10 Y	2,85	▼ 2,30
France Gov 10 Y	3,55	▼ 0,60
UK Gilt 10 Y	4,68	▼ 4,47

Данные 13.03.2025 на 11:40 (МСК)

ОБЛИГАЦИИ: РОССИЙСКИЙ РЫНОК

- **Рынок облигаций снизился в четверг.** Несмотря на позитивные данные о замедлении недельной инфляции, участники рынка, учитывая волатильную геополитическую обстановку, предпочли зафиксировать прибыль, полученную в результате почти непрерывного месячного роста государственных облигаций. Ликвидные корпоративные рублевые облигации торговались в боковом тренде, при этом спрос на долгосрочные облигации «голубых фишек» с доходностью выше 18% годовых оставался высоким. Индекс RGBI снизился на 0,3%, до 110,6п. Индекс корпоративных бондов RUCBCPNS отступил на 0,06%, двигаясь в диапазоне 92,5-93п.
- **ОФЗ.** На биржевых торгах в классических гособлигациях объем сделок превысил 15 млрд руб., при этом доходность большинства ОФЗ выросла на 5-10 б.п. Сдержанно-позитивные долгосрочные ожидания участников торгов, получившие новое подтверждение дезинфляционных тенденций в «охлаждающейся» экономике привели к тому, что доходности выпусков с дюрацией более 4 лет расположились в узком диапазоне 15-15,4% годовых. Наиболее короткие выпуски вернулись к 19,5-20,5% годовых, отражая ожидания по сохранению ключевой ставки на прежнем уровне в марте. Котировки наиболее ликвидных, индикативных выпусков снизились на 0,2-0,4% - ОФЗ 26245 (ytm 15,36%; dur 5,5y), ОФЗ 26247 (ytm 15,38%; dur 5,9y), ОФЗ 26248 (ytm 15,34%; dur 6,4y). Полагаем, что в ближайшие 4-5 торговых дня динамика торгов в ОФЗ, как наиболее ликвидной части долгового рынка, будет определяться внешней новостной повесткой.
- **В классических корпоративных облигациях преобладает боковой ценовой тренд.** Спреды к КБД наиболее ликвидных «голубых фишек» снижались на 5-10 б.п., но в целом продолжают находиться в диапазоне 230-250 б.п. В лидерах по объему сделок по-прежнему выпуски РЖД 1Р-40R (ytm 18,3%; dur 3,4y; g-spread ~285 bp) и РЖД 1Р-38R (ytm 18,1%; dur 3,3y; g-spread ~290 bp).
- **Малообъемные продажи превалировали в секторе квазивалютных облигаций.** Облигации номинированные в долларах США и евро потеряли до половины роста предыдущего дня. При этом торговая активность снизилась, не превышая половины от средненедельных оборотов за последние четыре недели. Наиболее активно в четверг торговались короткие выпуски в евро ГАЗКЗ-26Е (price -0,33%), РФ 30 25Е (price -0,33%), а также долларовые СибурХ1Р03 (price -0,2%), НОВАТЭК1Р3 (price -0,3%), ЮГК 1Р4 (price +0,1%). Выпуск «Евраз» серии 003Р-03 объемом \$300 млн. со ставкой купона 9,5% появится на биржевых торгах во вторник, 18 марта и, на наш взгляд, имеет потенциал для переоценки на 2-3% выше номинальной стоимости.

ОФЗ С ФИКСИРОВАННЫМ КУПОНОМ

ОФЗ с дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26234	95,17	0,34	20,67%	▲ 46,3	16.07.2025
ОФЗ 26229	93,17	0,65	19,27%	▲ 6,3	13.11.2025
ОФЗ 26226	89,32	1,45	16,52%	▼ 1,6	07.10.2026
ОФЗ 26207	88,00	1,77	16,31%	▲ 2,8	03.02.2027
ОФЗ 26212	81,97	2,58	15,60%	▼ 6,8	19.01.2028
ОФЗ с дюр. от 3 до 5 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26237	75,91	3,36	15,46%	▲ 7,2	14.03.2029
ОФЗ 26242	81,65	3,68	15,30%	▲ 7,1	29.08.2029
ОФЗ с дюр. от 5 до 10 лет	Средневзв. цена	Дюр.	УТМ	1D	Погашение
ОФЗ 26241	76,19	5,11	15,32%	▲ 9,6	17.11.2032
ОФЗ 26244	83,32	5,24	15,18%	▲ 7,5	15.03.2034
ОФЗ 26246	85,08	5,63	15,33%	▲ 2,8	13.03.2036
ОФЗ 26248	84,84	6,39	15,32%	▲ 2,3	16.05.2040
ОФЗ 26243	72,11	6,46	15,16%	▲ 6,1	19.05.2038
ОФЗ 26240	58,85	6,82	15,00%	▼ 1,3	30.07.2036
ОФЗ 26238	55,27	7,39	14,74%	▲ 0,8	15.05.2041

КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ: RUB

Низкий риск – дюр. до 1 года	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
ПСБ 3Р-10	102,62	0,76	20,83%	▲ 12,5	11.01.2026
МЕТАЛН1Р10	101,75	0,83	20,96%	▲ 6,4	05.02.2026
Ростел2Р9R	91,40	0,86	20,78%	▲ 9,7	29.01.2026
Магнит5Р01	102,40	0,98	20,82%	▲ 34,9	19.04.2026
Россет1Р16	102,81	1,02	20,27%	▲ 53,7	03.05.2026
Низкий риск – дюр. от 1 до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
Ростел1Р14R	103,25	1,07	20,05%	▲ 53,6	29.05.2026
МТС 1Р-28	102,58	1,08	21,09%	▼ 5,9	15.06.2026
Россет1Р15	103,68	1,19	20,07%	▲ 49,2	25.07.2026
Магнит5Р02	104,96	1,28	19,22%	▼ 51,5	11.09.2026
ИКС5Фин3Р	103,26	1,62	19,50%	▲ 34,3	24.02.2027
Средний риск – дюр. до 3 лет	Средневзв. цена	Дюрация, лет	УТМ (УТР)	1D б.п.	Погашение (оферта)
Медси 1Р02	91,12	0,96	22,03%	▼ 34,5	16.03.2026
iСелкт1Р4R	96,00	0,98	21,01%	▲ 5,0	02.04.2026
ПочтаР2Р02	88,43	1,18	22,12%	▲ 48,7	19.06.2026
Новотр 1Р3	87,75	1,53	21,92%	▲ 4,1	26.10.2027
Европлн1Р9	104,27	1,72	23,79%	▼ 9,9	14.07.2028

РОССИЙСКИЙ РЫНОК АКЦИЙ

- Российский рынок акций в четверг снизился почти на 2%, до 3122п. по основному индексу Мосбиржи, протестировав в ходе торгов 3100п. Продажи были вызваны новостным фоном, а именно сохраняющейся неопределенностью в части переговорного процесса между США и РФ. В вечернюю торговую сессию, после начала пресс-конференции глав РФ и Беларуси, индекс Мосбиржи смог отыграть часть снижения, до -0,37%.
- Цена золота обновила рекордный максимум на торгах в четверг на фоне продолжающегося ухода инвесторов от рисков и превысила уровень в \$2970. Тем не менее, акции российских золотодобывающих компаний снизились вместе со всем рынком – Полюс (-1,3%), Селигдар (-1,6%), ЮГК (-1,4%).
- Совет директоров Яндекса (-1,5%) рекомендовал выплатить дивиденды в размере 80 руб. на акцию. Дата закрытия реестра для получения дивидендов – 28.04.25 г. Также СД утвердил дополнительную эмиссию 6 млн. акций для мотивации сотрудников компании, в пользу ООО «ЕСОП СПВ» по закрытой подписке.
- РусГидро (-1%) опубликовала ожидаемо слабые результаты за год по МСФО. Рост выручки составил 13,6% до почти 580 млрд. руб., EBITDA увеличилась на 14,2%, до 150,8 млрд руб. Величина финансовых расходов выросла почти в 3 раза, до 61 млрд руб. с 21 млрд руб. за 2023 год. Чистый убыток составил 61,2 млрд. руб. против прибыли 32,1 млрд руб. годом ранее.
- Официальный курс доллара США на 14 марта был повышен до 86,619 руб. (+14 коп).

СПИСОК ТОП РОССИЙСКИХ АКЦИЙ РСХБ ИНВЕСТИЦИИ

Тикер	Эмитент	Отрасль	Цена	Изм. цены, %
YDEX	Яндекс	ИТ	4 459,50	▼ 1,99%
MOEX	Мосбиржа	Финансовый сектор	205,74	▼ 2,72%
LKOH	Лукойл	Нефтегазовый сектор	7 100,50	▼ 1,44%
X5	X5 Group	Потребительский сектор	3 431,00	▼ 2,47%
TCSG	Т-Банк	Финансовый сектор	3 349,00	▼ 2,49%
PLZL	Полюс	Золотодобывающий сектор	18 780,00	▼ 1,52%
ROSN	Роснефть	Нефтегазовый сектор	526,05	▼ 1,67%
SBER	Сбербанк	Финансовый сектор	313,02	▼ 1,87%
NLMK	НЛМК	Черная металлургия	153,90	▼ 1,86%
NMTP	НМТП	Транспортная деятельность	9,98	▼ 1,19%
IMOEX Index	Индекс Мосбиржи (вечерняя сессия)		3 121,57	▼ 1,96%

Котировки 13.03.2025. Источник: Cbonds

ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)

Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму. АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу www.rshb.ru, а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникать ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

©2024 АО «Россельхозбанк». Все права защищены.