

В авангарде российского
финансового рынка
с 1995 года

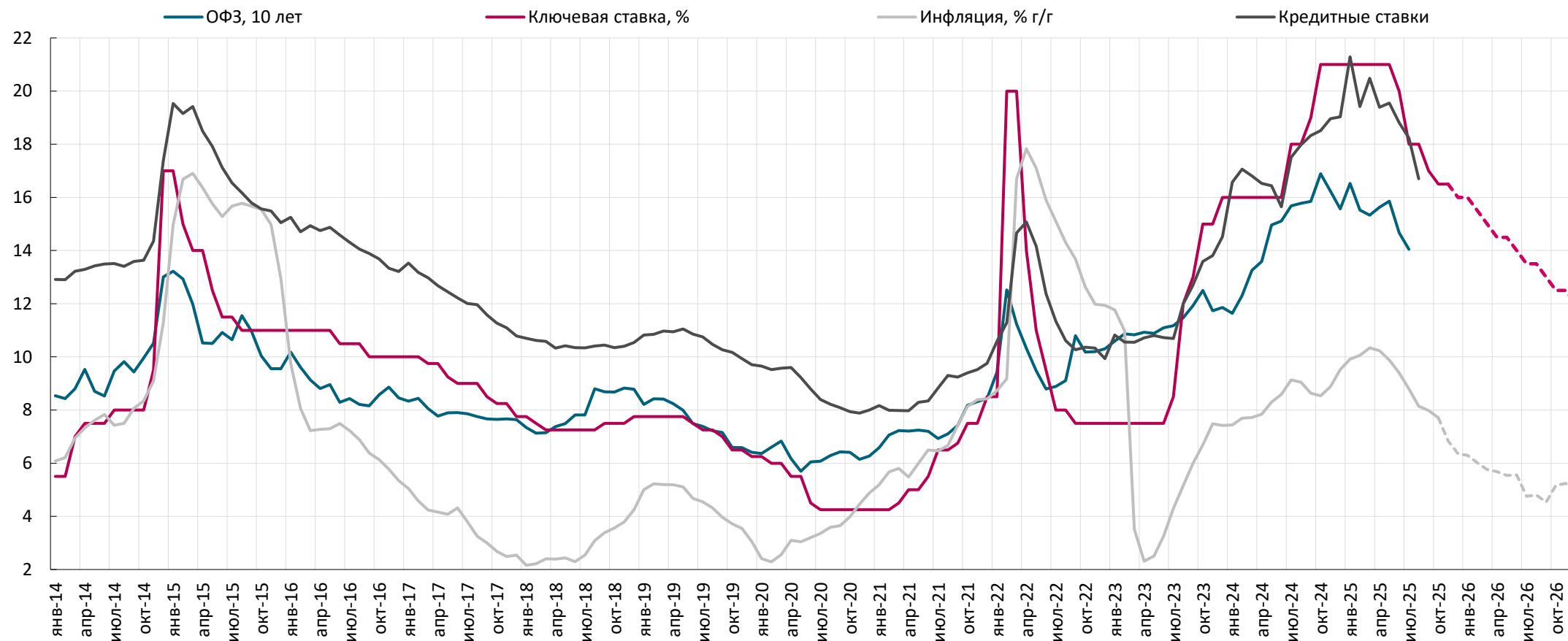
Каждому времени свой актив

ДЕКАБРЬ 2025

АВТОРЫ:

ИЛЬЯ ГОЛУБОВ
Portfolio Manager
E: IGolubov@rencap.ru

Высокие ставки и...



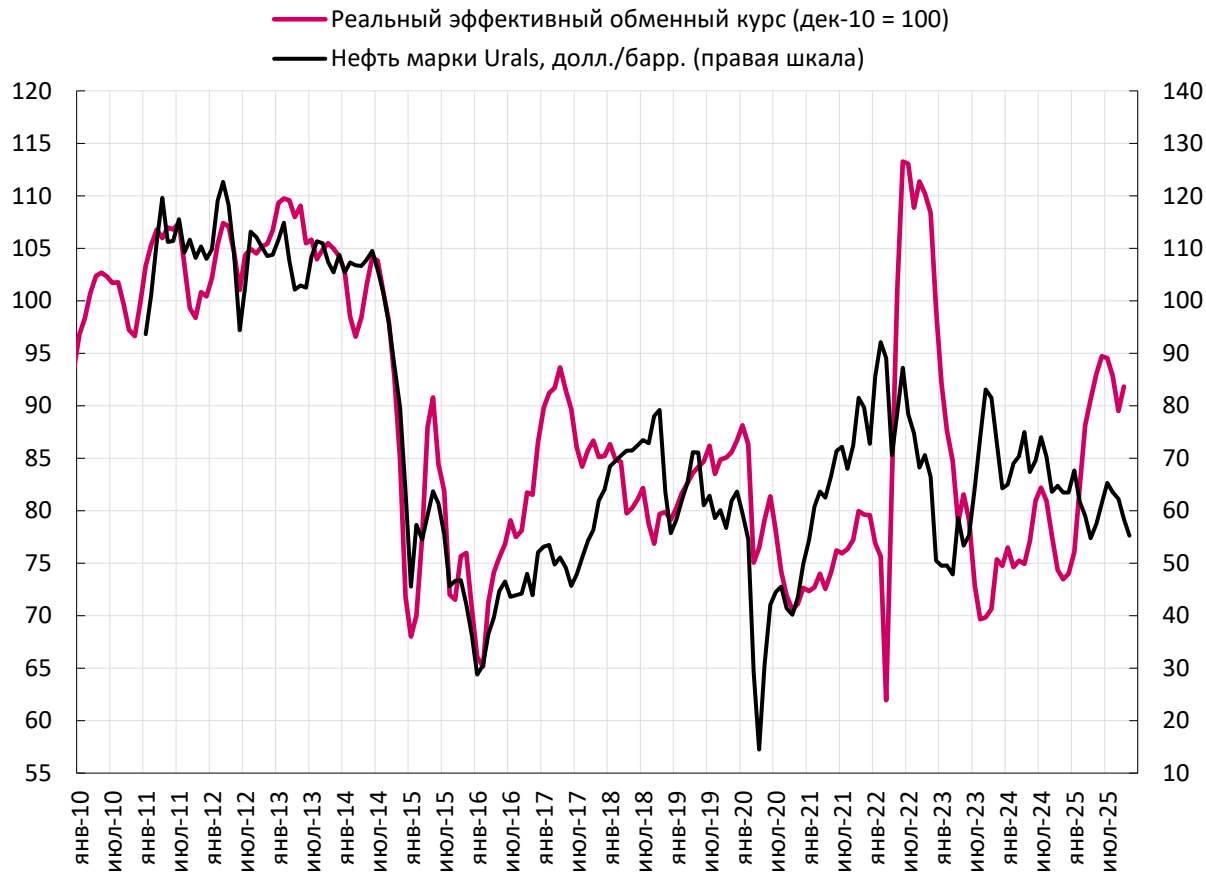
Данные Банка России, Мосбиржи, расчет Ренессанс Капитала

...ВЫСОКАЯ ВОЛАТИЛЬНОСТЬ



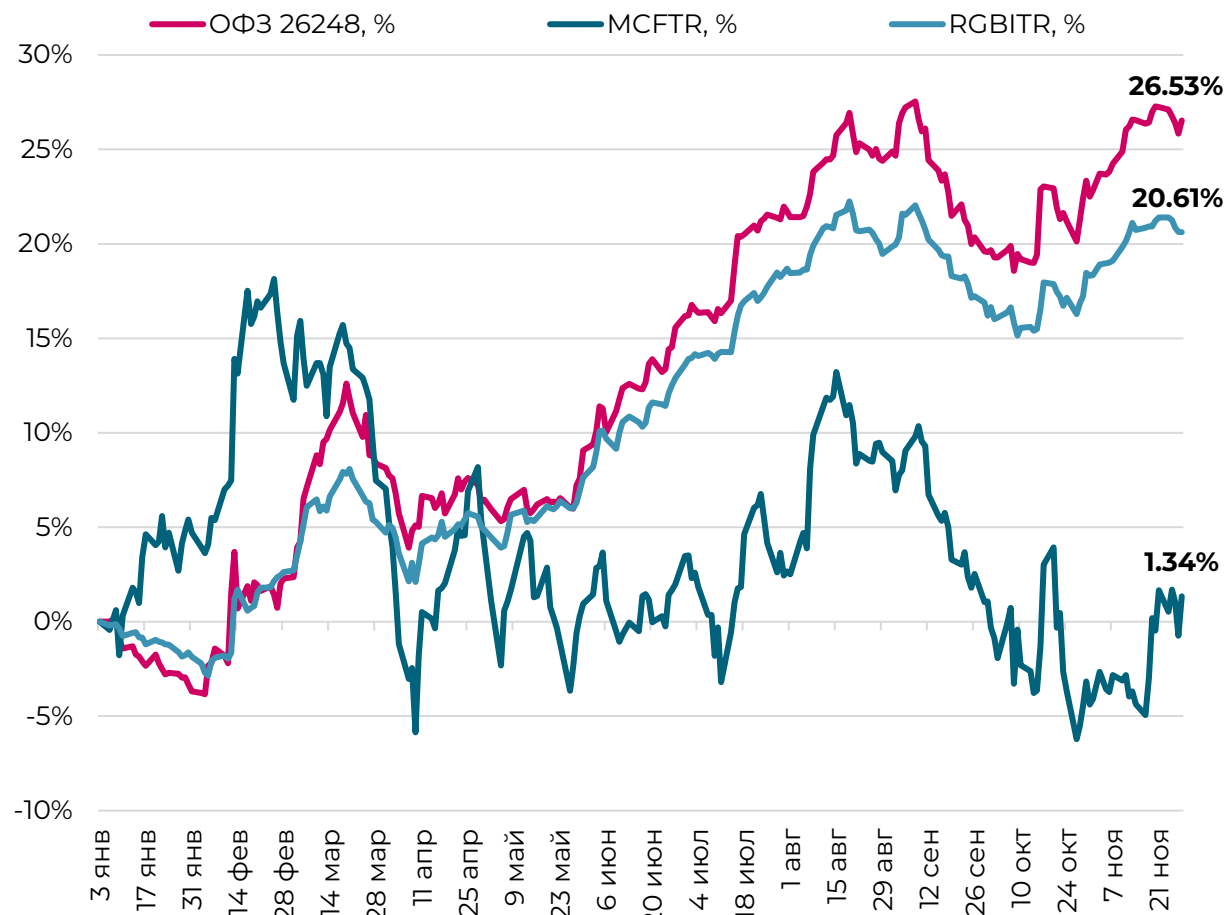
Индекс волатильности российского рынка (RVI), данные Мосбиржи

Слишком сильный рубль



- DXY торгуется ниже 100 п., но уже отыграл часть своих потерь
- Укрепления рубля уже сравнимо с шоком осени 2022 года
- Рост M2 снизился, но не остановился
- Депозиты пока стерилизовали денежный навес

Акции и облигации



- Облигации опережают акции по доходности в 2025 году
- На фоне снижения ставки наибольшую доходность показывают длинные ОФЗ

Акции без дисконта, дорого

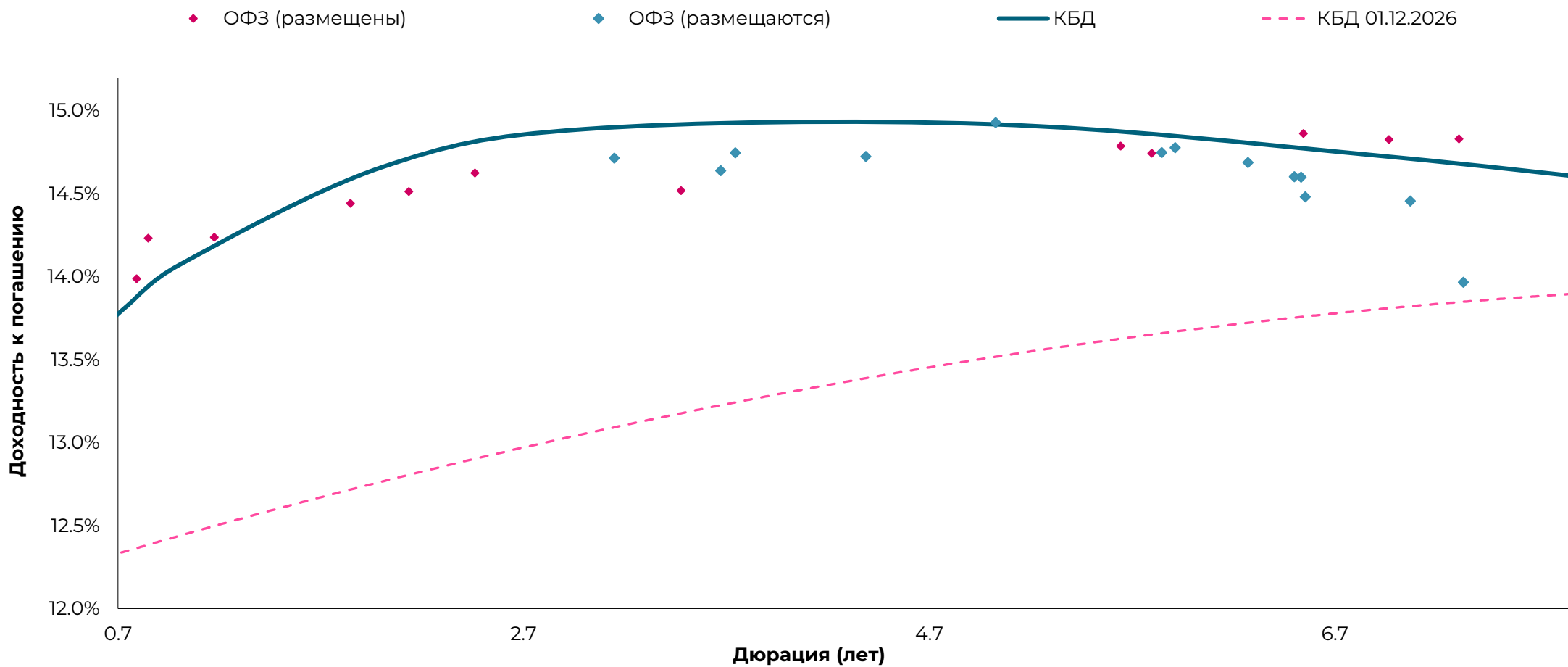
Компания	Вес в индексе	Капитализация	Чистая прибыль*	P/E
Северсталь	1%	786	50	15.7
Яндекс	5%	1588	110	14.4
НорНикель	4%	2002	150	13.3
Роснефть	3%	4292	352	12.2
НЛМК	1%	633	65	9.7
Татнефть	6%	1400	147	9.5
Аэрофлот	1%	228	25	9.1
X5	3%	736	87	8.5
Новатэк	5%	3542	433	8.2
Прочее	8%			8.0
IMOEX	100%			6.5
Мосбиржа	1%	390	60	6.5
Лукойл	14%	3413	550	6.2
Полюс	4%	2041	329	6.2
T-Технологии	5%	840	166	5.1
Совкомбанк	1%	259	52	5.0
Сбер	16%	6900	1733	4.0
БСПБ	0%	155	40	3.9
Транснефть п	0%	955	294	3.2
Газпром	12%	3023	1005	3.0
ИнтерРАО	1%	302	160	1.9
ВТБ	1%	912	486	1.9

Компания	P/E
Petrobras	5.64
CNOOC	10.98
Sasol	3.18
Exxon	17.46
VALE	9.62
Barrick	16.05
Itau	10.08
Bank of Colombia	9.86

*млрд. руб.

Данные Мосбиржи, расчет Ренессанс Капитал

Кривая – путь вниз



Правильно выбрать нужную ОФЗ

Bond	Mat	Tenor	Dur T	Mdur T	CPN	Px net T	YTM T	Px gr T	YTM F	Px net F	Px gr F	Δ Px net	CPN ttl	Total return
26207	Feb-27	1.2	1.1	1.0	8.2%	94.0%	14.3%	96.6	12.0%	99.4%	102.0%	5.7%	8.9%	14.5%
26232	Oct-27	1.9	1.8	1.5	6.0%	87.5%	14.3%	88.4	12.0%	95.5%	96.4%	9.2%	7.1%	16.2%
26212	Jan-28	2.1	2.0	1.7	7.1%	87.5%	14.5%	90.0	12.5%	94.7%	97.3%	8.2%	8.2%	16.3%
26236	May-28	2.5	2.3	2.0	5.7%	83.3%	14.4%	83.5	12.5%	91.6%	91.8%	9.9%	7.0%	17.0%
26237	Mar-29	3.3	2.9	2.6	6.7%	81.4%	14.4%	82.7	12.8%	88.9%	90.3%	9.2%	8.5%	17.6%
26224	May-29	3.5	3.1	2.7	6.9%	81.2%	14.4%	81.3	12.8%	88.5%	88.7%	9.0%	8.8%	17.9%
26242	Aug-29	3.8	3.1	2.7	9.0%	85.6%	14.5%	87.8	12.8%	92.2%	94.4%	7.7%	10.7%	18.3%
26228	Apr-30	4.4	3.7	3.2	7.7%	79.8%	14.4%	80.8	13.1%	86.6%	87.6%	8.4%	9.8%	18.3%
26251	Aug-30	4.8	3.7	3.3	9.5%	84.2%	14.7%	86.6	13.1%	90.7%	93.1%	7.8%	11.7%	19.2%
26235	Mar-31	5.3	4.4	3.8	5.9%	70.0%	14.6%	71.2	13.3%	77.5%	78.8%	10.8%	8.7%	19.3%
26239	Jul-31	5.7	4.5	3.9	6.9%	72.6%	14.6%	74.9	13.3%	79.5%	81.9%	9.6%	9.7%	19.1%
26218	Sep-31	5.8	4.4	3.9	8.5%	78.2%	14.6%	79.7	13.3%	84.6%	86.2%	8.2%	11.1%	19.3%
26249	Jun-32	6.6	4.4	3.9	11.0%	86.1%	14.8%	90.8	13.5%	92.0%	96.8%	6.8%	12.8%	19.4%
26241	Nov-32	7.0	5.0	4.4	9.5%	79.8%	14.6%	79.9	13.5%	85.5%	85.7%	7.1%	12.3%	19.5%
26221	Mar-33	7.3	5.3	4.6	7.7%	70.8%	14.8%	72.0	13.7%	76.8%	78.1%	8.5%	11.1%	19.6%
26252	Oct-33	7.9	5.0	4.4	12.5%	91.3%	14.9%	92.6	13.7%	94.2%	95.6%	3.1%	14.6%	17.8%
26244	Mar-34	8.3	5.3	4.6	11.3%	85.7%	14.7%	87.7	13.8%	90.3%	92.5%	5.4%	13.4%	18.8%
26225	May-34	8.5	5.9	5.2	7.3%	66.4%	14.7%	66.6	13.8%	71.7%	72.0%	8.1%	11.2%	19.4%
26233	Jul-35	9.6	6.4	5.6	6.1%	58.6%	14.6%	60.6	14.0%	62.7%	64.8%	7.0%	10.6%	17.4%
26245	Sep-35	9.8	5.7	5.0	12.0%	88.8%	14.6%	90.5	14.1%	91.8%	93.6%	3.4%	13.8%	17.3%
26246	Mar-36	10.3	5.8	5.0	12.0%	88.4%	14.7%	90.5	14.1%	91.3%	93.6%	3.3%	13.8%	17.2%
26240	Jul-36	10.7	6.5	5.7	7.0%	61.3%	14.6%	63.4	14.0%	65.2%	67.4%	6.4%	11.6%	17.9%
26250	Jun-37	11.5	5.9	5.1	12.0%	87.6%	14.7%	92.8	14.2%	90.3%	95.6%	3.1%	13.7%	16.7%
26243	May-38	12.5	6.3	5.5	9.8%	75.0%	14.6%	79.8	14.1%	78.1%	82.9%	4.1%	13.0%	17.0%
26230	Mar-39	13.3	7.1	6.2	7.7%	62.6%	14.4%	63.8	14.2%	64.8%	66.1%	3.5%	12.6%	16.1%
26247	May-39	13.5	6.6	5.7	12.3%	89.7%	14.5%	89.8	14.2%	91.4%	91.6%	1.9%	14.1%	16.1%
26248	May-40	14.5	6.3	5.5	12.3%	89.6%	14.4%	95.6	14.1%	91.5%	97.6%	2.1%	13.6%	15.7%
26238	May-41	15.5	7.4	6.5	7.1%	58.9%	13.9%	62.4	13.8%	60.6%	64.1%	2.8%	12.1%	14.9%

Данные Мосбиржи, расчет Ренессанс Капитал



Указанная информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и может носить конфиденциальный характер. Такая информация не может быть воспроизведена повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения компании «Ренессанс Капитал» и ни «Ренессанс Капитал» ни какое-либо её аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни компания «Ренессанс Капитал» ни её аффилированные лица ни их директора представители или сотрудники не принимают ответственность за любой прямой или косвенный убыток или ущерб возникающий в результате использования всей указанной информации или любой её части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции упомянутые в данной презентации могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора.

«Ренессанс Капитал» не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты упомянутые в данной презентации.

Лицо которое приняло решение о приобретении структурных продуктов (нон сертификатов облигаций) и иностранных финансовых инструментов не квалифицированных в качестве ценных бумаг понимает и принимает на себя возможные риски включая (но не ограничиваясь) риски финансовых потерь. Данное лицо понимает и принимает то что стоимость принадлежащих ему финансовых инструментов может как расти так и снижаться и ее рост в прошлом не означает ее роста в будущем.

Настоящая презентация носит исключительно информационный характер и не является офертой на заключение сделок с финансовыми инструментами приглашением делать оферты на заключение сделок с финансовыми инструментами либо офертой по представлению каких-либо услуг а также не является рекомендацией в отношении каких-либо финансовых инструментов.