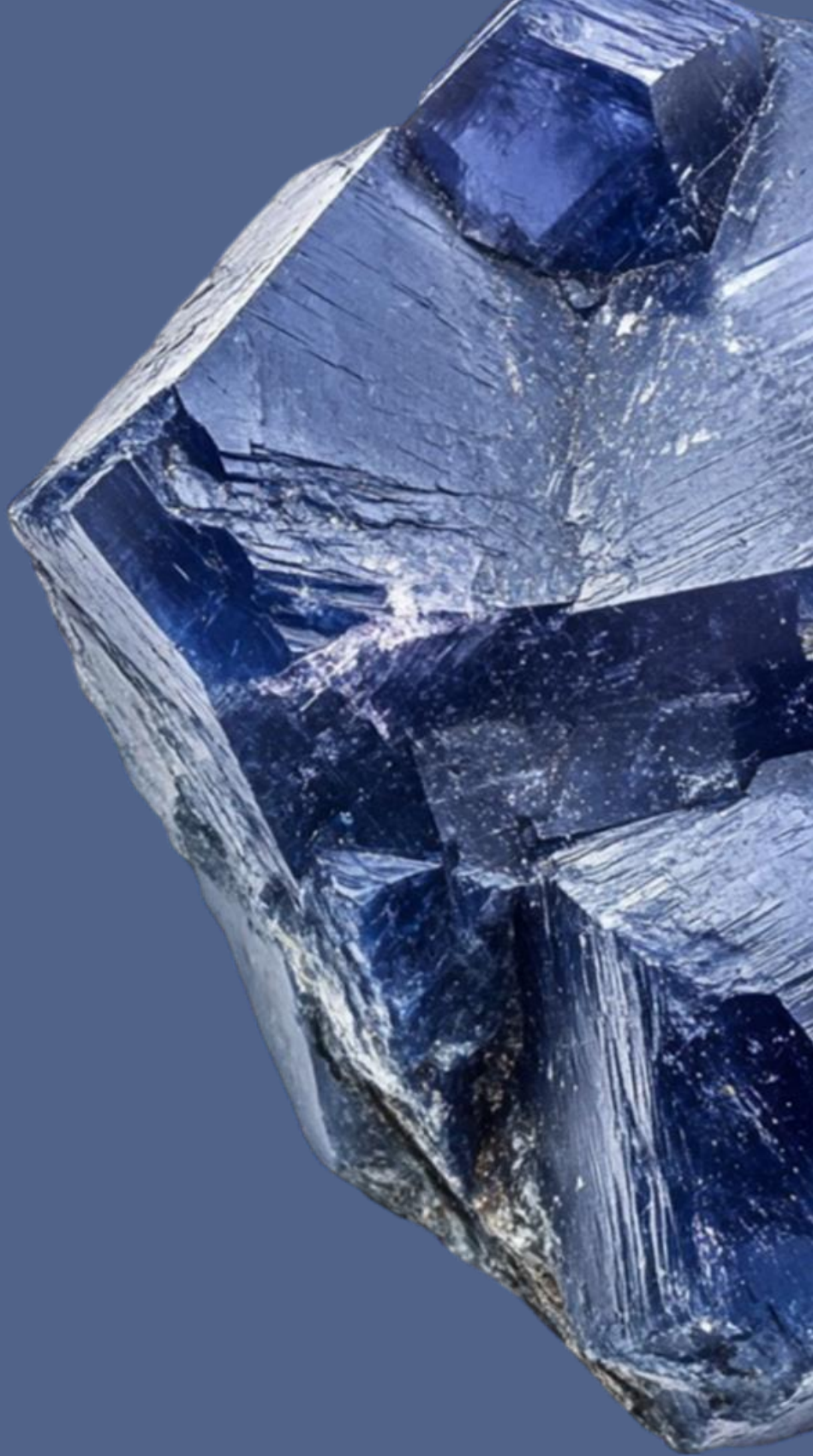




Еженедельный обзор

27.10.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Лукойл»: дивиденды откладываются
- «Озон»: торги возобновятся 11 ноября
- «Норникель»: добыча металлов в 3 кв. снизилась
- «Северсталь»: в 3 кв. EBITDA упала на 45% г/г
- «ДОМ.РФ» предложит больше своих акций на IPO

3 Рынок облигаций

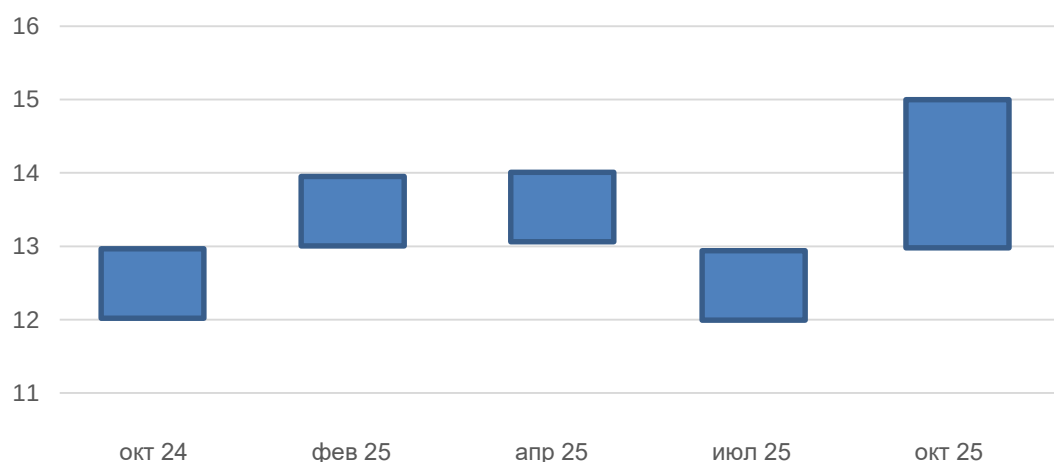
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

Банк России пересмотрел заметно вверх прогнозный диапазон по среднему значению ключевой ставки на 2026 г.

- Прогнозный диапазон Банка России по среднему значению ключевой ставки, %



Источник: cbr.ru

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 24.10	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2543,9	-6,5%	-11,8%
RTS (USD)	989,7	-6,5%	10,8%
S&P 500	6791,7	1,9%	15,5%
NASDAQ Composite	23204,9	2,3%	20,2%
STOXX Europe 600 (EUR)	575,8	1,7%	13,6%
SSE Composite (Shanghai)	6002,3	2,3%	18,9%
MSCI Emerging Markets	1389,4	2,0%	29,2%
MSCI World	4371,3	1,7%	17,9%

Развитые рынки

Администрация США рассматривает возможность ограничения экспорта в Китай товаров, в которых присутствует американское программное обеспечение. Новые ограничения на экспорт, которые коснутся широкого спектра товаров от ноутбуков до реактивных двигателей, рассматриваются в качестве одной из возможных ответных мер США на последние шаги Пекина по ограничению экспорта редкоземельных металлов.

Развивающиеся рынки

ВВП Китая в 3 кв. 2025 г. вырос на 4,8% г/г, что является самым низким показателем роста с начала года. Инвестиции в недвижимость продолжили падать: -13,9% г/г за январь–сентябрь 2025 г. Розничные продажи в сентябре выросли на 3% г/г, подтвердив ожидания рынка.

Российский рынок

Банк России понизил ключевую ставку с 17% до 16,5%, но повысил прогноз средней ставки на 2026 год с 12-13% до 13-15%. Глава ЦБ Эльвира Набиуллина заявила, что на следующем заседании регулятор рассмотрит как снижение ставки, так и паузу в снижении.

В сентябре кредитование вернулось внутрь прогнозного диапазона ЦБ после заметных рисков превышения прогноза, появившихся в июле–августе. Кредитование предприятий с поправкой на валютную переоценку выросло на 0,6 трлн руб. до 99,3 трлн руб. Кредитование населения выросло на 0,26 трлн руб. до 38,0 трлн руб. Выдачи рыночной ипотеки постепенно увеличиваются, автокредитование росло активно.

США увеличили санкционное давление на Россию. В список SDN включены «Роснефть» и «Лукойл».

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 24.10	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,15	-4,6%	-18,6%
EURUSD	1,16	-0,2%	12,3%
DXY Index	98,95	0,5%	-8,8%
GBPUSD	1,33	-0,8%	6,4%
USDCHF	0,80	0,3%	-12,3%
USDJPY	152,87	1,5%	-2,7%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	65,2	6,4%	-12,6%
Золото	4112,1	-3,2%	56,7%
Серебро	48,6	-6,3%	68,4%
Медь	5,1	3,1%	27,4%
Никель	15336,4	1,5%	0,1%
Алюминий	2859,9	3,1%	12,1%
Палладий	1481,2	-2,7%	62,8%
Платина	1601,6	-1,1%	75,9%

Валютный рынок

Пара EUR/USD остается в нисходящем тренде, заданном после заседания ФРС 17 сентября. Доллар продолжает укрепляться. Ждем, что курс EUR/USD опустится до 1,15 в ближайшие недели - тарифная политика Трампа вызывает осторожность у ФРС в отношении снижений ставки следующем году.

Курс CNY/RUB резко укрепился по итогам заседания Банка России. Более длительный период нахождения ставки на высоком уровне позитивен для курса рубля. Однако мы продолжаем ждать, что снижение цен на нефть вызовет со временем ослабление курса рубля.

Сырьевые товары

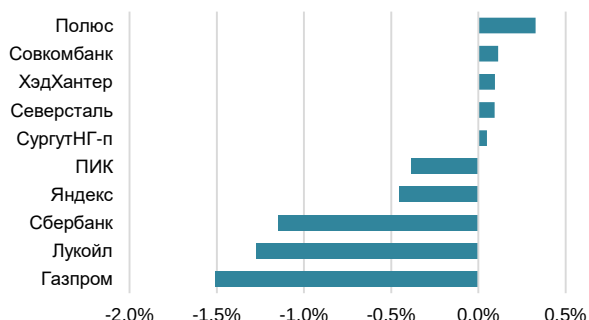
На неделе цена золота сильно откорректировалась без видимого повода. Мы связываем падение с техническими факторами – фиксацией прибыли и ликвидацией имевшейся сильнейшей перекупленности, а также с укреплением доллара.

На неделе цена нефти Brent заметно выросла на сообщениях СМИ о том, что Индия сократит закупки российской нефти для заключения торговой сделки с США. Затем новость о введении санкций против «Лукойла» и «Роснефти» вызвала рост цены до \$65. Мы полагаем, что попытки США заставить отдельные страны сократить покупки российской нефти не увенчаются успехом, и Россия не сократит добычу и экспорт нефти в результате санкций, но может быть вынуждена предлагать больший дисконт. По-прежнему ждем, что накапливающийся избыток на рынке нефти приведет к снижению цены Brent ниже \$60 до конца года.

Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Лукойл»: дивиденды откладываются

«Лукойл» отменил заседание совета директоров, запланированное на 23 октября. Причина может быть в введенных вчера санкциях США. На заседании должны были объявить дивиденды за 9 месяцев 2025 года.

«Озон»: торги возобновятся 11 ноября

МКПАО «Озон» сообщил, что торги акциями компании возобновятся 11 ноября. 10 ноября «Озон» опубликует финансовые результаты за 3-й квартал, которые ожидаются сильными. Это может привести к пересмотру прогноза на 2025 год вверх.

«Норникель»: добыча металлов в 3 кв. снизилась

«Норникель» опубликовал операционные результаты за 3-й квартал 2025 года, согласно которым добыча никеля составила 53,5 тыс. тонн (18% кв/кв, -4% г/г), меди — 101,1 тыс. тонн (-4% кв/кв, -4% г/г), палладия — 617 тыс. унц. (-6% кв/кв, -6% г/г), платины — 149 тыс. унц. (-4% кв/кв, -7% г/г). Сокращение выпуска основных металлов в годовом выражении вызвано снижением доли богатых руд в перерабатываемом сырье. Объемы добычи в целом соответствуют плану.

«Северсталь»: в 3 кв. EBITDA упала на 45% г/г

«Северсталь» опубликовала операционные и финансовые результаты за 3-й квартал, согласно которым производство стали составило 2,72 млн тонн (+9% кв/кв, 10% г/г), производство чугуна — 2,69 млн тонн (+0% кв/кв, +12% г/г), выручка — 179,1 млрд рублей (-3% кв/кв, -18% г/г), EBITDA — 35,5 млрд рублей (-8% кв/кв, -45% г/г), FCF (свободный денежный поток) — 7,3 млрд рублей (101% кв/кв, -82% г/г). Совет директоров «Северстали» рекомендовал не выплачивать дивиденды за 3-й квартал, учитывая слабый FCF.

«ДОМ.РФ» предложит больше своих акций на IPO

«ДОМ.РФ» планирует привлечь 15-30 млрд рублей в ходе IPO, разместив 10% акций, сообщил гендиректор компании Виталий Мутко. Ранее со стороны Минфина звучали более скромные оценки: 5% акций и 10-15 млрд руб.

После объявления решения ЦБ рынок ОФЗ сначала скорректировался вниз, но уже через полчаса котировки начали расти и почти полностью отыграли падение. На пресс-конференции глава регулятора подтвердила, что рассматривались три основных сценария изменения ставки (–100 бп, –50 бп и 0 бп), однако новых неожиданностей не прозвучало — котировки плавно росли до конца выступления.

На протяжении недели средне- и долгосрочные ОФЗ корректировались, в том числе из-за негативной геополитической обстановки: их доходности выросли на 25–35 бп, тогда как в ближнем сегменте снизились на 30–75 бп. В итоге кривая доходности стала положительной: спред между 2- и 10-летними бумагами увеличился на 76 бп и достиг 61 бп, а дальний сегмент переместился в диапазон 15,0–15,2 %.

Активность на рынке оставалась высокой: среднесуточный оборот составил 37,7 млрд руб., а в пятницу приблизился к 50 млрд руб. Наибольший интерес вызывали длинные выпуски; в коротких бумагах особенно активно торговался ОФЗ-26229 (с погашением в ноябре) — через него прошло 16 млрд руб., вероятно, в рамках перераспределения средств в другие активы.

На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ на 112 млрд руб. С начала года объем привлеченных средств достиг 4,14 трлн руб., что соответствует 59 % годового и 47 % квартального плана.

Сначала был размещен 12-летний выпуск ОФЗ-26250 на 58 млрд руб., из которых менее 1 млрд руб. пришлось на дополнительное размещение. Отсечка установилась на уровне 85,65 пункта, что дало доходность YTM 15,12 % и премию в 5 бп. Затем состоялся дебют 8-летнего ОФЗ-26252, по которому разместили бумаг на 55 млрд руб., включая 13 млрд руб. на допразмещение; отсечка составила 90,33 пункта при той же доходности YTM 15,12 %.

На втором аукционе спрос оказался сконцентрирован: пять крупнейших заявок обеспечили две трети объема основного размещения. Слабое допразмещение по первому выпуску объяснилось тем, что итоговая средневзвешенная доходность оказалась ниже уровней, которые наблюдались в стакане заявок в период их подачи.

Понедельник, 27 октября

- X5 опубликует результаты по МСФО за 3-й квартал 2025 года
- «Циан»: совет директоров по вопросу дивидендов за 9 месяцев 2025 года
- «Газпром»: совет директоров по вопросу изменения инвестпрограммы на 2025 год

Вторник, 28 октября

- Сбербанк опубликует результаты по МСФО за 3-й квартал 2025 года
- Henderson опубликует операционные результаты за 3-й квартал 2025 года
- Сбор заявок на облигации СОПФ ДОМ.РФ, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 200 б.п.
- Сбор заявок на облигации Ростелеком 001P-21R, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 150 б.п.
- Сбор заявок на облигации Уральская кузница 001P-03, ориентир купона — не выше 20,0%
- Сбор заявок на облигации Энергоника 001P-07, ориентир купона — не выше 23,0%
- Сбор заявок на облигации Ульяновская область 34011, ориентир купона будет объявлен позднее

Среда, 29 октября

- «Яндекс» опубликует результаты по МСФО за 3-й квартал
- «Русагро» опубликует операционные результаты за 3-й квартал
- Сбор заявок на долларовые облигации Акрон БО-002P-01, ориентир купона — не выше 8,00-8,25%
- Сбор заявок на облигации Воксис 001P-01, ориентир купона — не выше 21,5%
- Сбор заявок на облигации АБЗ-1 002P-04, ориентир купона — не выше 21,0%
- США: решение по ставке ФРС

Четверг, 30 октября

- «РусГидро» опубликует результаты по РСБУ за 9 месяцев 2025 года
- «Аэрофлот» опубликует результаты по РСБУ за 9 месяцев 2025 года
- ГК «Мать и дитя» опубликует операционные результаты за 3-й квартал 2025 года
- «ЭсЭфАй» опубликует результаты по РСБУ за 9 месяцев 2025 года
- «Фикс Прайс» опубликует результаты по МСФО за 3-й квартал 2025 года
- МФК «Займер» опубликует результаты по МСФО за 3-й квартал 2025 года
- Сбор заявок на облигации Новотранс 002P-01, ориентир купона — не выше КБД (3 года) + 250 б.п.
- Сбор заявок на облигации Новотранс 002P-02, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 225 б.п.
- Еврозона: решение по ставке ЕЦБ
- США, еврозона: ВВП в 3-м квартале 2025 года

Пятница, 31 октября

- Glorax: начало торгов акций
- Китай: индекс деловой активности в производственном секторе и сфере услуг в октябре
- Еврозона: потребительская инфляция в октябре

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