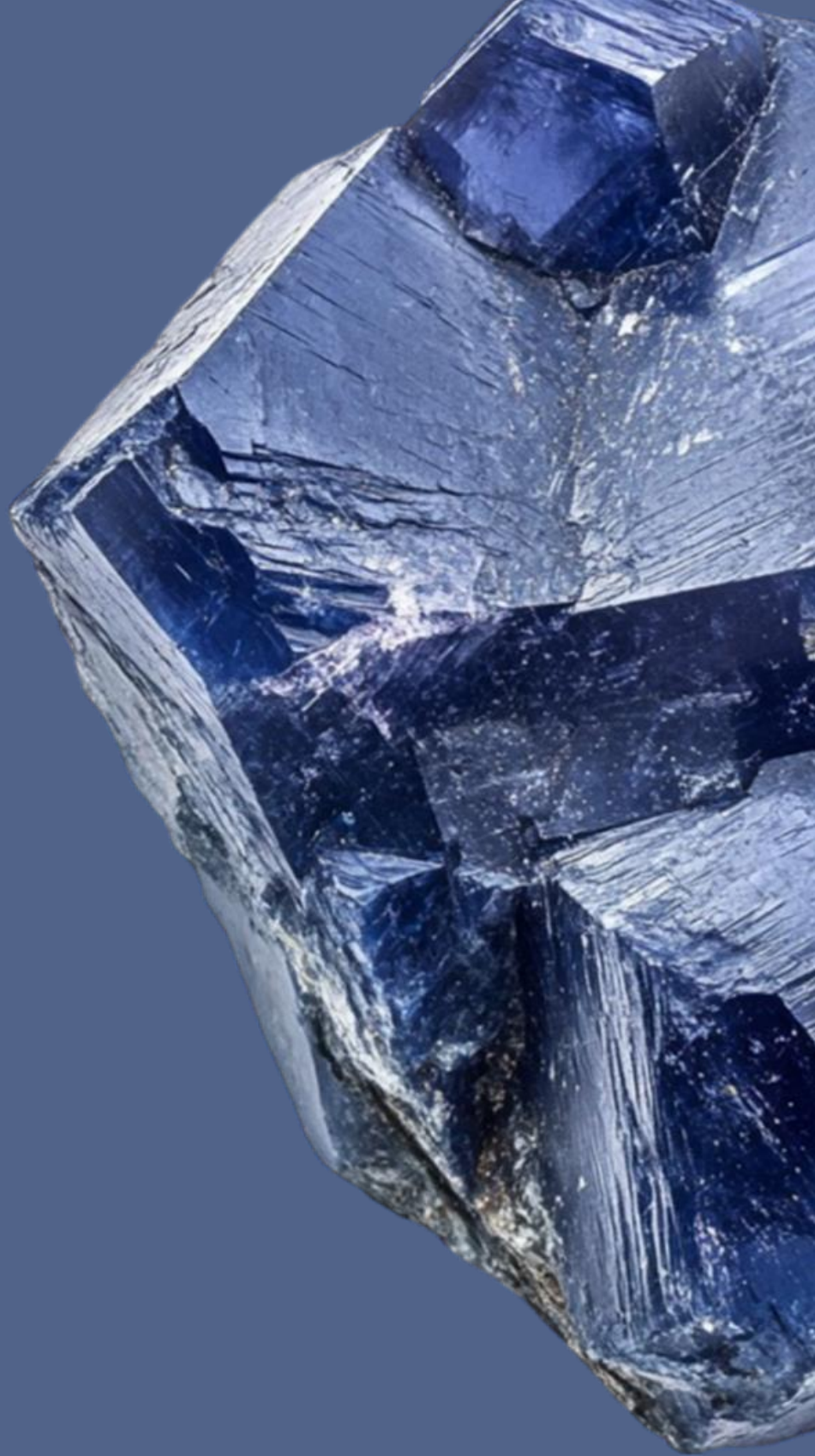




# Еженедельный обзор

25.08.2025

## 1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

## 2 Рынок акций

- НЛМК: сокращение выручки на 11% г/г.
- МТС: рост выручки на 14,4% и снижение чистой прибыли на 61% по итогам отчетного периода.
- Результаты Банка «Санкт-Петербург» за 2к25: чистая прибыль 9 млрд. руб.
- «Европлан»: чистая прибыль упала на 78% в 1п25.
- «Т-Технологии»: дивиденды 35 руб./акция при росте чистой прибыли до 46,7 млрд руб. за 2к25.
- «Софтлайн»: рост оборота до 22,1 млрд руб. и EBITDA 1,7 млрд руб. в 2к25.

## 3 Рынок облигаций

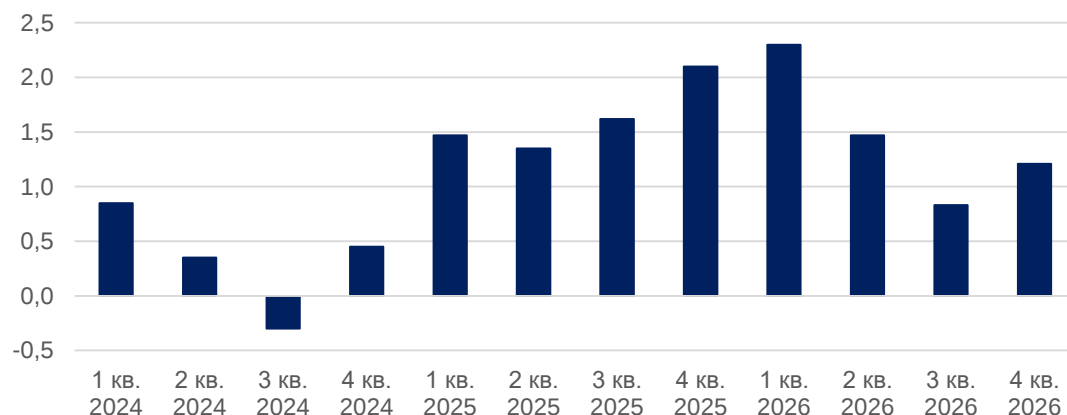
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 Предстоящие события

### График недели

— Баланс на мировом рынке нефти, млн б/с, дефицит (-), профицит (+)

По прогнозу Минэнерго США в ближайшие кварталы ожидается профицит на рынке нефти в размере более 2 млн б/с (более 2% мировой добычи)



Источник: eia.gov

# Ключевые события и взгляд на рынки



| Индикатор                | Значение, 22.08 | Изменение за неделю | С начала года |
|--------------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| <b>Акции</b>             |                 |                     |               |
| MOEX Russia              | 2896,8          | -3,9%               | 0,5%          |
| RTS (USD)                | 1130,1          | -4,7%               | 26,5%         |
| S&P 500                  | 6466,9          | 0,3%                | 10,0%         |
| NASDAQ Composite         | 21496,5         | -0,6%               | 11,3%         |
| STOXX Europe 600 (EUR)   | 561,3           | 1,4%                | 10,7%         |
| SSE Composite (Shanghai) | 5717,2          | 2,9%                | 13,2%         |
| MSCI Emerging Markets    | 1266,6          | -0,5%               | 17,8%         |
| MSCI World               | 4192,8          | 0,4%                | 13,1%         |

## Развитые рынки

На выступлении в Джексон-Хоуле 22 августа глава ФРС Д. Пауэлл сказал, что «баланс рисков, похоже, меняется» и «риски для занятости растут», «что может потребовать корректировки монетарной политики». Сравнивая формулировки Пауэлла с более ранними комментариями, можно сделать вывод о том, что в намерениях ФРС произошел сдвиг, указывающий на переход от нейтральной позиции к смягчению политики. Новость спровоцировала рост аппетитов к риску на рынках, а вероятность снижения ставки ФРС на заседании в сентябре выросла до 87%.

## Развивающиеся рынки

Бюджетные расходы Китая (включая расходы центрального и региональных правительств) за 7м25 выросли на 9,3% г/г, до 21,5 трлн юаней. Приблизительный суммарный дефицит бюджета центрального и региональных правительств увеличился на 49% г/г, до 5,6 трлн юаней (примерно 7% ВВП). По мнению отраслевых аналитиков, руководство Китая также предпримет новые решительные шаги для стабилизации рынка жилья.

## Российский рынок

Директор департамента денежно-кредитной политики Банка России Андрей Ганган заявил, что если события будут развиваться в соответствии с базовым сценарием, то пространство для снижения ключевой ставки в 2025 г., конечно, остается. Тем не менее он отметил, что снижение ставки не предрешиено, а шаги могут быть разными, в т.ч. паузы. Для ЦБ важно избежать как чрезмерной мягкости, так и излишней жесткости.

Инфляционные ожидания населения России на год вперед в августе выросли на 0,5 пп м/м до 13,5%. Наблюдаемая инфляция увеличилась на 1,1 пп м/м до 16,1%. Оба показателя остаются выше как уровней 2017–19 гг., так и уровней 2023–24 гг. Ценовые ожидания предприятий в августе также выросли и остаются существенно выше значений 2017–19 гг. Предприятия розничной торговли ждут, что в ближайшие 3 месяца отпускные цены вырастут на 7,0% в годовом выражении против 6,4% месяцем ранее. Одновременно инфляционное давление в августе остается низким. На неделе с 12 по 18 августа ИПЦ снизился на 0,04%. Годовой рост ИПЦ замедлился до 8,5% г/г, а текущие темпы, по нашим оценкам, соответствовали 3% с.к.г.

# Ключевые события и взгляд на рынки



| Индикатор              | Значение, 22.08 | Изменение за неделю | С начала года |
|------------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| <b>Валюты</b>          |                 |                     |               |
| CNYRUB                 | 11,25           | 1,3%                | -17,9%        |
| EURUSD                 | 1,17            | 0,2%                | 13,2%         |
| DXY Index              | 97,72           | -0,1%               | -9,9%         |
| GBPUSD                 | 1,35            | -0,2%               | 8,1%          |
| USDCHF                 | 0,80            | -0,6%               | -11,6%        |
| USDJPY                 | 146,95          | -0,2%               | -6,5%         |
| <b>Сырьевые товары</b> |                 |                     |               |
| Нефть Brent            | 67,2            | 2,1%                | -9,9%         |
| Золото                 | 3372,1          | 1,1%                | 28,5%         |
| Серебро                | 38,8            | 2,2%                | 34,6%         |
| Медь                   | 4,5             | 0,8%                | 12,7%         |
| Никель                 | 14997,6         | -1,0%               | -2,2%         |
| Алюминий               | 2622,6          | 0,7%                | 2,8%          |
| Палладий               | 1140,2          | 2,0%                | 25,3%         |
| Платина                | 1363,1          | 1,3%                | 49,7%         |

## Валютный рынок

После выступления Пауэлла в Джексон-Хоуле пара EUR/USD показала резкий рост, обновив 4-недельный максимум. Но в целом пара уже две недели торгуется в районе 1,16-1,17. Полагаем, что сдвиг в политике ФРС приведет со временем к более слабому курсу доллара, на фоне ухудшения данных из США. Ждем достижения отметки 1,20 по EUR/USD в ближайшие месяцы.

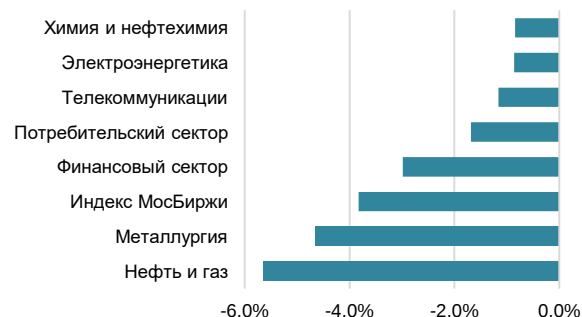
Курс CNY/RUB выше 11,0. Курс рубля немного ослаб до 11,15 за юань, но в целом остается крепким. Высокие реальные рублевые доходности продолжают оказывать поддержку рублю.

## Сырьевые товары

Цена золота торгуется в диапазоне \$3300-3400 уже несколько недель подряд. Полагаем, что на фоне ожидаемого снижения ставки ФРС цена золота получит поддержку и обновит исторические максимумы в ближайшие недели.

Цена нефти Brent немного выросла на сокращении запасов в США. По данным Управления энергетической информации США, запасы нефти в стране за неделю сократились на 6 млн барр., до 421 млн барр. На фоне этого отчета цены на нефть выросли примерно на 1%. Устойчивость цен на нефть к произведенному ОПЕК+ в последние месяцы наращиванию квот может быть временной, и связана с сезонно высоким спросом на топливо.

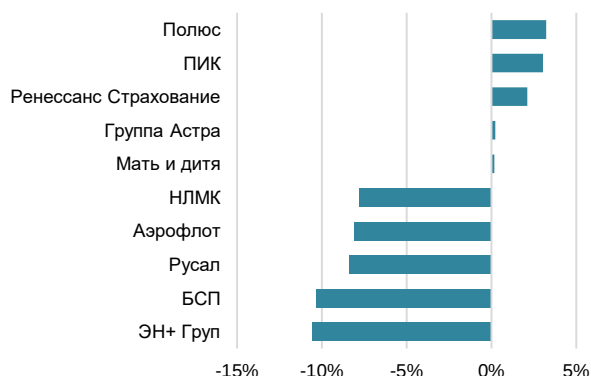
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



**НЛМК: сокращение выручки на 11% г/г.** Результаты финансовой отчетности по МСФО оказались слабыми на фоне глубокого кризиса в стальной отрасли. Выручка за 1п25 сократилась на 11% г/г (+3% п/п); EBITDA упала на 44% г/г (-9% п/п), до 970 млн долл.

**МТС: рост выручки на 14,4% и снижение чистой прибыли на 61% по итогам отчетного периода.**

Выручка увеличилась на 14,4% г/г до 195,4 млрд руб., OIBDA выросла на 11,3%, до 72,7 млрд руб. Рентабельность OIBDA составила 37,2%. Сегмент финтех увеличил выручку на 34,3% г/г, до 43,2 млрд рублей. Кикшеринг «Юрент» увеличил показатель GMV на 20,8% г/г, до 5,3 млрд рублей, а число поездок – на 31,7%, до 45,3 млн. Соотношение чистый долг/OIBDA на умеренном уровне 1,7х против 1,8х годом ранее. Чистая прибыль за 2к25 снизилась на 61% г/г до 2,8 млрд руб. и оказалась ниже консенсус-прогноза, во многом из-за значительного роста процентных расходов (+76% г/г). По данным компании, основная часть долга приходится на инструменты с плавающей ставкой, и дальнейшее смягчение ДКП должно способствовать постепенному снижению процентных платежей. Менеджмент подтвердил планы проведения IPO ряда активов. В частности, рекламное направление и МТС «Юрент» могут быть технически готовы к IPO уже в 4к25, хотя конкретные сроки будут зависеть от конъюнктуры рынка.

**Результаты Банка «Санкт-Петербург» за 2к25: чистая прибыль 9 млрд руб.** Чистая прибыль составила 9 млрд руб. (-19% г/г), но менеджмент снизил свои цели по рентабельности капитала на год и существенно увеличил цель по стоимости риска. Основной доход увеличился на 15% г/г благодаря росту ЧПД на 17%. Однако вслед за увеличением доли неработающих кредитов до 4,9% (+50 бп к/к) преимущественно в корпоративном сегменте, отчисления в резервы также повысились. Совет директоров рекомендовал выплату дивидендов за первый полугодовой период 2025 года в размере 16,61 руб. на акцию, что соответствует 30% чистой прибыли за период и дивидендной доходности 4%.

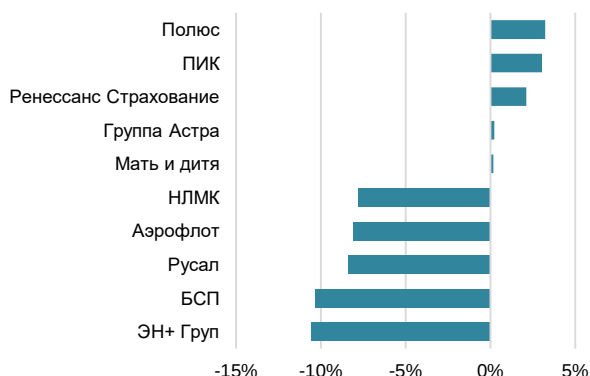
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



## «Европлан»: чистая прибыль упала на 78% в 1п25.

Объём нового бизнеса снизился на 65% г/г — до 43,4 млрд рублей. Лизинговый портфель упал на 21% — до 201,9 млрд рублей. Сокращение объёмов бизнеса связано с жёсткостью денежно-кредитной политики.

## «Т-Технологии»: дивиденды 35 руб./акция при росте чистой прибыли до 46,7 млрд руб. за 2к25.

Совет директоров «Т-Технологии» рекомендовал выплатить дивиденды в размере 35 рублей на акцию, дивдоходность — 1,0%. Компания также подтвердила планы по ежеквартальной выплате дивидендов. В отчете за 2-й квартал по МСФО отмечен рост чистой прибыли почти в 2 раза г/г — до 46,7 млрд рублей. Прогноз менеджмента по росту чистой прибыли в 2025 году — более 40%, рентабельности капитала — свыше 30%.

## «Софтлайн»: рост оборота до 22,1 млрд руб. и EBITDA 1,7 млрд руб. в 2к25.

Оборот «Софтлайна» во 2-м квартале вырос на 4% г/г — до 22,1 млрд рублей. На собственные решения группы пришлось 32% оборота. EBITDA также выросла на 4% г/г — до 1,7 млрд рублей и с рентабельностью 7,6%. Чистый убыток составил 833 млн рублей против 741 млн рублей годом ранее на фоне процентных расходов. Соотношение чистого долга и EBITDA — 2,5х, но менеджмент ожидает не более 2х к концу года. Второе полугодие может сложиться более успешно в силу сезонности бизнеса. Компания ожидает, что оборот по итогам 2025 года составит не менее 150 млрд рублей.

На прошлой неделе на рынке ОФЗ наблюдалась заметная коррекция, которая стартовала в среду после появления геополитических новостей. В течение двух дней доходности как среднесрочных, так и длинных выпусков выросли на 15–25 базисных пунктов.

По итогам недели кривая доходности поднялась на 20–40 базисных пунктов по всей длине. Особенно сильно просел 6-летний выпуск ОФЗ-26235 с доходностью 13,6% — его цена упала на 2,1 процентного пункта. Другие 6-летние облигации также показали снижение цен на 1,4–1,5 процентных пункта.

Из-за активных продаж вырос торговый оборот, достигнув в среднем 25,9 млрд рублей в день, причём 90% объёма пришлось на длинные выпуски. Спред между 2- и 10-летними облигациями сократился на 16 базисных пунктов и составил 70 базисных пунктов.

На прошлой неделе Минфин успешно разместил ОФЗ на общую сумму 95,4 млрд рублей. Благодаря этим размещениям ведомство выполнило 65% годового плана и 69% квартального. С начала года было привлечено 3,12 трлн рублей, что немного превысило запланированный показатель в 3,06 трлн рублей.

Главным событием стал второй аукцион, где были размещены 12-летние облигации ОФЗ-26250 на сумму 77,7 млрд рублей. Первое размещение касалось продажи остатков ОФЗ-26221 на 17 млрд рублей. Дополнительное размещение не состоялось из-за того, что рыночные котировки выпуска оказались ниже средневзвешенной цены.

Минфин анонсировал выпуск новых государственных облигаций. Основным событием стала эмиссия ОФЗ-26251 с погашением в августе 2030 года. Облигации будут иметь купон 9,5% и максимальный объем размещения 500 млрд рублей.

Дополнительно увеличены объемы пяти существующих выпусков: 4-летних, 5-летних, 6-летних, 14-летних и 16-летних ОФЗ. Каждый выпуск получит дополнительные 100 млрд рублей, что в сумме даст еще 500 млрд рублей для среднесрочного сегмента рынка. Общий объем новых предложений составит 800 млрд рублей. Новые бумаги станут доступны для торгов на аукционах начиная со среды. Пока рынок не отреагировал на эту новость.

## Понедельник, 25 августа

- Займер: совет директоров по вопросу дивидендов за 2к25
- Газпром Нефть: совет директоров по вопросу дивидендов за 1п25
- Сбор заявок на юаневые облигации Кифа БО-01, ориентир купона — не выше 15%

## Вторник, 26 августа

- Мосбиржа: результаты по МСФО за 1п25
- Займер: результаты по МСФО за 1п25
- Сбор заявок на облигации АПРИ Флай Плэнинг БО-002Р-11, ориентир купона — не выше 26%

## Среда, 27 августа

- Полюс: результаты по МСФО за 1п25
- Whoosh: результаты по МСФО за 1п25
- Русагро: результаты по МСФО за 1п25
- Сбор заявок на облигации Уральская сталь БО-001Р-05, ориентир купона — не выше 20%

## Четверг, 28 августа

- Астра: результаты по МСФО за 1п25
- ФиксПрайс: результаты по МСФО за 1п25
- АФК Система: результаты по МСФО за 1п25
- Ренессанс Страхование: результаты по МСФО за 1п25
- Русгидро: результаты по МСФО за 1п25
- Сбор заявок на долларовые облигации Сибур 001P-08, ориентир купона — не выше 7,2%
- США: ВВП во 2к25

## Пятница, 29 августа

- Сбор заявок на облигации Новые Технологии 001P-08, ориентир купона — не выше 19%

# 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).



Спасибо  
за внимание