



# Еженедельный обзор

23.03.2026

## 1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

## 2 Рынок акций

- Финальный дивиденд «Лукойла» за 2025 г. – 278 руб.
- Х5 ждет рост выручки в 2026 году на 12-16%
- Финальный дивиденд «Т-Технологий» за 2025 г. – 45 руб.
- «Т-Технологии» купят «Авто.ру» у «Яндекса»
- «Русгидро»: в 2025 г. выручка выросла на 16,7% г/г
- ВК: в 2025 г. выручка выросла на 8% г/г
- ЮГК: наложен арест на 32 млрд руб.

## 3 Рынок облигаций

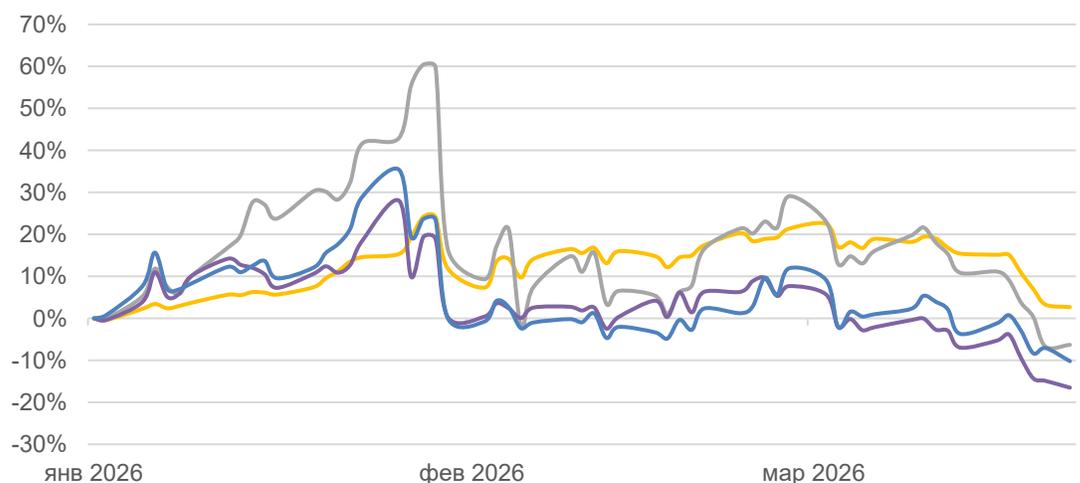
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

## 4 Предстоящие события

### График недели

- Золото
- Серебро
- Платина
- Палладий

Драгметаллы ушли в минус с начала года



Источник: investing.com, расчеты

# Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 20.03	Изменение за неделю	С начала года
<b>Акции</b>			
MOEX Russia	2864,9	-0,2%	3,6%
RTS (USD)	1074,4	-4,7%	-3,6%
S&P 500	6506,5	-1,9%	-5,7%
NASDAQ Composite	21647,6	-2,1%	-7,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	573,3	-3,8%	-3,3%
SSE Composite (Shanghai)	5938,1	-5,1%	-1,7%
MSCI Emerging Markets	1463,3	-0,4%	4,3%
MSCI World	4244,1	-2,0%	-4,8%

## Развитые рынки

ФРС ожидаемо оставила ставку неизменной на уровне 3,50-3,75%. ФРС отмечает, что экономический рост остается сильным, но инфляция находится на повышенном уровне. Прогнозные материалы показывают, что ФРС ждет одно снижение ставки в 2026 году (как и в декабрьских прогнозах) и еще одно снижение ставки в 2027 году. ФРС повысила прогноз инфляции расходов на личное потребление в 2026 г. с 2,4% г/г до 2,7% г/г. Глава ФРС Пауэлл отметил высокую неопределенность в связи с событиями на Ближнем Востоке. По итогам заседания рынок фьючерсов на ставки больше не закладывает снижение ставки в 2026 году.

Цены производителей США в феврале показали рост с 2,9% г/г до 3,4% г/г (прогноз — 2,9% г/г), а базовый индекс показал рост с 3,5% до 3,9% г/г (прогноз — 3,7%). Данные ещё не учитывают эффекты от блокировки Ормузского пролива.

ЕЦБ понизил прогноз роста ВВП еврозоны. Рост ожидается на уровне 0,9% в 2026 году (на 0,3 процентного пункта ниже декабрьского прогноза), 1,3% — в 2027-м (на 0,1 процентного пункта

меньше прежней оценки) и 1,4% — в 2028-м (без изменений к предыдущему прогнозу). Для сравнения: в прошлом году показатель составил 1,4%. В основе прогноза — ожидание временного снижения внутреннего спроса из-за роста цен на энергоносители и усиления неопределённости.

## Российский рынок

Банк России снизил ставку с 15,5% до 15,0%, как и ожидалось. Сигнал был мягкий: «Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях». Более того, глава регулятора Эльвира Набиуллина сообщила, что снижение ключевой ставки на 1% обсуждалось бы сегодня активнее, если бы не было факторов внешнего влияния. По прогнозу ЦБ, с учётом проводимой денежно-кредитной политики годовая инфляция снизится до 4,5–5,5% в 2026 году.

Банк России сообщил, что инфляционные ожидания населения на год вперёд в марте повысились с 13,1% до 13,4%. При этом наблюдаемая инфляция выросла сразу с 14,5% до 15,6%.

# Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 20.03	Изменение за неделю	С начала года
<b>Валюты</b>			
CNYRUB	12,0	3,2%	7,0%
EURUSD	1,16	1,4%	-1,5%
DXY Index	99,7	-0,7%	1,4%
GBPUSD	1,3	0,9%	-0,9%
USDCHF	0,8	-0,4%	-0,5%
USDJPY	159,2	-0,3%	1,3%
<b>Сырьевые товары</b>			
Нефть Brent, \$ за барр.	112,2	8,8%	81,2%
Золото, \$ за тр. унцию	4491,2	-10,5%	3,3%
Серебро, \$ за тр. унцию	67,8	-15,9%	-11,4%
Медь, \$ за 25 тыс. фунтов	5,4	-6,6%	-7,0%
Никель, \$ за тонну	16993,9	-1,4%	1,3%
Алюминий, \$ за тонну	3195,0	-6,6%	7,0%
Палладий, \$ за тр. унцию	1445,2	-8,5%	-16,3%
Платина, \$ за тр. унцию	1970,5	-3,5%	-12,6%

## Валютный рынок

Пара EUR/USD продолжает колебаться в районе 1,15-1,16 на фоне спроса на доллар как защитный актив. Полагаем, что чем больше будет затягиваться конфликт на Ближнем Востоке, тем сильнее вырастет доллар к основным валютам.

Курс CNY/RUB резко поднимался на неделе, достигая отметки 12,65 на фоне роста ставки юаневого денежного рынка RUSFARCNY до 43%. Но к концу недели значение индикатора упало до 16%, одновременно развернулся тренд на ослабление курса рубля. Пара CNY/RUB закрылась в пятницу на 12,01. Краткосрочно рубль снова может попасть под давление на фоне объявления новых параметров бюджетного правила, но в более долгосрочной перспективе будет влиять рост валютной выручки экспортеров из-за выросших цен на нефть.

## Сырьевые товары

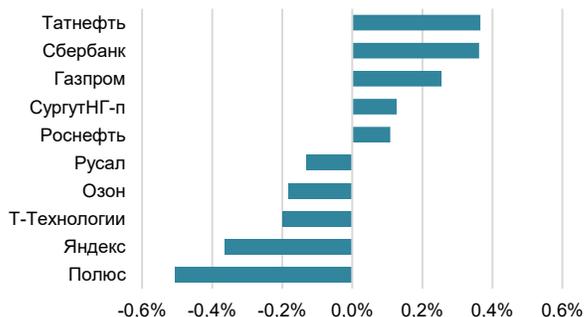
Цена золота остается под давлением на фоне пересмотра ожиданий по ставкам мировых ЦБ, опустилась уже ниже отметки \$4500. Мы продолжаем считать золото фундаментально переоцененным. Конфликт на Ближнем Востоке негативен для золота также и потому, что для компенсации сокращения доходов или роста расходов многие пострадавшие из-за конфликта страны могут начать продавать золото их резервов.

Цена Brent продолжила рост на фоне блокировки Ормузского пролива. Цена показывает высокую волатильность в диапазоне \$100- \$120 на фоне геополитических новостей.

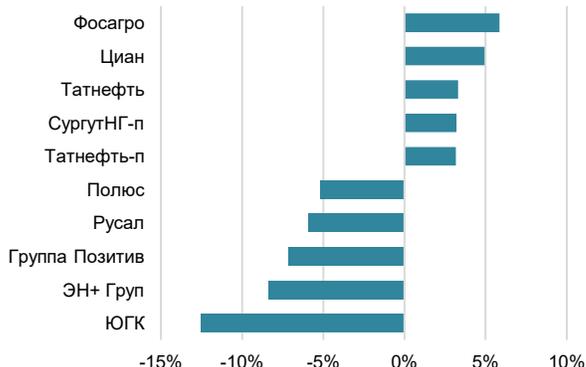
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



## Финальный дивиденд «Лукойла» за 2025 г. – 278 руб.

Выручка «Лукойла» в 2025 году составила 3,76 трлн руб. (-15% г/г), EBITDA скорр. — 1,03 трлн руб. (-28% г/г), рентабельность EBITDA — 27% (-5 пп г/г), чистая прибыль — -₽1,06 трлн (-225% г/г), чистая рентабельность — -28% (-47 пп). Главный результат отчётности — компания списала в ноль иностранные активы. Убыток от обесценения активов отражен в размере 1,15 трлн. «Лукойл» объявил финальные дивиденды за 2025 год в размере ₽278 на акцию, дивдоходность — 4,7%. Дата закрытия реестра — 4 мая. Акционеры будут утверждать дивиденды на собрании 23 апреля.

## X5 ждет рост выручки в 2026 году на 12-16%

Выручка X5 в 4 кв. 2025 года составила 1,24 трлн руб. (+14,9% г/г), скорр. EBITDA — 81,2 млрд руб. (+50,6% г/г), рентабельность скорр. EBITDA — 6,6% (против 5,0% в 4 кв. 2024 г.), чистая прибыль — 18,4 млрд руб. (+19,4% г/г), рентабельность чистой прибыли — 1,5% (против 1,4% в 4-м квартале 2025 года). Результаты по скорр. EBITDA оказались на 11% лучше консенсус-прогноза «Интерфакса» в 73 млрд руб. Позитивом стало снижение показателя чистый долг/EBITDA до 0,84х против 0,88х на конец 2024 года. Менеджмент X5 ожидает, что выручка в 2026 году может увеличиться на 12-16%. Рентабельность скорректированной EBITDA по итогам года прогнозируется на уровне более 6%.

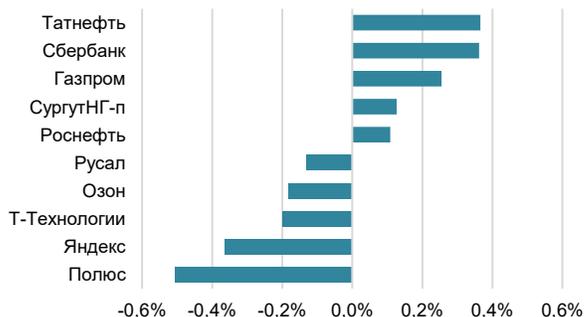
## Финальный дивиденд «Т-Технологий» за 2025 г. – 45 руб.

Чистый процентный доход «Т-Технологий» в 4 кв. 2025 года составил 146,9 млрд руб. (+17% г/г), чистый комиссионный доход — 43,6 млрд руб. (+29% г/г), совокупные операционные расходы — 98 млрд руб. (+10% г/г), операционная чистая прибыль — 54,4 млрд руб. (+41% г/г), рентабельность капитала ROE — 33,3% (против 30,2% за 4-й квартал 2025-го). Операционная чистая прибыль превысила консенсус-прогноз «Интерфакса» на 9%. Менеджмент озвучил цели на 2026 год: рост чистой прибыли и дивиденда на акцию более чем на 20% г/г, рентабельность капитала — 30%. Также по результатам 4-го квартала совет директоров «Т-Технологий» рекомендовал дивиденд — 45 на акцию, дивдоходность — 1%. Дата закрытия реестра — 25 мая, утверждать выплаты будут на собрании акционеров 14 мая.

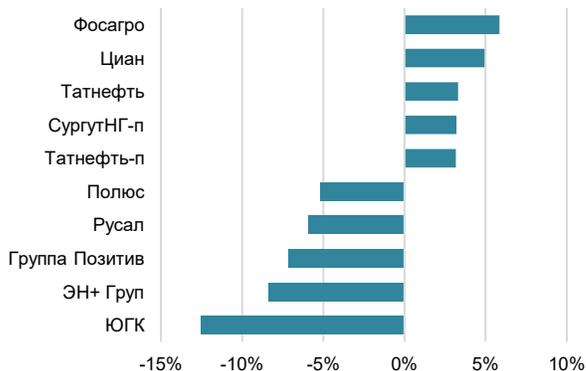
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



## «Т-Технологии» купят «Авто.ру» у «Яндекса»

Группа «Т-Технологии» купит у «Яндекса» интернет-сервис «Авто.ру» за Р35 млрд. В сделку войдут сервис объявлений с аудиторией свыше 30 млн пользователей, платформа «Авто.ру Бизнес» и финтех-сервис «еКредит». Финансирование — за счёт заёмных средств. Покупка усилит позиции группы в автосегменте (страхование, автокредитование) и добавит в экосистему площадку с 4 млн объявлений ежегодно.

## «Русгидро»: в 2025 г. выручка выросла на 16,7% г/г

Выручка «Русгидро» в 2025 году составила 744 млрд руб. (+15,7% г/г), EBITDA — 222 млрд руб. (+45,7% г/г), чистая прибыль — 117,9 млрд руб. (убыток в 2024 году), капвложения — 271 млрд руб. (+35,7% г/г), чистый долг — 740 млрд руб. (+45,9% г/г). Несмотря на улучшение финансовых показателей, высокие каприсы компании пока не позволяют перейти к выплате дивидендов.

## ВК: в 2025 г. выручка выросла на 8% г/г

Выручка ВК в 2025 году составила 160,0 млрд руб. (+8% г/г), EBITDA — 22,6 млрд руб. (+27,5 млрд руб. за год), рентабельность — 14% (+17 п.п. г/г). Выручка компании оказалась на ожидаемом уровне, но скорректированная EBITDA была на 17% выше консенсуса «Интерфакса». Данные за 4-й квартал показали замедление роста выручки, она составила 48,7 млрд руб. (+5% г/г). За полгода чистый долг вырос с 73 до 82 млрд руб. Коэффициент чистый долг/EBITDA составил 3,6х на конец 2025 года.

## ЮГК: наложен арест на 32 млрд руб.

Акции ЮГК упали за неделю более чем на 15% после раскрытия информации об аресте денежных средств компании в размере более 32 млрд руб. На депозитный счет Московского городского суда будет перечислена вся нераспределенная прибыль компании за 2025 год и предшествующие периоды.

Прошедшая неделя на рынке ОФЗ оказалась нестабильной. Началась она с фиксации прибыли после сильного роста, затем длинный сегмент оказался под давлением из-за анонса и проведения аукционов Минфина. Ключевым событием стало решение ЦБ снизить ключевую ставку лишь на 50 бп — до 15%. Хотя шаг был ожидаем, сдержанная риторика регулятора (о возросшей неопределённости, важности бюджетной политики и неочевидности дальнейшего снижения ставки) заставила инвесторов сокращать позиции в длинных бумагах.

В результате сложилась разнонаправленная динамика: короткие ставки заметно снизились, а длинные — умеренно выросли, из-за чего кривая доходности стала круче. Например, доходность самого короткого ОФЗ-26219 упала с 13,36% до 12,52%, а ОФЗ-26207 — с 13,54% до 12,91%. В то же время длинные выпуски подорожали в доходности: ОФЗ-26238 вырос на 21 бп (до 13,68%), ОФЗ-26245 — на 9 бп (до 14,60%), а ОФЗ-26247 и ОФЗ-26248 — на 5 бп каждый.

Котировки коротких и среднесрочных бумаг в итоге выросли в среднем на 0,2–0,4 пп, а длинных — снизились примерно на столько же. Давление на длинный сегмент также возникло после объявления Минфина о размещениях ОФЗ-26238 и ОФЗ-26250; особенно заметно отреагировал ОФЗ-26238. Перед заседанием ЦБ инвесторы заняли выжидательную позицию, а сильные аукционы Минфина не оказали заметного влияния на рынок. На динамику также повлияла публикация данных по инфляции за февраль: хотя она замедлилась относительно января, уровень остался некомфортно высоким.

18 марта Минфин провёл два аукциона и привлёк 146,5 млрд руб. в терминах чистых цен, полностью выполнив квартальный план (1,21 трлн руб. при плане в 1,20 трлн руб.).

По ОФЗ-26238 спрос достиг 109 млрд руб. по номиналу, разместили 86,3 млрд руб.; соотношение спроса и размещения составило 1,3х — лучше, чем на предыдущих аукционах. Для сравнения: в прошлый раз (24 сентября) удалось разместить лишь 20,1 млрд руб.

По 11-летнему ОФЗ-26250 подали заявок на 172,2 млрд руб., разместили 113,8 млрд руб. по номиналу (100,2 млрд руб. в чистой цене). Соотношение спроса и размещения — 1,5х. Цена отсечения и средневзвешенная цена составили 88,015 пп (YTM 14,65%), аукцион прошёл без премии к рынку.

# Предстоящие события



## Понедельник, 23 марта

- «Делимобиль» проведет ВОСА по вопросу об избрании совета директоров

## Вторник, 24 марта

- «ВИ.ру» — последний день для попадания в реестр акционеров, имеющих право на получение дивидендов. Размер дивиденда – 2 руб./акц., див. доходность – 2,49%
- «ДОМ.РФ» опубликует финансовые результаты по МСФО за февраль 2026 г.

## Среда, 25 марта

- «Займер» опубликует результаты по МСФО за 2025 г. и телеконференция

## Четверг, 26 марта

- ВТБ опубликует результаты по МСФО за 2 месяца 2026г.
- НМТП опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2025 г.
- «Циан» опубликует финансовые результаты по МСФО за 4к25 г.
- «Группа Аренадата» опубликует финансовые результаты по МСФО за 4к25 г. и проведет «День Инвестора».

## Пятница, 27 марта

- «Черкизово» проведет ГОСА по вопросу утверждения дивидендов за 2025 г.
- «Полюс» - дата объявления дивидендов
- Интер РАО - дата объявления дивидендов

# 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