

Еженедельный обзор

30.03.2026

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- «Транснефть» списала активы на 98 млрд руб.
- «Мечел»: во 2 пол. 2025 г. выручка упала на 26% г/г
- НЛМК: во 2 пол. 2025 г. выручка упала на 15% г/г
- С ЮГК сняли арест 32,1 млрд руб.
- «Аренадата»: выручка в 2025 г. выросла на 46% г/г
- Выручка «Акрона» в 2025 г. выросла на 20% г/г
- «Циан»: выручка в 2025 г. выросла на 16,7% г/г

3 Рынок облигаций

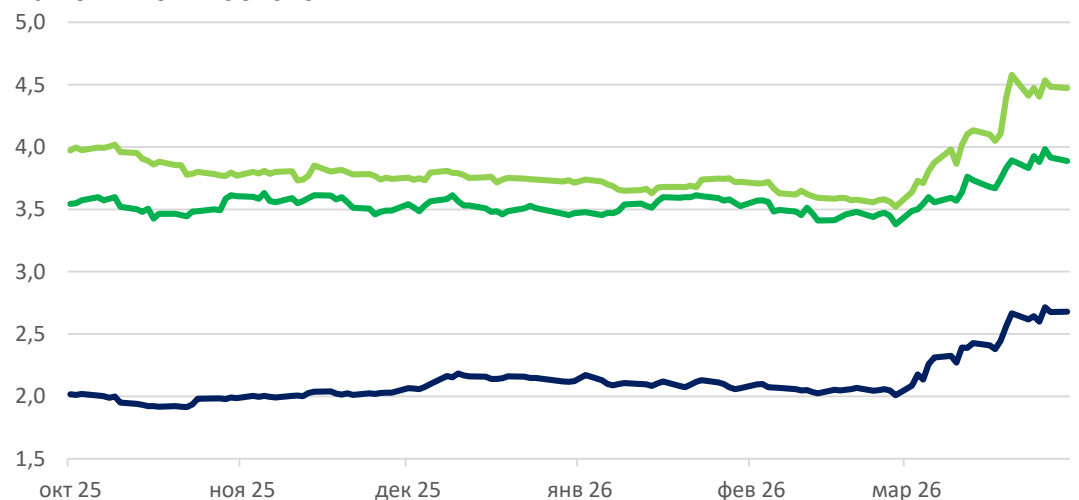
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

- Великобритания
- США
- Германия

Доходности 2-летних облигаций резко выросли после начала конфликта на Ближнем Востоке



Источник: investing.com

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 27.03	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
Индекс Мосбиржи	2789,6	-2,6%	0,8%
Индекс PC	1083,0	0,8%	-2,8%
S&P 500	6368,9	-2,1%	-7,6%
NASDAQ Composite	20948,4	-3,2%	-10,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	575,3	0,4%	-2,9%
SSE Composite (Shanghai)	5867,8	-1,2%	-2,8%
MSCI Emerging Markets	1437,3	-1,8%	2,5%
MSCI World	4180,8	-1,5%	-6,2%

Развитые рынки

Ормузский пролив остается закрытым уже месяц. Цены на бензин в США в этом месяце выросли более чем на 30%. Участники рынка начали закладывать в свои расчеты последствия конфликта на Ближнем Востоке из-за резкого роста цен на углеводороды. На данный момент Moody's оценивает вероятность рецессии в США в 2026 г. в 48,6%, а Goldman Sachs повысила свою оценку до 30%.

Развивающиеся рынки

Индия снизила акцизы на моторное топливо в попытках сдержать рост цен. Таиланд, наоборот, отказался от субсидирования цен на бензин и отпустил цены, которые сразу выросли на 20%. Филиппины объявили чрезвычайное положение на фоне перебоев с поставками топлива.

Российский рынок

Минфин России приостановил операции по бюджетному правилу до лета, сообщил министр финансов России Антон Силуанов. Данная новость скорее позитивна для курса рубля: возвращение бюджетного правила с апреля привело бы к тому, что Минфин начал бы покупать валюту из-за резко выросших цен на нефть. До этого заместитель министра финансов РФ Владимир Колычев сообщил, что Минфин не собирается менять цену отсечения в бюджетном правиле в этом году, то есть она останется на уровне \$59.

Снижение деловой активности в начале года привело к сокращению промышленного производства в России в феврале на 0,9% г/г. Наибольшее падение зафиксировано в обрабатывающих отраслях (-2,8% г/г). В результате пересматриваются прогнозы роста ВВП на 2026 год в сторону понижения, до 0–0,5% г/г. Такая динамика создаёт дополнительные предпосылки для более активного снижения ключевой ставки со стороны Банка России.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 27.03	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,8	-1,6%	5,3%
EURUSD	1,15	-0,5%	-2,0%
DXY Index	100,2	0,5%	1,9%
GBPUSD	1,3	-0,6%	-1,5%
USDCHF	0,8	1,4%	0,9%
USDJPY	160,3	0,7%	2,0%
Сырьевые товары			
Нефть Brent, \$ за барр.	105,3	-6,1%	70,1%
Золото, \$ за тр. унцию	4493,0	0,0%	3,4%
Серебро, \$ за тр. унцию	69,8	2,9%	-8,8%
Медь, \$ за тонну	12150	2,2%	-5,0%
Никель, \$ за тонну	17195,9	1,2%	2,5%
Алюминий, \$ за тонну	3275,2	2,5%	9,6%
Палладий, \$ за тр. унцию	1397,9	-3,3%	-19,1%
Платина, \$ за тр. унцию	1880,6	-4,6%	-16,6%

Валютный рынок

Сдвиг ожиданий по смягчению монетарной политики ФРС поддерживает курс доллара. В настоящий момент рынок считает вероятным первое понижение ставки в этом году только в октябре 2027 года. Появилась существенная вероятность повышения ставки в этом году – 22% в октябре 2026 года. Ждем окончательного выхода вниз пары из диапазона.

Курс CNY/RUB стабилизируется в диапазоне 11,7-12,0. Новость о продлении приостановки операций по бюджетному правилу до лета поддержала курс рубля.

Сырьевые товары

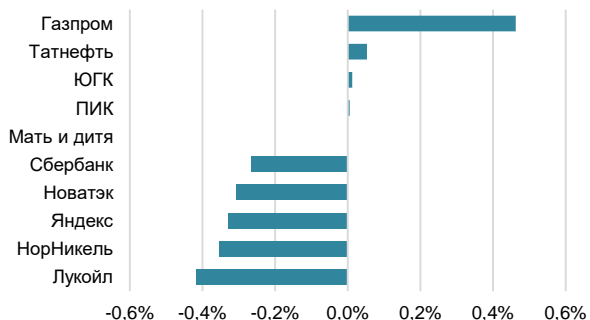
Цена золота остается под давлением на фоне роста доходностей по госдолгу крупнейших экономик мира, вызванного изменением инфляционных ожиданий из-за резкого роста цен на нефть. Дальнейшее продолжение тенденции на рынке госдолга может опустить цену золота к отметке \$4000. Мы продолжаем считать золото фундаментально переоцененным.

Цена нефти Brent на фоне затянувшегося конфликта на Ближнем Востоке снова превысила отметку \$105. Риски длительной блокировки Ормузского пролива продолжают расти, на этом фоне возможен дальнейший рост цены нефти к \$120.

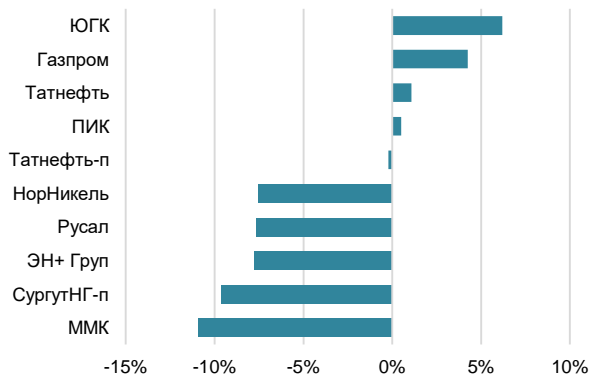
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Транснефть» списала активы на 98 млрд руб.

Выручка «Транснефти» в 2025 году составила 440 млрд руб. (+1% г/г), EBITDA — 585 млрд руб. (+7% г/г), рентабельность EBITDA — 41% (+2 пп. г/г), чистая прибыль акционерам — ₽226 млрд (-21% г/г). Выручка и EBITDA «Транснефти» оказались на уровне ожиданий, но чистая прибыль — на 20% ниже консенсуса «Интерфакса». Причина снижения прибыли — «признание убытка от обесценения внеоборотных активов в сумме 98 млрд руб.».

«Мечел»: во 2 пол. 2025 г. выручка упала на 26% г/г

Выручка «Мечела» во 2-ом полугодии составила 134,7 млрд руб. (-12% п/п, -26% г/г), EBITDA — 2,0 млрд руб. (-64% п/п, -91% г/г), чистый убыток — 38,0 млрд руб. (-6,1% п/п), чистый долг — 279 млрд руб. (+10,2% с конца 1 пол. 2025), долг/EBITDA 2025 — 36,1x (против 4,6x в 2024 году). В 3-м квартале 2025 года наблюдался операционный провал из-за временной приостановки добычи угля на нерентабельных месторождениях. В 4-м квартале добыча выросла на 82% кв/кв, но всё ещё была ниже на 19% г/г. Продажи угля в 4-м квартале снизились на 44% кв/кв и 63% г/г, стали — на 1 г/г.

НЛМК: во 2 пол. 2025 г. выручка упала на 15% г/г

Выручка НЛМК во 2-ом полугодии 2025 года составила 393 млрд руб. (-11% п/п, -15% г/г), EBITDA — 56 млрд руб. (-33% п/п, -44% г/г), рентабельность EBITDA — 14% (-5 пп. п/п, -8% пп. г/г), свободный денежный поток — 30 млрд руб. (+95% г/г). EBITDA компании оказалась ниже консенсуса «Интерфакса» на 19%. Однако компания смогла высвободить оборотный капитал, что улучшило ситуацию с денежным потоком.

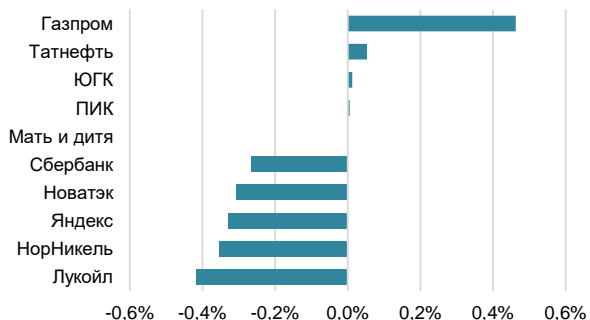
С ЮГК сняли арест 32,1 млрд руб.

Компания «Южуралзолото» (ЮГК) сообщила, что судебные приставы сняли арест с 32,1 млрд руб. на её счетах. Постановление вынесено по определению Московского городского суда.

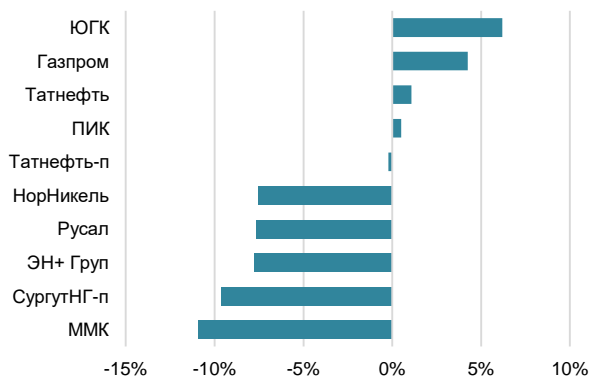
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



«Аренадата»: выручка в 2025 г. выросла на 46% г/г

Выручка «Группы Аренадата» в 2025 году составила 8,75 млрд руб. (+46% г/г), OIBDAC — 2,78 млрд руб. (+31% г/г), чистый долг — минус 2,8 млрд руб. (т.е. у компании положительная денежная позиция). Отчётность оказалась ожидаемо сильной — операционные результаты уже выходили в феврале. Выручка в 4-м квартале сезонно сильная — 6,8 млрд руб., но при этом она показала рост в 2,7 раза к 4-му кварталу 2024 года. Менеджмент компании ожидает роста выручки в 2026 году на 20-40% г/г.

Выручка «Акрона» в 2025 г. выросла на 20% г/г

Выручка «Акрона» в 2025 г. составила 237 млрд руб. (+20% г/г), EBITDA — 91,6 млрд руб. (+51%), рентабельность EBITDA — 39% (против 31% в 2024 год), чистая прибыль — 39,8 млрд руб. (+30% г/г), чистый долг — 115,0 млрд руб. (+11% г/г), чистый долг/ EBITDA — 1,7 (против 1,25 в 2024 году). Из-за блокировки Ормузского пролива возник дефицит азотных удобрений, которые производятся из природного газа. Цены на карбамид выросли на 63% с начала года.

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

Выручка «Циана» в 2025 году составила 5,15 млрд (+16,7% г/г), EBITDA скорр. — 3,57 млн руб. (+11,3% г/г), рентабельность по EBITDA скорр. — 24,7% (против 23,6% в 2024 году), прибыль — 2,46 млрд руб. (+16,2% г/г). Результаты за 4-й квартал по выручке и скорр. EBITDA оказались немного ниже консенсуса «Интерфакса». Прогнозы компании на 2026 год — ускорение роста выручки до 17%-22%, рост рентабельности скорректированной EBITDA на уровне не менее 30%. «Циан» подтвердил планы по выплате дивидендов в размере 50 руб. в 3-м квартале (текущая дивдоходность — 8%). Кроме того, менеджмент пообещал ещё одну выплату дивиденда за 2026 год.

На прошедшей неделе на рынке облигаций преобладал осторожно-негативный настрой. В начале недели котировки снизились, а доходности длинных бумаг достигли уровня 14,6–14,7 %. Во вторник наблюдался небольшой отскок почти по всей кривой, однако ОФЗ-26230 и ОФЗ-26245, отобранные Минфином для аукционов, показали негативную динамику — особенно заметно подешевел ОФЗ-26230 (минус 0,6 пп в цене, рост доходности на 15 бп).

Аукцион прошёл с невысокой волатильностью, но вечером вышла статистика Росстата: недельная инфляция ускорилась до 0,19%, а с начала года достигла примерно 8% (после двух недель на уровне 4 % с начала года). Это определило негативный тренд на конец недели. По итогам периода доходности длинных ОФЗ с фиксированным купоном выросли на 8–10 бп, а их цены снизились на 0,4–0,5 пп. Наибольшее падение цен зафиксировано на дальнем отрезке кривой: ОФЗ-26230 потерял 1,0 пп (УТМ 14,50%, +25 бп), ОФЗ-26238 — 0,5 пп (УТМ 13,80%, +12 бп), ОФЗ-26247 — 0,7 пп (УТМ 14,65%, +14 бп). На среднем участке рост доходностей составил в среднем 7–9 бп, снижение цен — 0,2–0,3 пп; слабее других выступил ОФЗ-26249 (УТМ 14,52 %, +13 бп, минус 0,4 пп).

Флоутеры показали более сильную динамику по сравнению с фиксированными ОФЗ. Этому способствовали два фактора: погашение флоутера ОФЗ-29014 на 450 млрд руб., после которого банки перекладывались в более длинные серии, и рост ожиданий по ключевой ставке на фоне ускорения инфляции. Вменённая ставка на апрельское заседание выросла с 14,15 % во вторник до 14,42 % в среду и к пятнице установилась на уровне 14,37 %. В результате цены всех флоутеров за неделю выросли: короткие ОФЗ-29016 и ОФЗ-29020 подорожали на 0,3 пп, ОФЗ-29015 — на 0,2 пп, длинные ОФЗ-29027 и ОФЗ-29029 — на 0,3–0,4 пп. При этом среднедневной оборот по флоутерам (32,5 млрд руб.) практически сравнялся с оборотом фиксированных ОФЗ (33,3 млрд руб.).

На неделе Минфин разместил ОФЗ-26245 и ОФЗ-26230 на общую сумму 123,8 млрд руб., получив выручку 103,7 млрд руб. в чистых ценах. Это меньше показателя предыдущей недели (146,5 млрд руб.), но результат считается сильным — особенно с учётом невысокой популярности ОФЗ-26230. За первый квартал ведомство привлекло чуть больше 1,31 трлн руб. при плане в 1,2 трлн руб.

Результаты аукциона по ОФЗ-26230 были скромными: при спросе 53,6 млрд руб. разместили лишь 23,75 млрд руб. бумаг с выручкой 14,9 млрд руб. Цена отсечения составила 62,823 пп (УТМ 14,47 %), а средневзвешенная цена почти совпала с ней (62,8483 пп), премия к уровню закрытия вторника — 5 бп.

Размещение ОФЗ-26245 оказалось успешнее: спрос достиг 145,0 млрд руб., разместили 100,0 млрд руб. (выручка — 88,8 млрд руб. в чистых ценах). Цена отсечения — 88,7028 пп (УТМ 14,70 %), средневзвешенная цена — 88,7462 пп, премия ко вторнику — всего 2 бп.

Понедельник, 30 марта

- «Мать и дитя» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Артген биотех» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2025 г.
- «Пермэнергосбыт» проведет заседание совета директоров по вопросу дивидендов за 2025 г.
- «НМТП» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Сургутнефтегаз» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 2025 г.
- США: Выступление главы ФРС г-на Пауэлла

Вторник, 31 марта

- «ВИ.ру» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г.
- «Элемент» опубликует финансовые результаты по МСФО за 4к25 г.
- «Роснефть» опубликует финансовые результаты по МСФО и РСБУ за 2025 г.
- «Башнефть» опубликует финансовые результаты по МСФО и РСБУ за 2025 г.

Среда, 1 апреля

- «Новатэк» проведет ВОСА по вопросу утверждения дивидендов за 2 полугодие 2025 г.

Четверг, 2 апреля

- «Группа Астра» опубликует финансовые результаты по МСФО за 2025 г. и проведет «День инвестора»
- «Фосагро» опубликует финансовые результаты по МСФО за 4к25 г.

Пятница, 3 апреля

- США: уровень безработицы и количество новых рабочих мест за март

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