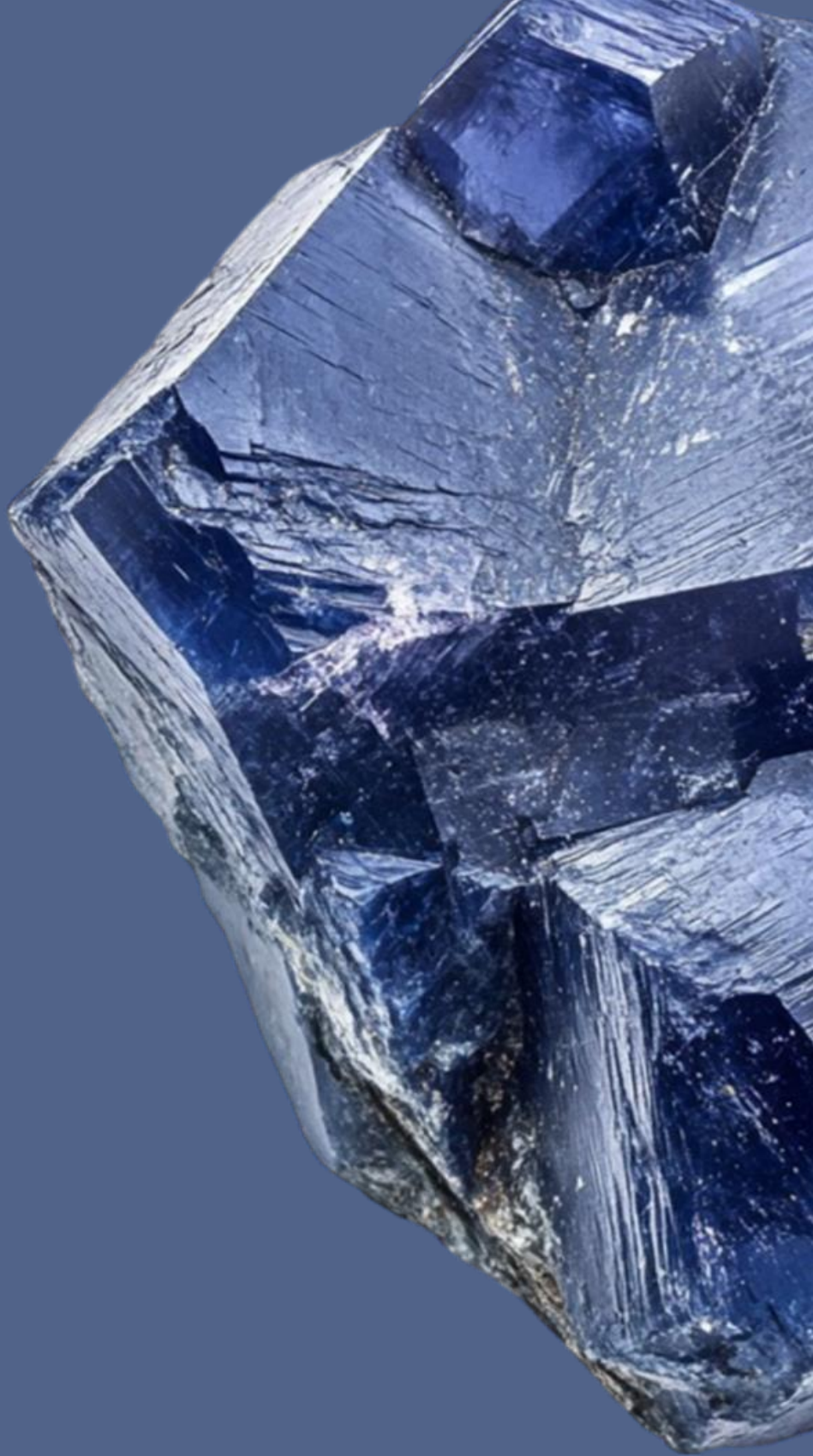




# Еженедельный обзор

22.09.2025

## 1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

## 2 Рынок акций

- ВТБ провел крупнейшее SPO за два года
- Ozon: торги остановятся 22 сентября
- Whoosh: флот вырос, но количество поездок упало
- «ОГК-2»: дивиденд 0,0598 руб./акц.

## 3 Рынок облигаций

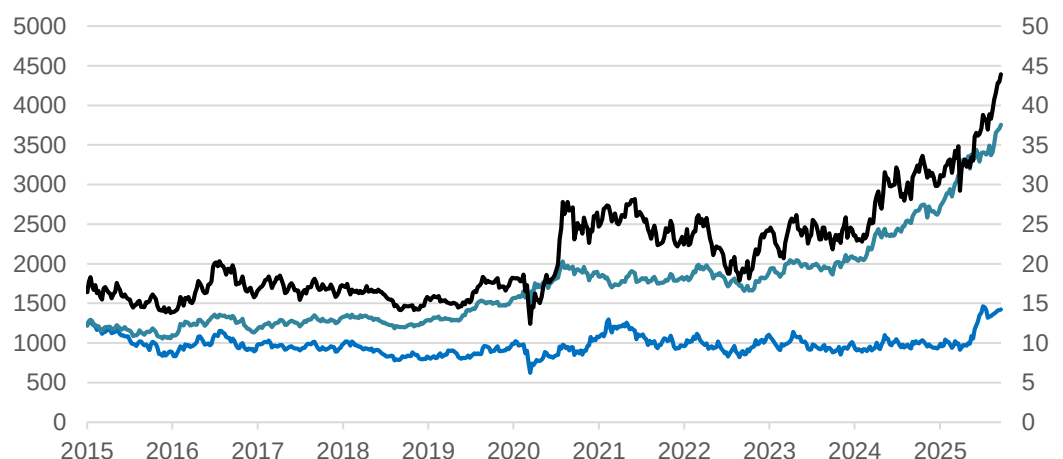
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

## 4 Предстоящие события

### График недели

- Серебро, \$/тр. унц (шкала справа)
- Золото, \$/тр. унц
- Платина, \$/тр. унц

На рынках драгметаллов продолжается ралли



Источник: cbr.ru, investing.com

# Ключевые события и взгляд на рынки



| Индикатор                | Значение, 19.09 | Изменение за неделю | С начала года |
|--------------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| <b>Акции</b>             |                 |                     |               |
| MOEX Russia              | 2748,1          | -5,3%               | -4,7%         |
| RTS (USD)                | 1035,6          | -7,6%               | 16,0%         |
| S&P 500                  | 6664,4          | 2,8%                | 13,3%         |
| NASDAQ Composite         | 22631,5         | 4,3%                | 17,2%         |
| STOXX Europe 600 (EUR)   | 554,1           | 0,9%                | 9,3%          |
| SSE Composite (Shanghai) | 5925,7          | 2,5%                | 17,4%         |
| MSCI Emerging Markets    | 1340,9          | 5,1%                | 24,7%         |
| MSCI World               | 4293,9          | 2,4%                | 15,8%         |

## Развитые рынки

Федрезерв США понизил ставку на 25 б.п, как и ожидалось рынком. Таким образом, однодневная ставка по федеральным фондам сместилась в диапазон 4,00–4,25%. Согласно прогнозу ФРС, до конца года ставка ФРС будет понижена еще дважды по 25 б.п. – в октябре и декабре. Неожиданным итогом заседания ФРС стало то, что в 2026 г. регулятор прогнозирует всего одно снижение ключевой ставки. На данный момент рынок фьючерсов закладывают три снижения ставки ФРС на 25 б.п. в следующем году, вероятно, предполагая, что позиция ФРС изменится после ухода Дж. Пауэлла с поста главы ФРС.

## Развивающиеся рынки

Розничные продажи в Китае в августе увеличились на 3,4% г/г против ожиданий на уровне +3,9% г/г и +3,7% г/г в июле. Рост промышленного производства замедлился до 5,2% г/г в августе по сравнению с консенсус-прогнозом в 5,7% г/г и скачком в июле, что стало самым слабым показателем с августа 2024 г.

## Российский рынок

На Московском финансовом форуме министр финансов Антон Силуанов заявил, что цена отсечения в бюджетном правиле будет постепенно снижаться с текущих 60 долл./барр. по 1 долл./барр. в год и к 2030 г. достигнет 55 долл./барр.

Инфляционное давление в сентябре растет в сравнении с августом. На неделе с 9 по 15 сентября ИПЦ вырос на 0,04%. По нашим оценкам, текущие темпы были выше цели и соответствовали 6% с.к.а., а годовая инфляция составила 8,1% г/г.

По оперативным данным Банка России, в августе прирост корпоративного кредитования в широком смысле (требований банковской системы к организациям) был выше июльского значения. Активнее, чем в июле, в августе росли и требования к населению.

Инфляционные ожидания населения в сентябре снизились на 0,9 пп м/м до 12,6%, что стало минимумом с сентября 2024 г. Тем не менее инфляционные ожидания остались выше значений как 2017–19 гг., так и 2023–24 гг. На минимуме с сентября 2024 г. оказалась и наблюдаемая гражданами, согласно опросам, инфляция – она составила 14,7% (-1,4 пп м/м).

# Ключевые события и взгляд на рынки



| Индикатор              | Значение, 19.09 | Изменение за неделю | С начала года |
|------------------------|-----------------|---------------------|---------------|
| <b>Валюты</b>          |                 |                     |               |
| CNYRUB                 | 11,72           | 2,8%                | -14,5%        |
| EURUSD                 | 1,17            | 0,2%                | 13,5%         |
| DXY Index              | 97,64           | -0,1%               | -10,0%        |
| GBPUSD                 | 1,35            | -0,3%               | 7,7%          |
| USDCHF                 | 0,80            | -0,3%               | -12,3%        |
| USDJPY                 | 147,97          | 0,4%                | -5,9%         |
| <b>Сырьевые товары</b> |                 |                     |               |
| Нефть Brent            | 66,7            | 1,8%                | -10,7%        |
| Золото                 | 3685,0          | 2,7%                | 40,4%         |
| Серебро                | 43,1            | 5,1%                | 49,3%         |
| Медь                   | 4,6             | 1,7%                | 15,1%         |
| Никель                 | 15243,9         | -0,2%               | -0,5%         |
| Алюминий               | 2672,7          | 2,6%                | 4,8%          |
| Палладий               | 1169,6          | 3,6%                | 28,5%         |
| Платина                | 1416,5          | 2,1%                | 55,6%         |

## Валютный рынок

Пара EUR/USD сразу после заседания ФРС показала отметку 1,19, новый максимум с 2021 года. Однако затем произошла коррекция, концу недели пара практически вернулась к 1,17. Все же неделя была закрыта ростом третий раз подряд. Ждем дальнейшего ослабления доллара на фоне начала снижения.

Курс CNY/RUB нашел поддержку на отметке 11,50. Полагаем, что в ближайшие недели курс стабилизируется в диапазоне 11,50-12,0, так как в связи с возможной паузой в понижении ставки в октябре причин для ослабления рубля стало меньше.

## Сырьевые товары

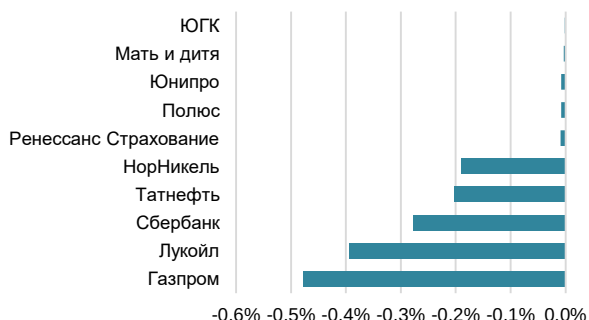
Цена золота показала отметку \$3700, новый исторический максимум. Цена золота продолжает рост на фоне долговых проблем в мире и ожиданий снижения ставки ФРС. Ждем, что в ближайшие недели цена золота продолжит обновлять исторические максимумы..

Цены на нефть Brent уже месяц колеблются вокруг отметки \$67. Нежелание цен на нефть снижаться вопреки наращиванию добычи ОПЕК+ выглядит парадоксальным. Только за 4 месяца, с мая по август, страны ОПЕК+ нарастили добычу на 1,37 млн баррелей в день, и добыча продолжит добавляться высоким темпом вслед за квотами. Возможно, цена нефти получает поддержку от общего роста аппетитов к риску, но полагаем, что избыток на рынке нефти в конечном счете приведет к снижению цены ниже \$60.

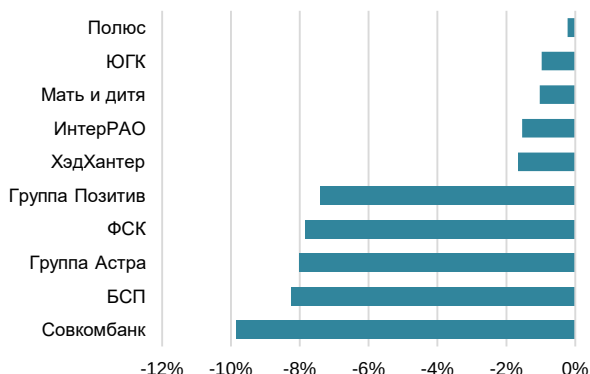
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



## ВТБ провел крупнейшее SPO за два года

Цена размещения акций ВТБ в рамках SPO — 67 рублей. Банк привлек в капитал до 84,7 млрд рублей. 59% выкупили институциональные инвесторы, 41% — розничные.

## Ozon: торги остановятся 22 сентября

Ozon сообщил дату остановки торгов бумагами компании — 22 сентября пройдет последний торговый день на МосБирже. Ozon ожидает, что регистрация МКПАО произойдет 26–29 сентября, после чего начнется автоматическая конвертация бумаг в российский контур. Процесс займет около четырех недель, а возобновление торгов ожидается в конце октября — начале ноября. Мы сохраняем позитивный взгляд на бумаги компании и не ожидаем большого навеса в ее акциях после завершения процедуры редомициляции.

## Whoosh: флот вырос, но количество поездок упало

Whoosh опубликовал операционные результаты за 8 месяцев 2025 года, согласно которым флот компании составил 246,2 тыс. СИМ (+18% г/г), количество поездок — 99,9 млн (-6% г/г), количество обслуживаемых локаций — 80 (+20 за год). В июле-августе количество поездок увеличилось на 1% г/г — до 43,4 млн. Динамика начала выправляться после неудачного старта сезона, вызванного плохой погодой.

## «ОГК-2»: дивиденд 0,0598 руб./акц.

Совет директоров «ОГК-2» рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 год в размере 0,0598 рубля на акцию, дивдоходность — 13%. Ситуация интересна тем, что совет директоров в мае уже выносил рекомендацию о дивидендах, но в июне акционеры в ходе собрания не смогли принять решение об их выплате.

На рынке ОФЗ прошедшая неделя выдалась непростой. Основное движение произошло в среду вечером после публикации данных об инфляционных ожиданиях населения. Впервые с марта показатель снизился до 12,6%, что стало лучшим результатом за год. Это вызвало краткосрочное повышение длинных ОФЗ на 0,3–0,4 процентных пункта.

Однако последовавшие данные о недельной инфляции (0,04%) уже не повлияли на рынок, и в четверг началось снижение. В итоге за неделю доходность коротких ОФЗ выросла на 10–20 базисных пунктов, а средних и длинных — на 40–60 базисных пунктов. Доходность длинных бумаг достигла 14,4–14,7%.

Особенно сильно упали в цене 11-летний и 14-летний ОФЗ с дюрацией около 6,7–6,8 лет. При этом торговая активность снизилась по сравнению с предыдущей неделей, хотя в пятницу объём торгов достиг 51,3 миллиарда рублей. В основном инвесторы продавали длинные выпуски.

На прошлой неделе Минфин провёл два неудачных аукциона по размещению ОФЗ. Первый касался 12-летнего выпуска ОФЗ-26246, который разместили на 41,3 млрд рублей при спросе 60,3 млрд рублей — это самый низкий показатель за последние полгода.

Второй аукцион прошёл ещё хуже: объём заявок на ОФЗ-26230 составил всего 21,3 млрд рублей (минимум за месяц), а удалось привлечь лишь 6 млрд рублей.

В результате Минфин не смог досрочно выполнить квартальный план. Всего разместили ОФЗ на 47,4 млрд рублей по номиналу, а выручка составила 43,2 млрд рублей. На данный момент годовой план выполнен на 73%, квартальный — на 98%.



## Понедельник, 22 сентября

- Ozon: последний день торгов на МосБирже
- «Озон Фармацевтика»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация совета директоров — 0,25 рубля на акцию
- Сбор заявок на облигации ИКС 5 003P-14, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 125 б.п.
- Китай: базовая процентная ставка LPR (Loan Prime Rate)

## Вторник, 23 сентября

- Сбор заявок на юаневые облигации Полипласт П02-БО-11, ориентир купона — не выше 11,95%
- Сбор заявок на облигации Селектел 001P-06R, ориентир купона — не выше 16,5%
- Сбор заявок на облигации Патриот Групп 001P-02, ориентир купона — не выше 24%
- США, еврозона: индекс деловой активности в производственном секторе и сфере услуг в сентябре

## Среда, 24 сентября

- Инвестиционный форум ВТБ «РОССИЯ ЗОВЕТ!» в Санкт-Петербурге
- «Татнефть»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация совета директоров — 14,35 рубля на акцию
- «НОВАТЭК»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация совета директоров — 35,5 рубля на акцию.
- Сбор заявок на облигации АФК «Система» 002P-04, ориентир купона — не выше 16%
- Сбор заявок на облигации АФК «Система» 002P-05, ориентир купона — КС ЦБ + не выше 350 б.п.
- Сбор заявок на долларовые облигации ВЭБ.РФ ПБО-002P-54B, ориентир купона — не выше 7,5%

## Четверг, 25 сентября

- «Хэдхантер»: последний день с дивидендом за 1-е полугодие в размере 233 рублей на акцию
- «Т-Технологии»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация совета директоров — 35 рублей на акцию
- Банк «Санкт-Петербург»: ВОСА по вопросу дивидендов за 1-е полугодие, рекомендация совета директоров — 16,61 рубля на акцию
- Сбор заявок на облигации ПГК 003Р-01, ориентир купона — не выше КБД + 200 б.п.
- Сбор заявок на облигации Самолет БО-П19, ориентир купона — не выше 18,25%
- Сбор заявок на облигации Самолет БО-П20, ориентир купона — не выше 21%
- США: ВВП во 2-м квартале

## Пятница, 26 сентября

- ВТБ: результаты по МСФО за 8 месяцев 2025 года



# 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