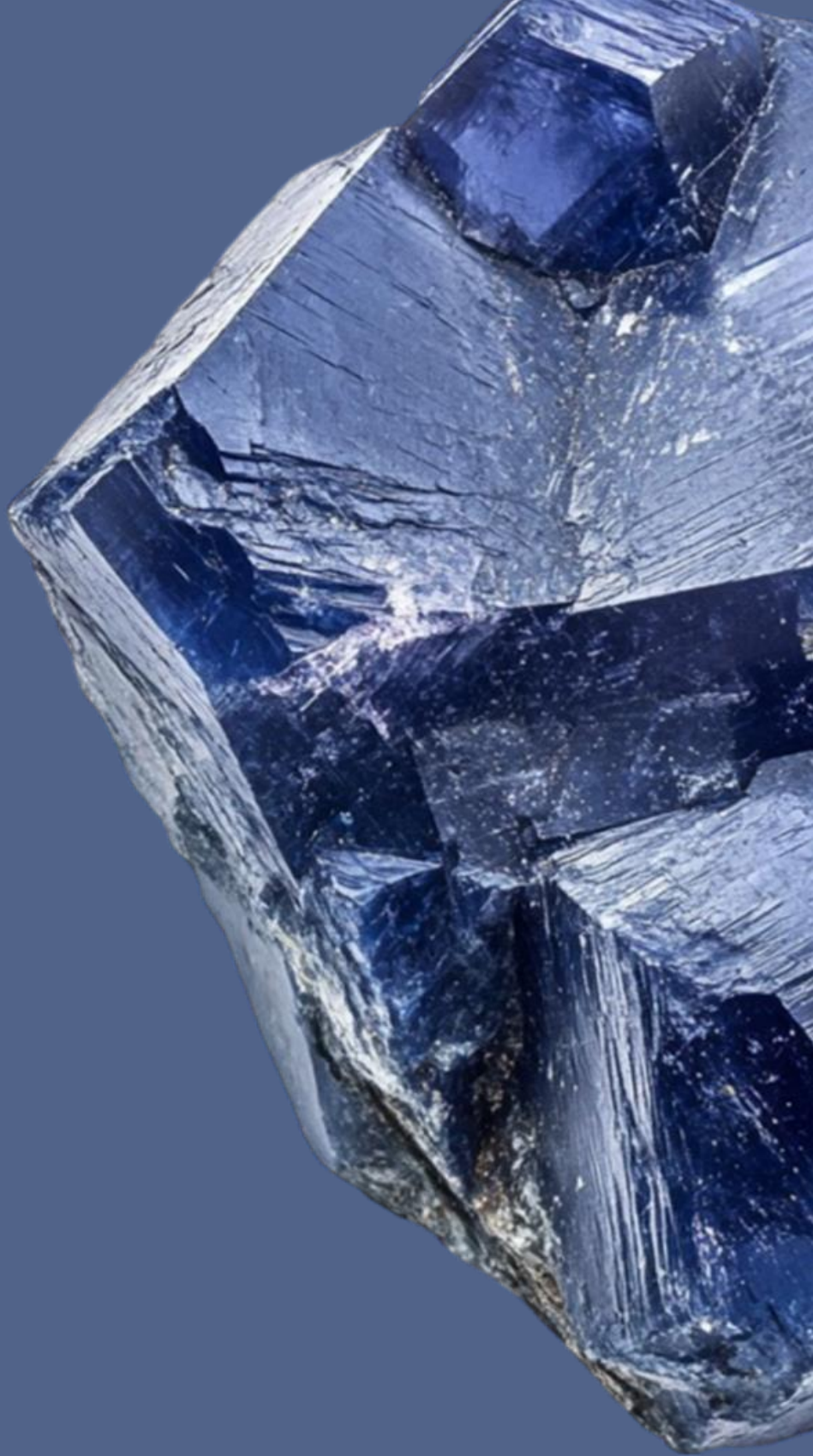




Еженедельный обзор

17.11.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- ДОМ.РФ начал IPO на Мосбирже
- Х5: неожиданно щедрые дивиденды
- «Озон»: сильные результаты за 3 кв, объявлен выкуп
- МТС: выручка выросла на 19% г/г
- «Группа Позитив»: рост отгрузок, но выручка отстает

3 Рынок облигаций

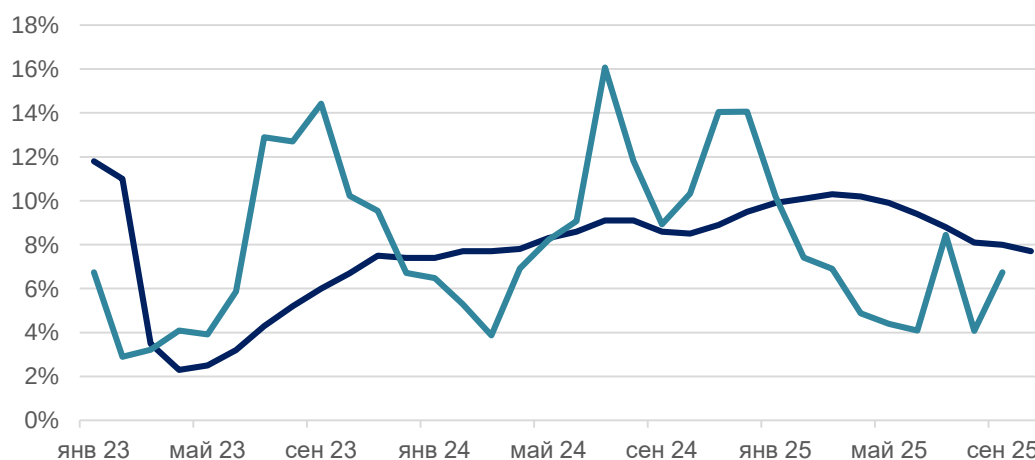
- Итоги минувшей недели
- Корпоративные события

4 Предстоящие события

График недели

- Индекс потребительских цен (ИПЦ), г/г
- ИПЦ в сезонной корректировке в пересчете на год

Инфляция в России постепенно снижается, хотя в октябре текущие темпы (в пересчете на год) немного выросли



Источник: Банк России

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 14.11	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2525,7	0,02%	-12,4%
RTS (USD)	980,7	-0,2%	9,8%
S&P 500	6734,1	-1,6%	14,5%
NASDAQ Composite	22900,6	-3,5%	18,6%
STOXX Europe 600 (EUR)	574,8	0,5%	13,4%
SSE Composite (Shanghai)	5942,5	-0,4%	17,7%
MSCI Emerging Markets	1385,6	-1,1%	28,9%
MSCI World	4343,6	-1,1%	17,2%

Развитые рынки

Президент США Дональд Трамп подписал закон о финансировании федерального правительства, прекращающий самую длительную в истории страны приостановку его работы.

Согласно опросу, компанией Challenger, в октябре в США было сокращено 153 тыс. рабочих мест. Это на 183% больше, чем в сентябре, и на 175% больше в годовом сопоставлении. Это самое большое число октябрьских сокращений с 2003 г. и в целом худший показатель с 2020 г. Плохие данные вызвали уход от риска – участники рынка стали опасаться, что закрытие правительства нанесло существенный ущерб экономике США.

Развивающиеся рынки

Потребительская инфляция в Китае в октябре составила +0,2% г/г и +0,2% м/м. Октябрьский показатель в годовом выражении оказался максимальным с января этого года, впервые с июня отразив положительный рост потребительских цен.

Российский рынок

Инфляция в октябре выросла на 0,5% м/м, в годовом выражении сократилась с 8,0% г/г до 7,7% г/г. По нашим предварительным оценкам, текущие темпы инфляции (в пересчёте на год в сезонной корректировке) составили 7% с.к.г.

В ноябре розничные цены на бензин начали снижаться впервые за долгое время, помогая замедлению инфляции. На неделе к 10 ноября текущие темпы инфляции, по нашим оценкам, составили 4% с.к.г.

В октябре динамика денежной массы вновь заметно оживилась вместе с кредитованием. Годовые темпы прироста как M2, так и M2X (с поправкой на валютную переоценку) оказались выше, чем месяцем ранее, и составили 13,1% г/г и 13,3% г/г соответственно.

По предварительным данным ЦБ, прирост корпоративного кредитования в октябре был больше, чем в сентябре. Кредитование же физических лиц в октябре продолжило демонстрировать умеренную динамику.

В октябре федеральный бюджет был исполнен с дефицитом в 0,4 трлн руб. Накопленный с начала года дефицит расширился до 4,2 трлн руб. (1,9% ВВП) при плане Минфина на весь год в 5,7 трлн руб. (2,6% ВВП). В части расходов Минфину удастся сохранять приверженность их равномерному распределению на весь год.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 14.11	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,38	1,0%	-17,0%
EURUSD	1,16	0,7%	12,2%
DXY Index	99,30	-0,5%	-8,5%
GBPUSD	1,32	0,1%	5,3%
USDCHF	0,79	-1,3%	-12,5%
USDJPY	154,55	0,4%	-1,7%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	64,4	-0,6%	-13,7%
Золото	4079,6	1,9%	55,5%
Серебро	50,6	3,9%	75,1%
Медь	5,1	-0,9%	25,9%
Никель	14846,4	-2,4%	-3,1%
Алюминий	2860,0	-1,1%	12,1%
Палладий	1426,9	-1,9%	56,8%
Платина	1565,2	-0,6%	71,9%

Валютный рынок

Внимание рынка переключилось на ущерб для экономики, полученный от длительной паузы в работе правительства и доллар начал расти как защитный актив. Одновременно рынок перестал закладывать снижение ставки ФРС в декабре, что позитивно для доллара. Полагаем, что на этом фоне курс EUR/USD упадет обратно под отметку 1,15.

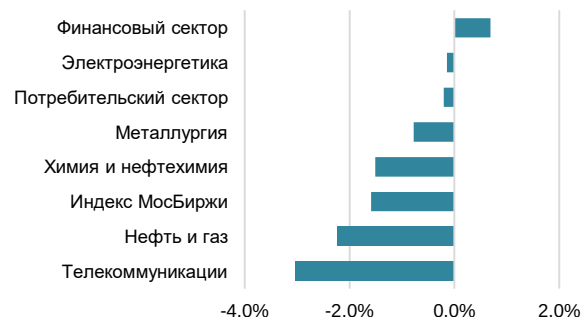
Курс CNY/RUB остается в диапазоне 11,0-11,5. Мы по-прежнему ждем возврата пары CNY/RUB в диапазон 11,50-12,0. Этому может способствовать снижение цен на нефть, а также тот факт, что в 2026 г. Банк России сократит продажи валюты на 1,6 трлн руб., примерно в два раза против объемов 2025 г.

Сырьевые товары

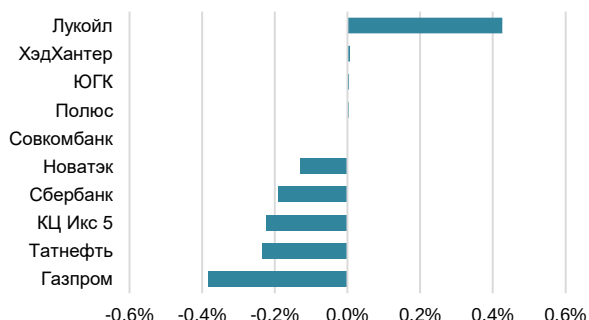
Рост цены золота на волне роста аппетитов к риску в связи с восстановлением работы правительства США оказался ограниченным - цена даже не достигла отметки \$4300. Полагаем, что в ближайшие недели цена золота будет снижаться на фоне роста доллара и фундаментальной переоцененности золота.

Цены на нефть Brent остаются в диапазоне \$60-65. Несмотря на быстрый рост добычи нефти в мире, снижение цены сдерживается опасениями, что санкции США ограничат доступ российской нефти на рынок. На этой неделе дисконты на российскую нефть Urals в портах Юга РФ и Балтики выросли до 20 долл./барр. против 13-14 долл./барр. в начале месяца. Полагаем, что благодаря скидкам российская нефть всегда найдет своего покупателя, а избыток на рынке нефти в конечном счете приведет к снижению цены Brent ниже \$60.

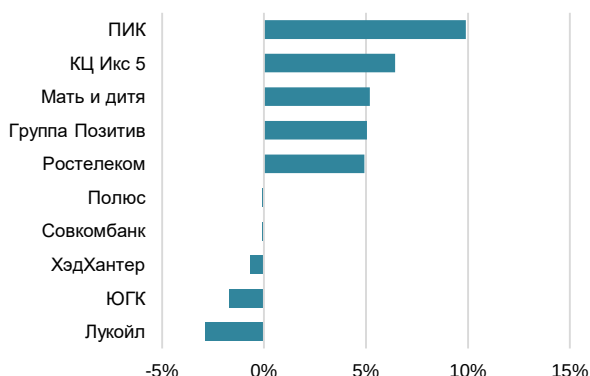
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



ДОМ.РФ начал IPO на Мосбирже

ДОМ.РФ начал IPO, объявил ценовой диапазон для первичного размещения акций на Мосбирже — от 1650 рублей до 1750 рублей за одну акцию. Сбор заявок продлится до 19 ноября.

Х5: неожиданно щедрые дивиденды

Совет директоров Х5 рекомендовал дивиденды за 9 месяцев — ₽368 руб. на акцию, дивдоходность — 13,5%. Заметно выше ожиданий аналитиков. Акционеры будут утверждать дивиденд на собрании 18 декабря. Дата закрытия реестра — 6 января

«Озон»: сильные результаты за 3 кв, объявлен выкуп

«Озон» опубликовал сильные финансовые результаты за 3-й квартал. Прибыль показана второй квартал подряд и второй за всю историю. Оборот (GMV) составил ₽1,1 трлн (+53% г/г), выручка — ₽258,9 млрд (+69% г/г), EBITDA скорр. — ₽41,5 млрд (+215% г/г), чистая прибыль — ₽2,9 млрд (против -₽0,74 млрд во 3-м квартале 2024 года). Компания 2-й квартал подряд повышает прогнозы: по скорректированному показателю EBITDA — со ₽100-120 млрд до ₽140 млрд, по обороту (GMV) с учётом услуг — до 41-43%, по выручке финтех-сегмента — до 110%. Группа объявила о запуске программы обратного выкупа акций до конца 2026 года на сумму до ₽25 млрд.

МТС: выручка выросла на 19% г/г

МТС опубликовал финансовые результаты за 3 кв. 2025 г., согласно которым выручка составила ₽213,8 млрд (+19% г/г) OIBDA — ₽71,8 млрд (+17% г/г), чистая прибыль — ₽6 млрд (3x г/г), чистый долг/OIBDA — 1,6x. Чистая прибыль превзошла консенсус-прогноз на фоне разовых доходов и более низких процентных расходов.

«Группа Позитив»: рост отгрузок, но выручка отстаёт

«Группа Позитив» опубликовала финансовые результаты по МСФО за 3 кв. 2025 г., согласно которым отгрузки составили ₽4,6 млрд (+11% г/г), выручка — ₽4,15 млрд (-6,3% г/г), убыток — ₽744 млн (-11,1% г/г), чистый долг — ₽20,8 млрд (+8,7% с начала года), чистый долг/EBITDA — 2,56 против 2,97 на 31 декабря 2024 года.

На прошлой неделе котировки ОФЗ в основном росли. Ключевым драйвером стало объявление Минфина о размещении новых флоутеров. Лишь в пятницу рынок скорректировался из-за комментариев ЦБ о предстоящем обсуждении динамики корпоративного кредита на декабрьском заседании, но это не помешало позитивному закрытию недели. Кривая доходностей опустилась на 20–30 бп практически по всей длине. Наибольшее снижение — на 40–60 бп — показали бумаги с погашением до полутора лет. При этом 2-летний ОФЗ-26212 (YTM 14,0 %) стал исключением: его доходность немного выросла (+4 бп). В итоге спред между 2- и 10-летними ОФЗ сократился на 16 бп, до 89 бп. Торги проходили при повышенных оборотах: среднедневной объём сделок с фиксами достиг 44,6 млрд руб. Наиболее активны были длинные выпуски (ОФЗ-26246 и ОФЗ-26247). В четверг стартовали торги новыми флоутерами (ОФЗ-29028 и ОФЗ-29029), которые сразу вошли в число лидеров по обороту (6,6 млрд руб. и 15,1 млрд руб. соответственно); их цены превысили аукционные на 0,2–0,3 пп. Во вторник высокий интерес наблюдался к трём самым коротким флоутерам, а в остальные дни их торговля была сдержанной.

На неделе Минфин провёл рекордные аукционы, разместив ОФЗ на 1,86 трлн руб. — это максимальный в истории объём за один день. С начала года привлечено 6,05 трлн руб. (87 % годового плана). Сначала успешно прошёл аукцион по 8-летнему выпуску с фиксированным купоном (ОФЗ-26252): разместили 165 млрд руб. при спросе 198,6 млрд руб. Цена отсечения — 91,44 пп (YTM 14,85 %). Затем состоялся дебют 14-летнего флоутера (ОФЗ-29028): из возможного 1 трлн руб. разместили 876 млрд руб. при рекордном спросе 1867 млрд руб. Отсечка — 93,75 пп. На последнем аукционе предложили 16-летний флоутер (ОФЗ-29029): разместили 815 млрд руб. При спросе 1378 млрд руб. Цена отсечения — 93,45 пп. По нашей оценке, основную долю в размещении флоутеров обеспечили три крупных участника рынка.

Минфин объявил об увеличении квартального плана заимствований. К этому моменту ведомство уже перевыполнило предварительный план на 84 %: размещено ОФЗ на 2,76 трлн руб. при заявленном объёме в 1,50 трлн руб. Такое уточнение плана — стандартная практика: ранее Минфин прибегал к ней в конце 2016 и 2017 годов. В этом году изменение связано с поправками в закон о федеральном бюджете на 2025 год. Сейчас Минфину осталось привлечь 0,93 трлн руб.: ориентировочно 309 млрд руб. через флоутеры и 731 млрд руб. через бумаги с фиксированным купоном. Средняя цена доступных фиксов — 87,4 пп, а средневзвешенная цена отсечения по новым флоутерам составила 93,6 пп. Ожидается, что в ближайшие шесть аукционных дней Минфин будет предлагать комбинации фиксов и флоутеров, размещая около 120 млрд руб. в фиксах еженедельно. Это позитивно для рынка ОФЗ с учётом текущих темпов заимствований.

Понедельник, 17 ноября

- «ВИ.ру» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Россети Ленэнерго» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 9 месяцев 2025 года
- «Роснефть»: совет директоров по вопросу дивидендов

Вторник, 18 ноября

- Мосбиржа начнет торги фьючерсами на индексы биткойна и эфириума
- «Банк Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 10 месяцев 2025 года
- «Газпром нефть» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Промомед» представит операционные результаты за 3 квартал 2025 года

Среда, 19 ноября

- Окончание приема заявок для участия в IPO «ДОМ.РФ»
- «Т-Технологии»: совет директоров по вопросу дивидендов за 9 месяцев 2025 года
- «Европлан» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Русагро» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- Россия: индекс потребительских цен с 11 по 17 ноября
- Россия: индекс цен производителей (PPI) в октябре

Четверг, 20 ноября

- Начало торгов акциями «ДОМ.РФ» на Мосбирже
- «Группа Аренадата» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Софтлайн» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Ренессанс Страхование» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Т-Технологии» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- США: уровень безработицы

Пятница, 21 октября

- «Банк Санкт-Петербург» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- ВК опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 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.



Спасибо
за внимание