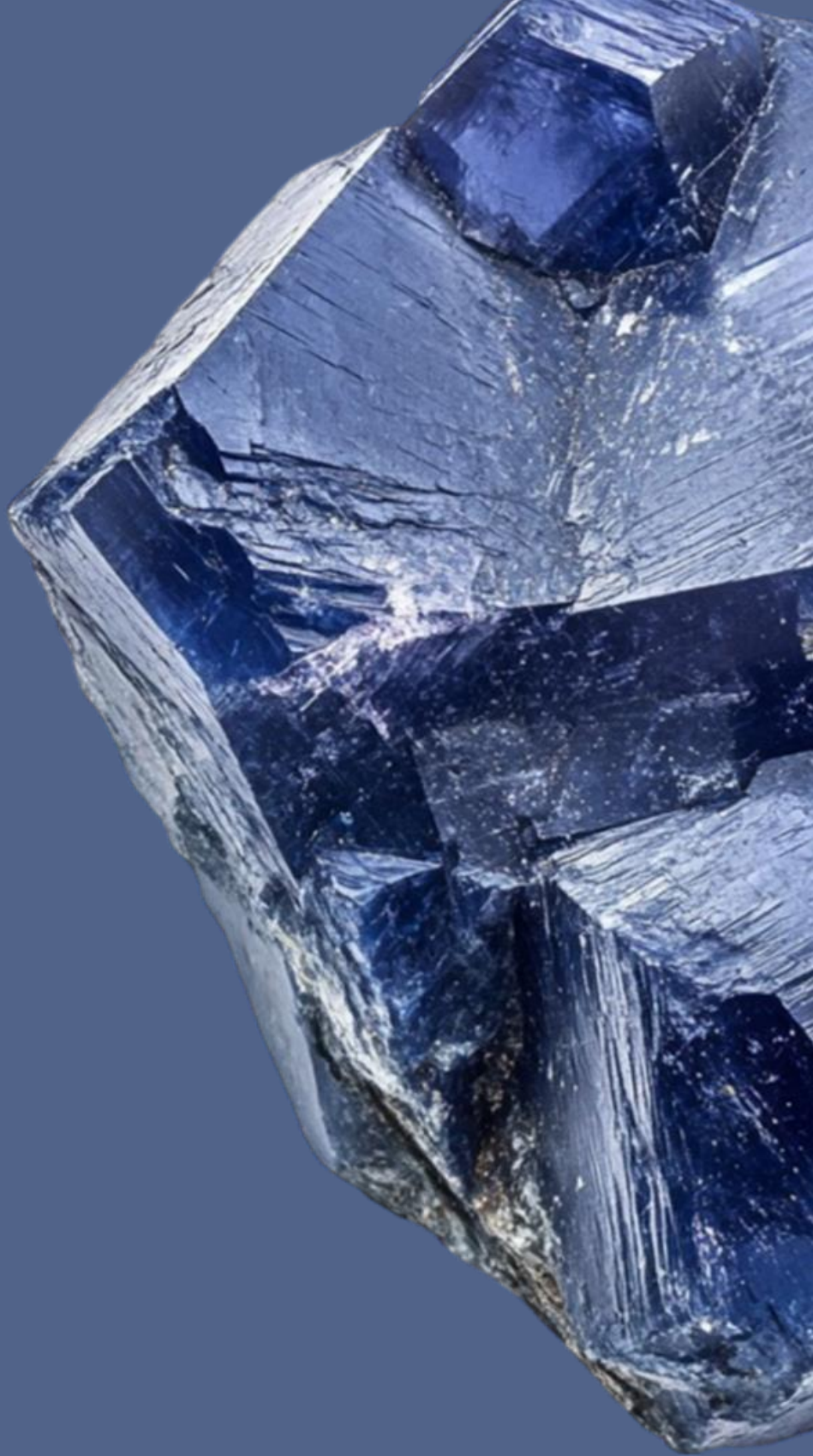




Еженедельный обзор

24.11.2025

1 Ключевые события и взгляд на рынки

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

2 Рынок акций

- ДОМ.РФ подвел итоги IPO на Мосбирже
- «Татнефть»: дивиденд 8,13 руб. на акцию
- «Роснефть»: дивиденд 11,56 руб. на акцию
- «Лукойл»: дивиденд 397 руб. на акцию
- «ПИК»: обратного сплита не будет
- «Озон» получил кредитный рейтинг
- Альфа-банк купит «Европлан»
- «ЭсЭфАй» заплатит дивиденды и проведет выкуп

3 Рынок облигаций

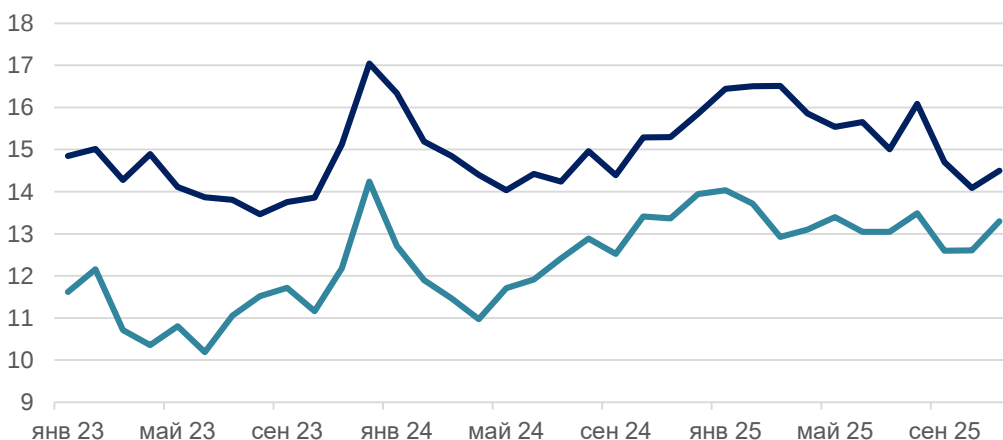
- Итоги минувшей недели
- Первичный рынок ОФЗ

4 Предстоящие события

График недели

- Наблюдаемая инфляция, %
- Ожидаемая инфляция, %

Инфляционные ожидания населения снова начали расти из-за приближения повышения НДС



Источник: Банк России

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 21.11	Изменение за неделю	С начала года
Акции			
MOEX Russia	2685,0	6,3%	-6,9%
RTS (USD)	1070,4	9,1%	19,9%
S&P 500	6603,0	-1,9%	12,3%
NASDAQ Composite	22273,1	-2,7%	15,3%
STOXX Europe 600 (EUR)	562,1	-2,2%	10,9%
SSE Composite (Shanghai)	5637,5	-5,1%	11,7%
MSCI Emerging Markets	1334,0	-3,7%	24,1%
MSCI World	4242,7	-2,3%	14,5%

Развитые рынки

Протокол октябрьского заседания ФРС показал, что мнения членов монетарного комитета FOMC по поводу снижения ставки в декабре разошлись. Некоторые члены комитета усомнились в необходимости дальнейшего снижения ставки, а многие выразили уверенность в том, что по крайней мере до конца 2025 г. снижать ставку ФРС уже не следует. Пересмотр ожиданий по ставке вызвал волну сворачивания аппетитов к риску на рынках.

Развивающиеся рынки

Инвестиции в недвижимость в Китае продолжили снижаться: за 10м25 они сократились на 14,7% г/г по сравнению с -13,9% г/г за 9м25. Свидетельством сохранения слабого спроса в жилищном секторе стало падение цен на новое жилье в октябре на 0,5% м/м и 2,2% г/г. Однако розничные продажи в октябре выросли на 2,9% г/г, опередив прогноз в 2,8% г/г.

Российский рынок

Росстат оценил рост ВВП в 3 кв. 2025 г. в 0,6% г/г. Это оказалось выше соответствующей середине прогнозного диапазона оценки ЦБ (0,4% г/г). По нашим предварительным расчетам, динамика соответствует росту примерно на 1% с.к.г.

Банк России оценил инфляцию в октябре в сезонной корректировке в пересчете на год на уровне 7,1% с.к.г. против 6,6% с.к.г. в сентябре.

Инфляционные ожидания населения на год вперед в ноябре выросли на 0,7 пп м/м до 13,3%. Инфляционные ожидания пока не возвращаются к уровням 2017–19 гг., где их хотел бы видеть ЦБ, и остаются на повышенном уровне.

Ценовые ожидания бизнеса в ноябре выросли до максимумов с начала 2025 г., в т.ч. в связи с ожидаемым предприятиями ростом налоговой нагрузки с начала следующего года.

Предприятия розничной торговли ждут, что в ближайшие три месяца отпускные цены вырастут почти на 12% в годовом выражении. В то же время, сентимент предприятий улучшился: индикатор бизнес-климата Банка России вырос до максимумов с мая текущего года.

Ключевые события и взгляд на рынки



Индикатор	Значение, 21.11	Изменение за неделю	С начала года
Валюты			
CNYRUB	11,09	-2,5%	-19,1%
EURUSD	1,15	-0,9%	11,2%
DXY Index	100,18	0,9%	-7,7%
GBPUSD	1,31	-0,6%	4,7%
USDCHF	0,81	1,8%	-10,9%
USDJPY	156,39	1,2%	-0,5%
Сырьевые товары			
Нефть Brent	62,6	-2,8%	-16,2%
Золото	4065,9	-0,3%	55,0%
Серебро	50,0	-1,0%	73,3%
Медь	5,0	-0,9%	24,8%
Никель	14526,1	-2,2%	-5,2%
Алюминий	2805,7	-1,9%	10,0%
Палладий	1386,8	-2,8%	52,4%
Платина	1524,2	-2,6%	67,4%

Валютный рынок

Доллар начал укрепляться на фоне изменений в отношении будущей траектории ставки ФРС. Опубликованная с задержкой из-за шатдауна статистика Минтруда США по занятости за сентябрь вышла сильной, показал рост числа рабочих мест на уровне 119 тыс., что также играет в пользу паузы в снижении ставки. Вероятно, доллар продолжит укрепляться в краткосрочной перспективе.

На неделе рубль получил поддержку от геополитического фактора. Однако полагаем, что фактор снижения цен на нефть и снижения продаж валюты со стороны ЦБ в 2026 г. на 1,6 трлн руб., примерно в два раза против объемов 2025 г., перевесит, и рубль в конечном счете ослабнет.

Сырьевые товары

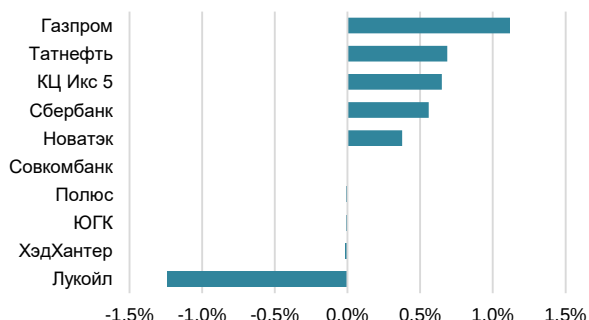
Цена золота перешла к снижению. Рост золота, начавшийся на волне роста аппетитов к риску на ожиданиях восстановления работы правительства США, не продлился долго. Внимание рынка переключилось на изменение перспектив монетарной политики ФРС. Вероятно, цена золота продолжит снижаться в краткосрочной перспективе.

Цена нефти Brent остается в диапазоне \$60-65. На неделе цена Brent корректировала предыдущее падение и вернулась к отметке \$65 снизу, но снова попала под давление на новостях о переговорах по украинскому конфликту, так как возможное достижение договоренности облегчит экспорт российской нефти. Продолжаем ожидать снижения цены Brent под отметку \$60.

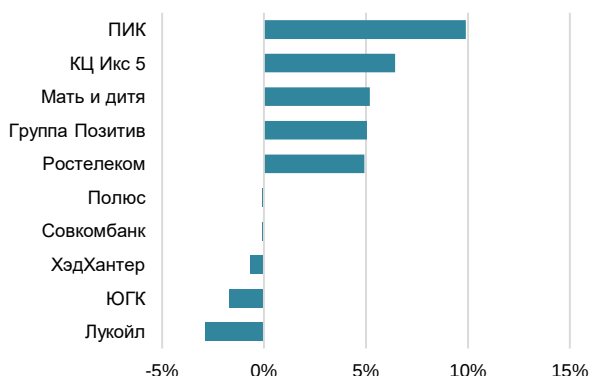
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



ДОМ.РФ подвел итоги IPO на Мосбирже

В ходе IPO ДОМ.РФ привлек 25 млрд руб., цена размещения — 1750 руб. за акцию. По итогам IPO доля размещённых акций составляет 10,1% от увеличенного акционерного капитала.

«Татнефть»: дивиденд 8,13 руб. на акцию

Совет директоров «Татнефти» рекомендовал дивиденды за 9 месяцев — 8,13 руб. на акцию (дивдоходность — 1,5% по обыкновенным акциям, 1,6% — по привилегированным). Акционеры будут утверждать дивиденд на собрании 24 декабря. Дата закрытия реестра — 11 января.

«Роснефть»: дивиденд 11,56 руб. на акцию

Совет директоров «Роснефти» рекомендовал выплатить 11,56 руб. на акцию в качестве дивидендов за 9 месяцев 2025 года, дивдоходность — 2,9%. Дата закрытия реестра — 12 января. Акционеры будут утверждать дивиденды на собрании 23 декабря.

«Лукойл»: дивиденд 397 руб. на акцию

Совет директоров «Лукойла» рекомендовал выплатить 397 руб. на акцию в качестве дивидендов за 9 месяцев 2025 года, дивдоходность — 7,2%. Дата закрытия реестра — 12 января. Акционеры будут утверждать дивиденды на собрании 29 декабря. Дивиденды оказались выше ожиданий рынка, консенсус-прогноз был ₽378.

«ПИК»: обратного сплита не будет

«ПИК» отказался от обратного сплита акций, так как «прислушивается к пожеланиям миноритарных инвесторов». Также компания представит новую дивидендную политику не позднее апреля 2026 года.

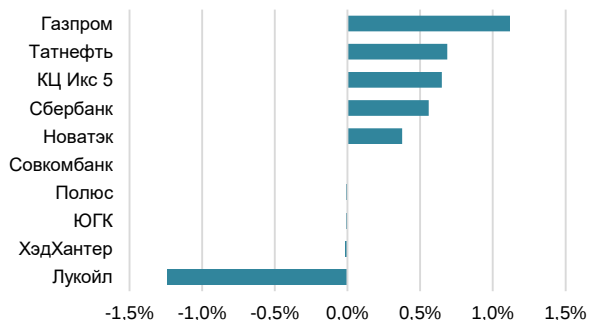
«Озон» получил кредитный рейтинг

«Озон» сообщил о получении кредитного рейтинга на уровне ruA от рейтингового агентства «Эксперт РА».

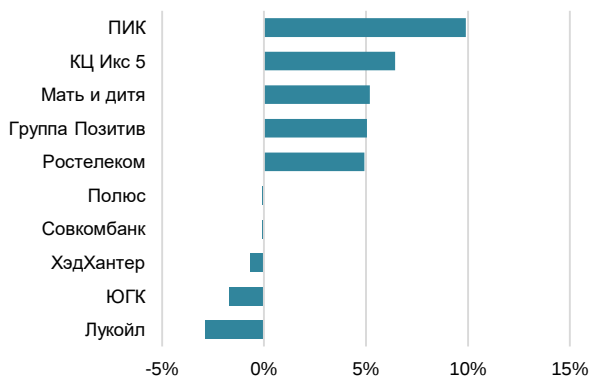
Изменение секторов в индексе МосБиржи за неделю, %



Вклад акций в Индекс МосБиржи за неделю, %



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



Альфа-банк купит «Европлан»

Альфа-банк объявил о предстоящей покупке 87,5% акций лизинговой компании «Европлан» у её холдинга «ЭсЭфАй». Целиком бизнес был оценён в 65 млрд руб. Цена акции в сделке — 542 руб.

«ЭсЭфАй» заплатит дивиденды и проведет выкуп

Совет директоров «ЭсЭфАй» рекомендовал выплатить 902 руб. на акцию в качестве дивидендов за 9 месяцев 2025 года, дивдоходность на момент выхода новости — 70%. Распределяются деньги, полученные от продажи «Европлана». После у холдинга останется уже немного активов («М-Видео» и инвестиции в ВСК, в сумме ₽32 млрд). Дата закрытия реестра — 25 декабря. Акционеры будут утверждать дивиденды на собрании 14 декабря.

На этом же собрании рассмотрят вопрос о выкупе акций у несогласных с продажей «Европлана» Альфа-Банку по цене 1256 руб. Дата закрытия реестра для реализации права на выкуп — 22 ноября. Законодательное ограничение по объёму выкупа по 10% чистых активов позволяет выкупить 2/3 free-float.

На вторичном рынке ОФЗ динамика котировок на неделе оставалась слабой, без устойчивого тренда. В течение трёх торговых дней наблюдались значительные колебания: цены могли сначала расти, а затем падать, или наоборот.

За неделю доходности среднесрочных и длинных выпусков снизились незначительно — на 5–10 бп. В коротких выпусках изменения были заметнее (рост на 15–40 бп), за исключением бумаг с погашением в следующем году. При этом доходности ОФЗ-26219 и ОФЗ-26226 (с погашением осенью) выросли на 80–110 бп — после предшествующего периода крайне низких значений (около 12,5 %). В результате спред между 2- и 10-летними выпусками сократился до 47 бп (на 43 бп).

Средние дневные обороты по фиксированным выпускам составили 23,3 млрд руб. (за исключением понедельника), по флоутерам — 9,2 млрд руб.; их котировки в основном снизились на 0,1–0,3 пп (z-спред к RUONIA вырос до +15 бп).

На прошлой неделе Минфин разместил ОФЗ на 154,1 млрд руб. по номиналу, привлекая 121,6 млрд руб. в денежном выражении. С начала года собрано 6,18 трлн руб. (89 % годового плана), а квартальный план выполнен на 77 %. Для соблюдения графика заимствований необходимо привлечь около 160 млрд руб. в неделю.

В рамках размещений дебютировал 13-летний ОФЗ-26253: на основном аукционе разместили 20,4 млрд руб. при спросе 48,4 млрд руб., ещё 2,3 млрд руб. привлекли на допразмещении. Доходность составила 14,75 % (цена отсечения — 92,71 пп), с премией в 17 бп к кривой. Также полностью разместили 7-летний ОФЗ-26249 (131,4 млрд руб.) при спросе 178,4 млрд руб. Доходность достигла 14,93 % (цена отсечения — 85,79 пп), с премией 4 бп ко вводу заявок и 3 бп к закрытию вторника.

Предстоящие события



Понедельник, 24 ноября

- «Самолет» опубликует операционные результаты за 10 месяцев 2025 года

Вторник, 25 ноября

- «Озон Фармацевтика» опубликует операционные и финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «ЦИАН» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «ВУШ» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- США: объем розничных продаж за сентябрь
- США: индекс цен производителей за сентябрь

Среда, 26 ноября

- «Мосбиржа» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- США: ВВП за 3 квартал

Четверг, 27 ноября

- «РусГидро» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «АФК Система» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Сегежа Групп» опубликует операционные и финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года
- «Группа Астра» опубликует финансовые результаты по МСФО за 3 квартал 2025 года

Пятница, 28 ноября

- «ЭсЭфАй» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Роснефть» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Транснефть» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Башнефть» опубликует финансовые результаты по РСБУ за 9 месяцев 2025 года
- «Газпром» опубликует финансовые результаты по МСФО за 9 месяцев 2025 года
- «Акрон»: проведение ВОСА по вопросу дивидендов за 9 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.



Спасибо
за внимание