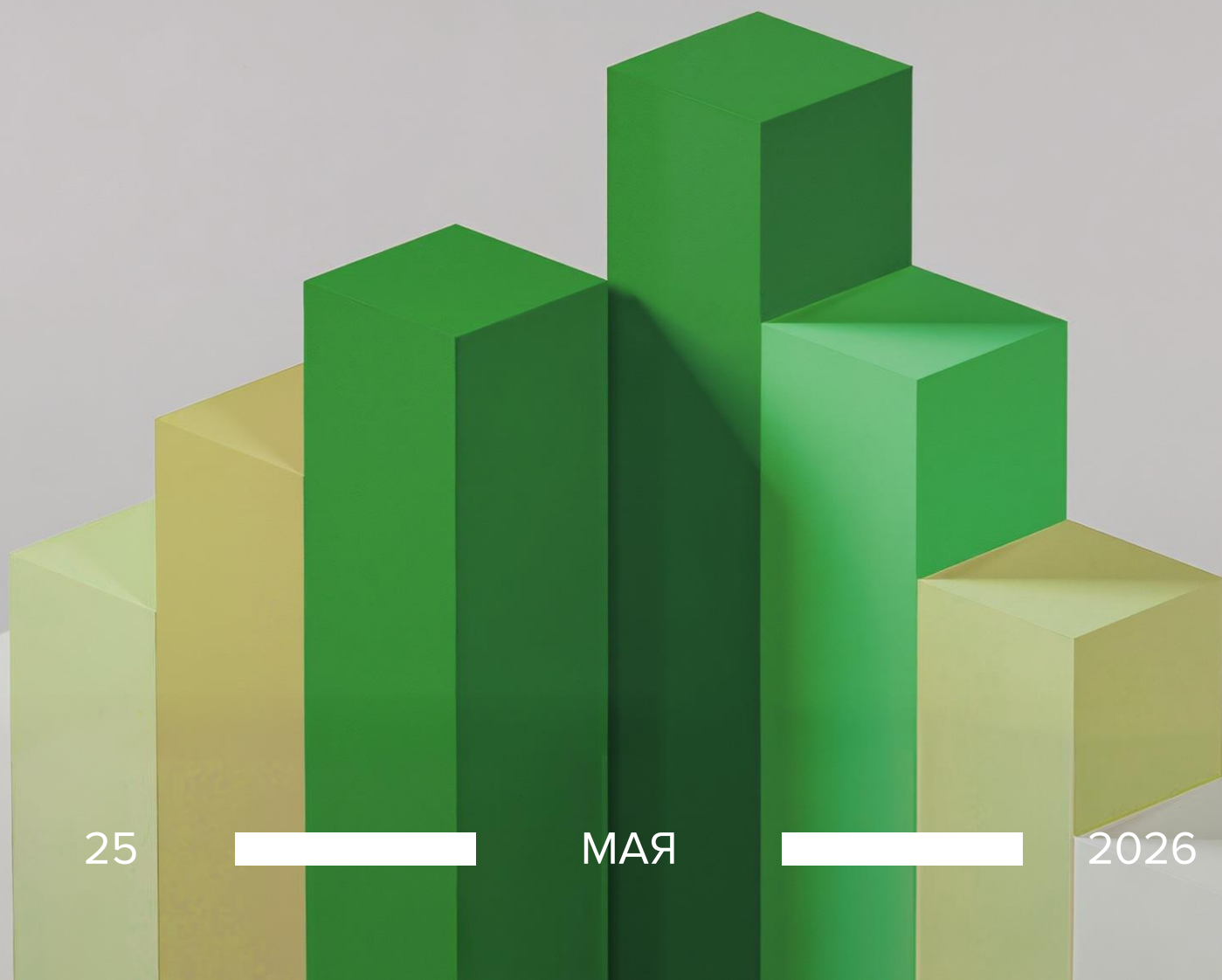


ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ



Содержание обзора

	Выводы	3
01	Макроэкономика: инфляция	4
02	Рублевые облигации	5
03	Валюта	7
04	Валютные облигации	8
05	Что за океаном	9
06	Золото, нефть и газ	10
07	Российские акции	11
08	Дивидендный календарь	12
09	Размещения корпоративных облигаций	14
10	Основные события на неделе	15
11	Приложение 1. Индикаторы денежного рынка	16

Выводы

➤ **Инфляция.** Согласно данным Росстата, за период с 13 по 18 мая 2026 г. недельный индекс потребительских цен (ИПЦ) снизился и составил -0,02% н/н; отметим, что уже более месяца рост практически отсутствует, а на прошлой отчетной неделе был незначительным (-0,07% н/н). Определяющее влияние на недельную динамику оказывает сезонное удешевление плодоовощной продукции и укрепление рубля.

➤ **Инфляционные ожидания.** Согласно оперативной справке инФОМ, наблюдаемая населением инфляция составила 15,1% г/г (14,6% г/г в апреле), тогда как ожидаемая инфляция на ближайшие 12 месяцев остановилась на отметке 13,0% г/г (12,9% в апреле). Рост ИО выступает фактором в пользу паузы в текущем цикле снижения КС, хотя пока общая картина инфляции складывается в пользу снижения на 50 б.п. на заседании регулятора в июне.

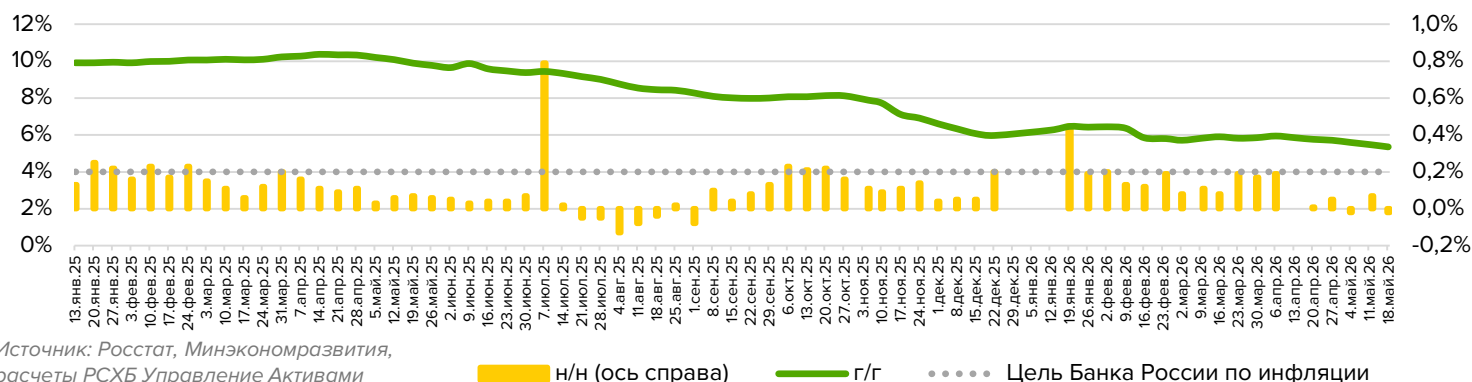
➤ **Рынок облигаций.** На российском рынке сохраняется позитивная динамика долговых активов: индексы облигаций за неделю выросли, недельная инфляция продолжает замедляться, а на первичном рынке ОФЗ наблюдается высокий спрос. При этом потенциал дальнейшего снижения доходностей ограничивается осторожной риторикой Банка России, сохраняющимися повышенными инфляционными ожиданиями населения, отсутствием каких-либо драйверов роста на рынках и неопределенностью относительно поведения регулятора на июньском заседании по ключевой ставке.

➤ **Американский рынок.** Глобальные рынки на неделе двигались разнонаправленно: американские акции обновляли максимумы на фоне сильных корпоративных отчетов и спроса на технологический сектор, тогда как долговой рынок США находился под давлением из-за жестких сигналов ФРС и роста доходностей UST. Золото снижалось на фоне заявлений представителей ФРС, а нефть — на фоне появления сигналов урегулирования конфликта на Ближнем Востоке, но геополитическая неопределенность вокруг Ормузского пролива сохраняет риск резкого разворота в сырьевых активах.

➤ **Рынок акций.** Прошедшая неделя была насыщена различными событиями, однако они не оказали должной поддержки российскому рынку акций. Высокие цены на нефть продолжили оказывать поддержку нефтегазовым компаниям, однако их было недостаточно, чтобы сформировать устойчивый спрос на акции российских нефтяников. Прошедший российско-китайский саммит не привнес ясности относительно дальнейшего развития совместных крупных проектов в топливной индустрии, в том числе по «Силе Сибири — 2». Вышли хорошие данные по недельной инфляции, однако реакция на данную статистику отсутствовала. Сдерживающим фактором по-прежнему остается крепкий рубль, который продолжает давить на экспортную выручку.

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)



Динамика потребительской инфляции

	18.05.2026	19.05.2025
За неделю, % н/н	-0,02%	0,07%
С нач. месяца, % MtD	0,04%	0,15%
За апрель % м/м	0,14%	0,40%
С нач. года, % YtD	3,15%	3,27%
За год ¹	5,60%	10,23%

¹Апрель 2026 (2025) г. к апрелю 2025 (2024) г.

Рис. 2. ТОП-5 подорожавших и подешевевших товаров и услуг за неделю, % н/н



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

Недельная инфляция

Согласно данным Росстата, за период с 13 по 18 мая 2026 г. недельный индекс потребительских цен (ИПЦ) снизился и составил -0,02% н/н; отметим, что уже более месяца рост практически отсутствует, а на прошлой отчетной неделе был незначительным (-0,07% н/н). Отметим, что динамика обусловлена календарным фактором: инфляция была зафиксирована за 6 дней, в то время как на прошлой неделе рост был измерен за 8 дней. Определяющее влияние на недельную динамику оказывает сезонное удешевление плодоовощной продукции: так, например, огурцы подешевели на 10,9% н/н, а помидоры — на 8,6% н/н. Крепкий рубль также добавляет уверенности индексу за счет удешевления импортных товаров.

В сегменте продовольственных товаров снижение цен сохранилось (-0,26% н/н), в том числе на плодоовощную продукцию (-2,21% н/н). На остальные продукты питания цены также снизились (-0,1% н/н). После роста в прошлом месяце началось удешевление яиц (до -2,0% н/н).

В сегменте непродовольственных товаров рост цен замедлился до 0,05% н/н. На легковые автомобили ценовая динамика в «боксовике»: на иномарки цены изменились на 0,01% н/н, на отечественные авто — стабильны. На бензин темпы роста цен составили 0,11%, на дизельное топливо — 0,24% н/н.

В сегменте наблюдаемых услуг рост цен замедлился до 0,25% н/н. Снизились цены на поездки в отдельные страны Юго-Восточной Азии (-2,2% н/н), замедлился рост цен на поездки на отдых на Черноморское побережье России (до 3,1% н/н).

Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 49,1% (38,9% недель ранее).

Инфляционные ожидания населения в мае

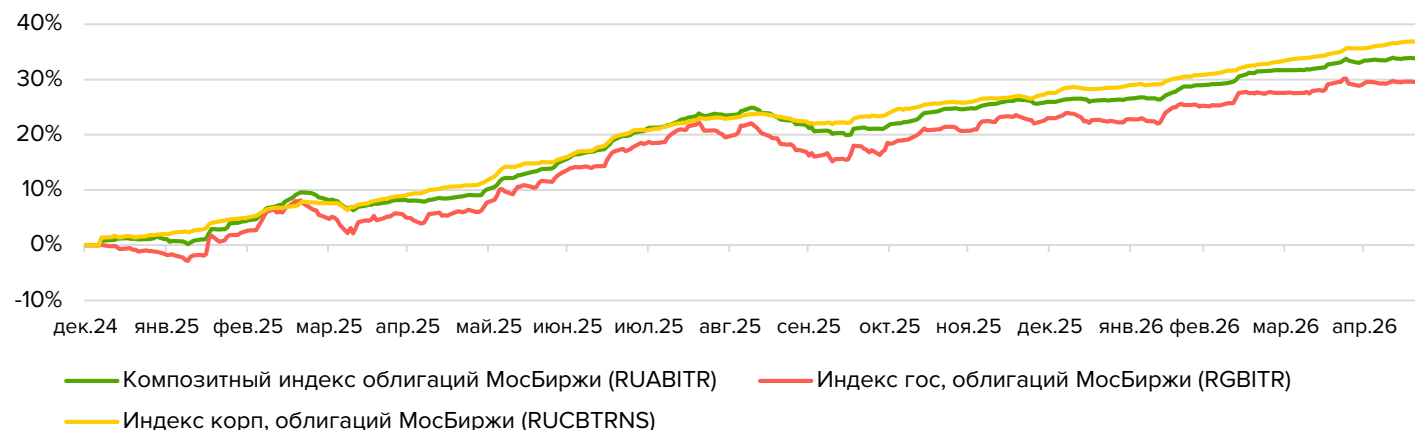
Согласно оперативной справке инфОМ, наблюдаемая населением инфляция составила 15,1% г/г (14,6% г/г в апреле), тогда как ожидаемая инфляция на ближайшие 12 месяцев остановилась на отметке 13,0% г/г (12,9% в апреле).

Наблюдаемая инфляция среди тех, у кого есть сбережения, составила 13,0% г/г, тех, у кого они отсутствуют, — 16,4% г/г. Ожидаемая инфляция среди тех, у кого есть сбережения, составила 11,8%, у кого сбережения отсутствуют — 14,1%.

Рост ИО выступает фактором в пользу паузы в текущем цикле снижения КС, хотя пока общая картина инфляции складывается в пользу снижения на 50 б.п. на заседании регулятора в июне.

Рублевые облигации

Рис. 3. Динамика государственного, корпоративного и композитного индексов облигаций с начала года



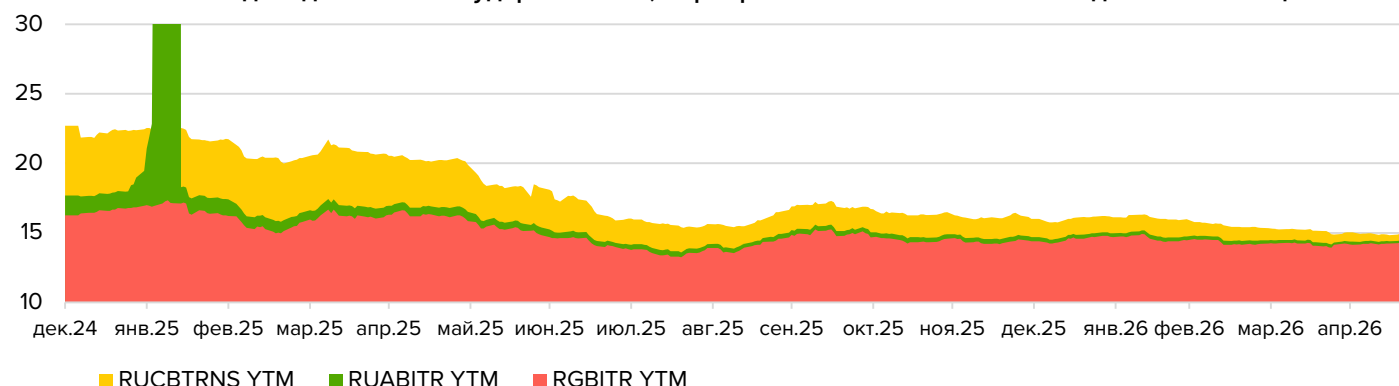
Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	300,7	783,5	205,7
Изм. н/н, %	0,2%	0,1%	0,2%
Изм. м/м, %	0,5%	-0,2%	1,3%
Изм. YtD, %	6,4%	5,5%	7,5%

Минувшая неделя отметилась ростом индексов долгового рынка России. Отметим, что движение произошло на фоне роста медианного и совокупного торгового оборота на 2,5% н/н (до ₹21,7 млрд) и на 5,5% н/н (до ₹110,8 млрд) соответственно, при этом доля корпоративного сегмента в совокупном объеме торгового оборота снизилась с 28,2% до 17,3%. Движение произошло на фоне очередного снижения недельной инфляции, успешного размещения среднесрочного выпуска ОФЗ и усиления ожиданий по дальнейшему смягчению ДКП. В то же время потенциал дальнейшего снижения доходностей ограничивался сохраняющимися повышенными инфляционными ожиданиями населения и осторожной риторикой Банка России.

Рис. 4. Изменение доходностей в государственном, корпоративном и композитном индексах облигаций



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

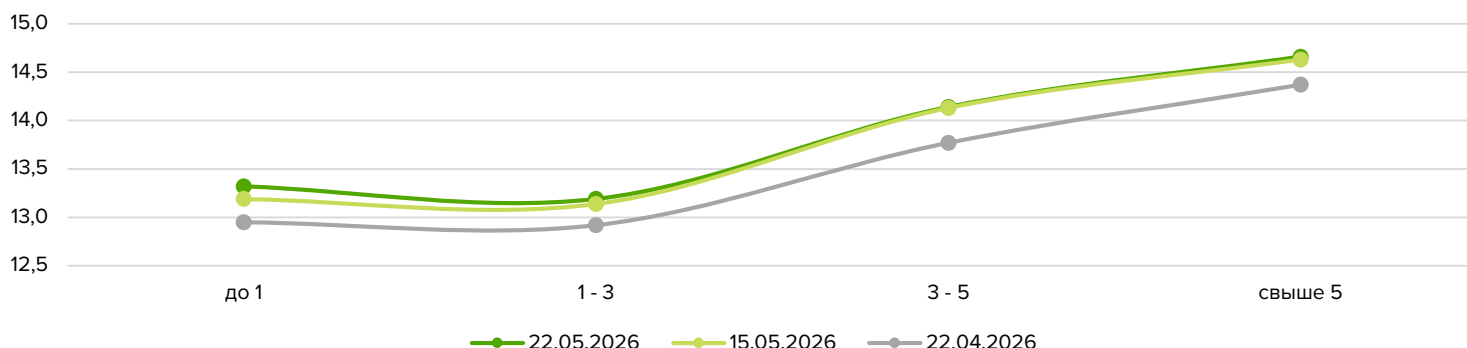
Динамика доходностей индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,43%	14,26%	14,91%
Изм. н/н, б.п.	3	3	7
Изм. м/м, б.п.	23	31	-13
Изм. YtD, б.п.	-26	-13	-110

С начала 2026 г. по 20 мая инфляция составила 3,13%: 2,95% пришлось на I квартал, 0,14% – на апрель и 0,04% – на период с начала мая. Продолжается снижение недельной инфляции, при этом фондовый рынок практически не отреагировал на позитивную динамику инфляции, а именно на ее замедление в последние 6 недель. По данным Минэка, годовая инфляция снизилась до 5,4%, а реальная ключевая ставка приближается к 12%. С другой стороны, инфляционные ожидания выросли с 12,9% до 13% к маю, наблюдаемая инфляция – с 14,6% до 15,1%. Целевые ориентиры по инфляции: май 2026 г. (0,43%), май 2025 г. (0,43%) и май 2024 г. (0,74%).

Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение доходностей индексов гособлигаций на соответствующих временных интервалах, % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

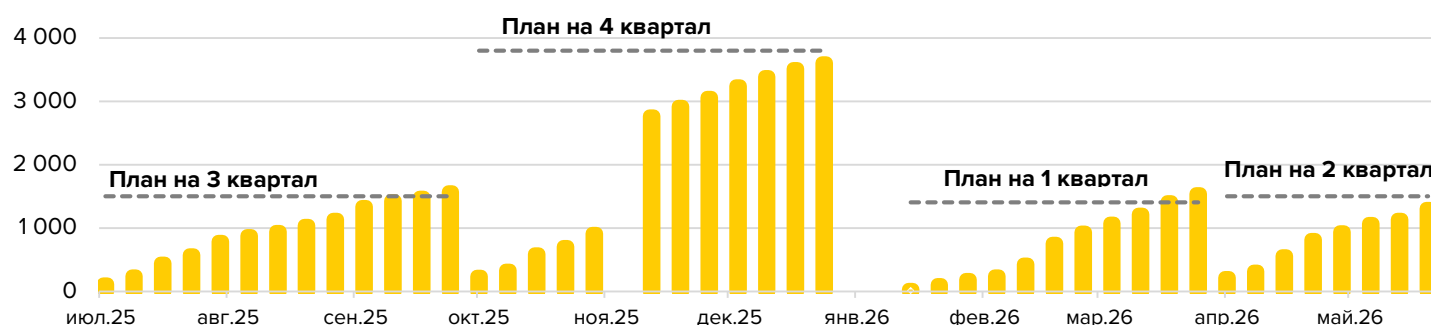
Динамика доходностей ОФЗ по КБД Банка России

	2	5	10
Тек. значение, %	13,28%	14,34%	14,78%
Изм. н/н, б.п.	14	8	2
Изм. м/м, б.п.	-4	33	52
Изм. YtD, б.п.	-64	-25	34

Доходности ОФЗ выросли на 2-летнем участке на 14 б.п., на 5-летнем — на 8 б.п., на 10-летнем — на 3 б.п. Спред между 10- и 2-летними ОФЗ сузился со 161 б.п. до 149 б.п. КБД остановила процесс «нормализации» из-за «отскока» короткой части кривой. Такая динамика, вероятно, отражает частичную фиксацию прибыли после предыдущего снижения доходностей и переоценку ожиданий по скорости дальнейшего смягчения ДКП из-за осторожной риторики Банка России.

20 мая 2026 г. Минфин России провел очередные аукционы по размещению ОФЗ. Совокупный спрос составил $\text{R}254,4$ млрд, объем размещения по номиналу — $\text{R}174,4$ млрд. Неделий ранее спрос находился на уровне $\text{R}158,2$ млрд при объеме размещения $\text{R}104,8$ млрд.

Рис. 6. История аукционов Минфина и план по размещениям ОФЗ на 2025-2026 гг., R млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСХБ Управление Активами

Выполнение плана на 2кв26

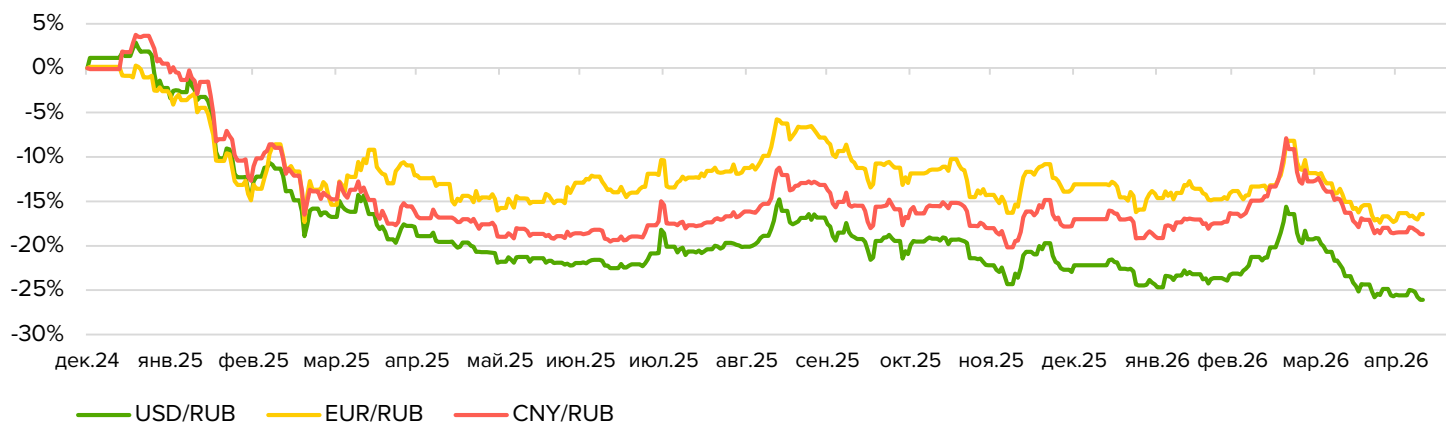
Показатель	Объем
План на квартал, млрд	$\text{R}1500$
Разместили, млрд	$\text{R}1308$
Выполнено, % от плана	87,2%

- **ОФЗ-ПД 26228 (купон 7,65%; срок до 10 лет).** Спрос достиг $\text{R}109,3$ млрд, размещено $\text{R}73,4$ млрд, что соответствует коэффициенту покрытия 67,19%. Цена отсечения составила 82,79% от номинала, доходность — 13,92%, премия к рынку — 3,33 б.п.
- **ОФЗ-ПД 26252 (купон 12,50%; срок до 10 лет).** При спросе $\text{R}145,1$ млрд объем размещения составил $\text{R}101,0$ млрд, коэффициент покрытия — 69,60%. Цена отсечения зафиксирована на уровне 92,54%, доходность — 14,65%. Дисконт к рыночным уровням составила 13,63 б.п.

С начала 2 кв. 2026 г. Минфин разместил облигации на сумму $\text{R}1 308,3$ млрд, выполнив квартальный план ($\text{R} 500,0$ млрд) на 87,2%. На длинный сегмент (свыше 10 лет) пришлось $\text{R}501,5$ млрд. Для завершения плана необходимо привлечь около $\text{R}150,7$ млрд за оставшиеся 5 аукционных дней (в среднем по $\text{R}30,1$ млрд за раунд). Следующие размещения намечены на 27 мая 2026 г.

Валюта

Рис. 7. Динамика курса рубля к основным валютам с начала года



Источник: Банк России, расчеты РСХБ Управление активами

Динамика рубля к основным валютам

	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	71,21	82,54	10,48
Изм. н/н, %	-2,6%	-4,3%	-2,8%
Изм. м/м, %	-5,1%	-6,2%	-4,6%
Изм. YtD, %	8,8%	10,8%	5,4%

К 23 мая курс валютной пары USD/RUB снизился на 2,6%, до $\text{₽}71,21$, CNY/RUB — на 2,8%, до $\text{₽}10,48$, а EUR/RUB — на 4,3%, до $\text{₽}82,54$. Индекс DXY снизился на 0,05% н/н, отражая небольшое ослабление доллара к корзине основных валют, до 99,3 п.

Ключевым фактором поддержки рубля стал приток валютной выручки экспортеров на фоне сохранения благоприятной ценовой конъюнктуры на нефтяном рынке, а также приближение налогового периода. Дополнительный спрос на рублевую ликвидность формировался перед платежами 28 мая, включая налог на прибыль, НДС, страховые взносы и НДФЛ, что традиционно стимулирует продажи валюты экспортерами. Банк России отметил, что рост экспортной выручки создаст предпосылки для сохранения крепкого рубля в ближайшие месяцы, несмотря на возобновление бюджетных покупок валюты. Динамика индекса DXY объясняется небольшой коррекцией после значительного роста на прошлой неделе.

Рис. 8. Операции Минфина России по покупке (продаже) иностр. валюты на внутреннем рынке, ₽ млрд

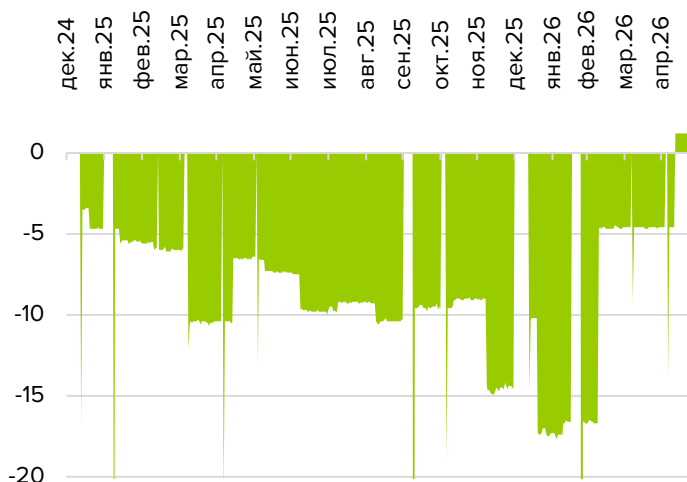
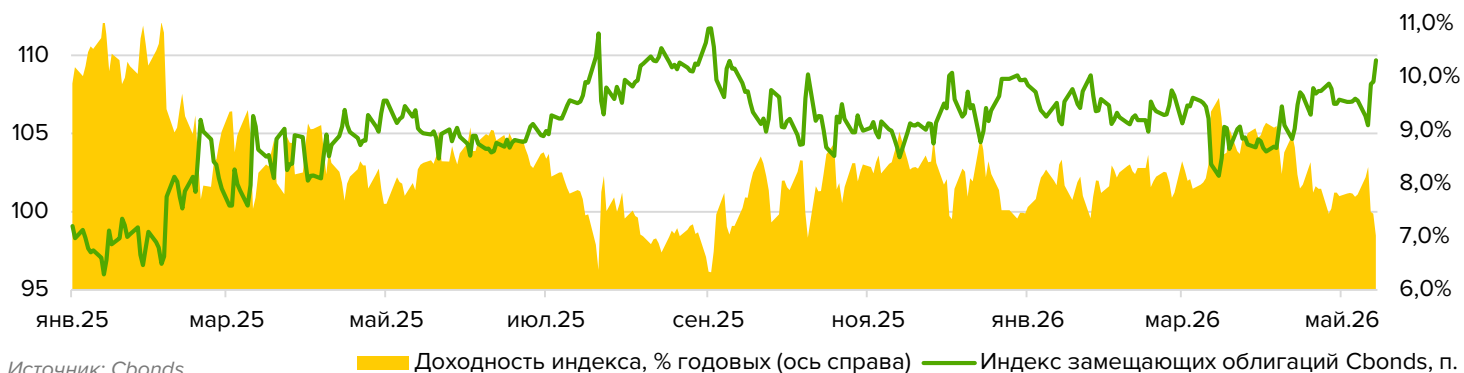


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

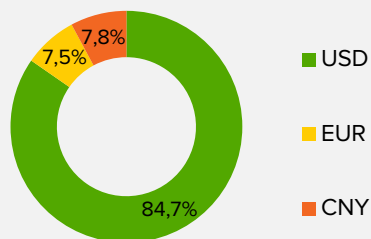
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	109,69	7,02%
Изм. н/н	2,4%	-77 б.п.
Изм. м/м	2,7%	-115 б.п.
Изм. YtD	1,9%	-69 б.п.

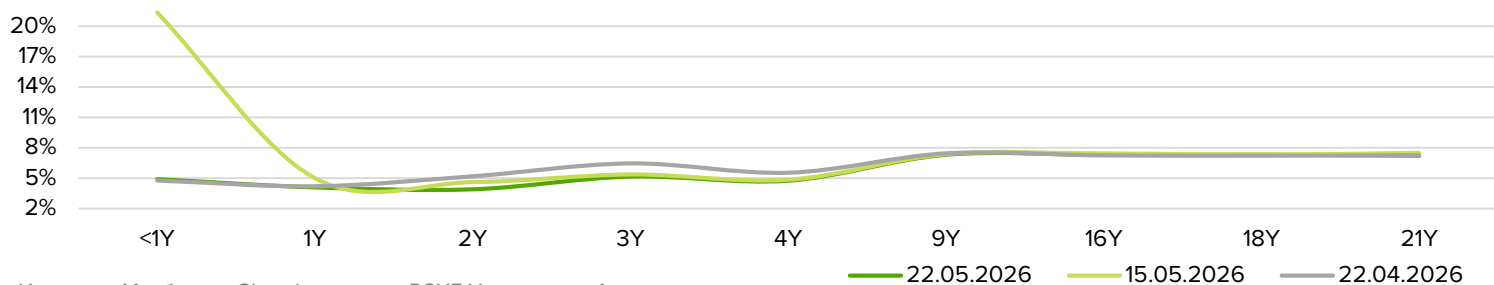
Распределение объема торгов



На прошедшей торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос и составил 109,7 п. (2,4% н/н против 0,0% н/н недель ранее), его доходность составила 7,02% годовых (-77 б. п. н/н). Медианный объем торгов был относительно повышенным и составил ₹2,87 млрд (против ₹1,41 млрд недель ранее) и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₹2,43 млрд, в евровых выпусках — ₹0,21 млрд, в юаневых — ₹0,22 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2028» (₹0,25 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2032» (₹0,13 млрд), а в юаневом — «РЖД, 001P-51R» (₹0,05 млрд).

ПАО «Полюс» 27 мая разместит дополнительный выпуск №2 облигаций серии ПБО-05 на \$130 млн. Ставка 1–48 купонов установлена на уровне 7,75% годовых (в расчете на одну бумагу — \$6,37). Планируемый объем размещения довыпуска составит \$130 млн. Текущий объем выпуска в обращении — \$210 млн. Срок обращения — 5 лет (дата погашения — 22.03.2031), срок до оферты — ~3,9 года (дата оферты — 01.04.2030). Купонный период — 30 дней. Номинальная стоимость одной ценной бумаги — \$1000. Цена размещения — 100,8% от номинальной стоимости + НКД. Рейтинг эмитента от «Эксперт РА» — ruAAA.

Рис. 11. Изменение доходностей суверенных замещенных облигаций РФ, номинированных в долларах США, % годовых



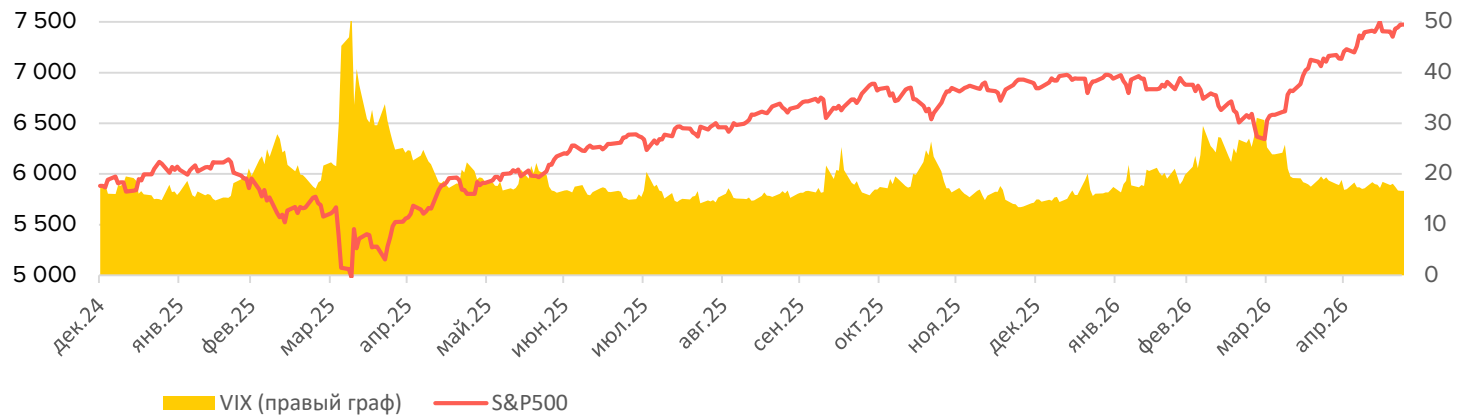
Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	4,10%	4,76%	7,32%
Изм. н/н, б.п.	-90	-9	-6
Изм. м/м, б.п.	-10	-77	-12
Изм. YtD, б.п.	16	-3	62

Кривая долларовых выпусков до года демонстрировала повышенную доходность на прошлой неделе, что в основном было связано со скорым погашением выпуска «Россия, ОВОЗ РФ 2026» 27 мая 2026 г. Для выпусков до 3 лет (за искл. вышеуказанного выпуска) доходности изменились в среднем на -80 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись в среднем на -12 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет снизились в среднем на -14 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 4,10% годовых (-90 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 4,76% (-9 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,32% (-6 б.п.). Доходности выпусков в евро расположились в диапазоне от 6,68% до 7,58%. В юанях от 5,50% до 6,83%.

Что за океаном

Рис. 12. Динамика S&P500 и VIX с начала 2026 г., п.



Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

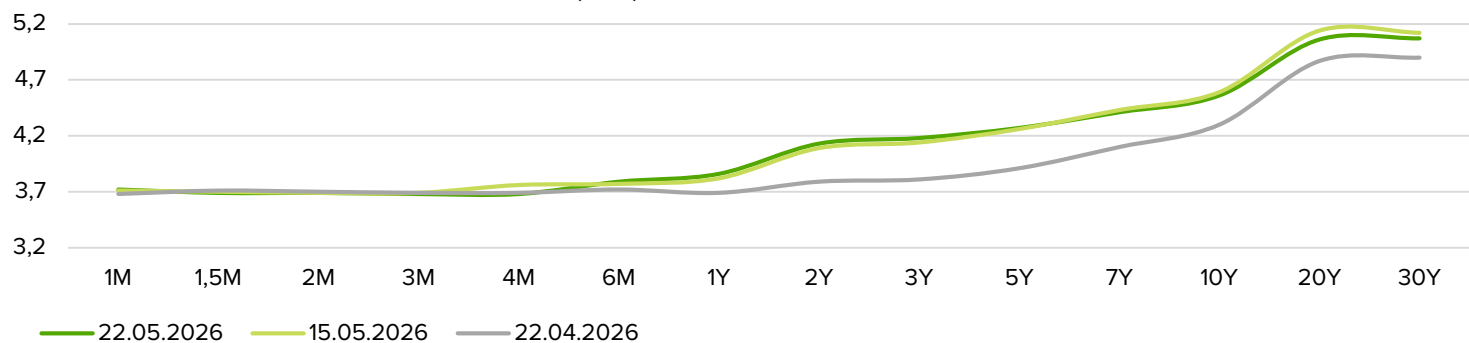
Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	7 473,47	16,70
Изм. н/н, %	0,9%	-1,73
Изм. м/м, %	4,7%	-2,22
Изм. YtD, %	8,4%	2,37

Индекс американского фондового рынка S&P 500 на минувшей неделе вырос до очередных рекордных значений, индекс «страха» VIX снизился до 16,70 п.

Поддержку рынку оказали сильные корпоративные отчеты, сохраняющийся спрос на бумаги технологического сектора и компаний, связанных с AI-инфраструктурой, а также ожидания сохранения устойчивого роста прибыли. Дополнительным фактором стало ослабление геополитической премии в нефти: снижение цен на Brent более чем на 5% за неделю частично снизило опасения по поводу нового инфляционного импульса.

Рис. 13. Динамика доходностей US Treasuries (UST), % годовых



Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	4,13%	4,27%	4,56%
Изм. н/н, б.п.	4	1	-3
Изм. м/м, б.п.	34	36	26
Изм. YtD, б.п.	68	59	42

На прошедшей неделе доходности казначейских облигаций США (UST) стремительно выросли. По итогам недели спред UST 2Y vs. 10Y сузился с 50 б.п. до 43 б.п.

Давление на рынок усилилось после жестких комментариев представителей ФРС. Кристофер Уоллер допустил, что регулятор может убрать из риторики формулировку о «склонности к смягчению»: по его словам, дальнейшее снижение ставки сейчас менее вероятно, чем её повышение, и при отсутствии устойчивого замедления инфляции вариант с повышением исключить нельзя.

Отдельно Уоллер обратил внимание на то, что инфляционные ожидания на горизонте 1–5 лет выросли с начала года. Если они начнут просачиваться в долгосрочные ожидания — это уже будет серьезным сигналом для ФРС. На этом фоне рынок поубавил оптимизм по поводу темпов смягчения ДКП: доходности UST подросли, а спред 2Y–10Y сузился.

Золото, нефть и газ

Рис. 14. Динамика цен на золото с начала 2025 г., \$/тройская унция



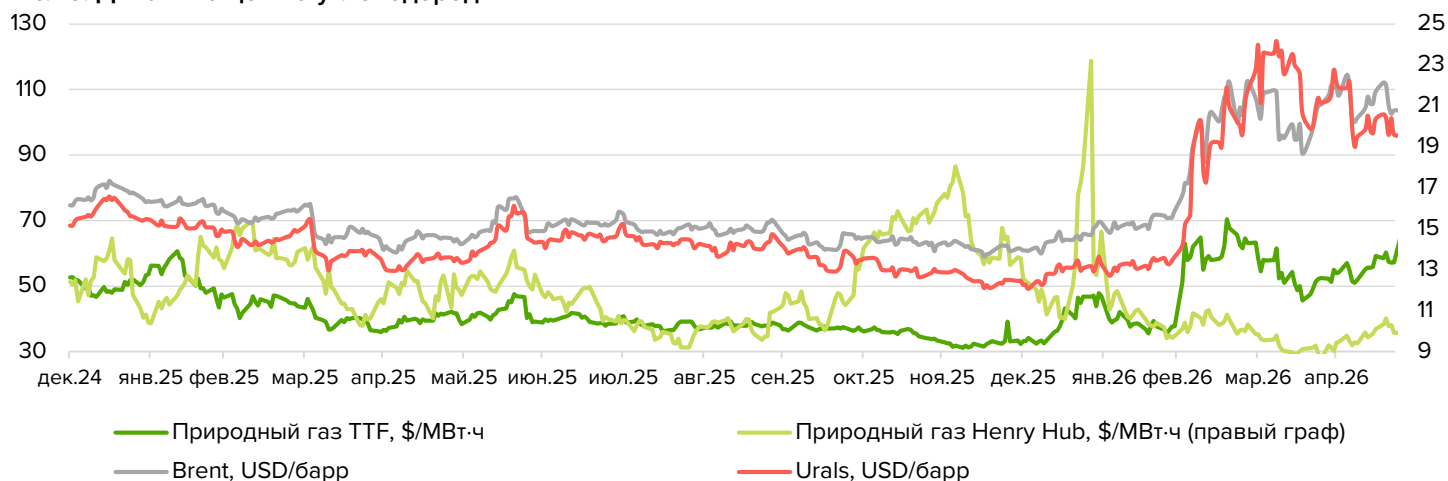
Источник: LBMA

Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	4506,2
Изм. н/н, %	-0,5%
Изм. м/м, %	-5,0%
Изм. YtD, %	3,2%

Стоимость золота снизилась на 0,5% н/н после -4,5% недель ранее. В основном давление на котировки оказывали заявления Уоллера из ФРС и рост доходностей UST: повышение реальных ставок снижает привлекательность золота. Дополнительным фактором выступило улучшение риск-аппетита на американском рынке акций: рост S&P 500 до новых максимумов и снижение VIX до 16,70 п. ограничивали спрос на защитные активы. При этом масштаб снижения золота был умеренным из-за сохраняющихся геополитических рисков.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

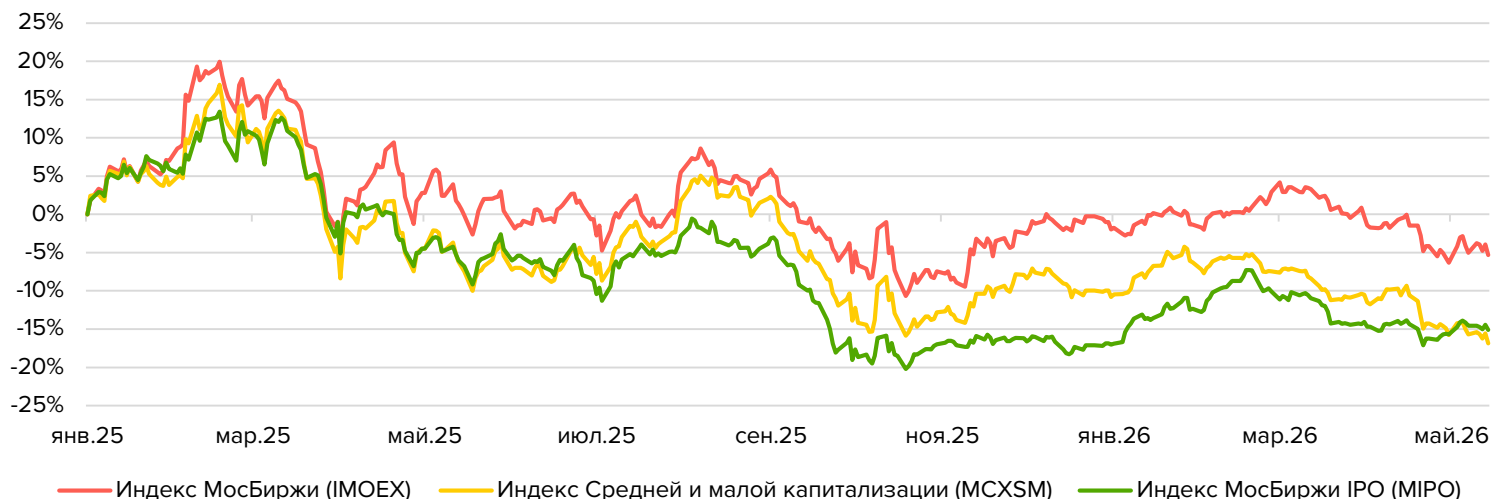
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/МВт-ч)

	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	103,5	96,3	57,3	9,92
Изм. н/н, %	-5,2%	-4,6%	-3,2%	-1,8%
Изм. м/м, %	1,6%	-7,5%	11,8%	6,8%
Изм. YtD, %	68,8%	86,3%	77,0%	-26,8%

Стоимость нефти марки Brent снизилась на 5,2% н/н, до 103,5 \$/б, цена Urals — на 4,6% н/н, до 96,3 \$/б. Европейский газ снизился в цене на 3,2%, американский — на 1,8%. Заполняемость ПХГ ЕС увеличилась с 35,98% до 37,18% по сравнению с предыдущей неделей. Вице-президент США Дж. Д. Вэнс заявил о «значительном прогрессе» в американо-иранском конфликте: обсуждается соглашение о продлении прекращения огня на 60 дней. В этот период Ормузский пролив должен быть открыт, Иран сможет продавать нефть, а стороны продолжают переговоры по ядерной программе. При этом полноценной нормализации транзита пока нет: через пролив прошли отдельные нефтяные и СПГ-танкеры, однако движение остается существенно ниже докризисного уровня.

Российские акции

Рис. 16. Относительная динамика индексов с начала 2026 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов акций

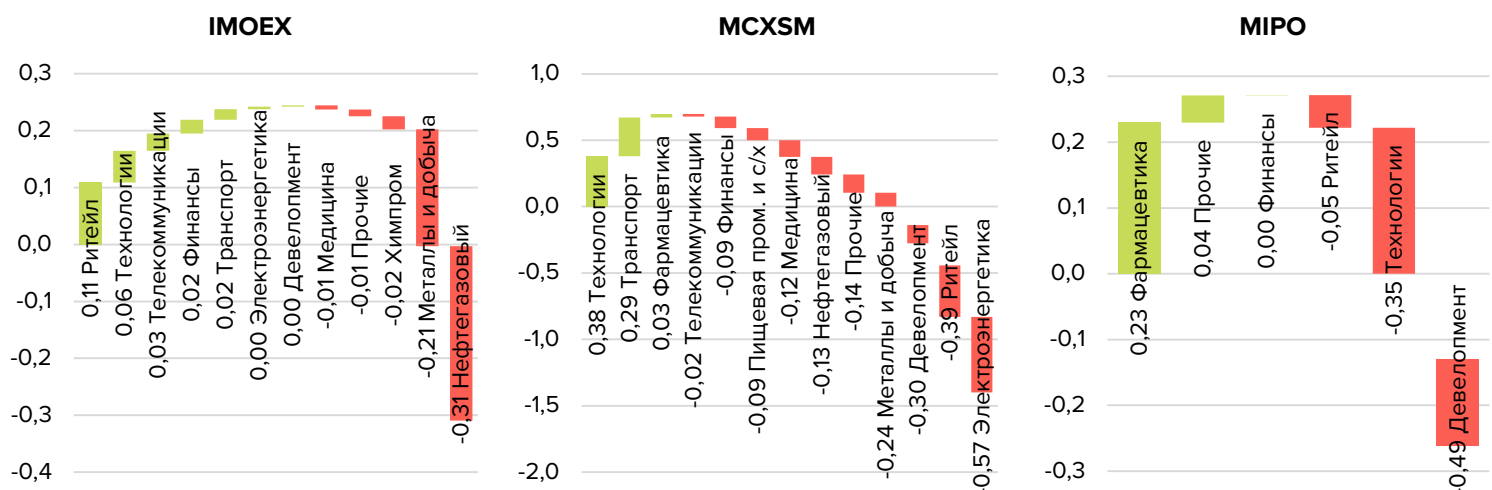
	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 625,69	1 309,00	549,84
Изм. н/н, %	-0,3%	-1,4%	-0,6%
Изм. м/м, %	-4,9%	-7,8%	-1,2%
Изм. YtD, %	-2,8%	-7,2%	1,9%

Краткое резюме за неделю

Прошедшая неделя была насыщена различными событиями, однако они не оказали должной поддержки российскому рынку акций. Высокие цены на нефть продолжили оказывать поддержку нефтегазовым компаниям, однако их было недостаточно, чтобы сформировать устойчивый спрос на акции российских нефтяников. Прошедший российско-китайский саммит не привнес ясности относительно дальнейшего развития совместных крупных проектов в топливной индустрии, в том числе по «Силе Сибири — 2». Вышли хорошие данные по недельной инфляции, однако реакция на данную статистику отсутствовала. Сдерживающим фактором по-прежнему остается крепкий рубль, который продолжает давить на экспортную выручку.

По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 625,7 п. (-0,3% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) — на уровне 1 309,0 п. (-1,4% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) — на отметке 549,8 п. (-0,6% н/н). В индексе Мосбиржи сильнее всего выросли акции ретейлеров на 0,11 п.п. н/н, снизились акции компаний, связанных с нефтегазовым сектором, на 0,31 п.п. н/н. В индексе компаний малой и средней капитализации выросли акции компаний из технологического сектора (0,38 п.п. н/н), наибольший негатив наблюдался в электроэнергетике — сектор снизился на 0,57 п.п. н/н. В индексе первичных размещений фармацевтика прибавила 0,23 п.п. н/н, а девелопмент снизил недельную динамику индекса на 0,49 п.п. н/н.

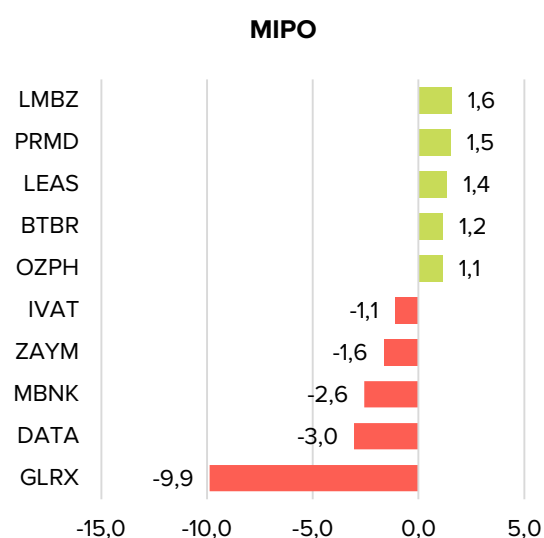
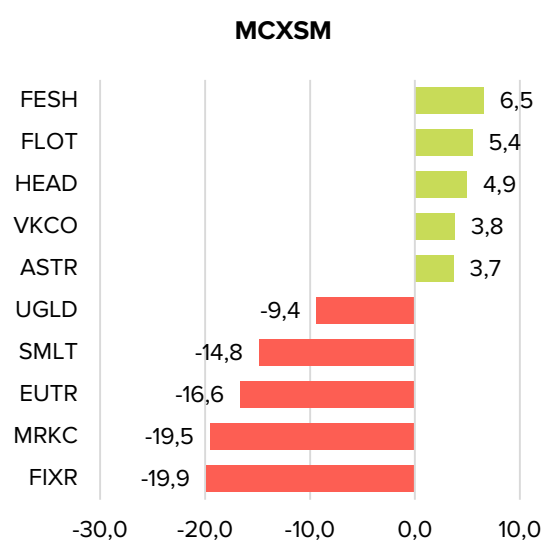
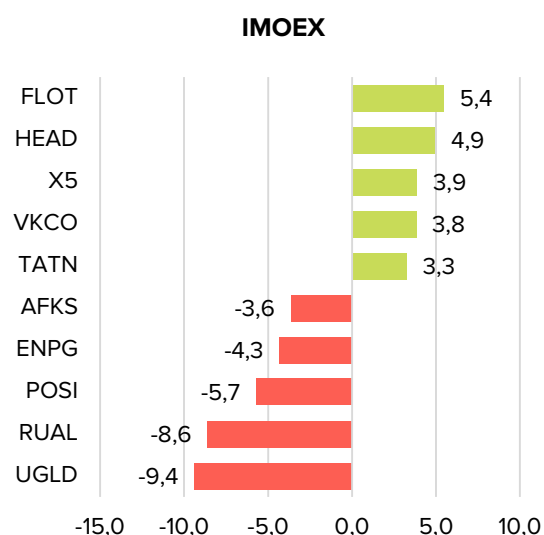
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Российские акции

Рис. 18. ТОП-5 подорожавших и подешевевших акций за неделю, % н/н



Лучшая и худшая динамика на рынке акций

Среди акций индекса Мосбиржи

Акции ПАО «Совкомфлот» (FLOT) возглавили рейтинг компаний – лучших по недельному росту: они прибавили в цене 5,4% н/н. Акции росли в преддверии решения совета директоров по дивидендам. На момент составления материала (25 мая) стало известно о том, что совет директоров судоходной компании рекомендовал выплатить дивиденды по итогам 2024 г. в размере Р4,87 на акцию. По текущим ценам это дает дивдоходность 5,8%. В последний раз компания выплачивала дивиденды по итогам 2023 г. Тогда выплата за четвертый квартал 2023 г. составила Р11,27 на акцию.

Антирейтинг возглавили бумаги ПАО «ЮГК» (UGLD), акции которой снизились на 9,4% н/н. Котировки упали на фоне новости о том, что аукцион по продаже госпакета компании не состоялся из-за отсутствия заявок. Падение котировок ускорилось после объявления Росимуществом голландского аукциона по продаже госпакета акций (67,2%) с понижением от начальной цены на 50% (минимум Р81 млрд). Сбор заявок продлится с 19 по 25 мая, итоги аукциона объявят 26 мая.

Среди компаний малой и средней капитализации

Заметно выросли бумаги ПАО «ДВМП» (FESH) на 6,5% н/н. Повестка общего собрания акционеров, назначенного на 25 июня, содержит информацию о распределении прибыли, в том числе о выплате дивидендов, общества по результатам 2025 г. Акции, вероятно, также поддержали сообщения об интересе Китая к развитию Северного морского пути, проявленном во время визита Владимира Путина в Пекин.

Значительное падение наблюдалось в бумагах МКПАО «Фикс Прайс» (FIXR) — на внушительные 19,9% н/н. Такое снижение обусловлено дивидендным гэпом. Компания выплатит Р0,11 на акцию, что соответствует 17% доходности.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO

ПАО «Ламбумиз» (LMBZ) возглавило рейтинг акций с наибольшим недельным ростом, показав 1,6% н/н.

Акции ПАО «Глоракс» (GLRX) возглавили рейтинг компаний с наибольшим недельным снижением (-9,9% н/н). Устойчивая нисходящая динамика в акциях девелопера наблюдается после рекомендации СД не выплачивать дивиденды за 2025 г.

Газпром решил не выплачивать дивиденды

Совет директоров «Газпрома» на заседании 19 мая рекомендовал не выплачивать дивиденды по итогам 2025 г., что в целом совпало с ожиданиями участников рынка. Однако акции снизились еще и по причине отсутствия конкретики по проекту «Сила Сибири — 2» после визита российской делегации с президентом Владимиром Путиным в КНР.

Самолет объявил решение по дивидендам

Совет директоров девелопера «Самолет» рекомендовал акционерам не выплачивать дивиденды за 2025 г., сообщила компания. После публикации решения акции продолжили снижение.

VK отчитался за 3кв26 – неплохо

Рост выручки VK оказался умеренным, на уровне инфляции (+6% г/г), из-за слабой динамики рекламного рынка. При этом компания взялась за контроль расходов, что обеспечило опережающий рост EBITDA (+27% г/г): снизились расходы по категории «социальные платформы и медиаконтент». Менеджмент повысил прогноз по EBITDA на 2026 г. до более чем Р24 млрд. Долговая нагрузка группы снизилась до 2,6х (3,6х за 2025 г.) ЧД/EBITDA за счет продажи доли в Точка Банке.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Говоря о движении индекса Мосбиржи, наш прогноз на следующую неделю составляет 2 500 – 2 700 п.

Дивидендный календарь

Компания	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность*	Закрытие реестра
Т-Технологии МКПАО	T	2025	год	4,50	1,45%	25.05.2026
Озон МКПАО	OZON	2025	год	70,00	1,69%	26.05.2026
Группа Астра	ASTR	2025	год	4,68	1,65%	01.06.2026
Озон Фармацевтика	OZPH	2025	год	0,27	0,55%	03.06.2026
Эйч Эф Джи	HNFG	2026	3м26 (1кв.)	17,00	4,28%	08.06.2026
Интер РАО	IRAO	2025	год	0,32	9,95%	09.06.2026
ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSB	2025	год	0,08	2,70%	09.06.2026
ТНС энерго Ростов-на-Дону	RTSBP	2025	год	0,13	8,71%	09.06.2026
Группа Аренадата	DATA	2025	год	0,71	0,76%	10.06.2026
Группа Аренадата	DATA	2026	3м26 (1кв.)	5,72	6,11%	10.06.2026
СОЛЛЕРС	SVAV	2025	год	25,50	5,67%	11.06.2026
ММЦБ	GEMA	2025	год	2,80	2,20%	15.06.2026
Росгосстрах СК	RGSS	2026	Внеплан.	0,00	2,09%	15.06.2026
Россети Ленэнерго	LSNG	2025	год	0,54	3,32%	17.06.2026
Россети Ленэнерго	LSNGP	2025	год	36,72	9,90%	17.06.2026
Промомед	PRMD	2026	3м26 (1кв.)	8,00	1,98%	20.06.2026
Артген	ABIO	2025	год	1,20	2,12%	22.06.2026
ВИ.РУ	VSEH	2026	3м26 (1кв.)	4,00	5,60%	22.06.2026
Красноярскэнергообл	KRSB	2025	год	2,07	9,43%	22.06.2026
Красноярскэнергообл	KRSBP	2025	год	2,07	9,44%	22.06.2026
Циан МКПАО	CNRU	2026	3м26 (1кв.)	53,00	8,35%	22.06.2026
Россети Томск	TORS	2025	год	0,02	2,04%	24.06.2026
Россети Томск	TORSP	2025	год	0,03	5,12%	24.06.2026
Россети Юг	MRKY	2025	год	0,00	4,57%	24.06.2026
ДЭК	DVEC	2025	год	0,10	5,90%	25.06.2026
РЭСК	RZSB	2025	год	4,23	10,87%	25.06.2026
Займер МКК	ZAYM	2025	3м25 (4кв.)	11,10	7,55%	28.06.2026
Казаньоргсинтез	KZOS	2025	год	2,85	4,70%	29.06.2026
Казаньоргсинтез	KZOSP	2025	год	0,25	1,73%	29.06.2026
НоваБев Групп	BELU	2025	год	10,00	2,94%	29.06.2026
Займер МКК	ZAYM	2026	3м26 (1кв.)	4,36	2,97%	30.06.2026
Нижнекамскнефтехим	NKNC	2025	год	0,83	1,21%	30.06.2026
Нижнекамскнефтехим	NKNCP	2025	год	0,83	1,66%	30.06.2026

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами
*Дивидендная доходность рассчитана по цене закрытия на пятницу

Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от	Выпуск	Валюта	Объем,	Объем,	Срок обр-я,	Оферта (PUT),	Купон период,	Тип ставки	Базовая ставка	Купон,	Купон,	YTM (P),	YTM (P),	Дата
	Эксперт РА/АКРА/НKR			млрд анонс	млрд факт						лет (месяц)	лет	анонс	факт	
ПАО «Акрон»	ruAA / - / AA.ru	BO-002P-03	₽	-	1	3,5	-	30	Фикс	-	8,25	7,85	-	-	27.04.26
АО «ТрансКонтейнер»	ruAA- / - / -	P02-03	₽	5	10	3	-	30	Фикс	-	16,50	16,50	17,81	17,81	30.04.26
АО «ТрансКонтейнер»	ruAA- / - / -	P02-04	₽	5	0	2	-	30	Флоат	КС	275	-	-	-	30.04.26
ПАО «Газпром нефть»	ruAAA / AAA(RU) / -	005P-07R	₽	75	87	3	-	30	Флоат	КС	150	-	-	-	05.05.26
ПАО «Полюс»	ruAAA / - / AAA.ru	ПБО-05; доп. выпуск №1	\$	0,05	0,06	5	4	30	Фикс	-	8,00-8,25%	7,75	-	-	06.05.26
ПАО «Каршеринг Россия»	- / BBB+(RU) / -	001P-08	₽	1	0,6	-	-	30	-	-	23,00	22,00	25,59	24,36	05.05.26
ПАО «РусГидро»	ruAAA / AAA(RU) / -	BO-002P-13	₽	20	55	3,2	-	30	Флоат	КС	160	135	-	-	14.05.26
ООО «Газпром Капитал»	ruAAA / AAA(RU) / -	BO-003P-22	₽	1	3	4	-	30	Фикс	-	8,25	7,25	-	-	15.05.26
АО «Атомэнергопром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-12	₽	25	80	3	-	91	Фикс	КБД	130	13,70	-	14,42	19.05.26
ООО «Брусника. Строительство и девелопмент»	- / A-(RU) / A-.ru	002P-08	₽	3	3	3	-	30	Фикс	-	21,25	21,25	23,45	23,45	20.05.26
ПАО «МегаФон»	ruAAA / AAA(RU) / -	BO-002P-13	₽	9	15	1(8)	-	30	Фикс	-	13,50	13,30	14,37	14,14	21.05.26
АО «ГТЛК»	ruAA- / AA-(RU) / -	002P-13	₽	20	35	4	-	30	Фикс	-	16,25	15,95	17,52	17,17	21.05.26
ПАО «Ростелеком»	ruAAA / AAA(RU) / AAA.ru	BO-003P-01	₽	20	20	3,24	-	30	Фикс	-	4,50	3,85	15,05	14,20	22.05.26
ОАО «РЖД»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-53R	₽	25	-	3,9	-	30	Фикс	КБД	-	-	145	-	25.05.26
Минфин РФ	-	ОФЗ-ПД CNY	₽	-	-	10	-	182	Фикс	-	8,00	-	-	-	28.05.26
ПАО АК «Алроса»	ruAAA / AAA(RU) / -	002P-02	₽	20	-	3	-	30	Флоат	КС	165	-	-	-	29.05.26
ПАО «ТРАНСМАШХОЛДИНГ»	ruAA- / AA-(RU) / -	ПБО-08	₽	20	-	3	-	30	Флоат	КС	210	-	-	-	02.06.26

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Крупнейшей сделкой недели стало размещение АО «Атомэнергопром» серии 001P-12. 19 мая эмитент открыл книгу заявок с первоначальным объемом не менее ₽25 млрд и ориентиром по доходности к КБД (3 года) + 130 б.п. Высокий спрос со стороны институциональных инвесторов позволил эмитенту трёхкратно увеличить объем размещения и существенно сузить премию к кривой: по итогам книги был размещён 3-летний выпуск с фиксированным купоном на ₽80 млрд с купонной ставкой 13,70% годовых (YTM КБД + 90 б.п.).

20 мая прошёл букбилдинг выпуска ООО «Брусника. Строительство и девелопмент» серии BO-002P-08. Девелопер привлёк ₽3 млрд на 3 года (1 080 дней) с купонным периодом 30 дней. Финальная купонная ставка установлена на уровне 21,25% годовых (YTM 23,45%) – без изменений относительно первоначального анонса. С учётом текущей конъюнктуры в строительной отрасли премия за риск в данном сегменте остаётся повышенной по сравнению с эмитентами сопоставимого рейтинга из других отраслей.

21 мая на рынке собрали книги сразу два крупных эмитента – ПАО «МегаФон» и АО «ГТЛК». МегаФон в рамках серии BO-002P-13 разместил ₽15 млрд (анонс: ₽9 млрд) на 1 год 8 месяцев (600 дней) с фиксированной купонной ставкой 13,30% годовых (YTM 14,14%). Финальные параметры лучше относительно анонса (13,50% годовых, YTM 14,37%), а объем размещения увеличен более чем в полтора раза. ГТЛК по выпуску 002P-13 привлекла ₽35 млрд (анонс: ₽20 млрд) с фиксированным купоном 15,95% годовых (YTM 17,17%) против первоначальных 16,25% (YTM 17,52%).

На текущей неделе ожидается ряд крупных сделок:

Минфин РФ планирует разместить ОФЗ-ПД, номинированные в юанях (CNY). Объем размещения будет определён по итогам букбилдинга, а ориентир по купону – не выше 8,00% годовых. Это размещение станет бенчмарком для корпоративных юаневых выпусков.

ОАО «РЖД» выходит с выпуском объемом ₽25 млрд и ориентиром по доходности КБД (3,9 года) + 145 б.п., а ПАО АК «АЛРОСА» размещает флоатер объемом ₽20 млрд со ставкой КС + 165 б.п.

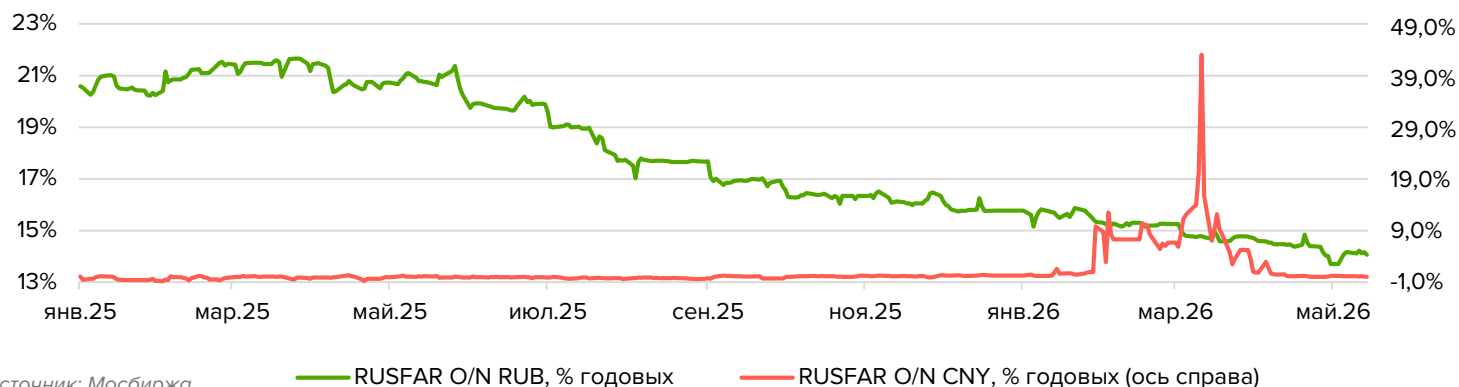
Основные события

На неделе с 25 по 29 мая 2026 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 25.05.26					
США	США – День памяти	-	-	-	-
Вторник 26.05.26					
США	Индекс доверия потребителей СВ	Май	-	91,9	92,8
	Аукцион по размещению 2-летних казначейских нот	-	-	-	3,812%
Среда 27.05.26					
Еврозона	Пресс-конференция ЕЦБ	-	-	-	-
Россия	Объём промышленного производства (г/г)	Апрель	-	1,6%	2,3%
США	Еженедельное изменение занятости по данным ADP	-	-	-	42,25K
Четверг 28.05.26					
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	209K	209K
	ВВП (кв/кв)	1 кв.	-	2,0%	2,0%
	Аукцион по размещению 7-летних казначейских нот	-	-	-	4,175%
Пятница 29.05.26					
Германия	Уровень безработицы Германии	Май	-	6,4%	6,4%
	Индекс потребительских цен (ИПЦ) Германии (м/м)	Май	-	-	0,6%
	Индекс потребительских цен (ИПЦ) Германии (г/г)	Май	-	2,8%	2,9%

Приложение 1. Денежный рынок

Рис. 19. Динамика ставок денежного рынка RUSFAR в рублях и юанях



Источник: Мосбиржа

— RUSFAR O/N RUB, % годовых — RUSFAR O/N CNY, % годовых (ось справа)

Динамика денежных индексов

Динамика	RUSFAR O/N RUB	RUSFAR O/N CNY
Тек. значение, %	14,07%	0,05%
Изм. н/н, б.п.	-9	-13
Изм. м/м, б.п.	-40	-16
Изм. YtD, б.п.	-155	-45
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	1 728,8	-422,4
Депозиты	3 631,5	49,7
Обяз-ва	5 116,9	-372,1
Кредиты	696,7	1,0
Репо и своп	4 420,2	-373,1
Нестанд.	243,4	-0,6

За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 14,07% годовых (-9 б.п. н/н).

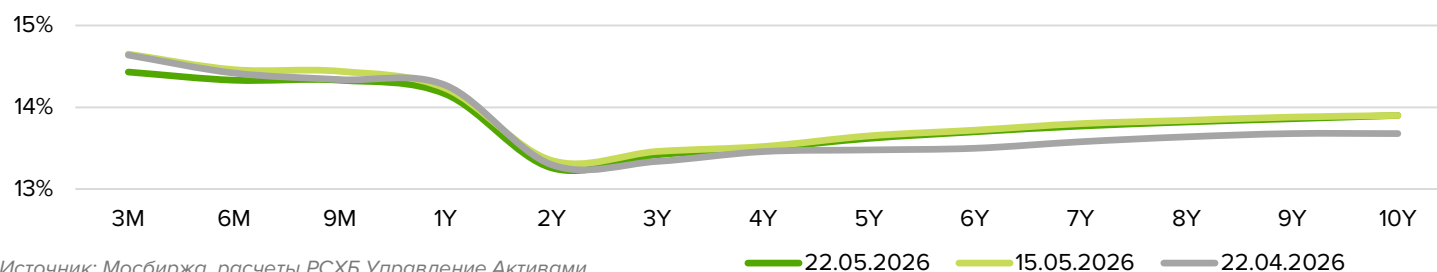
Дефицит ликвидности банковского сектора на 22 мая 2026 г. без учета корсчетов составил $\text{R}1\ 728,8$ млрд, изменившись за 7 дней на $-\text{R}422,4$ млрд. В основном изменение произошло за счёт снижения обязательств на $-\text{R}372,1$ млрд н/н до $\text{R}5\ 116,9$ млрд. Тем временем депозиты составили $\text{R}3\ 631,5$ млрд, изменившись на $\text{R}49,7$ млрд н/н.

Юаневые ставки овернайт (RUSFAR O/N CNY) за неделю снизились на -13 б.п. по итогам закрытия на пятницу составив 0,05% годовых, оставшись в «нормальном» диапазоне.

На прошлой неделе регулятор не предоставил юаневую ликвидность в рамках валютного свопа.

¹ (-) профицит, (+) дефицит

Рис. 20. Изменение кривых IRS на ключевую ставку, % годовых



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	13,66%	12,92%	13,12%	13,40%
Изм. н/н, б.п.	-7	-4	-3	0
Изм. м/м, б.п.	-11	8	14	22
Изм. YtD, б.п.	-817	-609	-	-259

Своповая кривая за неделю снизилась в среднем на 6 б.п. н/н. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 13,66% (-7 б.п. н/н), трёхлетнего свопа — 12,92% (-4 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 13,12% (-3 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп на текущий момент составляет 13,93% (-22 б.п. н/н), что говорит о росте оптимизма касательно дальнейшего смягчения денежно-кредитной политики.

Команда аналитического департамента



**Павел
Паевский**

Начальник
департамента



**Александр
Морозов**

Ведущий
инвестиционный
аналитик



**Иса
Алиев**

Аналитик

Ограничение ответственности

Данный аналитический материал подготовлен аналитиками и управляющими ООО «РСХБ Управление Активами» (далее – Общество), содержит субъективные оценки (прогнозы) сотрудников и расчеты экспертов ООО «РСХБ Управление Активами», не предназначен для широкого распространения, не является рекламой ценных бумаг или соответствующих финансовых инструментов, а также не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Информация, содержащаяся в этом материале, не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве.

Общество с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами». Лицензия на осуществление деятельности по управлению инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами № 21-000-1-00943 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 045-13714-001000 от 22 ноября 2012 года, выдана ФСФР России, без ограничения срока действия.

ООО «РСХБ Управление Активами» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций. Информация, размещенная в данном материале, не должна рассматриваться как предложение по покупке или продаже финансовых инструментов или оказание услуг какому-либо лицу. Финансовые инструменты, продукты и услуги, описанные в данном материале, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям и ожиданиям. Вы должны самостоятельно определить соответствует ли финансовый инструмент, продукт или услуга вашим инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска. ООО «РСХБ Управление Активами» не несет ответственности за финансовые или иные последствия, которые могут возникнуть в результате принятия вами решений в отношении финансовых инструментов, продуктов и услуг, представленных в информационных материалах.

ООО «РСХБ Управление Активами» уведомляет клиентов и иных заинтересованных лиц о том, что, инвестирование в финансовые инструменты, представленные в данном материале, сопряжено с принятием рисков. Результаты инвестирования в прошлом не определяют доходы в будущем, Государство и ООО «РСХБ Управление Активами» не гарантируют доходность инвестиций и достижения ожидаемой доходности. Услуги, предоставляемые ООО «РСХБ Управление Активами», не являются услугами по открытию банковских счетов и приему вкладов. Денежные средства, передаваемые по договору доверительного управления, не подлежат страхованию в соответствии с Федеральным законом от 23 декабря 2003 года N 177-ФЗ «О страховании вкладов в банках Российской Федерации».

Следует учитывать, что после подготовки настоящего материала могут происходить события, которые способны повлиять на рыночную ситуацию, предвидеть которые в настоящее время невозможно или затруднительно, вследствие чего оценки и прогнозы, которые содержит настоящий материал, сформированы исходя из известных на дату подготовки материала фактов.

Получить более подробную информацию об услугах по доверительному управлению, конкретных стратегиях доверительного управления и ознакомиться с иными документами, можно по адресу Общества с ограниченной ответственностью «РСХБ Управление Активами»: 123112, г. Москва, 1-й Красногвардейский проезд, дом 19, тел. +7 (495) 660-47-65; адрес страницы в сети Интернет: <https://rshb-am.ru>.