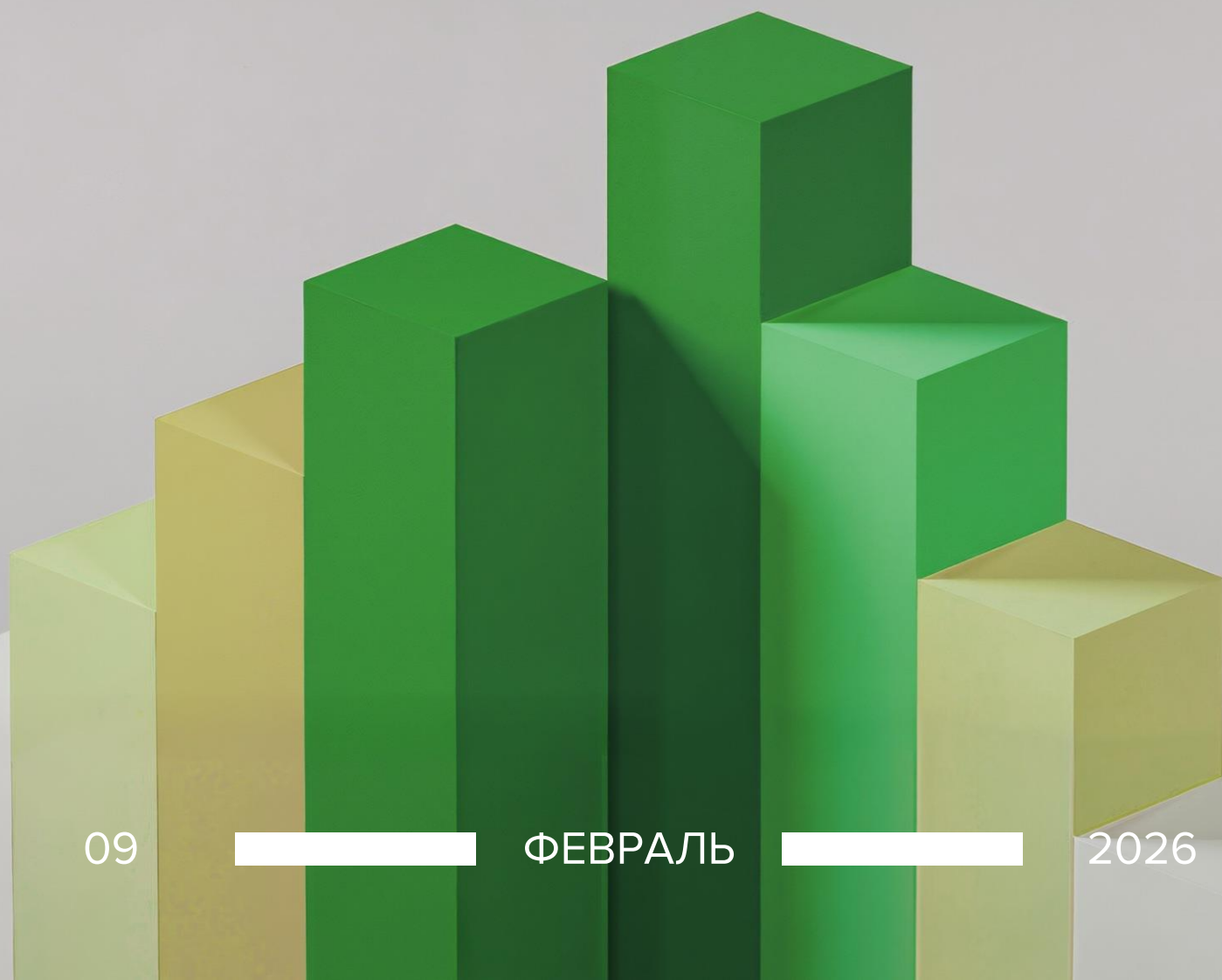


ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ



09

ФЕВРАЛЬ

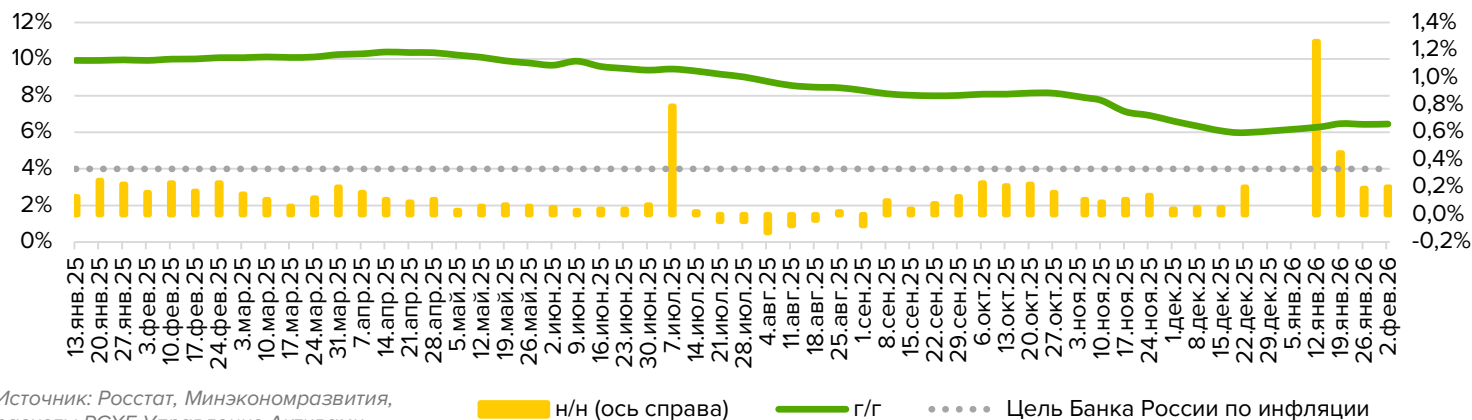
2026

Содержание обзора

| | | |
|----|------------------------------------|----|
| 01 | Макроэкономика: инфляция | 3 |
| 02 | Рублевые облигации | 4 |
| 03 | Валюта | 6 |
| 04 | Валютные облигации | 7 |
| 05 | Что за океаном | 8 |
| 06 | Золото, нефть и газ | 9 |
| 07 | Российские акции | 10 |
| 08 | Дивидендный календарь | 11 |
| 09 | Размещения корпоративных облигаций | 13 |
| 10 | Основные события на неделе | 14 |
| 11 | Приложение 1. Денежный рынок | 15 |

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)

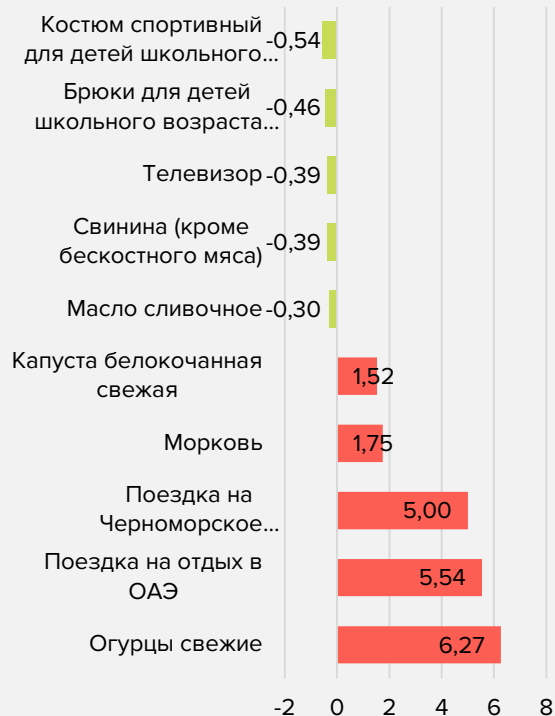


Динамика потребительской инфляции

| | 02.02.2026 | 03.02.2025 |
|----------------------|------------|------------|
| За неделю, % н/н | 0,20% | 0,16% |
| С нач. месяца, % MtD | 0,07% | 0,07% |
| За декабрь % м/м | 0,32% | 1,32% |
| С нач. года, % YtD | 2,11% | 1,30% |
| За год ¹ | 5,60% | 9,52% |

¹Ноябрь 2025 (2024) г. к ноябрю 2024 (2023) г.

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



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

Недельная инфляция: постепенное приземление

Согласно данным Росстата, за период с 27 января по 2 февраля 2026 г. рост индекса потребительских цен (ИПЦ) практически сохранился на уровне предыдущей недели (0,20% н/н), для справки, на прошлой неделе рост составил 0,19% н/н.

На годовом базисе инфляция продемонстрировала небольшое ускорение: годовой рост цен на текущий момент составляет 6,45% г/г против 6,43% г/г на 26.01.26 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров наблюдалось снижение темпов роста цен до 0,29% н/н, в том числе на продукты питания за исключением плодоовощной продукции – до 0,1% н/н. На плодоовощную продукцию динамика цен составила 2,1% н/н.

В сегменте непродовольственных товаров роста цен практически не наблюдалось (0,01% н/н). Темпы роста цен на легковые автомобили составили 0,06% н/н, на медикаменты – сохранились на уровне прошлой недели (0,2% н/н). Цены на бензин выросли на 0,11% н/н, на дизельное топливо – практически не изменились (0,01% н/н).

В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен составили 0,56% н/н. Подорожали туристические услуги (поездки на отдых в ОАЭ и на отдых на Черноморское побережье России) после снижения цен неделей ранее.

Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 37,0% (28,7% неделей ранее).

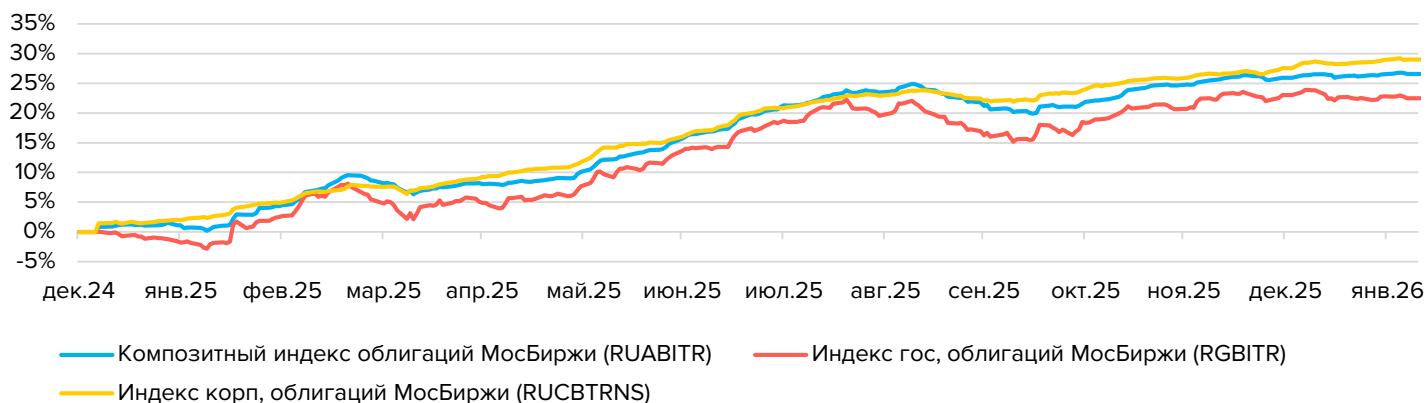
Что ждать от Банка России в пятницу 13-го

Зампред ЦБ Заботкин перед неделей тишины заявил, что в январе рост цен существенно ускорился, но это не означает разгона инфляции. Заботкин отметил, что снижение ставки будет соразмерно замедлению инфляции.

Исходя из недельных данных, инфляция в январе составила 2,04% м/м, что существенно отклоняется от целевой траектории за месяц (~0,4% м/м). Консенсус-прогноз полагает сохранение ставки на текущем уровне, некоторые эксперты предполагают снижение на -50 б.п., также высказываются предположения о продолжении цикла снижения ставки и ее незначительное снижение на -25 б.п. Мы предполагаем, что ЦБ возьмет паузу на текущем заседании, сохранив ставку на уровне 16% годовых.

Рублевые облигации

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



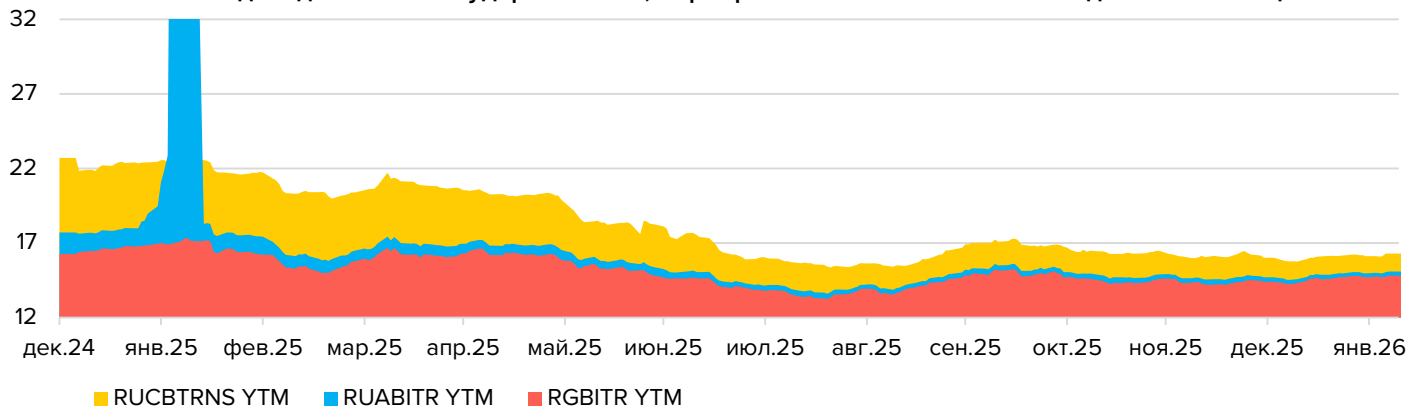
Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

| Динамика | RUABITR | RGBITR | RUCBTRNS |
|-------------------|---------|--------|----------|
| Тек. значение, п. | 283,9 | 739,5 | 193,6 |
| Изм. н/н, % | -0,1% | -0,2% | -0,1% |
| Изм. м/м, % | 0,1% | -1,1% | 0,4% |
| Изм. YtD, % | 0,5% | -0,4% | 1,1% |

Минувшая неделя отметилась снижением индексов долгового рынка России. Отметим, что снижения индексов произошел на фоне увеличения совокупного и медианного торгового оборота: 41,8% н/н, до $\text{R}103,2$ млрд, и 19,7% н/н, до $\text{R}18,1$ млрд соответственно. Текущая неделя отметилась несостоявшимся аукционом по размещению ОФЗ-ПД серии 26251 (4 февраля), расширением инфраструктуры торгов на Московской Бирже: с 28 марта стартуют торги облигациями в выходные дни (включая ОФЗ и наиболее ликвидные корпоративные выпуски).

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

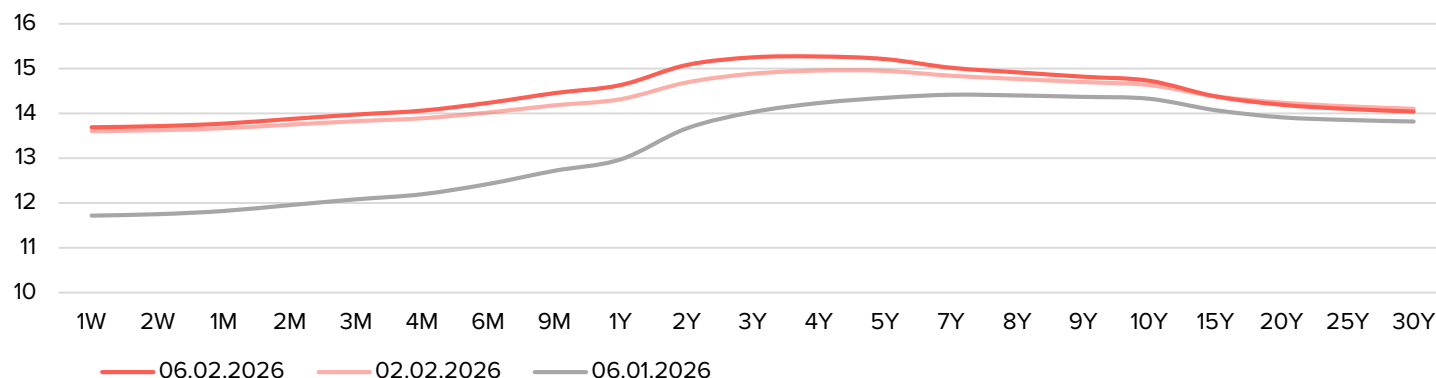
Динамика доходностей индексов облигаций

| Динамика | RUABITR | RGBITR | RUCBTRNS |
|------------------|---------|--------|----------|
| Тек. значение, % | 15,08% | 14,81% | 16,29% |
| Изм. н/н, б.п. | 9 | 8 | 17 |
| Изм. м/м, б.п. | 56 | 57 | 53 |
| Изм. YtD, б.п. | 39 | 42 | 28 |

С начала 2026 г. инфляция составила 2,11% (2,04% за январь и 0,07% с начала февраля). Банк России сдвинул целевую траекторию за январь с 0,66% до 0,75% м/м, фактически (по недельным данным) накоплено 2,04%. Банк России указывает, что эффект переноса прироста НДС на цены сопоставим с предыдущим ростом НДС (в 2019 г.), при этом текущая динамика явно выше темпов роста в начале 2019 г., что определяет иные значительные проинфляционные факторы, а именно «...индексация тарифов и повышение других сборов, а также более быстрое, ..., удорожание туристических услуг...».

Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение кривой бескупонной доходности ОФЗ (КБД), % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты PCXB Управление Активами

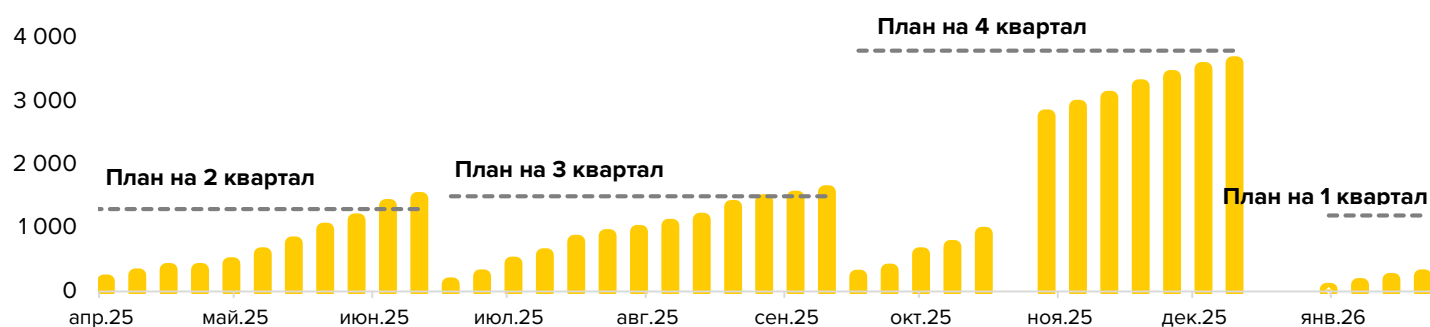
Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

| Динамика | 2 | 5 | 10 |
|------------------|-------|-------|-------|
| Тек. значение, % | 15,1% | 15,2% | 14,7% |
| Изм. н/н, б.п. | 39 | 27 | 10 |
| Изм. м/м, б.п. | 142 | 87 | 40 |
| Изм. YtD, б.п. | 116 | 63 | 29 |

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2 лет включительно) в среднем выросли на 19 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) – на 21 б.п., а на «длинном» (от 10 лет) снизились на -4 б.п. Спред между 10- и 2-летними облигациями расширился с -6 б.п. неделей ранее до -35 б.п. Рост доходностей, в частности на среднесрочном диапазоне, вероятно, вызвано увеличением нервозности на долговом рынке из-за затягивания урегулирования украинского конфликта и восприятием рынка данных по исполнению федерального бюджета, за которыми может последовать повышенное предложение ОФЗ в перспективе до конца текущего года.

4 февраля 2026 г. Минфин России провел очередной раунд аукционов ОФЗ. Совокупный спрос составил $\text{R}89,7$ млрд, при этом по номиналу было размещено $\text{R}54,7$ млрд. Неделью ранее спрос достигал $\text{R}123,8$ млрд, а объем размещения — $\text{R}82,3$ млрд.

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



Источник: Минфин России, расчеты PCXB Управление Активами

Выполнение плана на 1 кв26

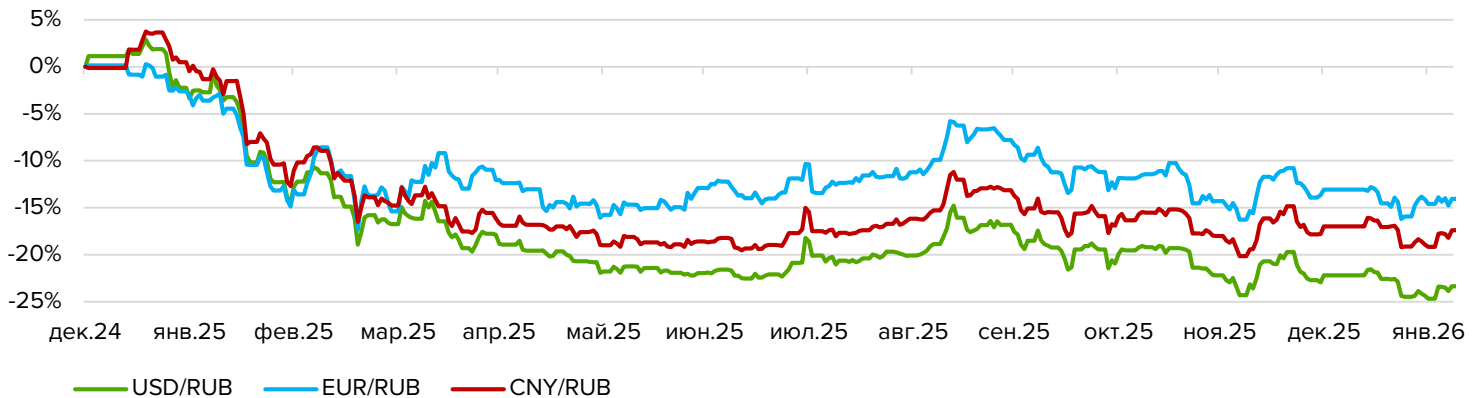
| Показатель | Объем |
|-----------------------|----------------|
| План на квартал, млрд | $\text{R}1200$ |
| Выполнено, % от плана | 19,9% |

- **ОФЗ-ПД 26235 (купон 13,00%; срок свыше 10 лет).** Спрос составил $\text{R}89,7$ млрд, объем размещения — $\text{R}54,7$ млрд (из них $\text{R}22,3$ млрд в основном режиме и $\text{R}32,4$ млрд через ДРГА), что соответствует коэффициенту покрытия 60,94%. Цена отсечения зафиксирована на уровне 91,07% от номинала, доходность составила 15,08%, а премия к рынку — 3 б.п.
- **ОФЗ-ПД 26254 (купон 9,50%; срок до 10 лет включительно).** Аукцион завершился без размещения бумаг. Минфин РФ не прокомментировал данную ситуацию, что было впервые. Вероятно, ведомство не устроили цены в заявках.

С начала 1 кв. 2026 г. Минфин разместил $\text{R}239,0$ млрд, что составляет 19,92% от квартального плана в $\text{R}1200,0$ млрд. Основной объем ($\text{R}191,5$ млрд) пришелся на длинный сегмент. Для выполнения плана ведомству необходимо привлечь около $\text{R}961,0$ млрд за оставшиеся 7 раундов, что требует среднего объема размещения в $\text{R}137,28$ млрд за аукцион. Следующие торги намечены на 11 февраля 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

| Динамика | USD/RUB | EUR/RUB | CNY/RUB |
|---------------|---------|---------|---------|
| Тек. значение | 77,05 | 91,05 | 11,11 |
| Изм. н/н, % | 1,7% | 0,6% | 2,2% |
| Изм. м/м, % | -1,5% | -1,1% | -0,5% |
| Изм. YtD, % | 0,5% | 0,5% | -0,5% |

К 7 февраля курс валютной пары USD/RUB вырос на 1,7% н/н и составил $\text{₽}77,05$, CNY/RUB – на 2,2%, до $\text{₽}11,11$, а EUR/RUB – на 0,6%, до $\text{₽}91,05$. Индекс DXY вырос на 0,03% н/н, отражая укрепление доллара к корзине основных валют, до 97,63 п.

Минфин РФ планирует продать иностранную валюту и золото на $\text{₽}226,8$ млрд в рамках бюджетного правила в период с 6 февр. по 5 марта 2026 г. Ежедневный объем продаж в эквиваленте составит $\sim\text{₽}11,9$ млрд – это меньше, чем в предыдущем периоде (с 16 янв. по 5 февр.) с продажами по $\sim\text{₽}12,8$ млрд в день, что снижает объем предложения валюты на рынке, двигая ее стоимость вверх. С другой стороны, в начале февраля президент США Дональд Трамп сообщил, что власти Индии согласились отказаться от закупок российской нефти, в рамках торговой сделки Индии и США. При реализации данного риска, в долгосрочной перспективе стоимость иностранных валют по отношению к рублю может увеличиться.

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

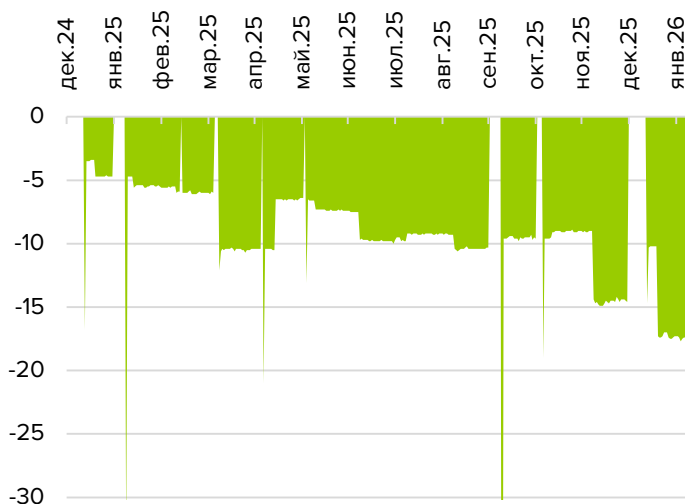
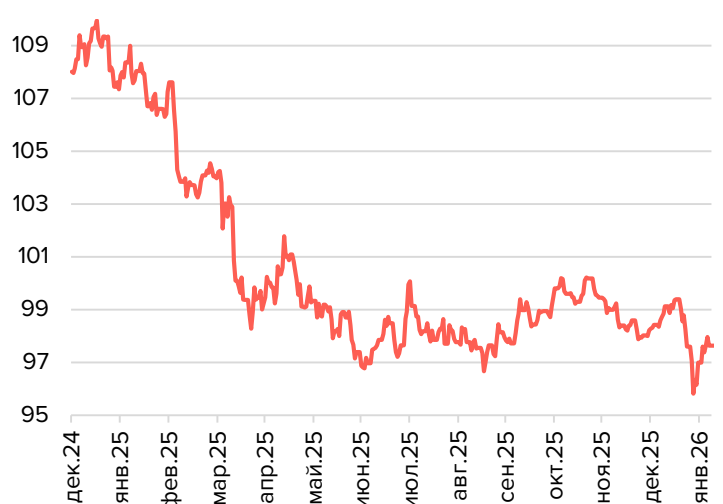
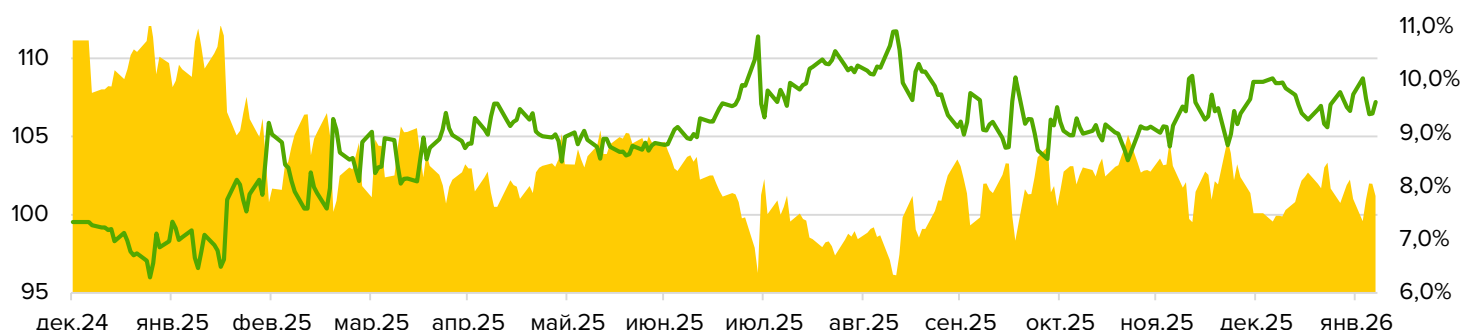


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

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



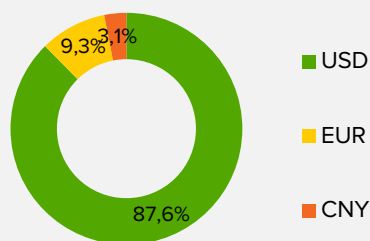
Источник: Cbonds

■ Доходность индекса, % годовых (ось справа) — Индекс замещающих облигаций Cbonds, п.

Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

| | Индекс | Доходность |
|---------------|--------|------------|
| Тек. значение | 107,21 | 7,82% |
| Изм. н/н | -0,4% | 5 б.п. |
| Изм. м/м | -1,1% | 37 б.п. |
| Изм. YtD | -1,2% | 32 б.п. |

Распределение объема торгов

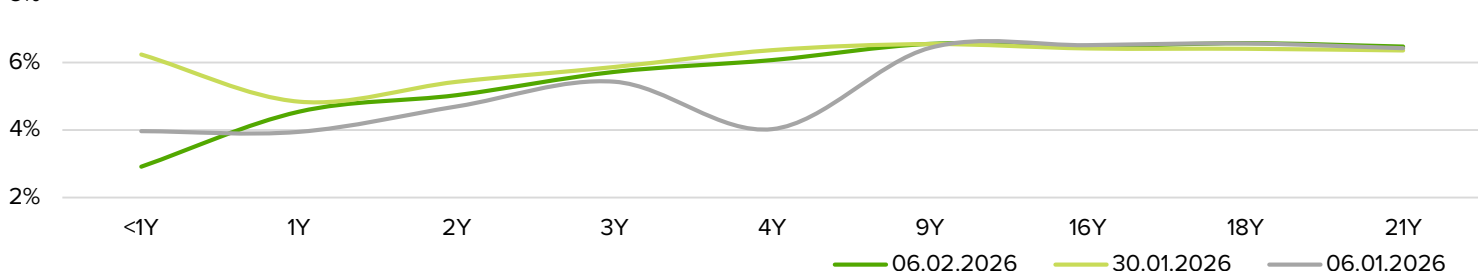


На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds снизился и составил 107,2 п. (-0,4% н/н), его доходность составила 7,82% годовых. Медианный дневной объем торгов составил ₽2,61 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽2,28 млрд, в евровых выпусках — ₽0,24 млрд, в юаневых — всего ₽0,08 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2035» (₽0,28 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Газпром Капитал, БЗО26-1-Е» (₽0,08 млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» (₽0,04 млрд).

Книга заявок по облигациям ООО «Газпром капитал» серии БО-003Р-18 объемом от \$200 млн предварительно откроется 10 февраля. Срок обращения — 5 лет. Купонный период — 30 дней. Номинальная стоимость облигации — \$1000. Размещение — 100% от номинала. Тип купона — фиксированный. Ориентир ставки купона — не выше 7,75% годовых. Предварительная дата начала размещения — 13 февраля. Рейтинг от ЭкспертРА — ruAAA; от АКРА — AAA(RU).

ОАО «РЖД» 11 февраля разместят облигации серии 001Р-51R на ¥4 млрд. Ставка купона — 7,60% годовых. Срок обращения — 3,6 года. Купонный период — 30 дней. Номинальная стоимость каждой размещаемой облигации — ¥1 000. Размещение — 100% от номинала. Рейтинг от ЭкспертРА — ruAAA; от АКРА — AAA(RU).

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



Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты PCXB Управление Активами

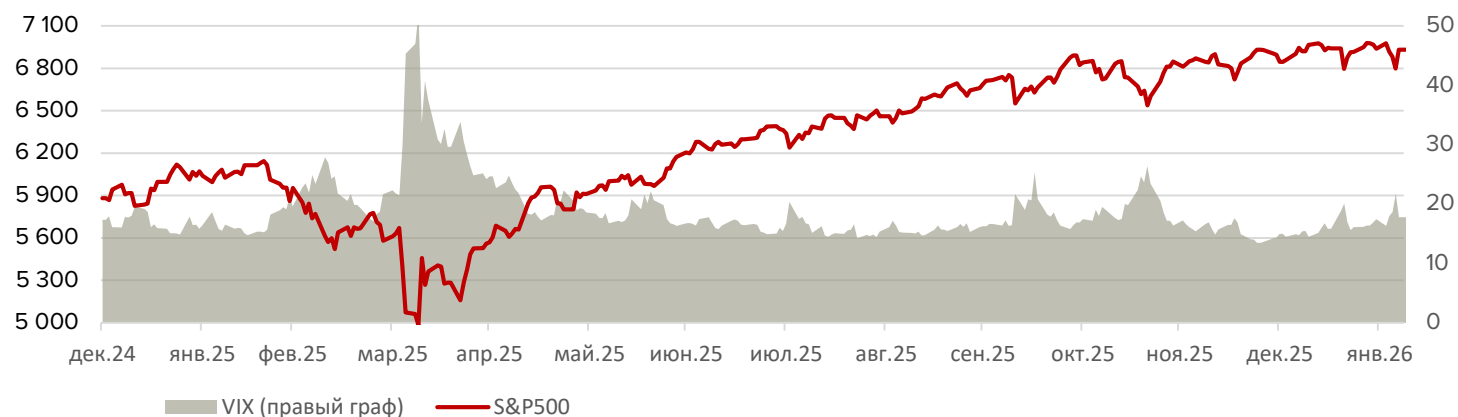
Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

| | РФ 2027 | РФ 2030 | РФ 2035 |
|------------------|---------|---------|---------|
| Тек. значение, % | 4,54% | 6,07% | 6,55% |
| Изм. н/н, б.п. | -30 | -30 | 0 |
| Изм. м/м, б.п. | 59 | 204 | 12 |
| Изм. YtD, б.п. | 53 | 192 | 7 |

Самое заметное движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на отрезке кривой до года (-333 б.п.). Волатильность на участке обусловлена скорым погашением выпуска «Россия, ОВОЗ РФ 2026» в мае 2026 г. Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на -35 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись в среднем на -15 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет выросли в среднем на 11 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 4,54% годовых (-30 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 6,07% (-30 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 6,55% (0 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро расположились в диапазоне от 3,78% до 6,63%. В юанях от 5,42% до 6,43%.

Что за океаном

Рис. 12. Динамика S&P500 и VIX с начала 2025 г., п.



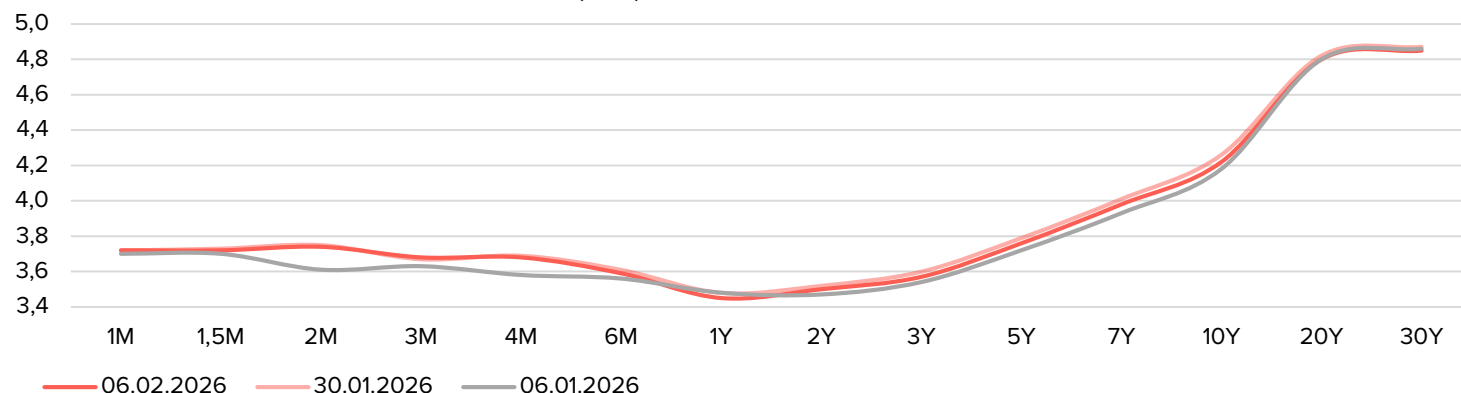
Источник: SBOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика индекса S&P500 и его волатильности

| | S&P500 | VIX |
|-------------------|----------|-------|
| Тек. значение, п. | 6 932,30 | 17,76 |
| Изм. н/н, % | -0,1% | 0,32 |
| Изм. м/м, % | -0,2% | 3,01 |
| Изм. YtD, % | 0,5% | 3,43 |

Индекс американского фондового рынка S&P 500 в течение недели колебался вблизи исторических максимумов, отражая неопределённость в отношении дальнейшей траектории ДКП США. При этом индекс «страха» VIX остается в рамках среднего по году. Продажи акций могут усилиться, особенно при ускоренной активности алгоритмических стратегий и оттоке из рискованных бумаг. Также текущая неделя богата на макроданные: инвесторы готовятся к публикациям ключевых данных по занятости, инфляции и розничным продажам, что создаёт неопределённость и краткосрочные колебания. Также risk-off предполагает переток капитала из AI и технологического сектора в сторону более стабильных компаний.

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, % | 3,50% | 3,76% | 4,22% |
| Изм. н/н, б.п. | -2 | -3 | -4 |
| Изм. м/м, б.п. | 3 | 4 | 4 |
| Изм. YtD, б.п. | 5 | 8 | 8 |

На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y сузился с 74 б.п. до 72 б.п.

Минфин США проведет три аукциона на этой неделе: 3-year, 10-year и 30-year Notes/Bond.

- 10 февраля пройдет аукцион 3-year Note: high-yield на прошлом аукционе: 3,609%, чувствителен к ожиданиям по ставке ФРС, вероятно high-yield пойдет вверх;
- 11 февраля – 10-year Note: high-yield ранее: 4,173%.
- Наконец – 30-year Bond 12 февраля: high-yield по итогам прошлого размещения: 4,825%.

Золото, нефть и газ

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

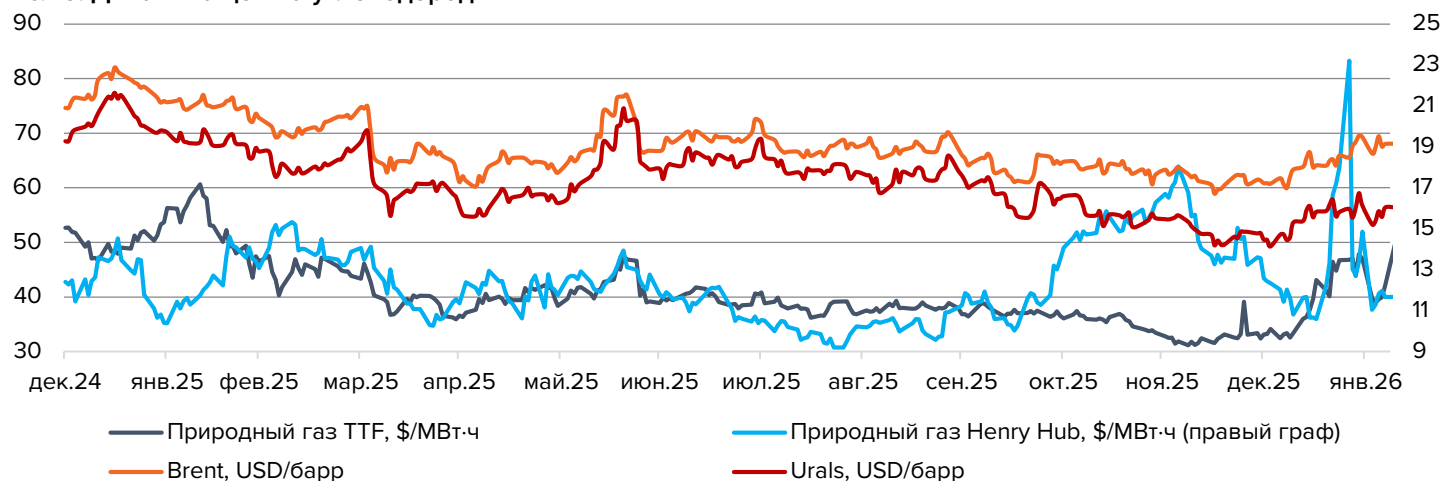


Источник: LBMA

| | Золото, \$/тр.унцию |
|---------------|---------------------|
| Тек. значение | 4948,0 |
| Изм. н/н, % | 4,9% |
| Изм. м/м, % | 10,2% |
| Изм. YtD, % | 13,3% |

Золото прибавило практически 5%, после сильного снижения до \$4 661 за тройскую унцию, причиной которого стал рост требований по гарантийному обеспечению (initial и maintenance margin) по фьючерсным контрактам на золото на Чикагской товарной бирже. Восстановление актива является естественным процессом после технического шока, поскольку рынку потребовалось время, чтобы «переварить» новые условия фьючерсного контракта. Фундаментальные драйверы роста золота не изменились, поэтому инвесторы выкупали золото на низких ценах.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

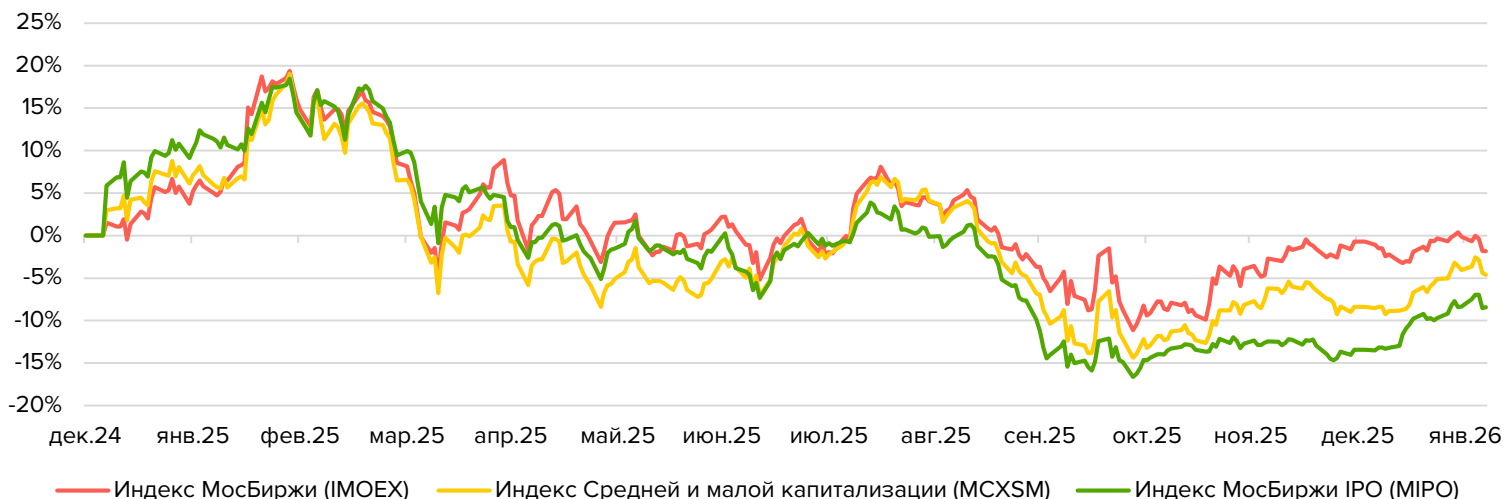
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт-ч)

| Динамика | Brent | Urals | TTF | Henry Hub |
|---------------|-------|-------|--------|-----------|
| Тек. значение | 68,1 | 56,4 | 42,1 | 11,68 |
| Изм. н/н, % | -1,8% | -0,7% | -10,4% | -21,4% |
| Изм. м/м, % | 12,1% | 9,5% | 27,1% | 2,1% |
| Изм. YtD, % | 11,0% | 9,1% | 30,1% | -13,8% |

Стоимость котировок нефти марки Brent снизилась на -1,8% н/н, до \$68,1 за баррель. Цена Urals – на -0,7% н/н, до \$56,4 за баррель. В начале февраля президент США Дональд Трамп сообщил, что власти Индии согласились отказаться от закупок российской нефти. При этом не менее двух НПЗ временно приостановили закупки российского сырья. Европейский газ снизился в цене на -10,4%, американский газ подешевел на -21,4%. Заполняемость ПХГ ЕС снизилась до 37,1% с 41%, при этом ожидается потепление как в ЕС, так и в США, что может сократить спрос и вызвать дополнительное давление на цены на углеводороды.

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. | 2 735,43 | 1 475,62 | 567,61 |
| Изм. н/н, % | -1,7% | -0,6% | -0,1% |
| Изм. м/м, % | -0,4% | 4,1% | 5,4% |
| Изм. YtD, % | -1,1% | 4,1% | 5,8% |

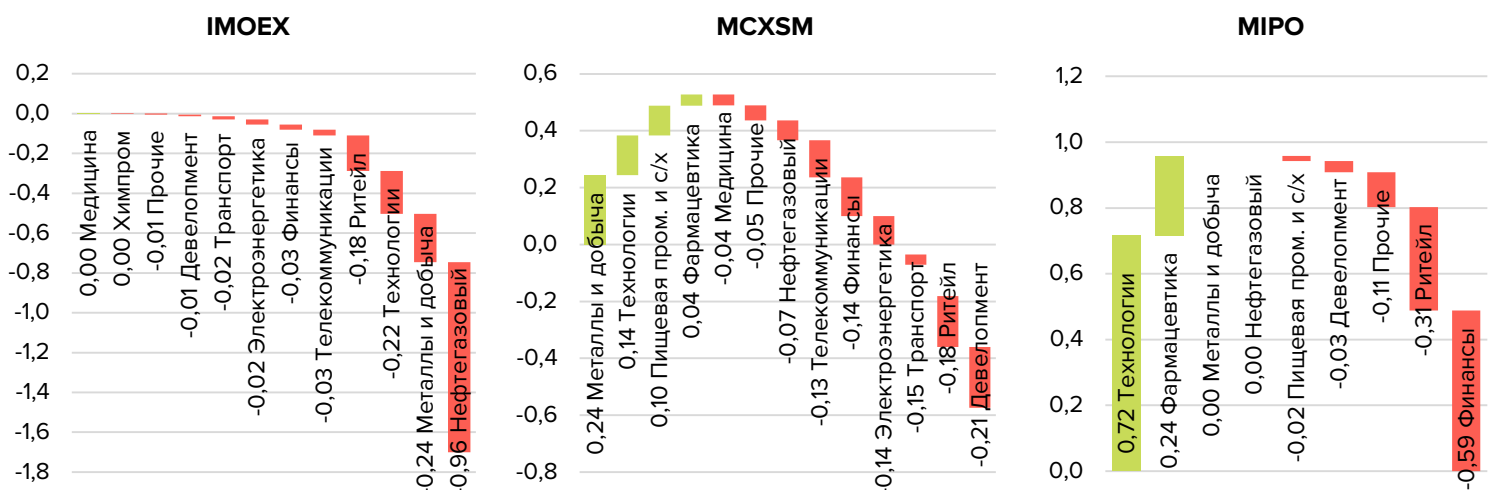
Краткое резюме за неделю

Неделя на российском рынке была богата выходящими операционными и финансовыми отчетностями компаний по итогам 4кв25 и в целом за весь 2025 г. Из геополитических событий отметим состоявшиеся 5 февраля в Абу-Даби трехсторонние переговоры, посвященные урегулированию конфликта на Украине. С учетом позиции украинской стороны по ряду остроугольных вопросов урегулирование конфликта на горизонте пока даже не просматривается. Были анонсированы новые контакты в ближайшие недели. Пристальное внимание на текущей неделе будет уделено заседанию Совета директоров Банка России по ключевой ставке.

Также будет выпущен среднесрочный прогноз ключевых макроэкономических показателей. Многие участники рынка ожидают сохранения ее на текущем уровне, ключевым аргументом в сторону данного решения выступает ускоренный рост инфляции с начала года.

По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 735,4 п. (-1,7% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) – на уровне 1 475,6 п. (-0,6% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) – на отметке 567,6 п. (-0,1% н/н). Ни один сектор из индекса Мосбиржи не внес положительного вклада в динамику, хуже всех показал себя нефтегазовый сектор, который внес отрицательный вклад в индекс (-0,96%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя сектор металлов и добычи (0,24%), хуже всего девелопмент (-0,21%). Из новичков на бирже больше всех вырос технологический сектор (0,72%), сильнее всего снизился финансовый сектор (-0,59%).

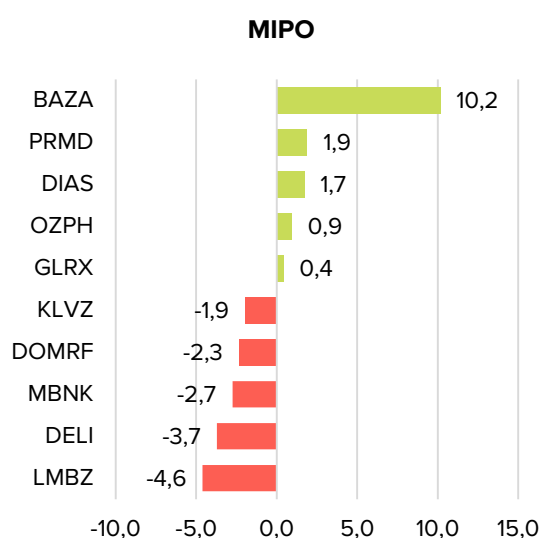
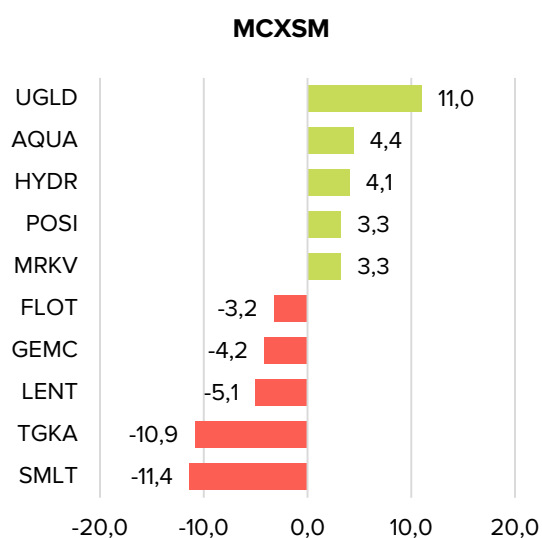
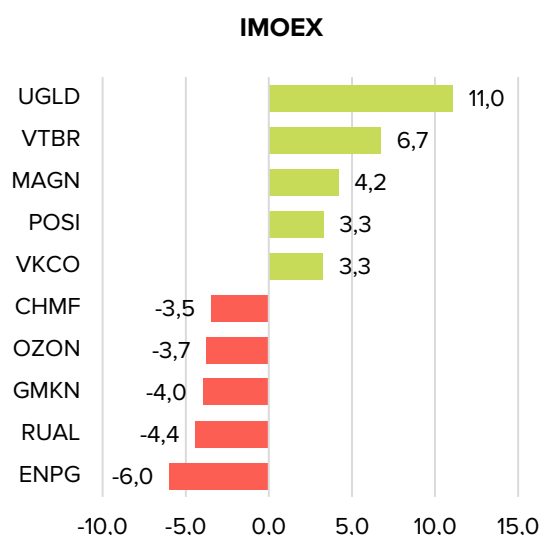
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



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

В лидерах по росту цен среди бумаг индекса – акции ПАО «ЮГК» (UGLD), которые за неделю прибавили 11,0% н/н. Среди факторов, поддержавших котировки: грядущая смена собственника (Минфин в скором времени планирует открытый аукцион по продаже принадлежащего пакета государству), ралли в ценах на золото, а также ожидания сильных финансовых результатов по итогам 2025 г.

Среди аутсайдеров отметился МКПАО «ЭН+ Групп» (ENPG), снизившийся на -6,0% н/н. Группа приступила к строительству новой тепловой электростанции в Усолье-Сибирском мощностью 690 МВт. Электростанция будет состоять из трех энергоблоков. Они будут вводиться в эксплуатацию последовательно в период с 2028 по 2029 гг. Объем инвестиций составит не мене ₽250 млрд., что соответствует годовому размеру EBITDA (LTM 30.06.25: ~227,3 млрд), и это существенно для компании

Среди компаний малой и средней капитализации

Сильнее всего в данном индексе выросли акции ПАО «ЮГК» (UGLD) по причинам, описанным выше.

Наиболее значительное снижение на -11,4% н/н было зафиксировано в акциях ПАО «ГК «Самолет» (SMLT). В среду вечером появилась новость, что группа Самолет обратилась к правительству с просьбой о господдержке в виде льготного кредита в размере ₽50 млрд. Акционеры компании готовы предоставить государству блокирующий и более пакеты акций компании для участия в управлении с правом обратного выкупа по новой цене. Также акционеры готовы обеспечить внешнее финансирование в размере до ₽10 млрд.¹ Запрошенная сумма сопоставима с капитализацией группы. То есть по стоимости блокпакет не покрывает предоставляемый кредит. Как может быть структурировано внешнее финансирование, не раскрывается, но наиболее вероятно допэмиссия.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO

В данном индексе лидируют акции ПАО «ГК «Базис» (BAZA), котировки выросли на 10,2% н/н. 25 февраля Группа раскроет итоги 2025 года и планы на будущее. Будут опубликованы финансовые результаты за 4кв25 и весь 2025 г.

Снижение наблюдалось в акциях ПАО «Ламбумиз» (LMBZ) на -4,6% н/н.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

В фокусе остаётся ситуация с инфляцией, поскольку рост цен в связи с повышением НДС может стать для Банка России аргументом в пользу паузы в снижении ставки на пятничном заседании.

Сохранение ключевой ставки на повышенном уровне болезненно отражается на финансовых потоках девелоперов.

Ситуация на рынке металлов, связанная со спекулятивным спросом может найти свое отражение в динамике акций золотодобытчиков.

Компании продолжают свой цикл отчетностей: на следующей неделе планируется выход операционных и финансовых показателей таких компаний, как LENT, LEAS, AFLT, ELFV, DIAS.

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 2650–2850 п.

Дивидендный календарь

| Компания / Закрытие реестров | Тикер | Период | Тип периода | Дивиденд, ₽ | Див. доходность* |
|----------------------------------------|-------|--------|-------------|----------------|---------------------|
| Вторник 03.03.2026 Мосэнерго | MSNG | 2024 | год | 0,23 | 8,98% |

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

Размещения корпоративных облигаций

| Эмитент | Рейтинг (эм-та) от Эксперт РА/АКРА/НКР | Выпуск | Валюта | Объем, | Объем, | Срок обра- я, лет (месяц) | Оферта (PUT), лет | Купон период, дней | Тип ставки | Базовая ставка | Купон, | Купон, | УТМ (P), | УТМ (P), | Дата |
|-----------------------|----------------------------------------|------------|--------|------------|-----------|---------------------------------|----------------------|-----------------------|------------|----------------|----------------|--------|----------|----------|----------|
| | | | | млрд анонс | млрд факт | | | | | | анонс | факт | анонс | факт | |
| ПАО «РусГидро» | ruAAA / AAA(RU) / - | БО-002P-11 | Р | 20 | 30 | 2,2 | - | 30 | Флоат | КС | 175 | 150 | - | - | 22.01.26 |
| ПАО «ГЛОРАКС» | - / BBB(RU) / BBB+,ru | 001P-05 | Р | 3 | - | 3,5 | - | 30 | Фикс | - | 21,00 | 23,14 | - | - | 23.01.26 |
| ПАО «Газпром Нефть» | ruAAA / AAA(RU) / - | 005P-04R | Р | - | 138 | 3 | - | 30 | Флоат | - | 170 | 150 | - | - | 26.01.26 |
| ООО «Элит Строй» | ruBBB- / - / - | 002P-02 | Р | 1 | 1 | 1,5 | - | 30 | Фикс | - | 25,00 | 25,25 | 28,71 | 28,39 | 27.01.26 |
| ПАО «АКРОН» | ruAA / - / AA.ru | БО-002P-02 | ¥ | 1 | 1,5 | 2,6 | - | 30 | Фикс | - | 7,25- 7,50% | 6,80 | - | - | 28.01.26 |
| ПАО «Ростелеком» | ruAAA / AAA(RU) / AAA.ru | 001P-22R | Р | 15 | 15 | 2,5 | - | 30 | Фикс | - | 15,35 | 14,75 | 16,48 | 15,79 | 29.01.26 |
| АО ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» | - / AA+(RU) / AAA.ru | 002P-04 | Р | 30 | 30 | 4 | - | 30 | Флоат | КС | 200 | 185 | - | - | 03.02.26 |
| АО «ПГК» | - / AA(RU) / AA+.ru | 003P-02 | Р | 12 | 11,2 | 5 | 3,1 | 30 | Фикс | - | 15,95 | 15,95 | - | - | 03.02.26 |
| АО «ПГК» | - / AA(RU) / AA+.ru | 003P-03 | Р | 5 | 3,65 | 5 | 1,8 | 30 | Флоат | КС | 250 | 250 | - | - | 03.02.26 |
| ПАО «МТС» | ruAAA / AAA(RU) / AAA.ru | 002P-16 | Р | 10 | 20 | 6 | 3 | 30 | Флоат | КС | 200 | 175 | - | - | 05.02.26 |
| ОАО «РЖД» | ruAAA / AAA(RU) / - | 001P-51R | ¥ | 2 | 4 | 3,6 | - | 30 | Фикс | - | 8,00 | 7,60 | - | - | 05.02.26 |
| ООО «Газпром Капитал» | ruAAA / AAA(RU) / - | БО-003P-18 | \$ | 0,2 | - | 5 | - | 30 | Фикс | - | 7,75 | - | - | - | 10.02.26 |
| АО «Почта России» | - / AA(RU) / - | 003P-03 | Р | 3 | - | 10 | 3 | 30 | Фикс | КБД | 400 | - | - | - | 10.02.26 |
| АО «Почта России» | - / AA(RU) / - | 003P-04 | Р | - | - | 10 | 2 | 30 | Флоат | КС | 300 | - | - | - | 10.02.26 |
| ПАО «ТМК» | ruA+ / - / A+.ru | 002P-01 | Р | 13,5 | - | 10 | 3 | 30 | Фикс | - | 7,00 | - | 19,51 | - | 12.02.26 |
| АО «ГТЛК» | ruAA- / - / AA-.ru | 002P-12 | \$ | 0,1 | - | 3,5 | - | 30 | Фикс | - | 9,50 | - | - | - | 12.02.26 |
| АО ГК «АЗОТ» | ruA+ / A+(RU) / AA-.ru | 001P-02 | Р | 5 | - | 5 | 2 | 30 | Фикс | - | 17,25 | - | 18,68 | - | 17.02.26 |

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Текущая неделя оказалась менее насыщенной крупными размещениями, нежели предыдущая, однако мы отметим сохраняющийся спрос на корпоративный долг со стороны инвесторов.

Во-первых, отметим размещение АО ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» общим объемом Р30 млрд. Купонная ставка была установлена на уровне КС + 185 б.п. (анонс: не выше 200 б.п.), что соответствует около 17,85% годовых. Размещение АО ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ» связано с рефинансированием и оптимизацией долгового портфеля компании.

Во-вторых, внимание рынка привлекло крупнейшее с начала года валютное размещение (на прошлой неделе мы отмечали ПАО «АКРОН») — выпуск облигаций ОАО «РЖД» в юанях объемом ¥4 млрд, что существенно превысило первоначально анонсированный объем ¥2 млрд. Фиксированная купонная ставка составила 7,75% годовых (6,80% годовых у ПАО «АКРОН»), что заметно ниже первоначального ориентира 8,00%. Привлеченные средства могут быть использованы как один из этапов работы с высокой долговой нагрузкой компании (\$45-50 млрд).

Наконец, АО «ПГК» объемом в Р14,85 млрд и купонной ставкой в 15,95% по фиксу и КС + 250 б.п. по флоатеру при стоимости размещения 100% от номинала + НКД, ПАО «МТС» объемом в Р10 млрд (анонс: Р20 млрд) со ставкой КС + 175 б.п. (анонс: 200 б.п.)

На этой неделе ожидаются не менее крупные размещения ООО «Газпром капитала» на \$200 млн, АО «ГТЛК» – \$100 млн, ПАО «ТМК», АО ГК «АЗОТ» и АО «Почта России» суммарным объемом Р21,5 млрд

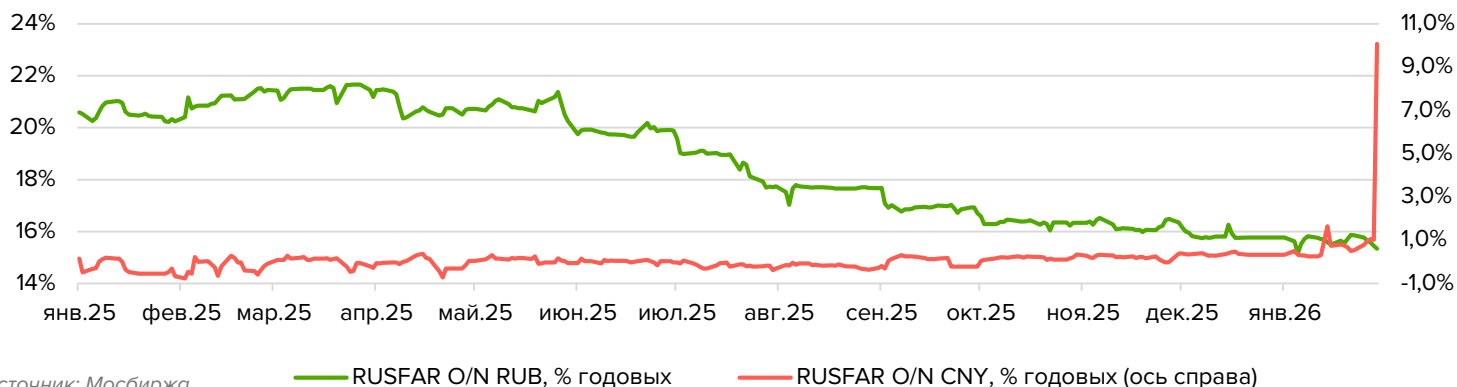
Основные события

На неделе с 9 по 13 февраля 2025 г.

| Страна | Показатель | Период | Факт. | Конс. | Пред. |
|-----------------------------|------------------------------------------------------------|---------|-------|--------|--------|
| Понедельник 09.02.26 | | | | | |
| США | Выступление К. Уоллера из ФРС | - | - | - | - |
| | Выступление Бостика, члена FOMC | - | - | - | - |
| Еврозона | Председатель ЕЦБ Лагард выступит с речью | - | - | - | - |
| Германия | Выступление президента Бундесбанка Нагеля | - | - | - | - |
| Вторник 10.02.26 | | | | | |
| США | Объём розничных продаж (м/м) | Декабрь | - | 0,4% | 0,6% |
| | Аукцион по размещению 3-летних казначейских нот | - | - | - | 3,609% |
| Среда 11.02.26 | | | | | |
| США | Уровень безработицы | Январь | - | 4,4% | 4,4% |
| | Аукцион по размещению 10-летних казначейских нот | - | - | - | 4,173% |
| Китай | Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г) | Январь | - | - | -0,7% |
| Четверг 12.02.26 | | | | | |
| США | Число первичных заявок на получение пособий по безработице | - | - | 2,00% | 2,00% |
| | Продажи на вторичном рынке жилья | Январь | - | 2,15% | 2,15% |
| | Аукцион по размещению 30-летних казначейских облигаций | - | - | - | 4,825% |
| Пятница 13.02.26 | | | | | |
| Россия | Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г) | Январь | - | 6,4% | 5,6% |
| | Решение по процентной ставке | Февраль | - | 16,00% | 16,00% |

Приложение 1. Денежный рынок

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



Источник: Мосбиржа

Динамика денежных индексов

| Динамика | RUSFAR O/N RUB | RUSFAR O/N CNY |
|---------------------------------|----------------|----------------|
| Тек. значение, % | 15,34% | 10,08% |
| Изм. н/н, б.п. | -51 | 955 |
| Изм. м/м, б.п. | -43 | 976 |
| Изм. YtD, б.п. | -525 | 994 |
| Операции с ЦБ, млрд. руб. | | |
| Показатель | Сейчас | н/н |
| Баланс ликвидности ¹ | -423,3 | -1 426,9 |
| Депозиты | 3 437,6 | 31,3 |
| Обяз-ва | 2 808,5 | -1 345,6 |
| Кредиты | 37,0 | -401,2 |
| Репо и своп | 2 768,5 | -621,9 |
| Нестанд. | 205,9 | -50,0 |

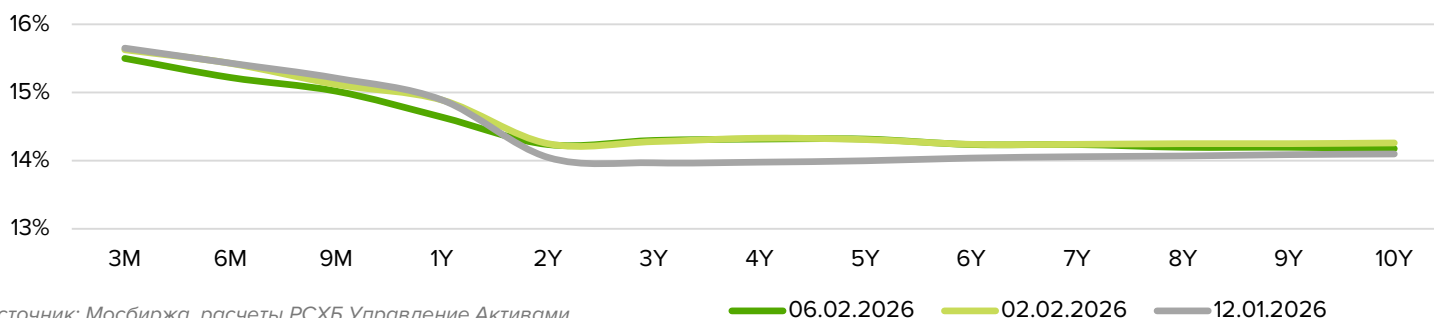
¹ (-) профицит, (+) дефицит

За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 15,34% годовых (-51 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 6 февраля 2026 г. составил профицит Р423,3 млрд, изменившись за неделю на Р1 426,9 млрд. В основном изменение произошло за счёт снижения обязательств на Р1 345,6 млрд н/н до Р2 808,5 млрд. Тем временем депозиты составили Р3 437,6 млрд, изменившись на Р31,3 млрд н/н.

В конце недели дефицит юаневой ликвидности обострился. Юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) приняла значение 10,08% годовых, изменившись за неделю на +955 б.п. Тем не менее, на внебиржевом сегменте волатильность курса была заметно ниже, что, наряду с устойчивостью курсовых котировок, может указывать на ограниченное число участников рынка, испытывающих нехватку валютной ликвидности.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCXB Управление Активами

Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

| Динамика | 1Y | 3Y | 5Y | 10Y |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| Тек. значение, % | 14,64% | 14,30% | 14,32% | 14,18% |
| Изм. н/н, б.п. | -25 | 2 | 1 | -8 |
| Изм. м/м, б.п. | -25 | 33 | 32 | 8 |
| Изм. YtD, б.п. | -719 | -471 | - | -181 |

Свопы на КС заметнее всего снизились на коротком участке, при этом длинный сегмент практически не изменился. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 14,64% (-25 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 14,30% (+2 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 14,32% (+1 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп на текущий момент составляет 15,50% (-13 б.п. н/н), что отражает рыночные ожидания по ключевой ставке на заседании ЦБ 13 февраля в диапазоне 16,0–15,5% годовых. Независимо от февральского решения, в марте ожидают ставку на уровне 15,5%.

Команда инвестиционного департамента

Аналитический департамент



**Павел
Паевский**

Начальник
департамента



**Александр
Морозов**

Ведущий
инвестиционный
аналитик



**Алиев
Иса**

Младший
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>.