

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР

ФИНАНСОВЫХ

РЫНКОВ

24

ФЕВРАЛЬ

2026

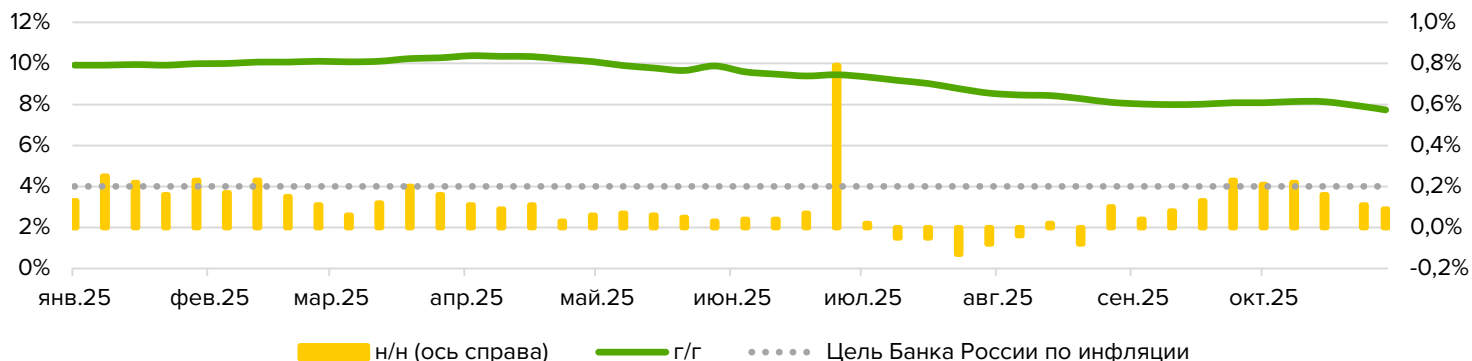


Содержание обзора

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. Индикаторы денежного рынка	15

Макроэкономика: инфляция

Рис. 1. Динамика индекса потребительских цен (ИПЦ)



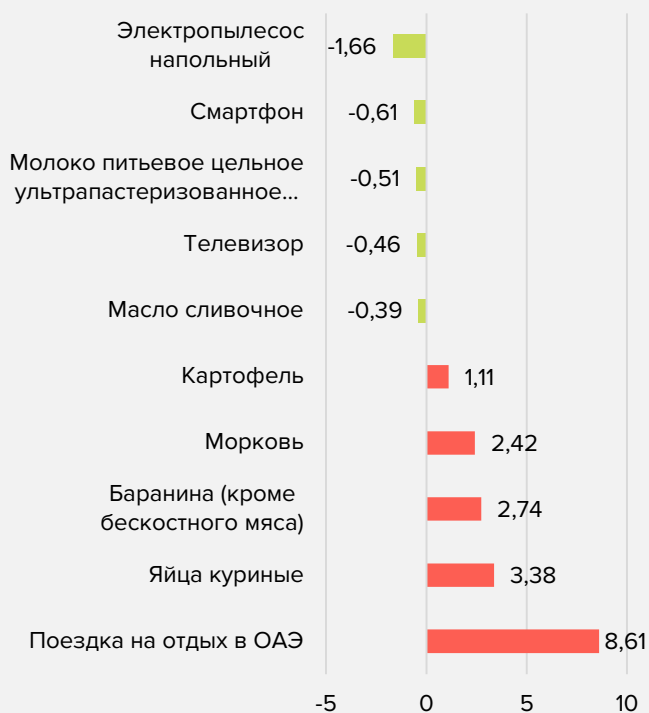
Источник: Росстат, Минэкономразвития, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика потребительской инфляции

	16.02.2026	17.02.2025
За неделю, % н/н	0,12%	0,17%
С нач. месяца, % MtD	0,32%	0,47%
За январь % м/м	1,62%	1,23%
С нач. года, % YtD	1,95%	1,71%
За год ¹	6,00%	9,92%

¹Январь 2026 (2025) г. к январю 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: постепенное приземление

Согласно данным Росстата, за период с 10 по 16 февраля 2026 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) замедлился до 0,12% н/н, для справки, на прошлой неделе рост составил 0,13% н/н.

На годовом базисе инфляция продемонстрировала замедление: годовой рост цен на текущий момент составляет 5,85% г/г против 6,37% г/г на 09.02.26 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров рост цен замедлился до 0,15% н/н, в том числе на плодоовощную продукцию – до 0,7% н/н. На остальные продукты питания темпы роста цен составили 0,1% н/н. Сохранилось удешевление молочной продукции (-0,2% н/н), сыра (-0,1% н/н), круп (рис подешевел на -0,2%, гречневая крупа – на -0,1% н/н) и масла сливочного (-0,4% н/н). Продолжили дешеветь свинина и мясо кур (по -0,4% н/н), на говядину замедление роста цен (до 0,4% н/н). Цены на масло подсолнечное и муку не изменились (0,0% н/н).

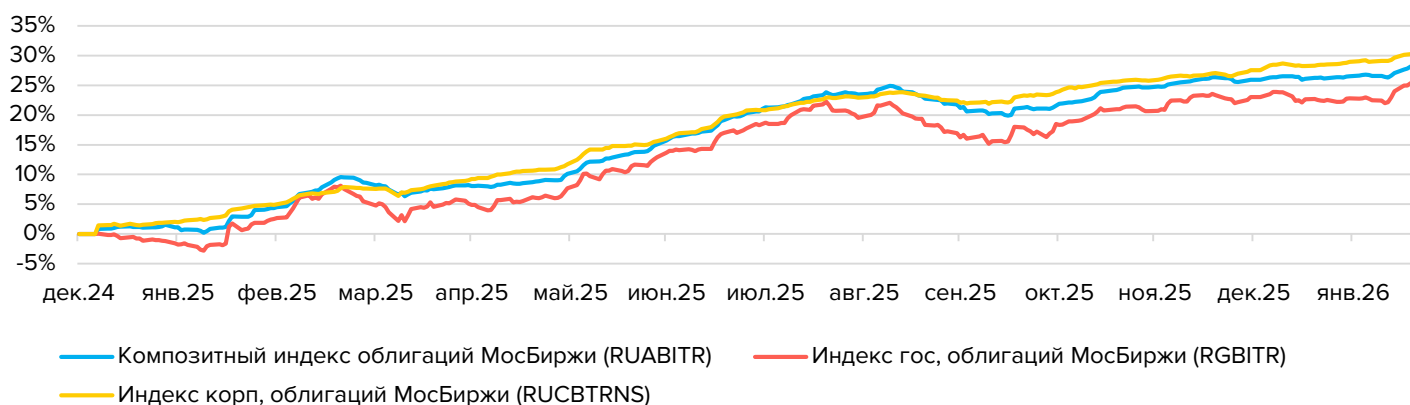
В сегменте непродовольственных товаров цены не изменились (0,00% н/н). Подешевели электро- и бытовые приборы (-0,8% н/н), в том числе электротовары (-1,7% н/н), средства связи (-0,6% н/н), телерадиотовары (-0,5% н/н). Также снизились цены на строительные материалы (-0,1% н/н), продолжили снижаться цены на одежду (-0,2% н/н), на обувь цены не изменились. Стабильны цены на легковые автомобили (0,0% н/н), как на отечественные, так и на иномарки.

В сегменте наблюдаемых услуг за неделю темпы роста цен составили 0,27% н/н. Продолжилось удешевление поездки на отдых на Черноморское побережье России (-0,1% н/н). Темпы роста цен на бытовые услуги и на услуги по восстановлению зуба пломбой практически сохранились на уровне предыдущей недели (0,4% 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 45,4% (38,9% недель ранее).

Рублевые облигации

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



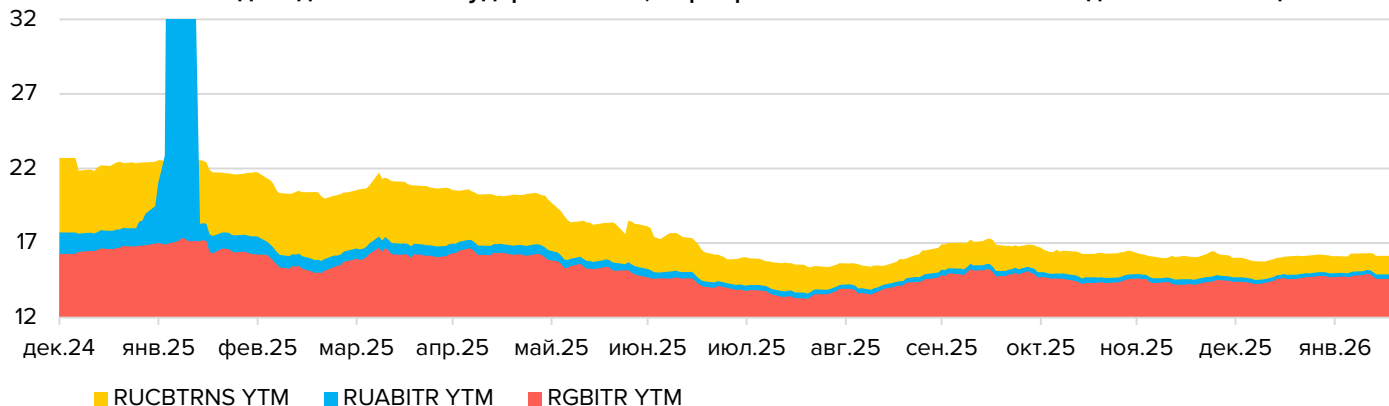
Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	288,7	756,7	195,9
Изм. н/н, %	1,3%	1,1%	0,7%
Изм. м/м, %	1,9%	2,3%	1,7%
Изм. YtD, %	2,2%	1,9%	2,3%

Минувшая неделя отметилась ростом индексов долгового рынка России. Отметим, что рост индексов произошел на фоне снижения совокупного и медианного торгового оборота на -10,6% н/н, до $\text{₽}178,4$ млрд, и -5,0% н/н, до $\text{₽}37,7$ млрд соответственно. Прошедшая неделя отметилась крупнейшим размещением ОФЗ с ноября 2025 г., замедлением недельной инфляции и планами Банка России упростить допуск компаний на рынок ценных бумаг. Доходности индексов долгового рынка по итогам прошедшей недели продемонстрировали снижение, что отражает постепенную стабилизацию ожиданий участников рынка в отношении денежно-кредитных условий.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика доходностей индексов облигаций

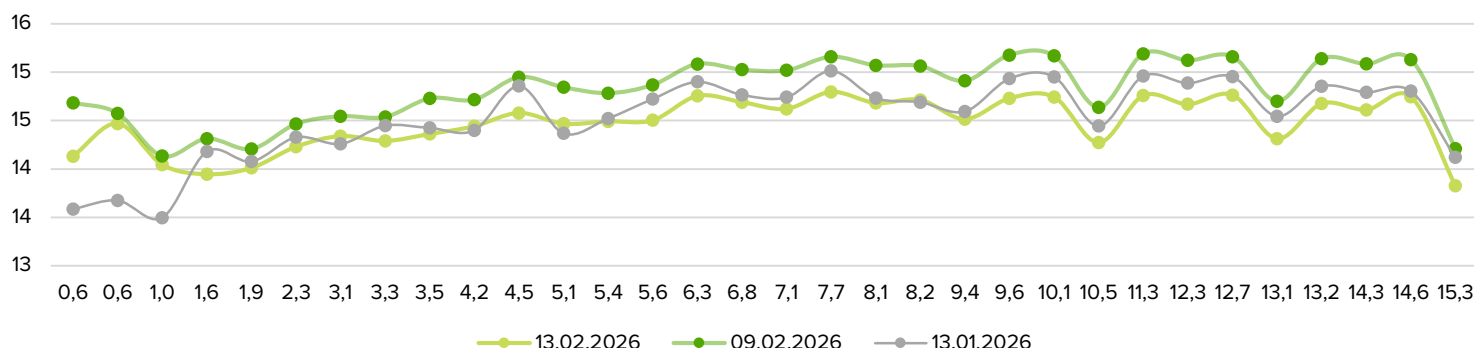
	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,68%	14,40%	15,95%
Изм. н/н, б.п.	-20	-19	-19
Изм. м/м, б.п.	-23	-23	-18
Изм. YtD, б.п.	-1	1	-6

С начала 2026 г. инфляция составила 1,95% (1,62% за январь и 0,33% с начала февраля). По текущей динамике накопленной недельной инфляции февраль может завершиться на уровне около 0,45% при целевой траектории Банка России в 0,56%.

С учетом замедления ценовой динамики и сохранения жестких монетарных условий реальная процентная ставка, по нашим оценкам, приближается к 9%, что поддерживает привлекательность рублевых инструментов с фиксированной доходностью.

Рублевые облигации

Рис. 5. Изменение кривой ОФЗ по выделенным выпускам, % годовых



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

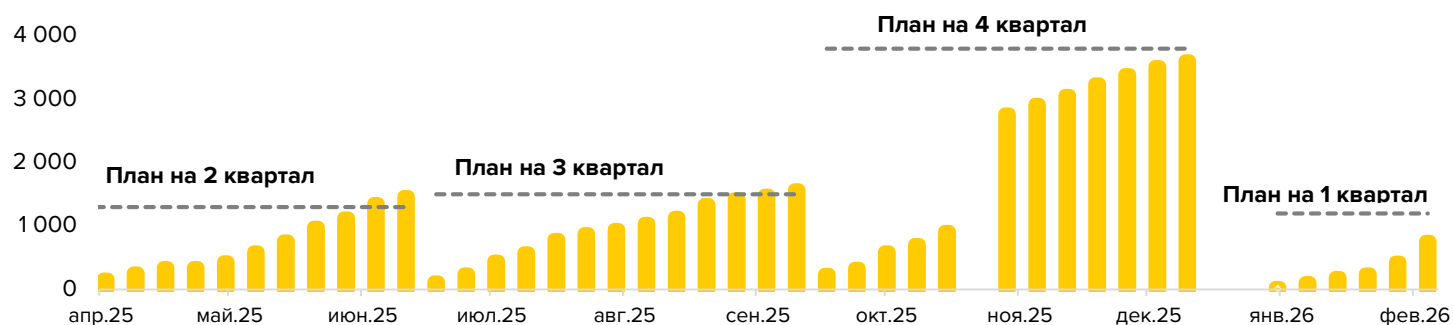
Динамика доходностей ОФЗ по выделенным выпускам на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	14,2%	14,3%	14,6%
Изм. н/н, б.п.	-28	-15	3
Изм. м/м, б.п.	-43	-14	-18
Изм. YtD, б.п.	53	-14	12

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2 лет включительно) в среднем снизились на -20 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) – на -12 б.п., а на «длинном» (от 10 лет) – на -4 б.п. Спред между 10- и 2-летними облигациями расширился с 73 б.п. недель ранее до 81 б.п. Особенно снизилась доходность ОФЗ-ПД 26236 (17.05.2028), ОФЗ-ПД 26228 (10.04.2030) и ОФЗ-ПД 26251 (28.08.2030).

18 февраля 2026 г. Минфин России провел очередной раунд аукционов по размещению ОФЗ. Общий спрос составил $\text{R}407,37$ млрд, а объем размещения по номиналу – $\text{R}327,47$ млрд. Неделя ранее показатели составляли $\text{R}305,07$ млрд и $\text{R}190,16$ млрд соответственно. Это крупнейшее размещение с 12 ноября 2025 г. (тогда были размещены флоатеры).

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 1 кв26

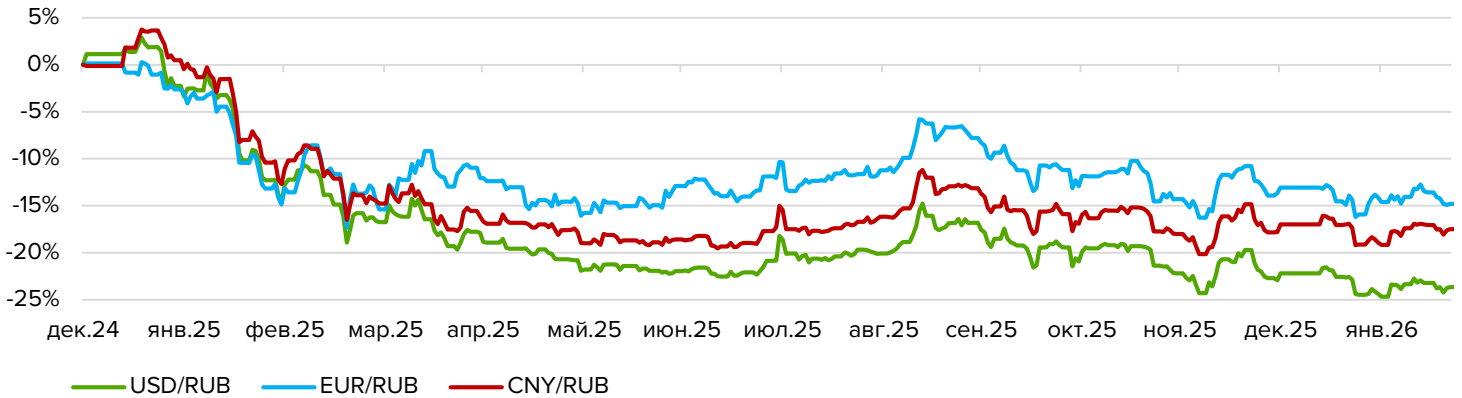
Показатель	Объем
План на квартал, млрд	$\text{R}1200$
Выполнено, % от плана	63,1%

- **ОФЗ-ПД 26254 (купон 13,00%; сегмент 10+ лет).** При спросе $\text{R}289,09$ млрд было размещено $\text{R}255,20$ млрд, коэффициент покрытия составил 88,28%. Цена отсечения – 92,37%, доходность – 14,75%, дисконт к рынку – 26 б.п.
- **ОФЗ-ПД 26245 (купон 12,00%; сегмент до 10 лет включительно).** Спрос достиг $\text{R}118,27$ млрд, размещено $\text{R}72,28$ млрд, что соответствует коэффициенту покрытия 61,11%. Цена отсечения составила 88,40% от номинала, доходность – 14,75%, дисконт к рынку – 17 б.п.

С начала 1 кв. 2026 г. Минфин разместил бумаги на сумму $\text{R}756,68$ млрд, что составляет 63,06% от квартального плана в $\text{R}1200,00$ млрд. Из них $\text{R}495,21$ млрд пришлось на длинный сегмент (10+ лет). Для выполнения плана ведомству необходимо привлечь порядка $\text{R}443,32$ млрд в ходе оставшихся 5 раундов, что в среднем требует $\text{R}88,66$ млрд за аукцион. Следующее размещение запланировано на 25 февраля 2026 г.

Валюта

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



Источник: Банк России, расчеты PCXB Управление активами

Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	76,75	90,28	11,09
Изм. н/н, %	-0,6%	-1,4%	-0,5%
Изм. м/м, %	-1,4%	-1,0%	-0,7%
Изм. YtD, %	0,9%	1,3%	-0,4%

К 21 февраля курс валютной пары USD/RUB снизился на -0,6% н/н и составил $\text{₽}76,75$, CNY/RUB – на 0,5%, до $\text{₽}11,09$, а EUR/RUB – на 1,4%, до $\text{₽}90,28$. Индекс DXY вырос на 0,91% н/н, отражая укрепление доллара к корзине основных валют, до 97,80 п.

Минфин РФ продолжает осуществлять продажу иностранной валюты и золота на $\text{₽}226,8$ млрд ($\sim\text{₽}11,9$ млрд в день) в рамках бюджетного правила в период с 6 февр. по 5 марта 2026 г.

Поддержку национальной валюте также оказывает сезонный фактор налоговых выплат и сохраняющийся профицит текущего счета. В краткосрочной перспективе ключевыми драйверами останутся параметры операций Минфина и Банка России и динамика нефтяных котировок.

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

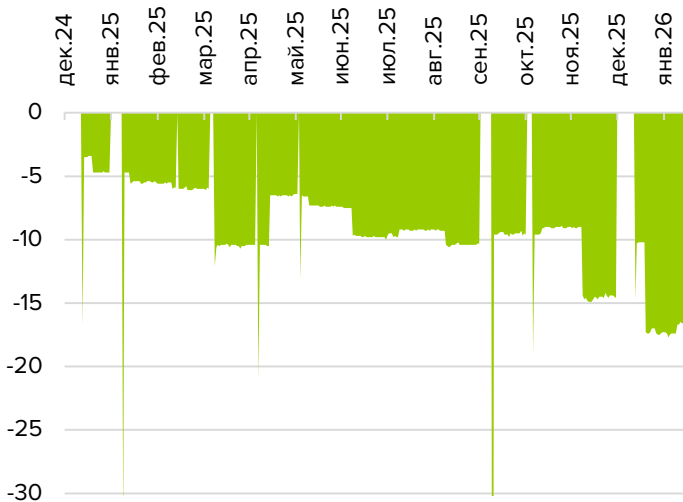
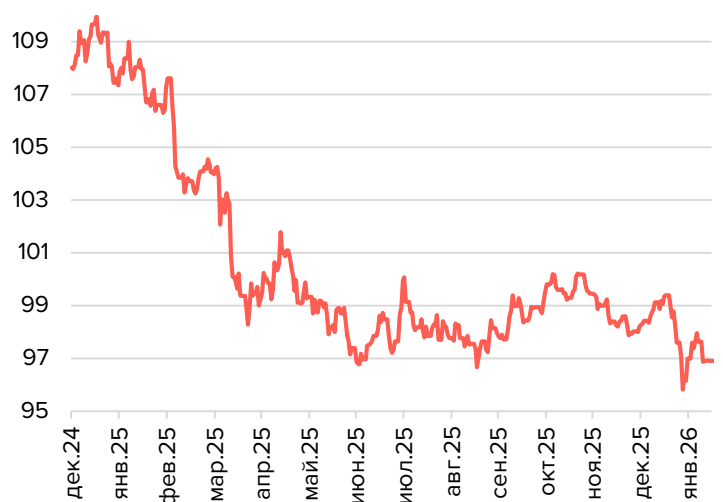
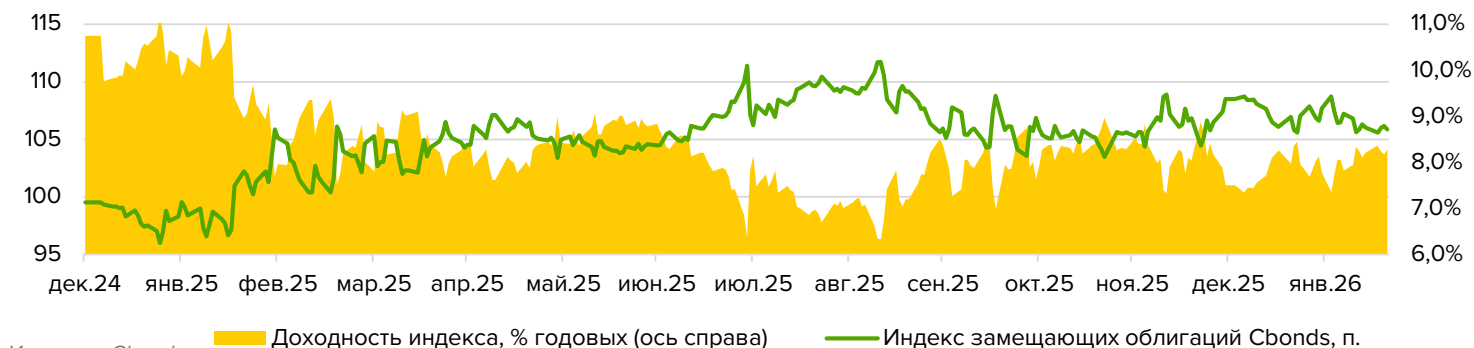


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

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

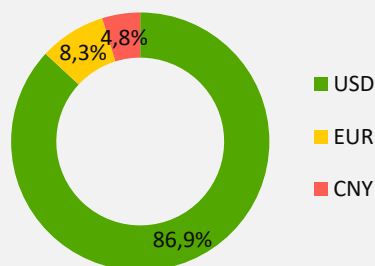


Источник: Cbonds

Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	105,86	8,29%
Изм. н/н	-0,2%	8 б.п.
Изм. м/м	-1,0%	32 б.п.
Изм. YtD	-2,4%	79 б.п.

Медианный объем торгов

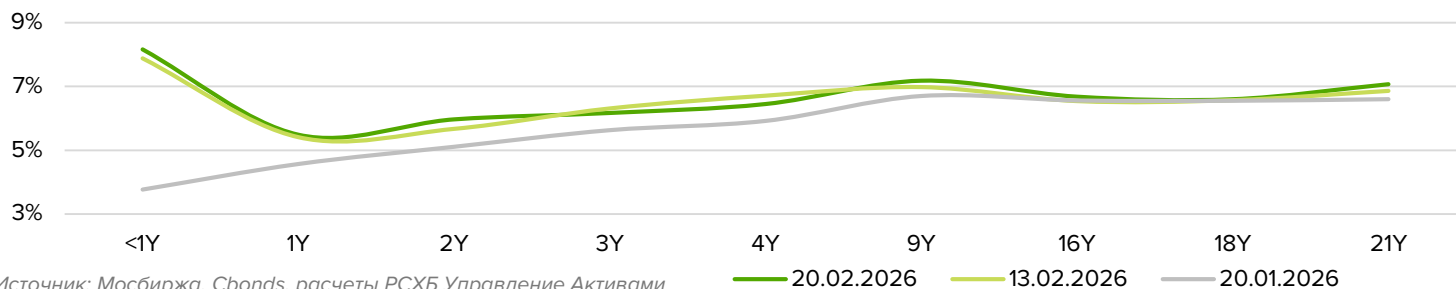


На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds снизился и составил 105,9 п. (-0,2% н/н), его доходность составила 8,29% годовых. Медианный объем торгов составил \$2,42 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — \$2,11 млрд, в евровых выпусках — \$0,20 млрд, в юаневых — \$0,12 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Газпром Капитал, 3037-1-Д» (\$0,10 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2027-Е» (\$0,08 млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» (\$0,06 млрд).

АО «Полипласт» принял решение 25 февраля разместить облигации серии П02-БО-14 в долларах и серии П02-БО-15 в юанях. Срок обращения выпусков — 3,5 года. Купонный период — 30 дней. Номинал П02-БО-14 — \$100, П02-БО-15 — ¥100. Тип ставки — фиксированная. Ставка купона: П02-БО-14: 12,75% годовых; П02-БО-15: 12,25% годовых. Рейтинг АКРА: A(RU).

Книга заявок по облигациям ПАО «ФосАгро» серии БО-02-05 объемом не менее ¥2 млрд предварительно откроется 26 февраля. Срок обращения — 3,2 года. Купонный период — 91 день. Номинал — ¥1 000 (100%). Тип купона — фиксированный. Диапазон ставки купона — 7,75-8,00% годовых. Предварительная дата начала размещения — 3 марта. Рейтинг АКРА: AAA(RU); Эксперт РА: ruAAA.

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



Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

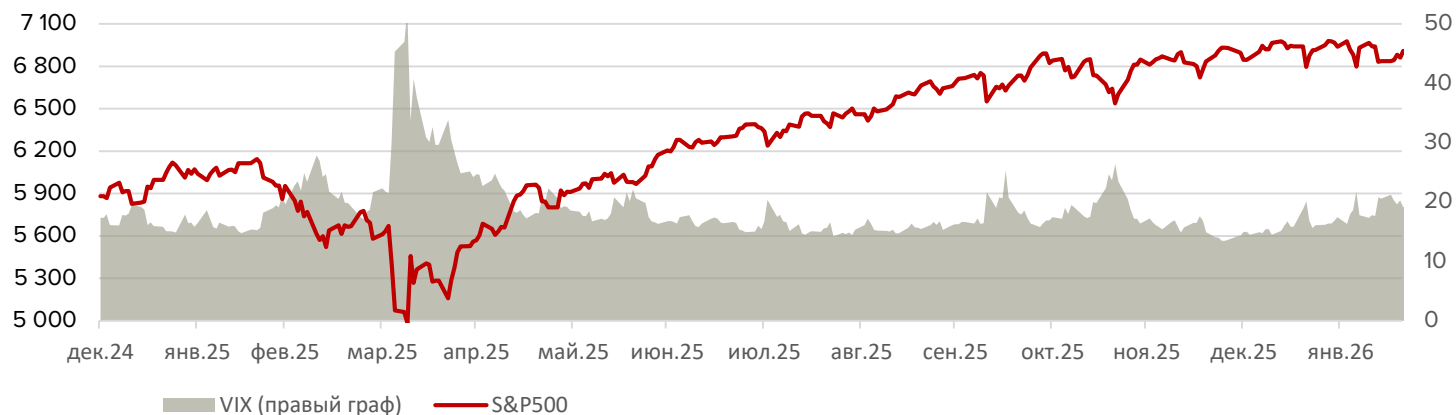
Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,49%	6,45%	7,18%
Изм. н/н, б.п.	8	-26	20
Изм. м/м, б.п.	92	53	48
Изм. YtD, б.п.	148	230	70

Самое заметное движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на отрезке кривой до года (28 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 19 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись в среднем на -7 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет выросли в среднем на 13 б.п. Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,49% годовых (8 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 6,45% (-26 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,18% (20 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро расположились в диапазоне от 5,49% до 7,18%. В юанях от 5,97% до 6,87%.

Что за океаном

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



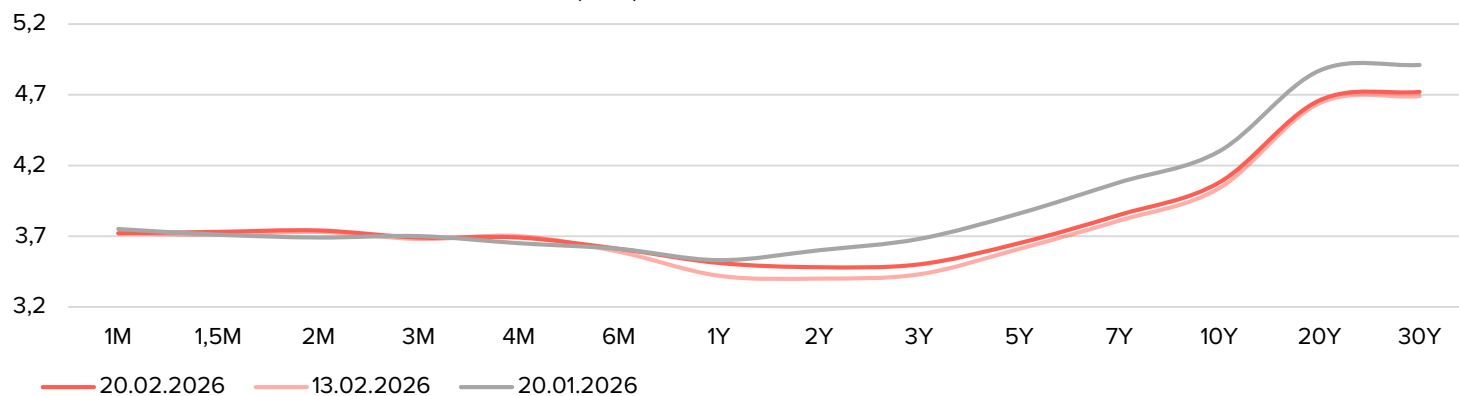
Источник: SVOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 909,51	19,09
Изм. н/н, %	1,1%	-1,51
Изм. м/м, %	1,7%	-1,00
Изм. YtD, %	0,2%	4,76

Индекс американского фондового рынка S&P 500 на минувшей неделе вырос, отражая восстановление аппетита к риску после локальных коррекций в начале февраля. При этом индекс «страха» VIX снизился до 19,1 пунктов. Индекс потребительских цен в США в январе 2026 г. вырос на 0,2% м/м, а в годовом выражении динамика составила 2,4% г/г — это ниже декабрьского уровня и близко к целевому диапазону ФРС, повышая вероятность снижения процентной ставки ФРС. Еженедельные первичные заявки на пособие по безработице в США, составили 206 тыс., что ниже прогнозов 229 тыс.. Среднее число заявок за 4 недели удерживается около 219 тыс., что также указывает на устойчивость рынка труда

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



Источник: SVOE Global Markets, расчеты PCXB Управление Активами

Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	3,48%	3,65%	4,08%
Изм. н/н, б.п.	8	4	4
Изм. м/м, б.п.	-12	-21	-22
Изм. YtD, б.п.	3	-3	-6

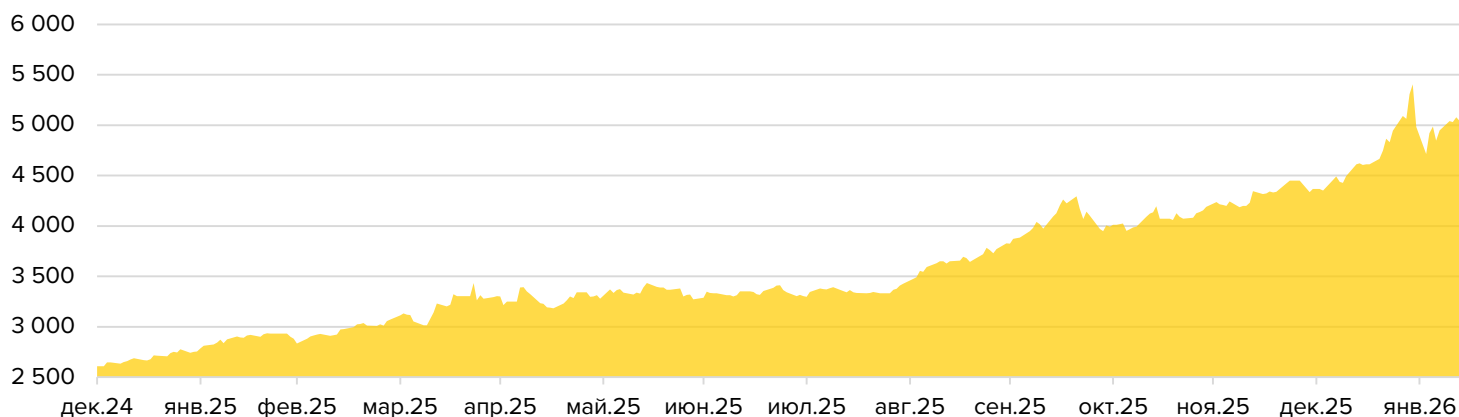
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей на кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y сузился с 64 б.п. до 60 б.п.

Минфин США провело два аукциона на прошлой неделе: 30-year и 20-year TIPs/Bond.

- 19 февраля Минфин США разместил 30-Year TIPs с доходностью 2,473%; объём — \$9,0 млрд при спросе \$24,74 млрд (bid-to-cover 2,75) (high yield на прошлом аукционе: 2,650%)
- 18 февраля Минфин США разместил 20-Year Bond (Bonds of February 2046) с доходностью 4,664%; объём — \$16,0 млрд при спросе \$37,8 млрд (bid-to-cover 2,36) (high yield на прошлом аукционе: 4,846%)

Золото, нефть и газ

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



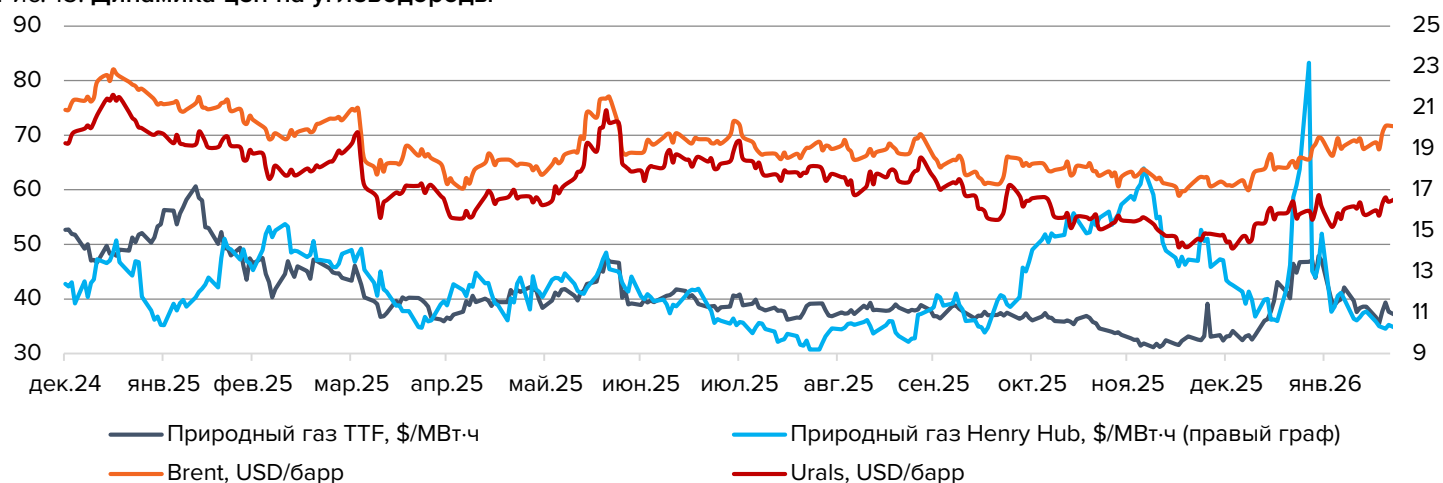
Источник: LBMA

Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	5053,2
Изм. н/н, %	1,6%
Изм. м/м, %	6,4%
Изм. YtD, %	15,7%

Стоимость золота выросла на 1,2% н/н после коррекции примерно на -1% недель ранее. Движение носило преимущественно технический характер, поскольку котировки удержали поддержку вблизи 55-дневной скользящей средней, что спровоцировало подключение системных стратегий и краткосрочных покупателей «на отскок». Дополнительный импульс сформировался на рынке деривативов: рост подразумеваемой волатильности и увеличение объема «бычьих» опционных позиций усилили хеджирование дилеров через покупку фьючерсов, что поддержало спотовые цены.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

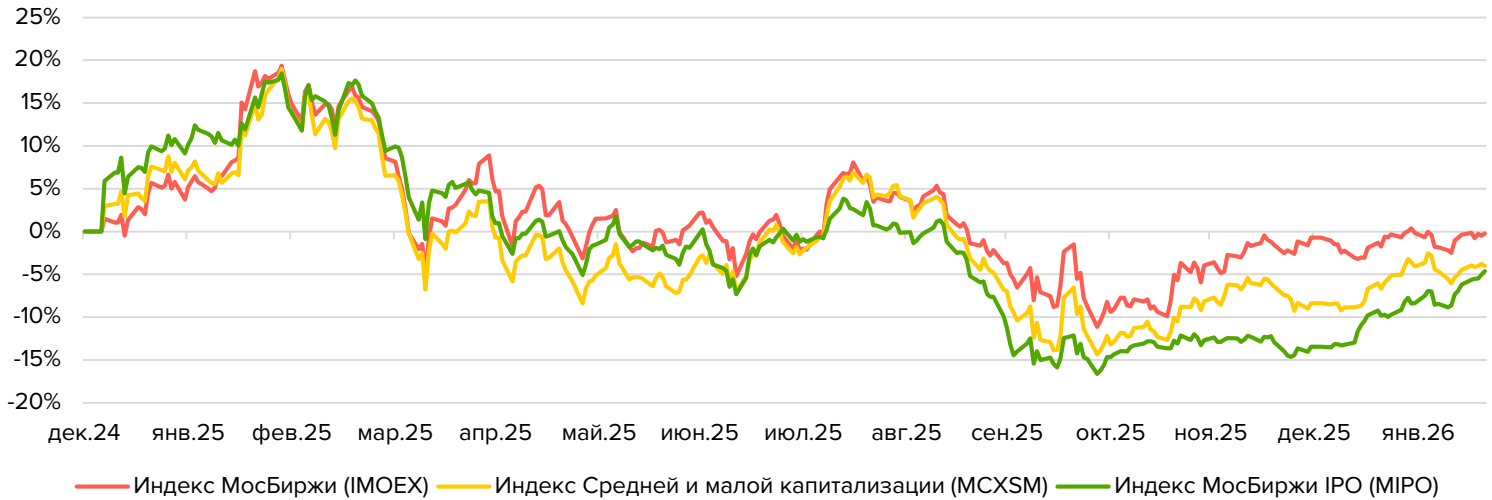
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт-ч)

	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	71,8	57,8	37,7	10,40
Изм. н/н, %	5,9%	4,4%	-2,4%	-6,0%
Изм. м/м, %	10,5%	1,6%	-6,1%	-22,0%
Изм. YtD, %	17,0%	11,8%	16,4%	-23,3%

Стоимость котировок нефти марки Brent выросла на 5,9% н/н, до \$71,8 за баррель. Цена Urals – на 4,4% н/н, до \$57,8 за баррель. Неделя отметилась эскалацией напряжения между США и Ираном, что подстегнуло рост котировок к шестимесячным максимумам из-за угрозы закрытия или нарушения транзита через Ормузский пролив. Европейский газ снизился в цене на -2,4%, американский газ подешевел на -6,0%. Заполняемость ПХГ ЕС снизилась до 30,58% с 33,97%, импорт СПГ рекордно высокий, однако не обеспечивают сильного роста цен из-за слабого спроса на спотовом рынке в Азии.

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.	2 780,60	1 484,72	591,17
Изм. н/н, %	0,2%	0,5%	1,7%
Изм. м/м, %	1,6%	2,8%	5,7%
Изм. YtD, %	0,5%	4,7%	10,2%

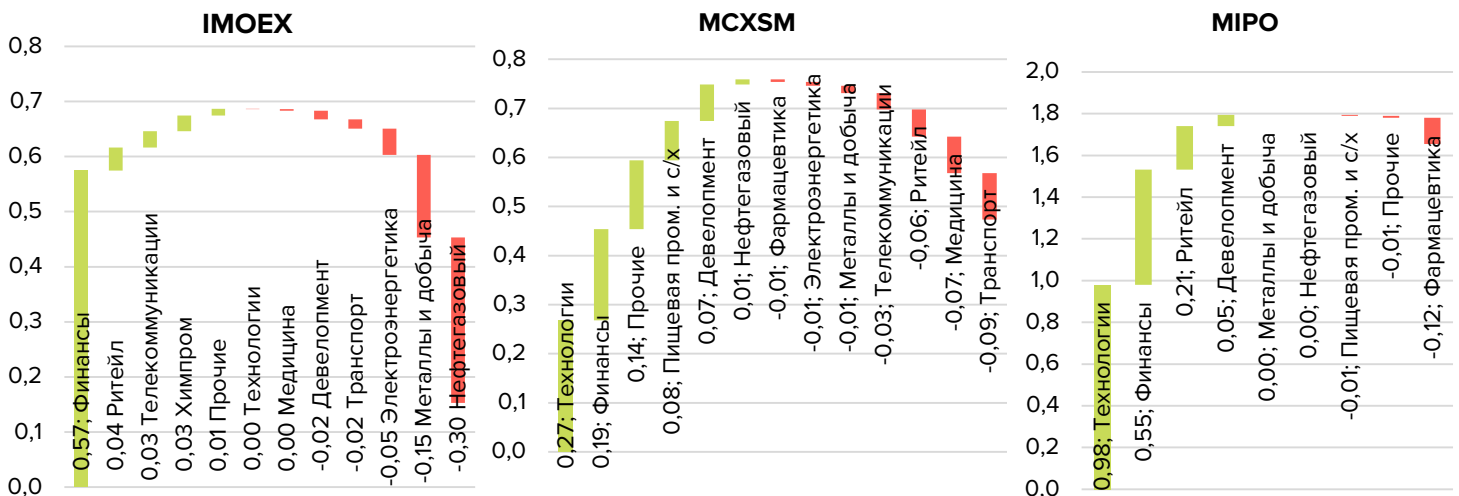
Краткое резюме за неделю

Неделя на российском рынке была богата выходящими операционными и финансовыми отчетностями компаний по итогам 4кв25 и в целом за весь 2025 г. С 17 по 18 февраля прошла встреча в Женеве между Россией, США и Украиной. По словам главы российской делегации Владимира Мединского переговорный процесс был тяжелым, но деловым. В первый день обсуждения продлились шесть часов, во второй – около двух. Между тем, Владимир Зеленский сообщил, что стороны «почти договорились» о механизме контроля за прекращением огня. При этом, по сообщениям некоторых СМИ, переговоры «застопорились», а в

украинской делегации возник раскол. Позже спецпосланник президента США Стив Уиткофф заявил, что следующая встреча делегаций может пройти уже в течение следующих 10 дней, на которой, вероятно, он примет участие.

По итогам недели индекс Мосбиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 780,6 п. (0,2% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) – на уровне 1 484,7 п. (0,5% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) – на отметке 591,2 п. (1,7% н/н). Недельный рост индекса Мосбиржи объясняется, в основном, финансовым сектором (0,57%), хуже всех показал себя нефтегазовый сектор (-0,30%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показали себя технологические компании (0,27%), хуже всего транспорт (-0,09%). Из новичков на бирже больше всех вырос технологический сектор (0,98%), сильнее всего снизилась фармацевтика (-0,12%).

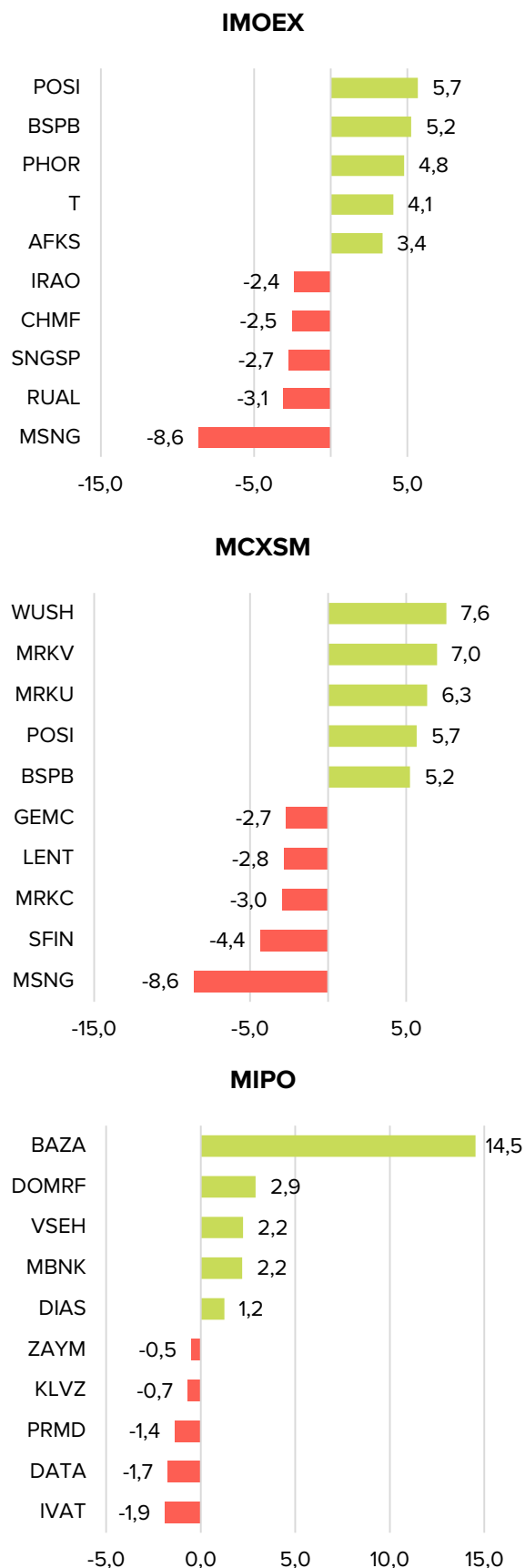
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



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 «Группа Позитив» (POSI), которые за неделю прибавили 5,7% н/н. Среди аутсайдеров отметились ПАО «МосЭнерго» (MSNG), снизившийся на -8,6% н/н. Совет директоров компании 15 января 2026 г. рекомендовал выплатить дивиденды за 2024 г. в размере ₹0,226 на акцию с доходностью около 10%. Общий объем выплат должен был составить ₹8,986 млн руб., или 83% от прибыли за 2024 г. В мае 2025 года совет директоров МосЭнерго уже рекомендовал выплаты по итогам 2024 г. в таком же размере, но акционеры не одобрили это решение.

Среди компаний малой и средней капитализации

Сильнее всего в данном индексе выросли акции ПАО «ВУШ Холдинг» (WUSH) на 7,6% н/н. Поддерживает интерес инвесторов к данной бумаге новости из разных источников по поводу слияния холдинга с компанией ООО «Юрент». Не исключаем, что сама компания активизировала реализацию программы обратного выкупа акций. По статистике за последние несколько лет, ранние весенние месяцы благоприятны для покупки акций ВУШ ввиду сезонности бизнеса.

Сильнее всего в индексе снизились, как и в индексе Мосбиржи, акции ПАО «МосЭнерго» (MSNG).

Среди компаний, недавно вышедших на IPO

В данном индексе лидируют акции ПАО «ГК БАЗИС» (BAZA) с ростом на 14,5% н/н. 25 февраля Группа опубликует отчетность за 2025 г. Многие ожидают сильных финансовых и операционных результатов.

Снижение наблюдалось в акциях ПАО «ИВА» (IVAT) на -1,9% н/н.

Дом для Роста: как прошел день инвестора ДОМ.РФ

18 февраля прошел день инвестора ПАО «ДОМ.РФ» на котором компания представила свои финансовые результаты за 2025 г и сообщила о своих целях в среднесрочной перспективе.

ПАО «ДОМ.РФ» в 2025 г. увеличило чистую прибыль по МСФО на 35,1% до ₹88,8 млрд по сравнению с ₹65,8 млрд прибыли в 2024 г. В 4кв25 чистая прибыль составила ₹26,5 млрд, что в 3,4 раза больше результата за аналогичный период 2024 г. (₹7,7 млрд). Опубликованные результаты оказались почти на уровне консенсус-прогноза аналитиков, который предполагал квартальную чистую прибыль на уровне ₹26 млрд (за 2025 г. – ₹88,3 млрд). «ДОМ.РФ» ожидает, что по итогам 2026 г. чистая прибыль превысит ₹104 млрд (+17%).

На встрече генеральный директор компании Виталий Мутко сообщил, что менеджмент «ДОМ.РФ» будет рекомендовать направить на выплату дивидендов за 2025 г. 50% от чистой прибыли. На одну акцию «ДОМ.РФ» может выплатить ₹246,9, расчеты будут осуществлены в августе.

Яндекс отчитался за 4кв25

МКПАО «Яндекс» в 4кв25 увеличило выручку на 28% до ₹436 млрд. Показатель оказался лучше консенсус-прогноза аналитиков, который предполагал выручку на уровне ₹433,7 млрд. В 2026 г. «Яндекс» ожидает роста выручки примерно на 20%, также прогнозирует, что скорр. EBITDA будет зафиксирован в районе ₹350 млрд. По итогам 2025 г. выручка «Яндекса» выросла на 32% (до ₹1,44 трлн), скорр. EBITDA – на 49% (до ₹280,8 млрд). Менеджмент «Яндекса» планирует вынести на рассмотрение совета директоров рекомендацию по дивидендам в размере ₹110 на обыкновенную акцию.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 2700–2900 п. Не исключаем дальнейшего роста при позитивных геополитических новостях.

Дивидендный календарь

Компания / Закрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₹	Див. доходность*
Среда 25.03.2026 ВИ.РУ	VSEH	2025	год	2,00	2,66%

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

Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от	Выпуск	Валюта	Объем, млрд	Объем, млрд	Срок обр-я,	Оферта (PUT),	Купон период,	Тип ставки	Базовая ставка	Купон,	Купон,	YTM (P),	YTM (P),	Дата
	Эксперт РА/АКРА/НКР			анонс	факт		лет (месяц)				лет	дней	анонс	факт	
АО ХК «МЕТАЛЛОИНВЕСТ»	- / AA+(RU) / AAA.ru	002P-04	₽	30	30	4	-	30	Флоат	КС	200	185	-	-	03.02.26
АО «ПГК»	- / AA(RU) / AA+.ru	003P-02	₽	12	11,2	5	3,1	30	Фикс	-	15,95	15,95	-	-	03.02.26
АО «ПГК»	- / AA(RU) / AA+.ru	003P-03	₽	5	3,65	5	1,8	30	Флоат	КС	250	250	-	-	03.02.26
ПАО «МТС»	ruAAA / AAA(RU) / AAA.ru	002P-16	₽	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) / -	Б0-003P-18	\$	0,2	0,25	5	-	30	Фикс	-	7,75	7,50	-	-	10.02.26
АО «Почта России»	- / AA(RU) / -	003P-03	₽		8,7	10	3	30	Фикс	КБД	400	17,75	-	-	10.02.26
АО «Почта России»	- / AA(RU) / -	003P-04	₽	3	2,3	10	2	30	Флоат	КС	300	300	-	-	10.02.26
ПАО «ТМК»	ruA+ / - / A+.ru	002P-01	₽	13,5	13,5	10	3	30	Фикс	-	7,00	6,60	19,51	-	12.02.26
АО «ТТЛК»	ruAA- / - / AA-.ru	002P-12	\$	0,1	0,1	3,5	-	30	Фикс	-	9,50	9,50	-	-	12.02.26
АО ГК «АЗОТ»	ruA+ / A+(RU) / AA-.ru	001P-02	₽	5	17	5	2	30	Фикс	-	17,25	16,50	18,68	17,81	17.02.26
ПАО «СИБУР Холдинг»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-09	\$	0,15	0,25	3	-	30	Фикс	-	7,75	7,50	-	-	18.02.26
ООО «Балтийский лизинг»	ruAA / AA-(RU) / -	Б0-П22	₽	1	-	2,5	-	30	Фикс	-	19,00	-	20,75	-	24.02.26
ООО «ВИС ФИНАНС»	ruA+ / - / AA-.ru	Б0-П11	₽	2,5	-	3	-	30	Фикс	-	17,25	-	18,68	-	26.02.26
ПАО «Фосагро»	ruAAA / AAA(RU) / -	Б0-02-05	¥	2	-	3,2	-	30	Фикс	-	7,75- 8,00%	-	-	-	26.02.26
АО «Селектел»	ruAA- / A+ (RU) / -	001P-07R	₽	5	-	3	-	30	Фикс	-	16,60	-	17,92	-	27.02.26
ООО «Промомед ДМ»	ruA- / - / -	002P-03	₽	4	-	2	-	30	Флоат	КС	275	-	-	-	27.02.26

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Минувшая неделя отметилась двумя выпусками облигаций: АО ГК «АЗОТ» сер. 001P-02 и ПАО «СИБУР Холдинг» сер. 001P-09.

АО ГК «АЗОТ» разместило ₽17 млрд при анонсе в ₽5 млрд, при этом финальная купонная ставка составила 16,50%, снизившись на -75 б.п. относительно анонса, что соответствует КБД (2 года) + 263 б.п., что является достаточным низким спредом для бумаги данного рейтингового класса. Доходность к погашению составила 17,81%, бумага разместилась по 100% от номинала. Срок облигационного долга – 5 лет с офертой через 2 года.

ПАО «СИБУР Холдинг» разместило \$250 при анонсе в \$150 млн. Купонная ставка снизилась на -25 б.п. относительно анонса и составила 7,50%. Срок бумаги – 3 года, а купоны выплачиваются ежемесячно.

Банк России представил проект оптимизации процедур допуска ценных бумаг на рынок, который предусматривает отказ от обязательной государственной регистрации части выпусков ценных бумаг, прежде всего менее рискованных.

Регулятор предлагает освободить эмитентов от обязательной регистрации выпусков облигаций с фиксированным доходом, имеющих ограниченный срок обращения и централизованный учёт прав, при объеме привлеченного капитала до ₽3 млрд в год. В таких случаях проверять соблюдение законодательства при допуске к торгам будут биржи, а не ЦБ. Также Банк России готов отказаться от регистрации облигаций, предназначенных для квалифицированных инвесторов, если номинальная стоимость таких облигаций превышает ₽3 млн. Проверка соответствия требованиям будет также возложена на рынок.

Эти меры призваны снизить издержки эмиссии, ускорить привлечение капитала и сделать рынок более гибким, сохранив при этом ключевые механизмы защиты инвесторов.

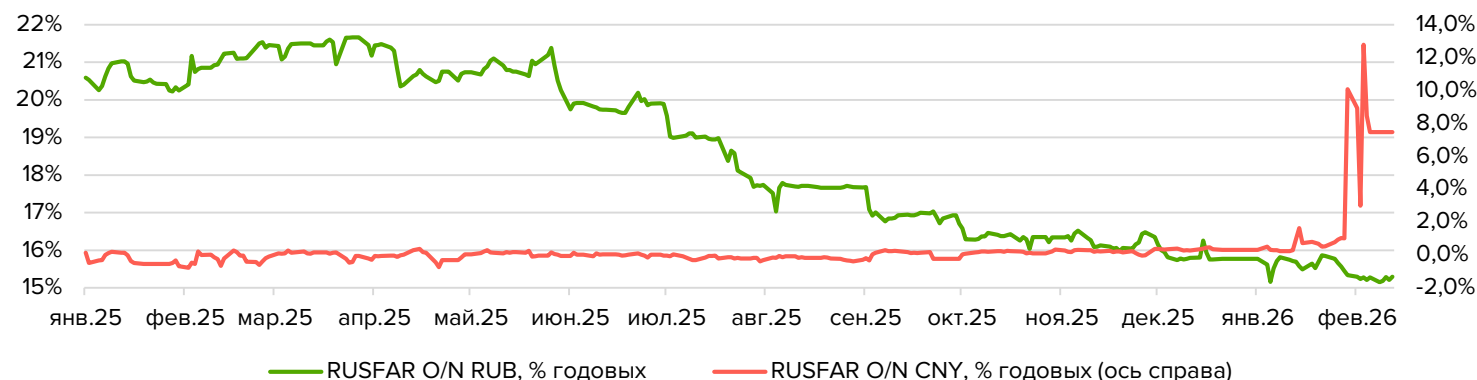
Основные события

На неделе с 23 по 27 февраля 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 23.02.26					
Китай	Китай - Китайский Новый год	Выходной	-	-	-
Россия	Россия - День защитника Отечества	Выходной	-	-	-
США	Объём промышленных заказов (м/м)	Декабрь	-0,7%	-0,4%	2,7%
Вторник 24.02.26					
Китай	Базовая кредитная ставка НБК	Февраль	3,50%	3,50%	3,50%
	Базовая кредитная ставка НБК	-	3,00%	3,00%	3,00%
Среда 25.02.26					
США	Выступление президента США Трампа	-	-	-	-
	Аукцион по размещению 5-летних казначейских нот	-	-	-	3,823%
Россия	Объём промышленного производства (г/г)	Январь	-	-	3,7%
Четверг 26.02.26					
Еврозона	Председатель ЕЦБ Лагард выступит с речью	-	-	-	-
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	216K	206K
	Аукцион по размещению 7-летних казначейских нот	-	-	-	4,018%
Пятница 27.02.26					
США	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Январь	-	0,3%	0,5%
	Расходы на строительство (м/м)	Декабрь	-	-	0,5%

Приложение 1. Денежный рынок

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



Источник: Мосбиржа

Динамика денежных индексов

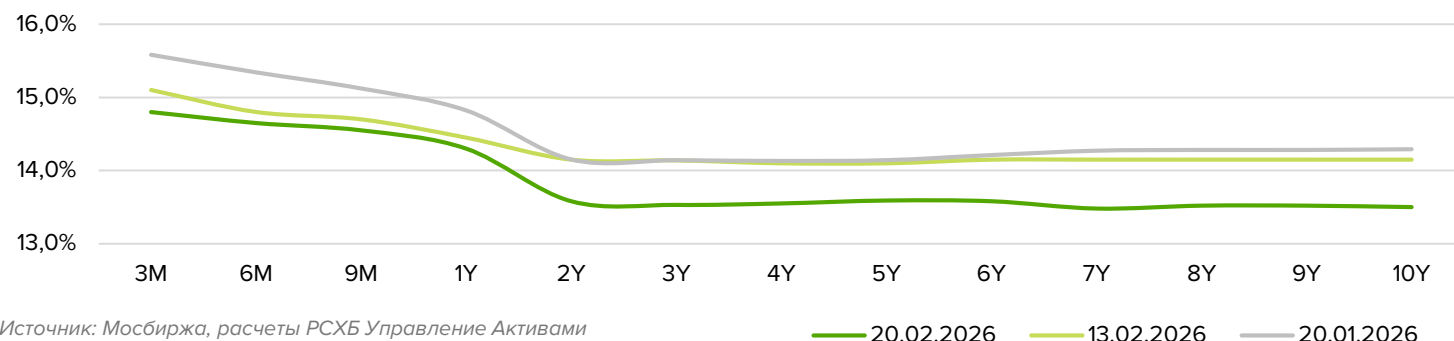
Динамика	RUSFAR O/N RUB	RUSFAR O/N CNY
Тек. значение, %	15,30%	7,47%
Изм. н/н, б.п.	2	0
Изм. м/м, б.п.	-41	717
Изм. YtD, б.п.	-529	733
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	251,1	322,8
Депозиты	3 549,0	-55,7
Обяз-ва	3 610,4	317,6
Кредиты	441,0	404,0
Репо и своп	3 169,4	-70,5
Нестанд.	189,7	-50,5

¹ (-) профицит, (+) дефицит

За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) практически не изменилась и по итогам недели закрылась на отметке 15,30% годовых (+2 б.п. н/н). Ликвидность банковского сектора на 20 февраля 2026 г. составил дефицит ₪251,1 млрд, изменившись за неделю на ₪322,8 млрд. В основном изменение произошло за счёт роста обязательств на ₪317,6 млрд н/н до ₪3 610,4 млрд. Тем временем депозиты составили ₪3 549,0 млрд, изменившись на -₪55,7 млрд н/н.

Дефицит юаневой ликвидности сохранился. Юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) сохранялась на повышенном уровне и к концу недели приняла значение 7,47% годовых, не изменившись за неделю. 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 РСХБ Управление Активами

Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	14,30%	13,53%	13,59%	13,50%
Изм. н/н, б.п.	-15	-61	-51	-65
Изм. м/м, б.п.	-52	-61	-55	-79
Изм. YtD, б.п.	-753	-548	-	-249

Свопы на КС заметнее всего снизились на длинном участке, при этом короткий сегмент также значительно сдвинулся вниз. По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 14,30% (-15 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 13,53% (-61 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 13,59% (-51 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп на текущий момент составляет 14,80% (-30 б.п. н/н), что отражает рыночные ожидания по ключевой ставке на заседании ЦБ в марте на уровне 15,0% (-50 б.п.).

Команда аналитического департамента



**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>.