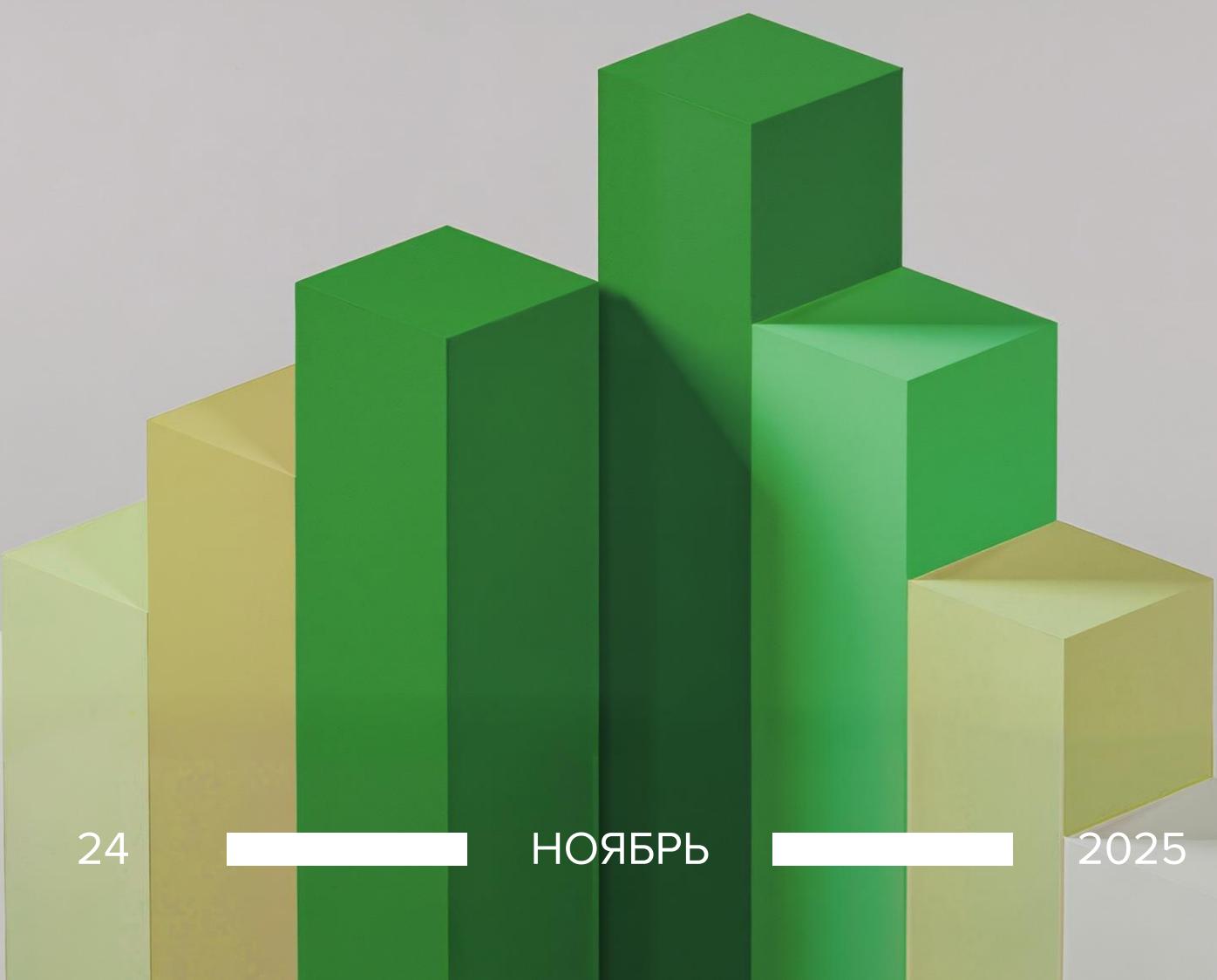


ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ



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)



Источник: Росстат, Минэкономразвития,
расчеты РСХБ Управление Активами

	17.11.2025	18.11.2024
За неделю, % н/н	0,11%	0,37%
С нач. месяца, % MtD	0,26%	0,79%
За октябрь, % м/м	0,50%	0,75%
С нач. года, % YtD	5,08%	7,41%
За год ¹	7,73%	8,54%

¹Октябрь 2025 (2024) г. к октябрю 2024 (2023) г.

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



Источник: Росстат, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика потребительской инфляции

17.11.2025 18.11.2024

Недельная инфляция: отыгрываем сезонное снижение

Согласно данным Росстата, за период с 11 по 17 ноября 2025 г. индекс потребительских цен (ИПЦ) составил 0,11% (н/н) против роста на 0,09% неделей ранее и аналогичного роста на 0,11% двумя неделями ранее. На годовом базисе инфляция продолжила демонстрировать замедляющиеся темпы прироста и на текущий момент составляет +7,12% против 7,73% на 10.11.25 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров темпы роста цен составили 0,21% н/н, в том числе на плодовоовощную продукцию – 1,9% н/н. Снизились темпы роста цен на лук (до 0,7% н/н), помидоры (2,7% н/н), а также бананы (0,5% н/н) и яблоки (0,2%). На продукты питания за исключением плодовоовощной продукции темпы роста цен составили 0,06% н/н.

В сегменте непродовольственных товаров темпы роста цен составили 0,02% н/н. Продолжилось удешевление электро- и бытовых приборов (-0,17% н/н), строительных материалов (-0,10% н/н). На бензин снижение цен сохранилось (-0,22% н/н), на дизельное топливо цены изменились на 0,30%. В сегменте наблюдаемых услуг на неделе с 11 по 17 ноября темпы роста цен снизились до 0,03% н/н. Подешевели услуги гостиниц (0,22% н/н) и санаториев (-0,03% н/н).

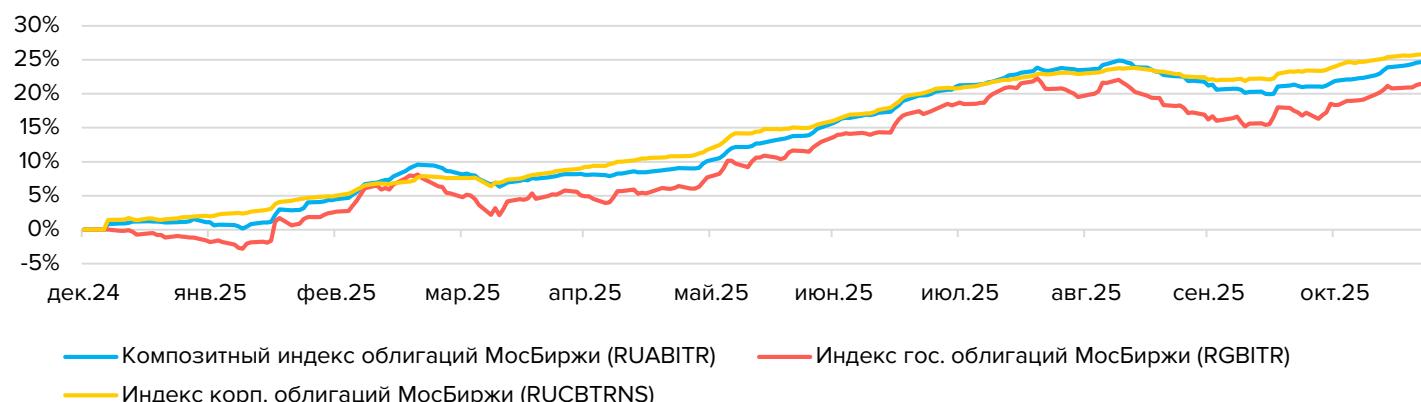
Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 41,1% (42,1% неделей ранее).

ЦБ опубликовал оценку инфляции за октябрь

Регулятор в пресс-релизе отметил, что «В октябре месячный прирост цен с исключением сезонности в пересчете на год ускорился до 7,1%, что в основном связано с компонентами устойчивого характера». По сравнению с прошлым месяцем заметно сократились годовые приrostы цен на услуги и отдельные продовольственные товары (молоко, сыр, сливочное масло, рыбопродукты). Общий вклад волатильных товаров и услуг в месячный прирост цен (с.к.) оставался положительным и почти не изменился по сравнению с прошлым месяцем. Высокими темпами продолжали дорожать нефтепродукты.

Рублевые облигации

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



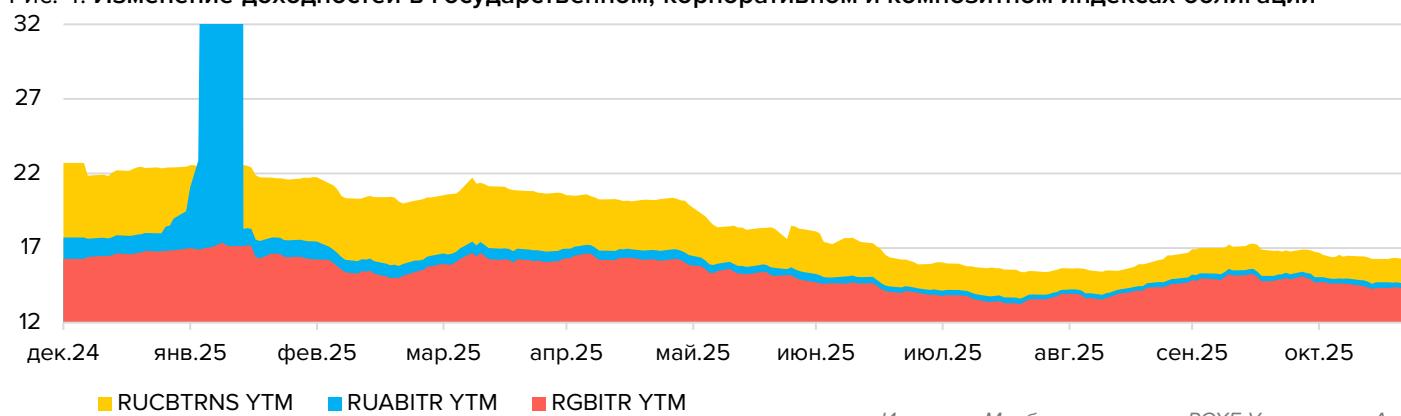
Источник: Мосбиржа, расчеты PCХБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	279,6	733,1	188,8
Изм. н/н, %	0,6%	0,5%	0,3%
Изм. м/м, %	2,7%	3,3%	2,1%
Изм. YtD, %	24,7%	21,4%	25,8%

Минувшая неделя вновь отметилась позитивом на рынке корпоративного и государственного долга, что отразилось на росте индекса совокупного дохода RUABITR на 0,6% н/н. Неделя отметилась заявлениями президента США о подписании «мирного» плана, на фоне чего произошел рост российского фондового рынка. Индекс государственных облигаций RGBITR вырос на 0,5% н/н, а RUCBTRNS — на 0,3% н/н. Структура торгов стабилизировалась: совокупный оборот снизился на -51,1%, до ₽85 млрд, медианный оборот — на -46,2%, до ₽17,3 млрд, во многом благодаря высокой базе предшествующей недели, на которой разместил Минфин РФ около ₽2 трлн.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCХБ Управление Активами

Динамика доходностей индексов облигаций

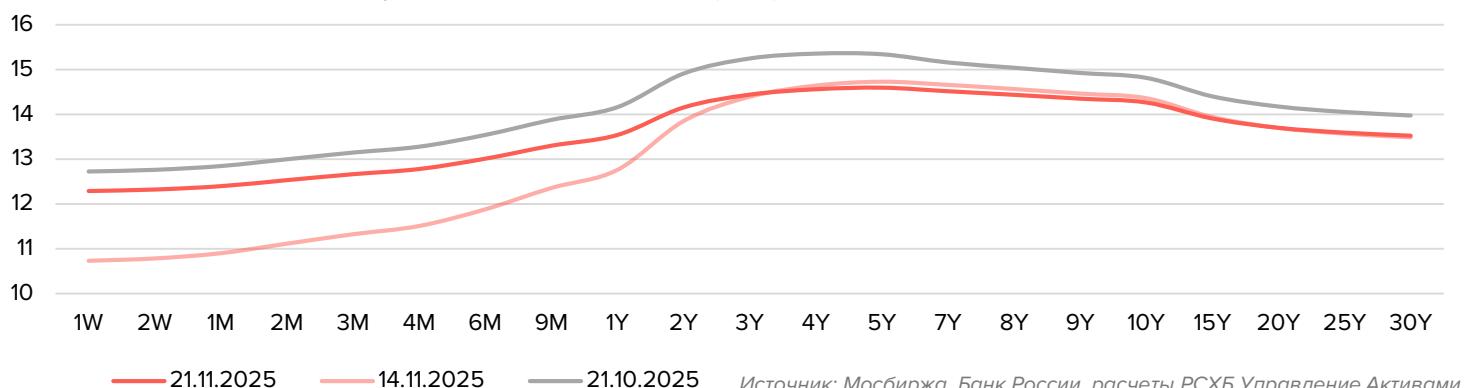
Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,65%	14,32%	16,29%
Изм. н/н, б.п.	-4	0	3
Изм. м/м, б.п.	-56	-56	-54
Изм. YtD, б.п.	-304	-194	-641

Поскольку недельная инфляция в России фактически не изменилась (0,11% на прошлой неделе, 0,09% — на праздничной и 0,11% — на предпраздничной неделе), доходности ОФЗ консолидировались вблизи текущих уровней и не изменились. Существенных сдвигов в ожиданиях по дальнейшей траектории денежно-кредитной политики рынок не закладывает.

Рынок ожидает параметров юаневых бондов от Минфина РФ. На прошлой неделе также был утвержден федеральный бюджет со следующими параметрами: доходы в 2026–2028 гг. на уровне ₽40,28 / 42,91 / 45,87 трлн, расходы: ₽44,07 / 46,10 / 49,38 трлн, дефицит: ₽3,79 / -3,19 / -3,51 трлн соответственно (1,6 / 1,2 / 1,3% ВВП).

Рублевые облигации

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



Источник: Мосбиржа, Банк России, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,2%	14,6%	14,3%
Изм. н/н, б.п.	31	-13	-9
Изм. м/м, б.п.	-75	-74	-55
Изм. YtD, б.п.	-400	-223	-130

Доходности на «длинном» отрезке (от 10 лет) снизились в среднем на -1 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет) – на -9 б.п., а вот «короткий» (до 2 лет) отрезок вырос на 108 б.п., тем самым кривая бескупонной доходности (КБД) начала движение в сторону «инверсии» своей формы.

Инверсированная форма КБД от года сохраняется, причем отметим движение кривой вверх, что обостряет инверсию КБД на всем ее отрезке. Вероятно, рынок все еще осторожно подходит к ДКП Банка России.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 51 б.п. неделей ранее до 11 б.п.

Рис. 6. История аукционов МинФина и план по размещениям ОФЗ на 2025 г., ₽ млрд



Источник: Минфин России, расчеты РСХБ Управление Активами

Выполнение плана на 4кв25

Показатель	Объем
План на квартал, млрд	₽3800
Выполнено, % от плана	76,9%

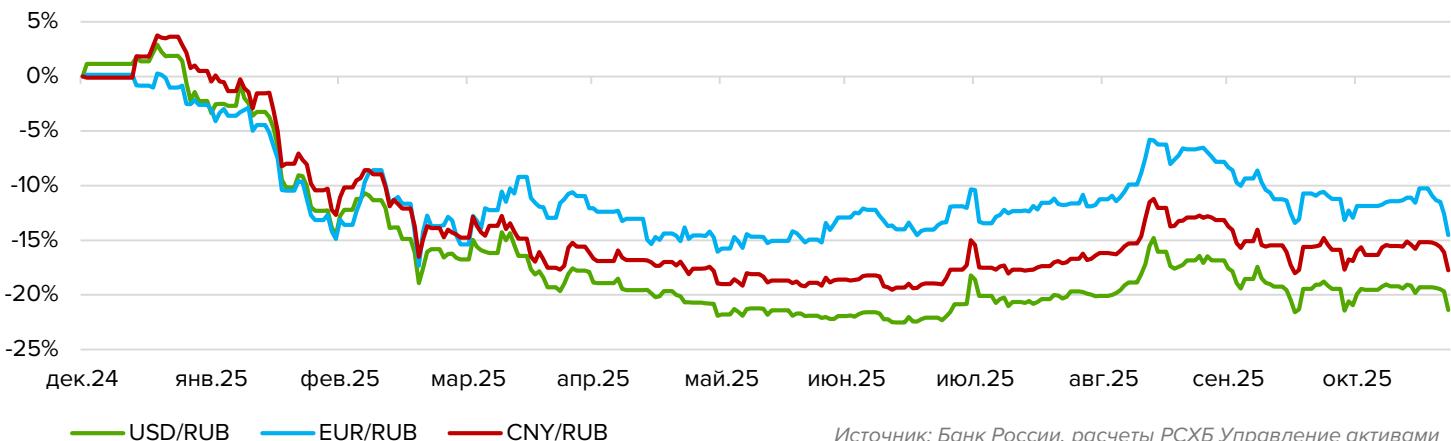
19 ноября 2025 г. Минфин России провёл очередной раунд размещений ОФЗ, в рамках которого общий спрос составил ₽226,74 млрд, а размещено по номиналу ₽154,08 млрд. Неделей ранее объём спроса составлял ₽3 443,14 млрд, а размещение – ₽1 855,80 млрд.

- Первым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26249 (купон 11,00%; сегмент до 10 лет включительно). Спрос достиг ₽178,38 млрд, размещено ₽131,41 млрд, что соответствует коэффициенту покрытия 73,67%. Цена отсечения: 85,79% от номинала, доходность: 14,93%.
- Вторым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26253 (купон 13,00%; сегмент 10+ лет). При спросе ₽48,36 млрд было размещено ₽22,67 млрд (₽20,40 млрд + ₽2,27 млрд ДРПА), Bid-to-Cover составил 46,88%. Цена отсечения: 92,71%, доходность: 14,75%.

В целом с начала 4 кв. 2025 г. Минфин разместил ОФЗ на ₽2 922,06 млрд по номиналу, что составляет 76,90% от квартального плана ₽3 800,00 млрд. Из них ₽2 098,88 млрд пришлось на длинный сегмент (10+ лет). Для выполнения плана ведомству предстоит разместить порядка ₽877,94 млрд в оставшиеся 5 раундов размещения, что в среднем составляет ₽175,59 млрд/аукцион. Следующее размещение запланировано на 26 ноября 2025 г.

Валюта

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



Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	79,02	90,56	11,06
Изм. н/н, %	-2,0%	-3,3%	-2,3%
Изм. м/м, %	-2,9%	-4,3%	-2,7%
Изм. YtD, %	-21,4%	-14,5%	-17,7%

На прошлой неделе рубль укрепился по отношению к основным валютам. Так, к 22 ноября курс USD/RUB снизился на -2,0% и составил ₽79,02, CNY/RUB — на -2,3%, до ₽11,06, а EUR/RUB — на -3,3%, до ₽90,56.

Поскольку ДКП Банка России остается жёсткой, а итоги октября заседания указывают на более длительный период сохранения повышенной ключевой ставки, чем закладывал рынок, рублёвые инструменты по-прежнему выглядят привлекательными с точки зрения размещения ликвидности. Дополнительную поддержку рублю оказывает расширение операций с активами ФНБ, а именно продажа золота и юаня на внутреннем рынке, хотя она оказывает скорее психологическое воздействие на рынок. 20 ноября Госдума приняла федеральный бюджет на 2026–2028 гг. и пакет налоговых изменений (включая повышение НДС с 20% до 22% с 2026 г. и расширение налоговой базы). Снижение фискальной неопределенности при одновременном ужесточении налоговых условий рынок воспринимает как фактор, способный сдерживать внутренний спрос и импорт.

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

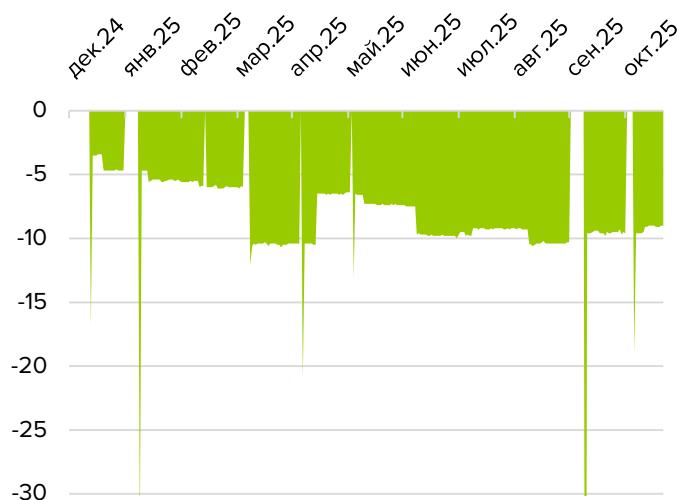
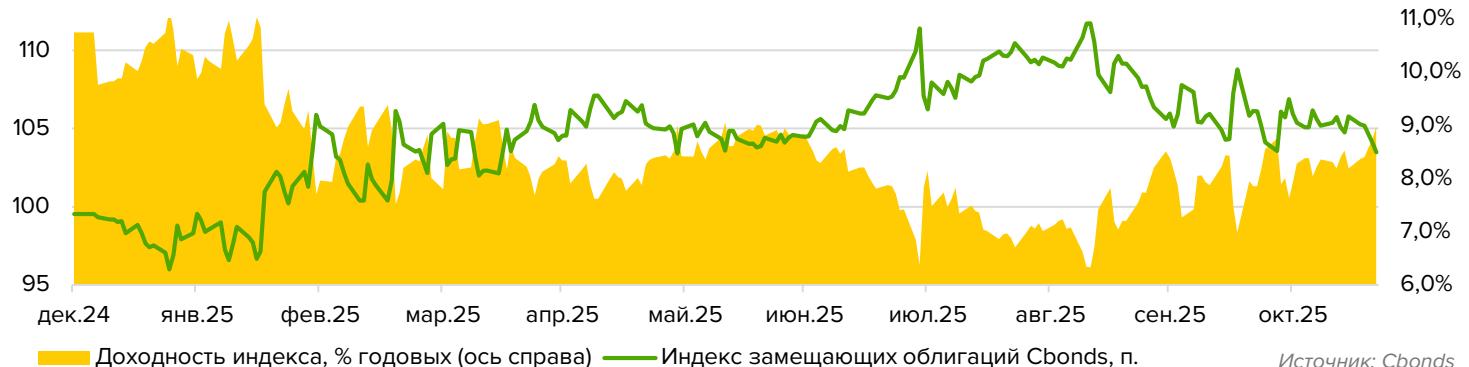


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

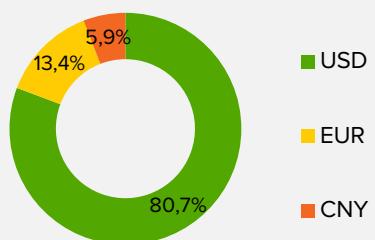
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	103,48	8,97%
Изм. н/н	-2,2%	78 б.п.
Изм. м/м	-2,5%	112 б.п.
Изм. YtD	4,0%	-178 б.п.

Распределение объема торгов

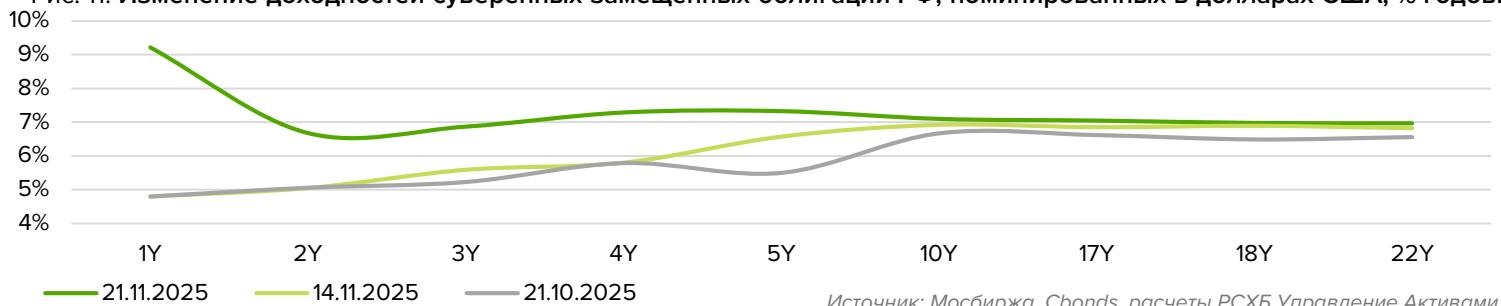


На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds снизился до 103,5 п. (-2,2% н/н), его доходность выросла до 9,0% годовых. Медианный дневной объём торгов составил ₽2,17 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽1,75 млрд, в евровых выпусках — ₽0,29 млрд, в юаневых — всего ₽0,13 млрд. Наибольшая концентрация медианного объёма наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2035» (₽0,24 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2027-Е» (₽0,16 млрд), а в юаневом — «Группа Черкизово, БО-002Р-01» (₽0,02 млрд).

ООО «ПР-Лизинг» 24.11.25 разместит облигации серии 003Р-01 объемом не менее \$20 млн. Ставка купонов: 14% годовых. Объем размещения – не менее \$20 млн. Срок обращения – ~2 года 7 мес. Купонный период – 28 числа каждого месяца, начиная с 28.11.25. Номинальная стоимость – \$100. Цена размещения – 100% от номинала. Рейтинг: АКРА – BBB+(RU) / Эксперт РА – ruBBB+.

Книга заявок по облигациям ООО «Лид Капитал» серии 001Р-01 объемом не менее \$20 млн предварительно откроется 25.11.25. Срок обращения – 3 года. Купонный период – 30 дней. Номинальная стоимость одной бумаги – \$100. Цена размещения – 100% от номинала. Тип купона – фиксированный. Ориентир ставки купона – не выше 14% годовых. Рейтинг выпуска еще не присвоен.

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



Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

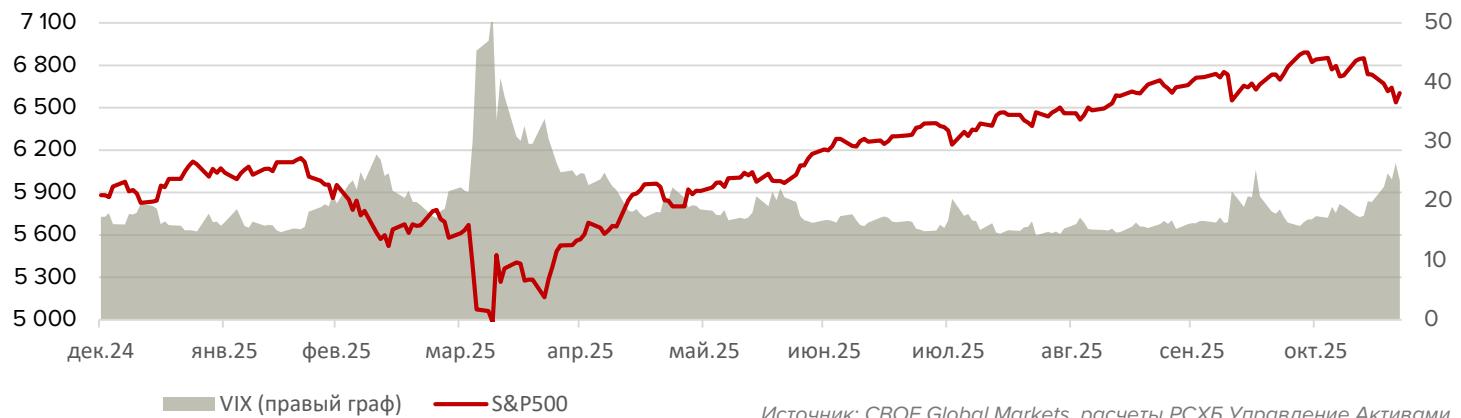
	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	6,68%	7,33%	7,10%
Изм. н/н, б.п.	163	76	18
Изм. м/м, б.п.	162	183	43
Изм. YtD, б.п.	-228	-157	-137

Самое большое движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на годичном отрезке кривой (442 б.п.) и на 2-х летнем отрезке (163 б.п.). Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на 303 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись вверх в среднем на 118 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет – в среднем на 16 б.п.

Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 6,68% годовых (163 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 7,33% (76 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 7,10% (18 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро, за исключением «Россия, ОВОЗ РФ 2025» с погашением 04.12.25, расположились в диапазоне от 6,34% до 7,27%.

Что за океаном

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

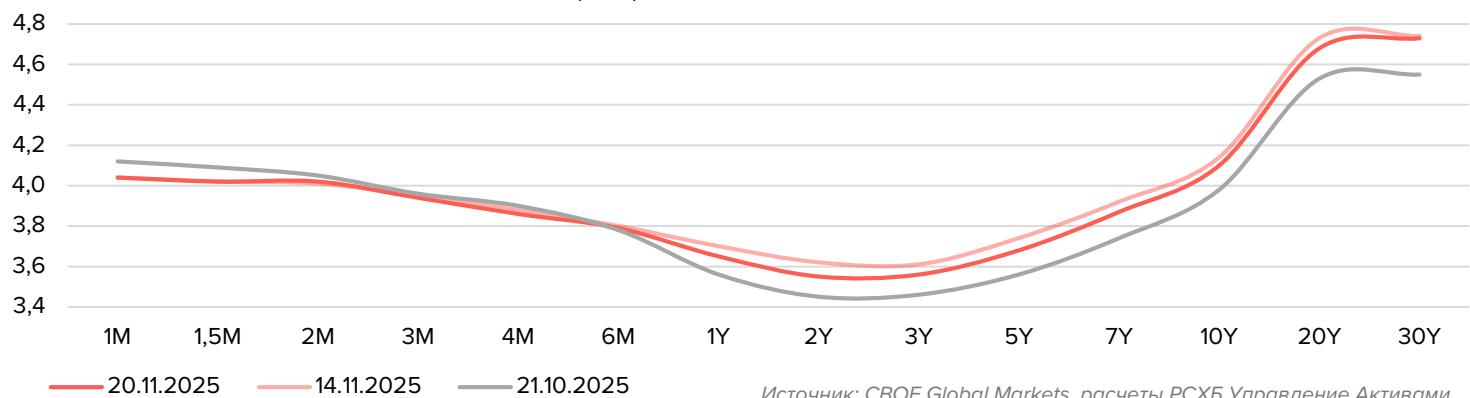


Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 602,99	23,43
Изм. н/н, %	-1,9%	3,60
Изм. м/м, %	-2,0%	5,56
Изм. YtD, %	12,3%	6,08

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 снизился на -1,9%, до 6603,0 п. Во-первых, крупнейшие технологические компании, активно связанные с ИИ-сферой (например, NVDA), потеряли часть позиций, поскольку рынок начинает сомневаться в темпах роста и окупаемости таких инвестиций в текущих реалиях. Дополнительное давление на американский рынок акций оказала сохраняющаяся неопределенность вокруг дальнейшей траектории ставок ФРС. Осторожная риторика представителей ФРС и отсутствие важных макроданных не позволяют рынку выстроить устойчивые ожидания по срокам и масштабу будущего снижения ставки, что повышает премию за риск и приводит к пересмотру справедливых оценок, прежде всего в высокотехнологичном и ростовом сегментах.

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



Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	3,51%	3,62%	4,06%
Изм. н/н, б.п.	-7	-9	-5
Изм. м/м, б.п.	5	4	6
Изм. YtD, б.п.	-74	-76	-52

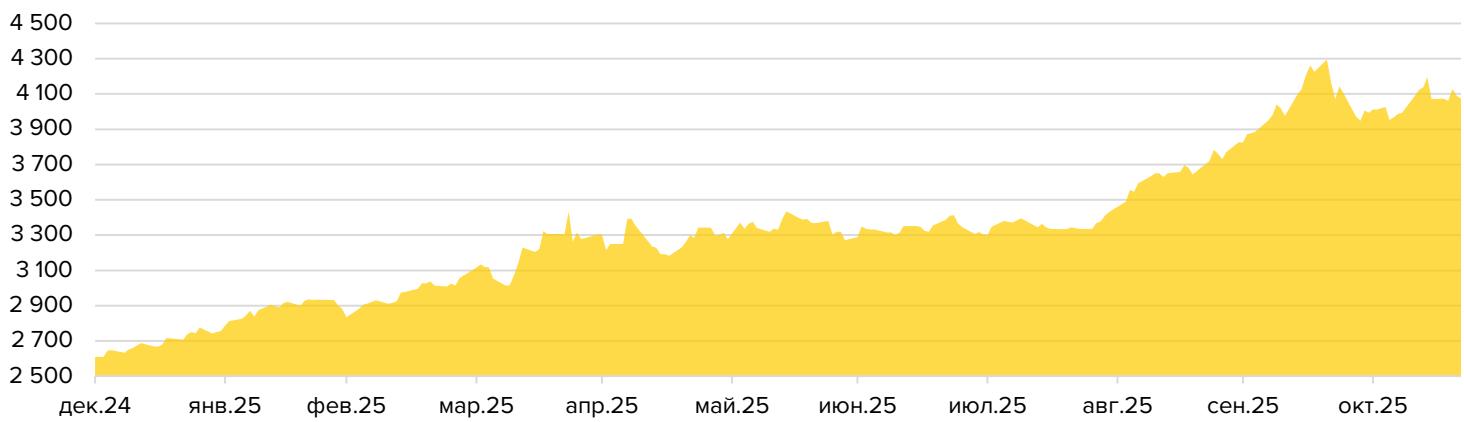
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y расширился с 52 б.п. до 55 б.п.

Минфин США на прошедшей неделе разместил 10-летние TIPS и 20-летние казначейские облигации с ценовой уступкой к вторичному рынку.

- Аукцион по 10-летним TIPS прошёл при реальной доходности 1,843% (+11 б.п. к предыдущему аукциону), цене ≈101,41% от номинала и покрытии в терминах bid-to-cover на уровне 2,41×.
- 20-летние UST размещены по доходности 4,706% при купоне 4,625% (цена 98,95% от номинала), с ростом доходности примерно на 20 б.п. к октябрю и bid-to-cover 2,41× (\$38,5 млрд заявок при рыночном объёме \$16,0 млрд), что ниже двух предыдущих аукционов.

Золото, нефть и газ

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



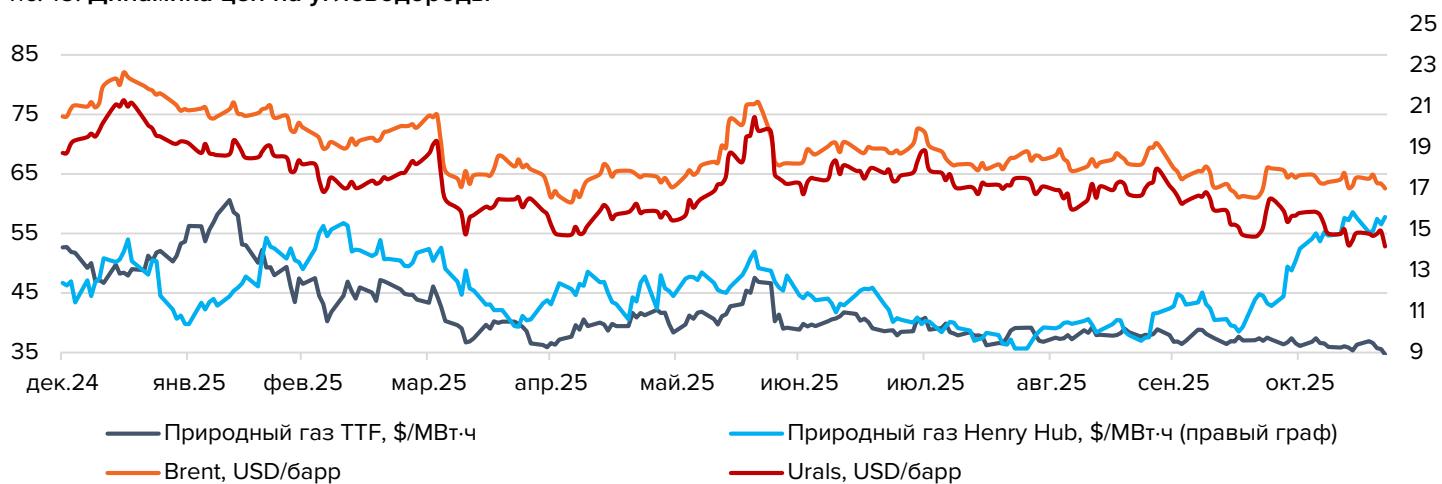
Источник: LBMA

Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	4072,9
Изм. н/н, %	0,0%
Изм. м/м, %	-2,3%
Изм. YtD, %	56,1%

Цена на золото по итогам прошлой недели не изменилась и составила \$4072,9 за унцию. После самого длительного шатдауна правительства (43 дня) статистические ведомства США не смогли своевременно опубликовать часть ключевых макроданных (по рынку труда, инфляции и деловой/производственной активности). ФРС фактически работает в условиях информационного «окна», а рынок не понимает, когда и насколько быстро регулятор начнёт снижать ставку. В этой связи, рынок осторожно подходит как к UST, доходности которых были волатильны, так и к золоту.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

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

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	62,6	52,8	34,6	15,63
Изм. н/н, %	-2,8%	-4,1%	-4,6%	0,3%
Изм. м/м, %	2,0%	-3,8%	-7,4%	31,8%
Изм. YtD, %	-17,8%	-19,9%	-34,2%	26,1%

Стоимость углеводородов в мире в целом показала отрицательную динамику по итогам недели. Несмотря на снижение коммерческих запасов нефти в США за неделю (-3,4 млн барр.; конс. -0,6 млн барр.) марки нефти Brent и Urals снизились до \$62,6 и \$54,4 соответственно. Нефть подешевела из-за ухудшения ожиданий по мировому спросу и роста опасений замедление экономики США и Китая. Европейский газ снизился на -4,6% на фоне мягкой погоды и снижения промышленного спроса на газ, а американский вырос на 0,3%.

Российские акции

Рис. 16. Относительная динамика индексов с начала 2025 г.



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индексов акций

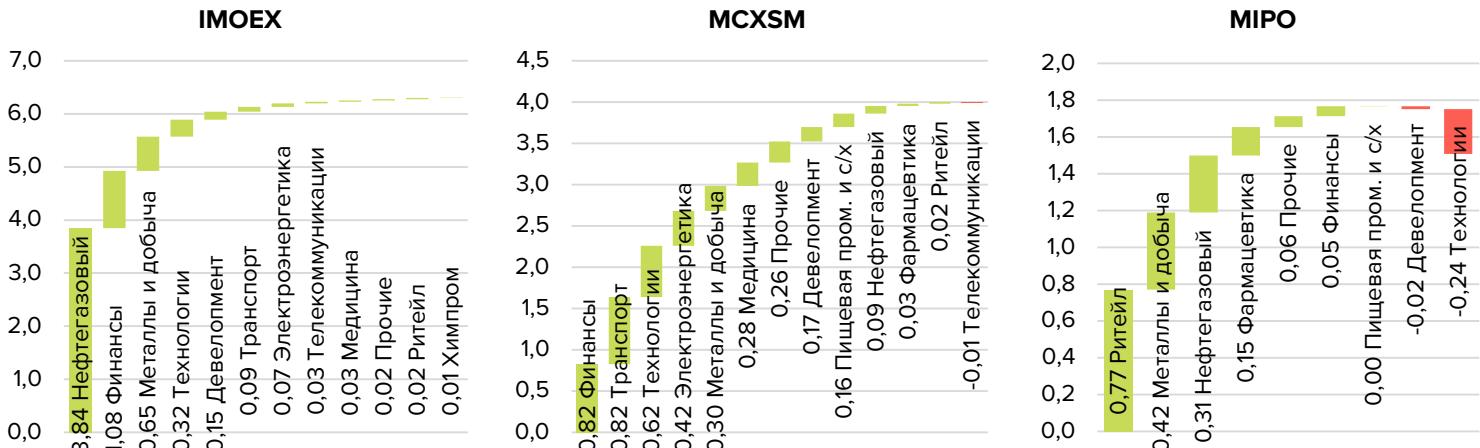
	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 685,03	1 411,18	544,71
Изм. н/н, %	6,3%	4,0%	1,5%
Изм. м/м, %	2,0%	0,9%	2,5%
Изм. YtD, %	-3,6%	-8,8%	-12,1%

Краткое резюме за неделю

Неделя на российском рынке акций прошла в положительном ключе. Новостной фон для рынка носил преимущественно оптимистичный характер. Новости о возможном прорыве в процессе мирного урегулирования вызвали резкий рост почти всех бумаг на российском рынке. Рост на рынке акций ускорился после того, как издание Politico со ссылкой на неназванного высокопоставленного сотрудника администрации президента США сообщило, что план по мирному урегулированию может быть согласован уже в ноябре. По итогам недели индекс МосБиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 685,0 п. (+6,3% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) – на уровне 1 411,2 п. (+4,0% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) – на отметке 544,7 п. (+1,5% н/н).

После публикации сообщений о мирном урегулировании все 43 акции из индекса МосБиржи вышли в плюс. Сильнее всего рост наблюдался в акциях-бенефициарах завершения конфликта. В итоге наибольший положительный вклад в недельную динамику индекса МосБиржи внес нефтегазовый сектор (3,84% к неделе), и ни одна отрасль не продемонстрировала негативной динамики. Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя финансовый сектор (0,82%), нейтрально – телекоммуникации (-0,01%). Из новичков на бирже больше всех в индексе вырос ритейл (0,77%), сильнее всего вниз потянули индекс MIPO технологические компании (-0,24%).

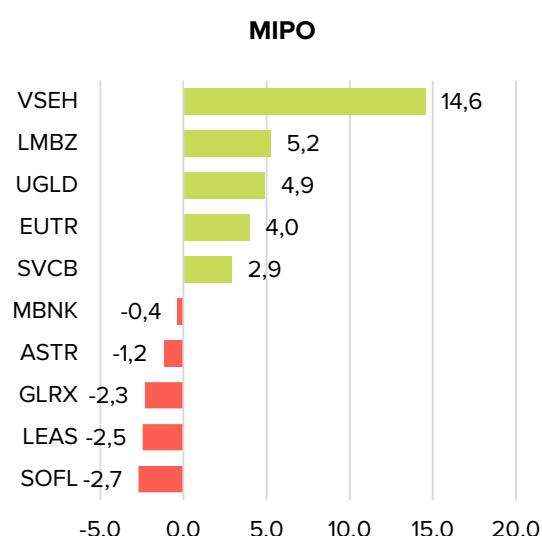
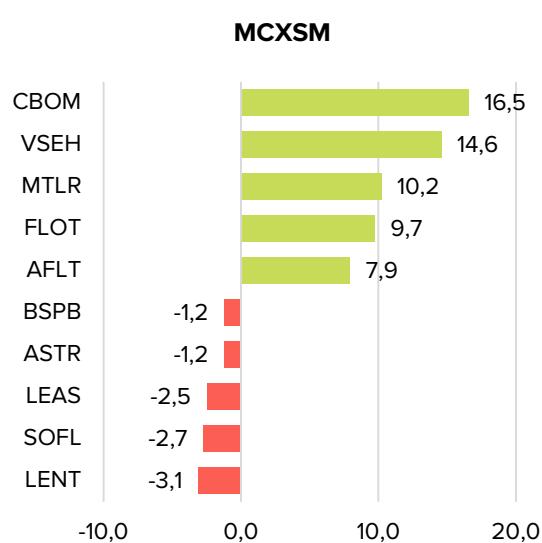
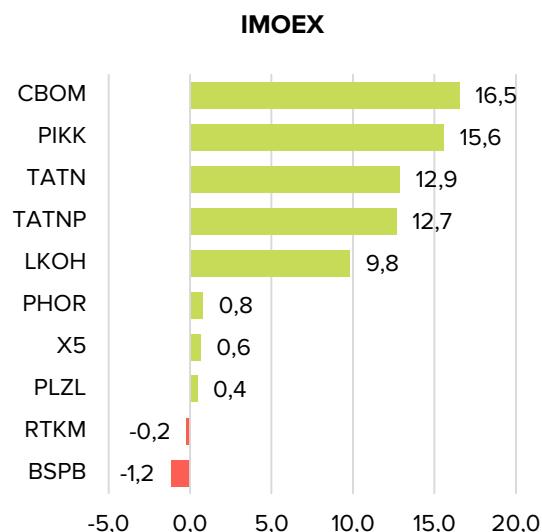
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



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 Лидером по недельному росту стали акции ПАО «МКБ» (СВОМ), которые за неделю прибавили 16,5% н/н без явных новостей. Сильнее всего подешевели акции ПАО «Банк Санкт-Петербург» (BSPB) — на -1,2% н/н. Котировки Банка Санкт-Петербург движутся вниз на фоне публикации слабых результатов по МСФО за Зкв25. Чистый процентный доход увеличился на 13,2% г/г. Чистый комиссионный доход снизился на -9,0% г/г. Чистый доход от операций на фин. рынках сократился на -62,9% г/г. Выручка в итоге составила ₽24,2 млрд (+2,1% г/г), а чистая прибыль банка обвалилась на -33,9% г/г до ₽8,8 млрд. Продолжила сокращаться чистая процентная маржа до 6,6% с 6,9% годом ранее.

Среди компаний малой и средней капитализации Лидером роста стали акции все того же ПАО «МКБ» (СВОМ). Аутсайдером индекса стали акции МКПАО «Лента» (LENT), котировки снизились на 3,1% н/н без явных корпоративных и финансовых отчетностей.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO В данном индексе заметнее всего выросли бумаги ПАО «ВИ.РУ» (VSEH) на 14,6% н/н. 17.11.25 прошел день инвестора на котором компания рассказала о своих финансовых результатах по МСФО за 9м25. Основное внимание было обращено на то, что чистый финансовый долг снизился на 73% с начала года. Отметим также, что выручка увеличилась на 12% г/г, до ₽134,3 млрд. За счет увеличения среднего чека и роста клиентской базы. EBITDA увеличилась на 30% до ₽12,1 млрд благодаря росту выручки и мероприятиям, направленным на контроль за денежными расходами. Чистая прибыль за 9м25 составила ₽1,4 млрд, при этом прибыль третьего квартала составила ₽1,2 млрд. Свободный денежный поток составил ₽9,3 млрд благодаря улучшению условий по договорам с поставщиками. Сильнее всего падали бумаги ПАО «Софтлайн» (SOFL) на -2,7% н/н. На динамику повлиял отчет по МСФО за Зкв25 в котором компания представила слабые результаты. Оборот компании снизился на 2% до ₽27,7 млрд. Валовая прибыль выросла на 19% г/г, до ₽9,8 млрд. Валовая рентабельность увеличилась на 6,4 п.п., до 35,3%. Скорр. EBITDA составила ₽1,3 млрд (+3% г/г). Сдержанная динамика EBITDA связана с приобретением IT-бизнесов с высокой сезонностью и основными поступлениями в IV квартале. Чистый убыток в Зкв25 составил -₽908 млн, а по итогам 9м25: -₽996 млн. Крупнейшей статьей расходов, сдерживающей рост чистой прибыли, остаются процентные расходы. Их рост связан с высокой ключевой ставкой ЦБ РФ и увеличением долгового портфеля компании. Скорректированный чистый долг на конец Зкв25 вырос на 20,3% кв/кв и составил ₽21,6 млрд. Соотношение скорр. чистого долга к скорр. EBITDA составило 3x (1,0x на начало года).

20.11.25 на Мосбирже прошло крупнейшее IPO с 2021 г. — «Дом.РФ». Банк привлек ₽25 млрд, разместив акции по цене ₽1750, то есть по верхней границе ценового диапазона. На старте торгов капитализация госкомпании оценивалась в ₽315 млрд, а доля акций в свободном обращении по итогам IPO составила 10,1% от увеличенного акционерного капитала. Акции внесены в первый котировальный список МосБиржи и в ближайшее время, вероятно, могут войти в составы основных российских индексов, что окажет определённую поддержку котировкам.

Акционеры ПАО «ПИК» (PIKK) отказались принять решение об обратном сплите акций в соотношении 100:1. Решение привело к росту котировок акций на 15,6% н/н.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи будет находиться в диапазоне 2500–2800 п. В основном на рынок продолжит оказывать влияние геополитический фон, ряд корпоративных событий и публикуемые отчетности за Зкв25.

Дивидендный календарь

Компания / Закрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность*
Вторник 02.12.2025 Эйч Эф Джи, ао	HNFG	2025	9 месяцев	12,00	2,29%
Вторник 09.12.2025 Акрон, ао	AKRN	2025	9 месяцев	189,00	1,05%
Среда 10.12.2025 СмартТехГрупп, ао	CARM	2025	9 месяцев	0,08	4,46%
Пятница 12.12.2025 Циан, ао	CNRU	2025	9 месяцев	104,00	15,28%
Воскресенье 14.12.2025 Мордовэнергосбыт, ао	MRSB	2025	9 месяцев	0,10	10,64%
Понедельник 15.12.2025 Займер МФК, ао	ZAYM	2025	9 месяцев	6,88	4,52%
Европлан ЛК, ао	LEAS	2025	9 месяцев	58,00	10,27%
Пятница 19.12.2025 Ренессанс Страхование, ао	RENI	2025	9 месяцев	4,10	4,08%
Суббота 20.12.2025 НКХП, ао	NKHP	2025	9 месяцев	9,00	1,87%
Воскресенье 21.12.2025 Пермэнергосбыт, ао	PMSB	2025	9 месяцев	26,00	6,47%
Пермэнергосбыт, ап	PMSBP	2025	9 месяцев	26,00	5,81%
Понедельник 22.12.2025 Озон, ао	OZON	2025	9 месяцев	143,55	3,72%
Полюс, ао	PLZL	2025	9 месяцев	36,00	1,67%
Диасофт, ао	DIAS	2025	9 месяцев	18,00	0,92%
Вторник 23.12.2025 Авангард АКБ, ао	AVAN	2025	9 месяцев	16,1	2,38%
Воскресенье 28.12.2025 Наука НПО, ао	NAUK	2025	9 месяцев	4,07	0,92%
Вторник 30.12.2025 Светофор Групп, ао	SVET	2024	год	0,10	0,61%
Светофор Групп, ап	SVETP	2024	год	4,22	11,34%
ММЦБ, ао	GEMA	2025	9 месяцев	3	2,73%
Вторник 06.01.2026 Корп центр ИКС 5, ао	X5	2025	9 месяцев	368,00	13,60%
Четверг 08.01.2026 Т-Технологии, ао	T	2025	9 месяцев	36,00	1,16%
Воскресенье 11.01.2026 Татнефть, ао	TATN	2025	9 месяцев	8,13	1,32%
Татнефть, ап	TATNP	2025	9 месяцев	8,13	1,39%
Понедельник 12.01.2026 ЛУКОЙЛ, ао	LKOH	2025	9 месяцев	397,00	7,22%
Роснефть НК, ао	ROSN	2025	9 месяцев	11,56	2,83%
Среда 14.01.2026 ЕвроТранс, ао	EUTR	2025	9 месяцев	9,17	7,01%

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

Размещения корпоративных облигаций

Эмитент	Рейтинг (эм-та) от	Выпуск	Валют а	Объем, млрд	Объем, млрд	Срок обращ., лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон, Купон,	YTM (P),	YTM (P),	Дата	
	Эксперт PA/AKPA/HKP										анонс	факт	анонс	факт	
АО «АВТОБАН-ФИНАНС»	ruA+ / - / AA+.ru	БО-П07	₽	3	3	2	-	30	Флоат	КС	410	350	-	-	17.11.25
ООО «ДельтаЛизинг»	ruAA- / AA-(RU) / -	001P-03	₽	5	5	3	-	30	Фикс	КБД	450	17	-	18,56	17.11.25
АО «ПКТ»	ruAA- / AA (RU) / -	002P-01	₽	7,5	7,5	4	-	91	Фикс	КБД	250	16	-	16,97	17.11.25
ООО «Лизинговая компания Простые решения»	ruBBB+ / BBB+(RU) / -	003P-01	\$	0,02	0,02	2,5	-	30	Фикс	-	14	14	14,94	14,94	19.11.25
ПАО «Совкомфлот»	ruAAA / - / -	001P-02	\$	-	0,2	4	-	30	Фикс	-	8	8	-	-	19.11.25
ООО «Борец Капитал»	- / A-(RU) / -	001P-03	₽	-	1	2,5	-	30	Фикс	-	-	18	-	19,56	20.11.25
ООО «Борец Капитал»	- / A-(RU) / -	001P-04	₽	-	5	2	-	30	Флоат	КС	-	290	-	-	20.11.25
ООО «Газпром Капитал»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-003Р-07	₽	20	40	3,5	-	30	Флоат	КС	160	150	-	-	21.11.25
ООО «ИКС 5 ФИНАНС»	ruAAA / AAA(RU) / -	003P-06	₽	20	26	10	2	30	Фикс	-	-	14	-	15,39	21.11.25
ПАО «Магнит»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-005Р-05	₽	10	-	2 (2)	-	30	Флоат	КС	160	-	-	-	24.11.25
АО «Балтийский лизинг»	ruAA- / AA- (RU) / -	БО-П20	₽	3	-	3	-	30	Фикс	-	-	19	-	20,75	25.11.25
ООО «Лид Капитал»	- / A-(RU) / -	001P-01	\$	0,02	-	3	-	30	Фикс	-	14	-	-	-	25.11.25
ПАО «РОССЕТИ»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-19R	₽	15	-	2,8	-	30	Флоат	КС	155	-	-	-	25.11.25
АО «ГТЛК»	ruAA- / AA-(RU) / -	002P-11	₽	10	-	3	-	30	Флоат	КС	300	-	-	-	27.11.25
ООО «СЕЛО ЗЕЛЕНОЕ ХОЛДИНГ»	- / - / A.ru	001P-02	₽	2	-	2	-	30	Фикс	-	18	-	19,56	-	05.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-02	₽	20	-	3,3	-	30	Фикс	КБД	275	-	-	-	10.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-03	₽		-	2	-	30	Флоат	КС	275	-	-	-	10.12.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты PCХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Первичный рынок корпоративных облигаций отметил высокой активностью на прошлой неделе. 20 ноября 2025 г. ООО «Борец Капитал» закрыло книгу заявок по биржевым облигациям серий 001P-03 и 001P-04 совокупным объёмом ₽6 млрд при сроках обращения 2,5 и 2 г. соответственно. Купонный период по обеим сериям составит 30 дней. Кредитный рейтинг эмитента: А- от АКРА.

Для выпуска 001P-03 финальная ставка купона установлена на уровне 18,00% годовых, что соответствует доходности к погашению не выше 19,56% годовых при объёме размещения ₽1 млрд. По выпуску 001P-04 купон является плавающим и рассчитывается по формуле: ключевая ставка Банка России + 290 б.п.; размещённый объём составил ₽5 млрд.

21 ноября 2025 г. ООО «Газпром Капитал» завершило букбилдинг по биржевым облигациям серии БО-003Р-07 объёмом ₽40 млрд (анонс — ₽40 млрд) со сроком обращения 3,5 г. и купонным периодом 30 дней. Эмитент обладает рейтингами AAA(RU) / «Стабильный» от АКРА и ruAAA / «Стабильный» от «Эксперт РА». Финальная плавающая ставка купона определена по формуле: ключевая ставка Банка России + 150 б.п., что на 10 б.п. ниже первоначального ориентира.

В тот же день ООО «ИКС 5 ФИНАНС» закрыло книгу заявок по биржевым облигациям серии 003P-06 совокупным объёмом ₽26 млрд (анонс — ₽20 млрд) при сроке обращения 10 лет и офертой через 2 г. Купонный период по выпуску составит 30 дней. Финальная ставка купона зафиксирована на уровне 14,00% годовых, что соответствует доходности к оферте не выше 15,39% годовых. Кредитные рейтинги эмитента: AAA(RU) / «Стабильный» от АКРА и ruAAA / «Стабильный» от «Эксперт РА».

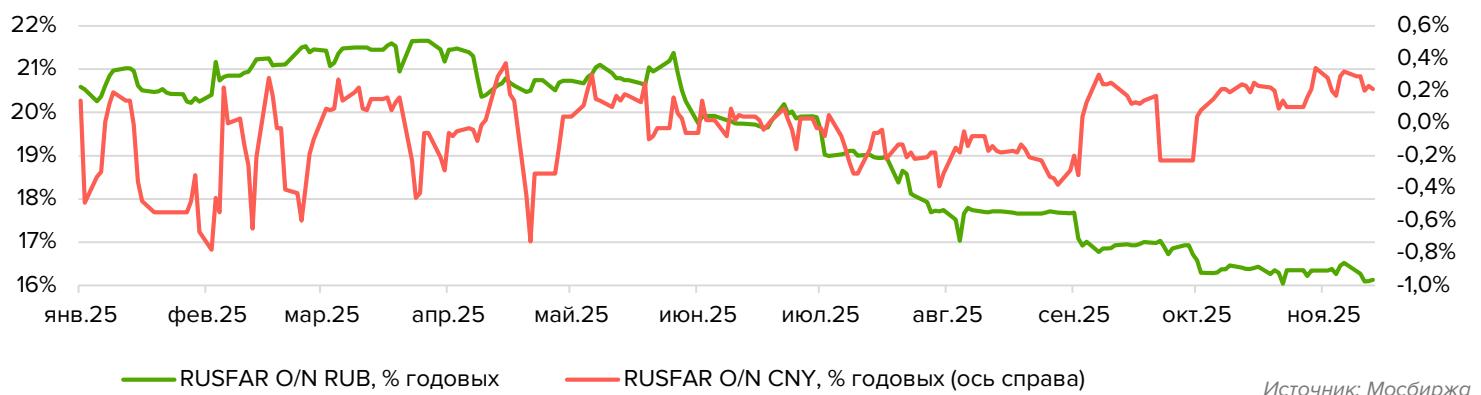
Основные события

На неделе с 24 по 28 октября 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 24.11.25					
Германия	Индекс деловых ожиданий	Ноябрь	-	-	91,6
	Оценка текущей ситуации	Ноябрь	-	-	85,3
США	Аукцион 2-летних нот	-	-	-	3,504%
Вторник 25.11.25					
Германия	ВВП (кв/кв)	3 кв	-	0,0%	0,0%
	ВВП (г/г)	3 кв	-	0,3%	0,3%
США	PPI (м/м)	Сентябрь	-	0,3%	-0,1%
	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Сентябрь	-	-	0,7%
	Объем розничных продаж (м/м)	Сентябрь	-	0,4%	0,6%
	Аукцион 5-летних нот	-	-	-	3,625%
Среда 26.11.25					
Россия	Объем промышленного производства (г/г)	Октябрь	-	0,3%	0,3%
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	-	220K
	Аукцион 7-летних нот	-	-	-	3,790%
	ВВП (кв/кв)	3 кв	-	-	3,8%
Четверг 27.11.25					
Россия	Международные резервы Центрального банка (USD)	-	-	-	734,1B
Пятница 28.11.25					
Германия	ИПЦ (м/м)	Ноябрь	-	-0,2%	0,3%

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, %	16,13%	0,21%
Изм. н/н, б.п.	-39	-11
Изм. м/м, б.п.	-25	-2
Изм. YtD, б.п.	-446	7
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	-306,7	381,1
Депозиты	3 426,3	133,7
Обяз-ва	2 858,2	515,8
Кредиты	24,8	-0,3
Репо и своп	2 833,4	516,1
Нестанд.	261,4	-1,0

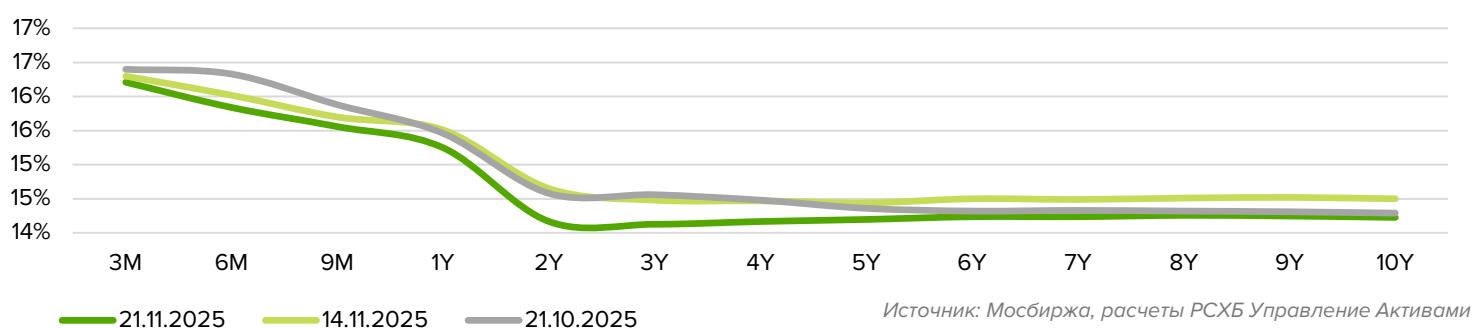
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 16,13% (-39 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 21 ноября 2025 г. составила ₽306,7 млрд, увеличившись за неделю на ₽381,1 млрд. В основном изменение произошло за счёт роста обязательств на ₽515,8 млрд н/н до ₽2 858,2 млрд. Тем временем депозиты составили ₽3 426,3 млрд, изменившись на ₽133,7 млрд н/н.

В свою очередь, в юаневой ставке овернайт (RUSFAR O/N CNY) значительной коррекции не наблюдалось, она приняла значение 0,21% годовых (-11 б.п. н/н).

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, %	15,25%	14,13%	14,20%	14,23%
Изм. н/н, б.п.	-26	-35	-24	-27
Изм. м/м, б.п.	-21	-43	-16	-6
Изм. YtD, б.п.	-658	-488	-	-176

Свопы на КС за неделю сдвинулись вниз. Наиболее значительное движение ставок наблюдалось в среднесрочном сегменте от 2 до 4 лет – в среднем на -113 б.п.

По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 15,25% (-26 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 14,13% (-35 б.п. н/н), а пятилетнего свопа – 14,20% (-24 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп продолжил снижение и на текущий момент составляет 16,21% (-9 б.п. н/н)

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 цennymi 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>.