

ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ

ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

01

ДЕКАБРЬ

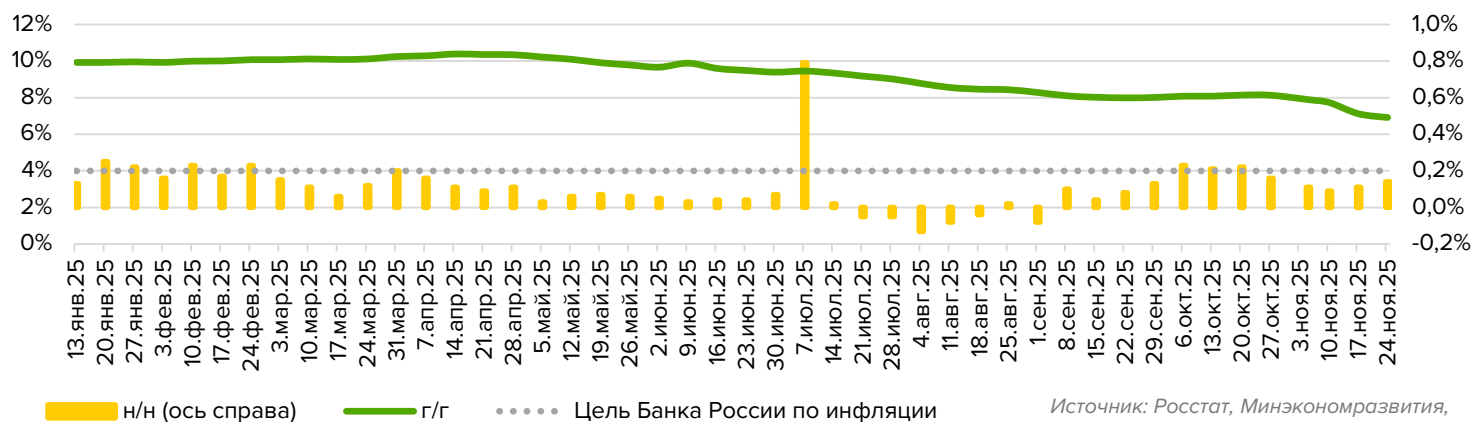
2025

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)

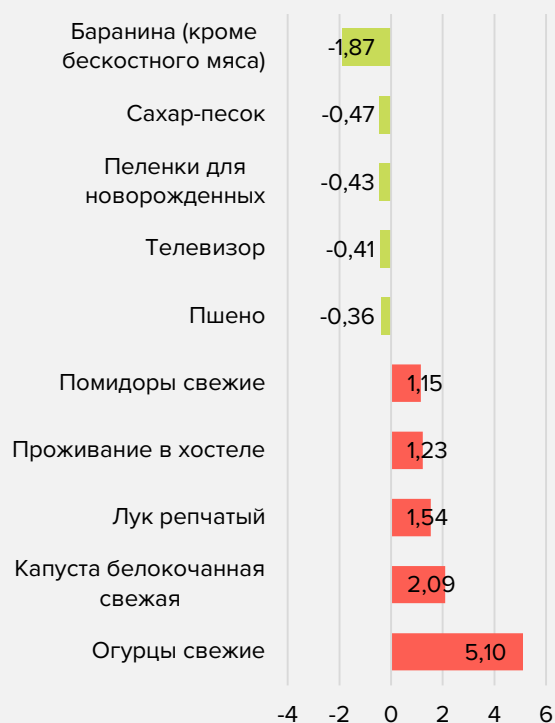


Динамика потребительской инфляции

	24.11.2025	25.11.2024
За неделю, % н/н	0,14%	0,36%
С нач. месяца, % MtD	0,40%	1,15%
За октябрь, % м/м	0,50%	0,75%
С нач. года, % YtD	5,23%	7,80%
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

Недельная инфляция: приземление на годовом базисе

Согласно данным Росстата, за период с 18 по 24 ноября 2025 г. рост индекса потребительских цен (ИПЦ) составил 0,14% (н/н) против роста на 0,11% неделей ранее и роста на 0,09% двумя неделями ранее. На годовом базисе инфляция продолжила демонстрировать замедляющиеся темпы прироста и на текущий момент составляет +6,92% против 7,12% на 17.11.25 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров темпы роста цен составили 0,16% н/н, в том числе на плодоовощную продукцию — 1,3% н/н. Снизились темпы роста цен на картофель (до 0,9% н/н), огурцы (до 5,1% н/н), помидоры (до 1,2% н/н), а также бананы (до 0,3% н/н). На продукты питания за исключением плодоовощной продукции темпы роста цен составили 0,06% н/н.

В сегменте непродовольственных товаров темпы роста цен составили 0,08% н/н. Продолжилось снижение цен на строительные материалы (-0,04%), замедлился рост цен на обувь (до 0,2% н/н) и на одежду (до 0,1% н/н). На бензин снижение цен ускорилось (-0,26% н/н), на дизельное топливо цены изменились на 0,52%. На медикаменты темпы роста цен составили 0,1% н/н.

В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен составили 0,16% н/н. Цены на бытовые услуги изменились на 0,4%. Темпы роста цен на услуги по восстановлению зуба пломбой сохранились на уровне прошлой недели (0,1% н/н).

Отметим, что в корзине товаров для расчёта недельной инфляции доля тех, чей темп роста был ниже цели Банка России по инфляции, составила 31,8% (41,1% неделей ранее).

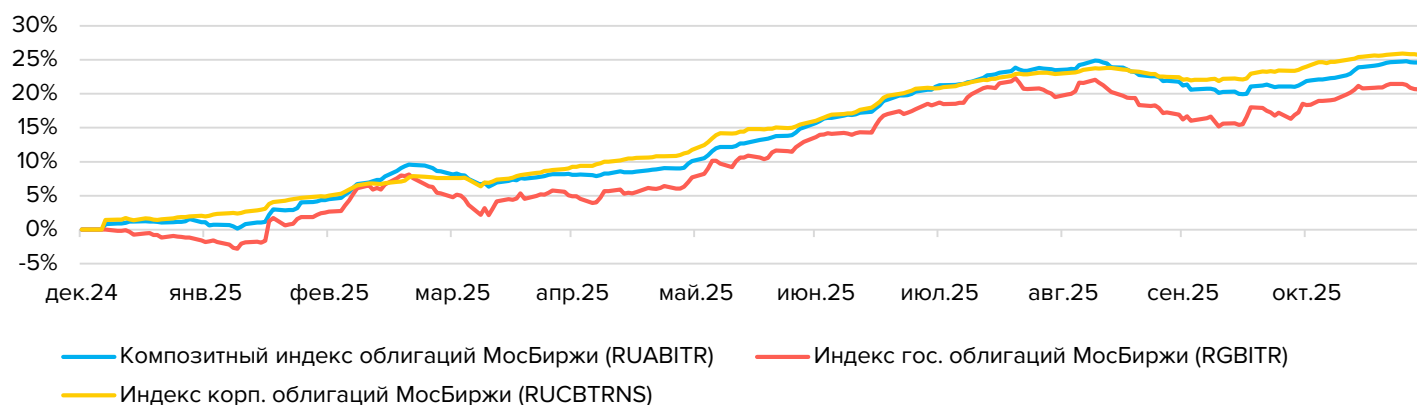
Опубликованы инфляционные ожидания населения за ноябрь

Согласно опросу, проведённому инфОМ, наблюдаемая инфляция выросла до 14,5% с 14,1% в октябре. Вслед за этим выросла и ожидаемая инфляция — с 12,6% до 13,3%.

Наблюдаемая инфляция среди тех, кто имеет сбережения, за месяц не изменилась и составила 12,9%, а среди тех, кто не имеет сбережений, — 15,4% (15,1% месяцем ранее). Ожидаемая инфляция среди тех, кто имеет сбережения, составила 12,3% (11,1% месяцем ранее), а среди тех, кто не имеет сбережений, — 13,7% (13,8% месяцем ранее).

Рублевые облигации

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



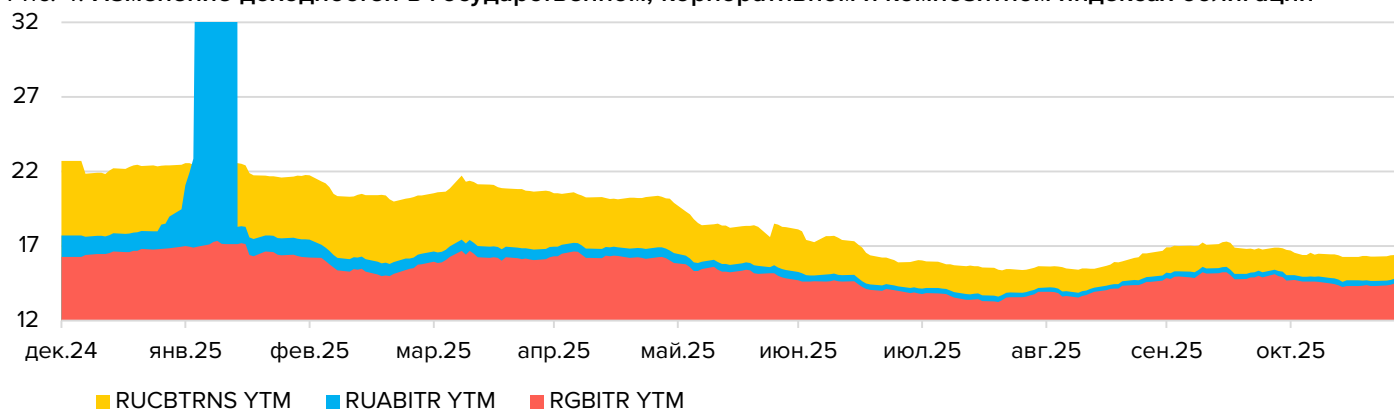
Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами

Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	279,5	728,4	188,7
Изм. н/н, %	0,0%	-0,6%	0,0%
Изм. м/м, %	3,0%	3,2%	1,9%
Изм. YtD, %	24,6%	20,7%	25,7%

Неделя с 24 по 28 ноября отменилась консолидацией на рынке публичного долга в России: индексы RUABITR и RUCBTRNS не изменились, а индекс RGBITR (государственного долга полной доходности) снизился на -0,6% н/н. Совокупный оборот вырос на 14,5%, до ₽97 млрд, медианный оборот снизился на -4,8%, до ₽16,5 млрд, тем самым отражая дальнейшую концентрацию ликвидности в ограниченном числе наиболее крупных и востребованных выпусков на фоне относительного снижения активности в среднем по рынку.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами

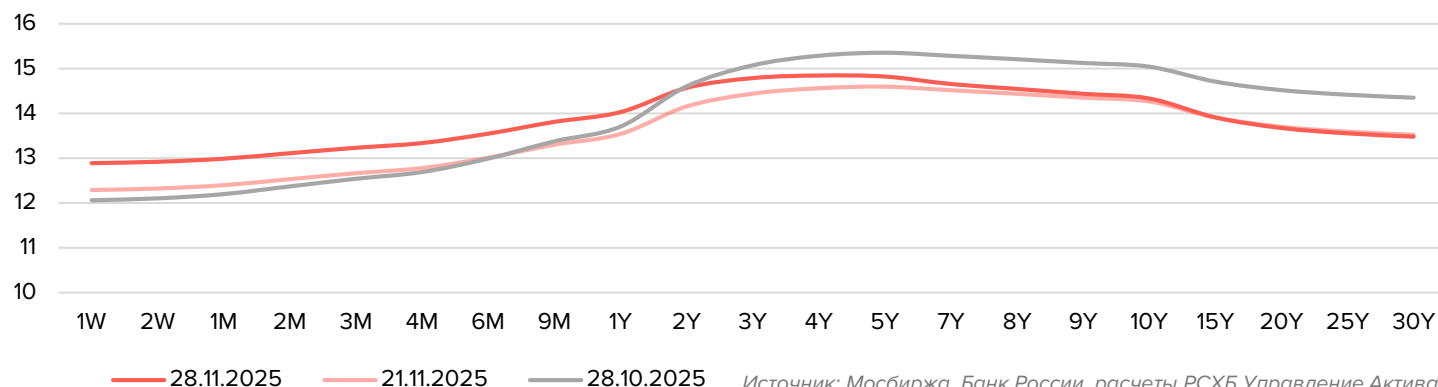
Динамика доходностей индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,90%	14,58%	16,48%
Изм. н/н, б.п.	25	26	19
Изм. м/м, б.п.	-42	-40	-41
Изм. YtD, б.п.	-279	-168	-622

Недельная инфляция в России незначительно ускорилась (0,14% на прошлой неделе, 0,11% — на послепраздничной и 0,09% — на праздничной неделе), доходности ОФЗ незначительно выросли: доходность индекса RGBITR выросла на 26 б.п. до 14,58%, что отражает ожидания ключевой ставки на конец года в диапазоне 16,25 – 16,50%. Минфин РФ опубликовал параметры юаневых бондов: два выпуска с номиналом 10 тыс. юаней — на 3,2 года (погашение 28 февраля 2029 г.) с ориентиром по купону 6,25–6,5% и на 7,5 лет (1 июня 2033 г.) с купоном не выше 7,5% годовых. На прошлой неделе Президент РФ подписал закон о федеральном бюджете 2026-2028 гг.

Рублевые облигации

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



Динамика доходностей (КБД) на соответствующем сроке

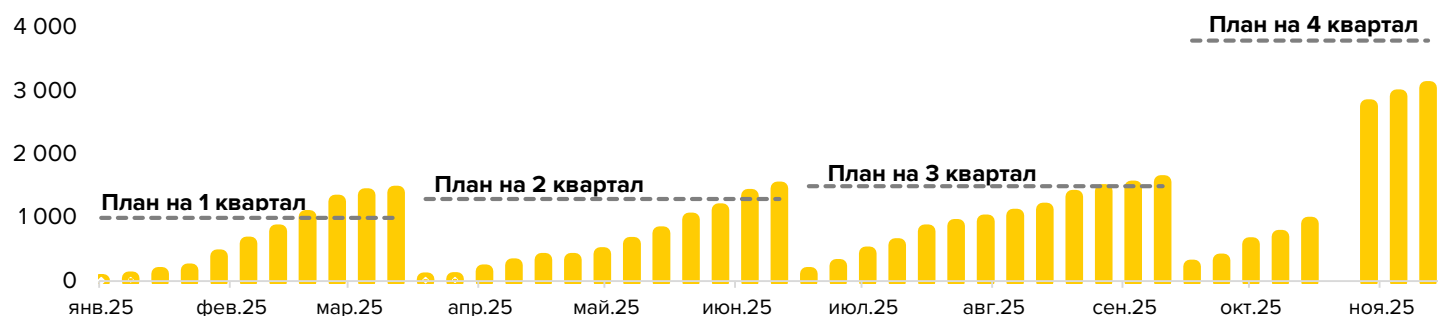
Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,6%	14,8%	14,3%
Изм. н/н, б.п.	41	22	6
Изм. м/м, б.п.	-4	-54	-71
Изм. YtD, б.п.	-358	-201	-124

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2 лет включительно) в среднем выросли на 55 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) — на 18 б.п. и на «длинном» (от 10 лет) снизились на -3 б.п.

Движение на «коротком» и «среднем» сроках до погашения вверх и одновременное снижение «длинного» отрезка КБД — явное отражение инверсии, связанной с пересмотром ожиданий по траектории КС: рынок закладывает сохранение повышенных ставок на кратко- и среднесрочном горизонте при одновременном снижении премии за процентный риск на «дальнем» конце.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 11 б.п. недель ранее до -24 б.п.

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



Выполнение плана на 4кв25

Показатель	Объем
План на квартал, млрд	Р3800
Выполнено, % от плана	80,4%

26 ноября 2025 г. Минфин России провёл раунд размещений ОФЗ: общий спрос составил Р240,98 млрд (неделей ранее: Р226,74 млрд), а размещено по номиналу — Р138,12 млрд (Р154,08 млрд неделей ранее).

Первым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26252 (купон 12,50%; сегмент — до 10 лет включительно). Спрос достиг Р203,37 млрд, размещено Р113,50 млрд, что соответствует коэффициенту покрытия 55,81%. Цена отсечения — 90,88% от номинала, доходность — 14,99%.

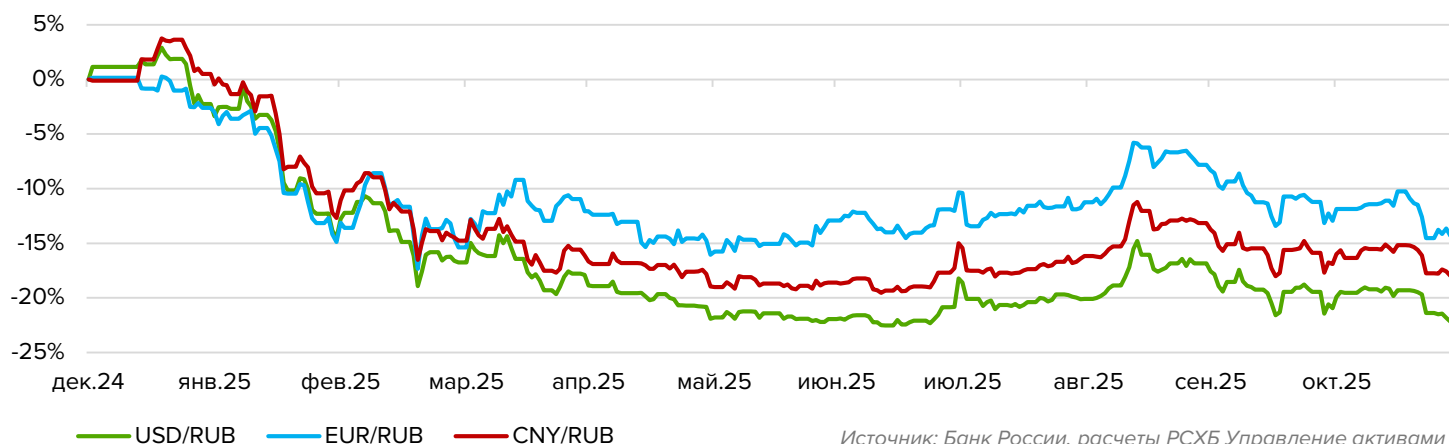
Вторым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26254 (купон 12,50%; сегмент — 10+ лет). При спросе Р37,61 млрд было размещено Р24,63 млрд (Р21,37 млрд + Р3,25 млрд ДРПА), Bid-to-Cover составил 65,48%. Цена отсечения — 92,30%, доходность — 14,76%.

Обе книги характеризуются преобладанием большого числа мелких сделок.

В целом с начала 4 кв. 2025 г. Минфин разместил Р3 060,2 млрд, что составляет 80,53% от квартального плана Р3 800,0 млрд. Ведомству предстоит привлечь порядка Р739,8 млрд в оставшиеся 4 раунда размещения, что в среднем составляет Р185,0 млрд/аукцион. Следующее размещение запланировано на 3 декабря 2025 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	78,23	90,82	11,02
Изм. н/н, %	-3,1%	-1,9%	-2,3%
Изм. м/м, %	-2,0%	-2,3%	-1,5%
Изм. YtD, %	-22,2%	-14,3%	-18,0%

К 29 ноября курс валютной пары USD/RUB снизился на -3,1% н/н (неделей ранее -2,0%) и составил $\text{₽}78,23$, CNY/RUB — на -2,3% (-2,3%), до $\text{₽}11,02$, а EUR/RUB — на -1,9% (-3,3%), до $\text{₽}90,82$. Индекс DXY снизился на -0,72% н/н, отражая ослабления доллара к корзине основных валют, до 99,46 п.

Минфин РФ продолжает продавать иностранную валюту на внутреннем рынке в рамках бюджетного правила, поддерживая предложение валюты (в первую очередь юаня) и одновременно изымая часть рублёвой ликвидности. При этом объявленное с 10 ноября снижение ежедневного объёма операций с $\text{₽}0,6$ млрд до $\text{₽}0,1$ млрд делает влияние этих интервенций более «сигнальным», чем количественным: их эффект в большей степени проходит через ожидания участников рынка, чем через механическое изменение баланса спроса и предложения. Дополнительную поддержку рублю в конце месяца оказывает налоговый период (уплата НДС, НДСПИ, налога на прибыль и др.), стимулирующий экспортеров конвертировать валютную выручку в рубли на фоне сохраняющихся высоких рублёвых ставок.

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

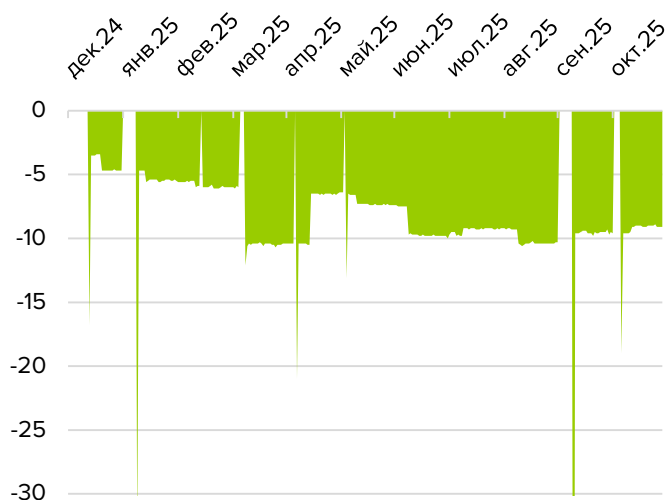
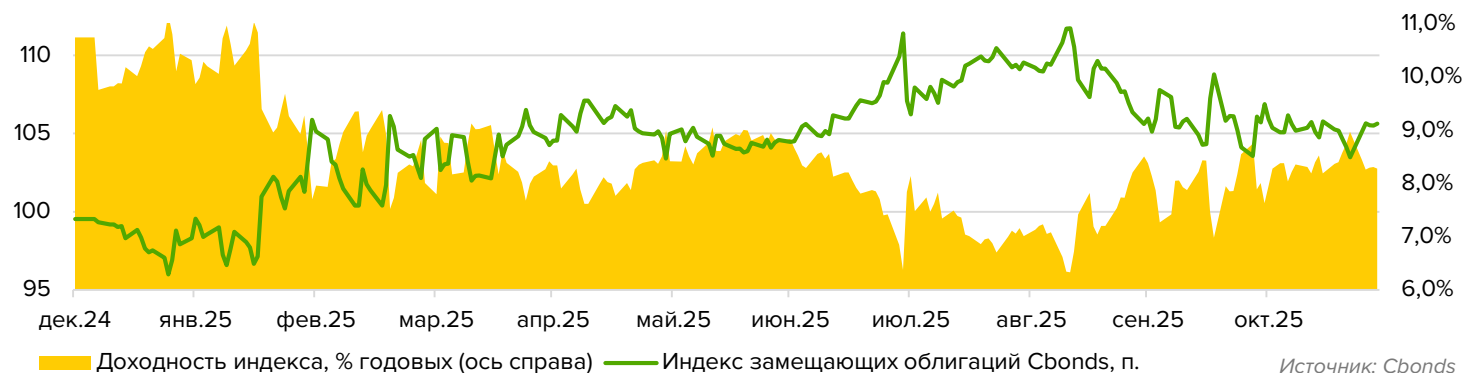


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



Валютные облигации

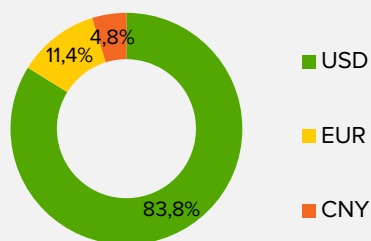
Рис. 10. Динамика индекса замещающих облигаций Cbonds и его доходности



Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	105,62	8,28%
Изм. н/н	2,1%	-69 б.п.
Изм. м/м	-0,4%	39 б.п.
Изм. YtD	6,1%	-247 б.п.

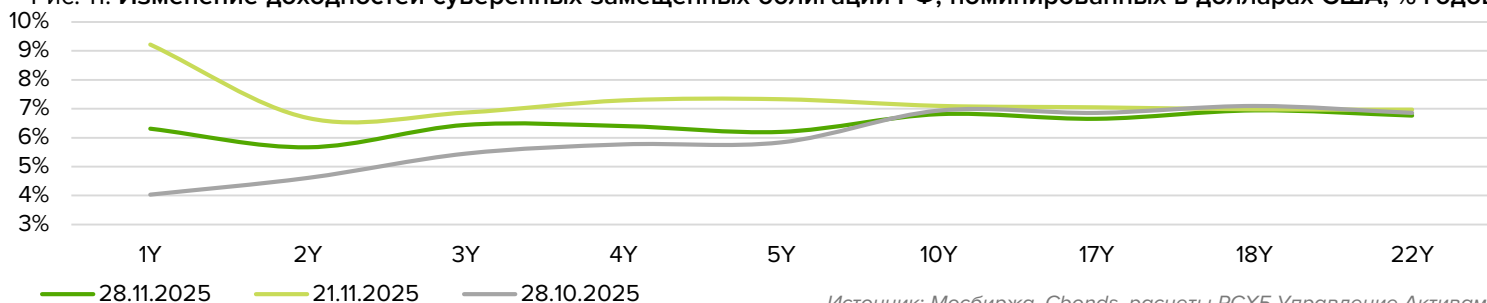
Распределение объема торгов



На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос до 105,6 п. (+2,1% н/н), его доходность снизилась до 8,3% годовых, что стало следствием укрепления рубля к основным иностранным валютам. Медианный дневной объем торгов составил ₽2,28 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽1,91 млрд, в евровых выпусках — ₽0,26 млрд, в юаневых — всего ₽0,11 млрд. Наибольшая концентрация медианного объема наблюдалась в долларовом выпуске «Газпром Капитал, 3026-1-Д» (₽0,47 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2025» (₽0,09 млрд), а в юаневом — «Газпром Капитал, БО-003Р-19» (₽0,02 млрд).

Книги заявок Минфина РФ по облигациям ОФЗ-ПД, номинированных в юанях, предварительно откроются 2 декабря. Планируемый объем выпусков будет определен позднее. Срок обращения выпуска ОФЗ-ПД, CNY1 — 3,2 года (погашение 28.02.29), выпуска ОФЗ-ПД, CNY2 — 7,5 лет (погашение 01.06.33). Купонный период — 182 дня. Номинальная стоимость одной бумаги — ¥10 000. Цена размещения — 100% от номинальной стоимости. Способ размещения — открытая подписка. Тип купона обоих выпусков — фиксированный. Ориентир по ставке купона выпуска на 3,2 года — 6,25%-6,50% годовых, выпуска на 7,5 лет — не выше 7,50% годовых. Предварительная дата начала размещения — 8 декабря.

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



Доходности долларовых суверенных облигаций Россия ОВОЗ на соответствующем сроке

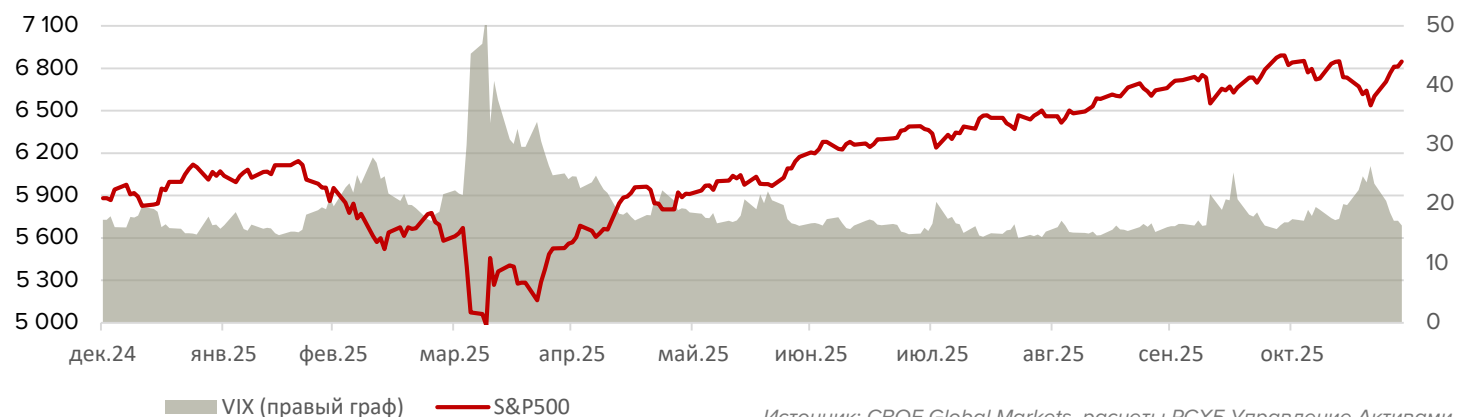
	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,67%	6,20%	6,81%
Изм. н/н, б.п.	-101	-113	-29
Изм. м/м, б.п.	106	36	-13
Изм. YtD, б.п.	-329	-270	-166

Самое большое движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на годичном отрезке кривой (-291 б.п.) и на 2-х летнем отрезке (-101 б.п.). Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на -196 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись вниз в среднем на -82 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет — в среднем на -24 б.п.

Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,67% годовых (-101 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 6,20% (-113 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 6,81% (-29 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро, за исключением «Россия, ОВОЗ РФ 2025» с погашением 04.12.25, расположились в диапазоне от 5,77% до 7,20%.

Что за океаном

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



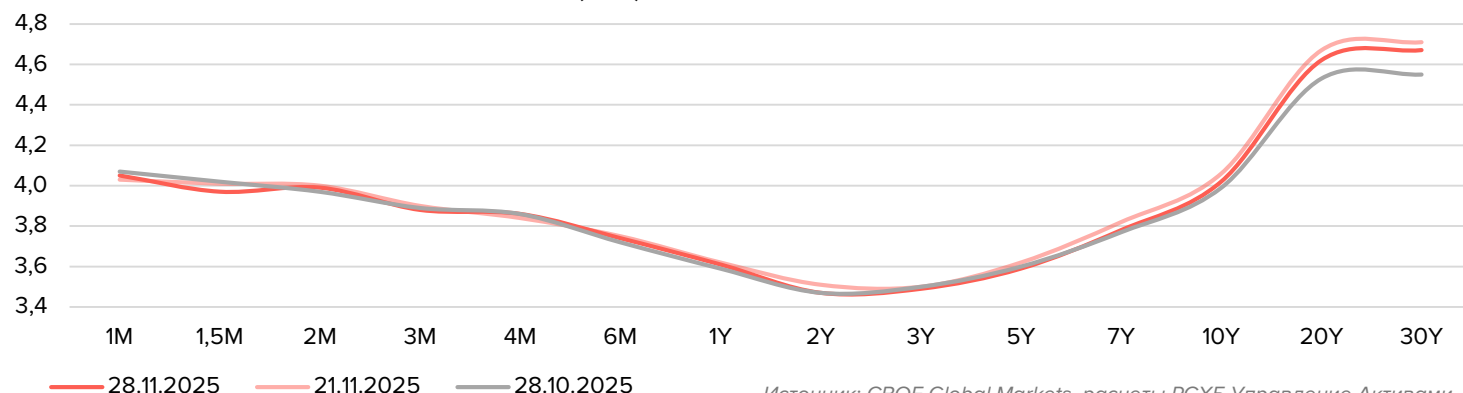
Источник: CBOE Global Markets, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика индекса S&P500 и его волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 849,09	16,35
Изм. н/н, %	3,7%	-7,08
Изм. м/м, %	-0,6%	-0,07
Изм. YtD, %	16,4%	-1,00

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 вырос на 3,7%, до 6849,1 п. По данным CME FedWatch, финансовые рынки закладывают около 85% вероятность снижения ключевой ставки ФРС на -25 б.п. на декабрьском заседании после комментариев главы Нью-Йоркского ФРБ Джона Уильямса. Он отметил, что видит «пространство для дальнейшей корректировки» — то есть снижение ключевой ставки «в ближайшее время», чтобы довести её до уровня, более близкого к нейтральному. Глава Нью-Йоркского ФРБ уверен, что снижение ценовых и инфляционных шоков (в частности – эффект от пошлин) и смягчение рынка труда даёт основания полагать, что снижение ставки не обязательно приведёт к росту инфляции с угрозой для цели по ценам.

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



Источник: CBOE Global Markets, расчеты РСХБ Управление Активами

Динамика доходностей UST на соответствующем сроке

	2	5	10
Тек. значение, %	3,47%	3,59%	4,02%
Изм. н/н, б.п.	-4	-3	-4
Изм. м/м, б.п.	0	-1	3
Изм. YtD, б.п.	-78	-79	-56

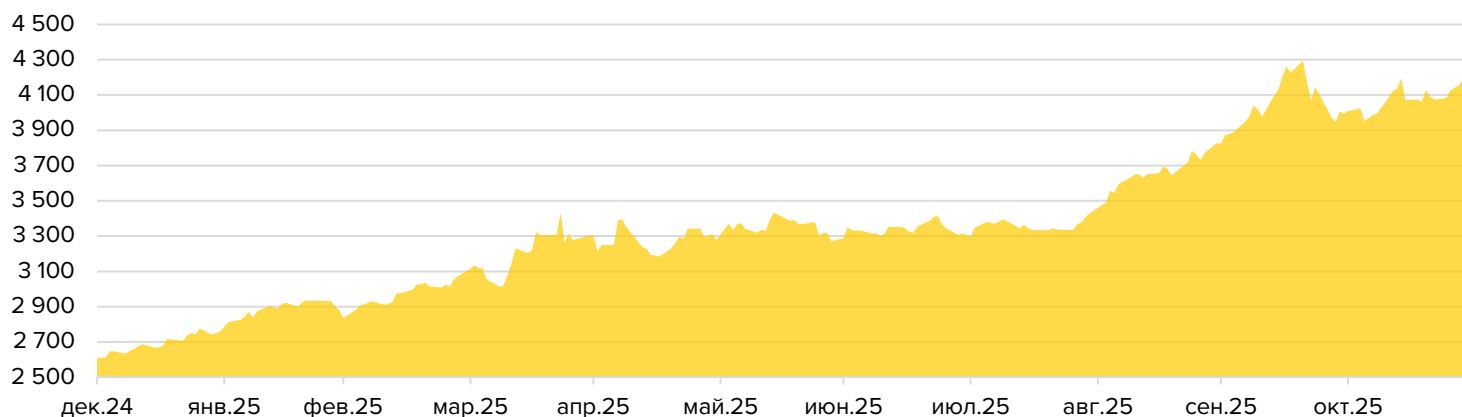
На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал снижение доходностей кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y не изменился и составил 55 б.п.

Минфин США на прошедшей неделе разместил 2-, 5- и 7-летние казначейские бумаги. Аукционы прошли по разному:

- 2-летние NOTES разместились по 3,489% (-1,5 б.п. к предыдущему аукциону) при спросе в \$185,2 млрд. Размещено \$69,0 млрд (BtC составил 2,68, что ниже среднего в 2,8-2,9× за 5 лет).
- 5-летние NOTES разместились по 3,562% (-6,3 б.п.) Коэффициент покрытия спроса составил 2,41, что соответствует среднему 2,40–2,50×) и свидетельствует об устойчивом спросе.
- 7-летние NOTES разместились по 3,781% (+15,6 б.п.) Коэффициент покрытия спроса составил 2,46: объём заявок — \$108,2 млрд при размещении \$44,0 млрд. Размещение — нейтрально по качеству, поскольку рост доходности отражает большую премию за риск на среднесрочном участке кривой.

Золото, нефть и газ

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

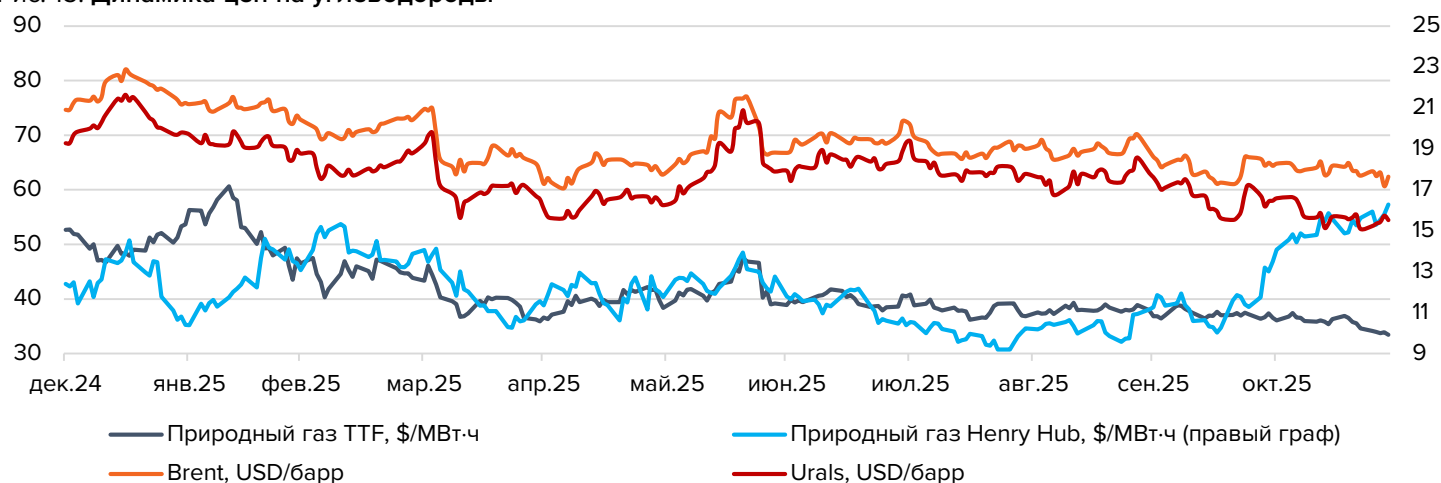


Источник: LBMA

	Золото, \$/тр.унцию
Тек. значение	4191,1
Изм. н/н, %	2,9%
Изм. м/м, %	6,1%
Изм. YtD, %	60,6%

Цена на золото по итогам прошлой недели выросла на 2,9% н/н и составила \$4191,1 за унцию. Вероятность декабрьского снижения процентной ставки ФРС, закладываемая во фьючерсы на ставку, увеличилась, что усилило давление на доллар и поддержало интерес к золоту как к активу, выигрывающему от более мягкой ДКП и потенциального ослабления реальных ставок. При этом ослабление реальных ставок прямо отражается в UST (казначейских бумагах Минфина США), что дополнительно подкрепляет переток капитала.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты РСКХБ Управление Активами

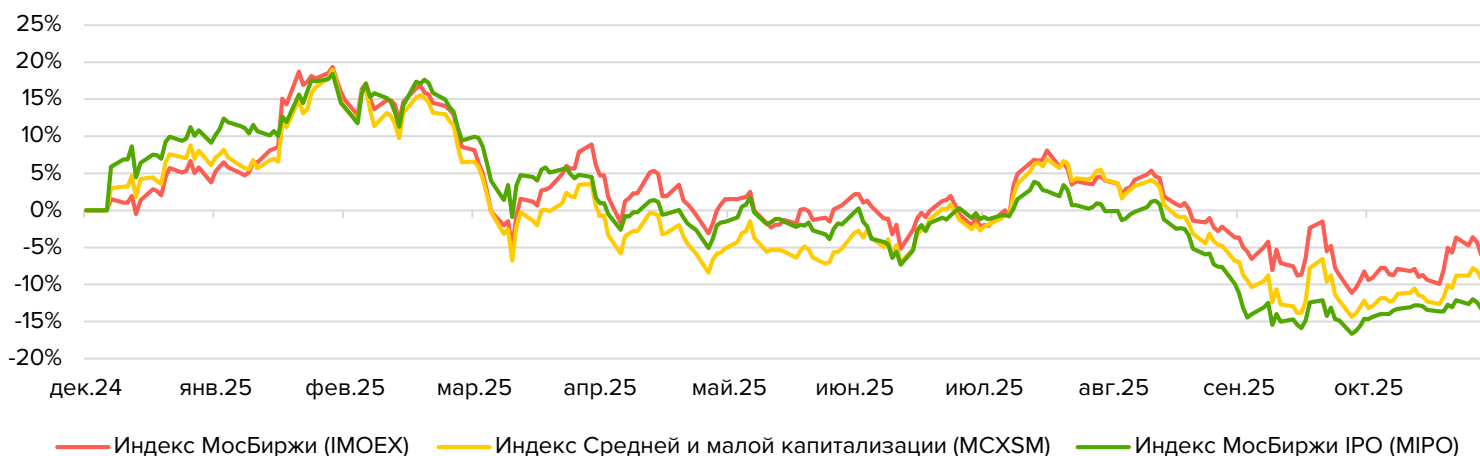
Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/MBт·ч)

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	62,4	54,4	33,4	16,27
Изм. н/н, %	-0,3%	3,0%	-3,5%	4,1%
Изм. м/м, %	-3,1%	-4,4%	-8,9%	23,3%
Изм. YtD, %	-13,7%	-16,9%	-36,5%	31,3%

Прирост коммерческих запасов нефти в США за неделю (+2,8 млн барр. при консенсус-прогнозе -3,4 млн барр. привел к снижению котировок нефти марки Brent на -0,3% н/н, до \$62,4 за баррель. Цена Urals, напротив, выросла на 3,0% н/н, до \$54,4 за баррель, что связано с расширением спреда между марками Brent и Urals в предыдущий понедельник и последующим его сужением, проявившимся в относительном удорожании российской нефти. Европейский газ подешевел на -3,5% на фоне ожиданий «мирного плана» по Украине и снижения геополитической напряженности, тогда как американский газ, несмотря на около рекордную добычу, подорожал на 4,1% из-за роста экспортного спроса на СПГ.

Российские акции

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ Управление Активами

Динамика индексов акций

	IMOEX	MCXSM	MIPO
Тек. значение, п.	2 676,42	1 421,14	541,16
Изм. н/н, %	-0,3%	0,7%	-0,7%
Изм. м/м, %	7,3%	6,7%	4,2%
Изм. YTD, %	-4,0%	-8,1%	-12,7%

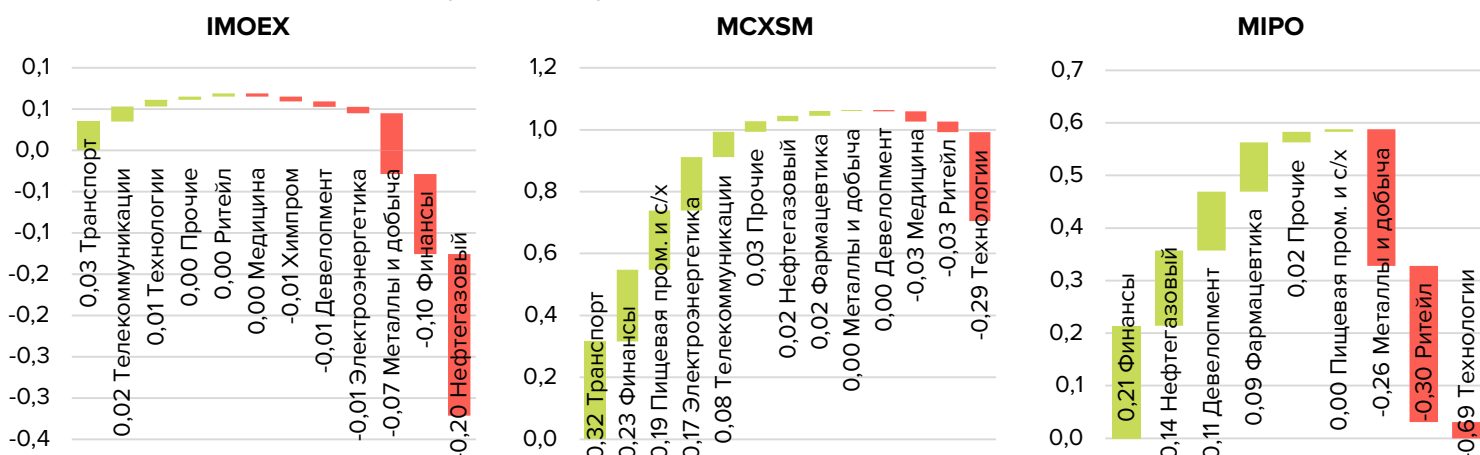
Краткое резюме за неделю

Неделя на российском рынке акций прошла в нейтральном ключе с небольшой коррекцией после роста на позапрошлой неделе. Основной движущей силой фондового рынка являлись геополитические новости, которые привели к росту волатильности. В середине недели последовала коррекция после достаточно жесткой риторики руководства РФ по поводу перспектив урегулирования конфликта. Тем не менее к концу недели начали предприниматься реальные шаги к деэскалации конфликта, включающие предстоящий визит Уиткоффа в Москву. Американский президент Дональд Трамп в очередной раз выразил оптимизм в отношении вероятности достижения мирного соглашения.

По итогам недели индекс МосБиржи (IMOEX) закрылся на отметке 2 676,4 п. (-0,3% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (MCXSM) — на уровне 1 421,1 п. (+0,7% н/н), а индекс первичных размещений (MIPO) — на отметке 541,2 п. (-0,7% н/н).

Наибольший положительный вклад в недельную динамику индекса МосБиржи внес транспортный сектор (+0,03%), хуже всего показал себя нефтегазовый сектор (-0,20%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя транспортный сектор (+0,32%), хуже всего — технологический сектор (-0,29%). Из новичков на бирже больше всех вырос финансовый сектор (+0,21%), сильнее всего вниз потянули индекс технологические компании (-0,69%).

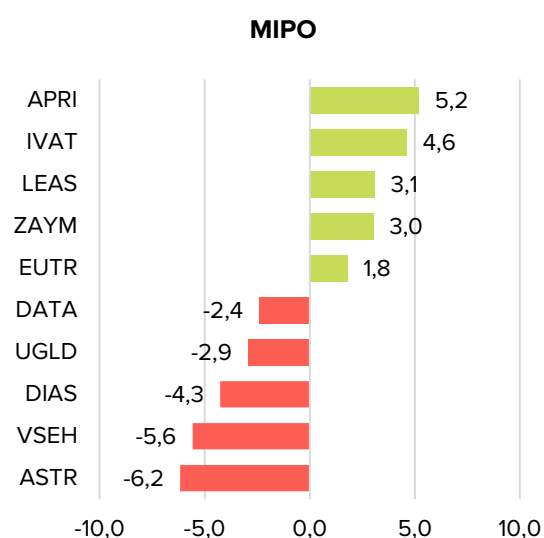
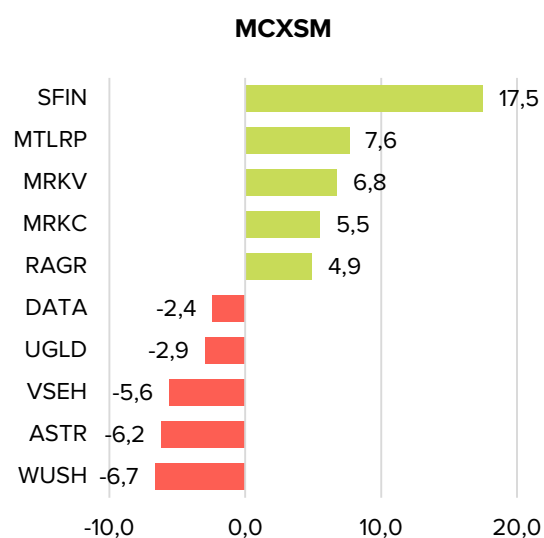
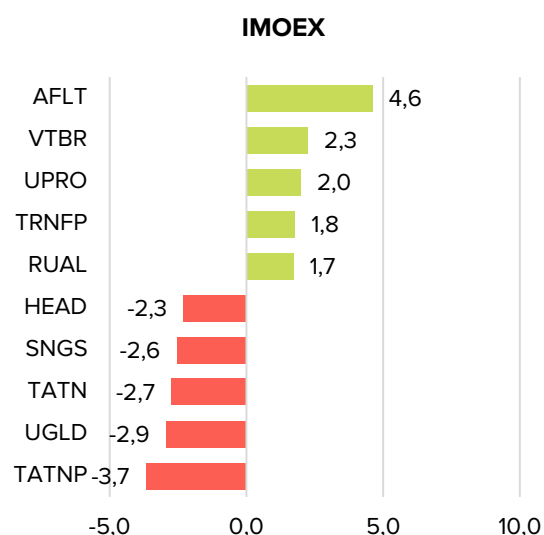
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



Источник: Мосбиржа, расчеты РСПБ 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 «Аэрофлот» (AFLT), которые за неделю прибавили 4,6% (н/н) в преддверии публикации финансовой отчетности по МСФО за 9м25. На момент написания данного обзора рынка (01.12.25) отчет был опубликован. Он подтвердил позитивные цифры из операционной отчетности, которая была опубликована ранее (11.11.25). По итогам 9м25 Группа достигла своих операционных целей по поддержанию пассажиропотока и перевезла 42,5 млн пассажиров, что соответствует уровню прошлого года. Положительную динамику показали пассажирооборот, выросший на 2,4%, занятость кресел, сохранившаяся на высоком уровне 89,9%, а также доходные ставки, что в совокупности обеспечило рост выручки на 6,3% (г/г), EBITDA на 37,8%, прибыли на 78,9% г/г. Скорректированная прибыль, с учетом курсового эффекта от аренды и эффекта страхового урегулирования отношений с иностранными лизингодателями, снизилась на 49,5% г/г.

Сильнее всего подешевели привилегированные акции ПАО «Татнефть» (TATNP) — на -3,7% н/н ввиду их высокой чувствительности к геополитическим изменениям.

Среди компаний малой и средней капитализации Лидерами роста стали акции ПАО «ЭсЭфАй» (SFIN), показав значительный рост на 17,5% (н/н). Акции дорожают на фоне существенных корпоративных изменений в компании. Совет директоров инвестиционного холдинга рекомендовал выплатить дивиденды за 9м25 в размере Р902 на акцию, что соответствует дивидендной доходности 55,85% от цены закрытия на пятницу. Собрание акционеров пройдет 14 декабря. На собрании также будет предложено одобрить крупную сделку (балансовая стоимость продаваемых акций превышает 50% от балансовых активов холдинговой компании) — продажу 87,5% акций ПАО «Европлан» Альфа-Банку. SFI выкупит акции у несогласных со сделкой по цене Р1256,4.

Аутсайдером индекса стали акции ПАО «ВУШ-Холдинг» (WUSH), котировки снизились на -6,7% н/н. Холдинг отчитался за 9м25 по МСФО. Согласно отчету, выручка снизилась на 13,9% г/г, показатель EBITDA снизился на -43,2% г/г, чистый убыток составил -Р1,16 млрд против прибыли годом ранее.

Среди компаний, недавно вышедших на IPO В данном индексе заметнее всего выросли бумаги ПАО «АПРИ» (APRI) на 5,2% н/н. Инвесторы ожидают отчет за 9м25 по МСФО, который будет опубликован 01.12.25.

Сильнее всего падали бумаги ПАО «Астра» (ASTR) на -6,2% н/н. Компания отчиталась за 9м25 по МСФО. Отгрузки снизились на -4 г/г, тем не менее выручка увеличилась на 22% г/г в основном за счет поступлений от продаж флагманской операционной системы (ОС) Astra Linux (+18% г/г) и сопровождения продуктов (+63% г/г). EBITDA снизилась на -3% г/г, а чистая прибыль упала на -59% г/г.

Прошло плановое заседание Индексного комитета Мосбиржи, сформировавшее базу расчета индексов акций с 19 декабря 2025 г. Было принято решение о включении в Индекс Мосбиржи обыкновенных акций МКПАО «Озон» (OZON), обыкновенных акций ПАО «ДОМ.РФ» (DOMRF) и обыкновенных акций МКПАО «ЦИАН» (CNRU). Все три ценные бумаги очень популярные среди широкого круга инвесторов. Их включение в состав индикатора фондового рынка улучшит ликвидность данных акций, что может положительно сказаться на их котировках.

Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи может находиться в диапазоне 2500–2800 п. В основном на рынок продолжит оказывать влияние геополитический фон, ряд корпоративных событий и публикуемые отчетности за 3кв25.

Дивидендный календарь

Компания / Заккрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, Р	Див. доходность*
Вторник 02.12.2025					
Эйч Эф Джи, ао	HNFG	2025	9 месяцев	12,00	2,27%
Вторник 09.12.2025					
Акрон, ао	AKRN	2025	9 месяцев	189,00	1,04%
Среда 10.12.2025					
СмартТехГрупп, ао	CARM	2025	9 месяцев	0,08	4,44%
Пятница 12.12.2025					
Циан, ао	CNRU	2025	9 месяцев	104,00	15,34%
Воскресенье 14.12.2025					
Мордовэнергосбыт, ао	MRSB	2025	9 месяцев	0,10	10,29%
Понедельник 15.12.2025					
Займер МФК, ао	ZAYM	2025	9 месяцев	6,88	4,38%
Европлан ЛК, ао	LEAS	2025	9 месяцев	58,00	9,96%
Пятница 19.12.2025					
Ренессанс Страхование, ао	RENI	2025	9 месяцев	4,10	4,11%
Суббота 20.12.2025					
НКХП, ао	NKHP	2025	9 месяцев	9,00	1,72%
Воскресенье 21.12.2025					
Пермэнергосбыт, ао	PMSB	2025	9 месяцев	26,00	6,46%
Пермэнергосбыт, ап	PMSBP	2025	9 месяцев	26,00	6,00%
Понедельник 22.12.2025					
Озон, ао	OZON	2025	9 месяцев	143,55	3,88%
Полюс, ао	PLZL	2025	9 месяцев	36,00	1,68%
Диасофт, ао	DIAS	2025	9 месяцев	18,00	0,96%
Вторник 23.12.2025					
Авангард АКБ, ао	AVAN	2025	9 месяцев	16,1	2,39%
Четверг 25.12.2025					
ЭсЭфАй	SFIN	2025	9 месяцев	902	55,85%
Суббота 27.12.2025					
ГАЗ-Тек	GAZT	2025	9 месяцев	3,42	0,20%
ГАЗ-сервис	GAZS	2025	9 месяцев	12,42	1,48%
Газкон	GAZC	2025	9 месяцев	12,56	1,91%
Воскресенье 28.12.2025					
Наука НПО, ао	NAUK	2025	9 месяцев	4,07	0,93%
Вторник 30.12.2025					
Светофор Групп, ао	SVET	2024	год	0,10	0,64%
Светофор Групп, ап	SVETP	2024	год	4,22	11,87%
ММЦБ, ао	GEMA	2025	9 месяцев	3	2,71%

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	Валют а	Объем, млрд анонс	Объем, млрд факт	Срок обр- я, лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Тип ставки	Базовая ставка	Купон, анонс	Купон, факт	УТМ (P), анонс	УТМ (P), факт	Дата книги
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) / -	BO-003P-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) / -	BO-005P-05	₽	10	26,6	2 (2)	-	30	Флоат	КС	160	155	-	-	24.11.25
АО «Балтийский лизинг»	ruAA- / AA- (RU) / -	BO-П20	₽	3	1,5	3	-	30	Фикс	-	-	19	-	20,75	25.11.25
ООО «Лид Капитал»	- / A-(RU) / -	001P-01	\$	0,02	0,013	3	-	30	Фикс	-	14	14	-	-	28.11.25
ПАО «РОССЕТИ»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-19R	₽	15	35	2,8	-	30	Флоат	КС	155	-	-	-	25.11.25
АО «ГТЛК»	ruAA- / AA-(RU) / -	002P-11	₽	10	12,5	3	-	30	Флоат	КС	300	-	-	-	27.11.25
АО «Атомэнергпромпром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001P-09	₽	25	-	5,5	-	91	Фикс	КБД	175	15	-	15,98	28.11.25
ООО «СЕЛО ЗЕЛЕНОЕ ХОЛДИНГ»	- / - / A.ru	001P-02	₽	2	-	2	-	30	Фикс	-	18	-	19,56	-	05.12.25
ПАО «АБЗ-1»	ruA- / - / -	002P-05	₽	2	-	3	-	30	Флоат	КС	500	-	-	-	09.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-02	₽	20	-	3,3	-	30	Фикс	КБД	275	-	-	-	10.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003P-03	₽	0	-	2	-	30	Флоат	КС	275	-	-	-	10.12.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Прошедшая неделя на первичном рынке рублёвых облигаций отметилась серией крупных размещений и заметным ростом интереса инвесторов к выпускам с плавающим купоном. Флоатеры, привязанные к ключевой ставке Банка России, остаются удобным инструментом как для эмитентов, так и для инвесторов на фоне повышенной неопределённости по траектории ставок, что отражается в расширении их предложения и уверенном спросе в книгах.

24 ноября ПАО «Магнит» провёл размещение выпуска с плавающим купоном объёмом ₽26,6 млрд при первоначальном анонсе ₽10 млрд. Финальный ориентир купона был зафиксирован на уровне КС + 155 б.п., что на 5 б.п. ниже первоначального индикатива, что косвенно указывает на устойчивый спрос и позволило эмитенту одновременно увеличить объём заимствований и сузить премию к ключевой ставке.

25 ноября на рынок вышло ПАО «Россети», которое также разместило флоатер с купоном КС + 155 б.п.. Сильный интерес инвесторов позволил компании увеличить объём сделки более чем вдвое — с анонсированных ₽15 млрд до ₽35 млрд, что подчёркивает готовность рынка финансировать качественных заёмщиков именно в формате плавающей ставки. На следующий день ГТЛК продолжила эту тенденцию, предложив инвесторам выпуск с плавающим купоном объёмом ₽12,5 млрд по ставке КС + 300 б.п. (высокая премия к ключевой ставке отражает риск эмитента).

На этой неделе ожидаются несколько крупных размещений: АО «ПГК» (оператора на рынке грузовых железнодорожных перевозок), предлагающий также два типа ставки и два небольших размещения: ПАО «АБЗ-1» (производство асфальтобетона; флоатер) и ООО «Село Зеленое Холдинг» (производство молочной продукции; фикс).

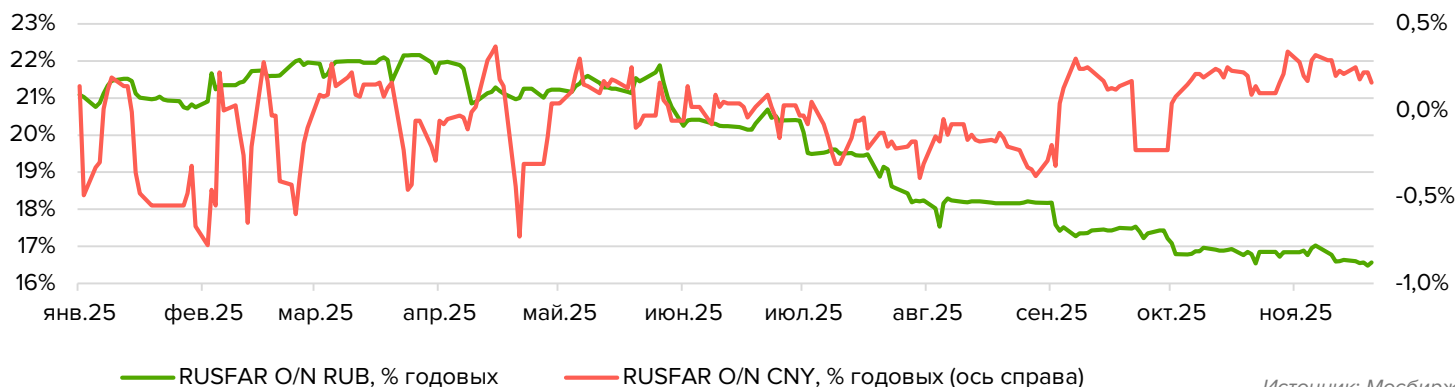
Основные события

На неделе с 1 по 5 декабря 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
Понедельник 01.12.25					
США	Индекс цен ISM	Ноябрь	-	59,5	58,0
	PMI промышленности ISM	Ноябрь	-	49,0	48,7
Россия	PMI промышленности	Ноябрь	48,3	-	48,0
Китай	PMI промышленности Caixin	Ноябрь	49,9	50,5	50,6
Еврозона	PMI промышленности ISM	Ноябрь	-	49,7	50,0
Вторник 02.12.25					
Еврозона	ИПЦ (г/г)	Ноябрь	-	2,1%	2,1%
	Базовый ИПЦ (г/г)	Ноябрь	-	2,4%	2,4%
	Уровень безработицы	Октябрь	-	6,3%	6,3%
Среда 03.12.25					
Россия	Объём розничных продаж (г/г)	Октябрь	-	2,3%	1,8%
	Уровень безработицы	Октябрь	-	2,2%	2,2%
	ВВП (месячный) (г/г)	Октябрь	-	-	0,9%
Четверг 04.12.25					
Россия	Международные резервы Центрального банка (USD)	-	-	-	734,1B
США	Число первичных заявок на получение пособий по безработице	-	-	220K	216K
Пятница 05.12.25					
США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (м/м)	Сентябрь	-	0,2%	0,2%
	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (г/г)	Сентябрь	-	2,9%	2,9%
Германия	Объём производственных заказов в Германии (м/м)	Октябрь	-	0,4%	1,1%

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, %	16,06%	0,16%
Изм. н/н, б.п.	-7	-5
Изм. м/м, б.п.	-29	-4
Изм. YtD, б.п.	-453	2
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности ¹	-335,6	-28,9
Депозиты	3 466,5	40,2
Обяз-ва	2 882,0	23,8
Кредиты	24,8	0,0
Репо и своп	2 857,2	23,8
Нестанд.	248,9	-12,5

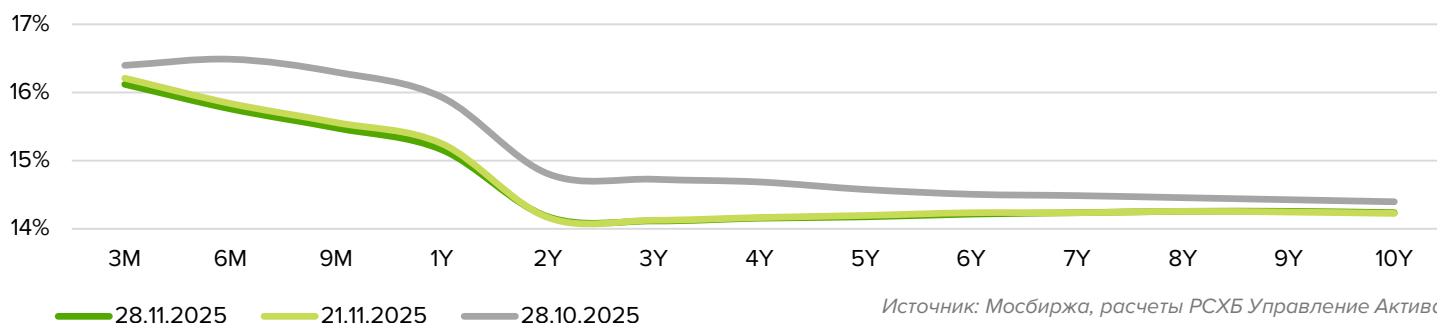
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 16,06% годовых (-7 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 28 ноября 2025 г. составила -Р335,6 млрд, снизившись за неделю на Р28,9 млрд. В основном изменение произошло за счёт небольшого роста обязательств на Р23,8 млрд н/н до Р2 882,0 млрд. Тем временем депозиты составили Р3 466,5 млрд, изменившись на Р40,2 млрд н/н.

В свою очередь, в юаневой ставке овернайт (RUSFAR O/N CNY) значительной коррекции не наблюдалось, она приняла значение 0,16% годовых (-5 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, %	15,16%	14,12%	14,18%	14,24%
Изм. н/н, б.п.	-9	-1	-2	1
Изм. м/м, б.п.	-77	-61	-40	-16
Изм. YtD, б.п.	-667	-489	-	-175

Свопы на КС за неделю практически не изменились. Наиболее значительное движение ставок наблюдалось в сегменте кривой до двух лет — в среднем на -9 б.п.

По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 15,16% (-9 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 14,12% (-1 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 14,18% (-2 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп продолжил снижение и на текущий момент составляет 16,12% (-9 б.п. н/н), что отражает усиление рыночных ожиданий по снижению КС на ближайшем заседании ЦБ (до 16,0%).

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>.