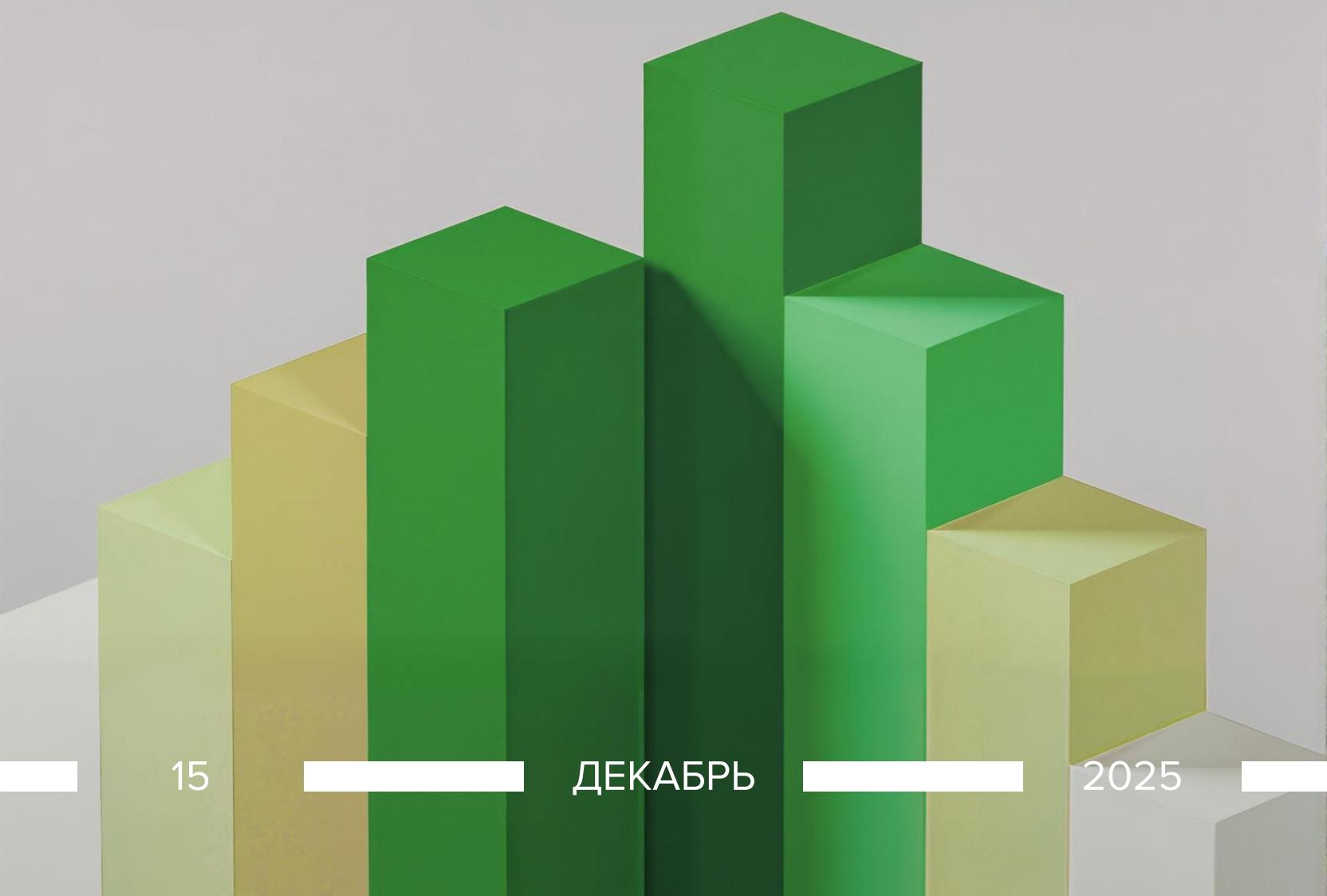


# ЕЖЕНЕДЕЛЬНЫЙ ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ



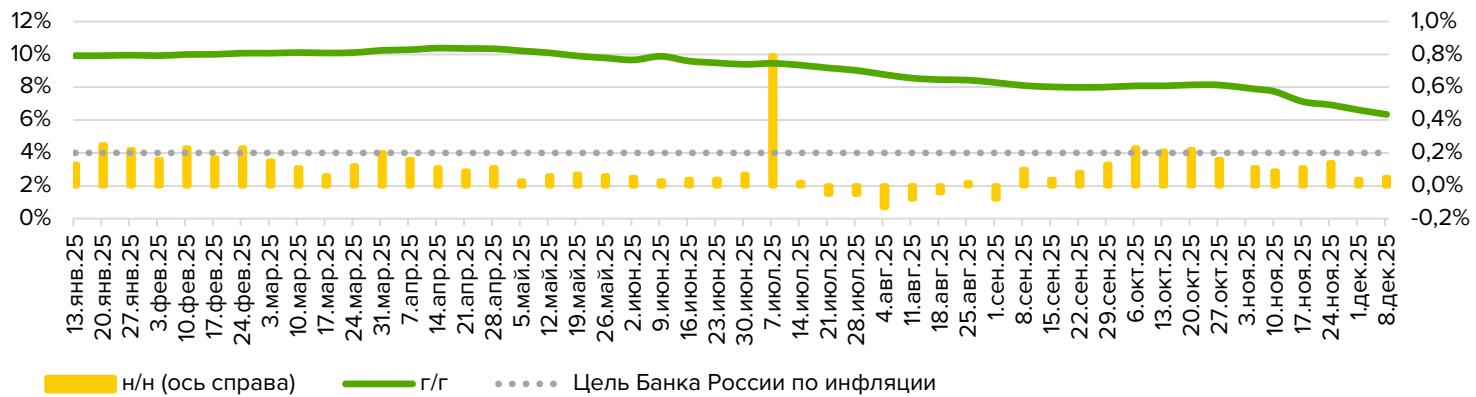
## Содержание обзора

---

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 PCХБ Управление Активами

### Динамика потребительской инфляции

08.12.2025 09.12.2024

	За неделю, % н/н	С нач. месяца, % MtD	За ноябрь, % м/м	С нач. года, % YtD	За год <sup>1</sup>
За неделю, % н/н	0,05%	0,06%	0,42%	5,31%	6,65%
С нач. месяца, % MtD	0,06%	0,06%	1,43%	8,76%	8,88%
За ноябрь, % м/м	0,42%	0,42%	1,43%	8,76%	8,88%
С нач. года, % YtD	5,31%	5,31%	8,76%	8,76%	8,88%
За год <sup>1</sup>	6,65%	6,65%	8,88%	8,88%	8,88%

<sup>1</sup>Ноябрь 2025 (2024) г. к ноябрю 2024 (2023) г.

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



Источник: Росстат, расчеты PCХБ Управление Активами

### Недельная инфляция: приземление на годовом базисе

Согласно данным Росстата, за период с 2 по 8 декабря 2025 г. рост индекса потребительских цен (ИПЦ) составил 0,05% (н/н) против роста на 0,04% неделей ранее и роста на 0,14% двумя неделями ранее. На годовом базисе инфляция продолжила демонстрировать замедляющиеся темпы прироста и на текущий момент составляет 6,34% против 6,61% на 01.12.25 г. — по методике Минэкономразвития.

В сегменте продовольственных товаров умеренные темпы роста цен (0,07% н/н). Цены на плодовоовощную продукцию снизились на -0,1% н/н. Подешевели помидоры (-3,8% н/н), снизились темпы роста цен на картофель (до 0,3% н/н), огурцы (до 3,1%), овощи «борщевого набора», яблоки, также снизились цены на бананы (-0,2%). На остальные продукты питания темпы роста цен составили 0,1% н/н.

В сегменте непродовольственных товаров цены снизились на -0,01% н/н. Снизились цены на электро- и бытовые приборы (-0,4% н/н), на одежду (-0,1% н/н). Темпы роста цен на легковые автомобили составили 0,11% н/н: цены на отечественные автомобили сохранились на уровне прошлой недели (0,0% н/н), на иномарки – изменились на 0,19% н/н. Подешевели строительные материалы (-0,15% н/н). На бензин снижение цен продолжилось (-0,18% н/н), замедлился рост цен на дизельное топливо (до 0,1% н/н).

В сегменте наблюдаемых услуг темпы роста цен снизились до 0,13% н/н. Темпы роста цен на услуги гостиниц сохранились на уровне прошлой недели (0,1% н/н), замедлился рост цен на услуги санаториев (до 0,3% н/н).

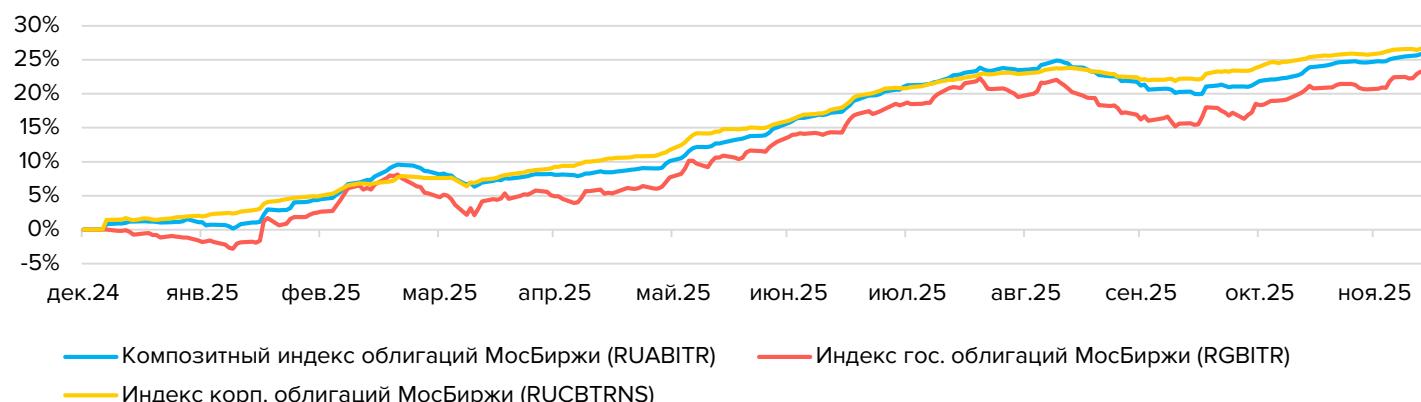
Отметим, что из корзины товаров для расчёта недельной инфляции доля товаров, темп роста цен на которые был ниже цели Банка России по инфляции, составила 41,1% (45,8% неделей ранее).

### Как Росстат оценил инфляцию в ноябре

В ноябре 2025 г. на потребительском рынке инфляция замедлилась до 0,42% м/м (6,65% г/г). В секторе продовольственных товаров темпы роста цен снизились до 0,69% м/м: на продукты питания без плодовоовощной продукции замедление до 0,29% м/м, на плодовоовощную продукцию – до 4,00% м/м. В сегменте непродовольственных товаров в ноябре темпы роста цен снизились до 0,16% м/м при удешевлении бензина. В секторе услуг цены изменились на 0,36% м/м.

## Рублевые облигации

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



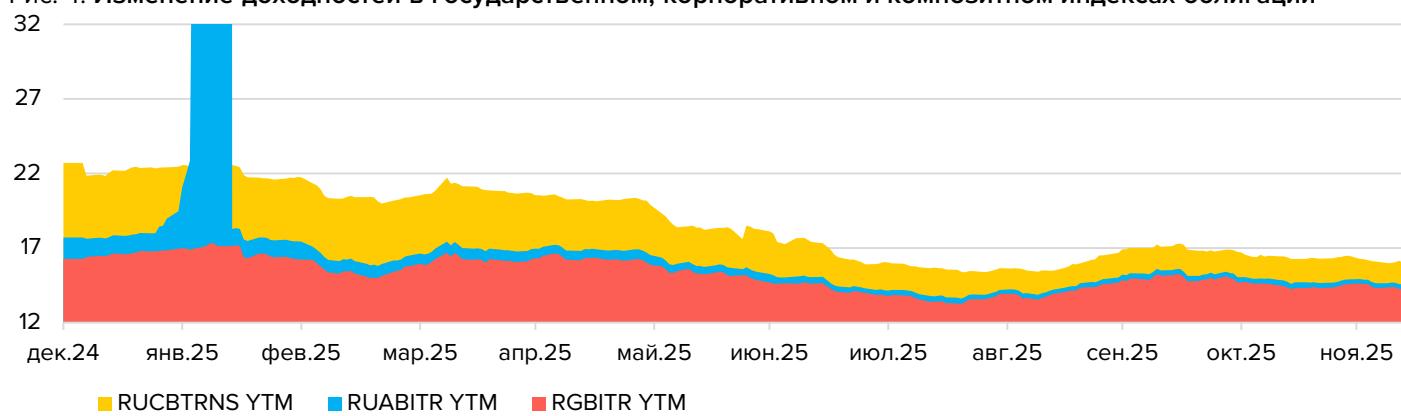
Источник: Мосбиржа, расчеты PCХБ Управление Активами

### Динамика индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, п.	282,3	744,0	190,1
Изм. н/н, %	0,5%	0,7%	0,1%
Изм. м/м, %	1,9%	2,2%	1,2%
Изм. YtD, %	25,9%	23,2%	26,6%

Неделя с 8 по 12 декабря отметилась консолидацией на рынке публичного долга в России: индексы RUABITR и RUCBTRNS выросли в диапазоне 0,1-0,5%, а индекс RGBITR (государственного долга полной доходности) подрос на 0,7% н/н. Совокупный оборот снизился на -36,4%, до ₽79,5 млрд, медианный оборот снизился на -13,9%, до ₽13,0 млрд, тем самым отражая дальнейшую концентрацию ликвидности в ограниченном числе наиболее крупных и востребованных выпусков на фоне небольшого оживления в среднем по рынку. Рынок переоценивает риски на «неделе тишины» перед грядущим заседанием Банка России 19 декабря 2025 г.

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCХБ Управление Активами

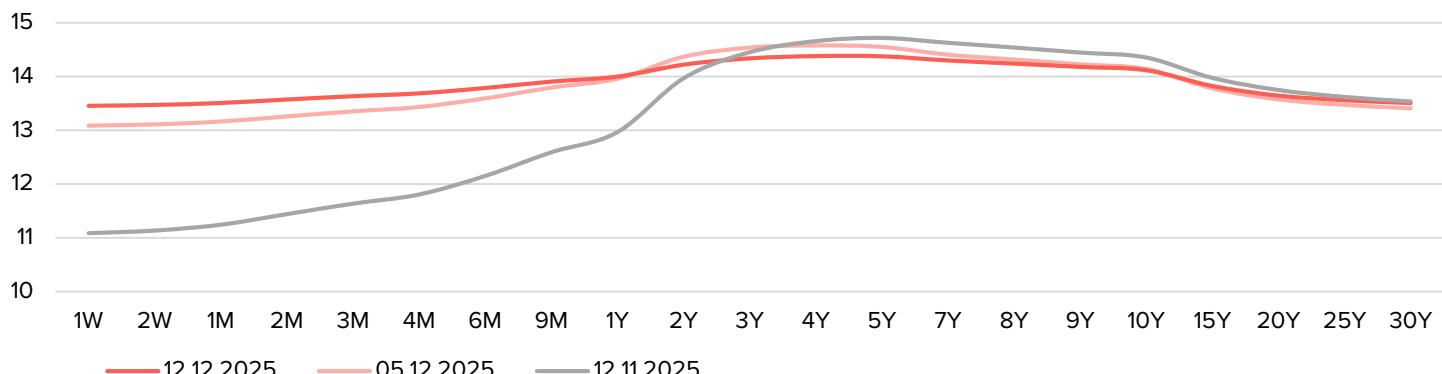
### Динамика доходностей индексов облигаций

Динамика	RUABITR	RGBITR	RUCBTRNS
Тек. значение, %	14,55%	14,20%	16,05%
Изм. н/н, б.п.	-8	-10	-4
Изм. м/м, б.п.	-19	-16	-32
Изм. YtD, б.п.	-314	-206	-665

Недельная инфляция в России практически не изменилась (0,05% неделю назад; 0,04% две недели назад; 0,14% три недели назад и 0,11% — четыре недели назад), доходности ОФЗ продолжили снижение: доходность индекса RGBITR снизилась на -10 б.п. до 14,20%, доходность индекса RUABITR снизилась на 8 б.п. до 14,55% и доходность индекса RUCBTRNS снизилась на 4 б.п. до 16,05%, что отражает ожидания ключевой ставки на конец года в диапазоне 16,25 – 16,50%.

## 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

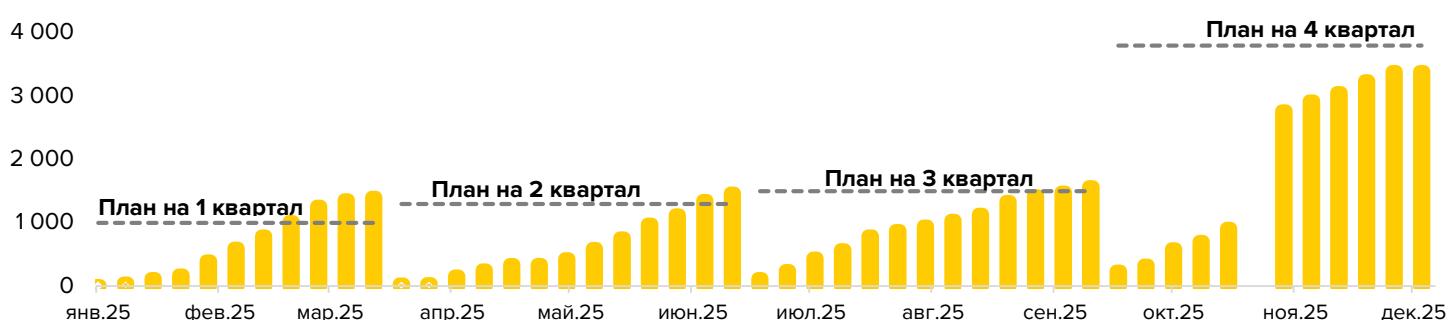
Динамика	2	5	10
Тек. значение, %	14,2%	14,4%	14,1%
Изм. н/н, б.п.	-14	-17	-2
Изм. м/м, б.п.	25	-34	-24
Изм. YtD, б.п.	-393	-245	-145

Доходности на «коротком» отрезке (т.е. до 2 лет включительно) в среднем выросли на 21 б.п., на «среднем» (от 2 до 10 лет включительно) снизились на -11 б.п. и на «длинном» (от 10 лет) выросли на 7 б.п.

Движение на «коротком» и «длинном» сроках до погашения вверх и одновременное снижение «среднего» отрезка КБД отражает поступательное сглаживание кривой бескупонной доходности, что, вероятно, демонстрирует некоторый позитив рынка относительно пятничного заседания Банка России.

Спред между 10- и 2-летними облигациями сузился с 11 б.п. неделей ранее до -24 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	89,2%

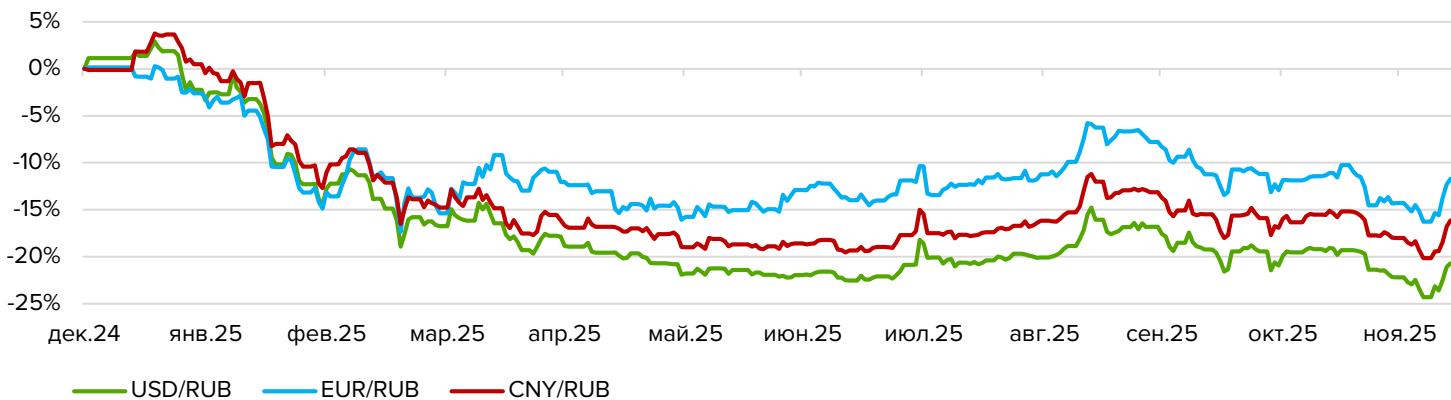
10 декабря 2025 г. Минфин России провёл очередной раунд размещений ОФЗ, в рамках которого общий спрос составил ₽208,67 млрд, а размещено по номиналу: ₽147,62 млрд. Неделей ранее объём спроса составлял ₽224,46 млрд, а размещение: ₽184,12 млрд.

- Первым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26252 (купон 12,50%; сегмент — до 10 лет включительно). Спрос достиг ₽124,65 млрд, размещено ₽94,03 млрд (₽74,64 млрд + ₽19,39 млрд ДРПА), что соответствует коэффициенту покрытия спроса 75,43%. Цена отсечения — 91,62% от номинала, доходность — 14,81%. Книга заявок характеризуется преобладанием большого числа мелких сделок.
- Вторым прошёл аукцион по выпуску ОФЗ-ПД 26254 (купон 13,00%; сегмент — 10+ лет). При спросе ₽84,02 млрд было размещено ₽53,59 млрд (₽40,41 млрд + ₽13,18 млрд ДРПА), коэффициент покрытия спроса составил 63,78%. Цена отсечения — 92,83%, доходность — 14,66%. Книга заявок по этой бумаге также характеризуется преобладанием большого числа мелких сделок.

В целом с начала 4 кв. 2025 г. Минфин разместил ₽3 391,9 млрд, что составляет 89,26% от квартального плана ₽3 800 млрд. Из них ₽2 216,01 млрд пришлось на длинный сегмент (10+ лет). Для выполнения плана ведомству предстоит привлечь порядка ₽408,07 млрд в оставшиеся 2 раунда размещения, что в среднем составляет ₽204 млрд/аукцион. Следующее размещение запланировано на 17 декабря 2025 г.

## Валюта

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



Источник: Банк России, расчеты PCХБ Управление активами

### Динамика рубля к основным валютам

Динамика	USD/RUB	EUR/RUB	CNY/RUB
Тек. значение	79,73	93,56	11,27
Изм. н/н, %	3,6%	4,1%	3,9%
Изм. м/м, %	-1,9%	-0,7%	-0,9%
Изм. YtD, %	-20,7%	-11,7%	-16,1%

К 13 декабря курс валютной пары USD/RUB вырос на +3,6% н/н (неделей ранее -2,8%) и составил ₽79,73, CNY/RUB — на +3,9% (-2,3%), до ₽11,27, а EUR/RUB — на +4,1% (-2,7%), до ₽93,56. Индекс DXY снизился на -0,6% н/н, отражая ослабления доллара к корзине основных валют, до 98,40 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. С другой стороны, рубль резко ослаб, что, вероятно, может быть связано с обострившимся сезонным спросом на иностранную валюту. Также рубль может реагировать ослаблением в ожидании более мягкой монетарной политики, поскольку в эту пятницу рынок ожидает смягчение ДКП Банка России и снижения ключевой ставки.

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

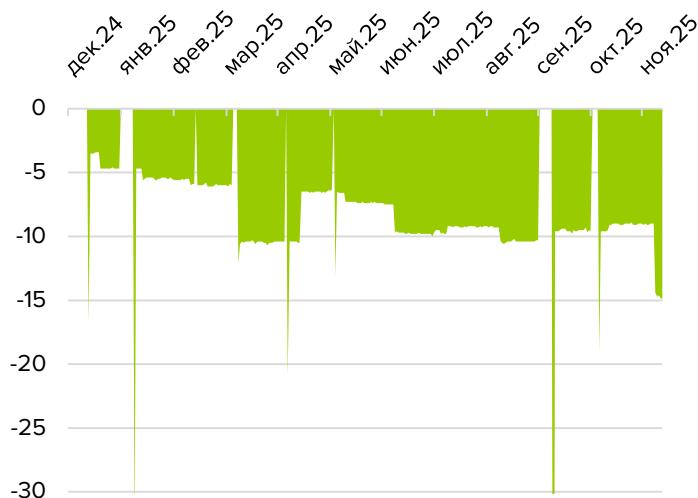


Рис. 9. Динамика индекса американского доллара (DXY), п.



## Валютные облигации

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



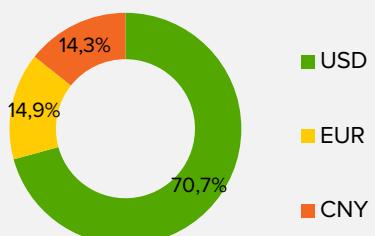
Источник: Cbonds

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

### Динамика параметров индекса замещающих облигаций Cbonds

	Индекс	Доходность
Тек. значение	107,18	7,90%
Изм. н/н	1,4%	-49 б.п.
Изм. м/м	2,0%	-50 б.п.
Изм. YtD	7,7%	-285 б.п.

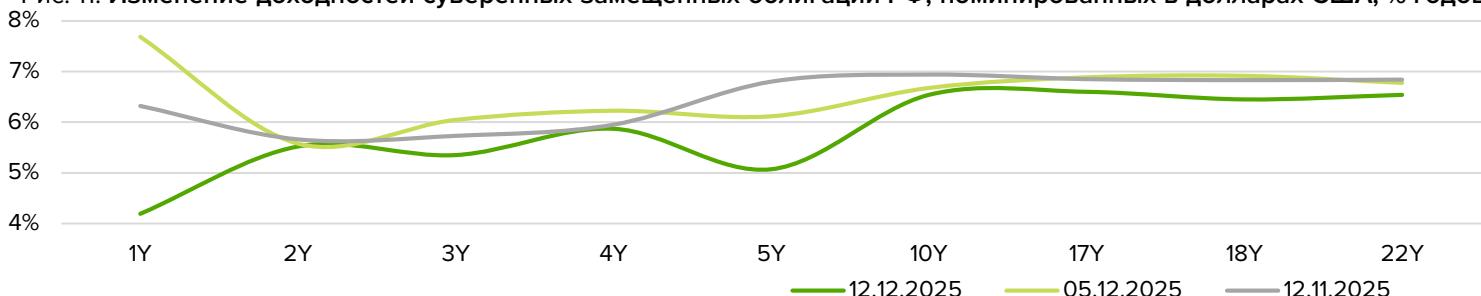
### Распределение объема торгов



На торговой неделе ценовой индекс замещающих облигаций Cbonds вырос и составил 107,2 п. (+1,4% н/н), его доходность составила 7,9% годовых. Укрепление рубля к основным иностранным валютам продолжает оказывать влияние на валютные облигации. Медианный дневной объём торгов составил ₽5,27 млрд и распределился следующим образом: в долларовых выпусках — ₽3,73 млрд, в евровых выпусках — ₽0,79 млрд, в юаневых — всего ₽0,75 млрд. Наибольшая концентрация медианного объёма наблюдалась в долларовом выпуске «Россия, ОВОЗ РФ 2029» (₽0,63 млрд). Наиболее активно в евровом сегменте торговался выпуск «Россия, ОВОЗ РФ 2032» (₽0,39 млрд), а в юаневом — «Россия, ОФЗ 33 CNY» (₽0,27 млрд).

18.12.25 откроется книга заявок по облигациям «Сегежа Групп» серии 003P-08R и 003P-09R. Объем размещения серии 003P-08R — ₽2 млрд, серии 003P-09R — ¥100 млн. Срок обращения серии 003P-08R — 2,5 года, серии 003P-09R — 2 года. Купонный период общих серий — 30 дней. Номинальная стоимость одной бумаги серии 003P-08R — ₽1000, серии 003P-09R — ¥100. Тип купона обеих серий — фиксированный. Ориентир ставки купона серии 003P-08R — не выше 24% годовых (YTM — не выше 26,82% годовых). Ориентир ставки купона серии 003P-09R — не выше 15% годовых (YTM — не выше 16,08% годовых). Дата начала размещения — 23 декабря. Рейтинг от Эксперт РА — ruBB-.

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

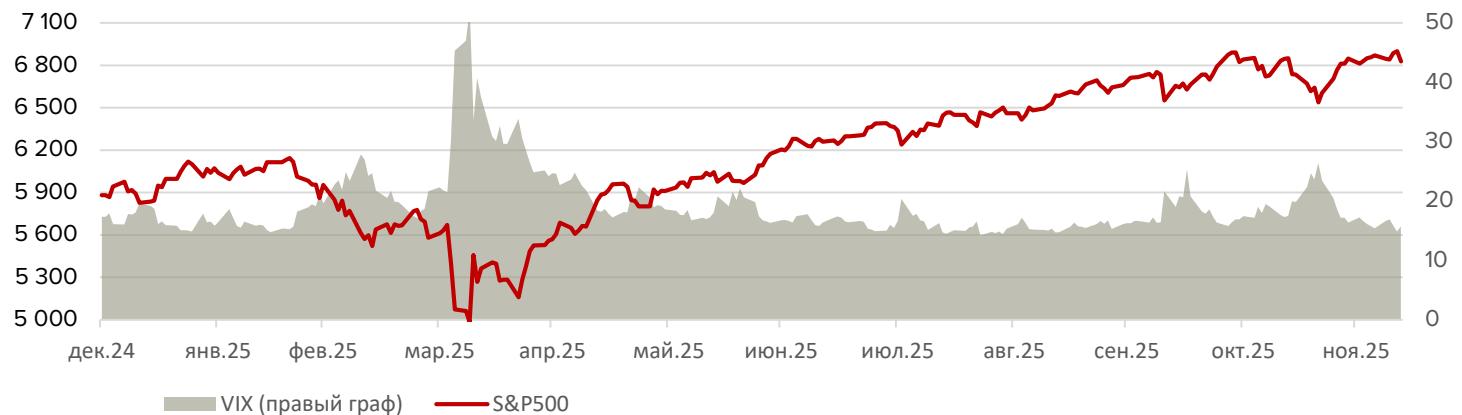
	РФ 2027	РФ 2030	РФ 2035
Тек. значение, %	5,52%	5,07%	6,54%
Изм. н/н, б.п.	-6	-105	-14
Изм. м/м, б.п.	-14	-173	-40
Изм. YtD, б.п.	-344	-383	-193

Самое большое движение на кривой доходностей суверенных долларовых облигаций РФ произошло на годичном отрезке кривой (-350 б.п.). Для выпусков от 1 года до 3 лет доходности изменились в среднем на -178 б.п. Среднесрочные выпуски со сроком до погашения от 3 до 10 лет сдвинулись вниз в среднем на -70 б.п., а самые длинные выпуски от 10 лет — в среднем на -29 б.п.

Доходности бенчмарков на кривой по итогам недели приняли следующие значения: у «Россия ОВОЗ, РФ 2027» она остановилась у отметки 5,52% годовых (-6 б.п. н/н), у «Россия ОВОЗ, РФ 2030» закрылась на уровне 5,07% (-105 б.п.), а «Россия ОВОЗ, РФ 2035» показала 6,54% (-14 б.п.). Доходности выпусков, номинированных в евро расположились в диапазоне от 4,65% до 6,85%. В юанях от 5,88% до 6,83%.

## Что за океаном

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



Источник: CBOE Global Markets, расчеты РСХБ Управление Активами

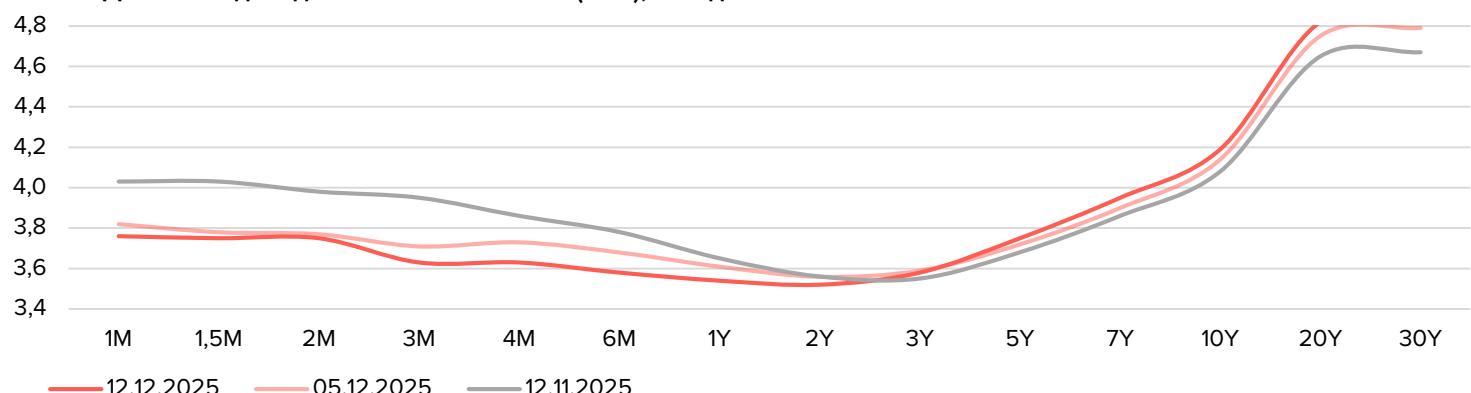
### Динамика индекса S&P500 и его

#### волатильности

	S&P500	VIX
Тек. значение, п.	6 827,41	15,74
Изм. н/н, %	-0,6%	0,33
Изм. м/м, %	-0,3%	-1,77
Изм. YtD, %	16,1%	-1,61

За предыдущую неделю индекс американского фондового рынка S&P 500 снизился на -0,6%, до 6827,4 п. Ключевым драйвером стало повышение доходностей казначейских облигаций США и, как следствие, пересмотр ожиданий по срокам и масштабам снижения ставки ФРС на фоне устойчивых инфляционных показателей и сильного рынка труда. Дополнительное давление оказала фиксация прибыли после нахождения индекса вблизи исторических максимумов, прежде всего в технологическом и AI-сегменте, чувствительном к изменению ставки дисконтирования. В отсутствие новых позитивных корпоративных триггеров и при сохраняющейся geopolитической неопределенности рынок перешел в фазу умеренной коррекции и выжидательной позиции инвесторов.

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, %	3,52%	3,75%	4,19%
Изм. н/н, б.п.	-4	3	5
Изм. м/м, б.п.	-4	7	11
Изм. YtD, б.п.	-73	-63	-39

На прошедшей неделе рынок казначейских облигаций США продемонстрировал рост доходностей кривой UST. По итогам недели спред UST 2Yvs10Y расширился с 58 б.п. до 67 б.п.

ФРС США на заседании 10 декабря 2025 г. снизила ключевую процентную ставку на 25 б.п. до диапазона 3,50–3,75 %, что стало третьим подряд снижением в текущем году и обеспечило самый низкий уровень ставок с конца 2022 г. Регулятор объяснил свое решение смещением баланса рисков в сторону ослабления рынка труда и возрастанием неопределенности экономического развития, несмотря на относительно умеренный рост активности. В официальном заявлении ФРС подчеркивается приверженность достижению своих мандатов — максимальной занятости и возвращению инфляции к целевому уровню 2 % в долгосрочной перспективе.

## Золото, нефть и газ

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



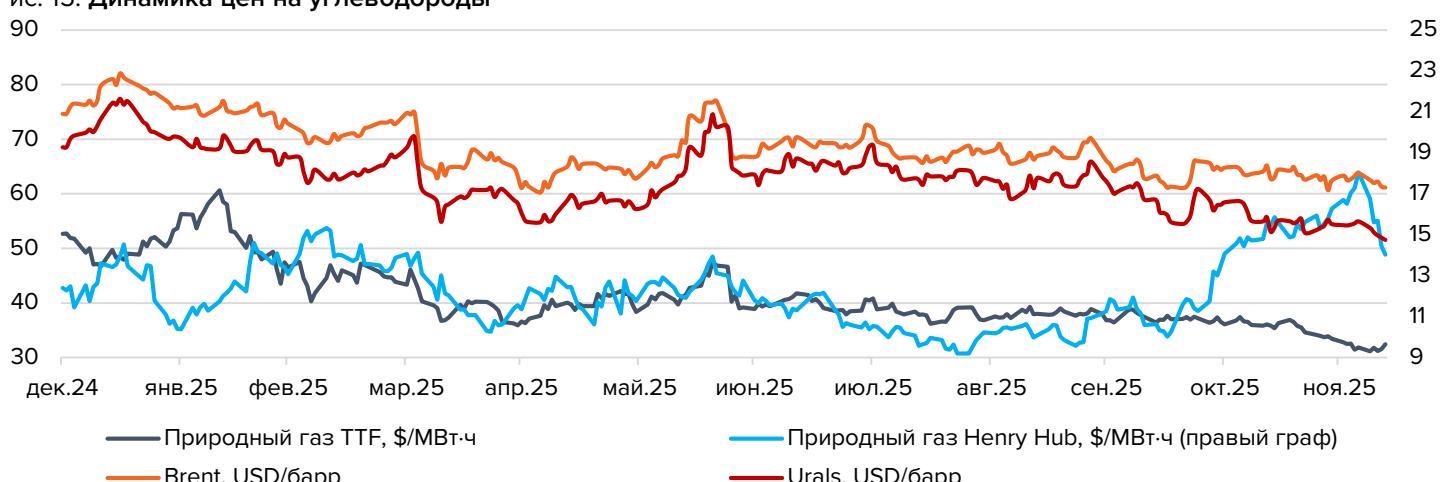
Источник: LBMA

### Золото, \$/тр.унцию

Тек. значение	4347,0
Изм. н/н, %	2,4%
Изм. м/м, %	5,1%
Изм. YtD, %	66,6%

Цена на золото по итогам прошлой недели выросла на 2,4% н/н и составила \$4347,0 за унцию. Рост стоимости золота был поддержан ослаблением доллара США и снижением процентной ставки ФРС — эти два фактора делают золото более привлекательным для инвесторов, поскольку делают его менее затратным для держателей других валют, усиливают спрос на защитные активы и снижают альтернативную стоимость золота. Также отметим длительную тенденцию к росту спроса на золото в условиях геополитической неопределенности со стороны центральных банков.

Рис. 15. Динамика цен на углеводороды



Источник: Cbonds, расчеты PCХБ Управление Активами

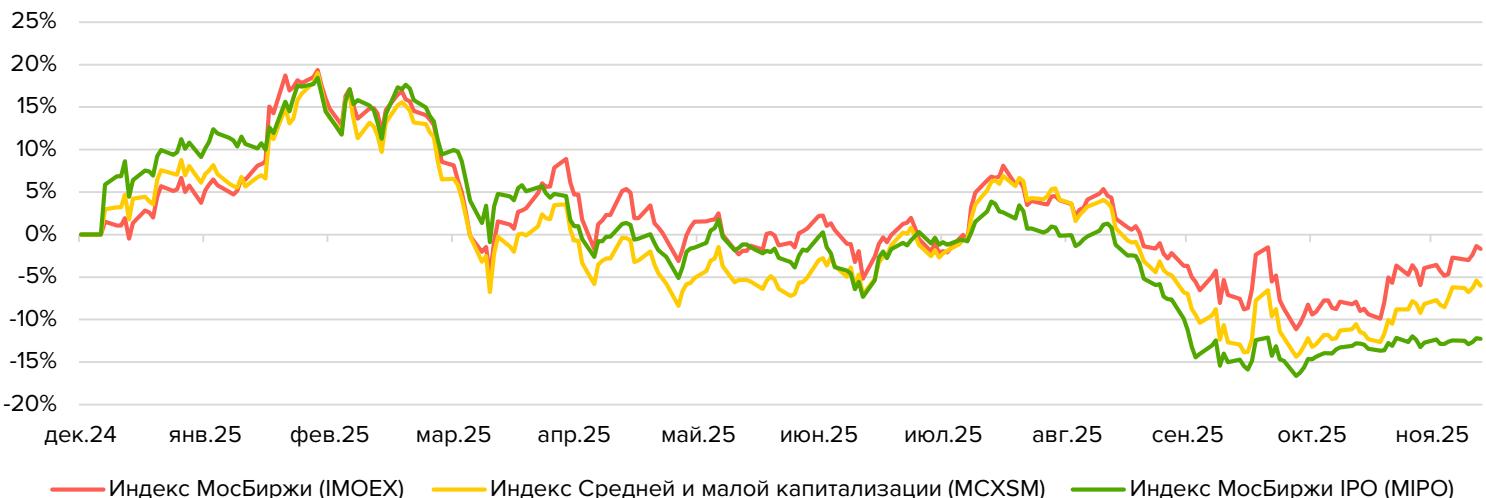
### Динамика котировок углеводородов (\$/барр.-\$/МВт·ч)

Динамика	Brent	Urals	TTF	Henry Hub
Тек. значение	61,1	51,5	32,4	14,03
Изм. н/н, %	-4,1%	-6,2%	1,8%	-22,2%
Изм. м/м, %	-2,5%	-2,8%	-9,5%	-9,3%
Изм. YtD, %	-16,0%	-22,6%	-38,4%	13,2%

Стоимость котировок нефти марки Brent снизилась на -4,1% н/н, до \$61,1 за баррель. Цена Urals снизились на -6,2% н/н, до \$51,5 за баррель. На неделе инвесторы внимательно следили за переговорами о мире между Россией и Украиной и динамикой поставок. Европейский газ подорожал на 1,8% на фоне похолоданий, тогда как американский газ подешевел на 22,2% из-за роста спроса на СПГ и похолодания внутри страны.

## Российские акции

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



Источник: Мосбиржа, расчеты РСХБ Управление Активами

### Динамика индексов акций

	ИМОЕХ	МСХСМ	МИРО
Тек. значение, п.	2 739,49	1 454,38	543,85
Изм. н/н, %	1,0%	0,2%	0,2%
Изм. м/м, %	8,0%	6,2%	0,6%
Изм. YtD, %	-1,7%	-6,0%	-12,3%

### Краткое резюме за неделю

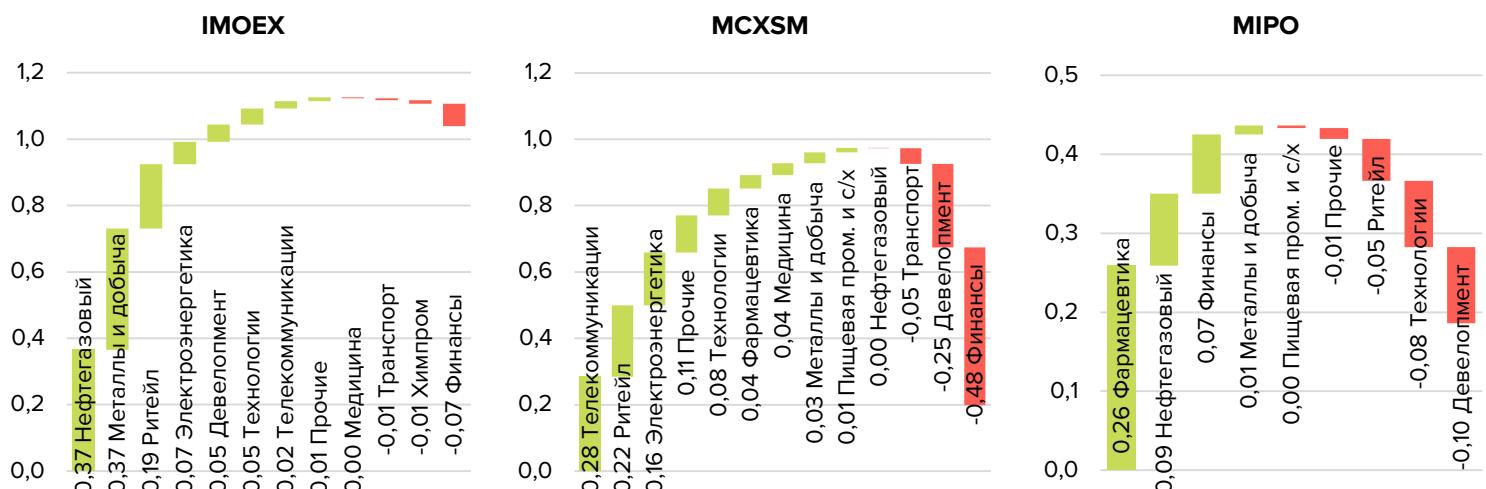
Российский рынок акций показал слабую динамику. Основной движущей силой фондового рынка был курс рубля и геополитические новости. Отсутствие позитивных новостей относительно прогресса в мирном урегулировании конфликта вокруг Украины оказывало давление на рынок в начале недели. На фоне заявлений Трампа относительно урегулирования конфликта вокруг Украины, а также на позитивных данных Росстата о замедлении годовой инфляции рынок акций начал расти.

Президент США заявил, что на выходные дни запланированы переговоры в Европе по вопросу украинского урегулирования. Отметим, что в пятницу рынок скорректировался вниз из-за закрытия позиций игроками в преддверии встречи лидеров ЕС на выходных.

По итогам недели индекс МосБиржи (ИМОЕХ) закрылся на отметке 2 739,5 п. (1,0% н/н), индекс акций компаний малой и средней капитализации (МСХСМ) – на уровне 1 454,4 п. (0,2% н/н), а индекс первичных размещений (МИРО) – на отметке 543,9 п. (0,2% н/н).

Наибольший положительный вклад в недельную динамику индекса Мосбиржи внес нефтегазовый сектор (0,37%), хуже всего показали себя финансы (-0,07%). Из индекса компаний малой и средней капитализации лучше всех показал себя сектор телекоммуникаций (0,28%), хуже всего финансы (-0,48%). Из новичков на бирже больше всех выросла фармацевтика (0,26%), сильнее всего вниз потянул индекс девелопмент (-0,10%).

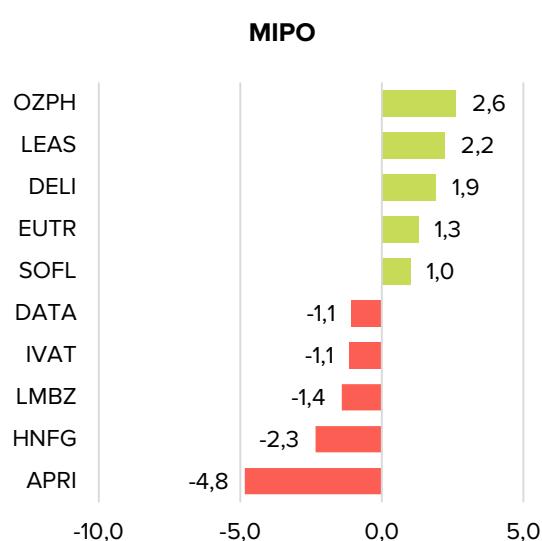
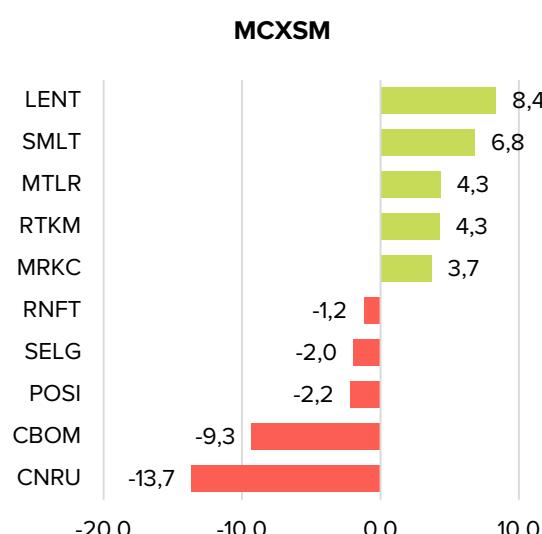
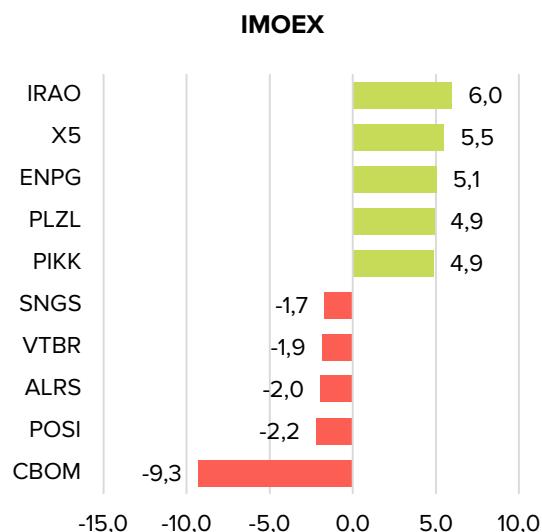
Рис. 17. Отраслевой вклад в недельную динамику индексов, % н/н



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 росту стали акции ПАО «Интер РАО» (IRAO), которые за неделю прибавили 6,0% н/н в преддверии дня инвестора.

Сильнее всего подешевели акции ПАО «Московский Кредитный Банк» (CBOM) — на -9,3% н/н. Акции продолжают свое снижение на фоне слабой финансовой отчетности по МСФО за 9м25. Напомним, что банк показал чистый процентный убыток (с учетом резервов) в размере почти ₽127 млрд. Годом ранее банк демонстрировал чистый процентный доход почти в ₽63 млрд. В результате МКБ стал единственным банком из отчитавшихся за 9м25 с убытком по этой статье.

#### Среди компаний малой и средней капитализации

Лидерами роста стали акции МКПАО «Лента» (LENT), показав значительный рост на 8,4% н/н. Акции стремительно растут после публикации Группой стратегических планов до 2028 г. Согласно стратегии менеджмент ожидает роста выручки до 2,2 трлн на конец 2028 г. (CAGR > 20%) при сохранении рентабельности по EBITDA на уровне не ниже 7%, поддержании комфортного уровня долговой нагрузки (Чистый долг / EBITDA от 1,0х до 1,5х) и небольшой доли капитальных затрат (не более 5,5% от выручки). Кроме того, дополнительный импульс акциям придала новость, что 10.12.25 Группа объявила о выходе на дальний восток через покупку контрольной доли в одной из крупнейших торговых сетей региона «Реми».

Аутсайдером индекса стали акции МКПАО «Циан» (CNRU), котировки снизились на -13,7% н/н. Причиной снижения стала дивидендная отсечка 12.12.25. Компания направила на выплату дивидендов за 9м25 ₽104 на акцию, с дивидендной доходностью около 16,4%.

#### Среди компаний, недавно вышедших на IPO

В данном индексе заметнее всего выросли бумаги ПАО «Озон Фармацевтика» (OZPH) на 2,6% н/н. Сильнее всего падали бумаги ПАО «АПРИ» (APRI) на 4,8% н/н. Динамика обусловлена технической коррекцией ввиду сильного роста двумя неделями ранее на 24,9% н/н. Кратко напомним, что рост был вызван сильными операционными и финансовыми метриками. За 3кв25 EBITDA выросла в 2 раза, а чистая прибыль в 3 раза на годовом базисе. Соотношение чистого долга к EBITDA (LTM) за 3кв25 сохранилось на прежнем уровне (по отношению к показателю за 6м25) и составило 4,5х (3,1х в аналогичном периоде прошлого года). Отметим, что рост средней цены квадратного метра на 26,7% опередил среднюю стоимость долга, которая составила 23,5%.

#### ПАО «ГК «БАЗИС» (BAZA) старт торгов

«Базис» разместил акции на Мосбирже по максимальной заявленной цене — ₽109 за бумагу. Инвесторы оценили компанию в ₽18 млрд. Первые торги акциями технологической компании «Базис» (BAZA) на Мосбирже начались снижением. В тот же день бумаги снизились на 11,01% и на минимуме составили ₽97 за бумагу. На момент закрытия на пятницу бумаги стоили ₽106,04

#### Перспективы российского рынка акций и прогноз на неделю

Мы ожидаем, что на текущей неделе индекс Мосбиржи может находиться в диапазоне 2700–2900 п. В основном на рынок продолжит оказывать влияние геополитический фон, ряд корпоративных событий и дивидендные отсечки.

## Дивидендный календарь

Компания / Закрытие реестров	Тикер	Период	Тип периода	Дивиденд, ₽	Див. доходность*
<b>Понедельник 15.12.2025</b>					
Займер МФК, ао	ZAYM	2025	9 месяцев	6,88	4,34%
Европлан ЛК, ао	LEAS	2025	9 месяцев	58,00	9,63%
<b>Пятница 19.12.2025</b>					
Ренессанс Страхование, ао	RENI	2025	9 месяцев	4,10	4,11%
<b>Суббота 20.12.2025</b>					
НКХП, ао	NKHP	2025	9 месяцев	9,00	1,74%
<b>Воскресенье 21.12.2025</b>					
Пермэнергосбыт, ао	PMSB	2025	9 месяцев	26,00	5,97%
Пермэнергосбыт, ап	PMSBP	2025	9 месяцев	26,00	5,87%
<b>Понедельник 22.12.2025</b>					
Озон, ао	OZON	2025	9 месяцев	143,55	3,51%
Полюс, ао	PLZL	2025	9 месяцев	36,00	1,58%
Диасофт, ао	DIAS	2025	9 месяцев	18,00	0,98%
<b>Вторник 23.12.2025</b>					
Авангард АКБ, ао	AVAN	2025	9 месяцев	16,1	2,36%
<b>Четверг 25.12.2025</b>					
ЭсЭфАй	SFIN	2025	9 месяцев	902	49,64%
<b>Суббота 27.12.2025</b>					
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%
<b>Воскресенье 28.12.2025</b>					
Наука НПО, ао	NAUK	2025	9 месяцев	4,07	0,89%
<b>Вторник 30.12.2025</b>					
Светофор Групп, ао	SVET	2024	год	0,10	0,65%
Светофор Групп, ап	SVETP	2024	год	4,22	11,85%
ММЦБ, ао	GEMA	2025	9 месяцев	3	2,60%

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 обращения, лет (месяц)	Оферта (PUT), лет	Купон период, дней	Базовая ставка	Купон, Купон, YTM (P), YTM (P),	анонс факт анонс факт	анонс факт	анонс книги		
	Эксперт РА/АКРА/НКР								анонс						
ПАО «Магнит»	ruAAA / AAA(RU) / -	БО-005Р-05	₽	10	26,6	2 (2)	-	30	Флоат	КС	160	155	-	-	24.11.25
АО «Балтийский лизинг»	ruAA- / AA- (RU) / -	БО-П20	₽	3	1,5	3	-	30	Фикс	-	-	19	-	20,75	25.11.25
ООО «Лид Капитал»	- / -(RU) / -	001Р-01	\$	0,02	0,013	3	-	30	Фикс	-	14	14	-	-	28.11.25
ПАО «РОССЕТИ»	ruAAA / AAA(RU) / -	001Р-19Р	₽	15	35	2,8	-	30	Флоат	КС	155	-	-	-	25.11.25
АО «ГТЛК»	ruAA- / AA-(RU) / -	002Р-11	₽	10	12,5	3	-	30	Флоат	КС	300	-	-	-	27.11.25
АО «Атомэнергопром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001Р-09	₽	25	25	5,5	-	91	Фикс	КБД	175	15	-	15,98	28.11.25
ПАО «Газпром нефть»	ruAAA / AAA(RU) / -	005Р-03Р	₽	20	50	3	-	30	Флоат	КС	175	160	-	-	03.12.25
ООО «СЕЛО ЗЕЛЕНОЕ ХОЛДИНГ»	- / - / A.ru	001Р-02	₽	2	3,5	2	-	30	Фикс	-	18	17	19,56	18,68	03.12.25
ПАО «АЗБ-1»	ruA- / - / -	002Р-05	₽	2	2,5	3	-	30	Флоат	КС	500	500	-	-	09.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003Р-02	₽	20	12	-	3,3	30	Фикс	КБД	275	16	-	17,17	10.12.25
АО «ПГК»	ruAA / AA+(RU) / -	003Р-03	₽	0	5	-	2	30	Флоат	КС	275	250	-	-	10.12.25
ПАО «ВТБ Лизинг»	ruAA / AA(RU) / -	001Р-МБ-04	₽	3	3	3	-	30	Фикс	-	17	17	19,56	17,81	12.12.25
ПАО «Россети Волга»	- / AA+(RU) / -	001Р-01	₽	2,5	-	3	-	30	Флоат	КС	175	-	-	-	18.12.25
АО «ФПК»	- / AA+(RU) / -	001Р-01	₽	30	-	2,5	-	30	Фикс	КБД	275	-	-	-	18.12.25
ПАО АК «Алроса»	ruAAA / AAA(RU) / -	002Р-01	₽	20	-	2	-	30	Флоат	КС	180	-	-	-	18.12.25
ПАО «Полипласт»	- / A(RU) / A.ru	П02-Б0-13	₽	2	-	2	-	30	Фикс	-	20	-	21,64	-	22.12.25
ПАО «Атомэнергопром»	ruAAA / AAA(RU) / -	001Р-10	₽	25	-	5,5	-	30	Фикс	КБД	150	-	-	-	22.12.25

Источник: Мосбиржа, Cbonds, расчеты РСХБ Управление Активами

### Размещения на первичном рынке корпоративных облигаций.

Прошедшая неделя на первичном рынке рублёвых облигаций отметилась валютным размещением и крупным выпуском АО «ПГК».

АО «ПГК» провело букбилдинг биржевых облигаций серий 003Р-02 и 003Р-03, совокупный объём размещения которых составит ₽17 млрд (анонс: ₽20 млрд) при сроке обращения 5 лет. Купонный период по каждой серии составит 30 дней. 003Р-02: финальный ориентир по фиксированной купонной ставке — 15,95%, что соответствует доходности 17,17% к оферте (+258 б.п. к КБД (3,3 года) при анонсе: КБД (3,3 года) + 275 б.п.). Срок до оферты — 3,3 года. Объем: ₽12 млрд 003Р-03: плавающая купонная ставка исчисляется по формуле: ключевая ставка Банка России + 250 б.п. (анонс: 275 б.п.) Срок до оферты — 2 года. Объем: ₽5 млрд. Кредитные рейтинги эмитента: AA+ru / Стабильный от НКР и ruAA / Стабильный от Эксперт РА.

ООО «Газпром Капитал» также провело букбилдинг биржевых облигаций серии БО-003Р-20, совокупный объём размещения которой составил CNY 3 млрд (анонс: CNY 2 млрд) при сроке обращения 3,2 года. Купонный период составил 30 дней. Финальный ориентир фиксированной купонной ставки будет — 7,40% (анонс: 7,5-7,75%). Кредитные рейтинги эмитента: AAA(RU) от АКРА и ruAAA / Стабильный от Эксперт РА.

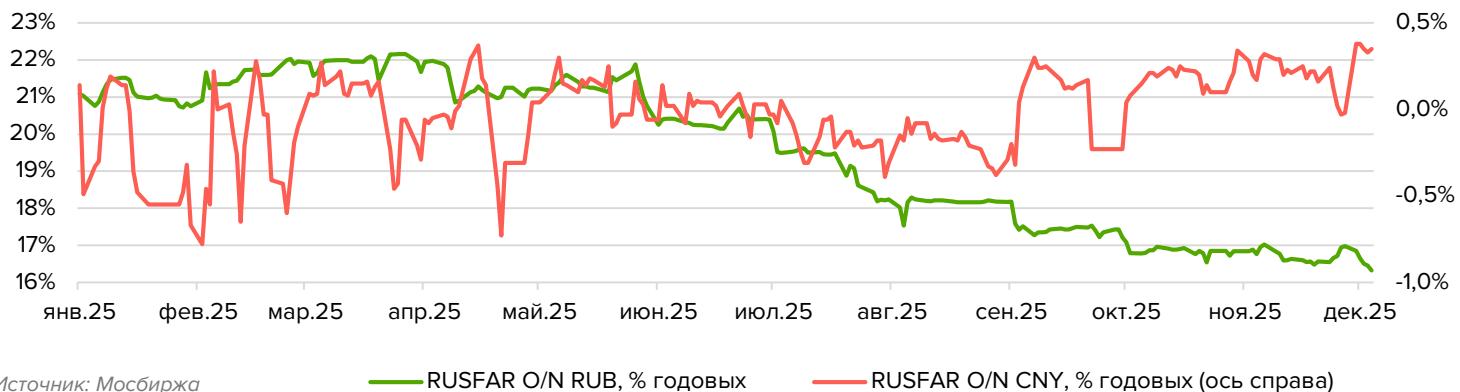
## Основные события

На неделе с 15 по 19 декабря 2025 г.

Страна	Показатель	Период	Факт.	Конс.	Пред.
<b>Понедельник 15.12.25</b>					
Китай	Уровень безработицы в Китае	Ноябрь	5,1%	5,1%	5,1%
	Объем промышленного производства в Китае YTD (г/г)	Ноябрь	6,0%		6,1%
	Объем промышленного производства (г/г)	Ноябрь	4,8%	5,0%	4,9%
Еврозона	Объем промышленного производства (м/м)	Декабрь	-	-	0,2%
<b>Вторник 16.12.25</b>					
США	Изменение числа занятых в несельскохозяйственном секторе	Ноябрь	-	-	97K
	Базовый индекс розничных продаж (м/м)	Октябрь	-	0,3%	0,3%
	Уровень безработицы	Ноябрь	-	-	8,0%
<b>Среда 17.12.25</b>					
Еврозона	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Ноябрь	-	2,2%	2,2%
	Базовый индекс потребительских цен (ИПЦ) (г/г)	Ноябрь	-	2,4%	2,4%
США	Аукцион по размещению 20-летних казначейских облигаций	-	-	-	4,706%
<b>Четверг 18.12.25</b>					
Еврозона	Решение по процентной ставке	Декабрь	-	2,15%	2,15%
Россия	Индекс цен производителей (PPI) (м/м)	Ноябрь	-	-	0,9%
США	Индекс потребительских цен (ИПЦ) (м/м)	Ноябрь	-	-	0,3%
<b>Пятница 19.12.25</b>					
Россия	Решение по процентной ставке	Декабрь	-	16,0%	16,5%
США	Базовый ценовой индекс расходов на личное потребление (г/г)	Октябрь	-	-	2,8%

## Приложение 1. Денежный рынок

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



Источник: Мосбиржа

RUSFAR O/N RUB, % годовых

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

### Динамика денежных индексов

Динамика	RUSFAR O/N RUB	RUSFAR O/N CNY
Тек. значение, %	15,82%	0,35%
Иzm. н/н, б.п.	-66	37
Иzm. м/м, б.п.	-44	18
Иzm. YtD, б.п.	-477	21
Операции с ЦБ, млрд. руб.		
Показатель	Сейчас	н/н
Баланс ликвидности <sup>1</sup>	-114,9	-284,8
Депозиты	3 590,4	146,9
Обяз-ва	3 212,4	-138,8
Кредиты	24,8	-46,0
Репо и своп	3 187,6	-92,8
Нестанд.	263,1	0,8

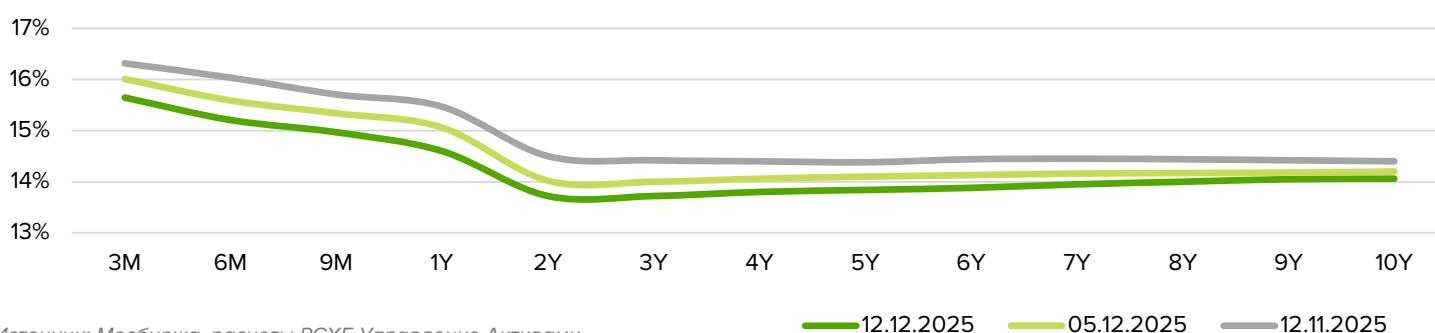
За неделю рублёвая ставка денежного рынка овернайт (RUSFAR O/N RUB) скорректировалась вниз и по итогам недели закрылась на отметке 15,82% годовых (-66 б.п. н/н).

Ликвидность банковского сектора на 12 декабря 2025 г. составил профицит ₽114,9 млрд, изменившись за неделю на ₽284,8 млрд. В основном изменение произошло за счёт снижения обязательств на -₽138,8 млрд н/н до ₽3 212,4 млрд. Тем временем депозиты составили ₽3 590,4 млрд, изменившись на ₽146,9 млрд н/н.

В свою очередь, юаневая ставка овернайт (RUSFAR O/N CNY) приняла значение 0,35% годовых, изменившись за неделю на +37 б.п.

<sup>1</sup> (-) профицит, (+) дефицит

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



Источник: Мосбиржа, расчеты PCХБ Управление Активами

12.12.2025 05.12.2025 12.11.2025

### Значение свопов на ставку (IRS) на соответствующем сроке

Динамика	1Y	3Y	5Y	10Y
Тек. значение, %	14,60%	13,72%	13,84%	14,06%
Иzm. н/н, б.п.	-46	-28	-26	-14
Иzm. м/м, б.п.	-87	-70	-54	-34
Иzm. YtD, б.п.	-723	-529	-	-193

Свопы на КС продолжили снижение. Вся кривая значительно скорректировалась вниз в среднем на -27 б.п.

По итогам недели ставка годового свопа закрылась на уровне 14,60% (-46 б.п. н/н), трёхлетнего свопа составила 13,72% (-28 б.п. н/н), а пятилетнего свопа — 13,84% (-26 б.п. н/н). Самый короткий 3-месячный своп продолжил снижение и на текущий момент составляет 15,65% (-36 б.п. н/н), что отражает усиление рыночных ожиданий по снижению КС на ближайшем заседании ЦБ до 16,0%, а в феврале 2026 г. до 15,5%.

## Команда инвестиционного департамента

### Аналитический департамент



**Павел  
Паевский**

Начальник  
департамента



**Александр  
Морозов**

Ведущий  
инвестиционный  
аналитик



**Алиев  
Иса**

Младший  
аналитик

## Ограничение ответственности

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

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