

НЕДЕЛЯ: 9 – 13 февраля

На рынке облигаций **сохраняются позитивные настроения инвесторов**, которые наблюдались после *прошедших в прошлую среду аукционов*, на которых при общем спросе более 305 млрд руб. было размещено облигаций на общую сумму более 190 млрд руб., что стало максимальным объемом с середины ноября 2025 г. Вторым фактором стали *вышедшие в прошлую среду недельные данные по инфляции*, темпы которой снизились до 0,13% с 0,19%. Продолжение ценового ралли было усилено неожиданным для многих решением Банка России о *снижении ключевой ставки* на 50 б.п. до 15,5% (см. **НОВОСТЬ НЕДЕЛИ**).

Кроме того, поддержку рынка могут оказать *данные по более низкой инфляции по итогам января* (1,62%, что ниже суммы недельных данных на уровне 2,04%). В годовом выражении инфляция составила 6,00%, что также ниже расчетов по недельным данным (6,36%). В результате по итогам недели индекс RGBI вырос на 1,06%, а средняя доходность ОФЗ-ПД снизилась на 22 б.п., при этом на долгосрочном конце «кривой» снижение составило в пределах 23-45 б.п. (в среднем на 38 б.п.).

Изменение цен и возврат на инвестиции

Инструмент	Значение	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
ОФЗ-ПД				
индекс возврата инвестиций (RGBITR)	748,65	1,24%	1,12%	0,80%
ценовой индекс (RGBI)	117,40	1,06%	0,27%	-0,58%
Выпуски ОФЗ-ПД (TR)				
1 год (26207)	95,395	4,6%	0,5%	1,0%
3 года (26242)	90,708	1,0%	1,0%	1,6%
5 лет (26235)	73,709	1,6%	0,5%	-0,3%
10 лет (26246)	92,867	2,0%	2,0%	1,2%
15 лет (26254)	96,48	2,2%	1,8%	0,9%
Выпуски ОФЗ-ПД (чистая цена)				
1 год (26207)	95,19	0,2%	-0,1%	0,0%
3 года (26242)	86,69	0,9%	0,2%	0,3%
5 лет (26235)	71,30	1,5%	-0,1%	-1,3%
10 лет (26246)	88,20	1,8%	1,0%	-0,5%
15 лет (26254)	92,42	2,1%	0,8%	-0,8%
ОФЗ-ПК				
индекс возврата инвестиций	152,94	0,26%	1,09%	1,89%
ценовой индекс	98,41	-0,04%	-0,13%	-0,09%
ОФЗ-ИН				
индекс возврата инвестиций	139,38	0,50%	2,10%	2,53%
ценовой индекс	120,14	0,45%	1,87%	2,14%
Субфедеральные облигации				
индекс возврата инвестиций	185,11	0,22%	0,98%	1,42%
ценовой индекс	104,91	0,03%	0,22%	0,21%
Корпоративные облигации				
индекс возврата инвестиций	194,56	0,52%	1,10%	1,65%
ценовой индекс	100,10	0,26%	0,06%	-0,02%

Индекс RGBI



Изменение доходности

Инструмент	Значение	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
ОФЗ-ПД				
индекс средней доходности	14,59	-0,22	0,02	0,20
Выпуски ОФЗ-ПД (УТМ)				
1 год (26207)	14,05	-0,08	0,54	0,64
3 года (26242)	14,36	-0,30	0,02	0,03
5 лет (26235)	14,47	-0,37	0,14	0,52
10 лет (26246)	14,74	-0,36	-0,19	0,11
15 лет (26254)	14,74	-0,36	-0,13	0,14
Субфедеральные облигации				
индекс средней доходности	15,35	0,09	0,05	0,22
Корпоративные облигации				
индекс средней доходности	16,14	-0,15	0,04	0,13

Источник: МБ, ЦБР, расчеты ООО "БК РЕГИОН"



## НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

## Банк России снизил ключевую ставку до 15,5% годовых

Совет директоров Банка России 13 февраля 2026 года принял решение *снизить ключевую ставку на 50 б.п., до 15,50% годовых*. При этом в пресс-релизе было отмечено, что экономика продолжает возвращаться к траектории сбалансированного роста. Хотя в январе рост цен значительно ускорился под влиянием разовых факторов, тем не менее, устойчивые показатели текущего роста цен, по оценке Банка России, существенно не изменились. После исчерпания влияния разовых факторов инфляция возобновит снижение.

Банк России будет оценивать целесообразность дальнейшего снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях в зависимости от устойчивости замедления инфляции и динамики инфляционных ожиданий. Базовый сценарий предполагает *среднюю ключевую ставку в диапазоне 13,5–14,5% годовых в 2026 г.* (против 13,0-15,0% в прошлом прогнозе). На 2027 г. прогноз средней ключевой ставки был повышен с 7,5-8,5% до 8,0-9,0%. Это означает поддержание жестких денежно-кредитных условий.

По прогнозу Банка России, с учетом проводимой денежно-кредитной политики *годовая инфляция снизится до 4,5–5,5% в 2026 году. Устойчивая инфляция сложится вблизи 4% во втором полугодии 2026 года. В 2027 году и далее годовая инфляция будет находиться на цели.*



## ПРОГНОЗ НЕДЕЛИ

Мы оцениваем ключевую ставку на конец 2026 г. на уровне 11,00-12,00% с учетом уточненного прогноза Банка России по средней ключевой ставки на уровне 13,5-14,5%.

### Оценка траектории ключевой ставки в 2026 г.

Мягкий сценарий			Нейтральный сценарий			Жесткий сценарий		
01.01.2026	16.0		01.01.2026	16.0		01.01.2026	16.0	
16.02.2026	15.5		16.02.2026	15.5		16.02.2026	15.5	
21.03.2026	15.0		21.03.2026	15.5		21.03.2026	15.5	
25.04.2026	14.0		25.04.2026	14.5		25.04.2026	15.0	
06.06.2026	13.5		06.06.2026	14.5		06.06.2026	15.0	
29.07.2026	12.5		29.07.2026	13.5		29.07.2026	14.0	
12.09.2026	12.0		12.09.2026	13.0		12.09.2026	13.5	
24.10.2026	11.5		24.10.2026	12.0		24.10.2026	12.5	
19.12.2026	11.0		19.12.2026	11.5		19.12.2026	12.0	
01.01.2027	11.0		01.01.2027	11.5		01.01.2027	12.0	
Среднее:	13.5	13.1		14.1	13.8		14.4	14.2
*Прогноз ЦБР	13.5	13.1		14.0	13.7		14.5	14.3

\*Прогноз ЦБ по средней КС

- на весь 2026 год 13,5-14,5%
- с 16.02 до конца 2026г. 13.1-14.3%

С учетом нового уточненного прогноза среднего уровня ключевой ставки на 2026 г. Банка России и наших оценок ключевой ставки на конец 2026 г. в базовых сценариях на уровне 11,00-12,00% мы сделали переоценку наших прогнозов доходности операций на рынке ОФЗ-ПД в 2026 г. Максимальные уровни доходности представлены в таблице.

### Максимальная доходность операций с ОФЗ-ПД в 2026 г.

Параметры выпусков				Параметры "кривой" ОФЗ на коротком и длинном "конце кривой", % годовых				
				10.0% - 10.5%	10.0% - 11.0%	10.5% - 11.5%	11.0% - 12.0%	12.0% - 13.0%
Выпуск	Купон, %	Погашение	Дюрация	Доходность операции, % годовых (покупка 13/02/26г - продажа 30/12/26г.)				
26250	12.00	10.06.37	6.02	48.51	45.02	40.70	36.57	28.86
26247	12.25	11.05.39	6.30	50.27	46.22	41.50	37.01	28.68
26243	9.80	19.05.38	6.44	51.04	46.85	42.07	37.52	29.07
26253	13.00	06.10.38	6.03	50.40	46.67	42.09	37.73	29.62
26248	12.25	16.05.40	6.48	51.07	46.72	41.81	37.15	28.53
26254	13.00	03.10.40	6.34	52.13	47.84	42.87	38.16	29.47



## ПРЕДСТОЯЩИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

16 - 20 февраля

Размещения, запланированные на предстоящую неделю, будут преимущественно касаться эмитентов 3-го эшелона. Совокупный объем заявленных выпусков к размещению весьма небольшой – 10 млрд руб., из них можно обратить внимание на выпуск ГК «Азот», предлагающий интересное соотношение риска и доходности.

С двумя валютными выпусками планирует выйти АО «Полипласт», у которого 13 выпусков обращения, 11 из которых были размещены в 2025 г. На наш взгляд, инвестиции в бумаги данного Эмитента сопряжены с достаточно высокой степенью риска, который отражен в маркируемом уровне купонов.

Эмитент	Серия / Выпуск	Дата книги / размещения	Ориентир по ставке купона / доходности / спреда / цене	Срок до oferty / погашения, лет	Объем выпуска, млрд руб.	Купонный период	Рейтинг АКРА / Эксперт РА / НКР / НРА
ПАО «Селигдар»	001P-10	16 февраля / 19 февраля	Не выше 18,00% / 19,56%	- / 3,0	2,0	30 дней	- / ruA+ / A+.ru / AA-[ru]
АО ГК «Азот»	001P-02	17 февраля / 20 февраля	Не выше 17,25% / 18,68%	2,0 / 5,0	Не менее 5,0	30 дней	A+(RU) / ruA+ / AA-.ru / -
ООО «ЭЛЕКТРОРЕШЕНИЯ»	001P-03	19 февраля / 24 февраля	Не выше 23,50% / 26,21%	- / 1,5	1,0	30 дней	BBB(RU) / - / - / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	P02-BO-14	20 февраля / 25 февраля	Не выше 12,75% / 13,52%	- / 3,5	В USD, позднее	30 дней	A(RU) / - / A.ru / -
АО «ПОЛИПЛАСТ»	P02-BO-15	20 февраля / 25 февраля	Не выше 12,25% / 12,96%	- / 3,5	В CNY, позднее	30 дней	A(RU) / - / A.ru / -
ООО «Балтийский лизинг»	БО-П22	24 февраля / 27 февраля	Не выше 19,0% / 20,75%	- / 2,5	Не менее 1,0	30 дней	AA-(RU) / ruAA- / — / —
ООО «ИЛОН»	001P-01	03 марта / 06 марта	Не выше 20,00% / 21,94%	- / 2,0	1,0	30 дней	BBB+(RU) / - / - / -
ПАО «СИБУР ХОЛДИНГ»	001P-09	18 марта / 20 марта	Не выше 7,75% / 8,03%	- / 3,0	От 150 млн USD	30 дней	AAA(RU) / ruAAA / - / -



## ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТАХ НОВЫХ ВЫПУСКОВ

**Выпуск ГК «Азот»**, с нашей точки зрения, является наиболее интересным как с точки зрения кредитного качества, так и наличия всего одного выпуска на вторичном рынке. Мы не исключаем хорошего спроса на выпуск и снижения итогового купона.

**По выпуску «Селигдара»**, скорее всего, будет наблюдаться снижение уровня маркируемого купона, учитывая, что торгующиеся на вторичном рынке выпуски предлагают спред к ОФЗ в среднем 350 б.п. на дюрации 1,5 г. и торгуются по цене выше номинала, тогда как изначальный спред по предлагаемому выпуску на сроке три года составляет более 460 б.п.

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	ВЫРУЧКА, млрд руб.	Маржа EBITDA, %	Чистая прибыль, млрд руб.	Долг / EBITDA, X	Чистый долг / EBITDA, X	Отрасль
ПАО «Селигдар»	9 мес. 2025	61,8	38,5%	(7,7)	4,3	4,1	Золотодобыча
АО ГК «Азот»	6 мес. 2025	66,7	35,8%	7,3	1,1	1,1	Удобрения
АО «ПОЛИПЛАСТ»	6 мес. 2025	95,1	26,5%	7,8	3,6	3,5	Химия
ПАО «СИБУР ХОЛДИНГ»	6 мес. 2025	529,5	43,9%	147,3	2,3	2,1	Нефтехимия

Эмитент	Последний период отчетности по МСФО	Чистый % доход, млрд руб.	Маржа по чистому доходу, %	Чистая прибыль, млрд руб.	ЧИЛ, млрд руб.	ЧИЛ / Чистый долг, X	Отрасль
ООО «Балтийский лизинг»	6 мес. 2025	6,9	8,7%	1,9	152,5	1,0	Лизинг



## НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ ПОГАШЕНИЙ

На предстоящей неделе **совокупный объем погашений** составляет 32,3 млрд руб., что существенно ниже средненедельного диапазона на 2026 г. в 70-120 млрд руб. Из крупных погашается очередной выпуск Ростелекома (15 млрд руб.). На прошлой неделе Ростелеком погасил выпуск на 10 млрд руб. и собрал книгу заявок на новый на 20 млрд руб. (при изначально заявленном объеме 15 млрд руб.) с купоном 14,55% (при ориентире 14,75%). В юанях погашаются выпуски Металлоинвеста (из четырех имеющихся в юанях) и Уральской стали. Металлоинвест выходил на рынок в 2025 г. семью выпусками, и разместил рублевый заем в начале февраля 2026 г. В текущем году у компании не предусмотрено ни оферт ни погашений по имеющимся выпускам.

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	CNY	EUR
14.02.2026	20.02.2026	32 332	304	950	0
21.02.2026	27.02.2026	10 225	0	0	0
28.02.2026	06.03.2026	13 821	0	0	0
07.03.2026	13.03.2026	20 387	10 448	0	1 744



## КРУПНЕЙШИЕ ПОГАШЕНИЯ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата погашения	Выпуск	Валюта	Объем, млн	Отрасль
17.02.26	РенКредБО6	SUR	4 000	Банки
18.02.26	ГТЛК 3О26Д	USD	304	Лизинг
19.02.26	РЕСОЛизБ09	SUR	5 000	Лизинг
19.02.26	УралСт1Р03	CNY	350	Металлургия
20.02.26	МЕТАЛИНР11	CNY	600	Металлургия
20.02.26	Ростел2Р13	SUR	15 000	Связь
20.02.26	СЛ 002Р-01	SUR	6 000	АйТ и ПО



## НЕДЕЛЬНЫЙ ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ ОФЕРТ

**Совокупный объем выпусков, предстоящих к оферте** на этой неделе, составляет 16 млрд руб., что существенно ниже средненедельного диапазона запланированных оферт в 1 кв. 2026 г. – 60 -120 млрд руб. Наиболее существенный

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	CNY	EUR
14.02.2026	20.02.2026	16 000	0	0	0
21.02.2026	27.02.2026	92 914	0	0	0
28.02.2026	06.03.2026	57 600	0	0	0
07.03.2026	13.03.2026	68 169	68 169	0	0



## КРУПНЕЙШИЕ ОФЕРТЫ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата оферты	Выпуск	Валюта	Объем, млн руб.	Купон до оферты, % годовых	Купон после оферты, % годовых	Дата погашения	Отрасль
16.02.26	Сферфин1Р1	SUR	1 000	15,00		02.02.33	АйТ и ПО
17.02.26	Сегежа2Р5R	SUR	10 000	10,75	25,00	30.07.37	Лесная
18.02.26	АВТОДОМ1Р2	SUR	5 000	17,00	17,00	15.02.27	Торговля



## ОБЪЕМ ПРЕДСТОЯЩИХ КУПОННЫХ ВЫПЛАТ НА НЕДЕЛЕ

Неделя		Объем, млн			
Начало	Окончание	RUB	USD	EUR	CNY
14.02.2026	20.02.2026	52 637,4	97,8	15,0	253,0
21.02.2026	27.02.2026	43 486,0	113,0	0,0	146,1
28.02.2026	06.03.2026	16 477,0	12,6	0,0	13,2
07.03.2026	13.03.2026	23 343,0	21,6	3,2	99,2



## КРУПНЕЙШИЕ КУПОННЫЕ ВЫПЛАТЫ НА ТЕКУЩЕЙ НЕДЕЛЕ

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн RUB
14.02.2026	ГМК Норильский никель, БО-001P-07	17,30	1 422,0
14.02.2026	ГМК Норильский никель, БО-10	17,10	1 405,0
14.02.2026	Сбербанк России, 001P-SBER51	14,85	1 221,0
15.02.2026	СФО Оптимум Финанс, 02	18,50	4 348,4
16.02.2026	Банк Аверс, 001PC-01	18,00	2 244,0
16.02.2026	Газпром Капитал, БО-002P-01	17,25	1 720,0
16.02.2026	Газпром Капитал, БО-002P-02	17,25	1 720,0
16.02.2026	Газпром Капитал, БО-002P-03	17,25	1 720,0
16.02.2026	Газпром Капитал, БО-002P-12	17,25	1 075,0
17.02.2026	СФО ПБ Сервис Финанс, 01	17,50	2 926,2
18.02.2026	ГМК Норильский никель, БО-09	17,22	2 576,4
20.02.2026	ДОМ.РФ, 002P-05	17,25	1 432,2
20.02.2026	РЖД, 001P-29R	12,55	1 408,1

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн CNY
15.02.2026	ГМК Норильский никель, БО-001P-11-CNY	7,00	17,25
16.02.2026	РУСАЛ, БО-001P-15	7,25	11,32
17.02.2026	Эн+ Гидро, 001PC-05	8,10	22,21
18.02.2026	ГМК Норильский никель, БО-001P-16-CNY	7,00	23,00
20.02.2026	Акрон, БО-001P-04	7,75	14,49
20.02.2026	Газпром Нефть, 006P-02R	7,50	12,32
20.02.2026	Эн+ Гидро, 001PC-02	12,00	136,91

Дата	Бумага	Ставка купона %	Оценочная сумма выплат, млн EUR и USD
17.02.2026	Газпром Капитал, 3O27-1-E	1,50	7,10
17.02.2026	Газпром, 1.5% 17feb2027, EUR (7)	1,50	7,90
16.02.2026	Газпром Капитал, 3O37-1-Д	7,29	32,91
16.02.2026	Газпром, 7.288% 16aug2037, USD (12)	7,29	12,64
18.02.2026	ГТЛК, 3O26-Д	4,95	7,52
18.02.2026	НОВАТЭК, 001P-02	6,25	11,70

Таким образом, совокупный приток ликвидности на рынок на текущей неделе оценить порядка 100 млрд руб., 400 млн USD, 15 млн EUR и 1,2 млрд CNY при весьма ограниченном объеме планового размещений эмитентов.

В связи с этим мы не исключаем более агрессивного спроса на размещение ОФЗ на аукционах в среду, а также повышенной активности на вторичном рынке, в том числе ввиду снижения ставки и сигналов по дальнейшему смягчению ДКП в марте.



## ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК

Валюта	Значение на 13/02/26	Изменение		
		за неделю	за месяц	с начала года
USD	77,19	0,83%	-1,71%	-0,33%
EUR	91,71	1,58%	-0,11%	0,26%
CNY	11,16	1,50%	-0,73%	0,98%

Источник: МБ, ЦБР, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

## Общество с ограниченной ответственностью «Брокерская компания «РЕГИОН» (ООО «БК РЕГИОН»)

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., дом 22, стр. 1. Бизнес-центр «Neva Towers»  
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64  
[www.region.broker](http://www.region.broker)

### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	<a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a>
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	<a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a>

### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	<a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a>
------------------	----------------------------	--

### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шиляева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	<a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a>
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	<a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>

### БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Максим Ромодин	+7 (495) 777-29-64 доб. 215	<a href="mailto:mv.romodin@region.ru">mv.romodin@region.ru</a>
Мария Сударикова	+7 (495) 777-29-64 доб. 172	<a href="mailto:sudarikova-mo@region.ru">sudarikova-mo@region.ru</a>

### ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ

Настоящий документ предоставляется вам исключительно в справочных целях. Ни настоящий документ, ни какая-либо его копия или фрагмент не подлежат вывозу, пересылке или распространению, будь то напрямую или косвенно, за пределами России. Распространение настоящего документа в других юрисдикциях может быть ограничено законом. Лицам, в чье распоряжение попадет настоящий документ, следует ознакомиться с любыми такими ограничениями и соблюдать их. Любое несоблюдение таких ограничений может представлять собой нарушение законодательства любой такой иной юрисдикции. Принимая настоящий документ, вы соглашаетесь соблюдать вышеуказанные ограничения. Настоящий документ не является предложением приобрести какие-либо ценные бумаги, приглашением делать предложения о приобретении каких-либо ценных бумаг, частью таких предложения или приглашения, а также не подлежит истолкованию в качестве таковых. Ни настоящий документ, ни какая-либо часть его содержания не являются основанием для заключения какой-либо сделки или возникновения какого-либо обязательства, они не могут быть использованы в связи с какими-либо сделками или обязательствами или служить стимулом к заключению каких-либо сделок или принятию каких-либо обязательств. Настоящий документ не был опубликован в открытом доступе, а был предоставлен исключительно ряду индивидуальных инвесторов. Любое решение о приобретении каких-либо ценных бумаг должно приниматься исключительно на основании информации, предоставленной или раскрытой продавцами или эмитентом ценных бумаг, например, на основании информации, содержащейся в проспекте ценных бумаг. Предоставление настоящего документа не подразумевает инвестиционного консультирования (в значении, определенном в законодательстве Российской Федерации (в том числе, в Федеральном законе от 22 апреля 1996 года No 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг»)). Информация, приведенная в настоящем документе, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в ней, могут не соответствовать вашему инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям). Определение соответствия финансового инструмента либо операции вашим интересам, инвестиционным целям, инвестиционным предпочтениям и уровню допустимого риска является вашей задачей. ООО «БК РЕГИОН» не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном информационном материале, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения. Информация, содержащаяся в настоящем документе, не представляет собой рекламу или предложение каких-либо ценных бумаг в Российской Федерации. Настоящий документ не предназначен и не должен распространяться или передаваться неопределенному кругу лиц. ООО «БК РЕГИОН» не выступает в качестве независимого оценщика, финансового консультанта на рынке ценных бумаг, инвестиционного советника или актуария, как данные термины определены в законодательстве Российской Федерации.