

Новости

[Российская экономика – Инфляция в январе ниже ожиданий](#)

[Интер РАО – Операционные результаты и результаты по РСБУ за 2025 год – чистая прибыль сократилась на 9% г/г](#)

[Южуралзолото – Операционные результаты за 2025 год](#)

[Русснефть – Результаты по РСБУ за 2025 год](#)

[Долговой рынок – Размещения](#)

Свежая аналитика

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

[Первичные размещения – Наш выбор: 16–20 февраля](#)

[Российская экономика – Заседание Банка России: приятный сюрприз](#)

[Российский финансовый сектор – Фокус на кредитном риске](#)

[Novatek – Icebreaking resilience](#)

[Сбор заявок – Газпром](#)

Котировки

Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
Лучшие				
Система	▲ AFKS	13,80	4,5	3 037
Сегежа	▲ SGZH	1,299	4,5	488
ВТБ	▲ VTBR	87,62	4,4	16 753
ММК	▲ MAGN	32,88	3,6	3 040
МТС Банк	▲ MBNK	1 375	3,5	264
Худшие				
Норникель	▼ GMKN	154,7	-2,2	6 075
Аренадата	▼ DATA	110,3	-1,9	969
Полюс	▼ PLZL	2 534	-1,5	4 004
Интер РАО	▼ IRAO	3,402	-1,1	882
Софтлайн	▼ SOFL	80,88	-1,0	179

Курсы валют

	Last	1D %	1M %	YtD %
USDRUB	▲ 77,19	0,0	-2,1	-1,3
EURUSD	▼ 1,186	-0,2	1,2	0,7
USDCNY	▲ 6,922	0,1	-1,0	-1,3
CNYRUB	▼ 11,15	-0,1	-1,1	-0,1

Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	YtD %
Brent	▲ 67,75	0,3	3,5	10,2
TTF	▲ 32,50	0,5	4,4	14,3
Au	▲ 5 043	2,6	10,0	16,4
Pd	▲ 11 828	3,4	536,1	602,0
Al	▼ 2 996	-3,9	-6,2	2,8
Cu	▼ 12 719	-3,4	-4,4	3,4
Ni	▼ 16 810	-3,8	-4,6	6,1
Steel	▼ 465,5	-0,4	-0,1	1,7
Iron ore 62	▼ 99,66	-0,7	-7,6	-6,9
Wheat CBOT	▼ 542,5	-2,1	4,4	2,9

Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▼ 14,77	14,84	14,44	17,52
5Y ОФЗ	▼ 14,89	15,05	14,88	16,07
10Y ОФЗ	▼ 14,39	14,63	14,62	15,35
2Y Treasury	▼ 3,40	3,47	3,53	4,31
5Y Treasury	▼ 3,61	3,67	3,75	4,39
10Y Treasury	▼ 4,04	4,09	4,18	4,52

Индексы

	Last	1D %	1M %	YtD %
S&P 500	▲ 6 836	0,0	-1,8	-0,1
NASDAQ	▼ 22 547	-0,2	-4,9	-3,0
FTSE 100	▲ 10 446	0,4	3,0	5,2
DAX	▲ 24 915	0,3	-2,0	1,7
SSEC	▼ 4 082	-1,3	-1,4	2,9
MOEX	▲ 2 776	0,4	2,9	0,4

Цены указаны на закрытие 13 февраля 2026

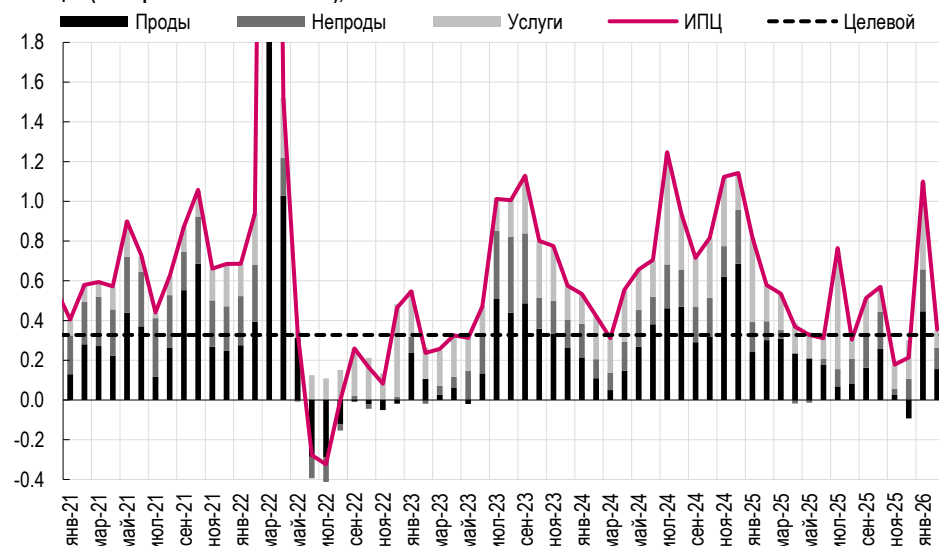
Новости

Российская экономика – Инфляция в январе ниже ожиданий

По **данным** Росстата, потребительские цены в январе выросли на 1,6% м/м, а инфляция ускорилась до 6,0% г/г (после 5,6% по итогам декабря), что оказалось ниже наших ожиданий и совокупности «недельных» приростов. При этом непродовольственные товары в среднем выросли на 0,6% м/м, указывая на то, что перенос в цены повышения налогов и сборов может продолжиться в ближайшие месяцы. Одновременно с этим, продовольственные товары, существенная часть которых освобождена от повышения НДС напрямую, подорожали на 2,0% м/м (крайне волатильная плодоовощная продукция – на 8,8%), что может привести к более умеренному росту в дальнейшем. С поправкой на сезонность (SA) рост цен в январе ускорился до 1,1% м/м (0,2% в ноябре-декабре). Темп роста базового индекса потребительских цен (не включает ряд волатильных, а также регулируемых компонентов) ускорился до 0,9% м/м SA (0,4% в декабре), что соответствует аннуализированным темпам (SAAR) на уровне 10,8% (5,5% в ноябре).

Мы ожидаем, что уже в феврале инфляционное давление нормализуется (предварительно **подтверждается** недельными данными), что будет способствовать возобновлению дезинфляционного тренда, который продлится вплоть до конца 3кв26. Это, на наш взгляд, позволит Банку России продолжить цикл снижения ключевой ставки на ближайших заседаниях. С учетом индексации коммунальных тарифов в октябре (в среднем на 9,9%), по итогам 2026 года инфляция составит 5,4% г/г, по нашим оценкам (ближе к верхней границе **прогноза** регулятора).

Рост цен (с поправкой на сезонность), % м/м



Примечание: Рост цен в феврале рассчитан на основе недельных данных

Источник: Росстат, Банк России, оценки Ренессанс Капитала



Андрей Мелашенко
Главный экономист



Анастасия Розенсон
Младший экономист

Интер РАО – Операционные результаты и результаты по РСБУ за 2025 год – чистая прибыль сократилась на 9% г/г

В пятницу (13 февраля) Интер РАО опубликовала **операционные результаты** и **результаты по РСБУ** за 2025 год. Объем **выработки электроэнергии** группы в России остался без изменений год к году на уровне 126 млрд кВт·ч, что лучше совокупной динамики генерации ЕЭС страны (-1,2% г/г до 1 166 млрд кВт·ч, по данным Системного оператора). **Отпуск тепловой энергии сократился** на 4,1% г/г до 40 млн Гкал, что в основном связано с более высокой температурой воздуха в отопительном периоде.

Капитализация: Р 359 188 млн
Объем торгов: Р 753,0 млн
В свободном обращении: 34,20%
Тикер: IRAO

Интер РАО – Энергогенерация: Ключевой актив группы Интер РАО в сегменте электрогенерации в России сократил объем выработки на 3,4% г/г до 83 млрд кВт·ч. Выручка по РСБУ увеличилась на 13% г/г до 294 млрд руб. в основном за счет роста средних цен на РСВ в I ценовой зоне, где располагается большая часть активов компании, на 17,4% г/г до 2 054 руб./МВт·ч, по нашим расчетам. Прибыль от продаж выросла на 22% до 55 млрд руб., чистая прибыль – на 39% до 68 млрд руб.

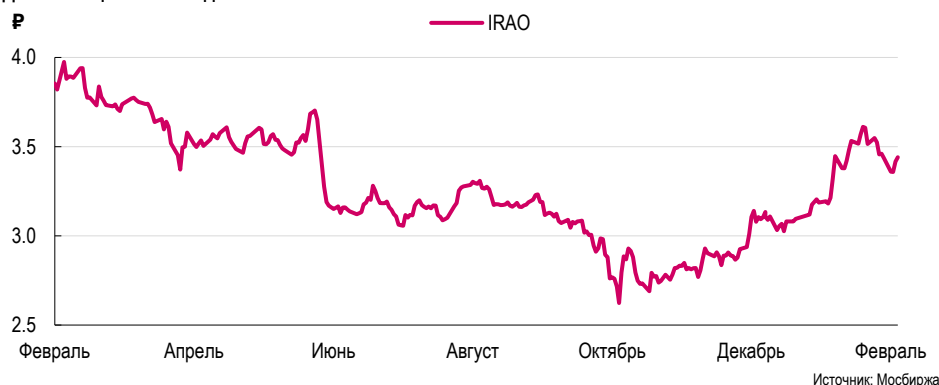
БГК: Основной теплогенерирующий актив группы сохранил выработку электроэнергии почти без изменений год к году на уровне 22,8 млрд кВт·ч, а отпуск теплоэнергии – сократил на 6,2% г/г до 15 млн Гкал. Выручка увеличилась на 12% г/г до 84 млрд руб., прибыль от продаж – на 16% г/г до 14,7 млрд руб., чистая прибыль – на 32% г/г до 14,9 млрд руб.

Объем **реализации электроэнергии на розничном рынке** увеличился на 0,7% г/г до 228 млрд кВт·ч. Ключевые активы группы в сегменте – **Мосэнергосбыт** и **Петербургская сбытовая компания** – увеличили выручку на 16% г/г до 629 и 211 млрд руб. соответственно. Прибыль от продаж Мосэнергосбыта выросла на 13% г/г до 21,8 млрд руб., Петербургской сбытовой компании – на 7% г/г до 6,5 млрд руб.

Головная компания группы Интер РАО: Выручка по РСБУ за период увеличилась на 10% г/г до 58 млрд руб., а убыток от продаж вырос на 12% до 6,6 млрд руб. Чистая прибыль снизилась на 9% г/г до 35 млрд руб. в том числе из-за снижения чистых процентных доходов на 33% г/г до 10,7 млрд руб.

Ожидаем раскрытия по МСФО в конце месяца для более подробных выводов.

Динамика цены – 52 недели



Николай Голотвин

Аналитик по сектору транспорта и электроэнергетики

Южуралзолото – Операционные результаты за 2025 год

В пятницу (13 февраля) ЮГК представила **операционные результаты** за 2025 год и прогноз по производству на 2026 год.

Капитализация: ₽ 177 395 млн
Объём торгов: ₽ 2 798,2 млн
В свободном обращении: 10,16%
Тикер: UGLD

Производство золота выросло на 13% г/г до 12 тонн, что **соответствует** нижней границе прогноза.

Производство в Уральском хабе снизилось на 12% г/г до 3 тонн из-за увеличения объемов вскрышных работ и снижения объемов подготовленных к выемке запасов руды планового качества. Ранее компания планировала достичь 3,6–5,2 тонн производства в 2025 году.

Производство золота в Сибирском хабе выросло на 25% г/г до 9 тонн. Из них на Соврудник пришлось 7,4 тонн (+27% г/г), во многом благодаря месторождению Высокое (2,6 тонн). На Коммунарковском руднике производство увеличилось на 16% г/г до 1,6 тонн за счет планового выхода на проектную мощность третьей линии ЗИФ.

Прогноз на 2026 год

ЮГК ожидает нарастить производство золота на 4%–17% в 2026 году и достичь отметки в 12,5–14,0 тонн. Прогноз компании основан на следующих предпосылках:

- Уральский хаб – производство 3,0–3,5 тонн; продолжение интенсификации вскрышных работ.
- Сибирский хаб (Соврудник) – 7,9–8,9 тонн; ожидание выхода первой очереди ЗИФ Высокое на проектную мощность в 4 тонны золота.
- Сибирский хаб (Коммунарковский рудник) – 1,6–1,7 тонн; отсутствие роста производства связано с плановым ремонтом ЗИФ в 1П26 для обеспечения роста показателей извлечения и переработки руды в 2027 году.

Оцениваем операционные результаты ЮГК нейтрально. Компания смогла выполнить прогноз на 2025 год в основном за счет новых проектов Сибирского хаба (Высокое).

При этом результаты Уральского хаба остаются очень слабыми, что продолжит влиять на увеличение себестоимости производства золота всей группы.

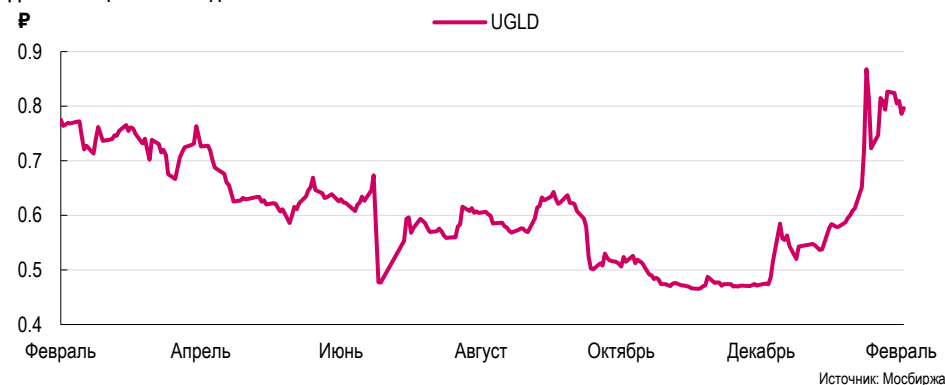
Прогноз на 2026 год остается консервативным, рост производства в основном будет связан с выходом первой очереди ЗИФ Высокое на проектную мощность в 4 тонны.

ЮГК – операционные результаты

Производство золота, тонн	2023	2024	2025	r/g	1П24	2П24	1П25	2П25	r/g	2026П
Уральский хаб	6,6	3,4	3,0 (12%)	2,3	1,1	1,5	1,5	36%		3,0-3,5
Сибирский хаб	6,2	7,2	9,0	25%	3,1	4,1	4,0	5,0	22%	9,5-10,6
ООО "Соверудник"	5,1	5,8	7,4	27%	2,4	3,4	3,2	4,2	22%	7,9-8,9
АО "Коммунарковский рудник"	1,1	1,4	1,6	16%	0,7	0,7	0,8	0,8	20%	1,6-1,7
Итого	12,8	10,6	12,0	13%	5,4	5,2	5,5	6,6	26%	12,5-14,0

Источник: данные компании, Ренессанс Капитал

Динамика цены – 52 недели



Марк Шумилов
Аналитик ресурсных секторов

Русснефть – Результаты по РСБУ за 2025 год

В пятницу (13 февраля) Русснефть раскрыла **результаты по РСБУ** за 2025 год. Выручка сократилась на 27% г/г до 222 млрд руб. На фоне ухудшения рыночной конъюнктуры прибыль от продаж снизилась на 44% г/г до 28 млрд руб. Чистая прибыль составила 8 млрд руб., что в 5 раз ниже г/г, в частности из-за влияния неденежных статей в обоих отчетных периодах.

Капитализация: Р 33 736 млн
Объем торгов: Р 405,9 млн
В свободном обращении: 28,00%
Тикер: RNFT

Займы связанным сторонам выросли на 5% г/г и достигли 108 млрд руб. Чистый долг увеличился на 4% г/г до 91 млрд руб. На конец 2025 года денежные средства на балансе Русснефти составили всего 0,65 млрд руб.

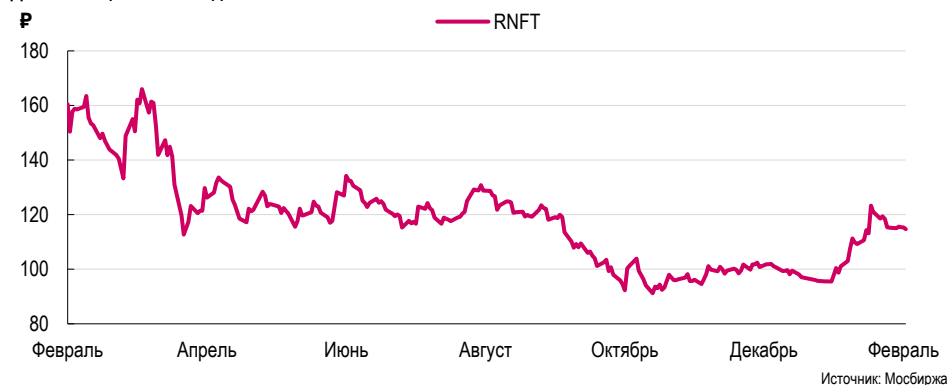
Оцениваем отчет Русснефти **негативно**. Пока мы не наблюдаем значимых перемен в отношении качества корпоративного управления компании. При этом снижение финансовых результатов в 2025 году в большей степени обусловлено ухудшением конъюнктуры рынка нефти и укреплением курса рубля.

Руснефть – результаты по РСБУ, млрд руб.

Финансовые показатели	2023	2024	2025	г/г
Выручка	239	302	222	(27%)
Прибыль от продаж	40	50	28	(44%)
Чистая прибыль	32	42	8	(81%)
Займы связанным сторонам	97	103	108	5%
Общий долг	81	90	92	2%
Чистый долг	71	87	91	4%

Источник: данные компании, Ренессанс Капитал

Динамика цены – 52 недели



Марк Шумилов

Аналитик ресурсных секторов

Долговой рынок – Размещения

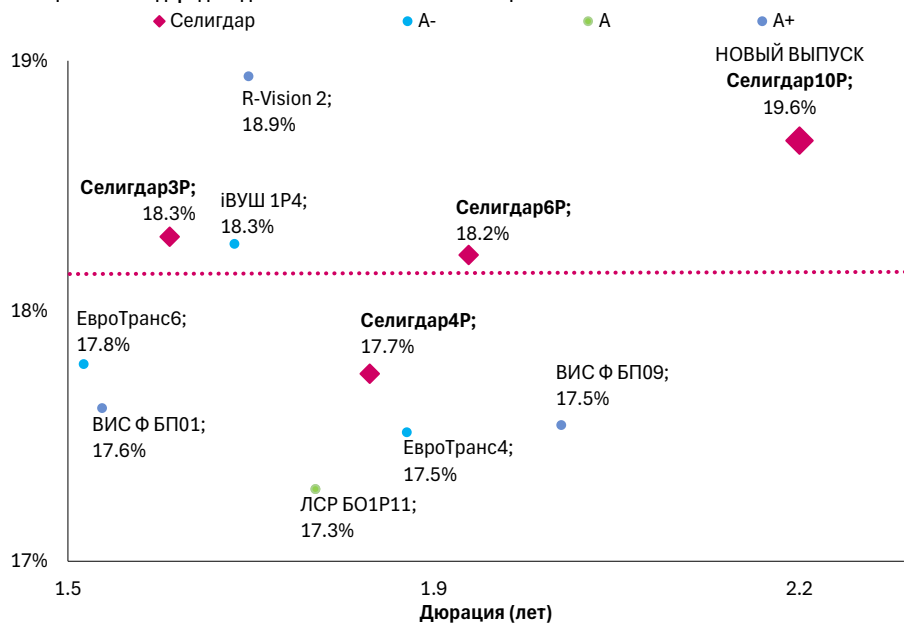
- Селигдар** (рейтинг **Эксперт РА**: ruA+ с негативным прогнозом): новый выпуск рублевых облигаций 1P-10 объемом 2 млрд руб. Срок обращения – 3 года, с амортизацией по 25% в даты выплат 27, 30 и 33 купонов. Купон фиксированный, ежемесячный, не выше 18% (УТМ 19,6%), что предполагает премию 1,5% к доходности ближайшего по дюрации выпуска эмитента. Модифицированная дюрация – 2,2. Публичный долг Селигдара представлен 12 выпусками облигаций и 3 выпусками ЦФА совокупным номиналом 63,4 млрд руб.
 - Сбор заявок: с 11:00 до 15:00.
 - Начало торгов: 19 февраля.

Селигдар: параметры рублевого выпуска

Объем	Тенор	Тип купона	Ориентир ставки
2 млрд	3 года	Fixed	18% (УТМ 19,6%)

Источник: данные эмитента

Размещение Селигдар: доходность сопоставимых облигаций



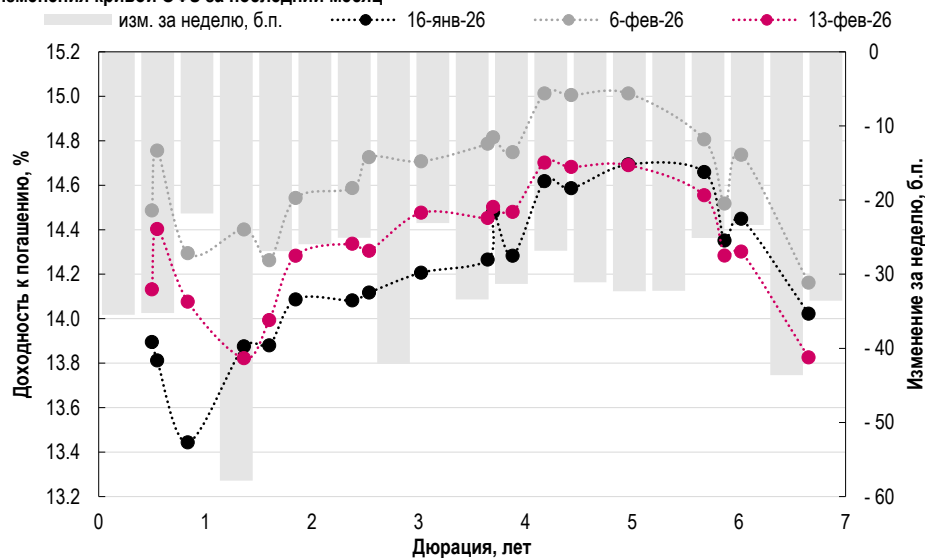
Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала



Владимир Василенко
Аналитик долгового рынка

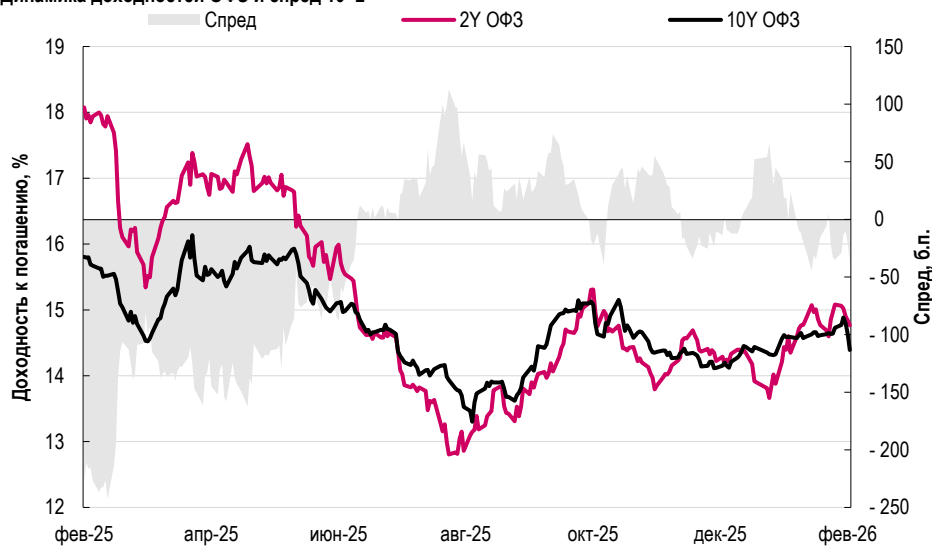
Долговой рынок

Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



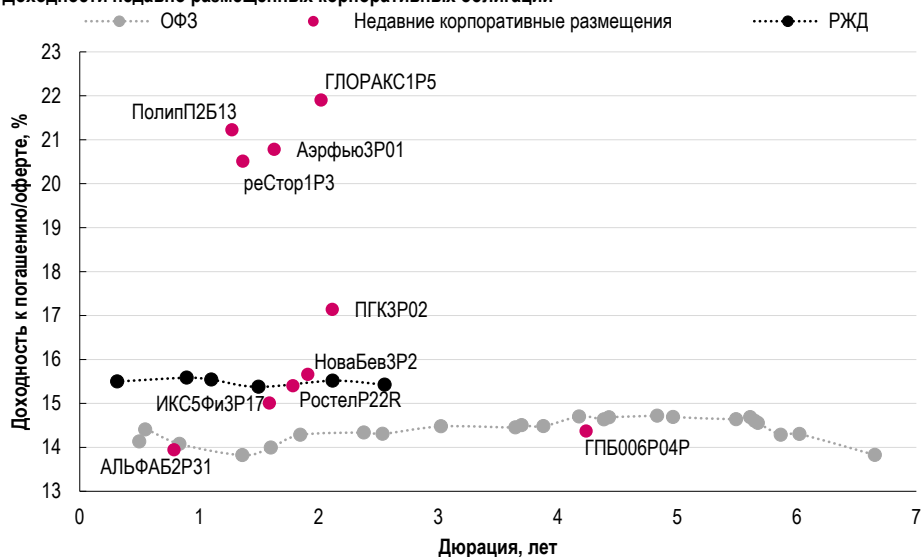
Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Динамика доходностей ОФЗ и спред 10–2



Источник: Мосбиржа

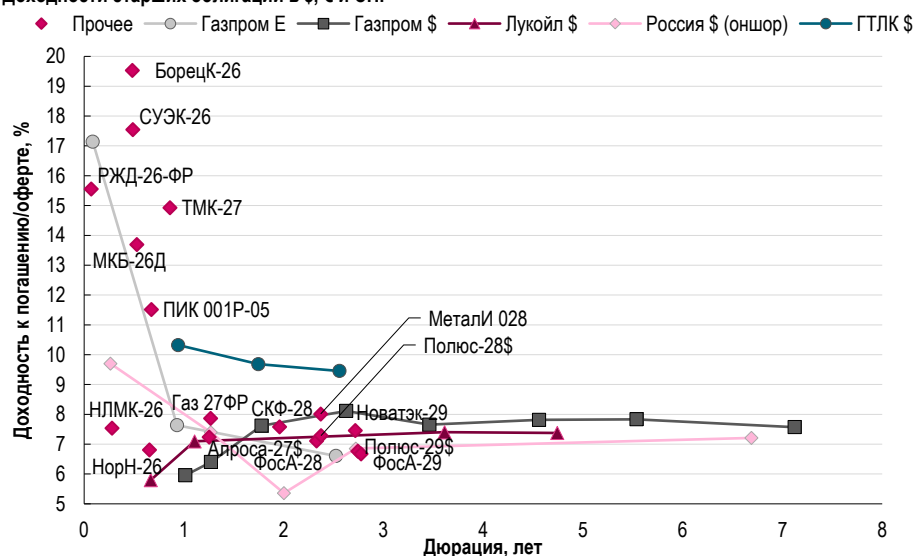
Доходности недавно размещенных корпоративных облигаций*



*рублёвые выпуски с фиксированным купоном, не включая ЦФА

Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru

Доходности старших облигаций в \$, € и CHF



Источник: рассчитано на основе данных Cbonds.ru



Команда аналитиков

Имя	Телефон	Электронная почта
Макроэкономика Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-40-27	AMelaschenko@rencap.ru
Долговой рынок Владимир Василенко	+7 (499) 956-40-30	VVasilenko@rencap.ru
Финансовый сектор Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-40-27	AMelaschenko@rencap.ru

Имя	Телефон	Электронная почта
Нефтегазовый сектор Марк Шумилов	+7 (499) 956-42-69	MShumilov@rencap.ru
Металлургия и добыча Марк Шумилов	+7 (499) 956-42-69	MShumilov@rencap.ru
Транспортный сектор Николай Голотвин	+7 (499) 956-40-49	NGolotvin@rencap.ru

Продажи и трейдинг

Имя	Телефон	Электронная почта
Александр Столяров	+7 (495) 258-7901	AStolyarov@rencap.ru

Заявление об ограничении ответственности в отношении инвестиционно-аналитических материалов

Настоящий материал подготовлен в соответствии с законодательством Российской Федерации и не является аналитическим отчетом как это определено в юрисдикциях, имеющих соответствующие регулирование, включая страны Европейского экономического пространства, Соединенное Королевство, Соединенные Штаты Америки, а также не проходил одобрение в юрисдикциях, нормативными актами которых требуется соответствующее одобрение. Настоящий материал подготовлен аналитиками ООО «Ренессанс Брокер», отображает частное мнение, не является обещанием в будущем эффективности деятельности (доходности финансовых вложений) и носит исключительно справочный характер.

Данный материал не является предложением финансовых инструментов – информацией, адресованной определенному лицу или кругу лиц, информацией, направленной на побуждение к приобретению определенных ценных бумаг и (или) заключению определенных договоров, являющихся производными финансовыми инструментами.

Данный материал не является «рекламой» в понимании Федерального закона №38-ФЗ от 13 марта 2006 г. «О рекламе».

Представленная в материале информация не является частью проспекта эмиссии ценных бумаг для целей Федерального закона РФ №39-ФЗ от 22 апреля 1994 г. «О рынке ценных бумаг» (далее – «**Закон о рынке ценных бумаг**»). Любое решение купить ценные бумаги в ходе предполагаемого размещения следует принимать исключительно на основе информации, представленной в окончательной версии проспекта эмиссии ценных бумаг, опубликованного в целях соответствующего размещения. ООО «Ренессанс Брокер» не предоставляет ни инвестиционных консультаций, ни индивидуальных инвестиционных рекомендаций получателям настоящего материала или любым иным лицам в соответствии с Законом о рынке ценных бумаг (или соответствующими правилами и нормативно-правовыми актами, в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений) или иными документами. Ни одна из частей настоящего документа не является установленной законом независимой оценкой в Российской Федерации для целей Федерального закона «Об акционерных обществах» № 208-ФЗ от 26 декабря 1995 г. или Федерального закона «Об оценочной деятельности в Российской Федерации» № 135-ФЗ от 29 июля 1998 г., в каждом случае, с учетом периодически вносимых изменений.

Настоящий материал не представляет собой имущественные отношения доверительного характера или консультацию, а также не является и не должен толковаться в качестве предложения или запроса на предложение ценных бумаг или связанных с ними финансовых инструментов или приглашения участвовать в инвестиционной деятельности и не может быть использован в качестве заверения о том, что какая-либо определенная сделка непременно могла быть или может быть осуществлена по указанной цене. Точки зрения, выраженные в материале, могут отличаться или противоречить точкам зрения, представленным другими подразделениями ООО «Ренессанс Брокер» вследствие использования различных допущений и критериев. Любая такая информация и точки зрения могут изменяться без уведомления, и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни любое из его аффилированных лиц не обязаны дополнять информацию, представленную в настоящем материале или любым другим материале.

Не предполагается, что описания какой-либо компании или эмитента или их ценных бумаг или рынков или указанных в материале событий будут представлены в полном объеме. Информация не должна рассматриваться получателями в качестве замены проведения ими самостоятельного анализа, поскольку материалы не связаны с конкретными инвестиционными целями, финансовым положением или определенными нуждами какого-либо конкретного получателя. Информация и точки зрения были получены или собраны на основе информации, полученной из источников, которые считаются надежными и добросовестными. Указанная информация не была независимо проверена, представляется в текущей редакции. Кроме того, не предоставляется каких-либо заверения или гарантий, будь то явных или подразумеваемых, в отношении точности, полноты, надежности или пригодности для конкретной цели такой информации и точек зрения, за исключением информации о ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированных лицах. Все точки зрения и все прогнозы, оценки или заявления касательно ожиданий в отношении будущих событий или возможной будущей доходности инвестиций представляют собой собственную оценку и толкование ООО «Ренессанс Брокер» на основании имеющейся в настоящее время у него информации.

Указанные в настоящем материале ценные бумаги могут не подлежать продаже во всех юрисдикциях или определенным категориям инвесторов. Доходность в прошлом не гарантирует доходности в будущем. Стоимость инвестиций может как снизиться, так и повыситься, и инвестор может потерять первоначально инвестированную сумму. Некоторые инвестиции могут быть нереализуемы по причине неликвидности рынка, отсутствия вторичного рынка для доли инвестора или применимого регулирования. Вследствие этого оценка инвестиций и определение риска, которому подвержен инвестор, могут быть затруднены. Инвестиции в неликвидные ценные бумаги связаны с высокой долей риска и подходят исключительно для опытных инвесторов, имеющих повышенную терпимость

к риску и не требующих немедленного и быстрого вывода инвестиций в денежные средства. Деноминированные в иностранной валюте ценные бумаги подвержены изменению обменного курса, которое может оказать негативное влияние на стоимость или цену инвестиций или доход, извлекаемый в результате инвестиций. Другие факторы риска, влияющие на цену, стоимость инвестиций или на доход от инвестиций, включают, помимо прочего, политические, экономические, кредитные и рыночные риски. Инвестирование средств в развивающиеся рынки, а также в ценные бумаги развивающихся рынков связано с высокой долей риска, и инвесторам следует провести самостоятельную комплексную проверку перед тем, как инвестировать средства.

За исключением случаев бенефициарного владения крупным пакетом ценных бумаг, когда ООО «Ренессанс Брокер» приняло обязательства предоставлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица, их директора, представители, работники или клиенты вправе иметь доли в ценных бумагах эмитентов, указанных в настоящем материале, или занимать длинные или короткие позиции в любых ценных бумагах, указанных в данном материале, или иных связанных с ними финансовых инструментах, и могут купить и/или продать или предложить купить и/или продать любые такие ценные бумаги или иные финансовые инструменты в тот или иной момент времени на биржевом рынке или иным образом, выступая в каждом случае в качестве принципалов или агентов.

В тех случаях, когда ООО «Ренессанс Брокер» не приняло на себя обязательства осуществлять непрерывное аналитическое покрытие эмитента или ценных бумаг эмитента, ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица вправе выступать или выступать в качестве «маркет-мейкеров» в отношении ценных бумаг или иных финансовых инструментов, указанных в настоящем материале, или ценных бумаг, являющихся базовым активом, или связанных с такими ценными бумагами. Работники ООО «Ренессанс Брокер» или его аффилированные лица вправе выступать или выступали в качестве должностных лиц или директоров соответствующих компаний. ООО «Ренессанс Брокер» и его аффилированные лица были вправе и могут взаимодействовать или предоставлять инвестиционно-банковские услуги, услуги по рынку капитала, консультационные услуги или иные финансовые услуги соответствующим компаниям. При этом, в ООО «Ренессанс Брокер» установлены и поддерживаются информационные барьеры, такие как «китайские стены», с целью контроля за потоком информации между подразделениями и отделами ООО «Ренессанс Брокер», а также между аффилированными лицами. ООО «Ренессанс Брокер» придерживается политики недопущения конфликта интересов, предназначенной для предотвращения использования выгоды в корпоративных или личных целях и во избежание причинения существенного ущерба интересам клиентов вследствие различных видов деятельности ООО «Ренессанс Брокер».

Указанная в материале информация не предназначена для распространения неограниченному кругу лиц и не может быть воспроизведена, повторно распространена или опубликована полностью или частично для любой цели без письменного разрешения ООО «Ренессанс Брокер», и ни ООО «Ренессанс Брокер», ни какое-либо его аффилированное лицо не принимает какую бы то ни было ответственность за действия третьих лиц в этом отношении. Настоящая информация не может быть использована с целью создания финансовых инструментов или продуктов или любых индексов. Ни ООО «Ренессанс Брокер», ни его аффилированные лица, ни их директора, представители или работники не несут ответственность за любую прямую или косвенную убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой её части.

Указанная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в данном материале, могут не соответствовать Вашему инвестиционному профилю. Настоящий материал не следует толковать в качестве инвестиционной, налоговой, юридической консультации, консультации по вопросам бухгалтерского учета, нормативным вопросам или иной консультации.

Настоящий материал носит конфиденциальный характер и предназначен исключительно для использования указанным(-и) получателем(-ями). Любое несанкционированное использование (и ссылки на него), копирование, раскрытие, хранение или распространение данного материала запрещены.

Распространение в иных юрисдикциях: распространение настоящего материала в других юрисдикциях может быть ограничено в силу закона, и лица, получающие в свое распоряжение указанный материал, должны ознакомиться с такими ограничениями и соблюдать их. Настоящий материал не предназначен для распространения на территории США, а также не может распространяться среди граждан США.

Настоящий материал не предназначен для доступа розничных инвесторов за пределами Российской Федерации.

ООО «Ренессанс Брокер», все права защищены.