

## Новости

[Новатэк – Совет директоров обсудит выплату дивидендов 27 февраля](#)

[Черкизово – Результаты по МСФО за 2025 год](#)

[Долговой рынок – Аукционы ОФЗ](#)

[Долговой рынок – Размещения](#)

[Долговой рынок – Итоги размещений](#)

[Долговой рынок – Евротранс выплатил купоны несмотря на блокировку ФНС](#)

## Свежая аналитика

[Сбербанк – Превью финансовых результатов за 2025 год](#)

[ВТБ – Превью финансовых результатов за 2025 год](#)

[Российская экономика – Мониторинг локальных рынков](#)

[Первичные размещения – Наш выбор: 24–27 февраля](#)

## Котировки

### Цены акций за день

	Тикер	Last	1D %	Объем млн руб.
<b>Лучшие</b>				
ВИ.ру	▲ VSEH	78,09	3,8	193
Позитив	▲ POSI	1 235	3,8	1 509
ДОМ.РФ	▲ DOMRF	2 263	3,2	1 363
МТС Банк	▲ MBNK	1 432	2,8	275
РСетиЛЭ-п	▲ LSNGP	318,3	2,7	99
<b>Худшие</b>				
Сегежа	▼ SGZH	1,299	-2,2	279
Еп+	▼ ENPG	474,9	-2,1	249
ММК	▼ MAGN	31,69	-2,0	1 493
Руснефть	▼ RNFT	114,9	-1,9	365
Транснефть-п	▼ TRNFP	1 418	-1,9	1 543

### Курсы валют

	Last	1D %	1M %	YtD %
USDRUB	▼ 76,63	-0,2	0,9	-2,0
EURUSD	▲ 1,182	0,5	0,8	0,4
USDCNY	▼ 6,893	-0,4	-1,3	-1,7
CNYRUB	▲ 11,12	0,2	2,3	-0,4

### Сырьевой рынок

	Last	1D %	1M %	YtD %
Brent	▼ 70,77	-1,0	7,4	15,1
TTF	▼ 30,14	-3,6	-24,7	6,0
Au	▼ 5 162	-1,4	3,5	19,2
Pd	▼ 13 603	-1,1	573,1	707,4
Al	▲ 3 077	0,2	-3,1	5,6
Cu	▲ 13 011	1,4	0,7	5,7
Ni	▲ 17 585	1,3	-5,6	10,9
Steel	▼ 465,5	-0,3	0,1	1,7
Iron ore 62	▼ 99,15	-0,1	-6,8	-7,4
Wheat CBOT	▼ 554,3	-1,0	2,5	5,1

### Доходность ОФЗ и U.S. Treasuries

	Last	-1D	-1M	-1Y
2Y ОФЗ	▼ 14,45	14,52	14,84	18,00
5Y ОФЗ	▼ 14,66	14,67	15,00	16,54
10Y ОФЗ	▲ 14,32	14,29	14,59	15,63
2Y Treasury	3,43	3,43	3,60	4,13
5Y Treasury	▲ 3,61	3,59	3,84	4,23
10Y Treasury	▲ 4,04	4,03	4,24	4,40

### Индексы

	Last	1D %	1M %	YtD %
S&P 500	▲ 6 890	0,8	-0,4	0,7
NASDAQ	▲ 22 864	1,0	-2,7	-1,6
FTSE 100	▼ 10 681	0,0	5,3	7,5
DAX	▼ 24 986	0,0	0,3	2,0
SSEC	▲ 4 117	0,9	-0,5	3,7
MOEX	▼ 2 777	-0,1	0,0	0,4

Цены указаны на закрытие 24 февраля 2026

## Новости

### Новатэк – Совет директоров обсудит выплату дивидендов 27 февраля

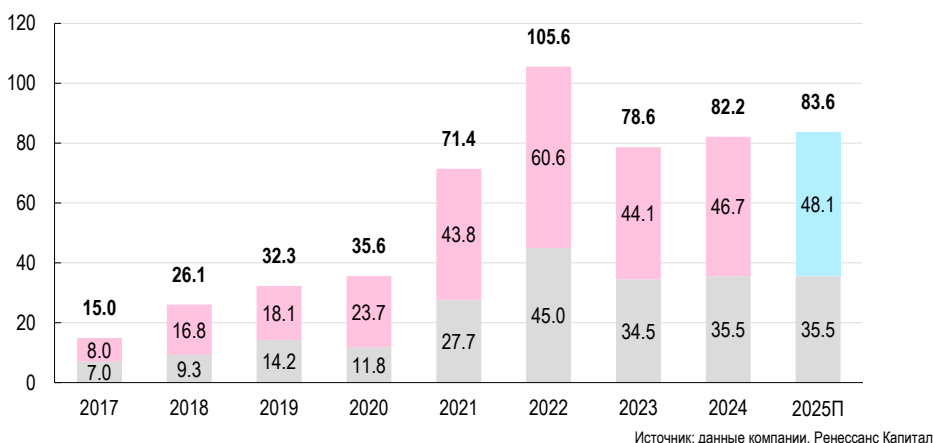
В пятницу (27 февраля) совет директоров Новатэка **обсудит** рекомендацию выплаты финальных дивидендов за 2025 год. Дивидендная политика подразумевает полугодовые выплаты на уровне 50% от нормализованной чистой прибыли, хотя коэффициент выплат может варьироваться в течение года.

Капитализация: ₽ 3 548 307 млн  
 Объем торгов: ₽ 3 015,5 млн  
 В свободном обращении: 20,20%  
 Тикер: NVTK

Если в 1П25 коэффициент выплат был несколько ниже порогового значения, то во 2П25 мы ожидаем, что он будет выше 50%. Поэтому мы оцениваем, что дивиденд за 2П25 может составить 48,08 руб./акц. (дивидендная доходность – 4%). Всего за год (с учетом выплаты за 1П25) дивиденд может составить 83,58 руб./акц. (дивидендная доходность – 7%), что выше, чем годом ранее.

Отметим, что в этом году компания **раскрыла** дополнительную корректировку к нормализованной чистой прибыли в 301 млрд руб. – это может сделать расчет дивидендной базы более точным, чем в 2023–2024 годах.

Новатэк – история дивидендных выплат, ₽/акц.



Динамика цены – 52 недели



**Марк Шумилов**  
 Аналитик ресурсных секторов

## Черкизово – Результаты по МСФО за 2025 год

Во вторник (24 февраля) Черкизово раскрыла **результаты по МСФО** за 2025 год. Выручка увеличилась на 11% г/г до 289 млрд руб., в основном за счет роста объема реализации в курином сегменте. На фоне роста выручки EBITDA выросла на 22% г/г до 56,5 млрд руб.

Капитализация: Р 148 030 млн  
Объем торгов: Р 11,8 млн  
В свободном обращении: 3,00%  
Тикер: GCHE

При этом, скорректированная на неденежные показатели чистая прибыль сократилась на 4% г/г до 19,5 млрд руб. Основной негативный эффект пришелся на рост процентных расходов (+73% г/г).

Чистый долг компании практически не изменился и составил 140 млрд руб., а коэффициент чистый долг/EBITDA сократился с 3,0х до 2,5х за счет роста операционной прибыли.

Компания заработала 7,6 млрд руб. FCFE (против отрицательного потока в 4,7 млрд руб. годом ранее), в основном за счет снижения капитальных затрат на 34% г/г.

Дивидендная политика Черкизово **подразумевает** выплаты не менее 50% скорр. чистой прибыли. Таким образом, расчетный дивиденд по итогам 2025 года составляет 231 руб./акц. (дивидендная доходность – 6,6%).

Дополнительно отметим, что по результатам 1П25 совет директоров компании **рекомендовал** не выплачивать дивиденды из-за значительного ухудшения конъюнктуры.

### Черкизово – финансовые результаты

	2024	2025	г/г
Выручка	259	289	11%
EBITDA	46,4	56,5	22%
рентабельность EBITDA, %	18%	20%	
Чистая прибыль	19,9	29,9	50%
Чистая прибыль, скорр.	20,4	19,5	(4%)
Капитальные затраты	36,9	24,3	(34%)
FCFE	(4,7)	7,6	
Чистый долг (вкл. аренду)	141	140	(0%)
Чистый долг/EBITDA, х	3,0х	2,5х	

Источник: данные компании, Ренессанс Капитал

### Динамика цены – 52 недели



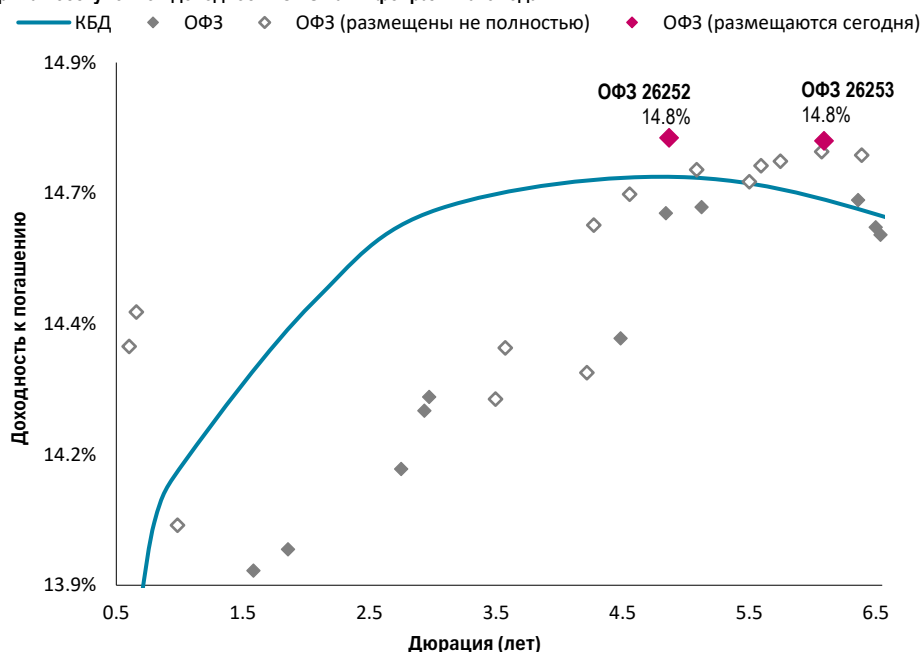
**Марк Шумилов**  
Аналитик ресурсных секторов

## Долговой рынок – Аукционы ОФЗ

Сегодня Минфин России проведет аукционы по размещению гособлигаций с фиксированным купоном следующих серий:

- **ОФЗ 26253 (с погашением 6 октября 2038 года):** модифицированная дюрация 5,3, полугодовой купон 13%. УТМ 14,8% выше КБД на 0,1%. Доступный остаток – 606,1 млрд руб.  
– Сбор заявок – с 12:00 до 12:30.
- **ОФЗ 26252 (с погашением 12 октября 2033 года):** модифицированная дюрация 4,2, полугодовой купон 12,5%. УТМ 14,8% выше КБД на 0,1%. Доступный остаток – 501,1 млрд руб.  
– Сбор заявок – с 14:30 до 15:00.

Кривая бескупонной доходности ОФЗ на 24 февраля 2025 года



Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала



**Владимир Василенко**  
Аналитик долгового рынка

## Долговой рынок – Размещения

- **АФК Система** (рейтинг **АКРА / Эксперт РА: AA-(RU) / ruAA-**, прогнозы: негативные) соберет заявки на два новых выпуска рублевых облигаций совокупным объемом 3 млрд руб.  
– Сбор заявок: с 11:00 до 15:00.  
– Начало торгов: 27 февраля.

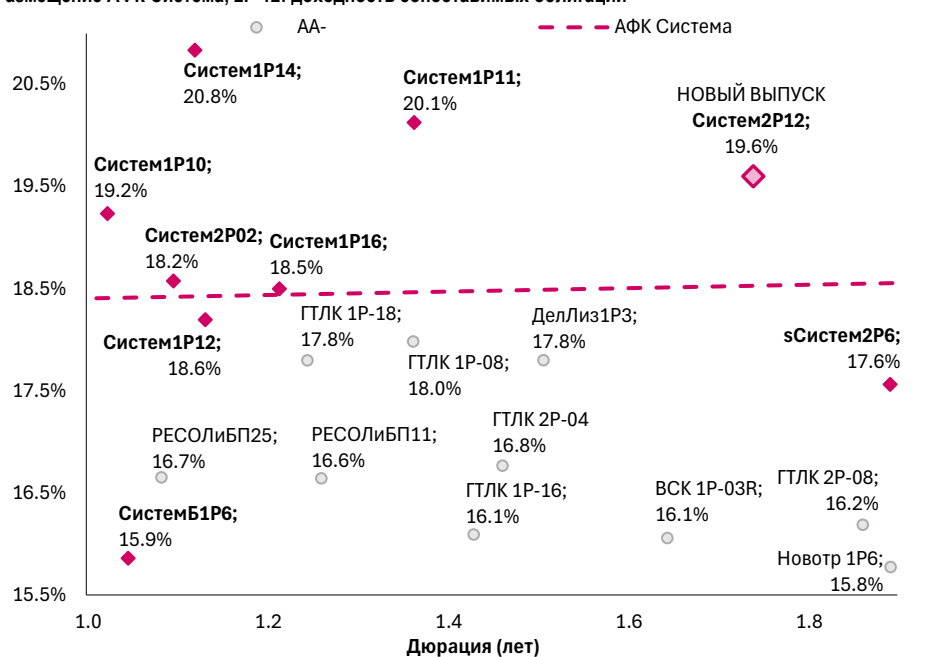
- 2P-12. Срок до оферты – 2 года. Купон фиксированный, ежемесячный, не выше 18% (YTM 19,6%), что предполагает премию порядка 1% к собственной кривой эмитента. Модифицированная дюрация – 1,7.

#### АФК Система, 2P-12: параметры рублевого выпуска

Объем	Тенор	Тип купона	Ориентир ставки
3 млрд (совокупно с Систем2P13)	2 года	Fixed	18% (YTM 19,6%)

Источник: данные эмитента

#### Размещение АФК Система, 2P-12: доходность сопоставимых облигаций



Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала

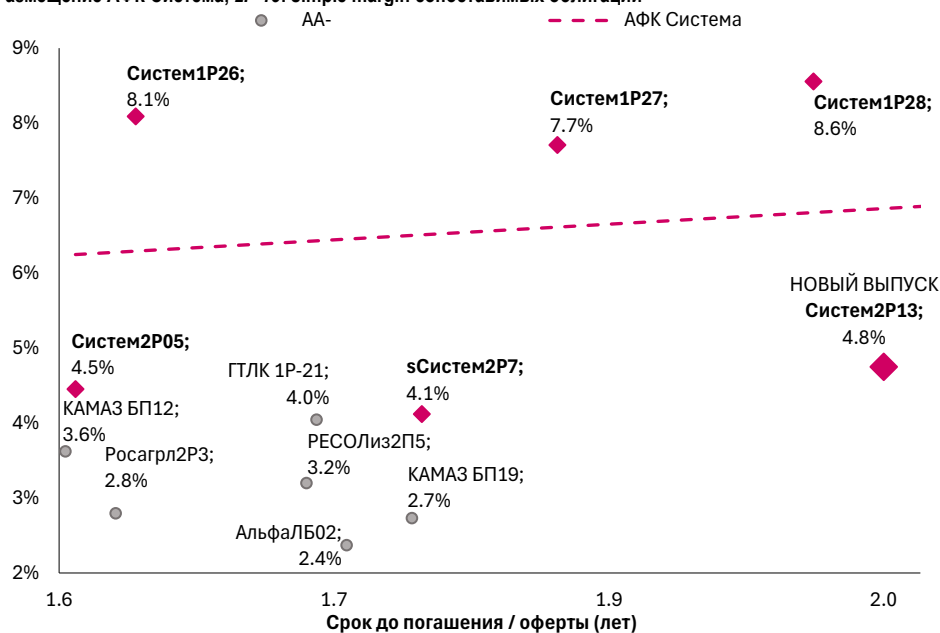
- 2P-13. Срок до оферты – 2 года. Купон плавающий, ежемесячный, привязан к КС Банка России со спредом не выше 475 б.п., что почти вдвое ниже simple margin флоатеров эмитента на вторичном рынке.

#### АФК Система, 2P-13: параметры рублевого выпуска

Объем	Тенор	Тип купона	Ориентир ставки
3 млрд (совокупно с Систем2P12)	2 года	Floating	КС +475 б.п.

Источник: данные эмитента

### Размещение АФК Система, 2P-13: simple margin сопоставимых облигаций



Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала

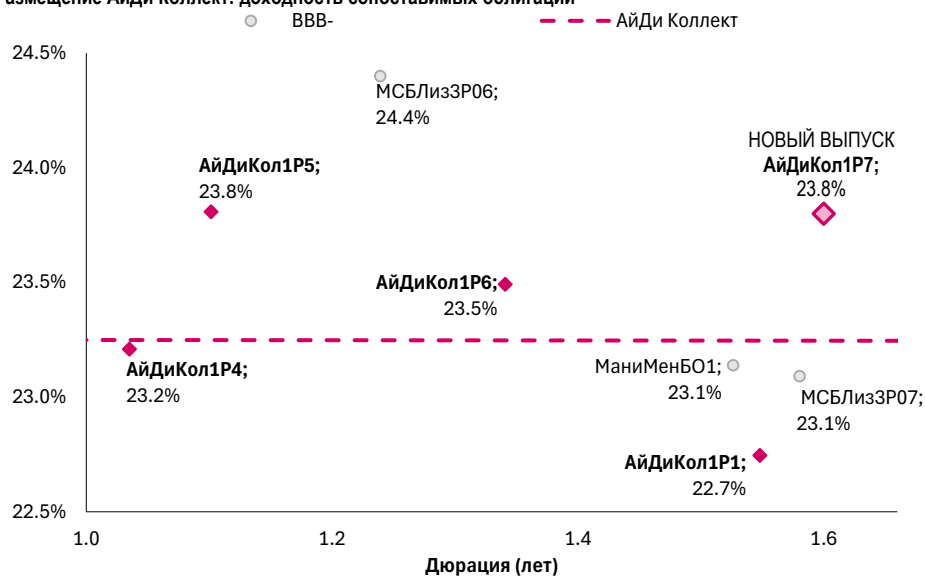
- АйДи Коллект** (рейтинг **Эксперт РА: ruBBB-**): новый выпуск рублёвых облигаций 1P-07 объемом не менее 1 млрд руб. Срок до оферты – 2 года. Купон фиксированный, ежемесячный, не выше 21,5% (УТМ 23,8%), что предполагает премию порядка 0,5% к собственной кривой эмитента. Модифицированная дюрация – 1,6. Публичный долг АйДи Коллект представлен 11 выпусками облигаций совокупным номиналом 8,5 млрд руб.
  - Сбор заявок: с 11:00 до 15:00.
  - Начало торгов: 27 февраля.

#### АйДи Коллект: параметры рублевого выпуска

Объем	Тенор	Тип купона	Ориентир ставки
не менее 1 млрд	2 года	Fixed	21,5% (УТМ 23,8%)

Источник: данные эмитента

### Размещение АйДи Коллект: доходность сопоставимых облигаций



Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала



**Владимир Василенко**  
Аналитик долгового рынка

## Долговой рынок – Итоги размещений

- **Балтийский Лизинг** (рейтинг **АКРА / Эксперт РА**: AA-(RU) / ruAA-, прогнозы: развивающийся / стабильный) *перенес на неопределенный срок размещение рублевых облигаций серии П22*. Фиксированный ежемесячный купон по итогам сбора заявок был снижен с 19% до 18,75% (YTM 20,5%).
- **Брусника. Строительство и девелопмент** (рейтинг **АКРА**: A-(RU), прогноз: негативный) снизила фиксированный ежемесячный купон с 23% до 22,75% (YTM 25,3%) по итогам сбора заявок на новый выпуск 2P-06. Объем снижен с 2 до 1,5 млрд руб.  
– *Начало торгов: 26 февраля.*



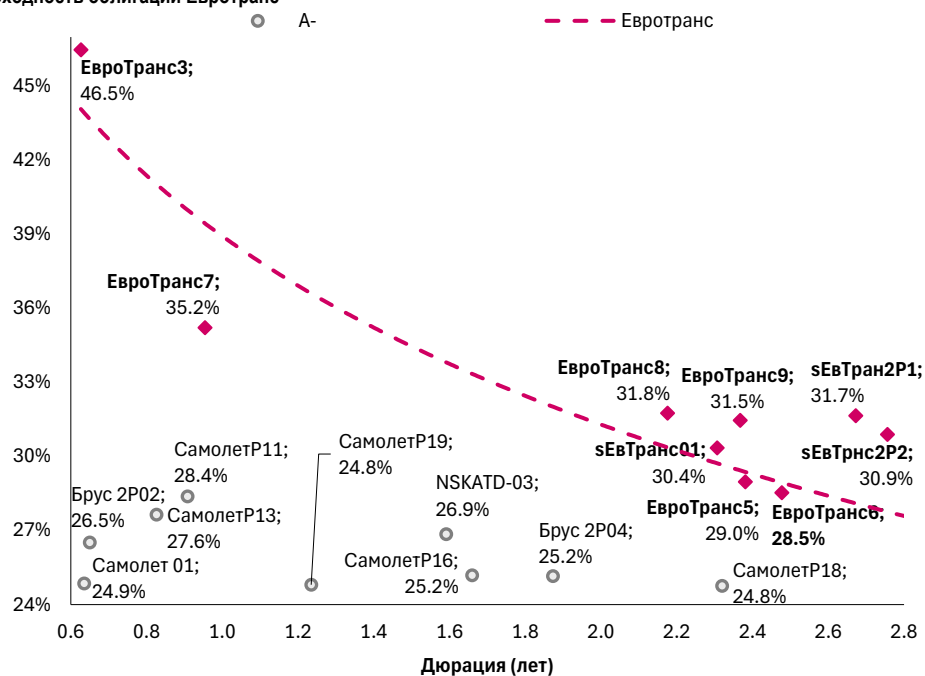
**Владимир Василенко**  
Аналитик долгового рынка

## Долговой рынок – Евротранс выплатил купоны несмотря на блокировку ФНС

Евротранс (рейтинг **АКРА / Эксперт РА**: A-(RU) / ruA-) перечислил 127,2 млн руб. на выплату купонов по облигациям серий 1P-09, 2P-02 и 01 (сообщения на сервере раскрытия информации – [1](#), [2](#), [3](#)), несмотря на поступившую на выходных информацию о блокировке счетов на сумму 223 млн руб. со стороны ФНС. При этом цена облигаций эмитента по итогам сессии просела на 3–7 фигур, а премия к доходности рейтинговой группы достигла 3–18%.

Помимо налоговых претензий, у Евротранса остаются также судебные – иск на 500 млн руб. со стороны трейдерской компании «Алгоритм Топливный Интегратор». Первое заседание по данному вопросу назначено на 3 марта.

#### Доходность облигаций Евротранс



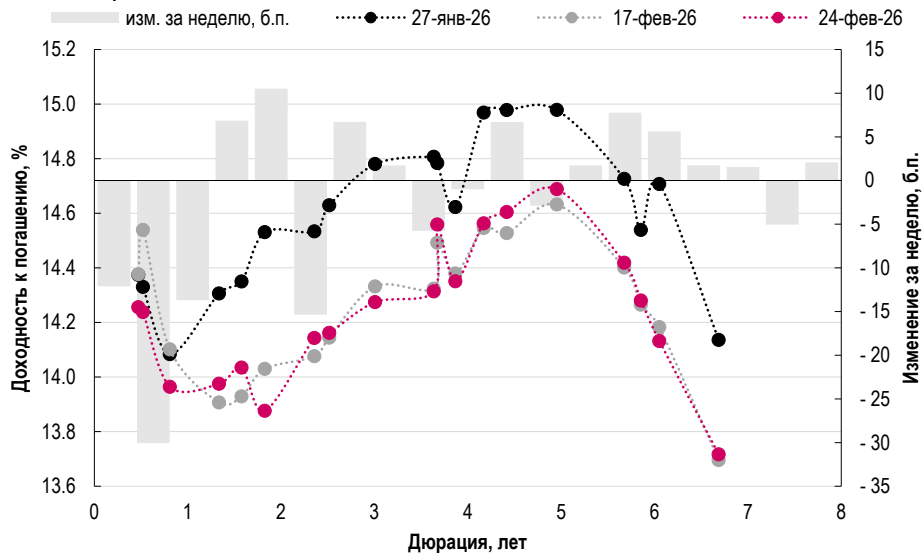
Источник: Московская биржа, расчеты Ренессанс Капитала



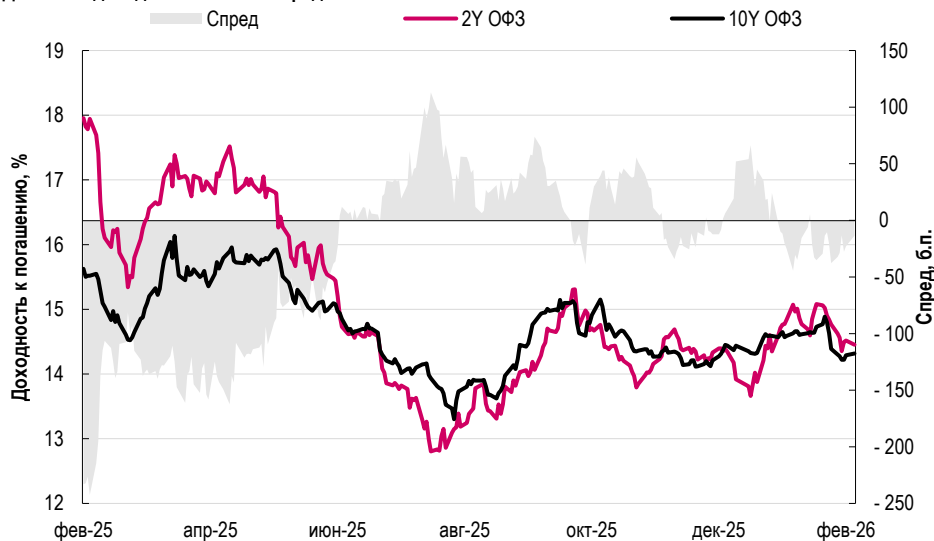
**Владимир Василенко**  
Аналитик долгового рынка

## Долговой рынок

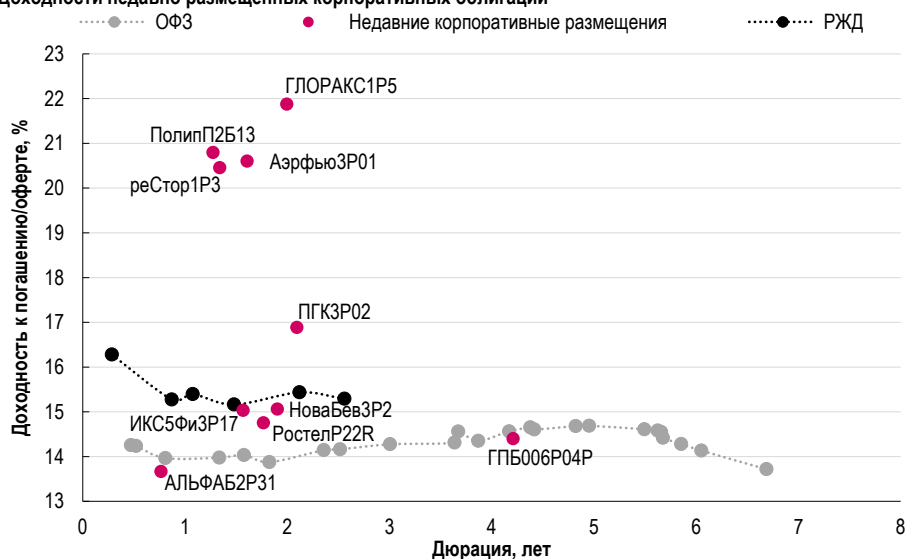
Изменения кривой ОФЗ за последний месяц



Динамика доходностей ОФЗ и спред 10-2



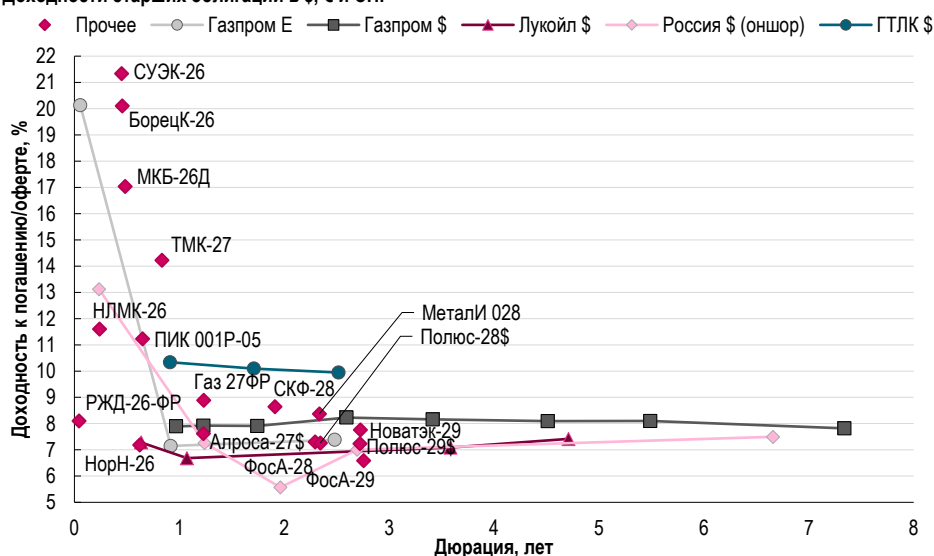
### Доходности недавно размещенных корпоративных облигаций\*



\*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
<b>Макроэкономика</b>		
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-40-27	AMelaschenko@rencap.ru
Анастасия Розенсон		ARozenson@rencap.ru
<b>Долговой рынок</b>		
Владимир Василенко	+7 (499) 956-40-30	VVasilenko@rencap.ru
<b>Финансовый сектор</b>		
Андрей Мелашенко	+7 (499) 956-40-27	AMelaschenko@rencap.ru
Анастасия Розенсон		ARozenson@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 достоверными. 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

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

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 выступали 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 любой прямой или косвенный убыток или ущерб, возникающий в результате использования всей указанной в настоящем материале информации или любой ее 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.