

2 февраля 2025г.

Александр Ермак / [aermak@region.ru](mailto:aermak@region.ru)

## Аукционы прошли с премией в 2-3 раза выше обычной

*Комментарий к аукционам, прошедшим 5 февраля 2025г.*

На аукционах 5 февраля инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серии 26228 и 26246 в объеме доступных к размещению остатков в указанном выпуске. Объем удовлетворения заявок на аукционе определяется Минфином РФ, исходя из объема спроса, а также размера запрашиваемой участниками премии к фактически сложившимся на рынке уровням доходности.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26228 является 24 апреля 2019г., погашение запланировано на 10 апреля 2030 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,65% годовых. Размещенный объем основного выпуска составляет 442,019 млрд руб. по номинальной стоимости, дополнительный выпуск и доступный к размещению остаток составляет 50,0 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион состоялся 2 сентября 2020г.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26246 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 12 марта 2036 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 750 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 635,198 млрд руб. по номинальной стоимости. Предыдущий аукцион, который был запланирован 18 декабря 2024г., был признан Минфином РФ несостоявшимся в связи с отсутствием заявок по приемлемым уровням цен.

### Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26235	ОФЗ-ПД 26246
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	10.04.2030	12.03.2036
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	7,65%	12,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	29 661.000	69 979.000
Объем размещения, млн. руб.	12 677,061	33 474,101
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	66 (-) / 100%	178 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	69,3500	76,1790
Средневзвешенная цена, % от номинала	69,3657	76,2152
Доходность по цене отсечения, % годовых	17,42	17,50
Средневзвешенная доходность, % годовых	17,41	17,49

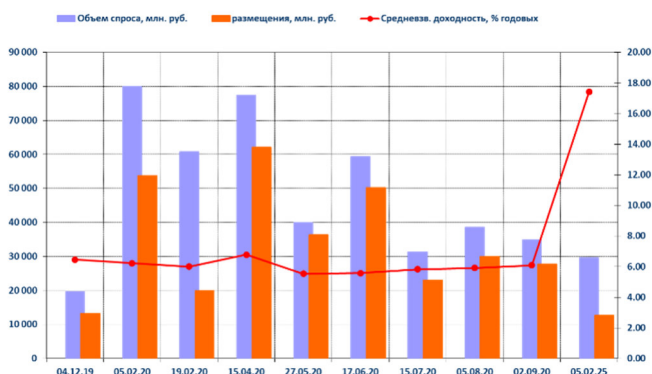
*\*в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26228 спрос составил около 29,661 млрд руб. или 59,3% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 66 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 12 млрд 677,061 млн руб. (35,4% от доступных остатков и 42,7% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 69,3500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 69,3657%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 17,42% и 17,41% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 17,31% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 17,28% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 13 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

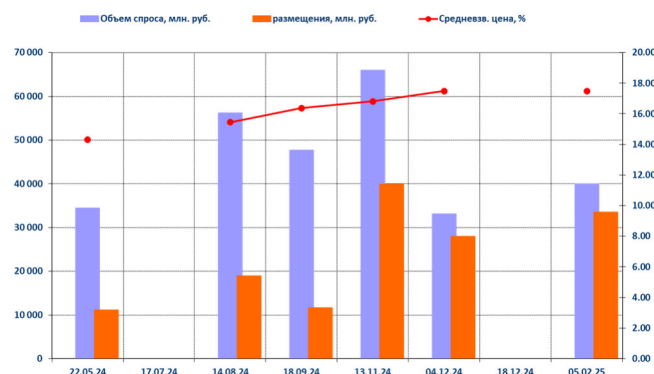
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26246 спрос составил около 69,979 млрд руб. или 6,3% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 178 заявки на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ

разместил облигации в объеме 33 млрд 474,101 млн руб. (5,3% от доступных остатков и 83,7% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 76,1790% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 76,2152%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 17,50% и 17,49% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 17,42% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась также на уровне 17,42% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 7 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка (с «премией» в 3 б.п. по доходности отсечения).

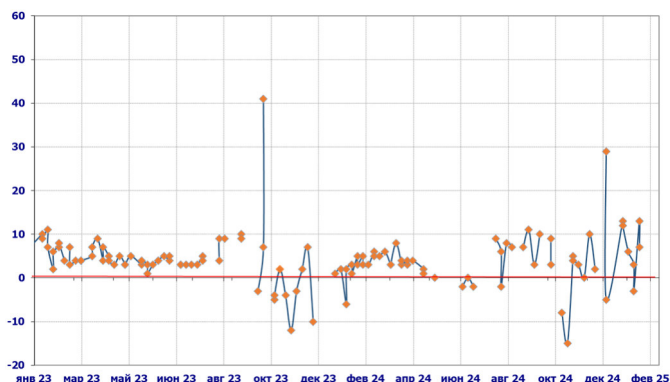
### Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26228



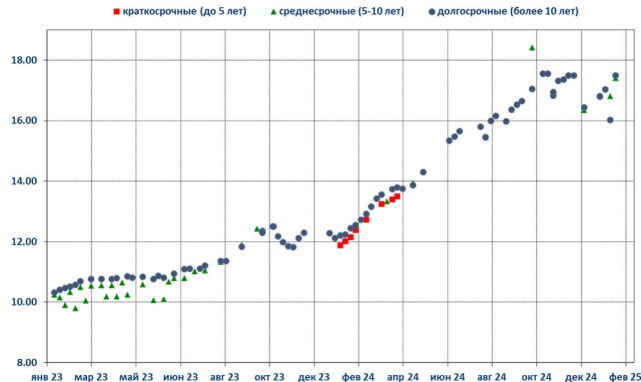
### Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26246



### Средняя «премия» по доходности ОФЗ-ПД, б.п



### Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

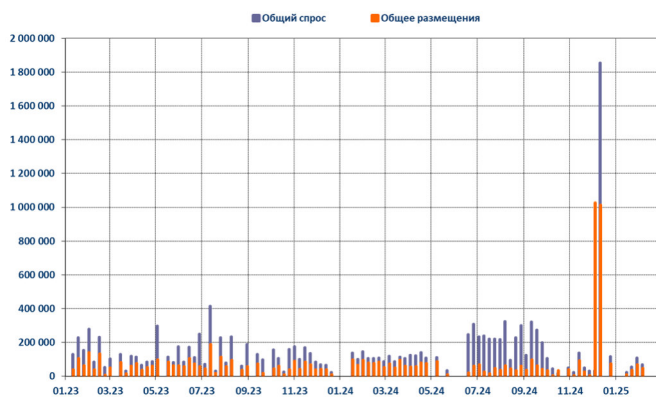
На вторичном рынке цены ОФЗ продолжили преимущественно снижаться на фоне дальнейшего роста инфляции, которая в годовом выражении на 27 января 2025г. выросла за неделю на 0,1% до 10,14% против 9,52% по итогам 2024г. в целом. В результате по итогам недели (29 января – 4 февраля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 30 б.п. (против повышения на 17 б.п. неделей ранее). При этом доходность краткосрочных выпусков (с дюрацией до 3 лет) изменилась в пределах от -30 до +15 б.п. (в среднем -2 б.п.), а доходность остальных среднесрочных выпусков выросли в пределах 19-69 б.п. (в среднем +45 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков выросла в пределах 25-56 (+35 б.п.). Исключением стал самый долгосрочный выпуск 26238, доходность которых выросла всего на 4 б.п. Вторичные торги проходили на фоне существенного повышения (+75,5%) торговой активности: объем сделок составил 119,742 млрд руб. (против 66,687 млрд руб. неделей ранее), при этом около 23,8% от общего объема составили сделки в РПС. Наиболее активно торгуемым стал выпуск ОФЗ-ПД 26236 с погашением в мае 2028г., доля которого составила около 19% от общего объема биржевых сделок. Среди долгосрочных выпусков ОФЗ-ПД можно отметить выпуск 26238 с долей 10,5% и 26247 и 26248 с общей долей

порядка 11,0% от общего объема соответственно. Самым ликвидным выпусков ОФЗ-ПК стал выпуск 29014 с долей 10,7%, а на все ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН пришлось около 21,6% от общего объема сделок.

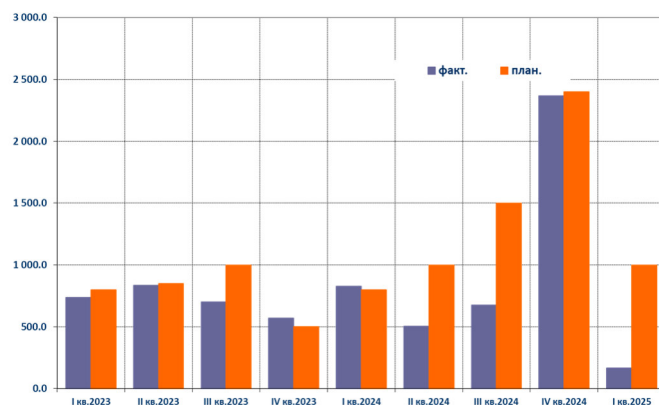
Спрос на аукционе по размещению пятилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26228 был на 18% ниже уровня, прошедшего на прошлой неделе, аукциона по размещению пятилетнего выпуска ОФЗ-ПД. Минфин отсек около 57% заявок (против отсечения 52% заявок на предыдущим аукционе), а размещенный объем был на 28% ниже результата аукциона недельной давности. Средневзвешенная доходность, сложившаяся на уровне 17,41% годовых, предполагала «премию» в размере 13 б.п. к средневзвешенной доходности на вторичном рынке, против «премии» в 3 б.п. на предыдущем аукционе при средневзвешенной доходности 16,81% годовых по шестилетнему выпуску. Из 66 удовлетворенных на МБ заявке на долю 7 крупных с объемом 1,1-2,5 млрд руб. пришлось около 90,3% от объема размещения. На долю 5 сделок по цене отсечения с объемом 2,3 млн – 2,5 млрд руб. пришлось около 32,62% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошла 1 сделка объемом 1,4 млрд руб. с долей 11,0% от общего объема размещения.

Спрос на аукционе по размещению одиннадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26246 был на 46% ниже уровня, прошедшего на прошлой неделе, аукциона по размещению шестнадцатилетнего выпуска ОФЗ-ПД 26238. Минфин отсек около 16% заявок (против отсечения 32% заявок на предыдущим аукционе), а размещенный объем был на 33% ниже результата аукциона недельной давности. Средневзвешенная доходность, сложившаяся на уровне 17,49% годовых, предполагала «премию» в размере 7 б.п. к средневзвешенной доходности на вторичном рынке против «дисконта» в размере 3 б.п. на предыдущем аукционе при средневзвешенной доходности 16,02% годовых по 16-и летнему выпуску. Из 178 удовлетворенных на МБ заявке на долю 10 крупных с объемом 1,0-5,0 млрд руб. пришлось около 88,1% от объема размещения. На долю 20 сделок по цене отсечения с объемом 1,6 млн – 1,7 млрд руб. пришлось около 18,5% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 11 сделка с объемом в пределах от 1 тыс. до 4,1 млрд руб. с долей 14,0% от общего объема размещения.

### Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



### Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам четырех прошедших в январе - феврале т.г. аукционных дней и трех дополнительных размещений после аукциона (ДРПА) объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 167,162 млрд руб., обеспечив на 16,7% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в I квартале 2025г., который был установлен на уровне 1 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в первом квартале 2025г., составлял порядка 90,909 млрд руб., но после прошедших сегодня аукционов необходимый объем размещения в неделю вырос на 31,0% и составил порядка 119,0 млрд руб.



**Итоги размещения ОФЗ в I кв. 2025г.**

*по состоянию на 05.02.2025г.*

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план I кв.2025
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
26219	450 000	364 091.1	85 908.9	16.09.2026		
26226	450 000	368 567.9	81 432.1	07.10.2026		
26207	450 000	371 813.8	78 186.2	03.02.2027		
26237	500 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
<b>26228</b>	<b>500 000</b>	<b>454 695.9</b>	<b>45 304.1</b>	10.04.2030	12 677	
26242	500 000	479 356.6	20 643.4	29.08.2029		
26235	533 817	501 422.5	32 394.0	12.03.2031	17 606	
26221	400 000	346 268.6	53 731.4	23.03.2033		
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
25085	500 000	15 000.0	485 000.0	24.09.2025		
<b>до 10 лет</b>					<b>30 283</b>	<b>300 000</b>
26233	500 000	449 487.8	50 512.2	18.07.2035		
26245	500 000	50 343.0	449 657.0	26.09.2035	4 013	
<b>26246</b>	<b>750 000</b>	<b>148 275.9</b>	<b>601 724.1</b>	12.03.2036	33 474	
26240	550 000	500 000.0	50 000.0	30.07.2036		
29025	750 000	655 460.9	94 539.1	12.08.2037		
26230	350 000	299 489.1	50 510.9	16.03.2039		
26247	750 000	170 596.3	579 403.7	11.05.2039	37 828	
26248	750 000	152 836.4	597 163.6	16.05.2040	5 969	
26238	550 000	550 000.0	0.0	15.05.2041	50 000	
<b>больше 10 лет</b>					<b>131 284</b>	<b>700 000</b>
<b>Всего I кв.2025г</b>					<b>167 162</b>	<b>1 000 000</b>

\* выпуски с неразмещенными остатками на начало I кв. 2025г.

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

Адрес: 123112, Москва, 1-й Красногвардейский пр., 22, стр. 1 Бизнес-центр «Neva Towers»  
Многоканальный телефон: +7 (495) 777 29 64

[www.region.broker](http://www.region.broker)

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шилиева	+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>
Иштван Гоци	+7 (495) 777-29-64 доб. 117	<a href="mailto:i.gotsi@region.ru">i.gotsi@region.ru</a>
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	<a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@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>
------------------	----------------------------	--

#### 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>

#### 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.