

20 августа 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

«Премия» для инвесторов на аукционах увеличилась почти вдвое, до 8-10 б.п.

Комментарий к аукционам, прошедшим 20 августа 2025г.

На аукционах 20 августа инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серии 26221 и серии 26250 в объеме доступных к размещению остатков в указанных выпусках. 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 26221 является 15 февраля 2017г., погашение запланировано на 23 марта 2033 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 7,7% годовых. Объявленный объем основного и дополнительного выпусков составляет 400,0 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 17,68 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 23 июля т.г., при спросе 32,7 млрд руб. было размещено облигаций на 25,5 млрд руб. (77,8% от объема предложения) при средневзвешенной доходности 14,14% годовых, которая предполагала «премией» в размере 4 б.п. к среднему уровню вторичного рынка

Началом обращения ОФЗ-ПД 26250 является 2 июля 2025г., погашение запланировано на 10 июня 2037 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 662,5 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 2 июля т.г., при спросе 123,6 млрд руб. было размещено облигаций на 70,7 млрд руб. (57% от объема предложения) при средневзвешенной доходности 14,98% годовых, которая предполагала «дисконт» в размере 1 б.п. к нашей оценке справедливого среднего уровня вторичного рынка

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26221	ОФЗ-ПД 26228
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	23.03.2033	10.06.2037
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	7,70%	12,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	38 171,000	101 524,000
Объем размещения / доразмещения, млн. руб.	17 679,512 / -	77 682,605
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	225 (-) / 100%	887 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	73,9500	91,2369
Средневзвешенная цена, % от номинала	74,0057	91,3067
Доходность по цене отсечения, % годовых	13,68	13,95
Средневзвешенная доходность, % годовых	13,66	13,94

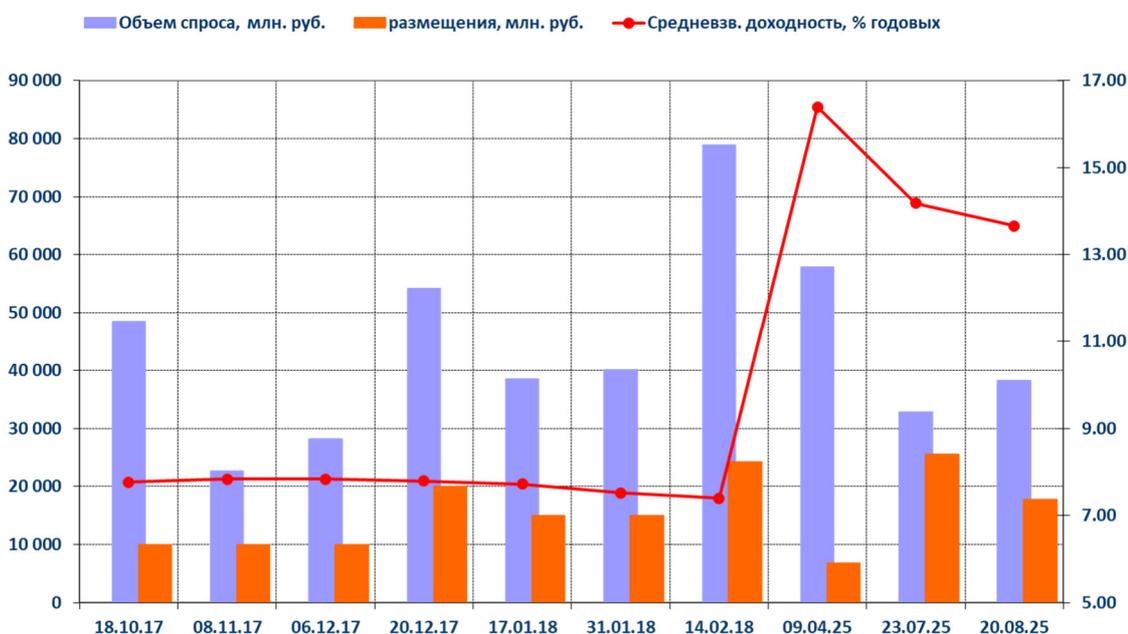
**в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26221 спрос составил около 38,171 млрд руб. или 215,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 225 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 17 млрд 679,512 млн руб. (100,0% от доступных остатков и 46,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 73,9500% от номинала, а средневзвешенная цена

сложилась на уровне 74.0057% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,68% и 13,66% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 13,59% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась также на уровне 13,58% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 8 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

При размещении ОФЗ-ПД 26221 из 225 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 1 крупной с объемом 12,726 млрд руб. пришлось около 72,0% от объема размещения. На долю семи сделок по цене отсечения с объемом от 1,0 тыс. до 250 млн руб. пришлось около 2,2% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 16 сделок с объемом от 2 тыс. до 12,726 млрд руб. с долей 86,4% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 189 или 84,0% от общего количества, пришлось около 2,593 млн руб. или 0,015% от размещенного объема.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26221



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

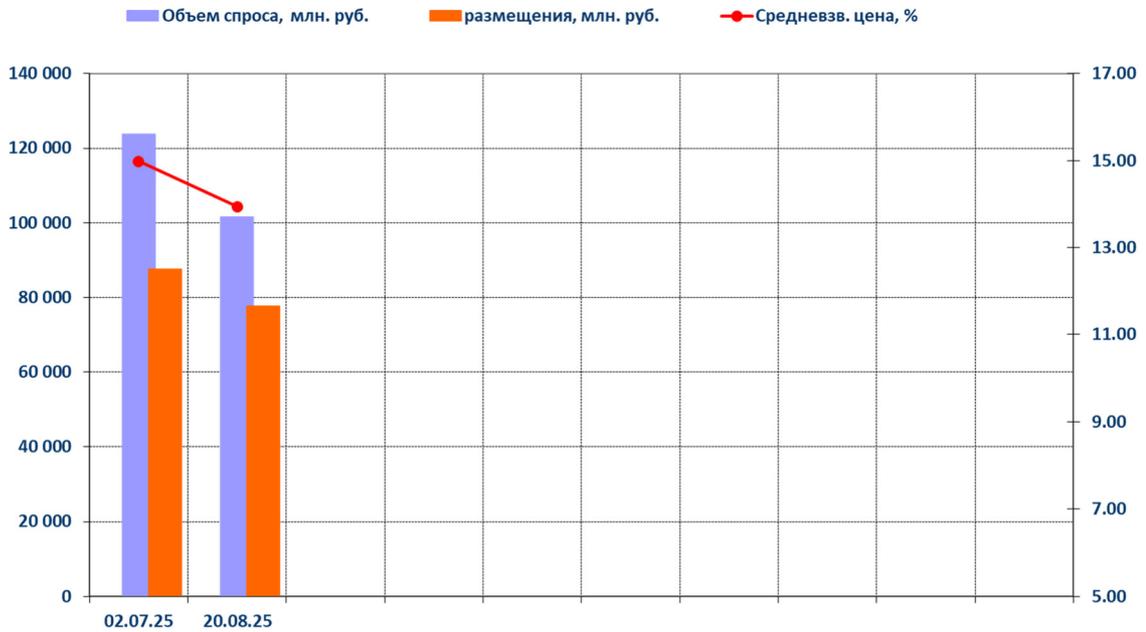
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26250 спрос составил около 101,524 млрд руб. или 15,3% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 887 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 77 млрд 682,605 млн руб. (11,7% от доступных остатков и 76,5% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 91,2396% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,3067%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,95% и 13,94% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 13,84% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась также на уровне 13,84% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 10 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

При размещении ОФЗ-ПД 26250 из 887 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 13 крупных с объемом от 1,0 до 8,585 млрд руб. пришлось около 54,2% от объема размещения. На долю девяти сделок по цене отсечения с объемом по 500 млн руб. каждая пришлось около 5,8% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 54 сделки с объемом от 10 тыс. до 8,585 млрд руб. с долей 27,19% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 655 или 73,8% от общего количества, пришлось около



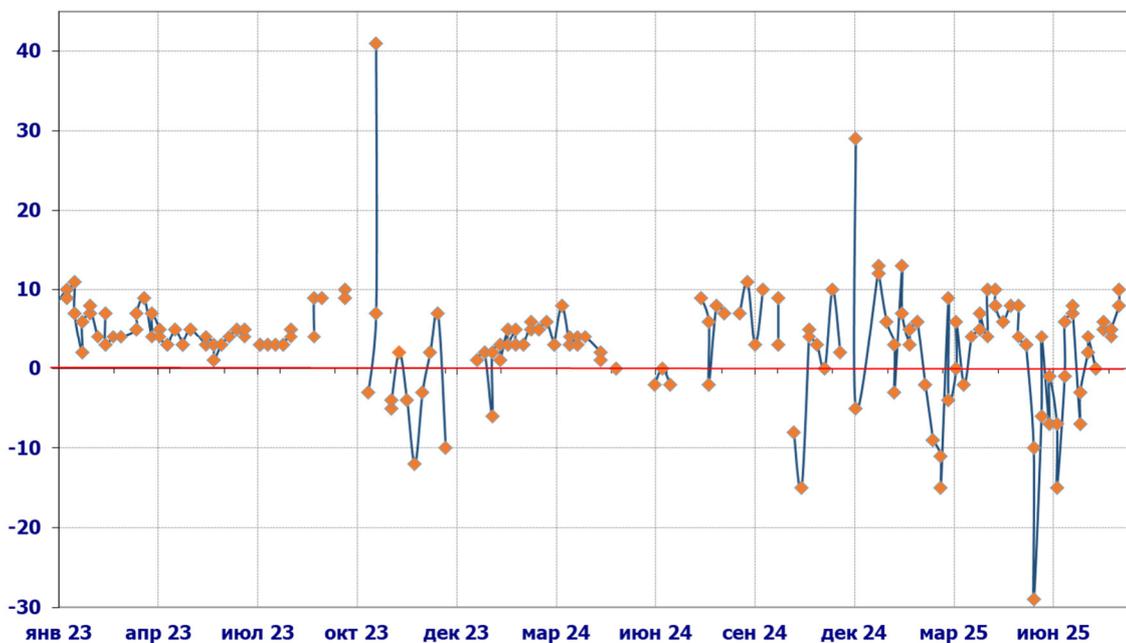
10,545 млн. руб. или 0,014% от размещённого объема. В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26250 не было заключено ни одной сделки.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26250



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

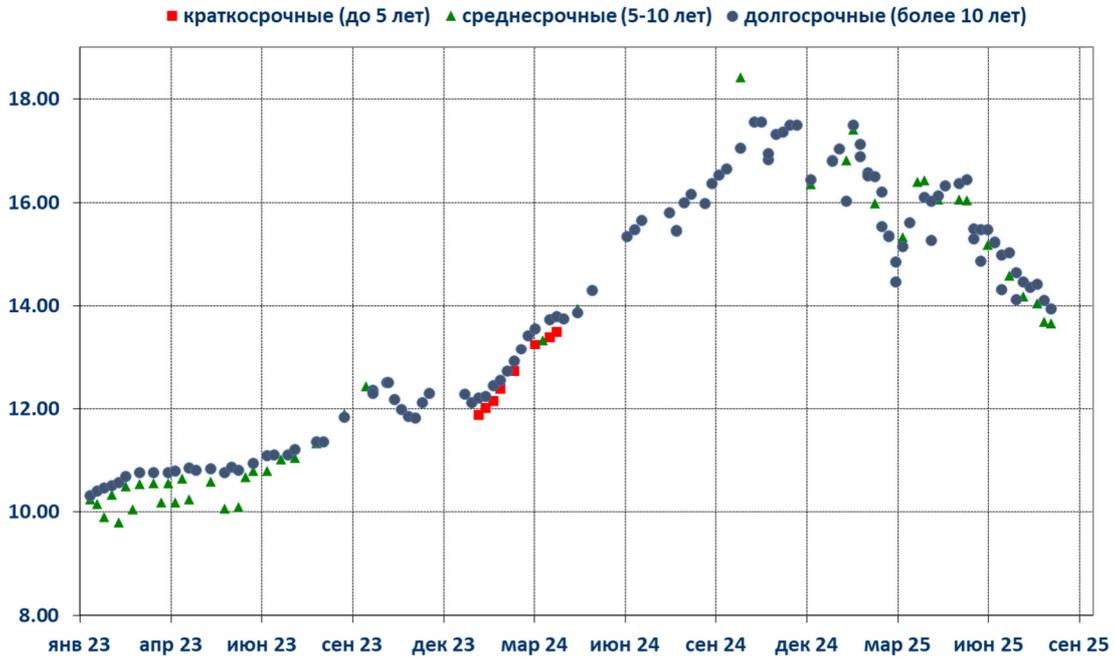
Средняя «премия» по доходности ОФЗ-ПД, б.п



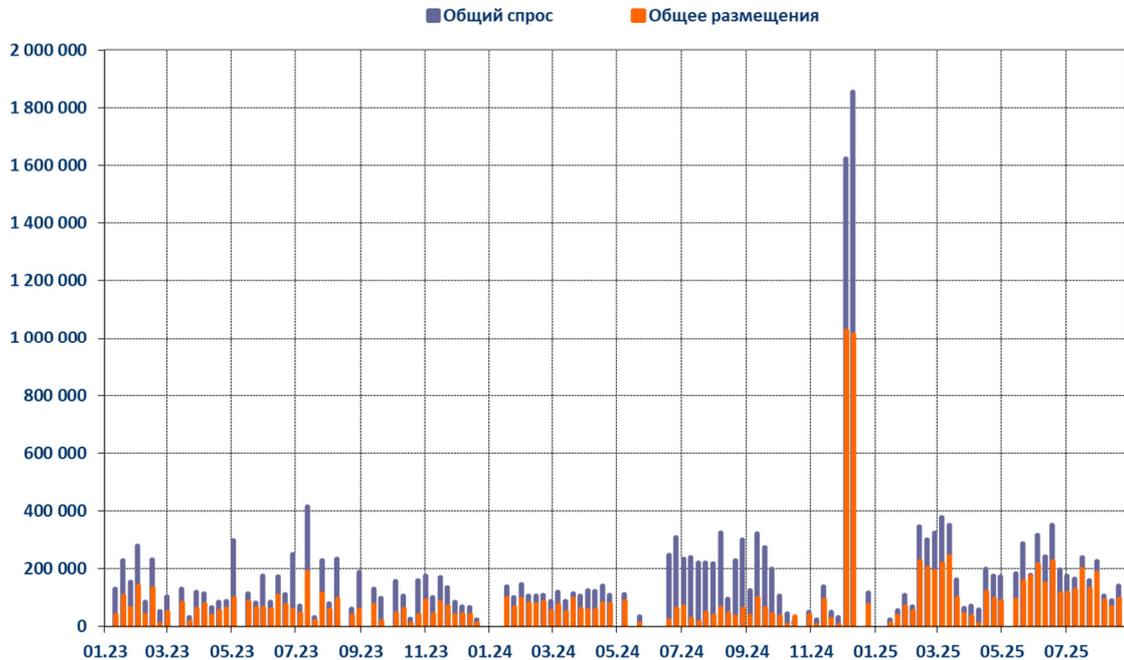
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

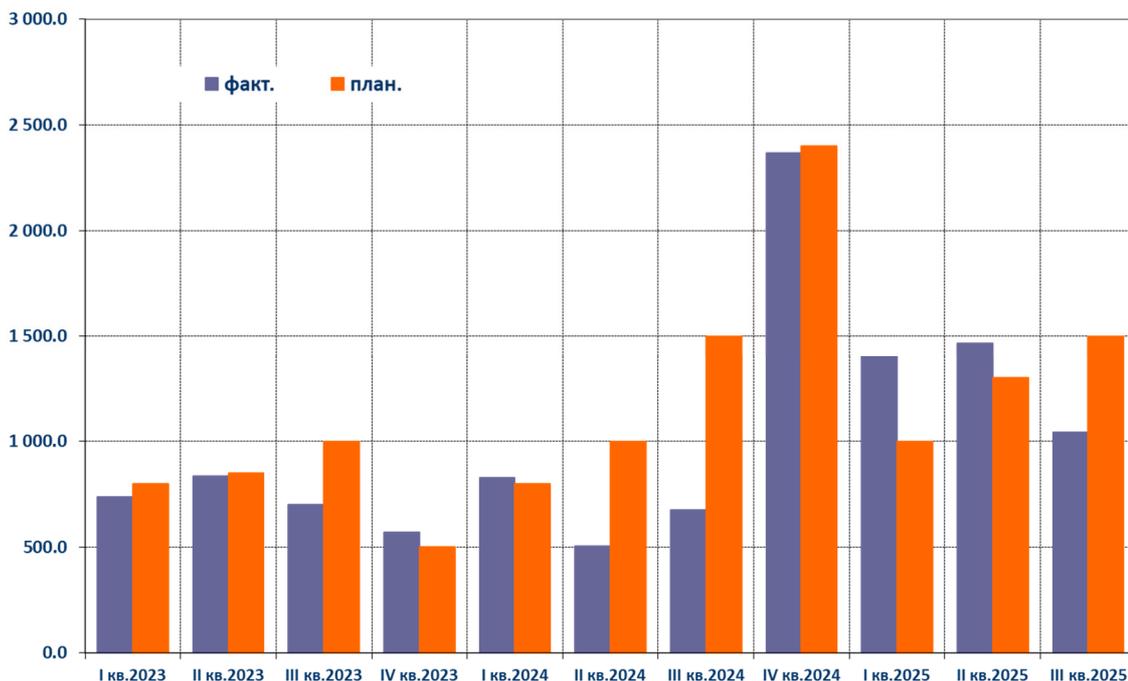


Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам восьми прошедших в июле - августе т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 16 аукционов и шести доразмещений после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 1 040,879 млрд руб., обеспечив на 69,4% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в III квартале 2025г., который был установлен на уровне 1,5 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов во втором квартале 2025г., составлял порядка 115,385 млрд руб., но после прошедших в этом квартале аукционов необходимый объем размещения на каждой оставшейся неделе снизился на 20,4% до 91,8 млрд руб.

На вторичном рынке цены ОФЗ на прошедшей неделе менялись разнонаправленно после уверенного роста на предыдущей неделе. Поддержкой для рынка стали очередные данные по недельной дефляции, которая составила 0,08% на 11 августа, а годовая инфляция снизилась до 8,58% с 8,79% по итогам июля. Более быстрые, чем ожидал регулятор темпы снижения инфляции и существенное замедление экономики повышают возможность снижения ключевой ставки на сентябрьском заседании вновь на 200 б.п. и выхода на более низкий уровень порядка 13,0-14,0% в конце 2025г., что и предопределило стабильное снижение доходности на дальнем «конце кривой». В результате по итогам недели (12 – 19 августа) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 12 б.п. (против снижения на 38 б.п. недель ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков (со сроком обращения более 1,0 года) изменилась в пределах от -19 до +21 б.п. (в среднем -3 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков снизилась в пределах 9 -51 б.п. (в среднем -27 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения более одного года установилась в диапазоне от 12,75-12,90% до 13,10-13,60% годовых (по мере увеличения дюрации). При этом доходность долгосрочных бумаг, которые активно продолжают размещаться (прежде всего, серии 26245, 26246, 26247 и 26248), находится на более высоком уровне, который составляет порядка 13,75-13,84% годовых. Исключением из всех длинных бумаг стал выпуск 26238 с доходностью 12,78% годовых. Вторичные торги проходили на фоне сокращения торговой активности: объем сделок составил 102,858 млрд руб. (против 125,976 млрд руб. неделей ранее, или -18,4% к предыдущей неделе), при этом около 11,7% от общего объема составили сделки в РПС. Несколько повысилась активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением через 10,0 лет и более), доля которых составила около 63% от общего объема биржевых сделок (против 57% неделей ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26248 и 26247 с долей 14,3% по каждому выпуску, а также 26245 и 26246 с долей порядка 11,5% и 7,4% от общего объема. Снизилась активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 22,5% против 25,9% от общего объема неделей ранее, наиболее активно



традиционно торговался выпуск ОФЗ-ПК 29014 с долей 6,9% (с погашением в марте 2026г.), а также выпуск 29020 с долей 6,0% (с погашением в сентябре 2027г.).

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2025г.

по состоянию на 20.08.2025г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III 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		
26224	450 000	429 399.7	20 600.3	23.05.2029	29 400	
26228	500 000	492 018.7	7 981.254	10.04.2030	30 118	
26242	550 000	529 356.6	20 643.4	29.08.2029		
26239	550 000	549 052.3	947.7	23.07.2031		
26249	500 000	38 737.5	461 262.5	16.06.2032	38 737	
26221	400 000	396 268.6	3 731.4	23.03.2033	43 151	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
до 10 лет					145 055	500 000
26233	600 000	594 872.9	5 127.06	18.07.2035		
26245	750 000	685 445.5	64 554.5	26.09.2035	185 446	
26246	1 000 000	857 426.4	142 573.589	12.03.2036	185 667	
26240	550 000	529 785.9	20 214.1	30.07.2036		
26250	750 000	165 219.5	584 780.5	10.06.2037	165 220	
29025	750 000	655 460.9	94 539.1	12.08.2037		
26230	350 000	349 012.2	50 510.9	16.03.2039		
26247	1 000 000	812 285.6	187 714.4	11.05.2039	160 836	
26248	1 000 000	934 051.2	65 948.8	16.05.2040	184 051	
26238	650 000	650 000.0	0.0	15.05.2041	14 604	
больше 10 лет					895 23	1 000 000
Всего II кв.2025г					1 040 879	1 500 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало III 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

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

Екатерина Шильева	+7 (495) 777-29-64 доб. 253	shilyaeva@region.ru
Татьяна Тетёркина	+7 (495) 777-29-64 доб. 112	teterkina@region.ru
Василий Домась	+7 (495) 777-29-64 доб. 244	vv.domas@region.ru

МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

Валерий Вайсберг	+7 (495) 777-29-64 доб.192	vva@region.ru
------------------	----------------------------	---------------

АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

Александр Ермак	+7 (495) 777-29-64 доб. 405	aermak@region.ru
Мария Сулима	+7 (495) 777-29-64 доб. 294	sulima@region.ru

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.