

10 сентября 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Объем размещения снизился на 55% по сравнению с прошлой неделей

Комментарий к аукционам, прошедшим 10 сентября 2025г.

На аукционах 10 сентября инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серии 26248 и серии 26249 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 26249 является 2 июля 2025г., погашение запланировано на 16 июня 2032 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 11,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 461,263 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 13 июля т.г., при спросе 17,4 млрд руб. было размещено облигаций на 11,09 млрд руб. (64% от объема предложения) при средневзвешенной доходности 13,69% годовых, которая предполагала «премию» в размере 5 б.п. к среднему уровню доходности на вторичном рынке.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26248 является 15 мая 2024г., погашение запланировано на 16 мая 2040 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,25% годовых. Объявленный объем основного и дополнительного выпусков составляет 1 000 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет порядка 65,949 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 6 августа 2025г., при спросе порядка 97,82 млрд руб. было размещено облигаций на 85,37 млрд руб. (87% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 14,43% годовых, что предполагало «премию» на уровне 3 б.п. к средневзвешенному уровню вторичного рынка.

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26249	ОФЗ-ПД 26249
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	16.06.2032	16.05.2040
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	11,00%	12,25%
Спрос на аукционе, млн. руб.	211 866,000	116 006,000
Объем размещения / доразмещения, млн. руб.	21 204,464 / 4 218,003	65 927,677 / -
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	225 (15) / 100%	802 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	88,9850	91,7266
Средневзвешенная цена, % от номинала	89,0224	91,7650
Доходность по цене отсечения, % годовых	13,98	14,01
Средневзвешенная доходность, % годовых	13,97	14,01

*в объеме доступных к размещению остатков

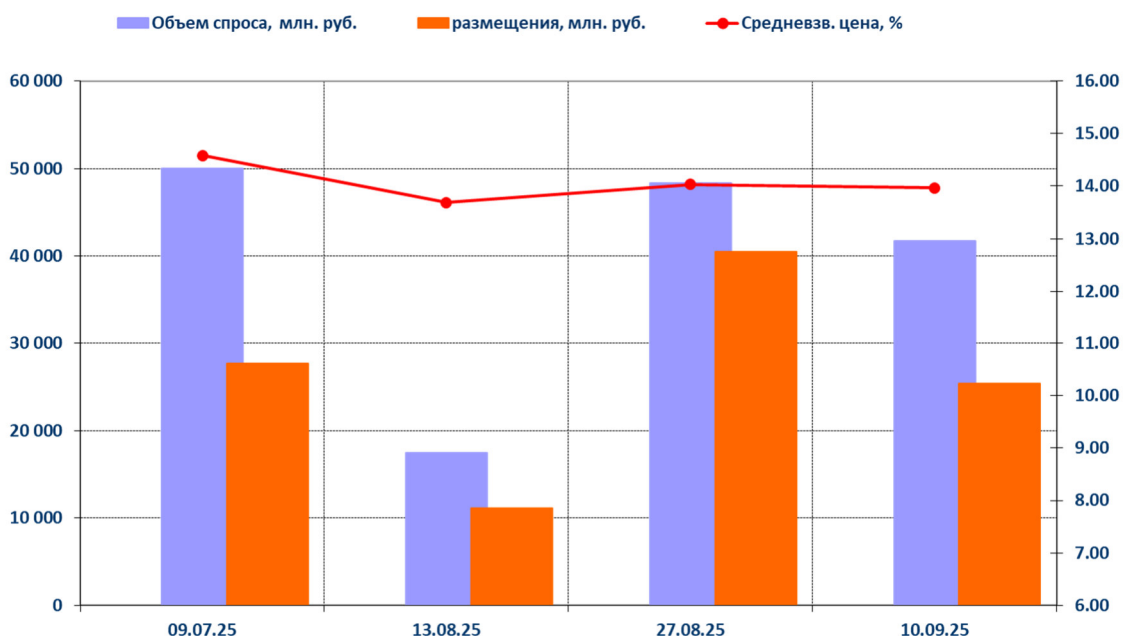
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26249 спрос составил около 41,767 млрд руб. или 9,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 225 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 21 млрд 204,464 млн руб. (5,0% от доступных остатков и 50,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 88,9850% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 89,0224%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 13,98% и 13,97% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 13,91% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,83% годовых. Таким образом, аукцион прошел с

«премией» в размере 14 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка и порядка 6 б.п. к закрытию рынка накануне.

При размещении ОФЗ-ПД 26249 из 225 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю двух крупных с объемом 1,5 и 15,3 млрд руб. пришлось около 79,3% от объема размещения. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 500,0 млн руб. пришлось около 2,4% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 24 сделки с объемом от 1,0 тыс. до 15,3 млрд руб. с долей 82,2% 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 2,112 млн. руб. или 0,01% от размещенного объема.

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26249 по средневзвешенной цене было заключено 15 сделок объемом от 23,0 млн до 1,0 млрд руб. на общую сумму 4 млрд 218,003 млн руб. Таким образом, общий объем размещения составил 25 млрд 422,467 млн руб. или 6,0% от доступных остатков и 61,0% от объема спроса.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26249

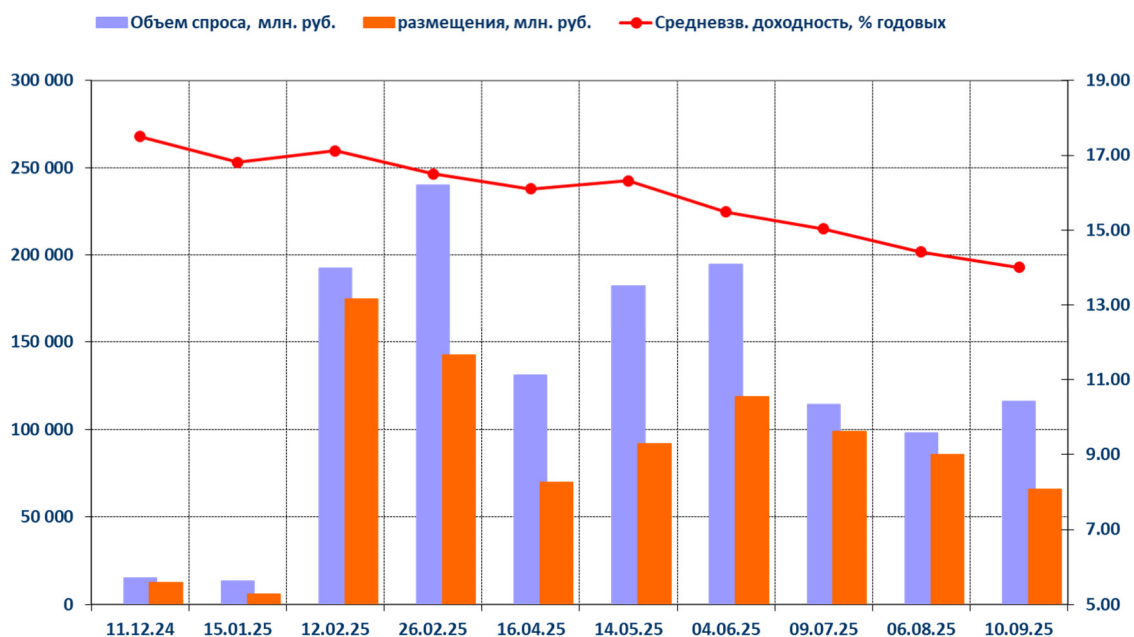


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26248 спрос составил около 116,006 млрд руб. или 175,9% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 802 заявки на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 65 млрд 927,677 млн руб. (100,0% от доступных остатков и 56,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 91,7266% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,7650% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,01% и 14,01% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 13,92% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 13,89% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 12 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

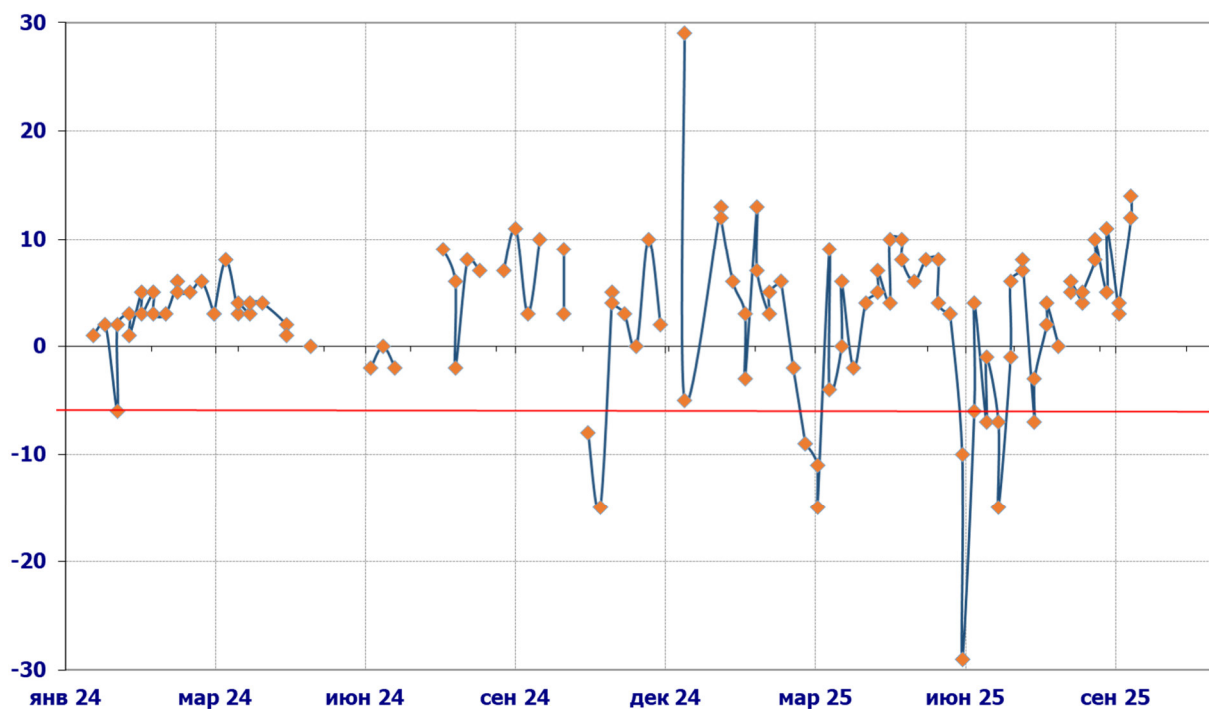
При размещении ОФЗ-ПД 26248 из 802 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 11 крупных с объемом 1,0- 8,1 млрд руб. пришлось около 47,7% от объема размещения. На долю 20 сделок по цене отсечения с объемом 500,0 млн руб. (каждая!!) пришлось около 15,2% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 122 сделки с объемом от 1,0 тыс. до 8,13 млрд руб. с долей 30,4% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 584 или 72,8% от общего количества, пришлось около 6,645 млн руб. или 0,01% от размещенного объема.

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26248



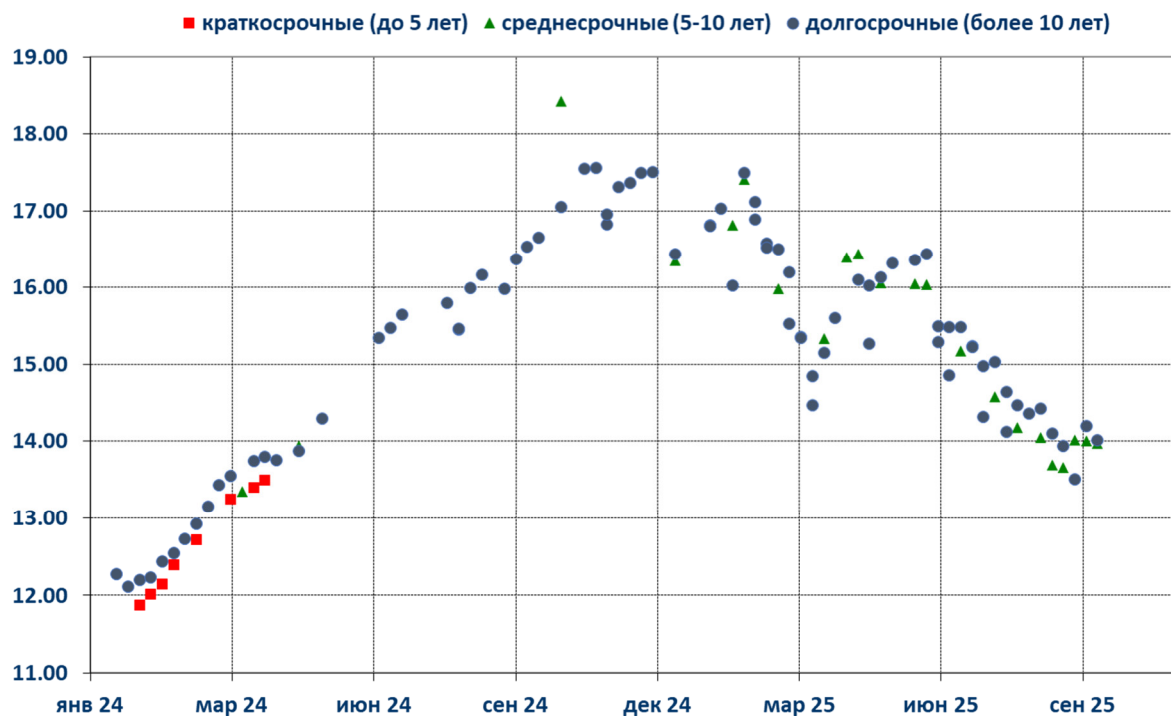
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

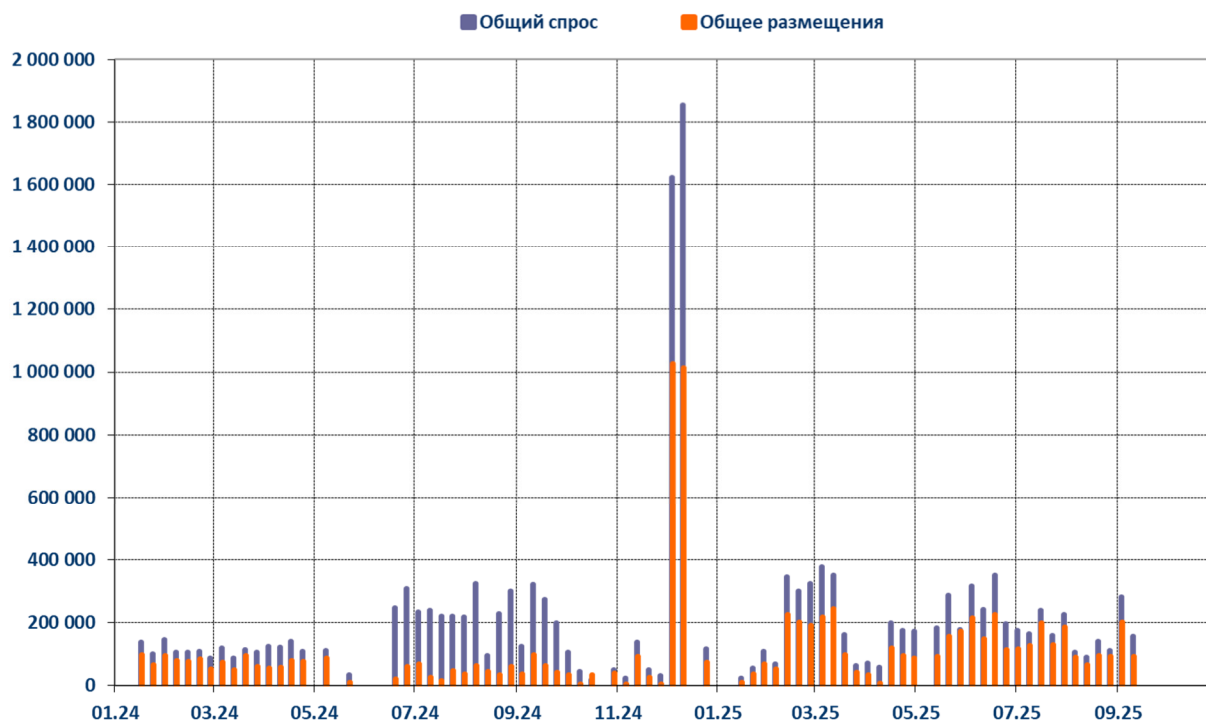


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

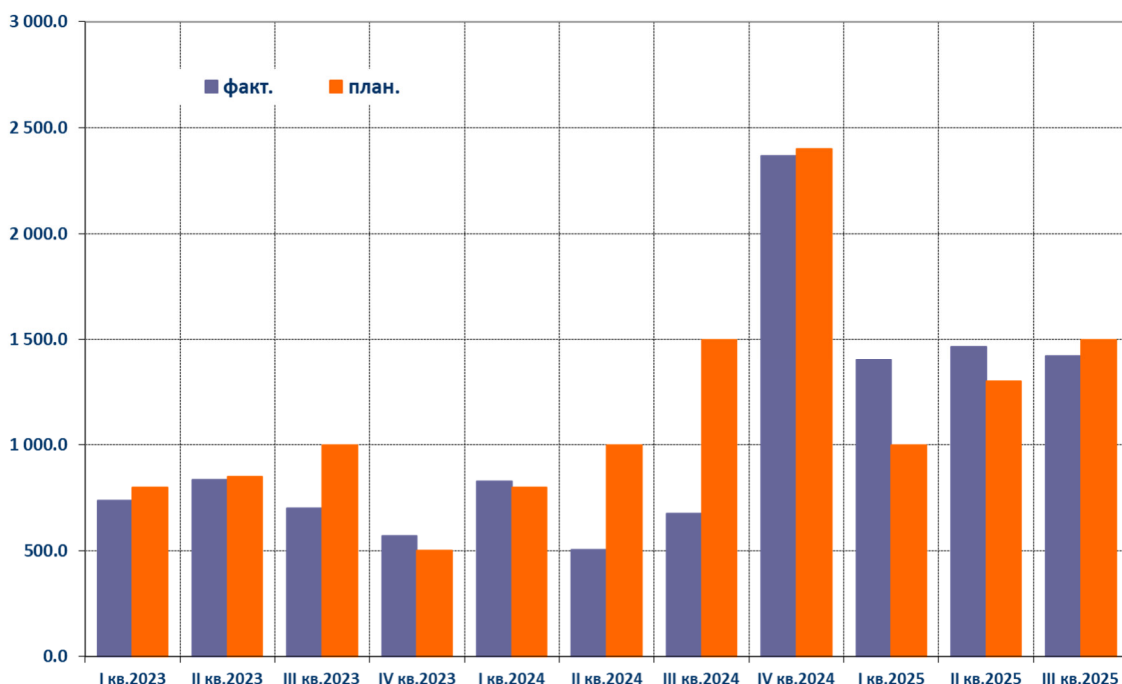
Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам одиннадцати прошедших в июле - августе т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 22 аукциона и десять доразмещения после аукциона (ДРПА) (один из которых не состоялся), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 1 424,362 млрд руб., обеспечив на 95,0% 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 67% до 37,8 млрд руб.

На вторичном рынке ОФЗ на прошедшей неделе торги начались с роста цен в прошлую среду, который усилился в четверг. Такая ценовая динамика была обусловлена относительно высоким спросом со стороны инвесторов и крупным объемом размещения, превысившим в 2,4 раза средний результат в августе, на аукционах по размещению ОФЗ. Кроме того, по данным Росстата на 1 сентября вновь была зафиксирована дефляция на уровне -0,08% против роста на 0,02% неделей ранее, при этом годовая инфляция снизилась до 8,30% с 8,48% по итогам неделей ранее. После двухдневного роста цен, который отыграл почти 2/3 снижения, наблюдавшегося в третьей декаде августа, в пятницу была зафиксирована небольшая коррекция цен вниз. В понедельник рост цен вновь продолжился, но сменился во вторник таким же снижением, очевидно, на заявлениях министра финансов о возможном увеличении заимствования в текущем году. Объемы увеличения озвучены не были, но, по словам министра, «это будет в пределах разумных увеличений».

По нашим оценкам, увеличение заимствований может пройти «безболезненно» для рынка, принимая во внимание, что на текущий момент годовой план заимствования уже выполнен почти на 88%, а с учетом трех недель, оставшихся в сентябре к началу четвертого квартала требуемый для выполнения годового плана может составить менее 300 млрд руб. Таким образом, при сохранении плана третьего квартала на уровне 1,5 трлн руб. в четвертом квартале суммарное заимствование на весь 2025г. может быть существенно увеличен. При этом его выполнению будут способствовать сохранение ожиданий инвесторов по поводу дальнейшего смягчения ДКП Банком России, а также большой объем средств,

полученных инвесторами от выплат купонов и погашения ОФЗ в четвёртом квартале т.г. на уровне более 920 млрд руб.

В результате по итогам недели (2 - 9 сентября) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 22 б.п. (против повышения на 21 б.п. неделей ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков (со сроком обращения более 1,0 года) снизилась в пределах 8-44 б.п. (в среднем -25 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков снизилась в пределах 5-25 б.п. (в среднем -18 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения порядка 1,0-2,0 года установилась в диапазоне 13,34-13,47%, а на долгосрочном конце «кривой» 13,38-13,74% годовых. При этом доходность долгосрочных бумаг, которые активно продолжают размещаться (прежде всего, серии 26245, 26246, 26247, 26248 и 26250), находится на более высоком уровне, который составляет порядка 13,88-13,92% годовых.

Вторичные торги проходили на фоне повышения торговой активности: объем сделок составил 162,890 млрд руб. (против 102,157 млрд руб. неделей ранее, или +59,4% к предыдущей неделе), при этом около 8,0% от общего объема составили сделки в РПС. Несколько выросла активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением через 10,0 лет и более), доля которых составила около 68% от общего объема биржевых сделок (против 63% неделей ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26247 и 26248 с долей 23,9% и 13,8% соответственно, а также 26238, 26245 и 26246 с долей порядка 8,6%, 6,9% и 6,5% от общего объема. На прежнем уровне сохранилась активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 20,2% против 20,1% от общего объема неделей ранее, наиболее активно торговались выпуски ОФЗ-ПК 29014 и 29016 с долей 3,6% и 3,5% (с погашением в марте и декабре 2026г.), 29020 и 209025 с долей по 3,0% (с погашением в сентябре 2027г. и в августе 2037г.) соответственно.

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2025г.

по состоянию на 10.09.2025г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.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	
26237	600 000	419 119.0	100 000.0	14.03.2029		
26242	550 000	529 356.6	20 643.4	29.08.2029		
26228	600 000	492 018.7	107 981.254	10.04.2030	30 118	
26251	500 000	0.0	500 000.0	28.08.2030		
26235	650 000	549 052.3	100 947.7	12.03.2031		
26239	550 000	549 052.3	947.7	23.07.2031		
26249	500 000	104 634.4	395 365.6	16.06.2032	102 264	
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		
26225	500 000	456 139.4	43 860.598	10.05.2034	56 139	
до 10 лет					261 072	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	450 000	349 012.2	100 987.8	16.03.2039		
26247	1 000 000	919 688.2	80 311.8	11.05.2039	268 238	
26248	1 000 000	999 978.9	21.1	16.05.2040	249 979	
26238	750 000	701 429.2	48 570.8	15.05.2041	66 033	
больше 10 лет					1 163 290	1 000 000
Всего II кв.2025г					1 424 362	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 Шилиева	+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.