

22 октября 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Спрос на ОФЗ снизился при росте «премии» для инвесторов

Комментарий к аукционам, прошедшим 22 октября 2025г.

На аукционах 22 октября инвесторам были предложены выпуски ОФЗ-ПД серии 26250 и серии 26252 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 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 369,542 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 01 октября т.г., при спросе 273,0 млрд руб. было размещено (с учетом ДРПА) облигаций на 215,2 млрд руб. (77% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 15,18% годовых, которая предполагала нулевую «премию» к среднему уровню вторичного рынка

Началом обращения ОФЗ-ПД 26252 является 22 октября 2025г., погашение запланировано на 12 октября 2033 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 12,50% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 500 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 500,0 млрд руб. по номинальной стоимости. Сегодня будет дебютный аукцион по размещению выпуска.

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26250	ОФЗ-ПД 26252
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	10.06.2037	12.10.2033
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,00%	12,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	79 185,000	69 042,000
Объем размещения / доразещения, млн. руб.	56 844,228 / 611,850	41 526,763 / -
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	646 (5) / 100,0%	464 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	85,6500	90,3300
Средневзвешенная цена, % от номинала	85,7303	90,4241
Доходность по цене отсечения, % годовых	15,12	15,11
Средневзвешенная доходность, % годовых	15,11	15,10

**в объеме доступных к размещению остатков*

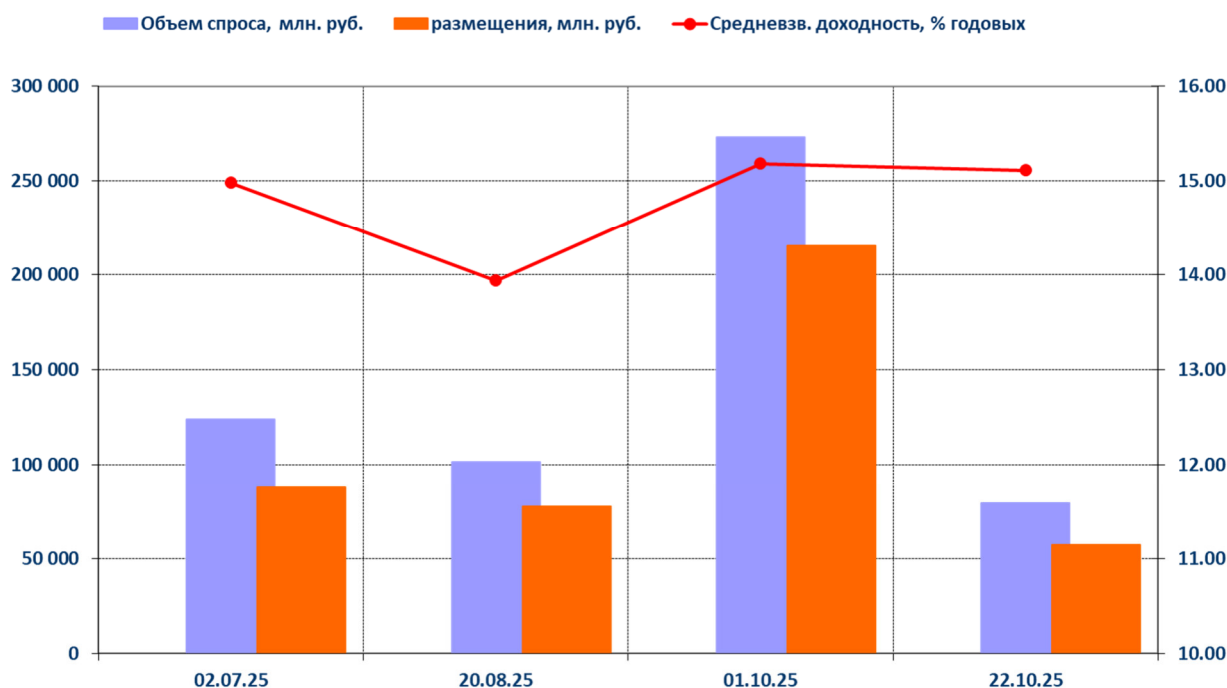
На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26250 спрос составил около 79,185 млрд руб. или 21,4% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 646 заявок на МБ, где было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 56 млрд 844,228 млн руб. (15,4% от доступных остатков и 71,8% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 85,6500% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 85,7303%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,12% и 15,11% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 15,02% годовых, а

средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,97% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» на уровне 14 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

При размещении ОФЗ-ПД 26250 из 646 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 21 крупной с объемом от 1,0 до 5,0 млрд руб. пришлось около 76,7% от объема размещения. На долю 12 сделок по цене отсечения с объемом от 5,0 тыс. до 4,0 млрд руб. пришлось около 11,2% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 59 сделки с объемом от 1 тыс. до 1,64 млрд руб. с долей 20,3% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 303 или 46,9% от общего количества, пришлось около 8,769 млн. руб. или 0,015% от размещенного объема.

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26250 было заключено 5 сделок с объемом в пределах от 66,9 до 250,0 млн руб. по средневзвешенной цене на общую сумму 611,850 млн руб. Таким образом общий объем размещения составил 57 млрд 456,078 млн руб. (15,5% от доступных остатков).

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26250



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

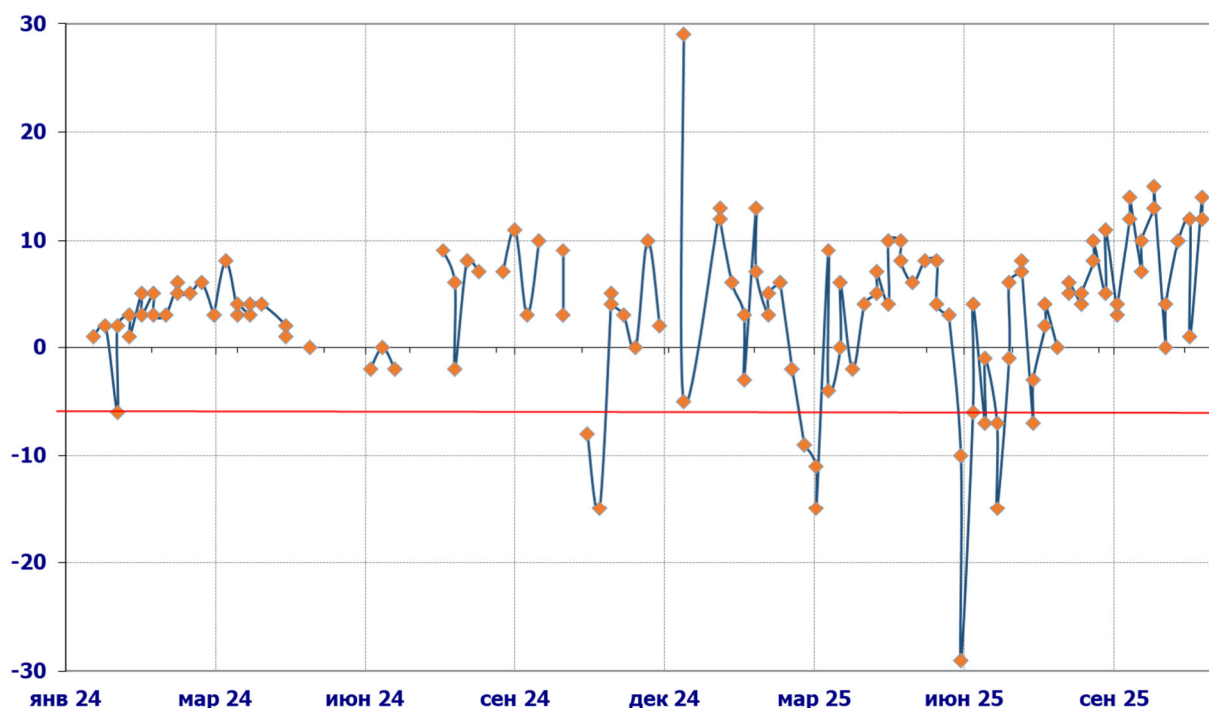
На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26252 спрос составил около 69,042 млрд руб. или 13,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 557 заявок на МБ, где было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 41 млрд 526,763 млн руб. (8,3% от доступных остатков и 60,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 90,33000% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 90,4241%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,12% и 15,10% годовых соответственно. На вторичном рынке мы оцениваем справедливый уровень доходности нового выпуска с учетом итогов торгов накануне по сопоставимым по дюреции выпускам на уровне 14,99% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 11 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня доходности на вторичном рынке.

При размещении ОФЗ-ПД 26252 из 557 удовлетворённой на аукционе на МБ заявки на долю 12 крупных с объемом 1,0 - 10,0 млрд руб. пришлось около 95,2% от объема размещения. На долю 6 сделок по цене отсечения с объемом 20 млн – 1,6 млрд руб. пришлось около 13,1% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 18 сделок с объемом от 4,0 тыс. до 1,05 млрд руб. с долей 24,8% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 495 или 88,9% от общего количества, пришлось около 5,788 млн. руб. или 0,014% от размещённого объема.

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26252 было заключено 39 сделок с объемом в пределах от 166 тыс. до 2,5 млрд руб. по средневзвешенной цене на общую сумму 13 млрд 113,981 млн руб. Таким образом общий объем размещения составил 54 млрд 640,744 млн руб. (10,9% от доступных остатков).

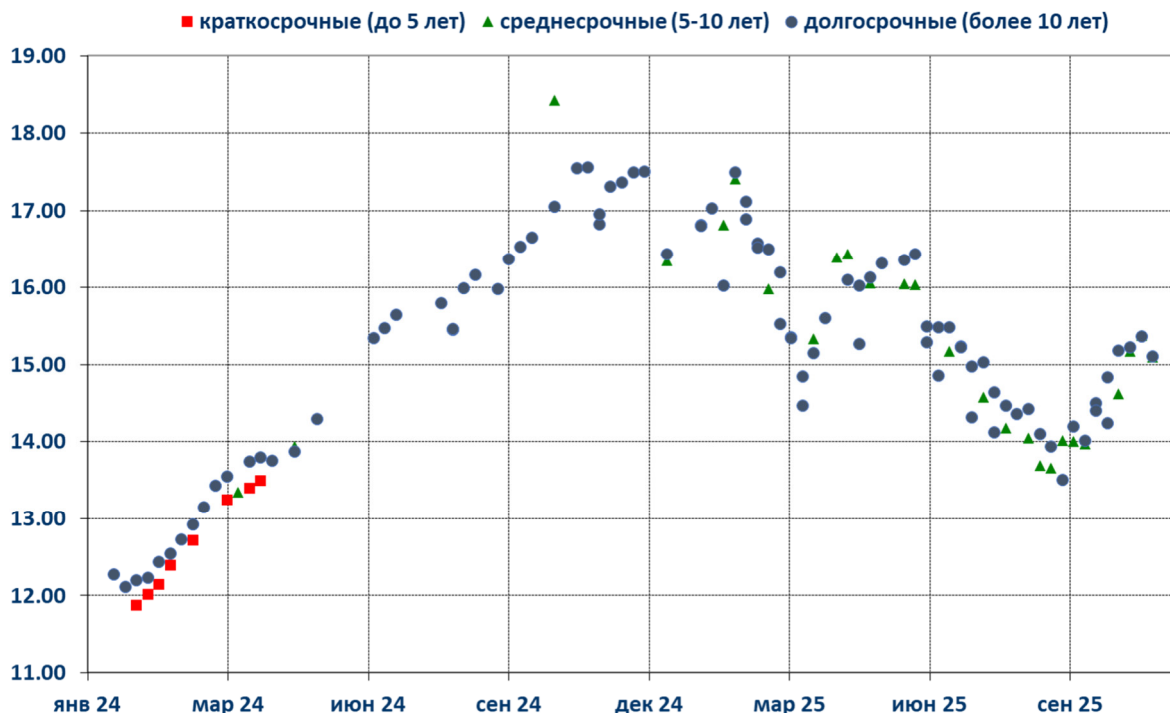
По итогам четырех прошедших в октябре т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 8 аукционов и 4 доразмещения после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 702,051 млрд руб., обеспечив на 46,8% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2025г., который был установлен на уровне 1,5 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в четвертом квартале 2025г., составлял порядка 125,0 млрд руб., а после состоявшихся аукционов необходимый еженедельный объем размещения снизился на 20,2% и составил 99,7 млрд руб.

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

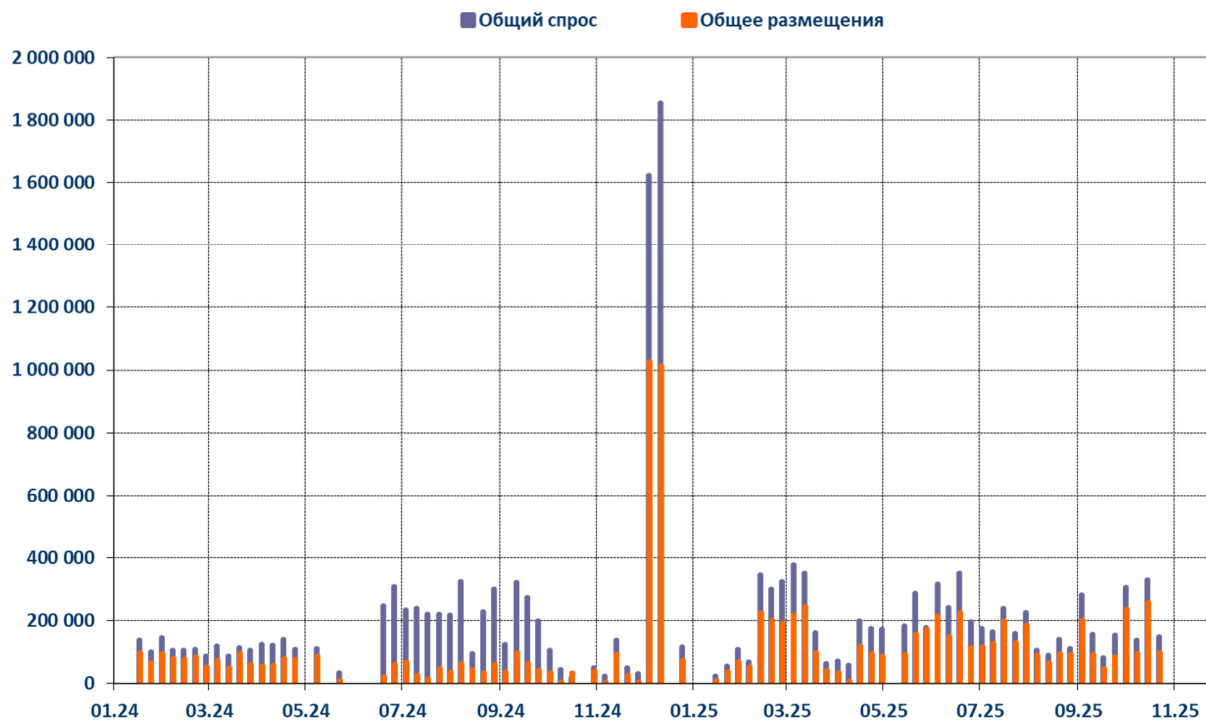


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

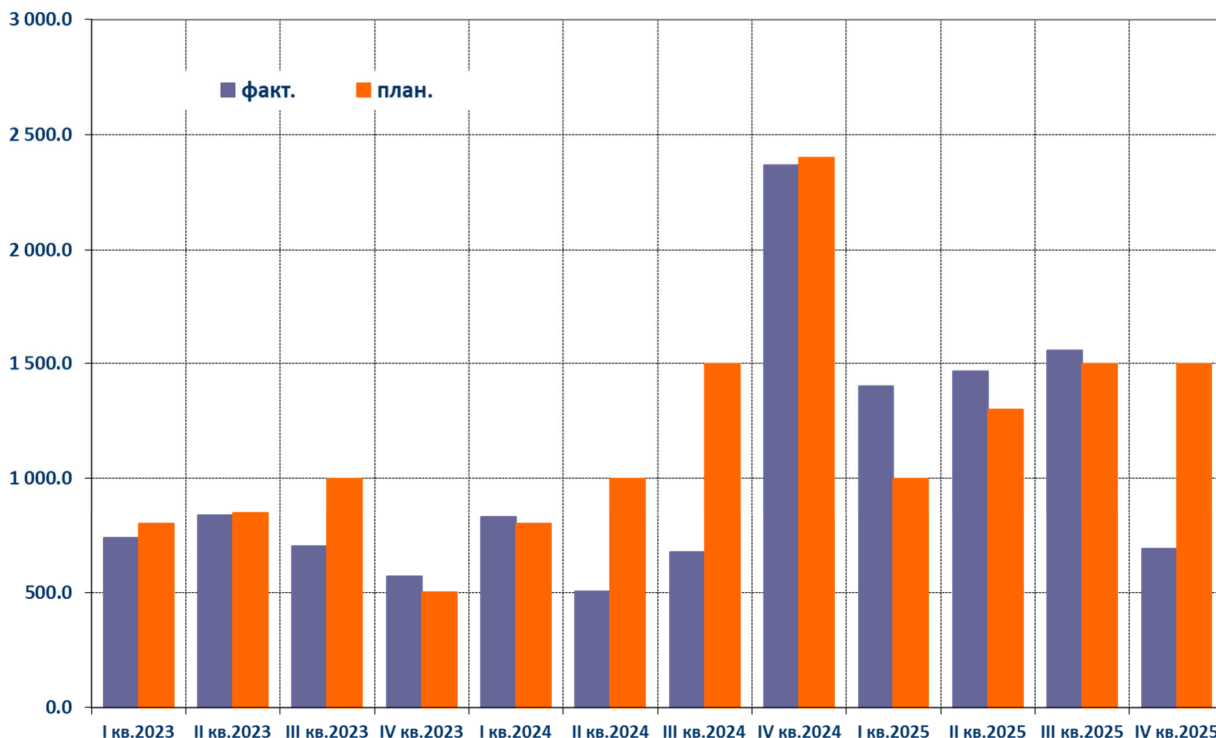
Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке ОФЗ на прошедшей неделе цен гособлигаций продемонстрировали крайне высокую волатильность. На фоне высокого объема размещения ОФЗ-ПД в прошлую среду, который был максимальный с декабря 2022г., в четверг цены ОФЗ резко выросли, обеспечив снижение средней доходности ОФЗ на 60 б.п. Но в дальнейшем цены ОФЗ преимущественно снижались, что позволило отыграть около 2/3 падения доходности по среднесрочным бумагам и около ½ по долгосрочным выпускам. Исключением стали короткие выпуски (со сроком обращения 0,9-1,3 года), цены которых повышались в течение всей недели. Рынок по-прежнему живет в неопределённости относительно возможного решения по ключевой ставке Банка России на заседании, которое состоится в ближайшую пятницу. По нашим оценкам, есть вероятность с долей 50% сохранения ключевой ставки на прежнем уровне, но не исключаем, что ключевая ставка может быть повышена на 100 б.п., принимая во внимание в т.ч., что это будет опорное заседание. Вероятность такого исхода событий оценивается нами также на уровне 50%. В результате по итогам недели (15-21 сентября) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 32 б.п. (против повышения на 39 б.п. неделей ранее). Доходность краткосрочных выпусков (со сроком обращения 0,9 - 1,3 года) снизилась в пределах 54 - 100 б.п. (в среднем -84 б.п.). Доходность среднесрочных выпусков (со сроком обращения от 2,0 лет и более) преимущественно снизилась в пределах 3 - 35 б.п. (в среднем -18 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков снизилась в пределах 27 - 39 б.п. (в среднем -34 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения порядка 0,9-1,3 года установилась в диапазоне 13,8-14,5%, среднесрочных облигаций (2,0 – 7,0 лет) – на уровне 14,9-15,1% годовых, а на долгосрочном конце «кривой» - 14,8-15,0% годовых. Исключением остается самый долгосрочный выпуск, доходность которого была на уровне 14,48% годовых (-34 б.п. за неделю). Вторичные торги проходили на фоне роста торговой активности: объем сделок составил 260,827 млрд руб. (против 116,920 млрд руб. неделей ранее, или +86,3% к предыдущей неделе), при этом около 18,2% от общего объема составили сделки в РПС. Снизилась активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением порядка 10,0 лет и более), доля которых составила около 53% от общего объема биржевых сделок (против 67% неделей ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26246, 26250, 26247 и 26248 с долей 13,8%, 12,8%, 9,8% и 5,2% соответственно. Снижение в долгосрочном секторе произошло из-за высокой активности в размещенном в прошлую среду выпуске 26251 с долей 21,7% от общего объема. Кроме того, несколько повысилась активность

торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 15,4% против 11,4% от общего объема недель ранее, наиболее активно торговались выпуски ОФЗ-ПК 29014 и 29016 с долей 6,6% и 5,6% (с погашением в марте и декабре 2026г. соответственно).

Итоги размещения ОФЗ в IV кв. 2025г.
по состоянию на 22.10.2025г.

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	449 999.7	0.3	23.05.2029	20 600	
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	107 981.3	10.04.2030		
26251	500 000	162 330.0	337 670.0	28.08.2030	162 330	
26235	650 000	549 052.3	100 947.7	12.03.2031		
26249	500 000	187 176.9	312 823.1	16.06.2032	82 543	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
26252	500 000	54 640.7	445 359.3	12.10.2033	54 641	
26225	500 000	456 139.4	43 860.598	10.05.2034		
до 10 лет					320 113	500 000
26233	600 000	594 872.9	5 127.1	18.07.2035		
26246	1 000 000	1 000 000.0	0.0	12.03.2036	96 360	
26240	550 000	529 785.9	20 214.1	30.07.2036		
26250	750 000	437 914.1	312 085.9	10.06.2037	272 695	
29025	750 000	655 460.9	94 539.1	12.08.2037		
26253	750 000	0.0	750 000.0	06.10.2038		
26230	450 000	355 058.2	94 941.8	16.03.2039		
26247	1 000 000	975 278.5	24 721.5	11.05.2039	12 883	
29028	1 000 000	0.0	1 000 000.0	22.10.2039		
26254	1 000 000	0.0	1 000 000.0	03.10.2040		
26238	750 000	721 521.8	28 478.2	15.05.2041		
29029	1 000 000	0.0	1 000 000.0	22.10.2041		
больше 10 лет					381 938	1 000 000
Всего IV кв.2025г					702 051	1 500 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало IV 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.