

10 декабря 2025г.

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

## Минфин разместил ОФЗ на 147,8 млрд руб., что на 20% ниже прошлой недели

Комментарий к аукционам, прошедшим 10 декабря 2025г.

На аукционах 10 декабря инвесторам были предложены два выпуска ОФЗ-ПД серии 26254 и 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 26254 является 22 октября 2025г., погашение запланировано на 3 октября 2040 года. Ставка полугодовых купонов на весь срок обращения займа составляет 13,00% годовых. Объявленный объем выпуска составляет 1 000 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет также 886,505 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 26 ноября т.г., при спросе 37,61 млрд руб. было размещено облигаций на 21,37 млрд руб. (66% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 14,830% годовых, которая предполагала «премию» в размере 4 б.п. к нашей оценке справедливого уровня доходности на вторичном рынке.

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 167,3 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 26 ноября т.г., при спросе 203,4 млрд руб. было размещено облигаций на 113,15 млрд руб. (56% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 14,95% годовых, которая предполагала «премию» в размере 6 б.п. к среднему уровню доходности на вторичном рынке.

### Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26254	ОФЗ-ПД 26252
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	3.10.2040	12.10.2033
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	13,00%	12,50%
Спрос на аукционе, млн. руб.	84 020,0	124 654,0
Объем размещения / доразмещения, млн. руб.	40 411,225 / 13 381,100	74 636,0 / 19 392,685
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ (ДПРА), шт.	494 (161) /100,0%	521 (-) / 100,0%
Цена отсечения, % от номинала	92,8272	91,6238
Средневзвешенная цена, % от номинала	92,8798	91,7009
Доходность по цене отсечения, % годовых	14,66	14,81
Средневзвешенная доходность, % годовых	14,66	14,80

\*в объеме доступных к размещению остатков

**На первом аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26254 спрос составил около 84,02 млрд руб. или 9,5% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 494 заявок на МБ, где было размещено 100,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 40 411,3 млн руб. (4,6% от доступных остатков и 48,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 92,8272% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 92,8798%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,66% и 14,66% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 14,63% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,59% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 7 б.п. к вторичному рынку.

При размещении ОФЗ-ПД 26254 из 494 удовлетворённой на аукционе на МБ заявки на долю 11 крупных с объемом 1,0 - 2,1 млрд руб. пришлось около 32,0% от объема размещения. На долю восьми сделок по цене отсечения с объемом 500 млн руб. (каждая!!) пришлось около 9,9% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 141 сделка с объемом от 1,0 тыс. до 2,11 млрд руб. с долей 72,3% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 278 или 56,3% от общего количества, пришлось около 6,276 млн. руб. или 0,016% от размещённого объема

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26254 по средневзвешенной цене было заключено 161 сделка объемом от 50 тыс. до 3,0 млрд руб. на общую сумму 13 181,1 млн руб. Таким образом, общий объем размещения составил 53,792 млрд руб. или 64,0% от объема спроса.

**На втором аукционе** по размещению ОФЗ-ПД 26252 спрос составил около 124,654 млрд руб. или 75,4% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 521 заявку на МБ, где было размещено 98,6% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 74,636 млрд руб. (44,6% от доступных остатков и 59,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 91,6238% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,7009%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,81% и 14,80% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 14,78% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,78% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» по средневзвешенной доходности в размере 3 б.п. к вторичному рынку.

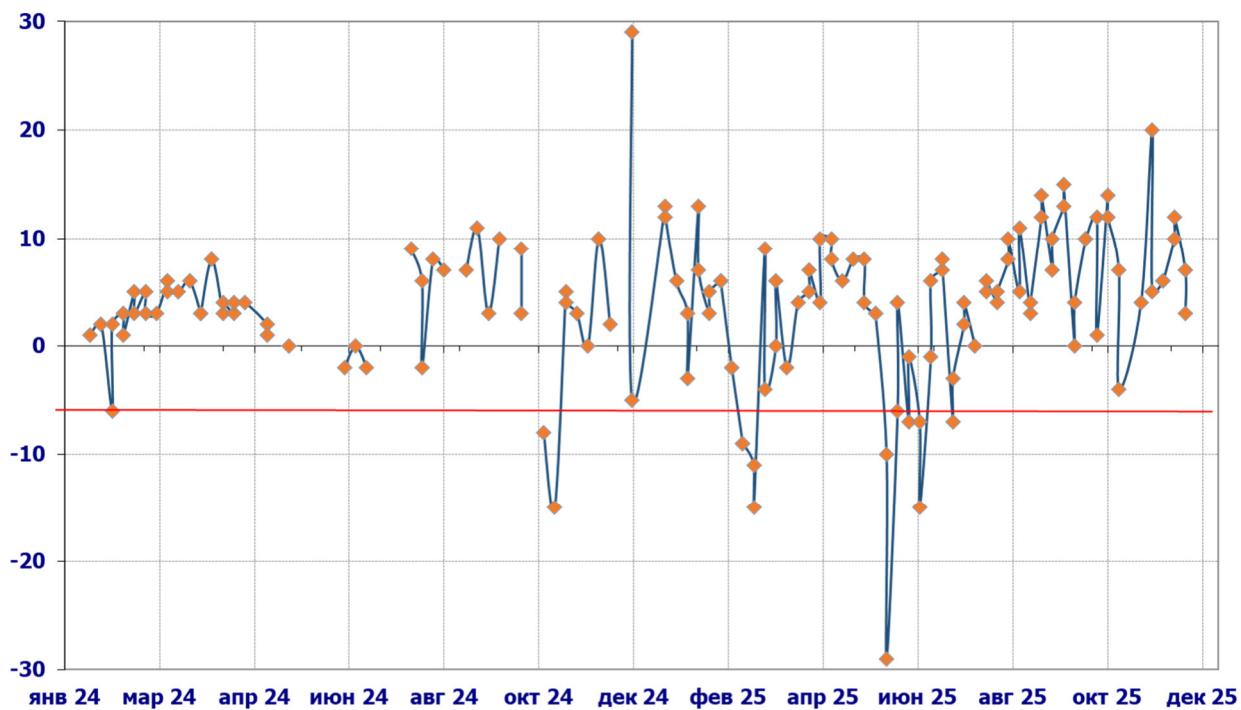
При размещении ОФЗ-ПД 26252 из 521 удовлетворённой на аукционе на МБ заявки на долю 17 крупных с объемом 1,0 - 10,0 млрд руб. пришлось около 68,1% от объема размещения. На долю 10 сделок по цене отсечения с объемом 19-200 тыс. руб. пришлось около 1,1% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 115 сделок с объемом от 1,0 тыс. до 5,35 млрд руб. с долей 44,3% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 307 или 58,9% от общего количества, пришлось около 4,820 млн. руб. или 0,007% от размещённого объема.

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26252 по средневзвешенной цене были заключены сделки на общую сумму 19 362,685 млн руб. Таким образом, общий объем размещения составил 94,028 млрд руб. или 75,4% от объема спроса.

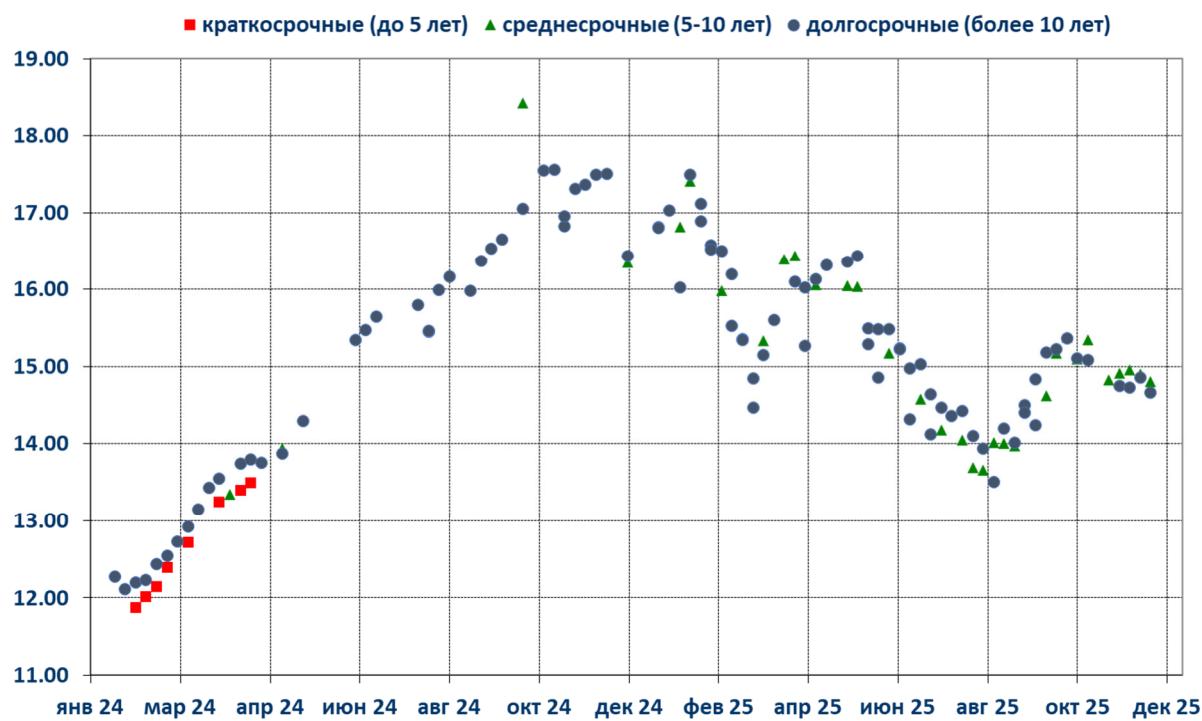
**По итогам** десяти прошедших в октябре - декабре т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 21 аукцион и 10 доразмещений после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 3 439,539 млрд руб., обеспечив на 90,5% выполнение «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2025г., который был увеличен на 2,3 трлн до 3,8 трлн руб. Первоначально, объем облигаций, который необходимо размещать еженедельно согласно графику проведению аукционов в четвертом квартале 2025г., составлял порядка 316,7 млрд руб., а после состоявшихся аукционов необходимый еженедельный объем размещения снизился на 43,0% и составил 180,2 млрд руб.



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

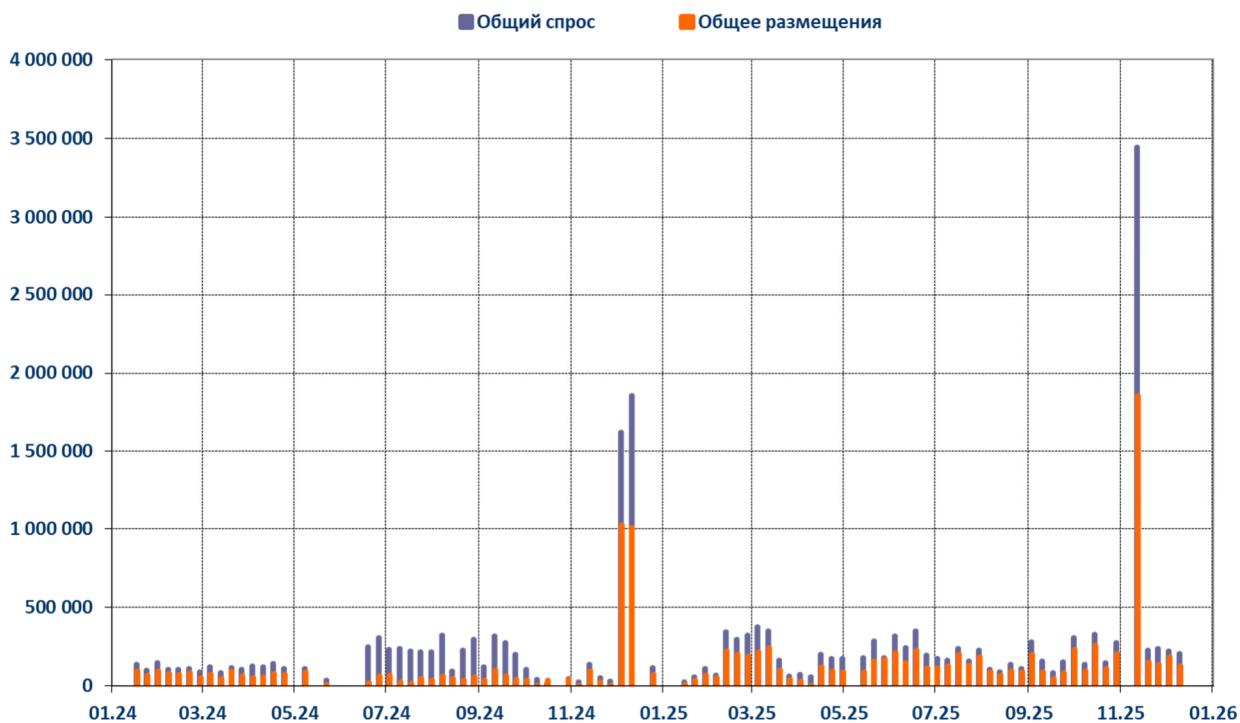


Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых

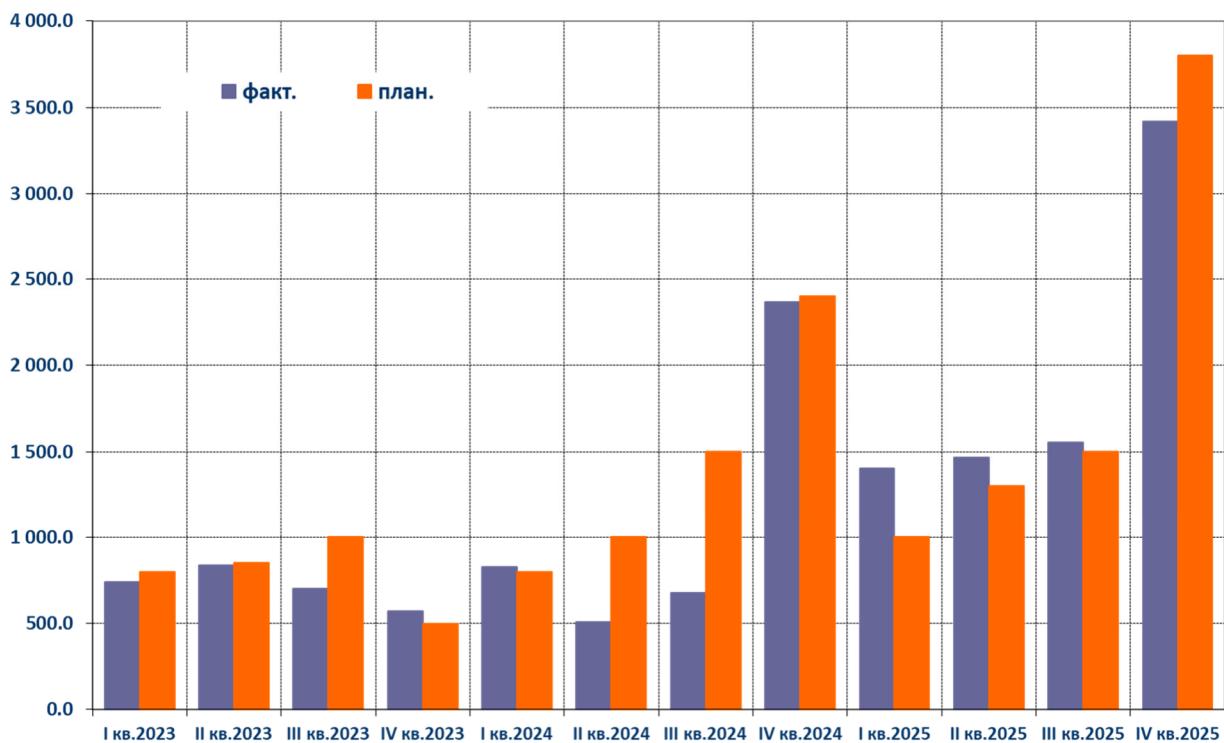


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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

по состоянию на 10.12.2025г.

Выпуск	Объем, млн. руб.			Погашение	Объем, млн. руб.	
	выпуска	в обращении	остаток		размещено	план III кв.2025
26237	600 000	419 119.0	80 881.0	14.03.2029		
26224	450 000	449 999.7	0.3	23.05.2029	20 600	
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	330 214.5	169 785.5	28.08.2030	381 580	
26235	650 000	549 052.3	100 947.7	12.03.2031		
26249	500 000	500 000.0	0.0	16.06.2032	395 406	
26221	400 000	396 268.6	3 731.4	23.03.2033		
52005	350 000	220 697.0	129 303	11.05.2033		
<b>26252</b>	<b>500 000</b>	<b>426 742.8</b>	<b>73 257.2</b>	<b>12.10.2033</b>	<b>426 743</b>	
26225	500 000	456 139.4	43 860.598	10.05.2034		
<b>до 10 лет</b>					<b>1 224 928</b>	<b>800 000</b>
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	38 910.5	711 089.5	06.10.2038	38 910	
26230	450 000	355 058.2	94 941.8	16.03.2039		
26247	1 000 000	1 000 000.0	0.0	11.05.2039	37 604	
29028	1 000 000	876 196.0	123 804.0	22.10.2039	876 196	
<b>26254</b>	<b>1 000 000</b>	<b>78 419.0</b>	<b>921 581.0</b>	<b>03.10.2040</b>	<b>78 419</b>	
26238	750 000	721 521.8	28 478.2	15.05.2041		
29029	1 000 000	815 026.0	184 974.0	22.10.2041	815 026	
<b>больше 10 лет</b>					<b>2 215 211</b>	<b>3 000 000</b>
<b>Всего IV кв.2025г</b>					<b>3 439 539</b>	<b>3 800 000</b>

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

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

**На вторичном рынке** во второй половине прошедшей календарной недели цены ОФЗ показали достаточно резкий рост на фоне ряда положительных для рынка новостей, среди которых можно отметить хорошие результаты аукционов по ОФЗ в прошлую среду, а также данные по инфляции, которая замедлилась за неделю до 0,04% против 0,14% неделей ранее, а в годовом выражении составила на 1 декабря 6,62% (против 6,952% неделей ранее). Однако ценовое ралли было недолгим и в начале текущей календарной недели цены начали корректироваться вниз, ускорившись после объявления параметров сегодняшних аукционов.

В результате по итогам недели (03-09 декабря) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 19 б.п. (против повышения на 16 б.п. неделей ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков снизилась в пределах 13-42 б.п. (в среднем -24 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков изменилась в пределах от -31 до +5 б.п. (в среднем -14 б.п.). В результате доходность самых краткосрочных облигаций (со сроком обращения до 2 лет) установилась в диапазоне 13,82-13,93%,

среднесрочных облигаций – на уровне 14,12-14,78% годовых, а на долгосрочном конце «кривой» - 14,33-14,75% годовых. Самый долгосрочный выпуск 26238 закрылся с доходностью 13,81% (-9 б.п.).

Вторичные торги проходили на фоне повышения торговой активности: объем сделок составил 182,077 млрд руб. (против 165,217 млрд руб. неделей ранее, или +10,2% к предыдущей неделе), при этом около 28,7% от общего объема составили сделки в РПС. При этом снизилась активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением порядка 10,0 лет и более), доля которых составила около 28,4% от общего объема биржевых сделок (против 30% неделей ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26253 и 26248 с долей 7,0% и 5,1% соответственно. Максимальную активность показал размещенный на прошлой неделе выпуск ОФЗ-ПД 26251 с долей 32,4%(!) от общего объема. Кроме того, продолжает снижаться активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 22,4% против 59,2% от общего объема неделей ранее, наиболее активно торговался выпуск ОФЗ-ПК 29014 с долей 14,9% (с погашением в марте 2026г

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 Шиляева	+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 № 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.