

12 ноября 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Минфин выполнил увеличенный годовой план заимствования на 103%

Комментарий к аукционам, прошедшим 12 ноября 2025г.

На аукционах 12 ноября инвесторам были предложены выпуск ОФЗ-ПД серии 26252 и два выпуска ОФЗ-ПК серии 29028 и 29029 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 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, доступный к размещению остаток составляет 445,359 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 22 октября т.г., при спросе 69,0 млрд руб. было размещено облигаций на 41,257 млрд руб. (60,1% от объема спроса) при средневзвешенной доходности 15,10% годовых, которая предполагала «премию» в размере 11 б.п. к среднему уровню доходности на вторичном рынке.

Началом обращения ОФЗ-ПК 29028 является 22 октября 2025г., погашение запланировано на 22 октября 2038 года. Ставки купонного дохода будут соответствовать публикуемым на официальном сайте Банка России значениям срочной версии RUONIA для срока 3 месяца на дату, предшествующую на семь календарных дней дате окончания соответствующего купонного периода. Объявленный объем выпуска составляет 1 000 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 1 000,0 млрд руб. по номинальной стоимости. Сегодня будет дебютный аукцион по размещению выпуска.

Началом обращения ОФЗ-ПК 29029 является 22 октября 2025г., погашение запланировано на 22 октября 2041 года. Ставки купонного дохода будут соответствовать публикуемым на официальном сайте Банка России значениям срочной версии RUONIA для срока 3 месяца на дату, предшествующую на семь календарных дней дате окончания соответствующего купонного периода. Объявленный объем выпуска составляет 1 000 млрд руб. по номинальной стоимости, доступный к размещению остаток составляет 1 000,0 млрд руб. по номинальной стоимости. Сегодня будет дебютный аукцион по размещению

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26252	ОФЗ-ПК 29028	ОФЗ-ПК 29029
Объем предложения, млн. руб.	*	*	*
Дата погашения	12.10.2033	22.10.2038	22.10.2041
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,50%	ПК	ПК
Спрос на аукционе, млн. руб.	198 567,0	1 866 476,0	1 378 097,0
Объем размещения / доразмещения, млн. руб.	167 578,0 / -	876 196 / -	815 026 / -
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	480 (-) / 98,0%	596(-) / 86,3%	591(-) / 81,5%
Цена отсечения, % от номинала	91,4371	93,7490	93,4490
Средневзвешенная цена, % от номинала	91,5432	93,8207	93,6622
Доходность по цене отсечения, % годовых	14,85	-	-
Средневзвешенная доходность, % годовых	14,83	-	-

*в объеме доступных к размещению остатков

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26252 спрос составил около 198,567 млрд руб. или 44,6% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 480 заявок на МБ, где было размещено 98,0% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 167,578 млрд руб. (37,0% от доступных остатков и 82,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 91,4371% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 91,5432%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,85% и 14,83% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 14,79% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,79% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 4 б.п. по средневзвешенной доходности на вторичном рынке.

При размещении ОФЗ-ПД 26252 из 480 удовлетворённой на аукционе на МБ заявки на долю 44 крупных с объемом 1,0 - 10,0 млрд руб. пришлось около 80,7% от объема размещения. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 100 тыс. руб. пришлось около 0,06% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 73 сделки с объемом от 541,0 тыс. до 8,7 млрд руб. с долей 24,3% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 230 или 47,9% от общего количества, пришлось около 3,881 млн. руб. или 0,002% от размещённого объема.

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29028 спрос составил около 1 866,477млрд руб. или 186,6% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 596 заявок на МБ, где было размещено 86,3% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 876,196 млрд руб. (87,6% от доступных остатков и 46,9% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 93,7490% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,8207% от номинала, что, по нашим оценкам, предполагало «премию» к ставке RUONIA в размере 103 и 101 б.п. На вторичном рынке мы оцениваем справедливый уровень цены нового выпуска с учетом итогов торгов накануне по сопоставимым по срокам выпускам ОФЗ-ПК на уровне 93,0% от номинала, что предполагало «премию» к ставке RUONIA на уровне 115 б.п. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» в размере 14 б.п. по средневзвешенной цене к нашей оценке справедливого уровня на вторичном рынке.

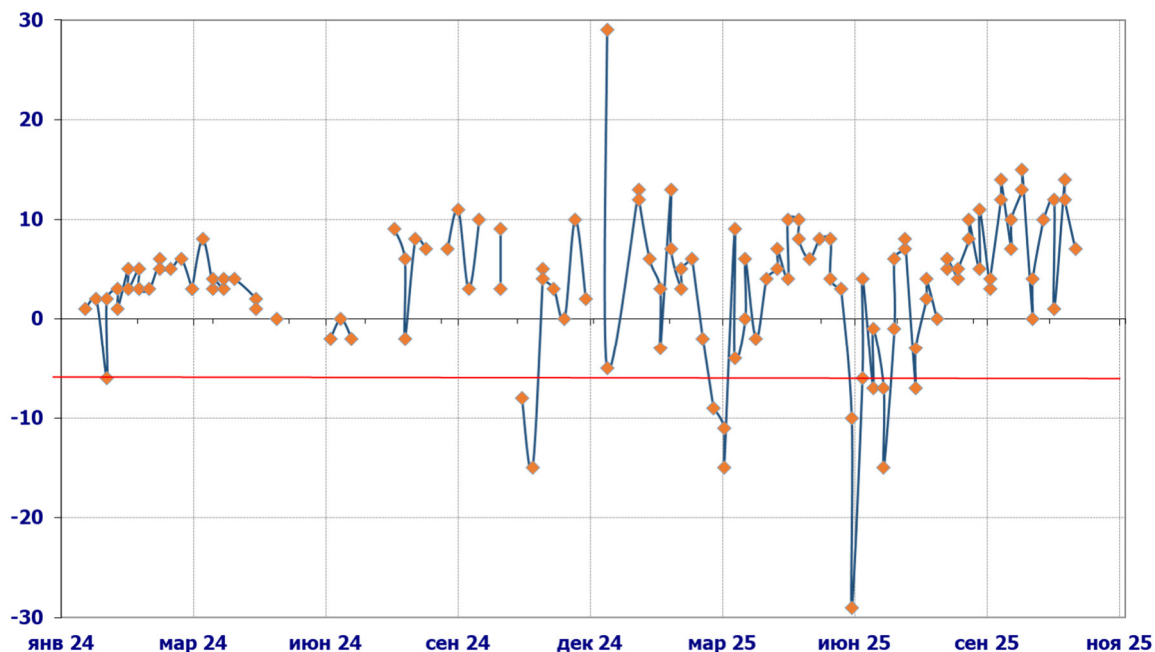
При размещении ОФЗ-ПК 29028 из 596 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 30 крупных с объемом 1,05 - 100,0 млрд руб. (самых крупных было три) пришлось около 99,3% от объема размещения на МБ. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 80,0 млрд руб. пришлось около 10,6% от объема размещения на МБ. По средневзвешенной цене прошло 51 сделка с объемом от 527,0 тыс. до 81,0 млрд руб. с долей 18,65% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 469 или 78,7% от общего количества, пришлось около 6,647 млн руб. или 0,00001% от размещённого объема.

На третьем аукционе по размещению ОФЗ-ПК 29029 спрос составил около 1378,097млрд руб. или 137,8% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 591 заявку на МБ, где было размещено 86,5% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 815,026 млрд руб. (81,5% от доступных остатков и 59,1% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 93,4490% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 93,8622% от номинала, что, по нашим оценкам, предполагало «премию» к ставке RUONIA в размере 105 и 101 б.п. На вторичном рынке мы оцениваем справедливый уровень цены нового выпуска с учетом итогов торгов накануне по сопоставимым по срокам выпускам ОФЗ-ПК на уровне 92,5 % от номинала, что предполагало «премию» к ставке RUONIA на уровне 120 б.п. Таким образом, аукцион прошел с «дисконтом» в размере 19 б.п. по средневзвешенной цене к нашей оценке справедливого уровня на вторичном рынке.

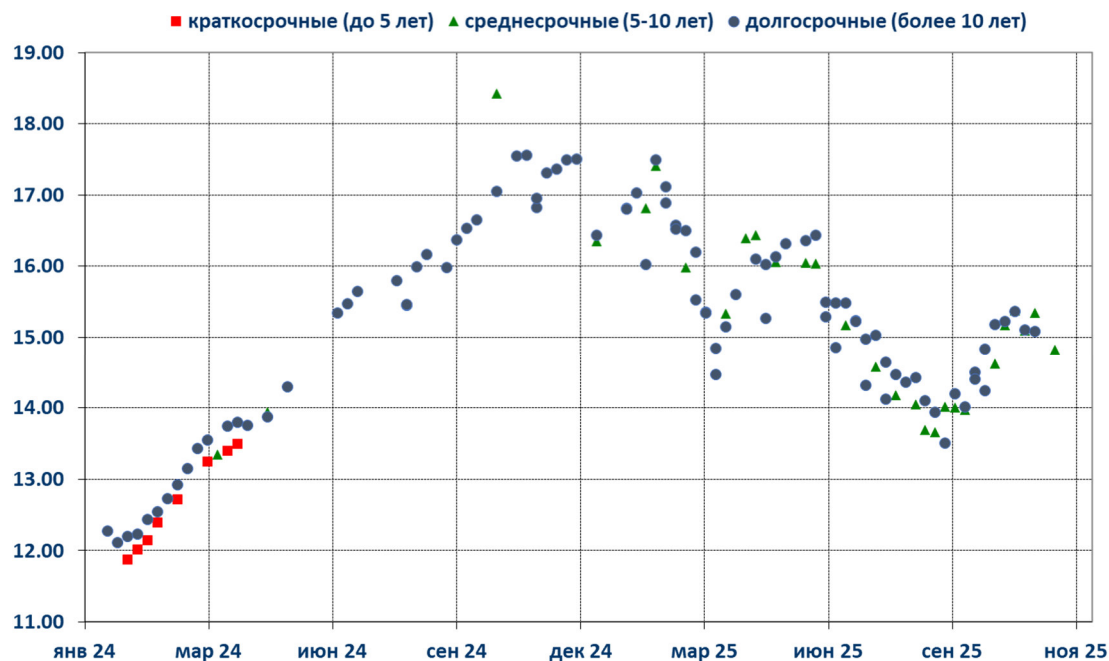
При размещении ОФЗ-ПК 29029 из 591 удовлетворенной на аукционе на МБ заявки на долю 31 крупных с объемом 1,0 – 80,0 млрд руб. пришлось около 99,4% от объема размещения. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 80,0 млрд руб. пришлось около 11,35% от объема размещения на МБ. По средневзвешенной цене прошло 25 сделок с объемом от 1,374 млн до 20,08 млрд руб. с долей 7,03% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 494 или 83,6% от общего количества, пришлось около 6,691 млн руб. или 0,001% от размещённого объема

По итогам шести прошедших в октябре - ноябре т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 12 аукционов и 5 доразмещений после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 2 764,025 млрд руб., обеспечив на 184,3% выполнение первоначального «плана» привлечения на рынке ОФЗ в IV квартале 2025г., который был установлен на уровне 1,5 трлн руб. Годовой план заимствования на 2025г., который был увеличен на 2,2 трлн руб. и составивший в настоящий момент 6 981,056 млрд руб., исполнен на 103,0 % при суммарном объеме размещения 7 188,502 млрд руб.

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

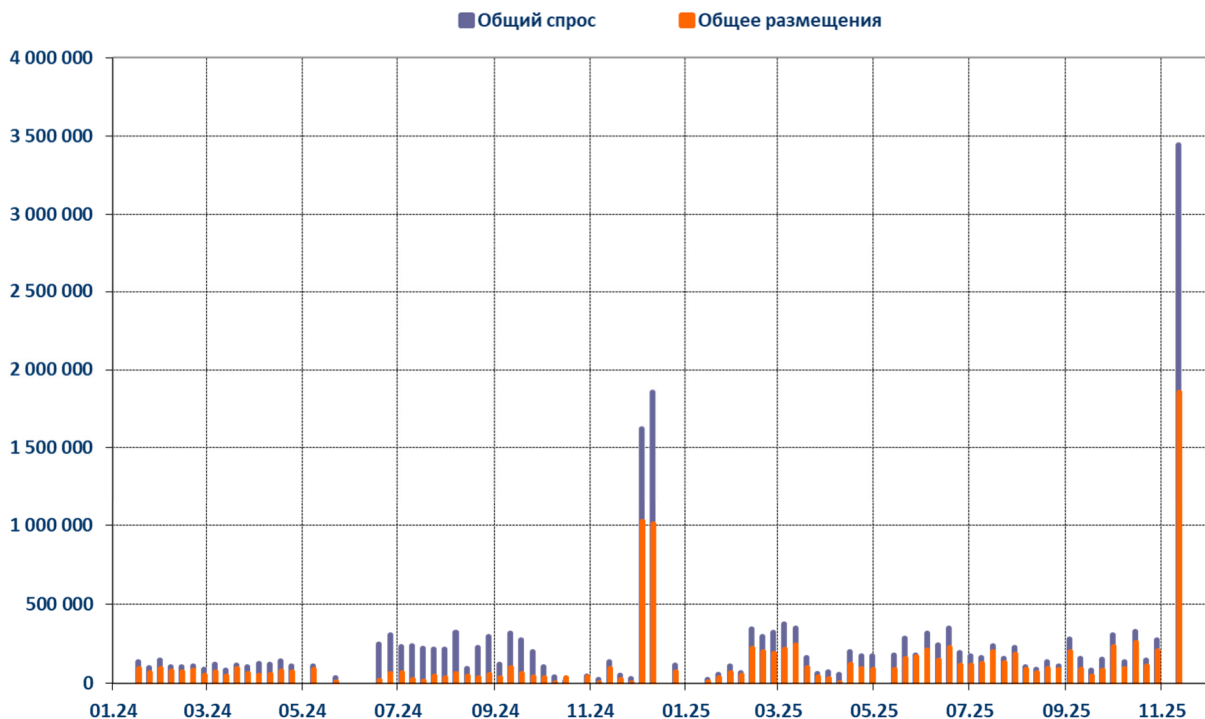


Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых

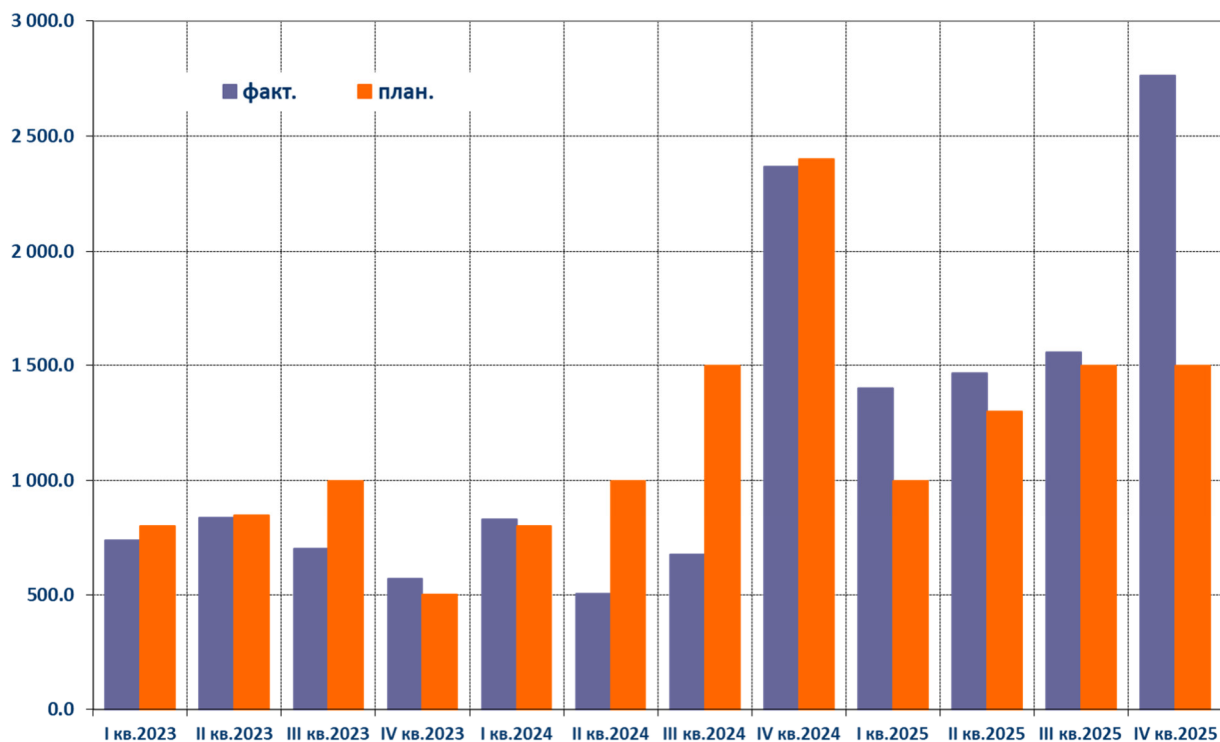


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

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 12.11.2025г.

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	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	368 629.1	131 370.9	16.06.2032	263 995	
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
26252	500 000	219 218.7	280 781.3	12.10.2033	219 219	
26225	500 000	456 139.4	43 860.598	10.05.2034		
до 10 лет					666 143	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	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	
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					406 659	1 000 000
Всего IV кв.2025г					908 225	1 500 000

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

Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке ОФЗ на прошедшей неделе цены гособлигаций продолжили преимущественно повышаться на фоне отсутствия давления со стороны первичного рынка (аукционы по ОФЗ на прошлой неделе не проводились из-за праздников). Кроме того, поддержкой рынка стали данные по инфляции, которая согласно недельным данным на 5 ноября в годовом выражении снизилась до 7,90% против 8,09% неделей ранее.

В результате по итогам недели (3-11 ноября) снижение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 19 б.п. (против снижения на 11 б.п. неделей ранее). Доходность краткосрочных выпусков (со сроком обращения до 3,4 года) снизилась в пределах 9 - 34 б.п. (в среднем -23б.п.). Доходность среднесрочных выпусков (со сроком обращения от 4,0 до 8,0 лет) снизилась в пределах 4 - 12 б.п. (в среднем -10 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков снизилась в пределах 18 - 29 б.п. (в среднем -14 б.п.). В результате доходность самых краткосрочных облигаций (со сроком обращения до 1,0 года) установилась в диапазоне 12,92-13,09%, среднесрочных облигаций – на уровне 13,61-14,84% годовых, а на долгосрочном конце «кривой» - 14,38-14,66% годовых.

Вторичные торги проходили на фоне повышения торговой активности после «праздничной» недели: объем сделок составил 120,569 млрд руб. (против 86,774 млрд руб. неделей ранее, или +38,9% к предыдущей неделе), при этом около 3,8% 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 44% от общего объема



биржевых сделок (против 57% недель ранее). Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26250, 26246, 26247 и 26248 с долей 13,5%, 9,8%, 6,9% и 4,4% соответственно. Высокую активность показали недавно размещенные выпуски 26249 и 26252 (14,7% и 5,2% от общего объема). Кроме того, повысилась активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 25,0% против 10,2% от общего объема недель ранее, наиболее активно торговались выпуски ОФЗ-ПК 29020 и 29014 с долей 10,8% и 7,4% (с погашением в сентябре 2027г. и в марте 2026г. соответственно).

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.