

09 июля 2025г.

 Александр Ермак / aermak@region.ru

Минфин увеличил «премию» до 7-8 б.п., чтобы разместить «плановый» объем

Комментарий к аукционам, прошедшим 9 июля 2025г.

На аукционах 9 июля 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 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 250,0 млрд руб. по номинальной стоимости. На предыдущем аукционе, который состоялся 4 июня 2025г., при спросе порядка 194,7 млрд руб. было размещено облигаций на 118,553 млрд руб. (100% от доступных к размещению остатков) при средневзвешенной доходности 15,49% годовых, что предполагало «дисконт» на уровне 29 б.п. к средневзвешенному уровню вторичного рынка.

Началом обращения ОФЗ-ПД 26250 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 также 500 млрд руб. по номинальной стоимости.

Основные параметры и итоги аукционов и ДРПА

Параметры	ОФЗ-ПД 26248	ОФЗ-ПД 26249
Объем предложения, млн. руб.	*	*
Дата погашения	16.05.2040	16.06.2032
Номинал облигации, руб.	1 000	1 000
Ставка купонов, % годовых	12,25%	11,00%
Спрос на аукционе, млн. руб.	114 363,000	50 029,000
Объем размещения / доразмещения, млн. руб.	67 992,896 / 30 688,000	27 645,442 / -
Количество / доля удовлетворенных заявок на МБ, шт.	311 (23) / 100%	257 (-) / 100%
Цена отсечения, % от номинала	86,3452	86,5536
Средневзвешенная цена, % от номинала	86,3871	86,5915
Доходность по цене отсечения, % годовых	15,03	14,59
Средневзвешенная доходность, % годовых	15,03	14,58

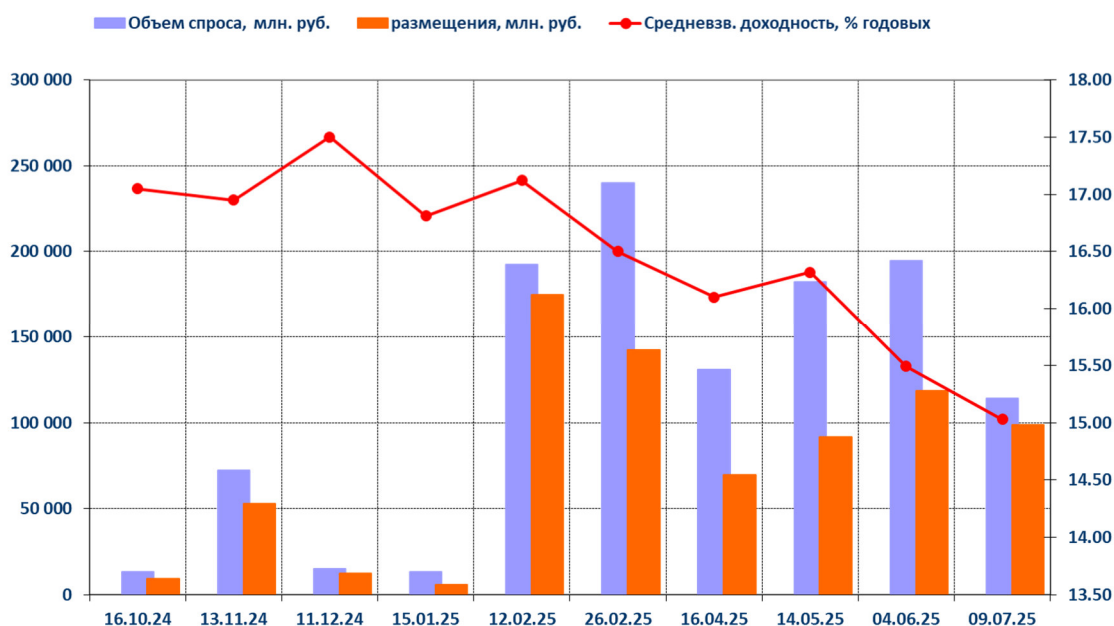
**в объеме доступных к размещению остатков*

На первом аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26248 спрос составил около 114,363 млрд руб. или 45,7% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 331 заявку на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 67 млрд 992,896 млн руб. (27,2% от доступных остатков и 59,5% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 86,3452% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 86,3871%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 15,03% и 15,03% годовых соответственно. На вторичном рынке торги по данному выпуску закрылись с доходностью 14,99% годовых, а средневзвешенная доходность сложилась на уровне 14,96% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» 7 б.п. по средневзвешенной доходности к среднему уровню вторичного рынка.

При размещении ОФЗ-ПД 26248 из 331 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 25 крупных с объемом 1,00- 13,25 млрд руб. пришлось около 83,5% от объема размещения. На долю 10 сделок по цене отсечения с объемом 0,2 – 3,5 млрд руб. пришлось около 16,5% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 52 сделки объемом от 1 тыс. до 7,99 млрд руб. с долей 29,51% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 203 или 61,3% от общего количества, пришлось около 3,885 млн руб. 0,006% от размещенного объема.

В ходе проведенного дополнительного размещения после аукциона (ДРПА) по выпуску 26248 было заключено 23 сделки с объемом в пределах 48,0 млн – 13,25 млрд руб. по средневзвешенной цене на общую сумму 30,688 млн руб. Таким образом общий объем размещения составил 98 млрд 680,896 млн руб. (86,3% от объема спроса).

Основные параметры размещения ОФЗ-ПД 26248

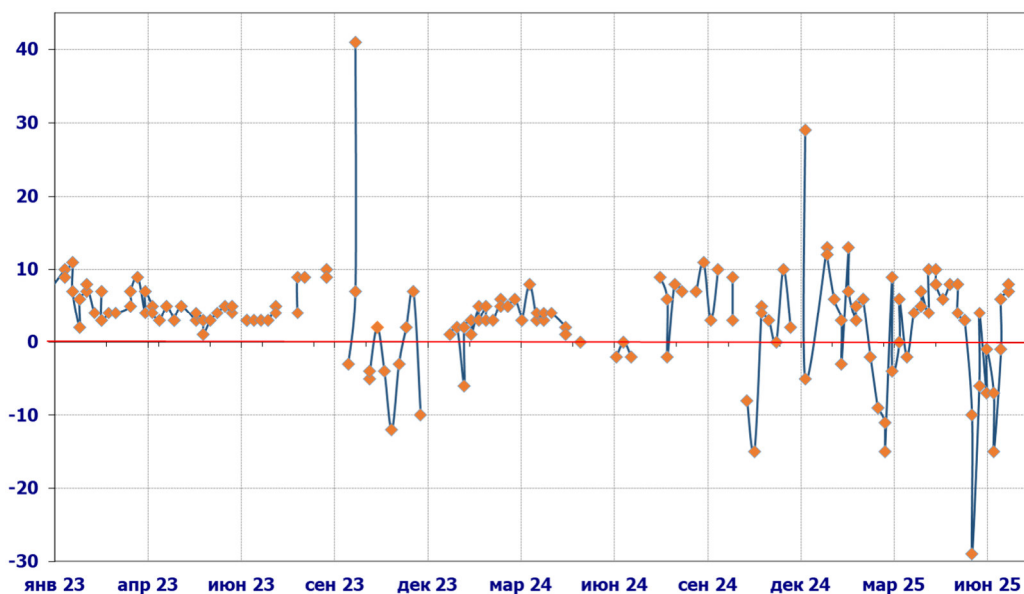


Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На втором аукционе по размещению ОФЗ-ПД 26249 спрос составил около 50,029 млрд руб. или 10,0% от доступных к размещению остатков. Удовлетворив 257 заявок на МБ, где было размещено 100% от общего объема, Минфин РФ разместил облигации в объеме 27 млрд 645,442 млн руб. (5,5% от доступных остатков и 55,3% от объема спроса). Цена отсечения была установлена на уровне 86,5536% от номинала, а средневзвешенная цена сложилась на уровне 86,5915%, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 14,59% и 14,58% годовых соответственно. С учетом итогов торгов на вторичном рынке по сопоставимым по дюрации выпускам справедливая доходность нового выпуска оценивается нами на уровне 14,50% годовых. Таким образом, аукцион прошел с «премией» в размере 8 б.п. по средневзвешенной доходности к нашей оценке справедливого уровня на вторичном рынке.

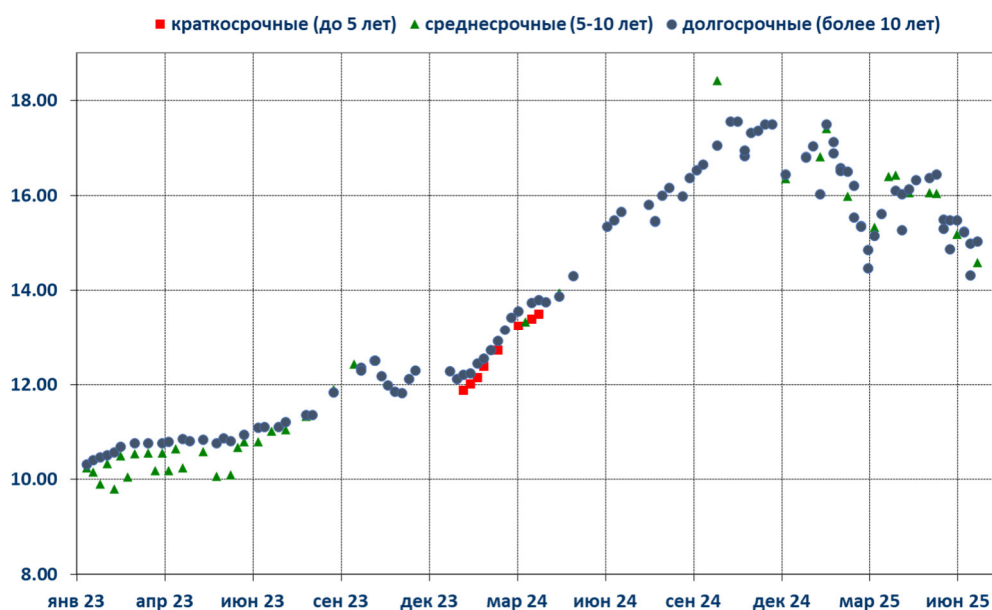
При размещении ОФЗ-ПД 26249 из 257 удовлетворенных на аукционе на МБ заявок на долю 6 крупных с объемом 1,15 – 7,52 млрд руб. пришлось около 93,9% от объема размещения. На долю одной сделки по цене отсечения с объемом 5,0 млрд руб. пришлось около 18,1% от объема размещения. По средневзвешенной цене прошло 36 сделок с объемом от 1,0 тыс. до 7,52 млрд руб. с долей 45,7% от общего объема размещения. На долю мелких заявок с объемом до 100 тыс. руб., которых было 226 или 87,9% от общего количества, пришлось около 2,725 млн руб. или 0,01% от размещенного объема.

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



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

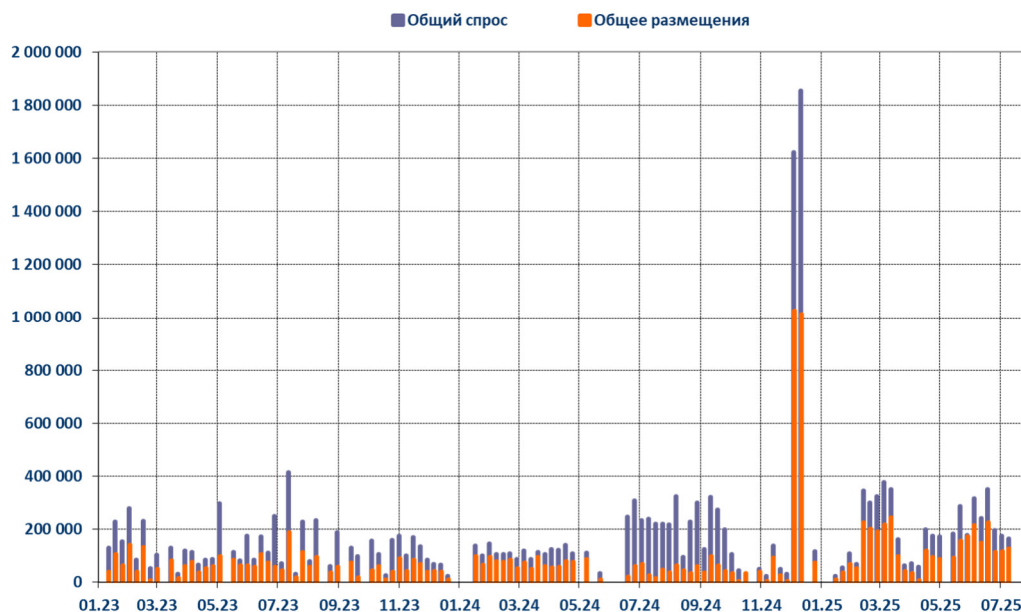
Доходность при размещении ОФЗ-ПД, % годовых



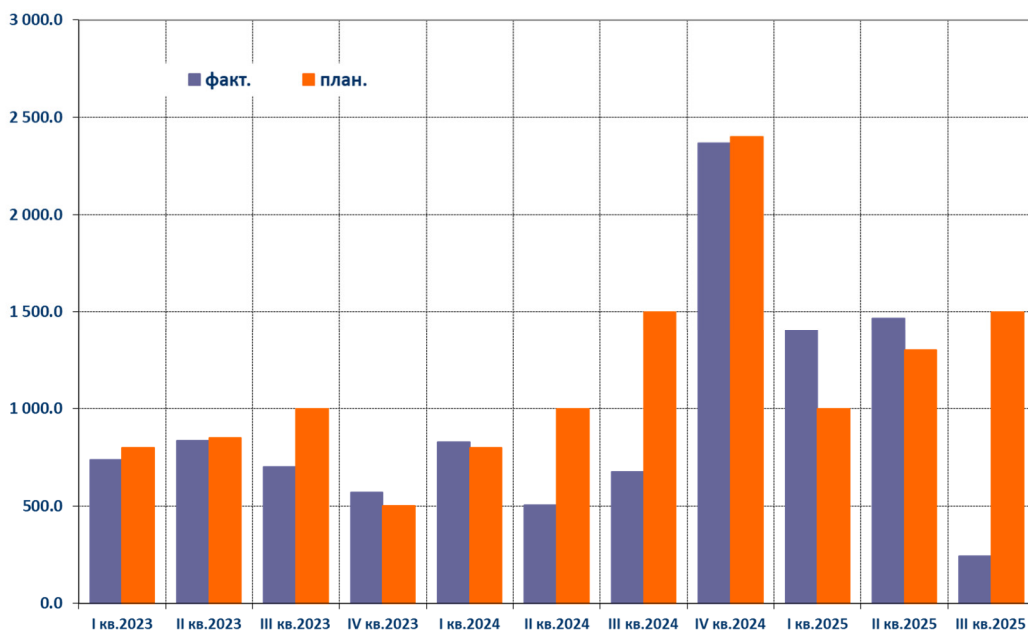
Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

По итогам двух прошедших в июле т.г. аукционных дней, в течение которых было проведено 4 аукциона и два доразмещения после аукциона (ДРПА), объем размещения Минфином РФ гособлигаций составил 243,263 млрд руб., обеспечив на 16,2% 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 1,0% до 114,25 млрд руб.

Объем спроса и размещения ОФЗ, млн руб.



Объемы размещения ОФЗ по-квартально, млрд руб.



Источник: Минфин РФ, расчеты ООО «БК РЕГИОН»

На вторичном рынке цены ОФЗ на прошедшей неделе преимущественно незначительно снизились. Возможно, инвесторы решили в начале нового месяца взять паузу после «ценового ралли», которое наблюдалось в течение практически всего июня, по итогам которого цены ОФЗ выросли в среднем на 4,36% (до 5,8-6,4% по долгосрочным выпускам), что стало лучшим результатом за месяц в течение последних двух с половиной лет. В тоже время мы не ожидаем глубокой коррекции цен вниз, а с учетом возможного снижения ключевой ставки на 100-200 б.п. на июльском заседании Банка России можно ожидать возвращению цен к ОФЗ к росту ближе к дате проведения этого заседания, 25 июля. В результате по итогам недели (02 – 08 июля) повышение доходности в среднем по рынку ОФЗ-ПД составило 1 б.п. (против снижения на 49 б.п. неделей ранее). Доходность кратко- и среднесрочных выпусков (со

сроком обращения более 1,0 года) изменилась в пределах от -9 до +26 б.п. (в среднем +7 б.п.). Доходность долгосрочных выпусков изменилась в пределах от -2 до +16 б.п. (в среднем +5 б.п.). В результате доходность облигаций со сроком обращения более одного года установилась в диапазоне от 14,99% до 14,33% годовых (по мере увеличения дюрации). Вторичные торги проходили на фоне снижения торговой активности: объем сделок составил 121,006 млрд руб. (против 179,381 млрд руб. недель ранее, или -32,5% к предыдущей неделе), при этом около 8,8% от общего объема составили сделки в РПС. Сохранилась высокая активность торгов по долгосрочным выпускам ОФЗ-ПД (с погашением через 10,2 лет и более), доля которых составила около 71% от общего объема биржевых сделок. Лидерами среди этих бумаг стали выпуски: 26248 с долей 18,6%, 26247 с долей 11,6%, а также 26245 и 26246 с долей порядка 9,9% от общего объема по каждому выпуску. Снизилась активность торгов по выпускам ОФЗ-ПК, суммарная доля которых составила порядка 11% против 32% от общего объема недель ранее, наиболее активно торговались выпуски 29014 и 29016 с долей 5,0% и 3,8% (с погашением в марте и декабре 2026г.).

Итоги размещения ОФЗ в III кв. 2025г.
по состоянию на 09.07.2025г.

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	461 901.0	38 099.039	10.04.2030		
26242	550 000	529 356.6	20 643.4	29.08.2029		
26235	533 817	533 816.5	0.0	12.03.2031		
26239	550 000	549 052.3	947.7	23.07.2031		
26218	450 000	450 000.0	0.0	17.06.2031		
26249	500 000	27 645.4	472 354.6	16.06.2032	27 645	
26221	400 000	353 117.9	46 882.1	23.03.2033		
52005	350 000	220 697.0	129 303.0	11.05.2033		
до 10 лет					57 045	500 000
26233	600 000	594 872.9	5 127.06	18.07.2035		
26245	500 000	500 000.0	0.0	26.09.2035		
26246	750 000	671 759.2	78 240.8	12.03.2036		
26240	550 000	529 785.9	20 214.1	30.07.2036		
26250	750 000	87 536.9	662 463.1	10.06.2037	87 537	
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	651 450.0	348 550.0	11.05.2039		
26248	1 000 000	848 680.9	151 319.1	16.05.2040	98 681	
26238	650 000	635 395.8	14 604.2	15.05.2041		
больше 10 лет					186 218	1 000 000
Всего III кв.2025г					243 263	1 300 000

* выпуски с неразмещенными остатками на начало II 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.