

20 января 2026г.

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

## ИТОГИ И ПЕРСПЕКТИВЫ ДОЛГОВОГО РЫНКА

**Сколько можно было заработать на рынке облигаций в 2025г. и перспективы в 2026г.**

Согласно индексам Московской биржи, рублевые облигации стали наиболее доходными инструментами на финансовом рынке в 2025г. При этом все рублевые облигации показали доход в среднем на уровне 25,2%, при этом ОФЗ-ПД показали доход на уровне 23,1%, корпоративные и субфедеральные облигации – на уровне 26,8% и 26,5% соответственно. Возврат на инвестиции в отдельные сегменты долгового рынка существенно различались: от 10,7% на минимуме и 33,5% на максимуме. Тем не менее, **эти результаты можно назвать «средней температурой по больнице».** В данном обзоре будут представлены самые доходные в каждом сегменте долгового рынка инструменты, а также наши оценки доходности облигаций в 2026г.

### Возврат на инвестиции на финансовых рынках в 2025г.

| Инструмент                                | Доход, % | Ранг      |
|-------------------------------------------|----------|-----------|
| <b>Рынок облигаций</b>                    |          |           |
| <b>Все рублевые облигации</b>             | 25.2%    | <b>14</b> |
| Государственные (ОФЗ-ПД)                  | 23.1%    | <b>27</b> |
| ОФЗ-ПД до 1 года                          | 18.6%    | <b>39</b> |
| ОФЗ-ПД 1-3 года                           | 22.9%    | <b>29</b> |
| ОФЗ-ПД 3-5 года                           | 23.7%    | <b>23</b> |
| ОФЗ-ПД более 5 лет                        | 22.6%    | <b>33</b> |
| ОФЗ-ПД 5- 10 лет                          | 22.6%    | <b>32</b> |
| ОФЗ-ПД более 7 лет                        | 18.4%    | <b>40</b> |
| Государственные (ОФЗ-ИН)                  | 21.1%    | <b>36</b> |
| Государственные (ОФЗ-ПК)                  | 21.5%    | <b>35</b> |
| Государственные замещающие, \$            | 20.2%    | <b>38</b> |
| Государственные замещающие (расч. в руб.) | -8.1%    | <b>44</b> |
| <b>Субфедеральные</b>                     | 26.8%    | <b>9</b>  |
| Субфедеральные, AAA                       | 25.6%    | <b>13</b> |
| Субфедеральные, AA                        | 28.3%    | <b>7</b>  |
| Субфедеральные, A                         | 26.7%    | <b>10</b> |
| Субфедеральные, BBB                       | 29.9%    | <b>6</b>  |
| <b>Корпоративные</b>                      | 26.5%    | <b>12</b> |
| Корпоративные, AAA                        | 22.8%    | <b>31</b> |
| Корпоративные, AA                         | 30.6%    | <b>5</b>  |
| Корпоративные, A                          | 32.2%    | <b>2</b>  |
| Корпоративные, BBB                        | 20.6%    | <b>37</b> |
| Корпоративные ВДО-ПИР                     | 31.1%    | <b>3</b>  |
| <b>Корпоративные с ПК, руб.</b>           | 23.1%    | <b>26</b> |



|                                            |        |           |
|--------------------------------------------|--------|-----------|
| Корпоративные с ПК до 1 года, руб.         | 21.6%  | <b>34</b> |
| Корпоративные с ПК 1-3 года, руб.          | 24.2%  | <b>19</b> |
| Корпоративные с ПК 3-5 лет, руб.           | 24.4%  | <b>16</b> |
| Корпоративные с ПК AAA, руб.               | 23.3%  | <b>25</b> |
| Корпоративные с ПК AA, руб.                | 28.1%  | <b>8</b>  |
| Корпоративные с ПК A, руб.                 | 31.1%  | <b>4</b>  |
| <b>Корпоративные с ПК (КС ЦБР), руб.</b>   | 22.9%  | <b>30</b> |
| Корпоративные с ПК (КС ЦБР) 1-3 года, руб. | 24.3%  | <b>17</b> |
| Корпоративные с ПК (КС ЦБР) 3-5 года, руб. | 23.7%  | <b>22</b> |
| Корпоративные с ПК (КС ЦБР) AAA, руб.      | 22.9%  | <b>28</b> |
| Корпоративные с ПК (КС ЦБР) AA, руб.       | 26.5%  | <b>11</b> |
| <b>Корпоративные с ПК (RUONIA), руб.</b>   | 24.2%  | <b>18</b> |
| Корпоративные с ПК (RUONIA) 1-3 года, руб. | 23.9%  | <b>20</b> |
| Корпоративные с ПК (RUONIA) 3-5лет, руб.   | 25.2%  | <b>15</b> |
| Корпоративные с ПК (RUONIA) AAA, руб.      | 23.8%  | <b>21</b> |
| Корпоративные с ПК (RUONIA) AA, руб.       | 33.5%  | <b>1</b>  |
| <b>Корпоративные ипотечные</b>             | 23.6%  | <b>24</b> |
| <b>Корпоративные замещающие, \$</b>        | 9.2%   | <b>42</b> |
| Корпоративные замещающие (расч. в руб.)    | -16.5% | <b>47</b> |
| <b>Корпоративные в юанях</b>               | 10.7%  | <b>41</b> |
| Корпоративные в юанях (расч. в руб.)       | -8.9%  | <b>45</b> |
| <b>Рынок акций</b>                         |        |           |
| Индекс МБ                                  | -4.0%  | <b>43</b> |
| <b>Валютный рынок</b>                      |        |           |
| долл. США                                  | -23.0% | <b>50</b> |
| евро                                       | -13.2% | <b>46</b> |
| бивалютная корзина                         | -18.5% | <b>49</b> |
| китайский юань                             | -16.9% | <b>48</b> |
| <b>Инфляция, КС ЦБР (справочно)</b>        |        |           |
| ИПЦ                                        | 5.59%  |           |
| КС ЦБР (средняя за период)                 | 19.20% |           |
| Ставка RUONIA (средняя за период)          | 18.95% |           |

Источник: индексы облигаций и акций МБ, ЦБ РФ, Росстат, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

## ИТОГИ рынка в 2025г.

### Рынок ОФЗ

По итогам 2025г. ОФЗ-ПД показали доход в среднем на уровне 23,1%, при этом по разным срокам обращения возврат на инвестиции меняется от 18,4% до 23,7%. ОФЗ-ПК и ОФЗ-ИН в среднем принесли доход на уровне 21,5% и 21,1% соответственно.

Среди «старых» ОФЗ-ПД (т.е. облигации, разрешение которых началось до 2025г.) максимальный доход на уровне 27,72% и 27,25% принесли выпуски 26248 и 26247, размещение которых началось в мае 2024г. и завершилось в сентябре и октябре 2025г.

#### Максимальный возврат на инвестиции в «старых» ОФЗ-ПД в 2025г.

| Выпуск | Купон, % | Погашение | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        | Ранг |
|--------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|------|
|        |          |           | Дюрация, лет                    | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых |      |
| 26248  | 12.25    | 16.05.40  | 6.64                            | 89.281              | 27.72                      | 1    |
| 26247  | 12.25    | 11.05.39  | 6.45                            | 88.955              | 27.25                      | 2    |
| 26241  | 9.50     | 17.11.32  | 4.95                            | 81.051              | 26.12                      | 3    |
| 26246  | 12.00    | 12.03.36  | 5.68                            | 88.36               | 25.25                      | 4    |
| 26243  | 9.80     | 19.05.38  | 6.58                            | 74.747              | 24.63                      | 6    |

Среди «новых» ОФЗ-ПД (т.е. облигации, разрешение которых началось в 2025г.) максимальный доход на уровне 24,75% принес среднесрочный выпуск 26251, размещение которого началось 15 октября 2025г. Возврат на инвестиции в более длинные выпуски оказался существенно ниже.

#### Максимальный возврат на инвестиции в «новые» ОФЗ-ПД в 2025г.

| Выпуск | Купон, % | Погашение | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        | Дата размещения | Ранг |
|--------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|-----------------|------|
|        |          |           | Дюрация, лет                    | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых |                 |      |
| 26251  | 9.50     | 28.08.30  | 3.65                            | 84.248              | 24.75                      | 15.10.25        | 5    |
| 26252  | 12.50    | 12.10.33  | 4.94                            | 91.218              | 18.47                      | 22.10.25        | 26   |
| 26250  | 12.00    | 10.06.37  | 6.15                            | 87.25               | 17.04                      | 02.07.25        | 28   |
| 26249  | 11.00    | 16.06.32  | 4.64                            | 86.192              | 12.06                      | 09.07.25        | 30   |
| 26253  | 13.00    | 06.10.38  | 6.18                            | 92.967              | 5.81                       | 02.07.25        | 31   |

**Максимальный возврат на инвестиции в ОФЗ-ПК в 2025г.**

| Выпуск | Купон, % | Погашение | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        | Ранг |
|--------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|------|
|        |          |           | Срок обр., лет                  | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых |      |
| 29010  | 19.14    | 06.12.34  | 8.94                            | 106.097             | 26.62                      | 1    |
| 29024  | 17.37    | 18.04.35  | 9.30                            | 96.97               | 25.15                      | 2    |
| 29009  | 19.89    | 05.05.32  | 6.35                            | 105.823             | 24.56                      | 3    |
| 29007  | 21.36    | 03.03.27  | 1.17                            | 102.899             | 23.24                      | 4    |
| 29008  | 20.64    | 30.10.29  | 3.84                            | 103.851             | 23.05                      | 5    |

**Возврат на инвестиции в ОФЗ-ИН в 2025г.**

| Выпуск | Купон, % | Погашение | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        | Ранг |
|--------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|------|
|        |          |           | Срок обр., лет                  | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых |      |
| 52003  | 2.50     | 17.07.30  | 4.23                            | 78.779              | 21.70                      | 1    |
| 52002  | 2.50     | 02.02.28  | 2.02                            | 86.000              | 19.80                      | 3    |
| 52004  | 2.50     | 17.03.32  | 5.65                            | 72.643              | 20.54                      | 2    |
| 52005  | 2.50     | 11.05.33  | 6.60                            | 70.381              | 17.45                      | 4    |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

**Рынок субфедеральных облигаций**

По итогам 2025г. субфедеральные облигации показали доход в среднем на уровне 26,8%, при этом по мере снижения кредитного качества эмитентов от «ААА» до «ВВВ» возврат на инвестиции меняется от 25,6% до 29,9%.

**Максимальный возврат на инвестиции в «старые» субфедеральные облигации в 2025г.**

| Выпуск     | Купон, % | Погашение | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        | Ранг |
|------------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|------|
|            |          |           | Дюрация, лет                    | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых |      |
| Ульб34008  | 16.00    | 05.04.29  | 1.85                            | 101.28              | 37.97                      | 1    |
| Новосиб 24 | 18.50    | 17.08.29  | 1.78                            | 103.24              | 34.39                      | 2    |
| Новосиб 23 | 12.75    | 22.11.30  | 2.62                            | 95.35               | 34.25                      | 3    |
| Ульб34009  | 22.50    | 04.10.29  | 2.26                            | 119.21              | 33.94                      | 4    |
| Томскобл24 | 26.00    | 12.12.27  | 0.96                            | 110.50              | 33.67                      | 5    |

**Максимальный возврат на инвестиции в «новые» субфедеральные облигации в 2025г.**

|            |          |           | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        |                 |      |
|------------|----------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|-----------------|------|
| Выпуск     | Купон, % | Погашение | Дюрация, лет                    | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых | Дата размещения | Ранг |
| ТомОБ34076 | 16.00    | 26.11.30  | 3.24                            | 102.66              | 96.91                      | 18.12.25        | 1    |
| ТомОБ34075 | 16.20    | 06.12.28  | 2.09                            | 102.30              | 40.24                      | 14.11.25        | 2    |
| УльОБ34011 | 17.50    | 26.09.28  | 1.73                            | 103.55              | 38.74                      | 30.10.25        | 3    |
| Томскобл25 | 18.25    | 13.03.28  | 1.78                            | 105.31              | 31.99                      | 27.06.25        | 4    |
| Амур 31002 | 16.75    | 17.10.27  | 1.54                            | 102.40              | 28.59                      | 17.10.25        | 5    |

**Максимальный возврат на инвестиции в субфедеральные облигации с ПК в 2025г.**

|            |          |                                    |           | Текущие показатели на 30.12.25г |                     | Доходность операции        |                 |      |
|------------|----------|------------------------------------|-----------|---------------------------------|---------------------|----------------------------|-----------------|------|
| Выпуск     | Купон, % | Спред к КС ЦБР (базовая ставка), % | Погашение | Дюрация, лет                    | Цена, % от номинала | (с начала года), % годовых | Дата размещения | Ранг |
| Башкрт225  | 18.25    | 1.75                               | 27.11.29  | 3.91                            | 100.62              | 37.11                      | 18.12.25        | 1    |
| НижгорОБ17 | 18.65    | 2.15                               | 04.12.28  | 2.93                            | 101.29              | 35.04                      | 20.11.25        | 2    |
| Новосиб 28 | 18.40    | 1.90                               | 26.12.28  | 2.99                            | 100.64              | 31.38                      | 12.12.25        | 3    |
| Новосиб 26 | 21.00    | 4.50                               | 28.11.27  | 1.91                            | 104.04              | 28.21                      |                 | 4    |
| Якут-34005 | 18.50    | 2.00                               | 11.05.28  | 2.36                            | 102.91              | 28.20                      | 27.05.25        | 5    |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

**Рынок корпоративных облигаций**

По итогам 2025г. корпоративные облигации принесли доход в среднем на уровне 26,5%, при этом по мере снижения кредитного качества эмитентов от «AAA» до «А» возврат на инвестиции меняется от 22,8% до 32,2%. Но облигации с более низкими рейтингами на уровне «BBB» показали возврат на инвестиции в размере 20,6%, а вложения в облигации с еще более низкими рейтингами или без них обеспечили доход на уровне 31,1%.

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «старые» корпоративные облигации с рейтингом «AAA»(\*)**

|            |          |                 |           |          | Текущая цена, % |            | Доходность вложения        |
|------------|----------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|----------------------------|
| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Оферта   | 30.12.2024      | 30.12.2025 | (с начала года), % годовых |
| ВТБСУБТ2-1 | 7.60     | 14.10.20        | 02.04.31  |          | 55.990          | 82.000     | 61.76                      |
| ВТБСУБТ1-5 | 10.00    | 26.05.21        | -         |          | 46.000          | 62.470     | 60.32                      |
| РЖДЗО28-ЗР | 7.45     | 15.04.24        | 18.09.28  |          | 67.400          | 84.210     | 36.89                      |
| СОПФ ФПФ 1 | 6.84     | 25.12.19        | 25.12.26  |          | 75.970          | 94.040     | 33.86                      |
| ФСК РС1Р4  | 6.75     | 30.01.20        | 11.01.35  | 22.01.30 | 63.900          | 77.910     | 33.74                      |
| РЖДЗО28-1Р | 6.60     | 15.04.24        | 02.03.28  |          | 69.620          | 84.960     | 32.20                      |

\*- «рыночные» выпуски

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «новые» корпоративные облигации с рейтингом «AAA»**

| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Оферта   | Текущая цена, % |            | Доходность вложения<br>(с начала разрешения), % годовых |
|------------|----------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|---------------------------------------------------------|
|            |          |                 |           |          | Цена размещения | 30.12.2025 |                                                         |
| ГазпнЗР15R | 2.00     | 07.05.25        | 11.04.30  |          | 50.000          | 60.480     | 38.96                                                   |
| РЖД 1P-36R | 19.95    | 11.02.25        | 22.11.28  |          | 100.000         | 112.940    | 38.21                                                   |
| сОПФДОМ13  | 17.95    | 29.05.25        | 27.05.27  |          | 100.000         | 108.210    | 35.10                                                   |
| РЖД 1P-37R | 19.50    | 26.02.25        | 24.08.28  |          | 100.000         | 109.970    | 34.58                                                   |
| РЖД 1P-40R | 17.65    | 07.03.25        | 14.01.35  | 15.05.30 | 100.000         | 110.570    | 33.54                                                   |
| Атомэнпр09 | 15.10    | 04.12.25        | 29.05.31  |          | 100.000         | 101.310    | 33.49                                                   |
| РЖД 1P-38R | 17.90    | 26.02.25        | 02.03.30  |          | 100.000         | 110.610    | 33.43                                                   |

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «старые» корпоративные облигации с рейтингом «AA»**

| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Оферта   | Текущая цена, % |            | Доходность вложения<br>(с начала года), % годовых |
|------------|----------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|---------------------------------------------------|
|            |          |                 |           |          | 30.12.2024      | 30.12.2025 |                                                   |
| ВымпелК1P8 | 8.02     | 09.03.23        | 09.03.29  |          | 61.630          | 83.840     | 51.33                                             |
| ВымпелК1P7 | 9.85     | 03.03.23        | 12.02.29  |          | 67.220          | 87.780     | 47.63                                             |
| Систем1P11 | 10.90    | 29.07.19        | 16.07.29  | 22.07.27 | 69.730          | 90.770     | 47.44                                             |
| Систем1P14 | 10.50    | 22.07.20        | 10.07.30  | 19.04.27 | 71.920          | 92.770     | 45.90                                             |
| ГТЛК 2P-04 | 25.00    | 20.11.24        | 25.10.29  | 10.11.27 | 101.340         | 117.940    | 45.89                                             |
| ГТЛК 1P-18 | 7.84     | 10.06.20        | 23.05.35  | 07.06.27 | 68.340          | 89.250     | 43.80                                             |

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «новые» корпоративные облигации с рейтингом «AA»**

| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Текущая цена, % |            | Доходность вложения<br>(с начала разрешения), % годовых |
|------------|----------|-----------------|-----------|-----------------|------------|---------------------------------------------------------|
|            |          |                 |           | цена размещения | 30.12.2025 |                                                         |
| КАМАЗ БП18 | 16.50    | 02.12.25        | 22.11.27  | 100.0           | 102.380    | 47.53                                                   |
| ГТЛК 2P-08 | 19.50    | 03.06.25        | 18.05.28  | 100.0           | 110.330    | 42.48                                                   |
| Систем2P02 | 22.75    | 30.05.25        | 20.05.27  | 100.0           | 108.030    | 41.59                                                   |
| СелигдарЗР | 23.25    | 08.04.25        | 25.09.27  | 100.0           | 109.400    | 40.89                                                   |
| Европлн1P9 | 24.00    | 31.01.25        | 14.07.28  | 100.0           | 111.110    | 40.57                                                   |

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «старые» корпоративные облигации с рейтингом «А»**

| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Оферта   | Текущая цена, % |            | Доходность вложения<br>(с начала года), % годовых |
|------------|----------|-----------------|-----------|----------|-----------------|------------|---------------------------------------------------|
|            |          |                 |           |          | 30.12.2024      | 30.12.2025 |                                                   |
| СамолетР13 | 14.75    | 09.02.24        | 24.01.27  | 03.02.26 | 77.440          | 98.130     | 49.80                                             |
| ЕвроТранс5 | 25.00    | 11.11.24        | 16.10.29  |          | 100.290         | 117.110    | 46.66                                             |
| ВИС Ф БП01 | 10.00    | 20.10.20        | 12.10.27  |          | 69.770          | 90.610     | 46.49                                             |
| РВК-Ин1Р01 | 20.75    | 18.08.20        | 06.08.30  | 14.08.26 | 86.660          | 101.000    | 44.83                                             |
| ГИДРОМАШ02 | 15.25    | 12.04.24        | 21.03.34  | 31.03.27 | 83.070          | 99.820     | 41.82                                             |

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «новые» корпоративные облигации с рейтингом «А»**

| Выпуск     | Купон, % | Дата размещения | Погашение | Текущая цена, % |            | Доходность вложения<br>(с начала разрешения), % годовых |
|------------|----------|-----------------|-----------|-----------------|------------|---------------------------------------------------------|
|            |          |                 |           | Цена размещения | 30.12.2025 |                                                         |
| СамолетР18 | 24.00    | 27.06.25        | 06.06.29  | 100.000         | 111.050    | 53.70                                                   |
| СамолетР16 | 25.50    | 22.04.25        | 06.04.28  | 100.000         | 114.210    | 53.35                                                   |
| Инаркт2Р4  | 15.75    | 19.11.25        | 03.11.28  | 100.000         | 103.110    | 53.03                                                   |
| АБЗ-1 2Р03 | 25.50    | 23.05.25        | 07.05.28  | 100.000         | 110.820    | 50.44                                                   |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

**Максимальный возврат на инвестиции в 2025г. в «старые» корпоративные облигации с плавающим купоном(\*)**

|             |                |                           |                         | Текущая цена, % |            | Доходность вложения        |
|-------------|----------------|---------------------------|-------------------------|-----------------|------------|----------------------------|
| Выпуск      | Базовая ставка | Спред к базовой ставке, % | Дата погашения / оферты | 30.12.2024      | 30.12.2025 | (с начала года), % годовых |
| Рейтинг AAA |                |                           |                         |                 |            |                            |
| МТС 2Р-04   | RUONIA         | 01.01.00                  | 23.09.27                | 93.400          | 98.430     | 30.13                      |
| МТС 2Р-06   | КС ЦБР         | 01.01.00                  | 20.07.28                | 93.620          | 97.450     | 28.66                      |
| МТС 2Р-05   | КС ЦБР         | 01.01.00                  | 23.09.27                | 94.960          | 98.460     | 27.89                      |
| Мегафон2Р7  | КС ЦБР         | 01.01.00                  | 15.04.27                | 97.580          | 99.830     | 25.56                      |
| МТС 2Р-02   | RUONIA         | 01.01.00                  | 15.11.28                | 95.050          | 96.550     | 25.28                      |
| Рейтинг AA  |                |                           |                         |                 |            |                            |
| Систем1Р30  | КС ЦБР         | 02.01.00                  | 17.08.28                | 75.940          | 91.430     | 55.33                      |
| Систем1Р26  | RUONIA         | 01.01.00                  | 28.09.27                | 77.600          | 92.560     | 52.46                      |
| Систем1Р29  | RUONIA         | 02.01.00                  | 18.05.28                | 81.390          | 93.470     | 46.54                      |
| Систем1Р27  | RUONIA         | 01.01.00                  | 21.12.27                | 81.840          | 91.520     | 42.07                      |
| ГТЛК 1Р-03  | КС ЦБР         | 02.01.00                  | 03.08.27                | 89.160          | 96.790     | 37.11                      |
| ГТЛК 1Р-21  | КС ЦБР         | 02.01.00                  | 03.11.27                | 89.250          | 96.550     | 36.59                      |
| ГТЛК 2Р-03  | КС ЦБР         | 02.01.00                  | 24.05.27                | 90.170          | 97.170     | 35.84                      |
| ГТЛК 1Р-20  | КС ЦБР         | 02.01.00                  | 13.03.28                | 89.510          | 96.100     | 35.74                      |

| Рейтинг А  |        |          |          |        |        |       |
|------------|--------|----------|----------|--------|--------|-------|
| СамолетР14 | КС ЦБР | 02.01.00 | 22.07.27 | 77.280 | 87.900 | 49.24 |
| АБЗ-1 2Р01 | КС ЦБР | 04.01.00 | 24.09.27 | 90.020 | 97.660 | 39.37 |
| ВИС Ф БП06 | КС ЦБР | 03.01.00 | 22.09.27 | 86.820 | 94.830 | 39.29 |
| Джи-гр 2Р5 | КС ЦБР | 03.01.00 | 31.08.27 | 87.910 | 95.460 | 38.86 |
| Аэрфью2Р03 | КС ЦБР | 03.01.00 | 20.07.27 | 89.440 | 96.090 | 36.65 |

\*- «рыночные» выпуски

Таким образом, по итогам 2025г. безрисковые инструменты – ОФЗ-ПД обеспечили максимальный возврат на инвестиции на уровне 25-27%, ОФЗ-ПК – на уровне 24-26%, ОФЗ-ИН – в диапазоне 19-22%. Максимальная доходность операций с субфедеральными облигациями составляла в пределах 34-38%, с корпоративными облигациями с фиксированным купоном с рейтингом «ААА» - «старыми и рыночными» порядка 36-62%, а с новыми (размещенными в 2025г.) - порядка 35-39%. Возврат на инвестиции в «старые» и «новые» корпоративные облигации с рейтингом «АА» достигал 45-51% и 42-47%, а с рейтинг «А» - порядка 46-50% и 50-54% соответственно. Максимальная доходность операций со «старыми» корпоративными облигациями с плавающим купоном с рейтингом «ААА» составила порядка 25-30%, с корпоративными облигациями с рейтингом «АА» достигала 36-55%, а с рейтинг «А» - порядка 37-49% соответственно.

## Перспективы рынка в 2026г.

### Рынок ОФЗ

В соответствии с прогнозом ЦБР на 2026 г. диапазон движения ключевой ставки определен в границах 13,0 – 15,0% в среднем по году. Исходя из этого прогноза, мы оцениваем соответствующее движение кривой ОФЗ в диапазон 10,0 – 12,0% по состоянию на конец 2026 г., согласно нашему базовому сценарию. В данном случае, по нашим оценкам, наибольшую доходность можно получить при операциях с длинными госбумагами со сроками погашения 2035 - 2040 гг.

При снижении КС ЦБР в диапазон 11,0 - 12,0% на конец декабря текущего года мы видим снижение кривой ОФЗ в коридор 10,0 - 11,0% к концу 2026 г. В данном случае эффективная годовая доходность инвестиций в наиболее длинные бумаги с постоянным фиксированным купоном (ОФЗ-ПД) в среднем оценивается нами на уровне 43,52% годовых.

В рамках данного наиболее оптимистичного сценария смягчения ДКП нашими фаворитами являются ОФЗ-ПД 26254, 26243 и 26248, инвестиции в которые на конец текущего года могут принести инвесторам 45,37%, 44,95% и 44,7% годовых соответственно.

В рамках чуть менее мягкого сценария ДКП и движения КС ЦБР в диапазон 12,0 - 13,0% к концу года мы оцениваем снижение кривой ОФЗ в коридор 11,0 - 12,0% на конец декабря 2026 г. В данном случае эффективная годовая доходность инвестиций в наиболее длинные бумаги с постоянным фиксированным купоном (ОФЗ-ПД) в среднем оценивается нами на уровне 35,29% годовых.

В данном случае по уровню доходности операций мы выделяем ОФЗ-ПД 26254, 26243 и 26247, инвестиции в которые при чуть более высоких уровнях КС ЦБР составят 36,64%, 36,49% и 36,09% годовых.



**Наиболее доходные операции с ОФЗ-ПД в 2026 г.**

|              | Параметры выпусков |          |           |         | Параметры "кривой" ОФЗ на коротком и длинном "конце кривой", % годовых  |               |               |               |               |
|--------------|--------------------|----------|-----------|---------|-------------------------------------------------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
|              |                    |          |           |         | 9.0% - 10.0%                                                            | 10.0% - 11.0% | 11.0% - 12.0% | 12.0% - 13.0% | 13.0% - 14.0% |
| Код          | Выпуск             | Купон, % | Погашение | Дюрация | Доходность операции, % годовых (покупка 16/01/26г - продажа 30/12/26г.) |               |               |               |               |
| SU26250RMFS9 | 26250              | 12,00    | 10.06.37  | 6,08    | 51,16                                                                   | 42,82         | 35,17         | 28,16         | 21,71         |
| SU26247RMFS5 | 26247              | 12,25    | 11.05.39  | 6,35    | 53,67                                                                   | 44,45         | 36,09         | 28,49         | 21,58         |
| SU26243RMFS4 | 26243              | 9,80     | 19.05.38  | 6,50    | 54,25                                                                   | 44,95         | 36,49         | 28,79         | 21,75         |
| SU26253RMFS3 | 26253              | 13,00    | 06.10.38  | 6,10    | 52,91                                                                   | 44,06         | 36,01         | 28,66         | 21,95         |
| SU26248RMFS3 | 26248              | 12,25    | 16.05.40  | 6,53    | 54,32                                                                   | 44,70         | 36,03         | 28,19         | 21,08         |
| SU26233RMFS5 | 26233              | 6,10     | 18.07.35  | 6,26    | 50,33                                                                   | 41,81         | 33,95         | 26,69         | 19,98         |
| SU26240RMFS0 | 26240              | 7,00     | 30.07.36  | 6,44    | 48,82                                                                   | 40,02         | 31,96         | 24,55         | 17,74         |
| SU26254RMFS1 | 26254              | 13,00    | 03.10.40  | 6,40    | 55,05                                                                   | 45,37         | 36,64         | 28,76         | 21,63         |
| SU26230RMFS1 | 26230              | 7,70     | 16.03.39  | 6,93    | 53,66                                                                   | 43,54         | 34,41         | 26,14         | 18,65         |

Источник: оценка БК «Регион»

**Рынок субфедеральных облигаций.**

При оценке доходности вложений в субфедеральные облигации в 2026г. мы предполагаем, что снижение на рынке субфедеральных облигаций будет происходить в соответствии с динамикой ставок на рынке ОФЗ (снижение в пределах от 1,0 до 5,0 п.п.), а текущие спреды к G-кривой ОФЗ будут сохранены на текущем уровне и в конце 2026г. Возможные наиболее доходные выпуски субфедеральных облигаций представлены в таблице. Наш базовый сценарий предполагает снижение доходности на конец 2026г. на 3,0-4,0 п.п. от текущих уровней.

**Наиболее доходные операции с субфедеральными облигациями в 2026 г.**

| Выпуск     | Текущие параметры на 16.01.2026г. |                |              |                     |                                   |                        | Доходность операции (% годовых) при покупке по цене на 16.01.26г. и при продаже 30.12.26г. по цене, соответствующей доходности ниже текущего уровня на: |       |       |       |       |
|------------|-----------------------------------|----------------|--------------|---------------------|-----------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|            | Купон, %, годовых                 | Дата погашения | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Доходность к погашению, % годовых | Спред к G-кривой, б.п. |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
|            |                                   |                |              |                     |                                   |                        |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
| ТомО634076 | 16.00                             | 26.11.30       | 3.19         | 102.23              | 16.19                             | 158                    | 30.31                                                                                                                                                   | 27.27 | 24.34 | 21.52 | 18.81 |
| Новосиб 23 | 12.75                             | 22.11.30       | 2.57         | 95.20               | 15.48                             | 98                     | 25.92                                                                                                                                                   | 23.68 | 21.53 | 19.44 | 17.43 |
| Новосиб 27 | 15.10                             | 13.10.29       | 2.31         | 100.98              | 15.50                             | 106                    | 24.12                                                                                                                                                   | 22.31 | 20.54 | 18.81 | 17.14 |
| УльО634009 | 22.50                             | 04.10.29       | 2.21         | 119.25              | 15.11                             | 70                     | 23.49                                                                                                                                                   | 21.72 | 20.00 | 18.33 | 16.70 |
| ТомО634075 | 16.20                             | 06.12.28       | 2.04         | 101.91              | 16.39                             | 202                    | 23.36                                                                                                                                                   | 21.90 | 20.47 | 19.08 | 17.72 |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

## Рынок корпоративных облигаций

При оценке доходности вложений в корпоративные облигации в 2026г. мы предполагаем, что снижение на рынке корпоративных облигаций будет происходить в соответствии с динамикой ставок на рынке ОФЗ (снижение в пределах от 1,0 до 5,0 п.п.), а текущие спреды к G-кривой ОФЗ будут сохранены на текущем уровне и в конце 2026г. Возможные наиболее доходные выпуски корпоративных облигаций с учетом уровня кредитных рейтингов представлены в таблицах. Наш базовый сценарий предполагает снижение доходности на конец 2026г. на 3,0-4,0 п.п. от текущих уровней.

### Наиболее доходные операции с корпоративными облигациями с рейтингом «ААА» в 2026

| Выпуск     | Текущие параметры на 16.01.2026г. |                         |              |                     |                                   |                        | Доходность операции (% годовых) при покупке по цене на 16.01.26г. и при продаже 30.12.26г. по цене, соответствующей доходности ниже текущего уровня на: |       |       |       |       |
|------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------|---------------------|-----------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|            | Купон, %, годовых                 | Дата погашения / оферты | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Доходность к погашению, % годовых | Спред к G-кривой, б.п. |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
|            |                                   |                         |              |                     |                                   |                        |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
|            |                                   |                         |              |                     |                                   |                        | -5.00                                                                                                                                                   | -4.00 | -3.00 | -2.00 | -1.00 |
| ПКТ 2Р1    | 15.99                             | 15.11.29                | 2.88         | 101.92              | 16.22                             | 166                    | 28.50                                                                                                                                                   | 25.88 | 23.34 | 20.89 | 18.51 |
| ПГКЗР02    | 15.95                             | 29.03.29                | 2.53         | 100.97              | 16.72                             | 224                    | 26.58                                                                                                                                                   | 24.50 | 22.47 | 20.50 | 18.59 |
| ВымпелК1Р8 | 8.02                              | 09.03.29                | 2.77         | 83.18               | 15.65                             | 112                    | 26.40                                                                                                                                                   | 24.13 | 21.92 | 19.77 | 17.68 |
| ВымпелК1Р7 | 9.85                              | 12.02.29                | 2.61         | 87.37               | 15.92                             | 142                    | 26.08                                                                                                                                                   | 23.94 | 21.85 | 19.82 | 17.84 |
| Селигдар8Р | 18.00                             | 03.06.28                | 1.95         | 100.61              | 19.19                             | 486                    | 25.58                                                                                                                                                   | 24.25 | 22.94 | 21.67 | 20.42 |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

### Наиболее доходные операции с корпоративными облигациями с рейтингом «А» в 2026

| Выпуск     | Текущие параметры на 16.01.2026г. |                         |              |                     |                                   |                        | Доходность операции (% годовых) при покупке по цене на 16.01.26г. и при продаже 30.12.26г. по цене, соответствующей доходности ниже текущего уровня на: |       |       |       |       |
|------------|-----------------------------------|-------------------------|--------------|---------------------|-----------------------------------|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|
|            | Купон, %, годовых                 | Дата погашения / оферты | Дюрация, лет | Цена, % от номинала | Доходность к погашению, % годовых | Спред к G-кривой, б.п. |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
|            |                                   |                         |              |                     |                                   |                        |                                                                                                                                                         |       |       |       |       |
|            |                                   |                         |              |                     |                                   |                        | -5.00                                                                                                                                                   | -4.00 | -3.00 | -2.00 | -1.00 |
| РЖД БО-17  | 9.85                              | 14.05.31                | 4.07         | 82.50               | 15.23                             | 54                     | 34.65                                                                                                                                                   | 30.40 | 26.34 | 22.47 | 18.77 |
| ГазпнЗР15R | 2.00                              | 11.04.30                | 3.99         | 60.38               | 15.61                             | 93                     | 33.53                                                                                                                                                   | 29.66 | 25.95 | 22.37 | 18.93 |
| Атомэнпр09 | 15.10                             | 29.05.31                | 3.71         | 100.74              | 15.75                             | 108                    | 33.47                                                                                                                                                   | 29.60 | 25.91 | 22.37 | 18.98 |
| Атомэнпр08 | 14.70                             | 17.09.30                | 3.43         | 99.80               | 15.59                             | 96                     | 31.14                                                                                                                                                   | 27.77 | 24.54 | 21.44 | 18.46 |
| Атомэнпр07 | 14.35                             | 19.07.30                | 3.27         | 98.33               | 15.71                             | 110                    | 30.76                                                                                                                                                   | 27.51 | 24.39 | 21.39 | 18.50 |

Источник: МБ, расчеты ООО "БК РЕГИОН"

Таким образом, по итогам 2026г. безрисковые инструменты – долгосрочные ОФЗ-ПД могут показать максимальный возврат на инвестиции в пределах 40,0-45,4% и 31,0-36,6%, с нашими базовыми сценариями. Потенциальная максимальная доходность операций с субфедеральными облигациями может составить в пределах 21,7 – 27,3% или 20,0-24,3% соответственно. Максимальный возврат на инвестиции в корпоративные облигации с рейтингом «ААА» может оцениваться в размере порядка 27,5-30,4% и 24,4-26,3% в зависимости от

базового сценария, а в корпоративные облигации с рейтингом «АА» - в размере 25,6-28,5% и 23,9-25,9% 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](http://www.region.broker)

#### ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

|                   |                             |                                                              |
|-------------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------------|
| Екатерина Шилиева | +7 (495) 777-29-64 доб. 253 | <a href="mailto:shilyaeva@region.ru">shilyaeva@region.ru</a> |
| Татьяна Тетёркина | +7 (495) 777-29-64 доб. 112 | <a href="mailto:teterkina@region.ru">teterkina@region.ru</a> |
| Василий Домась    | +7 (495) 777-29-64 доб. 244 | <a href="mailto:vv.domas@region.ru">vv.domas@region.ru</a>   |

#### МАКРОЭКОНОМИКА, ОТРАСЛЕВАЯ АНАЛИТИКА

|                  |                            |                                                  |
|------------------|----------------------------|--------------------------------------------------|
| Валерий Вайсберг | +7 (495) 777-29-64 доб.192 | <a href="mailto:vva@region.ru">vva@region.ru</a> |
|------------------|----------------------------|--------------------------------------------------|

#### АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ

|                 |                             |                                                        |
|-----------------|-----------------------------|--------------------------------------------------------|
| Александр Ермак | +7 (495) 777-29-64 доб. 405 | <a href="mailto:aermak@region.ru">aermak@region.ru</a> |
| Мария Сулима    | +7 (495) 777-29-64 доб. 294 | <a href="mailto:sulima@region.ru">sulima@region.ru</a> |

#### 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.