

# Современные реалии рынка высокодоходных облигаций:

ключевые тренды, статистика  
и актуальные практики

Спикер

**Екатерина Маевская**

Руководитель направления рыночной аналитики  
инвестиционной компании «Юнисервис Капитал»



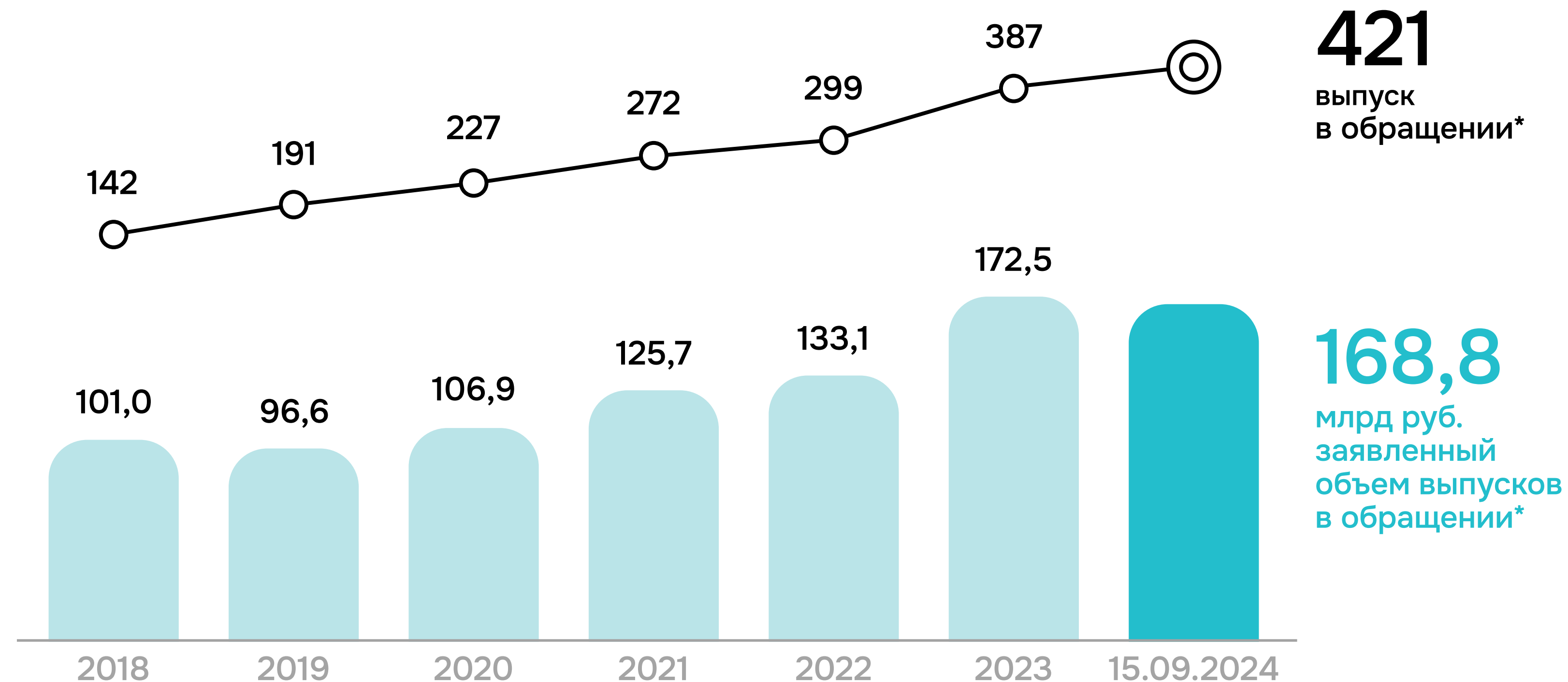
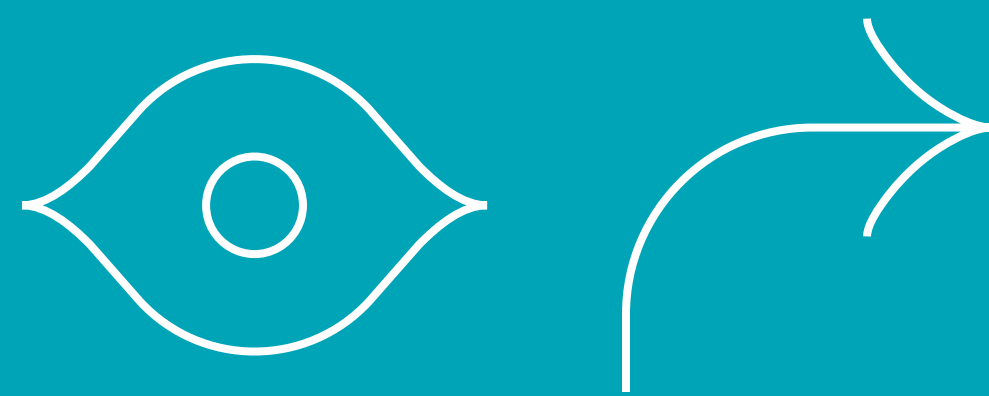
**Юнисервис  
Капитал**

Инвестиционная  
компания

# Рынок ВДО в условиях рыночных шоков

## Динамика рынка ВДО

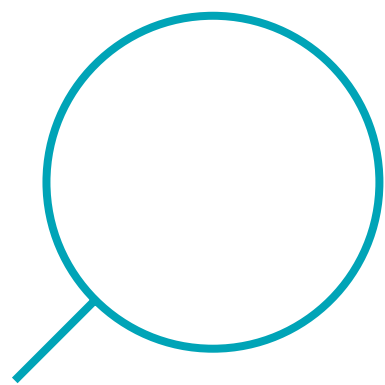
От года к году рынок высокодоходных облигаций набирал обороты. Среднегодовой темп прироста (CAGR) общей суммы выпусков в обращении с 2018 по 2023 гг составлял 11%, а вот количество росло еще большими темпами – в среднем 22% ежегодно. На середину сентября 2024 года заявленный объем выпусков в обращении составил 168,8 млрд руб. против 172,5 млрд руб. по завершении 2023 года. Количество же выпусков в обращении увеличилось на 9% и преодолело отметку в 400 шт.



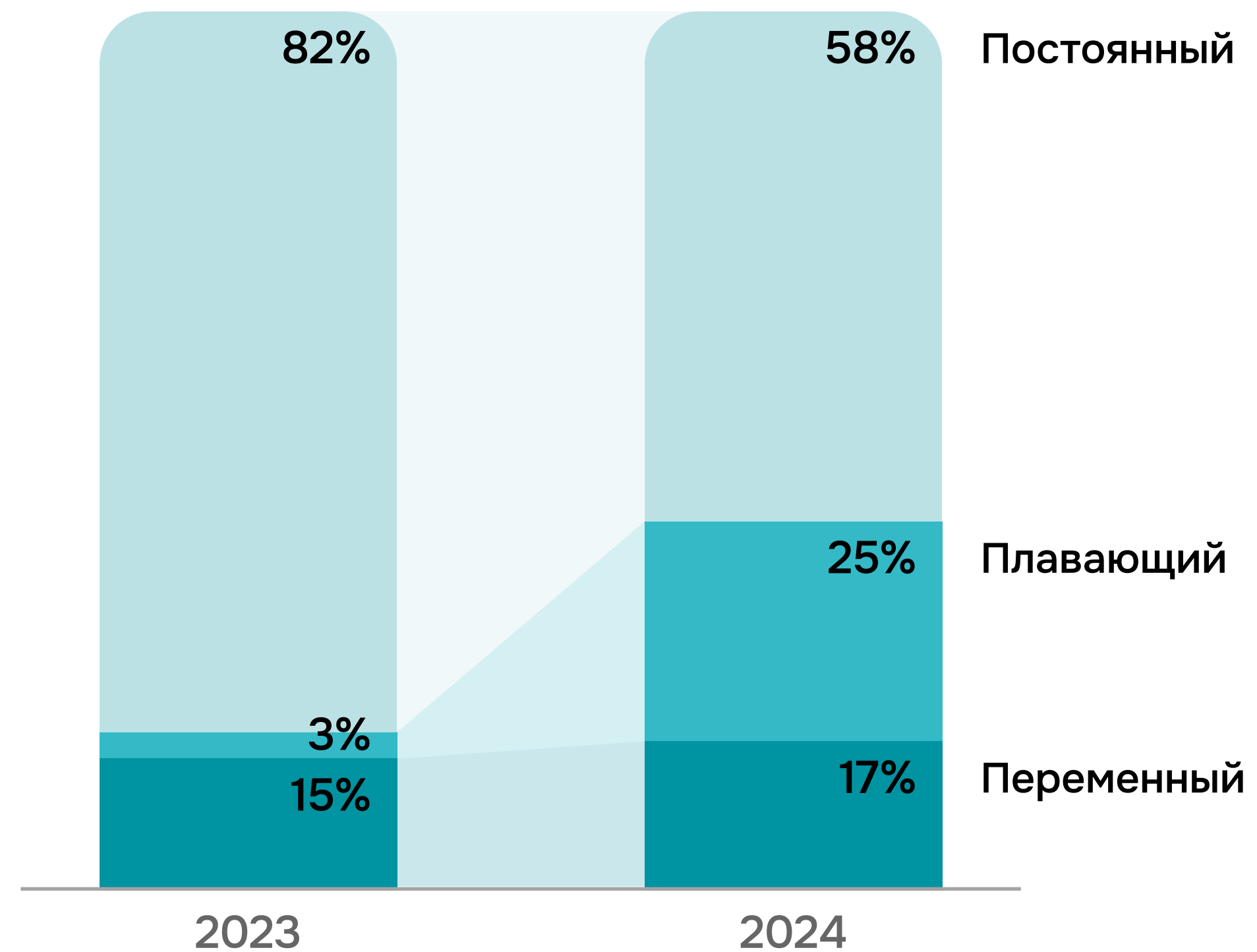
\* выпуски третьего и второго уровней листинга объемом до 2 млрд рейтингового сегмента до BBB+ включительно. Были исключены нерыночные размещения и прочие аномалии. Если выпуск был погашен в году N, его сумма учитывается

# Рынок ВДО в условиях рыночных шоков

## Структура рынка ВДО в разрезе типов купона



Удельный вес выпусков с разным типом купона

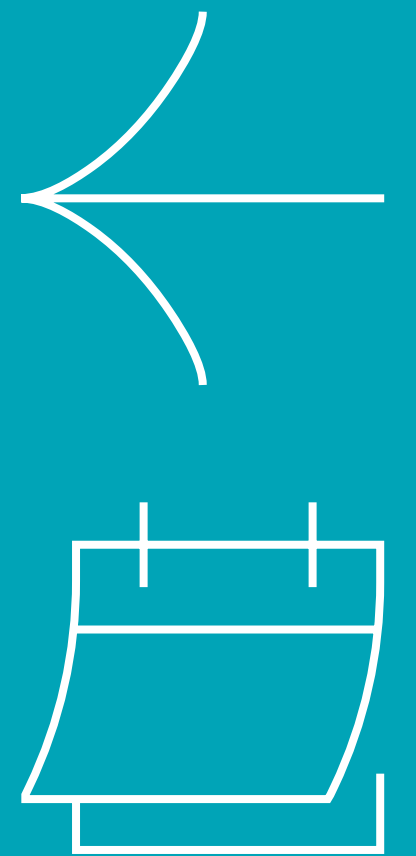
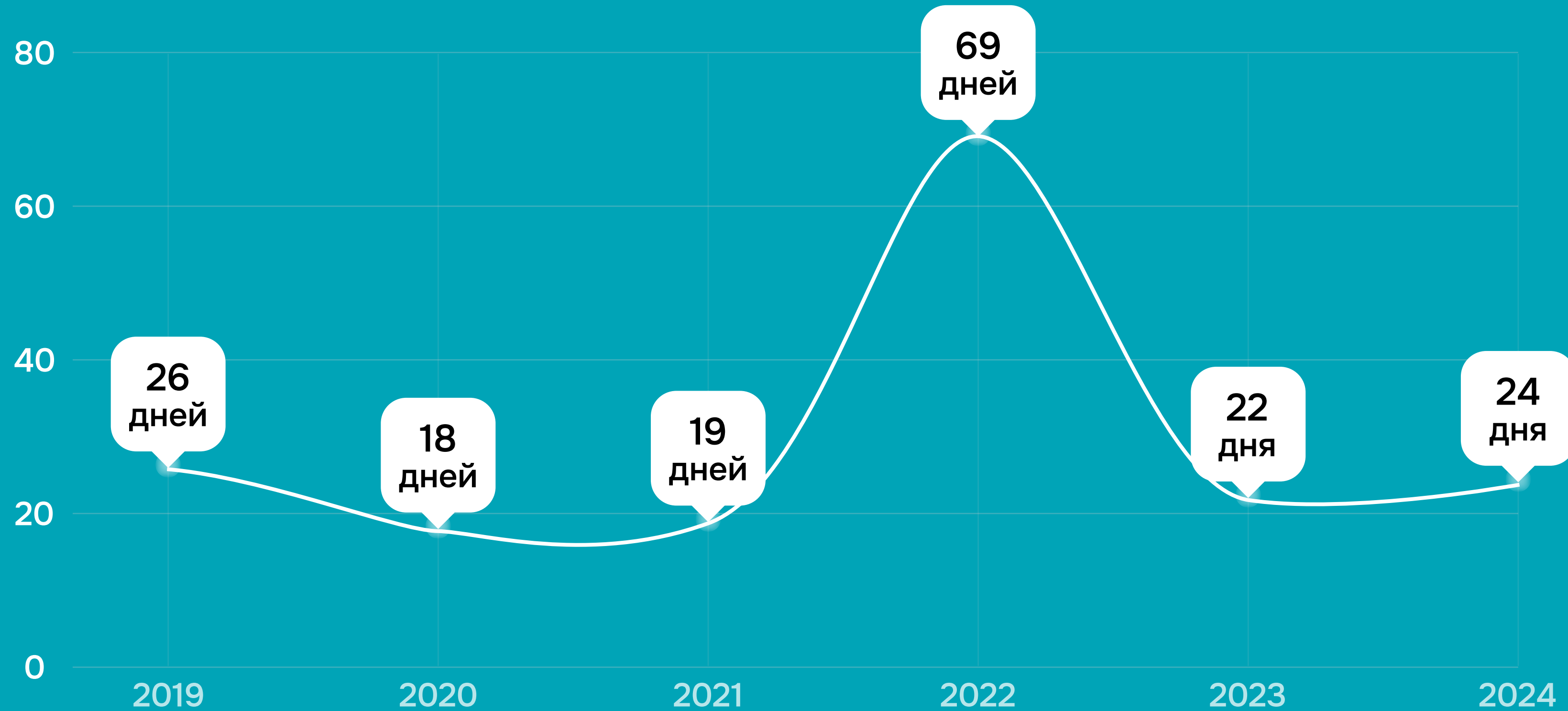


Каждый 4-й заявленный к эмиссии выпуск в 2024 году – флоатер (25% из общего числа выпущенных в ВДО-сегменте выпусков), в то время как в 2023 году удельный вес плавающих выпусков был на уровне 3%.

Все чаще игроки рынка стали прибегать также к установлению оферт – 17%, а вот постоянные купоны (включая выпуски с «лесенкой») взяли на себя по данным на середину сентября 2024 года лишь 58% из всего числа выпусков (против 82% годом ранее).

# Рынок ВДО в условиях рыночных шоков

## Средневзвешенная длительность размещения

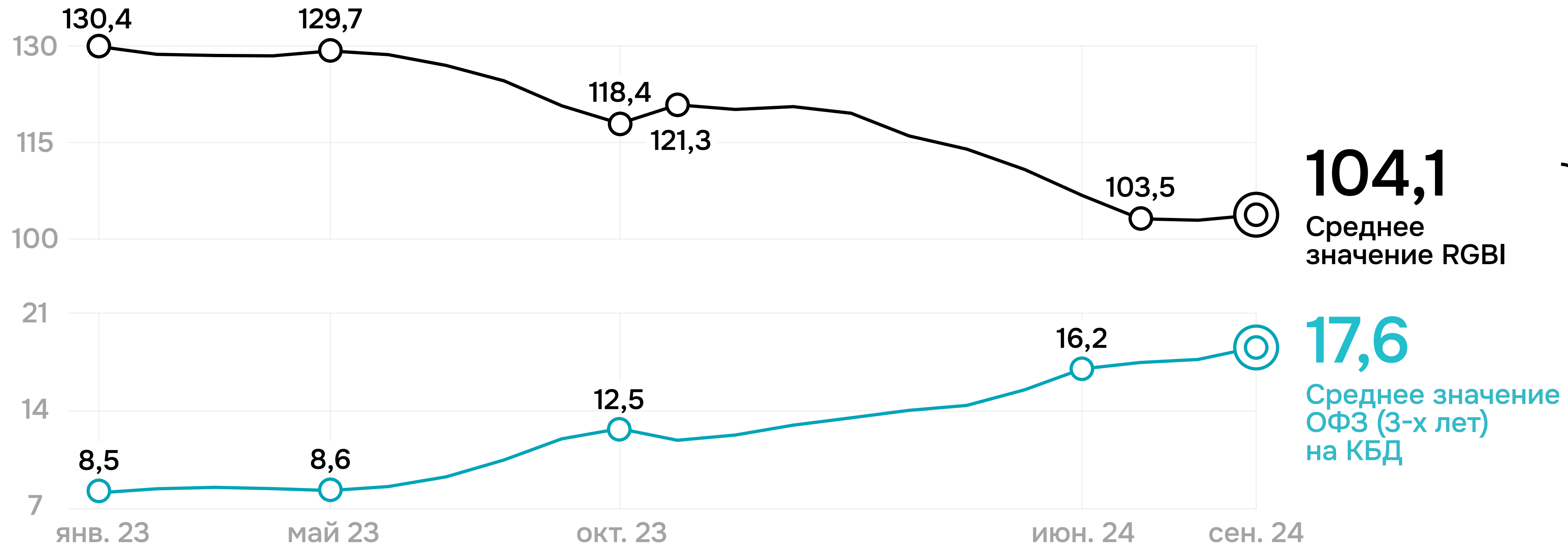


Средневзвешенная длительность размещения в 2024 году на текущий момент составила 24 дня.

Среди выпусков 2024 года, которые размещаются/размещались более 3 месяцев ЭкономЛизинг-001P-07 (117 дней), СимплСолюшнз-Кэпит-001P-01 (133 дня), Агротек-БО-05 (118 день).

# Эффективные доходности и спреды на рынке ВДО

## Динамика индекса RGBI и КБД

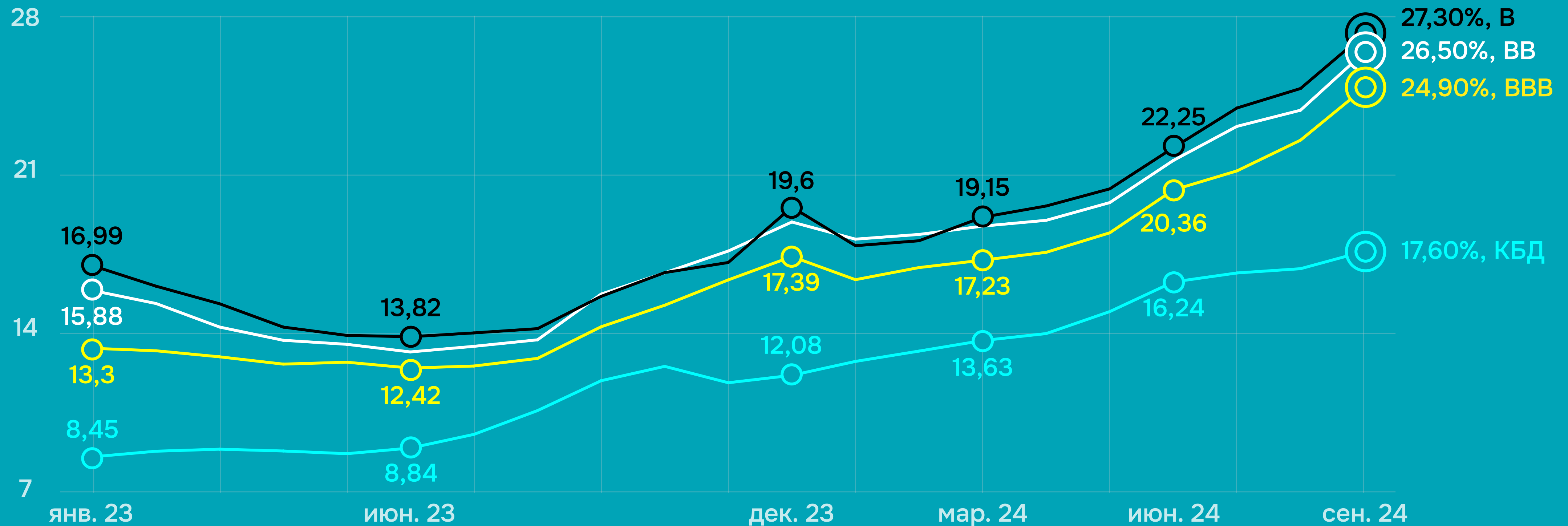


Доходности по безрисковым гос. инструментам математически являются одной из компонентов формулы определения справедливой эффективной доходности (YTM) по каждому корпоративному выпуску в отдельности. Зависимость долгового рынка от ДКП отразилась на основных его показателях: доходности ОФЗ

снизились – менее 103, однако в моменте немного отыграли и вернули часть потерянных значений, уровень КБД увеличилась на 0,25-0,3 п.п. Очевидно, что в ближайшее время отложенный эффект догонит рынок, и значение тех же ОФЗ на КБД приблизятся уже к самому уровню ключевой ставке.

# Эффективные доходности и спреды на рынке ВДО

## Медианные доходности



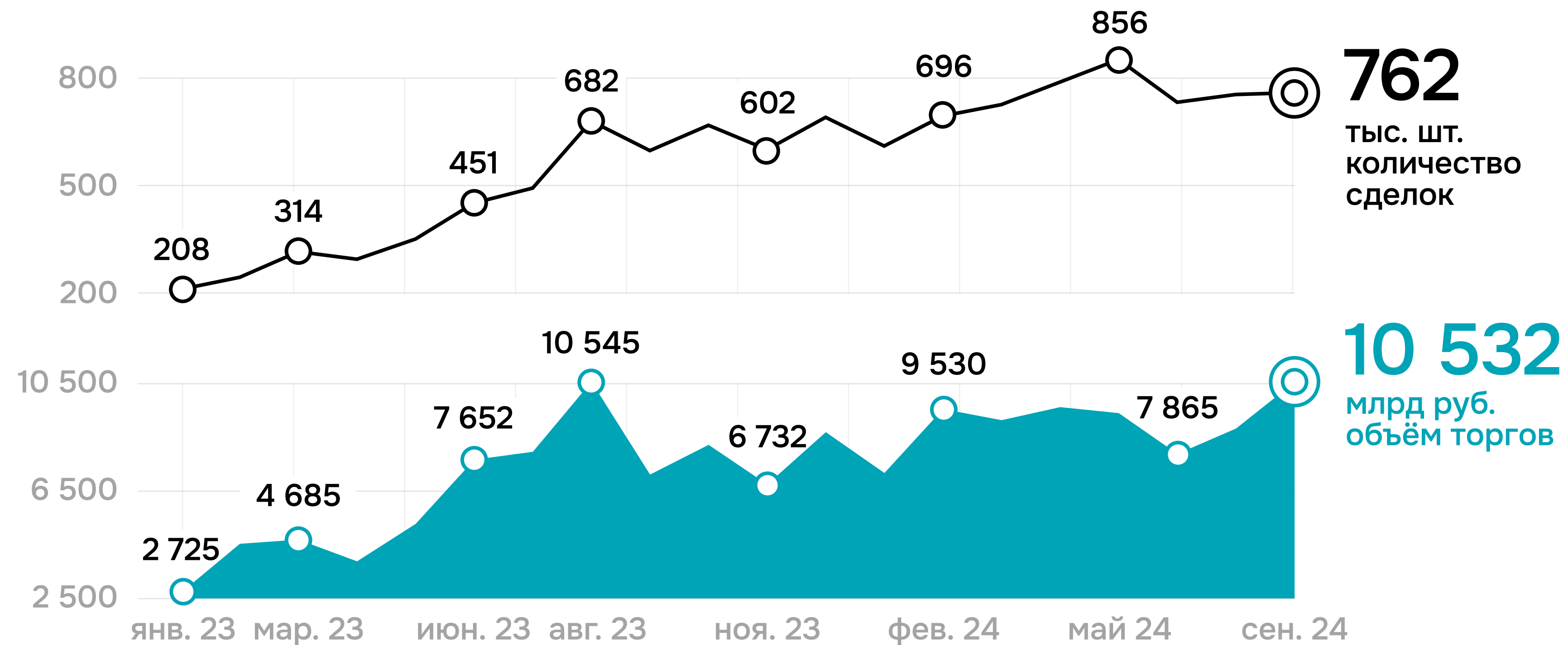
Сейчас по рейтинговым сегментам спреды доходностей (если брать средние значения с июля по сентябрь) выглядят следующим образом: 8 для сегмента В, 7,5 для представителей ВВ-сектора, выпуски ВВВ – 6. Начался новый адаптивный период в том числе в ожидании еще большего подъёма ключевой ставки – стоимость

старых бумаг стало проседать, толкая доходности вверх. Сейчас рост величины эффективных доходностей опережает рост значения ОФЗ, а в премию, словно, заложен уже еще более повышенный риск возможных дефолтов.



# Вторичный рынок ВДО

## Объём торгов и количество сделок на вторичном рынке



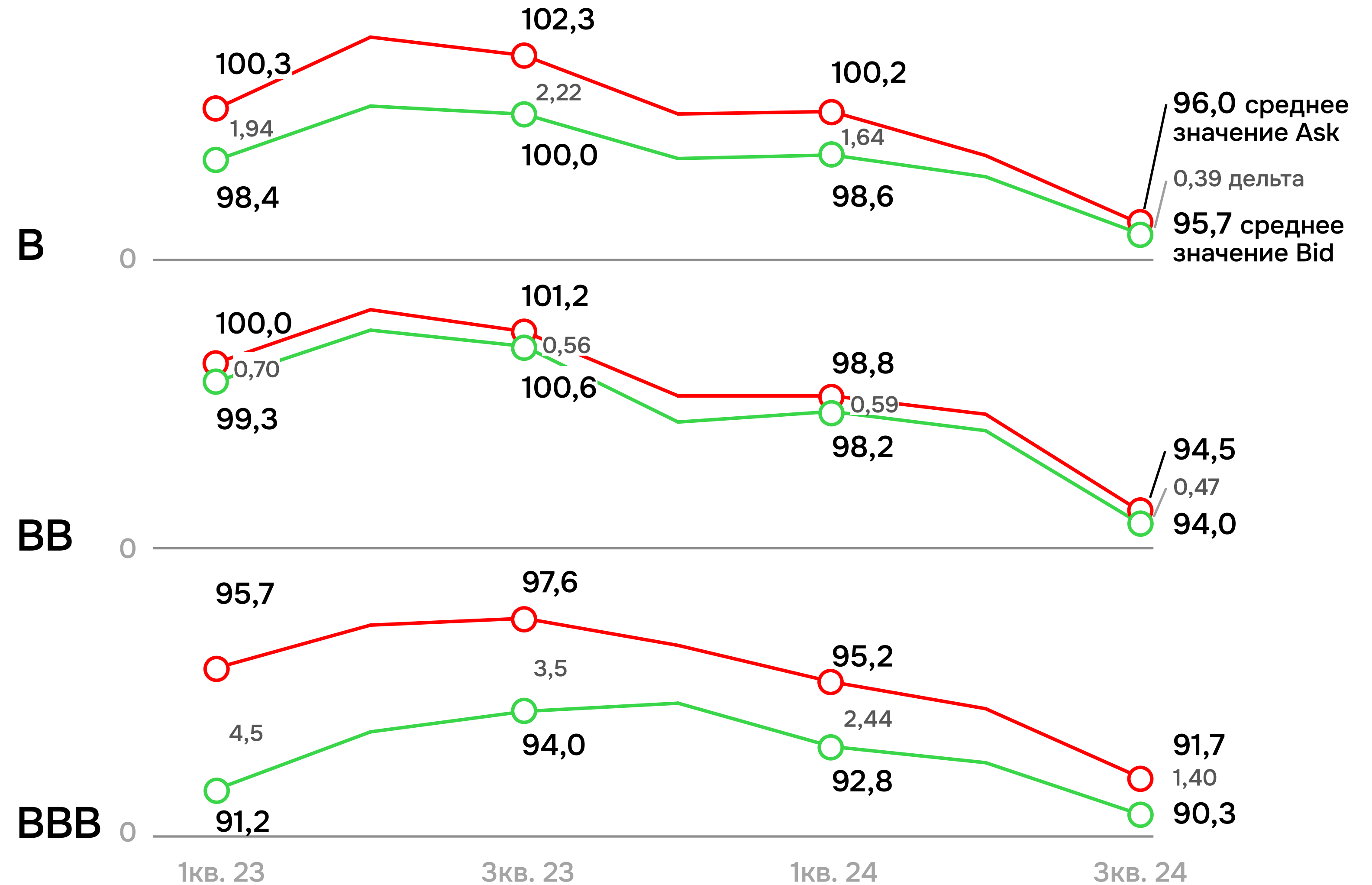
В 2024 году же существенное повышение объёмов торгов наблюдалось в марте — +29%, до 32,6 трлн руб. В мае и июне темпы развернулись, что, вероятно, связано с ожиданиями по дальнейшей судьбе ключевой ставки и появление альтернативных источников вложений (депозиты). Как итог: 7,8 трлн руб. — объём торгов

в июне (-16%) и 735 тыс. сделок (-13%). А вот июнь и август по объёмам показал положительную динамику — +12% в июле и +20% к предыдущему месяцу в августе, что показало одно из рекордных значений по объёмам в ВДО за 2023-2024 гг. Итог: 10,5 трлн руб. сделок в августе и 762 тыс. сделок.

# Вторичный рынок ВДО






## Ликвидность на рынке

в 2024 года наметилась тенденция к сокращению дельты предложения и покупки, а к июлю-августу узкие спреды уже показали все три рейтинговых сегмента. Если в начале 2023 года разница между ценой покупки и продажи в BBB была на уровне 5, то в 3 квартале 2024 года спред стал ниже 1,5, а в B-сегменте сократилось до 0,47 (средний спред в 2023 году был 2,18). Это стало подтверждением тезиса о перетоке денежных средств в облигации, которые стали предлагать наибольшие доходности и становиться как следствие более привлекательными для инвесторов.





# Резюмируем

- |    |  |   |
|----|--|---|
| 01 | Рынок высокодоходных облигаций продолжает свое развитие.   |    |
| 02 | С 2018 года среднегодовой темп прироста количества выпусков составлял 22%.   |    |
| 03 | Внутренняя структура выпусков претерпела изменения.  |   |
| 04 | Широкие спреды уже закладывают в себя дефолтные риски, и чем больше величина премии, тем вероятность дефолта выше.             |  |
| 05 | Что перевесит – риск или желание заработать, дорогое обслуживание долга или дальнейшее развитие компании за счет фондирования? |  |

Остались вопросы?

Екатерина Маевская  
Руководитель направления  
рыночной аналитики

[maevskaya.e@unilinecm.ru](mailto:maevskaya.e@unilinecm.ru)

[uscapital.ru](http://uscapital.ru)

[t.me/uniservicecapital](https://t.me/uniservicecapital)

