

**Аналітичне дослідження по  
результатах  
визначених НРА «Рюрік» рейтингових  
оцінок за 2012 рік**



## ПІДСУМКИ ДІЯЛЬНОСТІ НРА «РЮРІК» У 2012 РОЦІ

**Коротка довідка.** НРА «Рюрік» було засновано 14 грудня 1994 року. З моменту набуття чинності «Концепції створення системи рейтингової оцінки регіонів, галузей національної економіки, суб'єктів господарювання» №208-р від 01.04.2004 р., НРА «Рюрік» займається оцінкою кредитоспроможності (надійності) і рейтингуванням українських підприємств, організацій та їхніх боргових інструментів.

Відповідно до рішення Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 07.04.2010 р. №385, Національне рейтингове агентство «Рюрік» включено до Державного реєстру уповноважених рейтингових агентств. Офіційний статус уповноваженого рейтингового агентства підтверджує видане НРА «Рюрік» Свідоцтво про включення до державного реєстру уповноважених рейтингових агентств від 12.04.2010 р. №4.

З 12.04.2010 р. НРА «Рюрік» набуло право визначати рейтингові оцінки позичальників та боргових інструментів, обов'язковість отримання яких визначається Законом. Починаючи з цього моменту, Агентство значно інтенсифікувало власну діяльність на ринку рейтингових послуг України.

15.01.2013 р. НРА «Рюрік», підвищуючи прозорість (інформаційну прозорість) власної діяльності, оприлюднило на власному офіційному сайті авторські методики рейтингового оцінювання.

**Діючі кредитні рейтинги.** Станом на кінець 2012 року НРА «Рюрік» підтримувало 62 довгострокові кредитні рейтинги (35 довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів (з них 2 – довгострокові кредитні рейтинги цільових облігацій) та 27 довгострокових кредитних рейтингів позичальників).

За п'ятьма довгостроковими кредитними рейтингами підтримується прогноз «позитивний», за одним – «в розвитку». За рештою довгострокових кредитних рейтингів зберігається прогноз «стабільний». Три довгострокові кредитні рейтинги відкликани, один – призупинений. Всі відкликани та призупинені рейтинги за типом є довгостроковими кредитними рейтингами боргових інструментів.

Перелік призупинених та відкликаних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів станом на кінець 2012 року наведено у табл. 1.

Таблиця 1. Призупинені та відкликани НРА «Рюрік» довгострокові кредитні рейтинги боргових інструментів станом на кінець 2012 року

№	Емітент	Серія	Загальна номінальна вартість	Поточний кредитний рейтинг	Дата присвоєння	Дата оновлення
1	ТОВ «АСТРАКАРД»	В	8 млн. грн.	рейтинг призупинений	09.11.2010	28.12.2012
2	ТОВ «Українське Гарантійне Агентство»	А	100 млн. грн.	рейтинг відкликаний	01.12.2010	14.09.2012
3	ТОВ «ВО ТЕХНА»	А	110 млн. грн.	рейтинг відкликаний	28.03.2011	30.09.2011
4	ПАТ «БАНК ПЕРШИЙ»	С	18,5 млн. грн.	рейтинг відкликаний	23.08.2011	27.11.2012

Детальнішу інформацію стосовно кредитних рейтингів, які підтримує НРА «Рюрік», станом на кінець 2012 року наведено в табл. 2.

Таблиця 2. Кредитні рейтинги, які підтримувало НРА «Рюрік», станом на кінець 2012 року

<b>ДОВГОСТРОКОВІ КРЕДИТНІ РЕЙТИНГИ ПОЗИЧАЛЬНИКІВ СТАНОМ НА КІНЕЦЬ 2012 РОКУ</b>						
№	Назва організації	Рівень рейтингу	Поточний прогноз	Дата присвоєння	Дата оновлення	
1	ПАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО»	uaAA-	позитивний	27.04.2012	28.09.2012	
2	ПАТ СК «ЛЕММА»	uaA	стабільний	16.11.2011	14.12.2012	
3	ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат»	uaA	стабільний	17.10.2011	27.11.2012	
4	ПАТ «ДТЕК ПЕМ-ЕНЕРГОВУГІЛЛЯ»	uaA	стабільний	15.03.2012	08.11.2012	
5	ПРАТ «ДФДК»	uaA	стабільний	11.04.2012	19.09.2012	
6	СТЗДВ «ГАРАНТІЯ»	uaA-	стабільний	06.02.2012	14.11.2012	
7	ПАТ «ДОНЕЦЬККОКС»	uaA-	стабільний	10.02.2012	06.11.2012	
8	ПАТ «АКХЗ»	uaA-	стабільний	29.02.2012	30.10.2012	
9	ПАТ «АКТАБАНК»	uaA-	стабільний	21.06.2010	21.12.2012	
10	ТДВ «СК «ІНДІГО»	uaA-	стабільний	15.03.2012	18.12.2012	
11	ПАТ «БАНК ПЕРШИЙ»	uaBBB+	стабільний	23.08.2011	27.11.2012	
12	ПАТ «КБ «ПІВДЕНКОМБАНК»	uaBBB+	стабільний	26.12.2011	18.12.2012	
13	ПАТ «АВАНТ-БАНК»	uaBBB	позитивний	23.08.2011	20.11.2012	
14	ПАТ «РЕАЛ БАНК»	uaBBB	позитивний	31.10.2011	30.10.2012	
15	ПАТ «Комерційний банк «Даніель»	uaBBB	стабільний	25.08.2011	14.11.2012	
16	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»	uaBBB	стабільний	16.09.2011	30.10.2012	
17	ПАТ «Агрокомбанк»	uaBBB	стабільний	20.12.2011	08.11.2012	
18	ТОВ «ФК «НАРОДНА ПОЗИКА»	uaBBB	стабільний	20.12.2011	30.11.2012	
19	ПАТ «ІнтерКредитБанк»	uaBBB	стабільний	31.01.2012	28.12.2012	
20	ПАТ КБ «СТАНДАРТ»	uaBBB	стабільний	24.02.2012	20.11.2012	
21	ПАТ «КБ «Земельний Капітал»	uaBBB	стабільний	18.04.2012	08.11.2012	
22	ПАТ «МЕЛІОР БАНК»	uaBBB	стабільний	27.04.2012	06.11.2012	
23	ТДВ «СТ «МЕГАПОЛІС»	uaBBB	стабільний	08.10.2012	-	
24	ПАТ «КБ «ФІНАНСОВИЙ ПАРТНЕР»	uaBBB	стабільний	30.10.2012	-	
25	АТ «БАНК ЗОЛОТІ ВОРОТА»	uaBBB	стабільний	29.12.2011	18.12.2012	
26	ПАТ «Діапазон – Максимум Банк»	uaBBB	в розвитку	29.11.2010	30.11.2012	
27	ПАТ «Банк Камбіо»	uaBBB-	стабільний	23.03.2011	30.11.2012	
<b>ДОВГОСТРОКОВІ КРЕДИТНІ РЕЙТИНГИ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ СТАНОМ НА КІНЕЦЬ 2012 РОКУ</b>						
№	Емітент облігацій	Серія облігацій	Рівень рейтингу	Поточний прогноз	Дата присвоєння	Дата оновлення
1	ДП «ІЛЛІЧ-АГРО ДОНБАС»	A та B	uaA	позитивний	26.04.2012	26.12.2012
2	ПАТ СК «ЛЕММА»	F	uaA	стабільний	14.12.2012	-
3	ПАТ «АКТАБАНК»	A та B	uaA-	стабільний	09.12.2010	21.12.2012
4	ТОВ «ФАКТОРИНГ ФІНАНС»	A	uaBBB+	стабільний	28.12.2010	27.11.2012
5	ПРАТ «Агра»	A-P	uaBBB+	стабільний	29.12.2011	21.12.2012
6	ПРАТ «Агра»	AA-AE	uaBBB+	стабільний	14.05.2012	21.12.2012
7	ПАТ «АВАНТ-БАНК»	A, B та C	uaBBB	позитивний	16.05.2012	20.11.2012
8	ТОВ «АКСІОМА»	A	uaBBB	стабільний	20.06.2011	14.12.2012
9	ТОВ «АКСІОМА»	B	uaBBB	стабільний	26.12.2012	-
10	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»	A, B та C	uaBBB	стабільний	16.09.2011	30.10.2012
11	ТОВ «ТРИУМФ»	A	uaBBB-	стабільний	05.09.2011	28.12.2012
12	ТОВ «ТРИУМФ»	B	uaBBB-	стабільний	26.12.2011	28.12.2012
13	ТОВ «ТРИУМФ»	C та D	uaBBB-	стабільний	27.06.2012	28.12.2012
14	ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»	A	uaBBB-	стабільний	07.12.2011	07.12.2012
15	ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»	B	uaBBB-	стабільний	07.12.2012	-
16	ТОВ «СОНЕТ»	A	uaBBB-	стабільний	05.04.2012	30.11.2012
17	ТОВ «СОНЕТ»	B	uaBBB-	стабільний	30.11.2012	-
18	ТОВ «НОВОТЕХ-ІНВЕСТ»	A	uaBBB-	стабільний	16.05.2012	20.11.2012
19	ТОВ «НОВОТЕХ-ІНВЕСТ»	B	uaBBB-	стабільний	25.12.2012	-
20	ТОВ «ІНСАЙТ КАПІТАЛ»	A	uaBBB-	стабільний	22.06.2012	14.11.2012
21	ТОВ «ІНСАЙТ КАПІТАЛ»	B, C та D	uaBBB-	стабільний	22.06.2012	14.11.2012
22	ТОВ «КУА «ЕСКО-КАПІТАЛ»	A, B та C	uaBBB-	стабільний	18.07.2012	14.11.2012
23	ТОВ «МІК МЕГА»	A	uaBBB-	стабільний	27.06.2012	18.12.2012
24	ТОВ «МІК МЕГА»	B	uaBBB-	стабільний	18.12.2012	-
25	ТОВ «КУА «Інсайт Ессет Менеджмент»	A	uaBBB-	стабільний	23.10.2012	-
26	ПРАТ «Кондитерська фабрика «Лагода»	A	uaBB	стабільний	22.07.2011	28.12.2012
27	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН»	A	uaBB-	стабільний	29.06.2011	28.12.2012
28	ТОВ «ПЛЕЙС»	A	uaB+	стабільний	28.12.2010	28.12.2012
29	ТОВ «МД ГРУП»	C та D	uaB	стабільний	20.03.2012	28.12.2012
30	ПП «СЕРВІСТЕХСНАБ»	A	uaB	стабільний	14.12.2012	-
31	ПАТ «АВЕРС»	A	uaB-	стабільний	09.12.2010	30.11.2012
32	ТОВ «Автобортранс»	A та B	uaCCC	стабільний	01.11.2010	18.12.2012
33	ТОВ «Укрсоцбуд»	G	uaCCC	стабільний	23.04.2012	23.10.2012
34	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК»	A, B та C	uaCCC	стабільний	23.04.2012	21.12.2012
35	ТОВ «ЛОГО СФЕРА»	A, B та C	uaCCC	стабільний	23.04.2012	27.11.2012

Детальнішу інформацію стосовно кредитних рейтингів, які підтримувало НРА «Рюрік», станом на початок 2011 року наведено в табл. 3.

Таблиця 3. Кредитні рейтинги, які підтримувало НРА «Рюрік», станом на кінець 2011 року

<b>ДОВГОСТРОКОВІ КРЕДИТНІ РЕЙТИНГИ ПОЗИЧАЛЬНИКІВ СТАНОМ НА КІНЕЦЬ 2011 РОКУ</b>						
№	Назва організації	Рівень рейтингу	Поточний прогноз	Дата присвоєння	Дата оновлення	
1	ПАТ СК «ЛЕММА»	uaA	стабільний	16.11.2011	–	
2	ПАТ «Часівоярський вогнетривкий комбінат»	uaA	стабільний	17.10.2011	–	
3	ПАТ «АКТАБАНК»	uaBBB+	позитивний	21.06.2010	30.11.2011	
4	ПАТ «БАНК ПЕРШИЙ»	uaBBB+	стабільний	23.08.2011	22.11.2011	
5	ПАТ «КБ «ПІВДЕНКОМБАНК»	uaBBB	стабільний	26.12.2011	–	
6	ПАТ «РЕАЛ БАНК»	uaBBB	стабільний	31.10.2011	–	
7	ПАТ «Комерційний банк «Даніель»	uaBBB	стабільний	25.08.2011	09.11.2011	
8	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»	uaBBB	стабільний	16.09.2011	28.10.2011	
9	ПАТ «Агрокомбанк»	uaBBB	стабільний	20.12.2011	–	
10	ТОВ «ФК «НАРОДНА ПОЗИКА»	uaBBB	стабільний	20.12.2011	–	
11	ПАТ «Діапазон – Максимум Банк»	uaBBB	стабільний	29.11.2010	16.11.2011	
12	ПАТ «АВАНТ–БАНК»	uaBBB	в розвитку	23.08.2011	28.10.2011	
13	ПАТ «Банк Камбіо»	uaBBB-	позитивний	23.03.2011	25.11.2011	
14	АТ «БАНК ЗОЛОТІ ВОРОТА»	uaBBB-	стабільний	29.12.2011	–	
<b>ДОВГОСТРОКОВІ КРЕДИТНІ РЕЙТИНГИ БОРГОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ СТАНОМ НА КІНЕЦЬ 2011 РОКУ</b>						
№	Емітент облігацій	Серія облігацій	Рівень рейтингу	Поточний прогноз	Дата присвоєння	Дата оновлення
1	ПАТ «АКТАБАНК»	A та B	uaBBB+	позитивний	09.12.2010	30.11.2011
2	ПАТ «БАНК ПЕРШИЙ»	C	uaBBB+	стабільний	23.08.2011	22.11.2011
3	ТОВ «ФАКТОРИНГ ФІНАНС»	A	uaBBB+	стабільний	28.12.2010	05.12.2011
4	ПрАТ «Агра»	A-P	uaBBB+	стабільний	29.12.2011	–
5	ТОВ «АСТРАКАРД»	B	uaBBB	стабільний	09.11.2010	26.12.2011
6	ТОВ «АКСІОМА»	A	uaBBB	стабільний	20.06.2011	05.12.2011
7	ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ»	A, B та C	uaBBB	стабільний	16.09.2011	28.10.2011
8	ТОВ «ТРИУМФ»	A	uaBBB-	стабільний	05.09.2011	09.12.2011
9	ТОВ «ТРИУМФ»	B	uaBBB-	стабільний	26.12.2011	–
10	ТОВ «ЕЛЕКТРОХІМПРОМ»	A	uaBBB-	стабільний	07.12.2011	–
11	ПрАТ «Кондитерська фабрика «Лагода»	A	uaBB	стабільний	22.07.2011	20.12.2011
12	ТОВ «ПЛЕЙС»	A	uaB	стабільний	28.12.2010	25.11.2011
13	ПАТ «АВЕРС»	A	uaB	негативний	09.12.2010	22.11.2011
14	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН»	A	uaCCC	стабільний	29.06.2011	22.11.2011
15	ТОВ «Українське Гарантійне Агентство»	A	uaCCC	стабільний	01.12.2010	30.11.2011
16	ТОВ «Автобортранс»	A та B	uaCCC	стабільний	01.11.2010	25.11.2011

Як бачимо, клієнтський портфель НРА «Рюрік» за 2012 рік зріс більш ніж вдвічі. У 2012 році НРА «Рюрік» продовжило нарощення портфелю за усіма категоріями клієнтів. Так, кількість прорейтингованих облігаційних випусків збільшилась (з урахуванням призупинених та відкликаних) у 2,4 разу; банківських установ – у 1,5 разу; підприємств, що мають стратегічне значення для економіки України, – у 6 разів; страхових та інших фінансових компаній – у 2 рази.

Крім того, НРА «Рюрік» запропонувало клієнтам додатковий інструмент для підтвердження надійності банківських установ – рейтинги надійності депозитних вкладів.

Станом на кінець 2012 року Агентство підтримувало рейтинги надійності депозитних вкладів трьох банківських установ, зазначених у табл. 4.

Таблиця 4. Рейтинги надійності депозитних вкладів, які підтримувало НРА «Рюрік», станом на кінець 2012 року

№	Назва організації	Код за ЄДРПОУ	Поточний рейтинг надійності вкладів	Дата присвоєння	Дата оновлення
1	ПАТ «АКТАБАНК»	35863708	r5-	21.12.2012	–
2	ПАТ «КБ «Земельний Капітал»	20280450	r4+	18.04.2012	08.11.2012
3	ПАТ «Агрокомбанк»	21570492	r4+	08.11.2012	–

Дивергенція довгострокових кредитних рейтингів позичальників, які підтримувало НРА «Рюрік» станом на 28.12.2012 р., наведена на рис. 1.

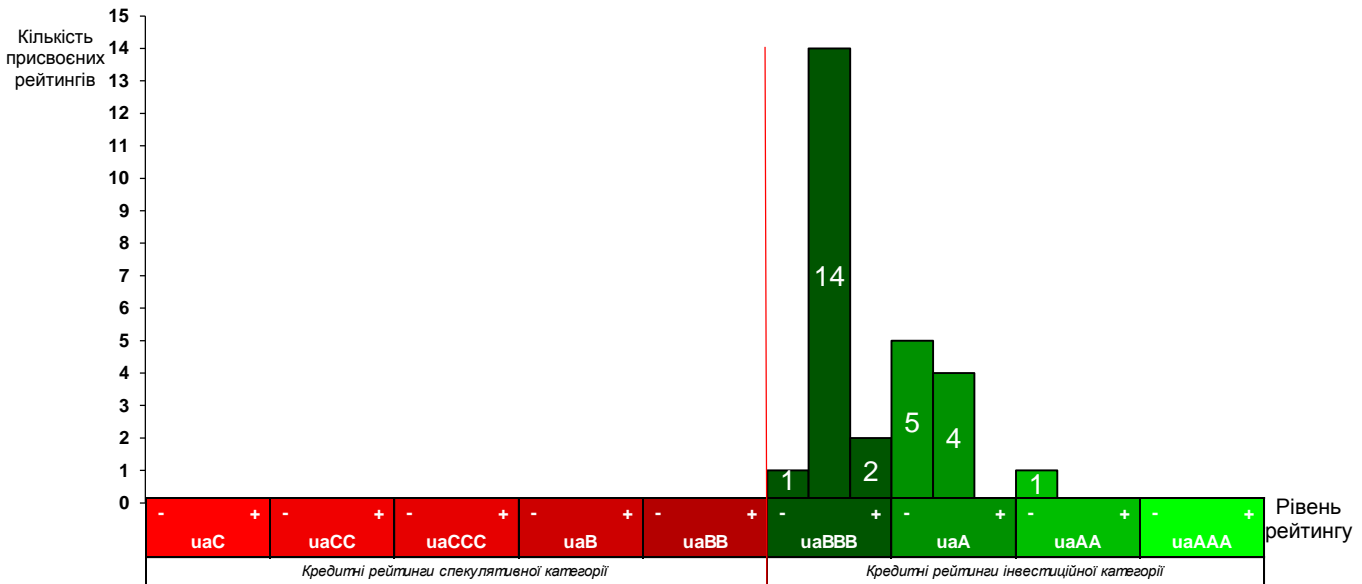


Рис. 1. Дивергенція довгострокових кредитних рейтингів позичальників, які підтримувались НРА «Рюрік» станом на 28.12.2012 р.

Дивергенція довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, які підтримувало НРА «Рюрік» станом на 28.12.2012 р., наведена на рис. 2.

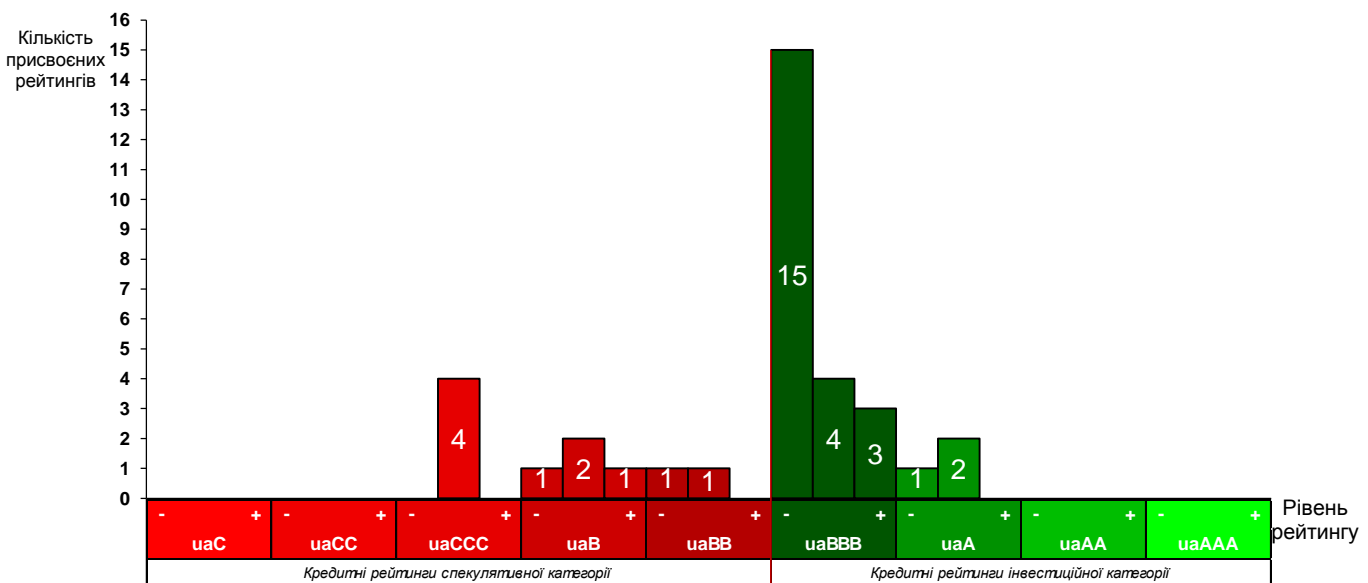


Рис. 2. Дивергенція довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, які підтримувались НРА «Рюрік» станом на 28.12.2012 р.

**Структура портфелю. Довгострокові кредитні рейтинги позичальників.** Серед підтримуваних довгострокових кредитних рейтингів позичальників-комерційних банків,

переважна більшість підтримуються на рівні інвестиційної категорії uaBBB (73%). При цьому більшість прорейтингованих НРА «Рюрік» комерційних банків характеризується достатньою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками, однак рівень кредитоспроможності залежить від впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов, притаманних Україні.

Варто відзначити, що прорейтинговані НРА «Рюрік» комерційні банки здебільшого характеризуються достатнім рівнем капіталізації, високими показниками ліквідності, збереженням порівняно невисокої частки проблемних активів та достатньою їх забезпеченістю сформованими резервами, збалансованістю активів та пасивів за строками до погашення, підвищенням ефективності діяльності порівняно з кризовим періодом.

При цьому кредитоспроможність прорейтингованих банків обмежується головними чином значною концентрацією активних та пасивних операцій, недостатньою активністю в здійсненні кредитних операцій з юридичними та фізичними особами, зниженням процентної маржі в результаті зростання вартості ресурсів, зростанням кредитних ризиків у зв'язку з погіршенням макроекономічної ситуації в країні.

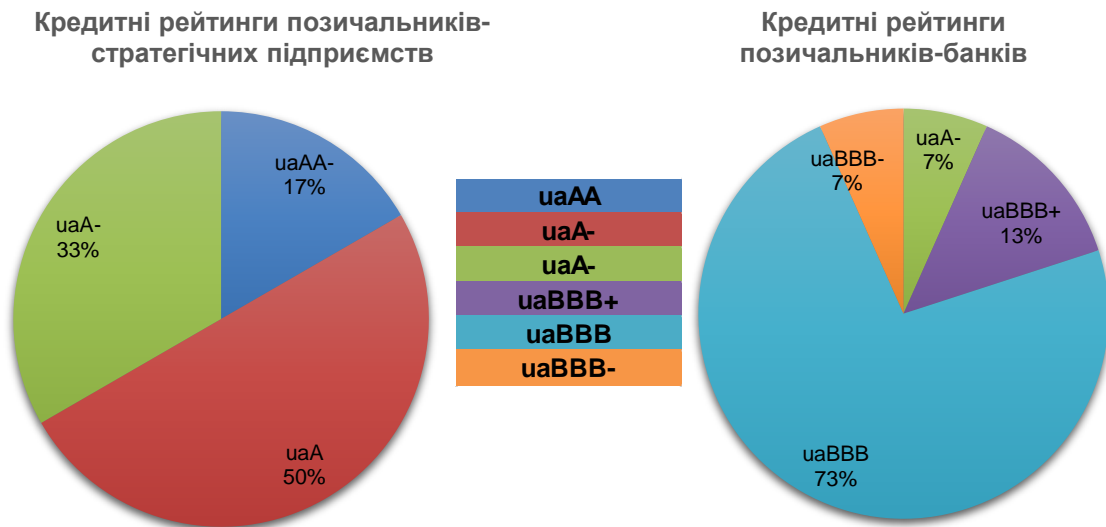


Рис. 3. Розподіл підтримуваних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів позичальників, за рівнями, станом на кінець 2012 року

Більшість позичальників-підприємств, що мають стратегічне значення для економіки України (далі також – стратеги, стратегічні підприємства), за результатами проведення рейтингової процедури НРА «Рюрік», характеризуються високою кредитоспроможністю порівняно з іншими українськими позичальниками, що знаходить своє відображення у підтримуванні довгострокових кредитних рейтингів на рівнях інвестиційної категорії від uaA– та вище.



Прорейтинговані стратегічні підприємства демонструють порівняно високий рівень капіталізації, суттєве зростання ефективності діяльності (порівняно з кризовим періодом 2007-2008 років), помірний рівень боргового навантаження (чистий борг/ЕВІТДА) та високі показники ліквідності. Рівні довгострокових кредитних рейтингів також підтримуються високою ймовірністю надання підтримки збоку власників підприємства.

У переважній більшості власником стратегічних підприємств є Держава або великі фінансово-промислові групи, що мають достатньо можливостей для надання додаткових ресурсів у разі необхідності. При цьому рівень кредитоспроможності стратегів залишається чутливим до впливу несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов, притаманних Україні.

Окрім виконання компаніями законодавчих вимог, пов'язаних з необхідністю отримання рейтингової оцінки, НРА «Рюрік» зазначає про суттєве розширення у 2012 році сфери використання кредитних рейтингів як інструменту підтвердження фінансової надійності та інформаційної відкритості позичальників. Певні категорії позичальників, в рамках підвищення корпоративної культури та прозорості власної діяльності, добровільно пройшли процедуру рейтингування у НРА «Рюрік».

Зокрема, серед таких рейтингових оцінок НРА «Рюрік» виділяє довгострокові кредитні рейтинги позичальників фінансового сектору (страхових компаній та інших фінансових компаній) станом на 28.12.2012 р.: ПАТ СК «ЛЕММА» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaA з прогнозом «стабільний»), СТзДВ «ГАРАНТІЯ» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaA- з прогнозом «стабільний»), ТДВ «СК «ІНДІГО» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaA- з прогнозом «стабільний»), ТДВ «СТ «МЕГАПОЛІС» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaBBB з прогнозом «стабільний»), ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaBBB з прогнозом «стабільний»), ТОВ «ФК «НАРОДНА ПОЗИКА» (довгостроковий кредитний рейтинг позичальника на рівні uaBBB з прогнозом «стабільний»).

Довгострокові кредитні рейтинги вищенаведених позичальників, що підтримуються НРА «Рюрік», відображають достатню капіталізацію компаній, наявність достатнього обсягу високоліквідних активів, підвищення ефективності діяльності та збереження концентрації за основними напрямками бізнесу.

*Довгострокові кредитні рейтинги боргових інструментів.* Розглянувши структуру портфелю довгострокових кредитних рейтингів позичальників, варто відмітити суттєве розширення діяльності НРА «Рюрік» з визначення довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів.



Оскільки динаміка клієнтської бази НРА «Рюрік» в сегменті рейтингових оцінок боргових інструментів безпосередньо залежить від кон'юнктури ринку корпоративних облігацій, варто зазначити, що за 2011 рік – 11 місяців 2012 року НКЦПФР зареєструвала 429 випусків облігацій підприємств, з них отримали довгострокові кредитні рейтинги, за оцінками НРА «Рюрік», близько 170.

За рештою випусків або не відбулось розміщення, або вони є неринковими, або їх емітенти пішли на порушення законодавства щодо обов'язковості отримання рейтингової оцінки емітентами публічних облігаційних випусків.

В даний момент на ринку рейтингових послуг працюють 6 уповноважених рейтингових агентств та 3 міжнародні рейтингові агентства. Частка НРА «Рюрік» на ринку рейтингових послуг за підсумками останніх двох років становить близько 20%.

Серед прорейтингованих випусків облігацій найбільшу питому вагу мають емісії підприємств фінансового сектору (банки, страхові, факторингові та інші фінансові компанії) і сфери будівництва (рис. 4).

**ЗА КІЛЬКІСТЮ ВИПУСКІВ**

**ЗА ОБСЯГОМ ВИПУСКІВ**

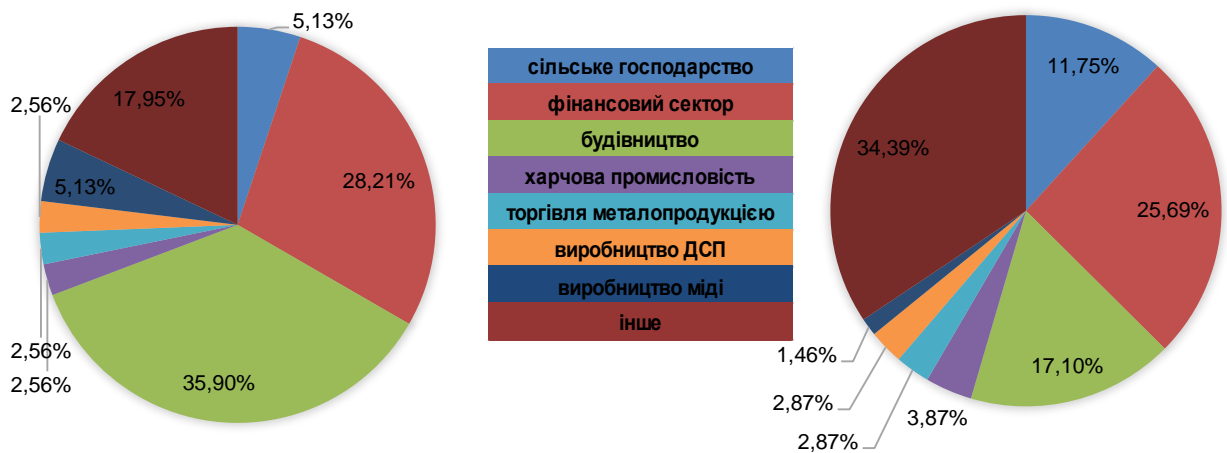


Рис. 4. Розподіл підтримуваних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, за сферою діяльності емітента, станом на кінець 2012 року

Облігаційні випуски емітентів фінансового сектору, сільського господарства та будівництва мають кредитні рейтинги переважно інвестиційної категорії, що вказує на їх високу інвестиційну привабливість (рис. 5).

Серед емітентів зі сфери сільського господарства, варто відзначити облігаційний випуск серій А і В обсягом 300 млн. грн. ДП «ІЛЛІЧ-АГРО ДОНБАС», що належить *Harveast Holding*. Довгостроковий кредитний рейтинг вищевказаного випуску станом на 28.12.2012 р. підтримувався НРА «Рюрік» на рівні uaA с прогнозом «позитивний».

**ЗА КІЛЬКІСТЮ ВИПУСКІВ**

**ЗА ОБСЯГОМ ВИПУСКІВ**

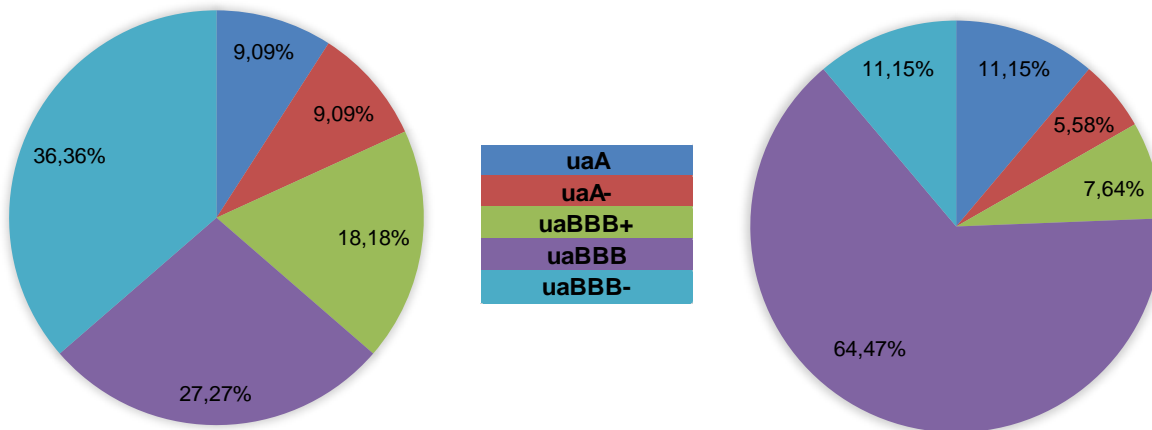


Рис. 5. Розподіл підтримуваних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів емітентів фінансового сектору станом на кінець 2012 року

Серед емітентів зі сфери будівництва, більшість облігаційних випусків мають кредитні рейтинги на рівні інвестиційної категорії як завдяки власним фінансовим показникам компаній-емітентів, їх репутації і наявності досвіду реалізації будівельних проектів, так і завдяки добровільному наданню додаткового забезпечення за зобов'язаннями, зокрема, шляхом страхування фінансових ризиків (рис. 6).

**ЗА КІЛЬКІСТЮ ВИПУСКІВ**

**ЗА ОБСЯГОМ ВИПУСКІВ**

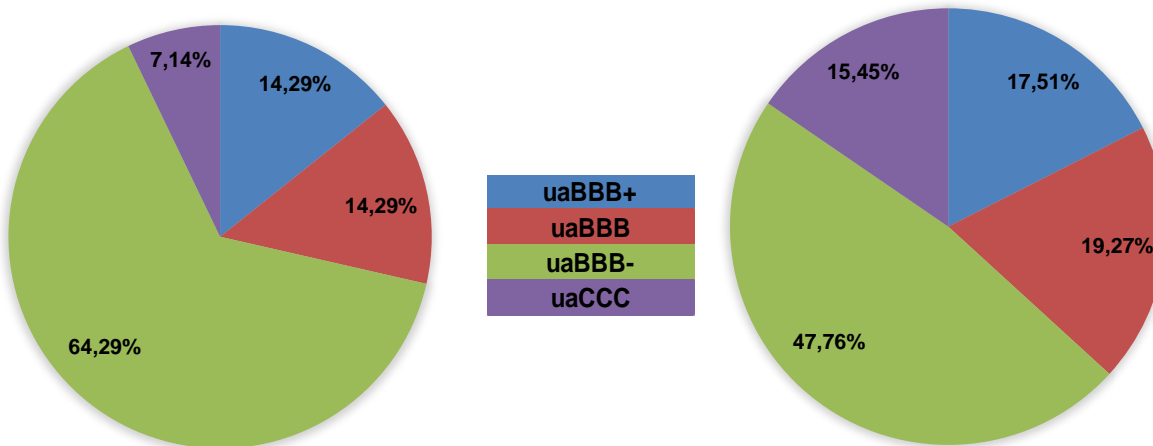


Рис. 6. Розподіл підтримуваних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів емітентів сектору будівництва станом на кінець 2012 року

Серед випусків облігацій, емітенти яких віднесені до групи «Інше», переважно спостерігається недостатня забезпеченість зобов'язань за номіналом і відсотками за облігаціями власними грошовими потоками та ліквідними засобами емітента.

При цьому рівень боргового навантаження на підприємство-емітента є досить високим. Кошти, залучені в результаті емісії облігацій, часто використовуються не за призначенням,

затвердженням проспектом емісії. Інвестиції в такі облігаційні випуски є високоризиковими, що підтверджується кредитними рейтингами низьких рівнів спекулятивної категорії.

**ЗА КІЛЬКІСТЮ ВИПУСКІВ**

**ЗА ОБСЯГОМ ВИПУСКІВ**

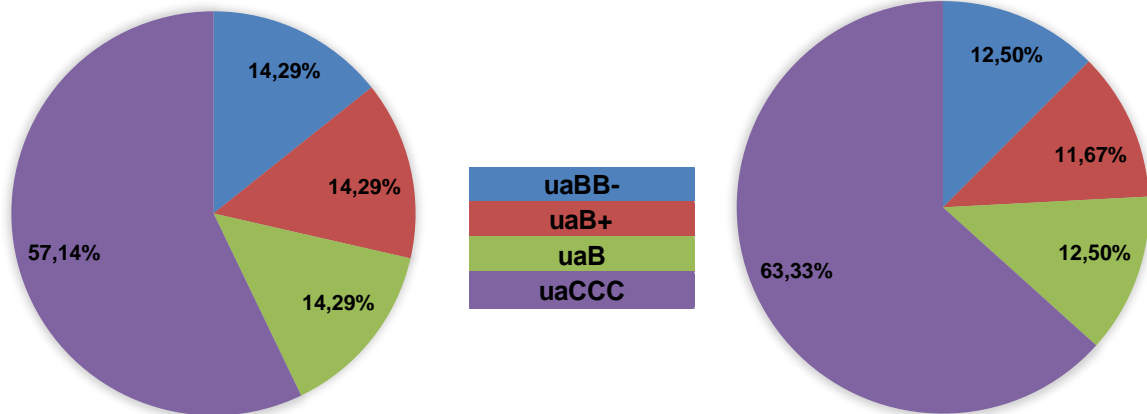


Рис. 7. Розподіл підтримуваних НРА «Рюрік» довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів емітентів сектору «Інше» станом на кінець 2012 року

**Отже, за підсумками дослідження структури портфелю довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, варто відзначити наступні особливості:**

- *Найбільшими за обсягами у 2012 році були облігаційні випуски компаній аграрного, будівельного на фінансового секторів.*
- *В реальному секторі економіки найбільш інвестиційно привабливими є емітенти аграрного сектору, а також окремі будівельні та виробничі компанії, що реалізують унікальні та нішеві проекти.*
- *Більш ніж 1/3 загального обсягу прорейтингованих випусків облігацій належить емітентам, що не мають чітко виокремленої спеціалізації, які зазвичай використовують залучені кошти не за визначеними в проспекті емісії напрямками.*
- *Саме ця 1/3 прорейтингованих випусків облігацій отримала від НРА «Рюрік» довгострокові кредитні рейтинги на рівнях спекулятивної категорії. Таким чином, кредитний рейтинг (за об'єктивної рейтингової оцінки) надає можливість відокремити ринкові випуски від схемних.*
- *Обмеження на інвестування у фінансові інструменти з рейтингами спекулятивної категорії дійсно можуть бути використані в регуляторних цілях, що дозволяє значно спростити процес прийняття інвестиційних рішень.*

**Тенденції ринку.** Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку облігацій за підсумками перших 11 місяців 2012 року (за останніми наявними даними) продовжувала зберігати основні характерні риси попередніх років: обсяги емісії

облігацій все ще залишаються незначними для економіки ринкового типу, тим паче в структурі випусків цінних паперів переважають закриті випуски, що мають обмежений обіг. За оцінками Агентства, у найближчі півроку обсяг викупу облігаційних зобов'язань переважатиме над обсягом реалізованих нових запозичень, особливо серед банківських установ.

При цьому негативної оцінки потребує факт скорочення обсягу зареєстрованих облігаційних випусків (НКЦПФР за січень-листопад 2012 року зареєстровано 178 випусків облігацій підприємств на суму 29 075,49 млн. грн., що на 14,67% менше, ніж у відповідному періоді 2011 року).

Скорочення обсягу зареєстрованих випусків облігацій було зумовлено зниженням платоспроможного попиту на облігаційні інструменти, зростанням вартості обслуговування випусків облігацій, підвищенням вимог до емітентів, ініційованим НКЦПФР. У 2013 році НРА «Рюрік» очікує збереження складної ситуації на фондовому ринку, що провокуватиме подальше скорочення обсягів ринку.

Збереження поточної ситуації, на думку НРА «Рюрік», зумовить подальше скорочення обсягу первинного ринку корпоративних облігацій, адже лише інвесторорієнтовані випуски (висока відсоткова ставка, періодична оферта, короткий строк обігу), що є непосильними для більшості потенційних емітентів, лише платоспроможних позичальників (надійність яких підтверджена кредитними рейтингами на рівнях інвестиційної категорії) будуть користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України.

Однак НРА «Рюрік» зазначає, що у 2012 році по жодному з прореєстрованих об'єктів (позичальники та боргові інструменти) дефолтів не відбулось (при цьому Агентство не володіє інформацією щодо виконання зобов'язань емітентами за емісіями облігацій після відкликання/призупинення довгострокового кредитного рейтингу).

Разом з тим, НРА «Рюрік» постійно відслідковує ситуацію по кожному з об'єктів рейтингування для того, щоб своєчасно донести до відома професійних учасників ринку важливу інформацію щодо кредитоспроможності об'єкту, що отримав рейтингову оцінку Агентства.

**Публічна діяльність Агентства.** В 2012 році НРА «Рюрік» активно брало участь у конференціях, присвячених проблемам фондового ринку та банківської системи, зокрема у «III щорічній конференції «Український фондовий ринок – 2012», організованому агентством Sbonds; у Щорічному Східно-Європейському Ризик-Менеджмент Форумі, організованому компанією «Фінансовий Аналітик-Сервіс»; у I Міжнародній конференції «Сучасні платіжні системи і розрахунки: тенденції і перспективи – 2012»; в Українській конференції з побудови відносин з інвесторами, організованій у бізнес-школі MIM-Київ компанією «Фінансовий Аналітик-Сервіс»; у круглому столі «Проблемні заборгованості в

активах банків», який організувала бізнес-школа «Nikland» спільно з Міжнародною фінансовою корпорацією (IFC); у круглому столі «Ризик-менеджмент в комерційних банках: актуальні тенденції та тренди 2012-2013 років», який організувала бізнес-школа «Nikland».

З метою інформування професійних учасників ринку та надання їм об'єктивної інформації щодо тенденцій основних фінансових ринків та ринків реального сектору, НРА «Рюрік» на регулярній основі здійснює аналіз банківської системи, фондового ринку, ринку облігацій, ринку інститутів спільного інвестування та ринку небанківських фінансових послуг, що знаходить своє відображення у щоквартальних аналітичних оглядах, які розміщуються у вільному доступі на сайті Агентства.

Крім того, для оперативного інформування громадськості щодо стану основних секторів економіки, НРА «Рюрік» щомісячно публікує короткі інформаційні довідки щодо макроекономічної ситуації в Україні, стану банківської системи, ринку облігацій та ринку інститутів спільного інвестування.

У 2012 році на офіційному сайті НРА «Рюрік» розміщено 14 аналітичних оглядів, 48 коротких довідок з категорії «Оперативна аналітика», 10 коментарів та 5 спеціальних досліджень.

Також фахівці НРА «Рюрік» займаються науково-практичними дослідженнями, що друкуються у провідних професійних виданнях, причому більшість із них мають інноваційний характер. У 2012 році за авторством співробітників НРА «Рюрік» опубліковано науково-практичні статті у журналах «Вісник Національного банку України» та «Ринок цінних паперів України».

**Таким чином, НРА «Рюрік» й надалі виконуватиме власну місію – сприяння розвитку в Україні цивілізованого активного високоліквідного прозорого ринку цінних паперів шляхом надання продуктів і послуг, спрямованих на підвищення ефективності функціонування його інфраструктурних механізмів та зростання рівня інформованості і компетентності його професійних учасників.**



НРА «Рюрік» надає Вам право копіювати документи, надруковані або опубліковані на офіційному сайті тільки для некомерційного використання в межах Вашої організації виключно за умови посилання на НРА «Рюрік», як джерело інформації. Користуючись цим правом, Ви погоджуєтеся, що дія визначених тут авторських і суміжних прав поширюється на будь-яку зроблену в такий спосіб копію цих документів. Кожен опублікований НРА «Рюрік» документ може містити також й інші положення про охорону прав власності й авторських прав щодо цього документа. Крім вищезазначеного, ніщо з наведеного тут не може означати передачі будь-кому будь-яким чином будь-яких авторських чи суміжних прав НРА «Рюрік» або третій стороні. Будь-який продукт, процес або технологія, зазначена в цьому документі, може бути об'єктом інших прав інтелектуальної власності НРА «Рюрік» і може не бути ліцензованою.

Ця публікація надається за принципом «як є», без жодних гарантій, прямих або непрямих включно, але не обмежуючись непрямыми гарантіями її товарної цінності, придатності для певних цілей або відсутності порушення авторських прав.

Будь-яка публікація НРА «Рюрік» може містити неточності й помилки. У публікації можуть вноситися зміни, які відображаються в наступних виданнях цих публікацій. НРА «Рюрік» може в будь-який момент без попереднього повідомлення вносити покращення та зміни в описану в цих публікаціях інформацію.

Якщо особа, що ознайомила з змістом опублікованого документа НРА «Рюрік» надсилає електронною поштою чи будь-яким іншим способом питання, коментарі, припущення й т. ін. щодо змісту документа НРА «Рюрік», вони вважаються не конфіденційними й НРА «Рюрік» не несе стосовно цієї інформації жодних зобов'язань і має право вільно використовувати, відтворювати, поширювати таку інформацію без будь-яких обмежень.

Далі, НРА «Рюрік» має право вільно використовувати отримані таким чином ідеї, ноу-хау й технології в будь-яких цілях включно, але не обмежуючись розробкою, виробництвом і маркетингом продуктів і послуг, де використовуються ці ідеї.

Всі права захищені. НРА «Рюрік» не несе відповідальності за статистичні дані, взяті з офіційних сайтів державних органів України або інших юридичних осіб.



**НРА «Рюрік»**

**☎ 04053 Україна, м. Київ, вул. Артема 52а**

**+38 (044) 383-04-76, +38 (044) 484-00-53**

**e-mail: [info@rurik.com.ua](mailto:info@rurik.com.ua)**

**www: [rurik.com.ua](http://rurik.com.ua)**