

№№11-12 (907-908) 24 березня 2016 р.

Дінні папери України

ОФІЦІНЕ ВИДАННЯ
НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ

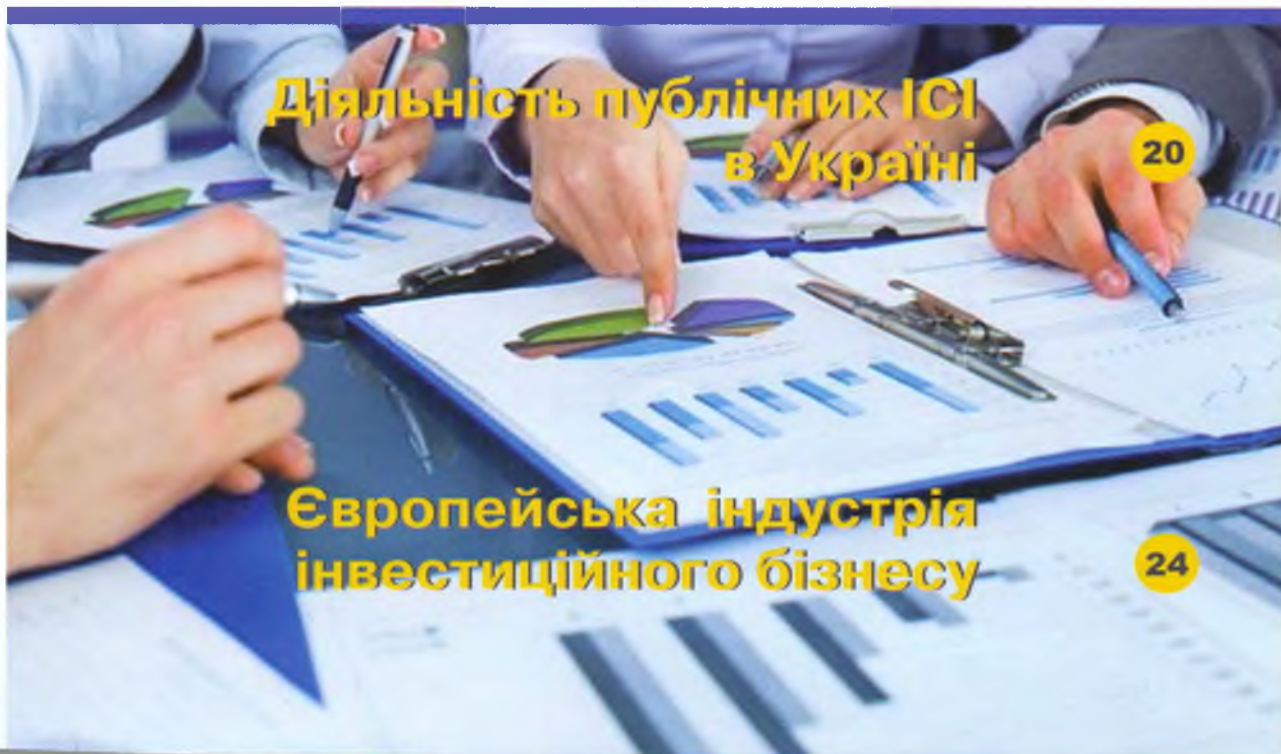
ПЕРЕДПЛАТНИЙ ІНДЕКС 35235

ІНВЕСТИЦІЙНИЙ БІЗНЕС



Шахрайство
у фінансовій сфері

19



Діяльність публічних ІСІ
в Україні

20

Європейська індустрія
інвестиційного бізнесу

24

ЧИТАЙТЕ**В
НОМЕРІ:**

Інформаційні повідомлення Комісії...	4
Моніторинг	8
Управління державним боргом	9
Консолідація в банківському секторі	10
НОРМАТИВНІ ДОКУМЕНТИ КОМІСІЇ	
РІШЕННЯ №135. Про внесення змін до рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку від 13 серпня 2013 року №1464	11
У територіальних органах комісії	17
Шахрайство у фінансовій сфері	19
Діяльність публічних ІСІ в Україні	20
Огляд українського ринку акцій	22
Огляд боргових ринків	23
Європейська індустрія інвестиційного бізнесу	24
Огляд світових валютних ринків	25

ФАКТИ

Негативне сальдо торгівлі України товарами в січні 2016 р. склало \$295 млн. у порівнянні з \$38,8 млн. у січні 2015 р., повідомила Державна служба статистики.

За її даними, це пов'язано з тим, що експорт товарів у січні цього року обвалився одразу на 31,9% – до \$2,043 млрд., тоді як імпорту знизився на 23% – до \$ 2,338 млрд.

Як результат коефіцієнт покриття експортом імпорту погіршився до 0,87 з 0,99 у січні 2015 р.

Національний депозитарій України (НДУ) має намір встановити жорсткий градієнт тарифів за свої послуги замість існуючої пропорційної системи тарифікації.

НДУ, зокрема, пропонує стягувати за обслуговування і зберігання цінних паперів єдиний із пропонуваної шкали тариф, визначений виходячи з відповідності номінальної вартості випуску цінних паперів одного з встановлених діапазонів.

Фонд держмайна України повідомив про намір виставити цього року на продаж близько 450 об'єктів приватизації. Із них 20 – це великі підприємства, 50 – середні і близько 380 – об'єкти малої приватизації.

У повідомленні зазначається, що ФДМ буде використовувати «усі можливі способи продажу»: аукціони з умовами і без умов на підвищення ціни і голландського типу, а також продаж на фондовій біржі.

Регулятори США і Євросоюзу досягли згоди щодо схвалення єдиного підходу до питання про контролювання глобального ринку деривативів обсягом близько \$553 трлн.

Єврокомісія визнала, що прийняті в США правила контролю клірингових палат відповідають її власним вимогам.

Досягнуте після двох років обговорення порозуміння означає, що «європейські контрагенти зможуть легше вести операції в США, в той час як американські контрагенти – продовжать здійснення послуг європейським компаніям», заявив єврокомісар з питань фінансової стабільності і послуг Джонатан Хілл.

Міжнародне рейтингове агентство Moody's очікує на зростання кількості дефолтів серед корпоративних емітентів в поточному році більш як на 30% – до максимуму з часів кризи 2008-2009 р.р.

Скоріш за все збережеться тенденція минулого року, коли кількість дефолтів збільшилася майже удвічі. Як очікується, кредитні умови також погіршаться.

Moody's прогнозує, що частка дефолтів серед всіх емітентів у 2016 р. зросте до 2,1% з 1,7% у 2015 р.

**Публікацію підготовлено
за матеріалами сайтів
інформагентств
у мережі Інтернет**

УПРАВЛІННЯ ДЕРЖАВНИМ БОРГОМ

Національне рейтингове агентство «Рюрік» підготувало «Спеціальне дослідження стану державного боргу України за підсумками 2015 року», в якому проаналізовано сучасний стан та динаміку основних складових держборгу.

Державні запозичення сьогодні є одним із

ключових джерел фінансування пріоритетних проектів, підтримки національної валюти і покриття бюджетного дефіциту. Дослідження дозволяє оцінити вплив динаміки показників сукупного державного боргу на макроекономічну стабільність і темпи економічного розвитку країни.

Аналітики НРА «Рюрік» виділяють декілька ключових факторів, що викликали значне зростання обсягу державного боргу в 2014-2015 рр. Серед них – політична криза; анексія АР Крим і тривалий військовий конфлікт на сході країни; глибока економічна рецесія, викликана перегрупуванням економічних зв'язків; фінансування за рахунок державних запозичень дефіциту держбюджету тощо.

Сукупний державний борг України складається з внутрішнього та зовнішнього прямого державного й гарантованого державою боргів. Внутрішні запозичення переважно здійснюються у національній валюті, а зовнішні – у доларах США, а тому на загальний розмір держборгу суттєво впливає обмінний курс гривні до долара.

Протягом останніх двох років сукупний обсяг держборгу у гривневому еквіваленті зріс майже в 2,7 рази, причому за 2015 рік – більш ніж на 40%, до 1 571,77 млрд. грн. (див. табл. 1).

– емісія Україною нових боргових цінних паперів, ставка дохідності за якими прив'язана до темпів зростання ВВП.

Разом із тим, деякі положення угоди чинять певний тиск на висхідні тенденції в українській економіці. Так, якщо темпи економічного зростання перевищать 3% на рік, кредитори отримають 15% вартості цього зростання. Якщо темп зростання економіки перевищить 4% на рік, кредитори отримають 40% вартості такого зростання.

Важливо, що названі положення вступають у силу тільки з 2021 року, надаючи країні сім років на відновлення позитивних тенденцій в економіці, та діятимуть протягом 20 наступних років.

30.10.2015 р. Мінфін України повідомив про завершення реструктуризації зовнішнього боргу. Умови реструктуризації були схвалені для 13 серій непогашених державних і гарантованих державою єврооблігацій. Операція включила випуск нових облігацій зовнішньої державної позики України.

Табл. 1

Динаміка основних складових державного боргу та валютного курсу пари UAH / USD за період 01.01.2014 – 01.01.2016 рр.

Сукупний державний борг	01.01.2014	01.01.2015	01.04.2015	01.07.2015	01.10.2015	01.01.2016
	100%	100%	100%	100%	100%	100%
UAH, млрд.	584.79	1 100.83	1 524.37	1 438.22	1 521.45	1 571.77
USD, млрд.	73.16	69.81	65.03	68.44	70.67	65.49
Внутрішній борг	49%	44%	35%	36%	34%	34%
UAH, млрд.	284.09	488.87	525.94	518.53	520.76	529.46
USD, млрд.	35.54	31.00	22.44	24.67	24.19	22.06
Зовнішній борг	51%	56%	65%	64%	66%	66%
UAH, млрд.	300.70	611.97	998.44	919.69	1 000.69	1 042.31
USD, млрд.	37.62	38.81	42.59	43.76	46.48	43.43
UAH/USD	7.99	15.77	23.44	21.02	21.53	24.00

Джерело: Міністерство фінансів України, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

У той же час, загальна сума державного боргу, приведена до еквіваленту іноземної валюти, за той самий період продемонструвала деяке скорочення. Так, якщо за станом на 01.01.2014 р. загальний держборг в еквіваленті дорівнював \$73,16 млрд., то за станом на 01.01.2016 р. – \$65,49 млрд. У цілому за 2015 рік загальна сума державного та гарантованого державою боргу, приведена до доларового еквіваленту, скоротилася на 6,19%.

Одним із чинників скорочення показників зовнішнього держборгу було проведення реструктуризації заборгованості країни перед зовнішніми приватними кредиторами.

Так, 27.08.2015 р. після тривалих перемовин Міністерству фінансів України вдалося досягти домовленості із зовнішніми приватними кредиторами з приводу реструктуризації частини зовнішнього держборгу. Серед положень вищеназваної угоди з реструктуризації зазначимо такі:

- зниження основної суми боргу (на 20% або \$3,8 млрд.);
- деяке підвищення відсоткової ставки за борговими зобов'язаннями (з 7,22 до 7,75%);
- зміна термінів погашення боргу (терміни перенесені з 2015-2023 рр. на 2019-2027 рр.);

із ключових чинників динаміки показників держборгу є девальваційні процеси.

У цьому контексті доцільно порівняти динаміку показника сукупного державного боргу, приведеного в еквівалентах гривні та дол. США з динамікою валютного курсу UAH/USD за відповідний період.

Так, з початку 2015 р. відбувалося певне зменшення загального обсягу держборгу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти. Проте важливо звернути увагу на те, що показники за станом на 01.01.2015 р. подавалися Мінфіном з огляду на курс національної валюти на рівні 1 576,86 грн./\$100. За таких умов обсяг внутрішнього держборгу, приведений у доларовому еквіваленті, відповідав \$31,0 млрд.

Протягом 2015 р. гривня втратила близько 50% своєї вартості; за станом на 01.01.2016 р. офіційний курс відповідав 2 400,1 грн./\$100. Перерахунок показників за новим офіційним курсом свідчить про відповідне зменшення загального обсягу внутрішнього держборгу, приведеного в еквіваленті іноземної валюти, – до \$22,06 млрд., або на \$8,94 млрд.

Разом із тим, обсяг внутрішнього боргу у національній



валюти за цей період тільки зростав – до 529,46 млрд. грн. за станом на 01.01.2016 р. (+40,59 млрд. грн. протягом минулого року).

Показники зовнішнього держборгу за 2015 рік також демонстрували зростання – на 12% до \$43,43 млрд.

Таким чином, девальвація національної валюти дозволяє урядові розраховуватися за внутрішніми боргами, що дешевшають разом із зниженням курсу гривні, меншим обсягам валютних ресурсів, частина з яких була отримана від міжнародних фінансових організацій.

Однією з головних причин девальвації національної валюти є скорочення валютних надходжень від експорту, який є практично єдиним джерелом надходження валюти в умовах обмеженого притоку інвестицій і закритого боргового ринку. Підставами для такої тенденції є те, що поряд із стагнаційними процесами у вітчизняній економіці має місце й загальносвітове зниження цін на продукцію хімічної та металургійної промисловості, сільськогосподарства тощо, галузей, які є основними статтями нашого експорту. Крім того, обмеження транзиту товарів через українсько-російський кордон також призводять до падіння обсягів експорту українських товарів.

Згідно з Програмою управління державним боргом на 2016 рік, затвердженою наказом Міністерства фінансів України від 29.01.2016 р., загальні виплати за держборгом, що мають бути здійснені у 2016 р. за рахунок коштів держбюджету, оцінюються на рівні 234,26 млрд. грн., з яких: 186,85 млрд. грн. – це виплати за внутрішнім боргом (79,8%); 47,41 млрд. грн. – виплати за зовнішнім боргом (20,2%).

Для порівняння, згідно із Законом «Про Державний бюджет України на 2016 рік», загальна сума видатків держбюджету за рік встановлена на рівні 667,82 млрд. грн., доходів – на рівні 595,16 млрд. грн. Таким чином, сукупний обсяг платежів з погашення і обслуговування держборгу, запланованих на поточний рік, дорівнює 35,08% видаткової та 39,36% дохідної складової бюджету країни.

Згідно з прогнозами МВФ, співвідношення валового зовнішнього боргу до ВВП мало досягти пікового значення в 2015 р., після чого показати низхідну динаміку. Враховуючи висхідну динаміку показників держборгу й очікуване в 2016 р. зростання ВВП на рівні 1-2%, аналітики НРА «Рюрік» прогнозують подальше зростання співвідношення борг/ВВП.

Тільки за офіційними показниками, за результатом 2014 р. обсяг номінального ВВП країни скоротився більш як на 28%. Згідно з попередніми даними, за підсумками 2015 р. відбулось зниження на рівні 11%. Проте, враховуючи фізичне скорочення експорту, а також більш ніж трикратну девальвацію національної валюти, що відповідним чином дещо зменшило вартість частини ВВП, яка виражена внутрішнім споживанням, можна говорити про реальне падіння ВВП за останні два роки більш як наполовину.

Таким чином, за попередніми розрахунками, сукупний обсяг державного боргу вже перевищує 100% від ВВП, причому протягом аналізованих останніх двох років спостерігається стала тенденція до збільшення загального розміру цього боргу у гривневому еквіваленті. Нагадаємо, одним із положень угод українського уряду з МВФ є зниження відношення обсягу держборгу до рівня 70% від ВВП у 2020 р.

Отже, можна очікувати, що загрозливе зростання боргового навантаження, яким характеризується сучасний стан вітчизняної економіки, в найближчі роки виступатиме одним із ключових чинників гальмування розвитку економіки країни, враховуючи високу питому вагу витрат на обслуговування державних запозичень у структурі видатків бюджету і сталу тенденцію до збільшення обсягу державного боргу.

Леонід ДОЛІНСЬКИЙ,
Станіслава ЯРОШ

КОНСОЛІДАЦІЯ В БАНКІВСЬКОМУ СЕКТОРІ

Нещодавно Національний банк України представив пропозиції щодо змін до законодавства, спрямованих на спрощення процесу консолідації в банківському секторі.

Виступаючи на засіданні Асоціації правників України, заступник голови НБУ **Владислав РАШКОВАН** розповів, що загалом в Україні впродовж 1992 – 2016 рр. було проведено 51 процедуру приєднання банків. Зокрема, за період із 1992 по 1994 рр. – 11 процедур, із 1995 по 2005 рр. – 29, а з 2006 по 2016 рр. – 11 процедур.

Таким чином, за останні десять років кількість таких угод у порівнянні з попереднім десятиліттям зменшилася більш ніж удвічі. Одна з причин цього – складність процесу, зумовлена зарегульованістю вітчизняного законодавства.

Зараз правовий процес приєднання банків може тривати від 6 – 9 місяців до півтора року. Він починається з моменту перемовин між акціонерами банків щодо умов злиття до повного завершення юридичних процедур, пов'язаних із припиненням діяльності банку, який реорганізовується, виключенням його з Державного реєстру банків та реєстрацією випуску акцій банку, що поглинатиме.

«Реалізація змін, запропонованих Національним банком, дасть змогу скоротити тривалість юридичного процесу приєднання банків до трьох місяців. Для цього необхідно переглянути підхід до законодавчих обмежень щодо правонаступництва, процес погодження з регуляторами та податкові питання, пов'язані з припиненням діяльності», – наголосив В. Рашкован.

Заступник директора департаменту реєстраційних питань та ліцензування НБУ **Олександр БЕВЗ** зазначив, що ініціатива центрального банку передбачає внесення змін до Закону «Про заходи, спрямовані на сприяння

капіталізації та реструктуризації банків», прийнятого в 2014 р. як антикризовий захід для оздоровлення банківського сектора. За

словами пана Бевза, попервах цей Закон не мав на меті спрощення процедури приєднання банків, тому сьогодні він має бути доопрацьований.

Спрощений порядок є одним зі способів докапіталізації банків, які потребують такої, й застосовуватиметься лише щодо фінустанов із прозорою структурою власності. Так, визначити справедливую вартість угоди приєднання можна буде за допомогою ринкової оцінки акціонерного капіталу банку або за домовленістю сторін. Статутний капітал банку- правонаступника формуватиметься за моделлю «номинал плюс номинал», але з можливістю компенсації різниці між номінальною та ринковою вартістю.

Законодавчі зміни також стосуватимуться питань захисту прав міноритарних акціонерів та реалізації прав кредиторів. Згідно з пропозиціями регулятора, об'єднаний банк як правонаступник зможе задовольняти вимоги кредиторів обох фінустанов – учасників приєднання.

Для спрощення взаємодії з регулятором, необхідної для консолідації банків, пропонується скоротити строки процедур погодження до 15 днів для всього процесу злиття та поглинання, а також зменшити кількість документів, необхідних для отримання регуляторних погоджень у Національному банку, Антимонопольному комітеті, Національній комісії з цінних паперів та фондового ринку, Державній фіскальній службі. Насамперед це має стосуватися реорганізаційних процесів у малих та середніх банках, ринкова частка яких не перевищує 0,5 – 1%.

Світлана РУМЯНЦЕВА