РЮРІК
НАЦІОНАЛЬНЕ РЕЙТИНГОВЕ АГЕНТСТВО

Аналітичний огляд ринку облігацій України за І квартал 2014 року

© НРА «Рюрік» «Аналітичний огляд ринку облігацій України за І квартал 2014 року»

ЗМІСТ

РЕЗЮМЕ 4
РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ 7
РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ 8
РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ 11
РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 13
РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 18

РЕЗЮМЕ

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію ринку облігацій України за результатами І кварталу 2014 року. Проведений аналіз дозволив зробити ряд нижченаведених висновків.

Інституційна структура. Поточні макроекономічні тенденції, поряд з запровадженням змін у державному регулюванні, зумовлюють збереження високого рівня закритості ринку цінних паперів. За останніми даними АРІФРУ, у 2013 році із понад 20 тис. емітентів цінних паперів свої річні звіти опублікувало близько 7 900 емітентів, в той час як у минулому році цей показник становив близько 8 900. Даний факт є підставою для застосування НКЦПФР штрафних санкцій за нерозкриття інформації, проте більшість емітентів, які не опублікували свої річні звіти, з високою імовірністю є фіктивними, тому єдиним дієвим заходом може виявитись лише скасування обігу випущених ними цінних паперів.

Так, НКЦПФР 22.11.2013 р. повідомила про зупинення протягом 2013 року обігу цінних паперів близько 6 тис. емітентів. Основна причина – порушення закону про акціонерні товариства. Підприємства більше двох років не подавали до комісії регулярну річну інформацію, а також не перереєстрували форму власності.

Макроекономічні фактори. Умови доволі жорсткої грошово-кредитної політики в Україні протягом останніх років обмежують можливості позичальників користуватись довгостроковим фінансуванням під адекватні відсоткові ставки, що могли б покриватись ростом виручки та прибутковості діяльності. При цьому макроекономічні умови та очікування їх подальшого ускладнення на початку 2014 року зумовлювали збереження доволі високих кредитних ризиків для інвесторів у суверенні боргові зобов'язання, у корпоративні цінні папери та банківські продукти.

При цьому, незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру та деяке очищення фондового ринку від «сміттєвих» цінних паперів, в цілому за підсумками І кварталу 2014 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами. Обсяг торгів на фондових біржах України в І кварталі 2014 року становив 110,54 млрд. грн., що на 33,73% більше, ніж за підсумками аналогічного періоду 2013 року. Проте, як і раніше, зростання відбулось, у першу чергу, за рахунок подальшого підвищення активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за підсумками 2013 року склала близько 74%, а за підсумками І кварталу 2014 року – близько 87%.

Протягом І кварталу 2014 року українські фінансові ринки діяли в умовах подальших девальваційних очікувань та адміністративних методів регулювання валютного ринку. В умовах скорочення основних показників реального сектору економіки, який є досить чутливим до кон'юнктури зовнішніх ринків сировини, та за відсутності вагомих передумов для покращення ділового клімату в найближчій перспективі, фондовий ринок України, як індикатор тенденцій розвитку реального сектору економіки, зміщує акценти з пайових інструментів на інструменти з фіксованою дохідністю. Зміщення вищенаведених фокусів інвесторів відобразилось на структурі торгів цінними паперами на біржовому ринку.

Біржові торги. Обсяг торгів з акціями за підсумками січня-березня 2014 року становив 3,76 млрд. грн., або 3,40% сукупного обсягу (45,33 млрд. грн. у 2013 році; 23,44 млрд. грн. у 2012 році; 79,43 млрд. грн. у 2011 році). Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 84,62% до 92,62% за рахунок збільшення частки операцій з державними облігаціями (з 74,02% до 87,30%). Слід зазначити, що збільшення обсягів торгів з ОВДП частково зумовлено зростанням номінальної вартості валютних ОВДП внаслідок девальвації національної валюти. Питома вага операцій з облігаціями підприємств скоротилась з 10,41% до 5,30%.

При цьому в І кварталі 2014 року продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась з 0,19% до 0,02%. Поточна ситуація на ринку облігацій місцевих позик пояснюється нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка відтягує на себе левову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень.

Одночасно з цим спостерігається збереження високого рівня концентрації угод на фондових біржах. Так, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-березні 2014 року припадало 97,36% загального обсягу контрактів на організованому ринку (93,95% за підсумками 2012 року). І квартал 2014 року виявився найбільш успішними для ФБ ПЕРСПЕКТИВА, на якій було здійснено 78,20% загального обсягу біржових угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 17,19% та 1,47%.

На ринку державних облігацій безумовними лідерами за обсягом здійснених операцій за підсумками 2012 року були ФБ Перспектива та ФБ ПФТС. При цьому протягом 2013 року відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 58,91% до 80,39%. За підсумками І кварталу 2014 року ФБ Перспектива та ФБ ПФТС утримували відповідно 83,93% та 16,05% біржового ринку ОВДП. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним.

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2013 року була ФБ ПФТС, частка якої у цьому сегменті складала 56,61%. За підсумками І кварталу 2014 року біржа дещо скоротила свою частку до 54,76%. Одночасно з цим в операціях з корпоративними облігаціями зросла частка ФБ Перспектива, яка за результатами І кварталу 2014 року складала 29,59% (24,10% результатами 2013 року). Частка операцій з облігаціями підприємств на УБ за підсумками І кварталу 2014 року зменшилась з 4,64% до 2,02%. На інших організаторах торгівлі було виконано 14,65% обсягу операцій з корпоративними облігаціями, в тому числі на КМФБ – 10,71%.

Первинний ринок. Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку фондового ринку. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.04.2014 р. складав 1 398,36 млрд. грн. Серед фінансових інструментів за І квартал 2014 року найбільші обсяги випусків було зареєстровано за акціями КІФ (36,47%), облігаціями підприємств (21,49%) та інвестиційними сертифікатами ПІФ (32,33%).

НКЦПФР за І квартал 2014 року зареєструвала 56 випусків облігацій підприємств на суму 10,43 млрд. грн., що майже втричі більше, ніж у аналогічному періоді 2013 року. У І кварталі 2014 року комерційні банки здійснили емісію облігацій на загальну суму 4,95 млрд. грн., а страхові компанії облігації взагалі не випускали. Таким чином, тенденція останніх 10 років (найбільшою питомою вагою в загальному обсязі зареєстрованих випусків облігацій характеризувались облігаційні випуски підприємств) збереглася.

Протягом І кварталу 2014 року НКЦПФР зареєструвала декілька значних за обсягом випусків облігацій підприємств: ПрАТ «Нафтогазвидобування» (серії *А-С* на суму 1 млрд. грн.); «Промінвестбанк» (серія *С* на суму 1 млрд. грн.); «Приватбанк» (серія *Z* на суму 3,4 млрд. грн.).

Таким чином, в поточних ринкових умовах здійснювати значні за обсягом емісії здатні лише великі інфраструктурні підприємства та найбільші комерційні банки. Разом з тим, наведені випуски за умовами розміщення є непублічними. Це свідчить про те, що на даному етапі великі емісії можуть знайти платоспроможний попит лише при наявності вузького кола зацікавлених інвесторів, в той час як розміщення на відкритому ринку може і не відбутись.

Результати первинного ринку корпоративних облігацій вказують на наявність структурних скосів в бік інфраструктурної сфери (управління, телекомунікації, транспорт, технічна діяльність), більшість підприємств якої перебувають у державній власності та є природними монополістами.

Також слід зазначити, що така структура випусків з високою ймовірністю не відображає фактичний розподіл за видами діяльності. Як показує практика, емітенти без чітко вираженої спеціалізації досить часто використовують кошти, залучені шляхом розміщення облігацій, не за напрямами, вказаними в проспекті емісії. Крім того, для таких випусків характерні недостатня забезпеченість зобов'язань за номіналом і відсотками за облігаціями власним капіталом, грошовими потоками та ліквідними активами емітента, а також близькі до встановленого законодавством максимуму обсяги емісії, що, в свою чергу, зумовлює високий рівень боргового навантаження. Інвестиції в такі

облігаційні випуски є високоризиковими, що підтверджується кредитними рейтингами спекулятивних рівнів.

Таким чином, кредитний рейтинг може бути досить дієвим регуляторним інструментом, що дозволяє відокремити ринкові випуски від неринкових та спростити процес прийняття інвестиційних рішень. Незважаючи на це, велика кількість емітентів корпоративних облігацій не тільки не використовує кредитний рейтинг як інструмент підтвердження кредитоспроможності боргового інструмента з метою підвищення довіри з боку інвесторів, але й свідомо йде на порушення законодавства.

Зі здійснених у 2013 році випусків корпоративних облігацій, які повинні були отримати рейтингову оцінку, кредитний рейтинг підтримується лише близько за 45% (за обсягом випусків). Це свідчить про високий ступінь непрозорості вітчизняного ринку облігацій підприємств та вказує на те, що значна частка публічних емісій здійснюється не з метою реалізації інвестиційних проектів чи поповнення оборотних коштів, а для реалізації певних фінансових схем.

У 2013 році Міністерством фінансів України було розміщено облігацій внутрішніх державних позик на суму 25 279,36 млн. грн. та 199,73 млн. дол. США. Найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету в І кварталі 2014 року був лютий: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 17,69 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,78% вдалось залучити до бюджету лише 6,62 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,00%. Найбільш успішним був січень, коли із запропонованих до розміщення ОВДП загальною сумою 3,65 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 12,23% було залучено всю суму з аналогічним рівнем дохідності.

У 2013 році та в І кварталі 2014 року найбільшим попитом серед інвесторів користувались ОВДП зі строком обігу до п'яти років, тоді як у попередні роки обсяг розміщених короткострокових паперів, особливо до 1 року, значно перевищував інвестиції в довгострокові ОВДП. Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, станом на 01 квітня 2014 року складав 279 490,30 млн. грн. (на 01 січня 2014 року – 247 702,30 млн. грн.). При цьому більша частина ОВДП в обігу перебуває у власності НБУ (60,63%) та комерційних банків (29,98%).

Вторинний ринок. Низька ліквідність корпоративних боргових зобов'язань пояснюється їх нижчою порівняно з ОВДП інвестиційною привабливістю. Комерційні банки, використовують ОВДП як інструмент ліквідної застави при операціях РЕПО та в якості резервів під валютні депозити. Після кризи 2008-2009 років, яка супроводжувалась в тому числі великою кількістю дефолтів за корпоративними облігаціями, банки більш ретельно вибирають напрями використання коштів, і захищені державою цінні папери в даному випадку виглядають найбільш надійно при досить високій дохідності. При цьому ресурсна база банківських установ, яка формується переважно короткостроковими коштами фізичних осіб, є обмеженою за строками вкладення, в той час як корпоративні облігації обертаються, як правило, мінімум 2-3 роки.

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках за підсумками І кварталу 2014 року були Ощадбанк (17,89%), *ICU* (16,95%), та Укргазбанк (17,05%). НРА «Рюрік» відзначає відносно високий рівень концентрації вторинного ринку ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) – на ТОП-3 торговці припадало 51,89% (41,80% у 2013 році) здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – 88,17% (77,84% у 2013 році).

Таким чином, беручи до уваги поточні проблеми та перспективи розвитку ринку облігацій України, НРА «Рюрік» вважає, що за підсумками 2014 року відбудеться подальше розширення ринку державних цінних паперів, в той час як на ринку корпоративних облігацій обсяг реалізації нових запозичень буде значно нижчим, ніж обсяг викуплених та погашених випусків.

РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ

Одним із пріоритетних напрямів діяльності НКЦПФР[1] є створення умов для сприятливого правового клімату на фондовому ринку України, необхідного для залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів у вітчизняну економіку. Захист прав і законних інтересів інвесторів та учасників ринку, запобігання правопорушень на ринку цінних паперів, а в разі виявлення цих правопорушень – оперативне їх розслідування здійснюється відповідно до Рішення ДКЦПФР від 31.03.2011 р. №376 «Про затвердження порядку проведення перевірок діяльності емітентів цінних паперів», зареєстрованого в Міністерстві Юстиції України 02.06.2011 р. за №654/19392.

Комісією здійснюється низка заходів, спрямованих на удосконалення законодавства з питань функціонування фондового ринку в Україні. До основних запропонованих протягом І кварталу 2014 року законодавчих ініціатив, що стосуються удосконалення регулювання фондового ринку України в цілому та ринку облігацій зокрема, на думку НРА «Рюрік», варто віднести нижченаведені.

– НКЦПФР Рішенням від 03.12.2013 р. №2826[2] затвердила **Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів**. Документ було зареєстровано в Міністерстві юстиції України 24.12.2013 р. за №2180/24712. Рішення набуло чинності з 01 січня 2014 року. Згідно з Рішенням, Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів було доповнено розділом VII, який визначає порядок розкриття інформації, що міститься в проспекті емісії (інформації про випуск) цінних паперів та змінах до проспекту емісії (інформації про випуск) цінних паперів, а також розділом VIII, що окреслює порядок розкриття інформації, яка міститься у звіті про результати розміщення (підсумки випуску) цінних паперів.

– Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку Рішенням від 27.12.2013 р. №2998[3] затвердила **Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств, облігацій міжнародних фінансових організацій та їх обігу**. Документ було зареєстровано в Міністерстві юстиції України 28.01.2014 р. за №171/24948. Рішення набуло чинності з 14 лютого 2014 року. Прийняття нового Положення було обумовлено необхідністю удосконалення порядку емісії облігацій підприємств та виділення особливостей випуску облігацій міжнародних фінансових організацій, їх обігу та скасування реєстрації випуску, що спричинене вступом в силу ряду законодавчих актів і прагненням регулятора ввести на українському ринку нові інструменти.

[1]Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт: http://www.nssmc.gov.ua
[2] Детальніше в коментарі НРА «Рюрік»
[3] Детальніше в коментарі НРА «Рюрік»

РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Поточні макроекономічні тенденції, поряд з запровадженням змін у державному регулюванні, зумовлюють збереження високого рівня закритості ринку цінних паперів. За останніми наявними даними НБУ[4], за підсумками 2012 року лише 10,42% сукупного обсягу операцій з цінними паперами здійснено на організованому ринку (табл. 2.1). Питома вага операцій, здійснених на організованому ринку, за окремими цінними паперами у 2012 році становила: акцій – 3,64%, державних облігацій – 14,69%, облігацій підприємств – 21,10%, облігацій місцевих позик – 85,43%.

Табл. 2.1. Структура операцій з цінними паперами на фондовому ринку України у 2005–2012 роках

Вид цінних паперів	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Загальний обсяг операцій (млрд. грн.)								
Акції	179,79	225,65	283,54	352,82	470,73	556,25	636,07	591,86
Державні облігації	27,32	40,85	59,86	62,49	98,99	354,12	855,55	1217,06
Облігації підприємств	32,62	62,38	134,73	205,21	81,13	69,5	103,7	124,89
Облігації місцевих позик	2,23	2,85	4,31	2,2	0,66	0,5	1,67	7,48
Інвестиційні сертифікати	5,72	14,24	40,43	43,94	76,31	115,49	114,42	137,74
Векселі	133,12	142,23	212,64	191,84	268,76	316,11	358,28	412,08
Деривативи	2,02	0,26	0,15	0,27	0,1	3,75	23,99	24,91
Інші	20,94	4,32	18,65	24,65	70,58	125,66	77,42	14,85
Усього	***403,8***	***492,8***	***754,3***	***883,4***	***1067,26***	***1541,38***	***2171,1***	***2530,87***
Обсяг операцій, здійснених організаторами торгів (млрд. грн.)								
Акції	4,48	6,95	13,61	11,82	13,54	43,75	68,59	21,54
Державні облігації	3,88	8,51	2,77	8,55	8,18	60,86	99,12	178,78
Облігації підприємств	6,54	12,13	17,36	16,61	7,07	6,71	21,42	26,35
Облігації місцевих позик	0,67	0,99	0,79	0,46	0,03	0,14	0,46	6,39
Інвестиційні сертифікати	0,18	0,33	0,43	0,2	7,14	16,1	22,03	5,84
Деривативи	0,68	0,09	0,05	0,12	0,05	3,73	23,82	24,78
Інші	0,00	0,05	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	***16,43***	***29,05***	***35,15***	***37,76***	***36,01***	***131,29***	***235,44***	***263,68***
Частка операцій, здійснених організаторами торгів, у загальному обсязі операцій на фондовому ринку (%)								
Акції	2,49	3,08	4,80	3,35	2,88	7,87	10,78	3,64
Державні облігації	14,20	20,83	4,63	13,68	8,26	17,19	11,59	14,69
Облігації підприємств	20,05	19,45	12,89	8,09	8,71	9,65	20,66	21,10
Облігації місцевих позик	30,04	34,74	18,33	20,91	4,55	28,00	27,54	85,43
Інвестиційні сертифікати	3,15	2,32	1,06	0,46	9,36	13,94	19,25	4,24
Деривативи	0,51	0,06	0,02	0,06	0,02	1,18	6,65	6,01
Інші	0,00	19,23	86,67	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	***4,07***	***5,90***	***4,66***	***4,27***	***3,37***	***8,52***	***10,84***	***10,42***

За даними НБУ

За даними АРІФРУ[5], у 2013 році із понад 20 тис. емітентів цінних паперів свої річні звіти опублікувало близько 7 900 емітентів, в той час як у минулому році цей показник становив близько 8 900. Даний факт є підставою для застосування Комісією штрафних санкцій за нерозкриття інформації, проте більшість емітентів, які не опублікували свої річні звіти, з високою імовірністю є фіктивними, тому єдиним дієвим заходом може виявитись лише скасування обігу випущених ними цінних паперів. Так, за даними АРІФРУ, регулятор планував до кінця поточного року вилучити з обігу цінні папери близько 5 тис. емітентів.

НКЦПФР 22.11.2013 р. повідомила про зупинення протягом 2013 року обігу цінних паперів близько 6 тис. емітентів. Основна причина – порушення закону про акціонерні товариства. Підприємства більше двох років не подавали до комісії регулярну річну інформацію, а також не перереєстрували форму власності.

За останніми наявними даними, загальна кількість ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів за протягом IV кварталу 2013 року зменшилась на 175 од., в т. ч. ліцензій на торгівлю цінними паперами – на 22 од., ліцензій на депозитарну діяльність зберігачів – на 35 од. При цьому кількість виданих ліцензій на діяльність з управління активами зросла на 3 од. (табл. 2.2). ПАТ «Розрахунковий центр» отримало Ліцензію на провадження клірингової діяльності серія АЕ №263463. Відповідне рішення було схвалене на засіданні НКЦПФР 01 жовтня 2013 року.

[4] Національний банк України. Офіційний сайт: http://bank.gov.ua
[5] Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Офіційний сайт: http://www.smida.gov.ua

Табл. 2.2. Кількість ліцензій, які видано НКЦПФР професійним учасникам ринку

Вид ліцензійної діяльності	01.01.12	01.04.12	01.07.12	01.04.13	01.07.13	01.10.13	01.01.14
Всього	***1 680***	***1 654***	***1 603***	***1 473***	***1444***	***1403***	***1 228***
торгівля цінними паперами	734	719	692	620	605	576	554
депозитарна діяльність зберігачів	384	385	383	363	359	354	319
управління активами	360	361	350	350	344	341	344
організація торгівлі	10	10	10	10	10	10	10
розрахунково-клірингова діяльність	2	2	2	2	2	2	1

За даними НКЦПФР

Як бачимо, кількість ліцензій поступово зменшується, що пов'язано з суттєвим підвищенням вимог регулятора до професійних учасників фондового ринку. Здійснене протягом 2012 року та заплановане на поточну перспективу підвищення вимог до лістингових цінних паперів зумовлює збереження відносно невисокої частки лістингових цінних паперів в біржових реєстрах організаторів торгів. За останніми наявними даними, кількість цінних паперів, які включено до біржових реєстрів організаторів торгівлі, станом на 01.01.2013 р. складала 549 од., що на 29,48% більше, ніж на початок 2012 року (див. рис. 2.1). НРА «Рюрік» відмічає збереження практично на попередньому рівні частки позалістингових цінних паперів, що не відповідають вимогам бірж щодо інструментів I та II рівнів лістингу (81,48% загальної кількості станом на 01.01.2013 р.).

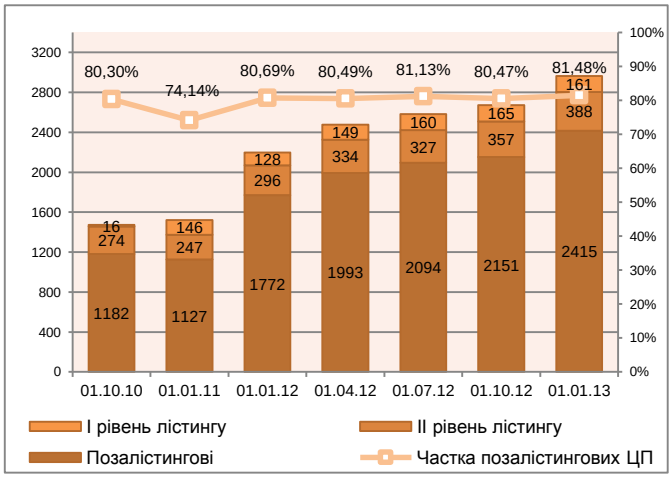

Рис. 2.1. Кількість цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів

За даними НКЦПФР

Умови доволі жорсткої грошово-кредитної політики в Україні протягом останніх років обмежують можливості позичальників користуватись довгостроковим фінансуванням під адекватні відсоткові ставки, що могли б покриватись ростом виручки та прибутковості діяльності. При цьому макроекономічні умови та очікування їх подальшого ускладнення на початку 2014 року зумовлювали збереження доволі високих кредитних ризиків для інвесторів у суверенні боргові зобов'язання, у корпоративні цінні папери та банківські продукти.

Обсяги залучення коштів суб'єктами економіки через фінансові інструменти залишається незначним. Фондовий ринок України, як індикатор тенденцій розвитку реального сектору економіки, в умовах скорочення основних макроекономічних показників зміщує акценти з пайових інструментів на інструменти з фіксованою дохідністю.

При цьому, незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру та деяке очищення фондового ринку від «сміттєвих» цінних паперів, в цілому за підсумками I кварталу 2014 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами (див. рис. 2.2, рис. 2.3). Обсяг торгів на фондових біржах України в I кварталі 2014 року становив 110,54 млрд. грн., що на 33,73% більше, ніж за підсумками аналогічного періоду 2013 року. Проте, як і раніше, зростання відбулось, у першу чергу, за рахунок подальшого підвищення активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за підсумками 2013 року склала близько 74%, а за підсумками I кварталу 2014 року – близько 87%.

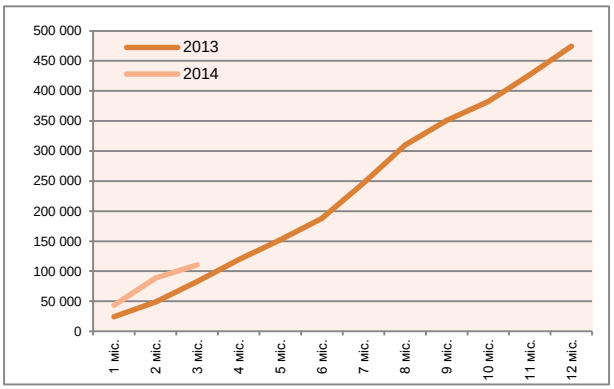

Рис. 2.1. Щомісячні обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (накопичувальним підсумком)

За даними НКЦПФР

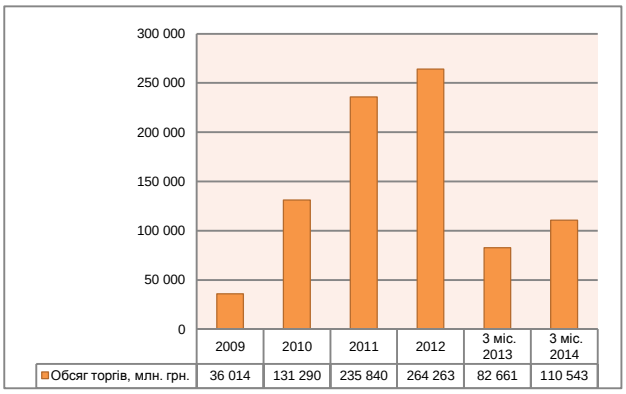

Рис. 2.2. Обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (за роками)

За даними НКЦПФР

Одночасно з цим спостерігається збереження високого рівня концентрації угод на фондових біржах. Так, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-березні 2014 року припадало 97,36% загального обсягу контрактів на організованому ринку (93,95% за підсумками 2012 року). І квартал 2014 року виявився найбільш успішними для ФБ ПЕРСПЕКТИВА, на якій було здійснено 78,20% загального обсягу біржових угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 17,19% та 1,47% (рис. 2.4. та рис. 2.5).

Українська біржа (УБ), яка традиційно вважалась однією з найпрогресивніших та відкритих бірж в Україні й активно впроваджувала новітні можливості для приватних та інституційних інвесторів, в результаті скорочення активності торговців, постраждала найбільше серед лідерів ринку. Якщо за підсумками 2011 року частка операцій на УБ становила 27,08% сукупного обсягу здійснених договорів на біржовому ринку (63,87 млрд. грн.), то за підсумками 2013 року – 2,30% (10,9 млрд. грн.).

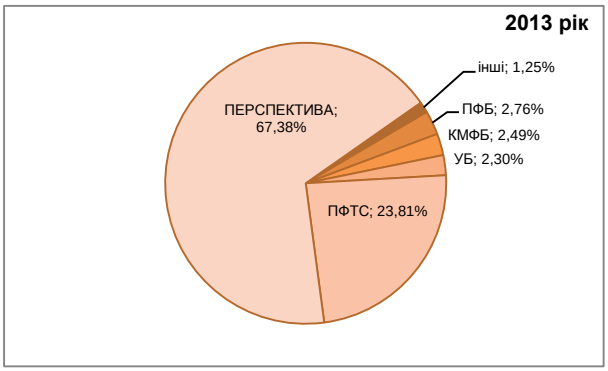

Рис. 2.4. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 2013 року

За даними НКЦПФР

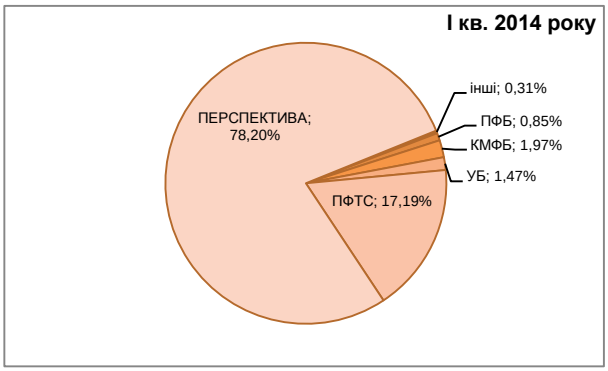

Рис. 2.5. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками І кварталу 2014 року

За даними НКЦПФР

Протягом 2013 року спостерігалось зростання ділової активності на КМФБ (2,49%) та ПФБ (2,76%), що, на нашу думку, пов'язано з упровадженням особливого податку на позабіржові операції з цінними паперами. За результатами січня-березня 2014 року активність на вказаних організаторах торгівлі дещо знизилась (1,97% та 0,85% відповідно).

Також слід зазначити, що 17 вересня 2013 року спостережною радою Московської біржі, яка володіє 50% акцій ФБ ПФТС та 43% акцій УБ, було прийнято рішення ініціювати приєднання УБ до ФБ ПФТС. На думку НРА «Рюрік», такий крок має на меті повернення біржами втрачених ринкових позицій, що, у свою чергу, потребує збереження продуктів та напрацювань кожного з організаторів торгівлі. Станом на 01.04.2014 р. процес приєднання не було завершено у зв'язку з конфліктом інтересів мажоритарних та міноритарних акціонерів.

РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Протягом І кварталу 2014 року українські фінансові ринки діяли в умовах подальших девальваційних очікувань та адміністративних методів регулювання валютного ринку. В умовах скорочення основних показників реального сектору економіки, який є досить чутливим до кон'юнктури зовнішніх ринків сировини, та за відсутності вагомих передумов для покращення ділового клімату в найближчій перспективі, фондовий ринок України, як індикатор тенденцій розвитку реального сектору економіки, зміщує акценти з пайових інструментів на інструменти з фіксованою дохідністю.

Зміщення вищенаведених фокусів інвесторів відобразилось на структурі торгів цінними паперами на біржовому ринку в розрізі інструментів. Так, обсяг торгів з акціями за підсумками січня-березня 2014 року становив 3,76 млрд. грн., або 3,40% сукупного обсягу (45,33 млрд. грн. у 2013 році; 23,44 млрд. грн. у 2012 році; 79,43 млрд. грн. у 2011 році).

Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 84,62% до 92,62% за рахунок збільшення частки операцій з державними облігаціями (з 74,02% до 87,30%). Слід зазначити, що збільшення обсягів торгів з ОВДП частково зумовлено зростанням номінальної вартості валютних ОВДП внаслідок девальвації національної валюти. Питома вага операцій з облігаціями підприємств скоротилась з 10,41% до 5,30%.

При цьому в І кварталі 2014 року продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась з 0,19% до 0,02% (рис. 3.1 та рис. 3.2). Поточна ситуація на ринку облігацій місцевих позик пояснюється нездатністю місцевих бюджетів конкурувати з державою, яка відтягує на себе левову частку ліквідності на внутрішньому ринку запозичень.

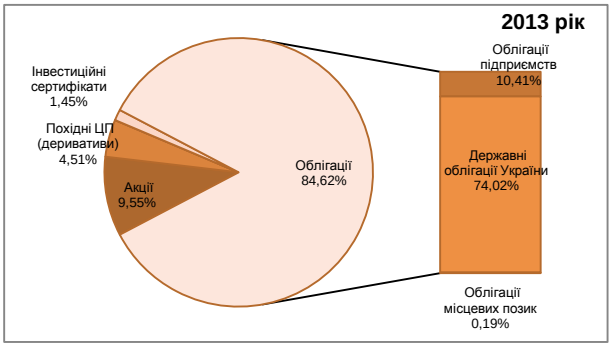

Рис. 3.1. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 2013 рік

За даними НКЦПФР

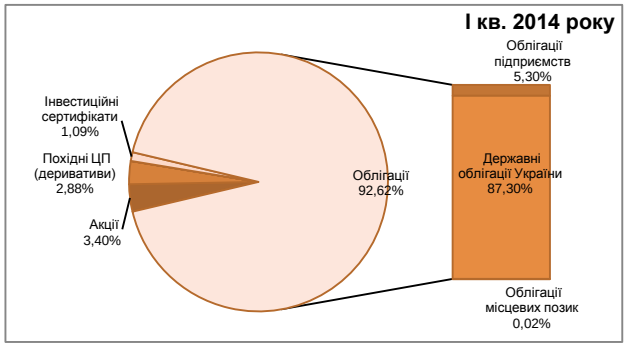

Рис. 3.2. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за І квартал 2014 року

За даними НКЦПФР

На ринку державних облігацій безумовними лідерами за обсягом здійснених операцій за підсумками 2012 року були ФБ Перспектива та ФБ ПФТС. При цьому протягом 2013 року відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 58,91% до 80,39%. За підсумками І кварталу 2014 року ФБ Перспектива та ФБ ПФТС утримували відповідно 83,93% та 16,05% біржового ринку ОВДП. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним (див. рис. 3.3 та рис. 3.4).

Рис. 3.3. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 2013 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

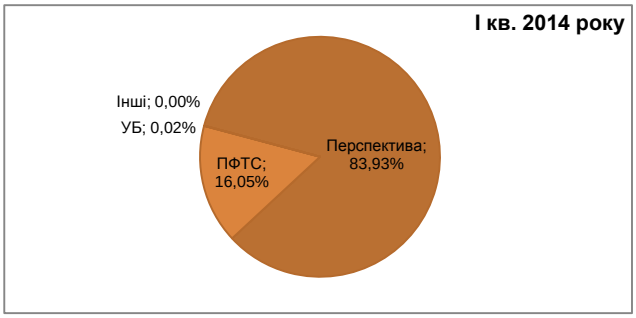

Рис. 3.4. Структура торгів державними облігаціями за підсумками І кварталу 2014 року, за організаторами

За даними НКЦПФР та НБУ

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2013 року була ФБ ПФТС, частка якої у цьому сегменті складала 56,61% (див. рис. 3.5 та рис. 3.6). За підсумками І кварталу 2014 року біржа дещо скоротила свою частку до 54,76%.

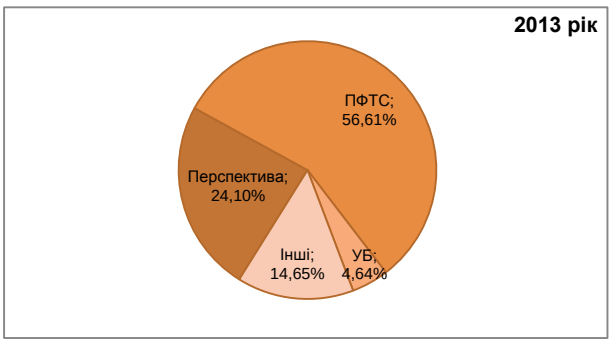

Рис. 3.5. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 2013 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

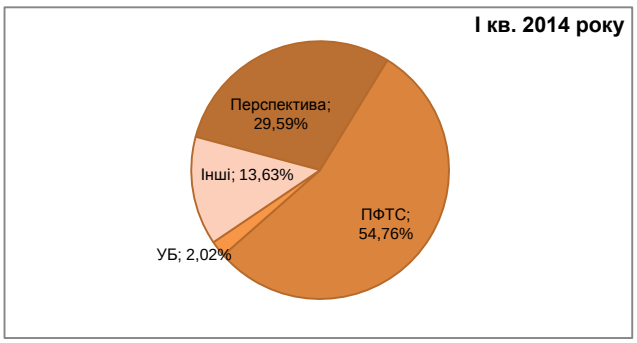

Рис. 3.6. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками І кварталу 2014 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

Одночасно з цим в операціях з корпоративними облігаціями зросла частка ФБ Перспектива, яка за результатами І кварталу 2014 року складала 29,59% (24,10% результатами 2013 року). Частка операцій з облігаціями підприємств на УБ за підсумками І кварталу 2014 року зменшилась з 4,64% до 2,02%. На інших організаторах торгівлі було виконано 14,65% обсягу операцій з корпоративними облігаціями, в тому числі на КМФБ – 10,71%.

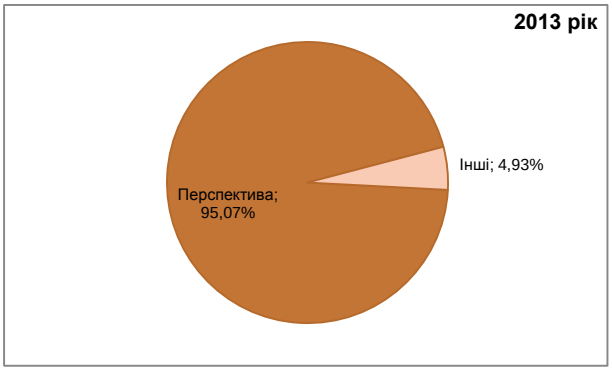

Рис. 3.7. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 2013 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

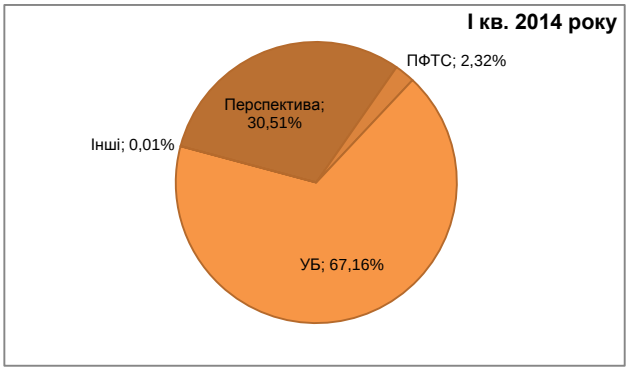

Рис. 3.8. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками І кварталу 2014 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

Торгівля муніципальними облігаціями за результатами 2012 року перейшла з УБ (53,28% обсягу торгів муніципальними облігаціями на організаторах у 2011 році) до ФБ Перспектива (80,96% за 2012 рік). Протягом 2013 року ФБ Перспектива закріпила своє домінуюче положення на ринку облігацій місцевих позик – її частка у даному сегменті зросла до 95,07% (рис. 3.7). При цьому за підсумками І кварталу 2014 року торгівля облігаціями місцевих позик повернулась на УБ (67,16%). Проте, як уже зазначалось, торгівля муніципальними облігаціями майже не здійснювалась (див. рис. 3.8).

РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку фондового ринку. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.04.2014 р. складав 1 398,36 млрд. грн. (див. рис. 4.1).

Протягом І кварталу 2014 року НКЦПФР зареєструвала випуски емісійних цінних паперів на загальну суму 48,53 млрд. грн. (23,26 млрд. грн. за І квартал 2013 року) (див. рис. 4.2), у тому числі:

- акцій – на суму 4,71 млрд. грн. (13,97 млрд. грн. за І квартал 2013 року);
- облігацій підприємств – на суму 10,43 млрд. грн. (3,69 млрд. грн. за І квартал 2013 року);
- облігації місцевих позик не випускались;
- інвестиційних сертифікатів ПІФ – на суму 15,69 млрд. грн. (5,21 млрд. грн. за І квартал 2013 року);
- акцій КІФ – на суму 17,70 млрд. грн. (0,39 млрд. грн. за І квартал 2013 року).

Таким чином, серед фінансових інструментів за І квартал 2014 року найбільші обсяги випусків було зареєстровано за акціями КІФ (36,47%), облігаціями підприємств (21,49%) та інвестиційними сертифікатами ПІФ (32,33%).

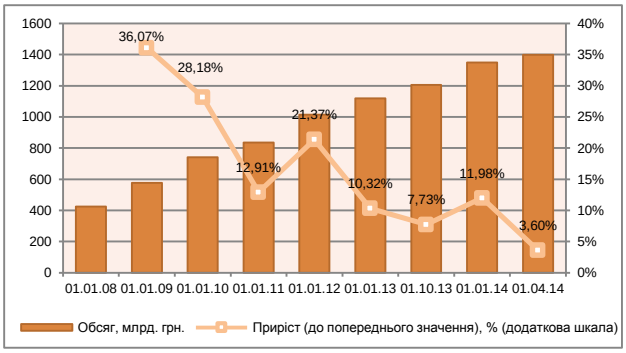

Рис. 4.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (наростаючим підсумком)

За даними НКЦПФР

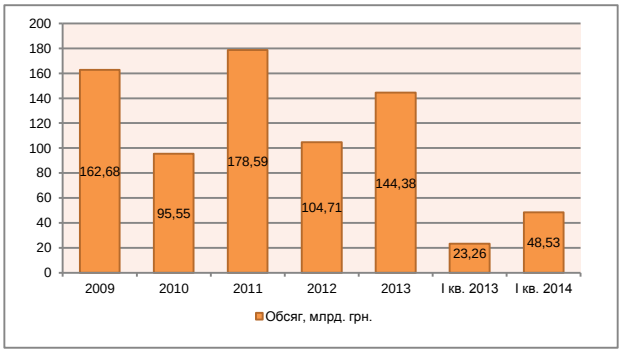

Рис. 4.2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (за періоди), млрд. грн.

За даними НКЦПФР

НКЦПФР за І квартал 2014 року зареєструвала 56 випусків облігацій підприємств на суму 10,43 млрд. грн., що майже втричі більше, ніж у аналогічному періоді 2013 року (рис. 4.4). Зростання первинного ринку корпоративних облігацій у вартісному виразі супроводжувалось збільшенням кількості зареєстрованих випусків (45 випусків корпоративних облігацій у січні-березні 2013 року). Середній обсяг облігаційного випуску за підсумками січня-березня 2014 року становив 186,20 млн. грн. (81,91 млн. грн. у січні-березні 2013 року) (див. рис. 4.3).

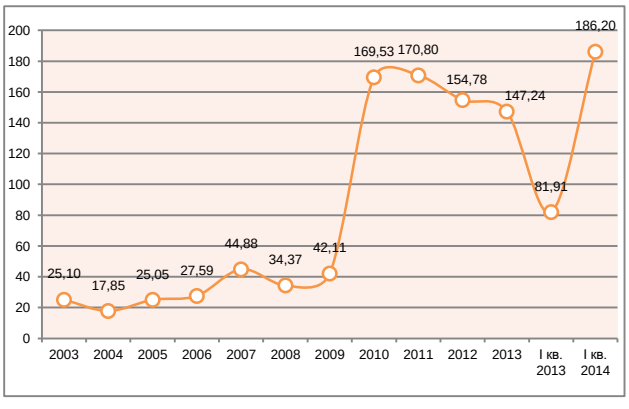

Рис. 4.3. Динаміка середньої вартості випуску облігацій підприємств, млн. грн.

За даними НКЦПФР

Рис. 4.4. Динаміка структури випусків облігацій підприємств, за типом емітента

За даними НКЦПФР

У І кварталі 2014 року комерційні банки здійснили емісію облігацій на загальну суму 4,95 млрд. грн., а страхові компанії облігації взагалі не випускали. Таким чином, тенденція останніх 10 років (найбільшою питомою вагою в загальному обсязі зареєстрованих випусків облігацій характеризувались облігаційні випуски підприємств) збереглася.

Протягом І кварталу 2014 року НКЦПФР зареєструвала декілька значних за обсягом випусків облігацій підприємств:

- ПрАТ «Нафтогазвидобування» (серії *А-С* на суму 1 млрд. грн.)
- «Промінвестбанк» (серія *С* на суму 1 млрд. грн.);
- «Приватбанк» (серія *Z* на суму 3,4 млрд. грн.);

Таким чином, в поточних ринкових умовах здійснювати значні за обсягом емісії здатні лише великі інфраструктурні підприємства та найбільші комерційні банки. Разом з тим, наведені випуски за умовами розміщення є непублічними. Це свідчить про те, що на даному етапі великі емісії можуть знайти платоспроможний попит лише при наявності вузького кола зацікавлених інвесторів, в той час як розміщення на відкритому ринку може і не відбутись.

Результати первинного ринку корпоративних облігацій вказують на наявність структурних скосів в бік інфраструктурної сфери (управління, телекомунікації, транспорт, технічна діяльність), більшість підприємств якої перебувають у державній власності та є природними монополістами.

Також слід зазначити, що наведена структура випусків з високою ймовірністю не відображає фактичний розподіл за видами діяльності. Як показує практика, емітенти без чітко вираженої спеціалізації досить часто використовують кошти, залучені шляхом розміщення облігацій, не за напрямами, вказаними в проспекті емісії. Крім того, для таких випусків характерні недостатня забезпеченість зобов'язань за номіналом і відсотками за облігаціями власним капіталом, грошовими потоками та ліквідними активами емітента, а також близькі до встановленого законодавством максимуму обсяги емісії, що, в свою чергу, зумовлює високий рівень боргового навантаження. Інвестиції в такі облігаційні випуски є високоризиковими, що підтверджується кредитними рейтингами спекулятивних рівнів.

Таким чином, кредитний рейтинг може бути досить дієвим регуляторним інструментом, що дозволяє відокремити ринкові випуски від неринкових та спростити процес прийняття інвестиційних рішень. Незважаючи на це, велика кількість емітентів корпоративних облігацій не тільки не використовує кредитний рейтинг як інструмент підтвердження кредитоспроможності боргового інструмента з метою підвищення довіри з боку інвесторів, але й свідомо йде на порушення законодавства.

Зі здійснених у 2013 році випусків корпоративних облігацій, які повинні були отримати рейтингову оцінку, кредитний рейтинг підтримується лише близько за 45% (за обсягом випусків). Це свідчить про високий ступінь непрозорості вітчизняного ринку облігацій підприємств та вказує на те, що значна частка публічних емісій здійснюється не з метою реалізації інвестиційних проектів чи поповнення оборотних коштів, а для реалізації певних фінансових схем.

Органи місцевого самоврядування у 2013 році та в І кварталі 2014 року емісії облігацій не здійснювали, в той час як у 2012 році Комісією було зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд. грн.

У 2013 році Міністерством фінансів України було розміщено облігацій внутрішніх державних позик на суму 25 279,36 млн. грн. та 199,73 млн. дол. США, із них:

– сума коштів, що надійшли до Державного бюджету України за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП, становила 14 212,96 млн. грн. із середньозваженою дохідністю 12,73% річних та 199,73 млн. дол. США із середньозваженою дохідністю 5,00% річних;

– випущено ОВДП для збільшення формування статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» на загальну суму 11 066,40 млн. грн. з дохідністю 14,25% річних.

Обсяги розміщення ОВДП та обсяги залучених коштів до бюджету з помісячною розбивкою наведено на рис. 4.5.

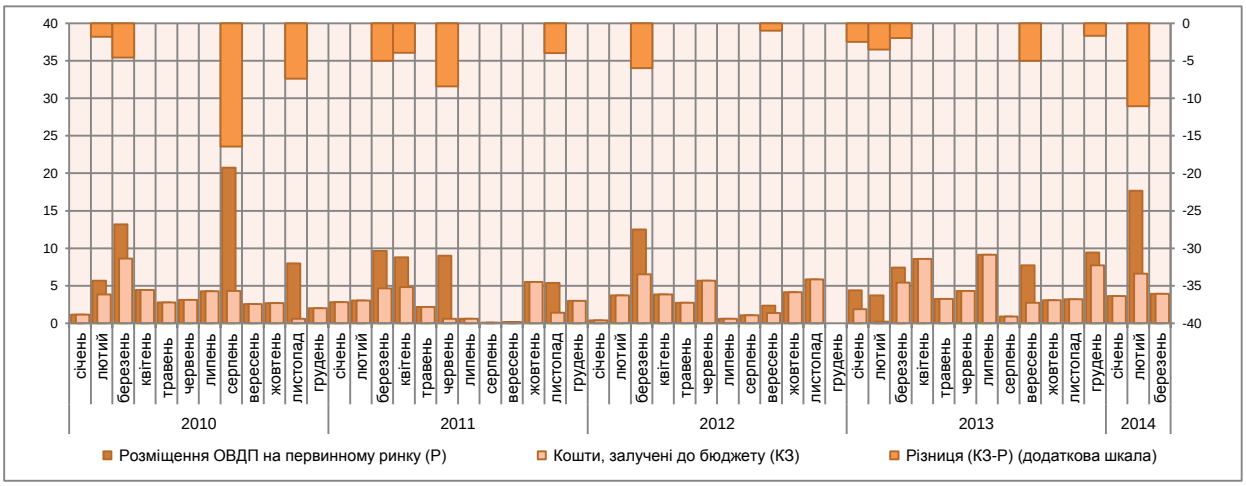

Рис. 4.5. Обсяги розміщення ОВДП, млрд. грн.
За даними НБУ

Варто відзначити, що найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету в І кварталі 2014 року був лютий: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 17,69 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,78% вдалось залучити до бюджету лише 6,62 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,00%. Найбільш успішним був січень, коли із запропонованих до розміщення ОВДП загальною сумою 3,65 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 12,23% було залучено всю суму з аналогічним рівнем дохідності.

У І кварталі 2014 року знайшла своє продовження тенденція останніх років – Міністерству фінансів України шляхом випуску ОВДП вдавалось досить активно залучати кошти, при цьому, незважаючи на наявність деяких розривів між обсягом запропонованих до розміщення та розміщених ОВДП, вони були нижчими, ніж у 2010-2011 роках. Одночасно вартість залучення коштів до бюджету через ОВДП у І кварталі 2014 року перебувала приблизно на рівні 2013 року, проте була значно нижчою, ніж на початку 2010 року (див. рис. 4.6).

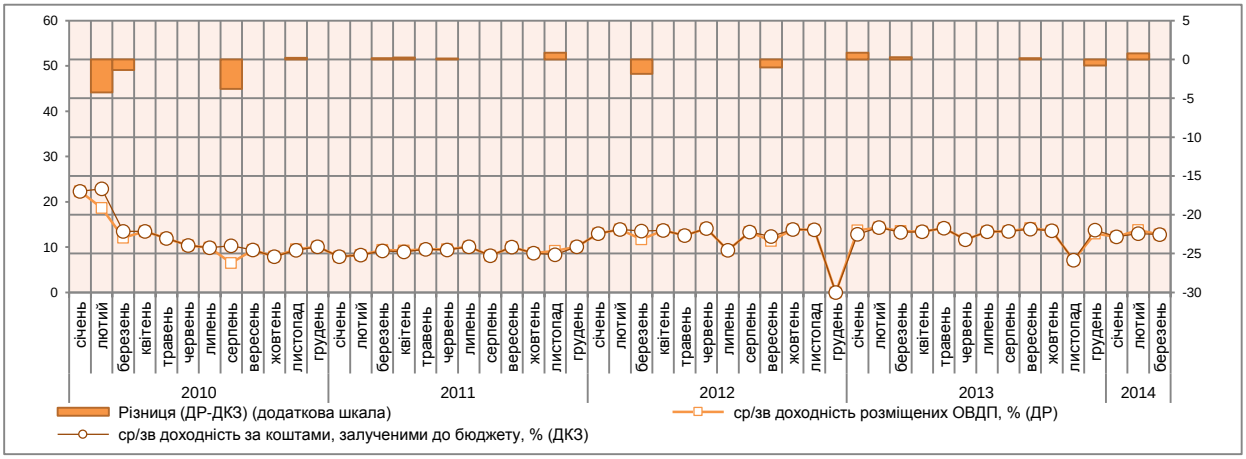

Рис. 4.6. Середньозважена дохідність за розміщеними ОВДП, %
За даними НБУ

У 2013 році та в І кварталі 2014 року найбільшим попитом серед інвесторів користувались ОВДП зі строком обігу до п’яти років, тоді як у попередні роки обсяг розміщених короткострокових паперів, особливо до 1 року, значно перевищував інвестиції в довгострокові ОВДП (див. рис. 4.7).

Активізації первинного ринку державних цінних паперів сприяло розширення інструментарію Міністерства фінансів України щодо залучення коштів у бюджет шляхом випуску ОВДП, номінованих у іноземній валюті. Разом з тим, протягом І кварталу 2014 року шляхом випуску ОВДП в доларах США було залучено до бюджету, як уже зазначалось, лише 199,73 млн. дол. США із середньозваженою дохідністю 5,00% річних (див. табл. 4.1).

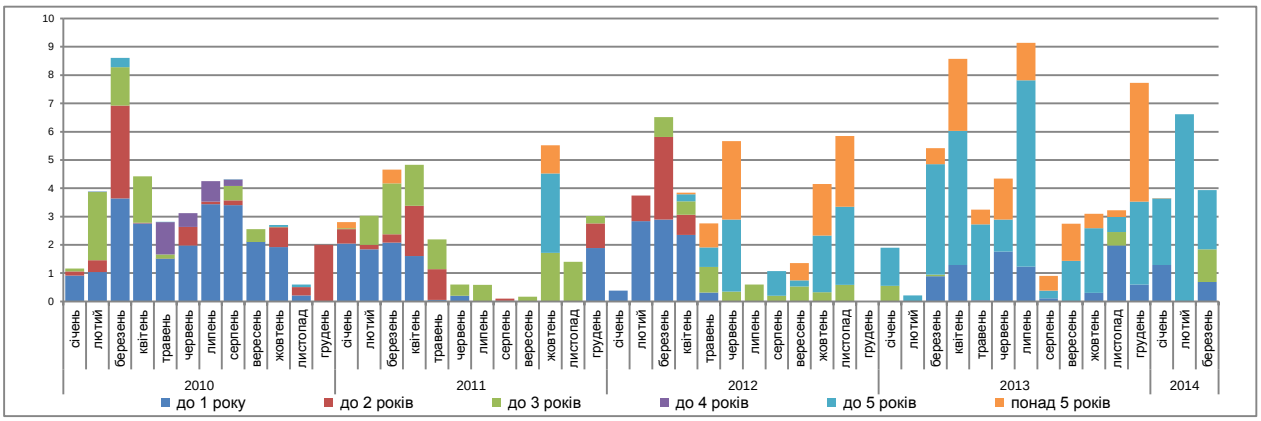

Рис. 4.7. Обсяги залучених коштів до бюджету шляхом випуску ОВДП, за строками, млрд. грн.
За даними НБУ

За даними Міністерства фінансів України, з 11 квітня 2013 року розпочалася виплата доходу за першим купоном казначейських зобов'язань серії А. Розмір доходу за кожним купоном є фіксованим і становить 23 долари США. Зазначені державні цінні папери на пред'явника в документарній формі були розміщені протягом жовтня-листопада 2012 року в обсязі 100 млн. доларів США із строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 500 доларів США, відсотковою ставкою 9,2% річних та сплатою купонів кожні шість місяців.

Табл. 4.1. Обсяги залучених коштів до бюджету шляхом випуску ОВДП, номінованих в іноземній валюті

Період	Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у іноземній валюті (долари США)		з них									
			у тому числі за терміном обігу									
			Кошти, залучені до бюджету		до 1 року		до 2 років		до 3 років		до 5 років	
	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %	сума, млн. дол. США	ср/зв доходність, %
січень	199,73	5,00	199,73	5,00	199,73	5,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
лютий	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
березень	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
Всього за І кв. 2014 р.	***199,73***	***5,00***	***199,73***	***5,00***	***199,73***	***5,00***	***0,00***	***0,00***	***0,00***	***0,00***	***0***	***0,00***

За даними НБУ

Станом на 07 грудня 2013 року установами ПАТ «Державний ощадний банк України» було завершено розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника в документарній формі серії Б обсягом 100 млн. дол. США із строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 500 доларів США, відсотковою ставкою 8% річних та сплатою купонів кожні шість місяців (розмір доходу за кожним купоном є фіксованим і становить 20 доларів США), випущених 30 листопада 2012 року.

Наразі Мінфін працює над випуском у 2014 році казначейських зобов'язань у національній валюті номіналом 5 і 10 тис. грн. Дані цінні папери матимуть стимулюючу відсоткову ставку. Випуск планується провести двома серіями загальним обсягом для початку 1 млрд. грн. Також у 2014 році буде продовжено випуск казначейських зобов'язань у іноземній валюті, який також планується здійснити двома серіями, загальним обсягом 200 млн. дол. США.

Крім того, Мінфін відповідно до постанови КМУ від 01 квітня 2014 року №100 «Про випуск казначейських зобов'язань «Військові» з 21 травня 2014 року розпочало розміщення казначейських зобов'язань «Військові» серії В на пред'явника в документарній формі загальним обсягом 100 млн. грн. зі строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 1000 гривень, відсотковою ставкою 7% річних та сплатою купонів кожні шість місяців у розмірі 35 гривень.

Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, станом на 01 квітня 2014 року складав 279 490,30 млн. грн. (на 01 січня 2014 року – 247 702,30 млн. грн.) (див. рис. 4.8). При цьому більша частина ОВДП в обігу перебуває у власності НБУ (60,63%) та комерційних банків (29,98%).

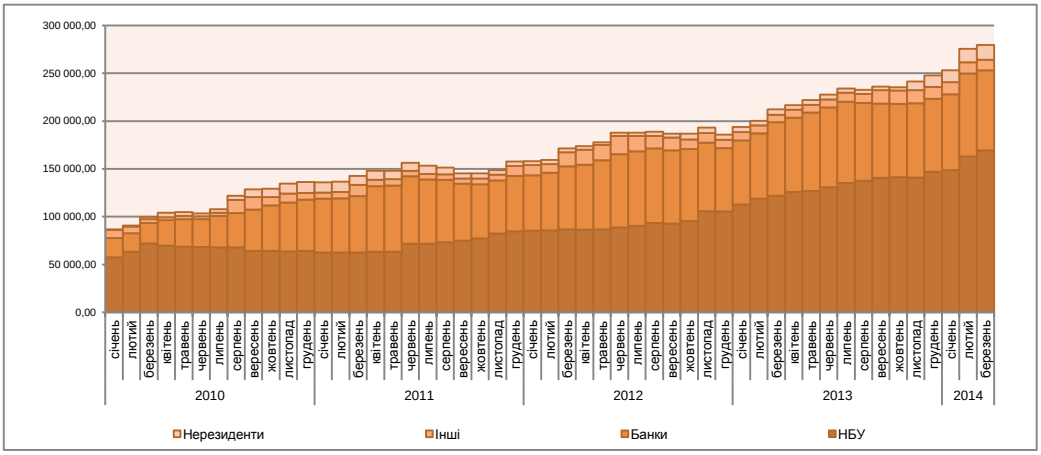

Рис. 4.8. Обсяг ОВДП в обігу за основною сумою боргу, млн. грн.
За даними НБУ

За даними НБУ, платежі з погашення та сплати доходу за ОВДП здійснювалися своєчасно і в повному обсязі, який з початку року становив 21,5 млрд. грн., в тому числі основний борг – 15,6 млрд. грн., сплата доходу – 5,9 млрд. грн.

РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Лідерами за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками І кварталу 2014 року були ФБ ПФТС, частка якої в загальному обсязі біржових контрактів складала 54,76%, та ФБ ПЕРСПЕКТИВА – 29,59%.

У І кварталі 2014 року обсяг торгів ОВДП, корпоративними та муніципальними облігаціями на ФБ ПФТС порівняно з результатом І кварталу 2013 року зріс майже в 1,2 разу і становив 18,91 млрд. грн. (у І кварталі 2014 року – 16,24 млрд. грн.).

Аналіз обігу цінних паперів свідчить про те, що в січні-березні 2014 року найбільша частка операцій на ФБ ПФТС припадала на державні облігації (81,44%). Операції з корпоративними облігаціями посіли друге місце в торгах на ФБ ПФТС (16,94% від загального обсягу торгів на біржі). Лідером за обсягами торгів були облігації ПАТ «Альфа-Банк» (обсяг торгів – 0,42 млрд. грн., кількість угод – 40). Лідером ренкінгу ФБ ПФТС за обсягом угод та спредом серед корпоративних облігацій є облігації серії А ТОВ «Навіум» (див. табл. 5.1).

Таблиця 5.1 Облігації підприємств-лідери ренкінгу ФБ ПФТС

9 місяців 2013 року		*2013 рік*		*І кв. 2014 року*	
	Назва/емітент		***Назва/емітент***		***Назва/емітент***
1	ТОВ «КРЕДО-СТОЛИЦЯ» (серія А)	1	ДП «Донецька залізниця» (серія Е)	1	ТОВ «Навіум» (серія А)
2	ТОВ «КЛАСИК-ТРЕЙД» (серія А)	2	ТОВ «Навіум» (серія А)	2	ПАТ «Ритм» (серія А)
3	ТОВ «ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА» (серія А)	3	ТОВ «ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА» (серія А)	3	ПАТ «Профінанс» (серія А)
4	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія В)	4	ТОВ «КРЕДО-СТОЛИЦЯ» (серія А)	4	ТОВ «Ріал Істейт бізнес груп» (серія А)
5	ТОВ «ЦЕНТР ФІНАНСОВОЇ ТА ПРАВОВОЇ БЕЗПЕКИ» (серія А)	5	ТОВ «ФК «КАПІТАЛ ЕКСПРЕС» (серія А)	5	ПрАТ «Агра» (серія J)
6	ТОВ «Навіум» (серія А)	6	ТОВ «Експрес Капітал» (серія А)	6	ТОВ «СТОЛИЦЯ-ІНВЕСТ-СЕРВІС» (серія А)
7	ДП «Донецька залізниця» (серія Е)	7	ДП «Південна залізниця» (серія С)	7	ТОВ «Будспецсервіс» (серія F)
8	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія С)	8	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН» (серія А)	8	ПАТ «Банк Руский Стандарт» (серія D)
9	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія А)	9	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія В)	9	ДП «НАЕК «ЕНЕРГОАТОМ» (серія А)
10	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН» (серія А)	10	ДТГО «Південно-Західна залізниця» (серія D)	10	ТОВ «ЕСУ» (серія С)
11	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія С)	11	ТОВ «ПЛЕЙС» (серія А)	11	ДП «Міжнародний аеропорт «Бориспіль» (серія L)
12	ПАТ «Банк Руский Стандарт» (серія D)	12	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія С)	12	ДП «ЕНЕРГОРИНОК» (серія А)
13	ТОВ «ПЛЕЙС» (серія А)	13	ТОВ «ЦЕНТР ФІНАНСОВОЇ ТА ПРАВОВОЇ БЕЗПЕКИ» (серія А)	13	ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» (серія В)
14	ТОВ «ІК «АТЛАНТА КАПІТАЛ» (серія А)	14	ДП «Одеська залізниця» (серія D)	14	ПАТ «ЧОРНОМОРСЬКА ТРАНСПОРТНА КОМПАНІЯ» (серія А)
15	ПАТ СК «ЛЕММА» (серія F)	15	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія А)	15	ПАТ «Український Професійний Банк» (серія Е)
16	ПАТ «Платинум Банк» (серія А)	16	ПАТ«Авангард» (серія А)	16	ТОВ «ГРУПА УПРАВЛІННЯ БІЗНЕСОМ» (серія А)
17	ПАТ «Український Професійний Банк» (серія Е)	17	ТОВ «Автобортранс» (серія В)	17	ПАТ «Аверс» (серія А)
18	ТОВ «ЛОГО СФЕРА» (серія В)	18	ДТГО «Львівська залізниця» (серія С)	18	ТОВ «БЛЕК СІ РІЕЛТІ ГРУП» (серія А)
19	ПАТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК» (серія В)	19	ТОВ «Парітет Інвест» (серія А)	19	ПАТ «Промінвестбанк» (серія С)
20	ТОВ «ЛОГО СФЕРА» (серія А)	20	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія С)	20	ДТГО «Львівська залізниця» (серія С)

За даними ФБ ПФТС

За всіма облігаціями, які брали участь у торгах ФБ ПФТС у І кварталі 2014 року, було укладено від 1 до 41 угоди, що, за оцінками НРА «Рюрік», є визначальним фактором низького рівня ліквідності ринку корпоративних облігацій.

Низька ліквідність корпоративних боргових зобов'язань пояснюється їх нижчою порівняно з ОВДП інвестиційною привабливістю. Комерційні банки, використовують ОВДП як інструмент ліквідної застави при операціях РЕПО та в якості резервів під валютні депозити. Після кризи 2008-2009 років, яка супроводжувалась в тому числі великою кількістю дефолтів за корпоративними облігаціями, банки більш ретельно вибирають напрями використання коштів, і захищені державою цінні папери в даному випадку виглядають найбільш надійно при досить високій дохідності. При цьому ресурсна база банківських установ, яка формується переважно короткостроковими коштами фізичних осіб, є обмеженою за строками вкладення, в той час як корпоративні облігації обертаються, як правило, мінімум 2-3 роки.

У табл. 5.2 вказано перелік торговців корпоративними облігаціями, що мали найвищий ренкінг на ФБ ПФТС за підсумками І кварталу 2014 року, у табл. 5.3 – перелік найбільших торговців державними облігаціями.

Таблиця 5.2 Торговці-лідери за обсягами торгів з корпоративними облігаціями на ФБ ПФТС за підсумками 2013 року

Ренкінг	Назва компанії
1	Банк Дочірній Банк Сбербанку Росії ПАТ
2	Банк Універсал Банк Публічне АТ
3	Банк Київська Русь ПАТ
4	Банк УкрСиббанк Публічне АТ
5	Банк ВТБ Публічне АТ
6	Банк ФІДОБАНК ПАТ
7	ПАТ «Комерційний банк «Фінансовий партнер»
8	Банк Глобус Публічне АТ
9	Банк ОТП Банк Публічне АТ
10	Банк УніКредит Банк Публічне АТ

Таблиця 5.3 Торговці-лідери за обсягами торгів з ОВДП на ФБ ПФТС за підсумками І кварталу 2014 року

Ренкінг	Назва компанії
1	Банк Дочірній Банк Сбербанку Росії Публічне АТ
2	Банк Київська Русь ПАТ
3	Банк ФІДОБАНК ПАТ
4	Банк ОТП Банк Публічне АТ
5	Інвестиційний Капітал Україна ТОВ
6	Банк Глобус Публічне АТ
7	Банк Сітібанк ПАТ
8	ПАТ «Комерційний банк «Фінансовий партнер»
9	Банк Альфа-Банк Публічне АТ
10	Банк Міжнародний Інвестиційний Банк Публічне АТ

За даними ФБ ПФТС

Обсяг торгів ОВДП, корпоративними та муніципальними облігаціями на ФБ ПЕРСПЕКТИВА у І кварталі 2014 року порівняно з результатом січня-березня 2013 року збільшився майже в 1,5 разу і становив 83,51 млрд. грн. (у І кварталі 2013 року – 57,39 млрд. грн.).

Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПЕРСПЕКТИВА свідчить про те, що у І кварталі 2014 року найбільша частка операцій припадала на державні облігації (93,69%). Ринок корпоративних облігацій посів друге місце в торгах ФБ ПЕРСПЕКТИВА, частка операцій з ними становила 2,01% від загальних торгів на біржі. Лідером за обсягами торгів були облігації ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології» (обсяг торгів – 0,32 млрд. грн., кількість угод – 66) (див. табл. 5.4).

Таблиця 5.4 Облігації підприємств-лідери за обсягами угод на ФБ ПЕРСПЕКТИВА

9 місяців 2013 року				*2013 рік*				*І кв. 2014 року*			
	Назва/емітент	*Обсяг тис. грн*	*Кількість угод*		*Назва/емітент*	*Обсяг тис. грн*	*Кількість угод*		*Назва/емітент*	*Обсяг угод, тис. грн*	*Кількість угод*
1	ТОВ «ІК «ІФГ Капітал» (серія В)	1 138 468,42	32	1	ТОВ «ІК «ІФГ Капітал» (серія В)	1 335 483,14	79	1	ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології»	316 699,94	66
2	ПАТ «Укрсоцбанк»	512 122,50	2	2	Державна іпотечна установа	1 024 683,40	1	2	ТОВ «БУРАТ-АГРО»	296 069,61	23
3	ПАТ «Укрсоцбанк»	511 602,50	4	3	ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології»	649 962,30	1 011	3	ПАТ «Промінвестбанк»	249 673,74	15
4	ПАТ «Укрсоцбанк»	505 157,50	4	4	Укравтодор	569 171,00	5	4	ТОВ «БУРАТ-АГРО»	166 983,32	13
5	ПАТ «Укрсоцбанк»	500 185,00	2	5	ПАТ «Альфа-Банк»	547 817,00	55	5	ТОВ «ПЛЕЙС»	123 236,61	14
6	ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології»	475 682,66	751	6	ПАТ «Укрсоцбанк»	545 203,46	8	6	ТОВ «ЦЕНТР ФІНАНСОВОЇ ТА ПРАВОВОЇ БЕЗПЕКИ»	104 514,99	14
7	ПАТ «Альфа-Банк»	453 414,38	13	7	ПАТ «Укрсоцбанк»	512 122,50	2	7	ТОВ «Автобортранс»	95 231,47	9
8	Укравтодор	400 872,00	2	8	ПАТ «Укрсоцбанк»	511 602,50	4	8	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН»	82 938,85	13
9	ПАТ «Укртелеком»	324 236,83	44	9	ПАТ «Укрсоцбанк»	505 157,50	4	9	ПАТ «Альфа-Банк»	66 153,17	37
10	ТОВ «Автобортранс»	234 319,95	17	10	ТОВ «ПЛЕЙС»	482 425,90	51	10	ТОВ «ІК «ІФГ Капітал»	34 396,69	30

За даними НБУ

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках за підсумками І кварталу 2014 року були Ощадбанк (17,89%), *ICU* (16,95%), та Укргазбанк (17,05%) (див. табл. 5.5).

Таблиця 5.5 Ренкінг торговців за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках, за даними Cbonds

2 кв. 2013 р.			*3 кв. 2013 р.*			*2013 р.*			*І кв. 2014 р.*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Ощадбанк	15,58%	1	Ощадбанк	21,96%	1	Ощадбанк	20,36%	1	Ощадбанк	17,89%
2	Сбербанк Росії	9,00%	2	Укргазбанк	17,89%	2	Дельта Банк	11,45%	2	Укргазбанк	17,05%
3	Укрексімбанк	6,45%	3	Укрексімбанк	12,07%	3	Укргазбанк	9,99%	3	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	16,95%
4	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	5,71%	4	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	5,88%	4	Укрексімбанк	8,88%	4	ОТП Банк	7,66%
5	Дельта Банк	5,48%	5	УкрСиббанк	4,24%	5	Сбербанк Росії	7,12%	5	Укрексімбанк	7,06%
6	ОТП Банк	5,20%	6	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	3,90%	6	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	7,02%	6	Сбербанк Росії	6,96%
7	Укргазбанк	5,20%	7	ВТБ Банк	3,82%	7	ОТП Банк	4,21%	7	ФІДОБАНК	6,29%
8	ФОНДОВИЙ АКТИВ	4,84%	8	Менеджмент Технолоджиз	3,57%	8	ВТБ Банк	3,13%	8	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	3,68%
9	ВТБ Банк	3,65%	9	ФІДОБАНК	3,31%	9	ФІДОБАНК	2,88%	9	Альфа-Банк	2,54%
10	УкрСиббанк	2,77%	10	ОТП Банк	3,17%	10	УкрСиббанк	2,80%	10	ФОНДОВИЙ АКТИВ	2,09%
11	Банк Київська Русь	2,70%	11	Банк Київська Русь	3,10%	11	ФОНДОВИЙ АКТИВ	2,72%	11	ПУМБ	1,45%
12	СЕБ Банк	1,86%	12	ПУМБ	2,23%	12	Дельта Сек'юрітіз	2,70%	12	Банк Київська Русь	1,10%
13	ING Commercial Banking Україна	1,52%	13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	1,94%	13	Банк Київська Русь	2,05%	13	ВТБ Банк	1,08%
14	Укрінбанк	1,38%	14	Альфа-Банк	1,93%	14	ПУМБ	1,79%	14	КБ Глобус	1,07%
15	ПУМБ	1,36%	15	ING Commercial Banking Україна	1,79%	15	Альфа-Банк	1,47%	15	Броквізнесбанк	0,95%
16	Дельта Сек'юрітіз	1,34%	16	Банк Фінансовый партнер	0,99%	16	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	1,28%	16	УкрСиббанк	0,76%
17	Ерсте Банк	1,27%	17	Промінвестбанк	0,97%	17	ING Commercial Banking Україна	1,17%	17	ING Commercial Banking Україна	0,67%
18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,94%	18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,92%	18	Менеджмент Технолоджиз	1,03%	18	Міжнародний Інвестиційний Банк	0,45%
19	Альфа-Банк Украина	0,92%	19	КБ Глобус	0,87%	19	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,88%	19	Банк Богуслав	0,44%
20	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	0,86%	20	АБ Південний	0,65%	20	Фідокомбанк	0,79%	20	КБ Експобанк	0,44%
	Всього ТОП-3	***31,03%***		***Всього ТОП-3***	***51,92%***		***Всього ТОП-3***	***41,80%***		***Всього ТОП-3***	***51,89%***
	Всього ТОП-5	***42,22%***		***Всього ТОП-5***	***62,04%***		***Всього ТОП-5***	***57,80%***		***Всього ТОП-5***	***66,61%***
	Всього ТОП-10	***63,88%***		***Всього ТОП-10***	***79,81%***		***Всього ТОП-10***	***77,84%***		***Всього ТОП-10***	***88,17%***
	Всього ТОП-20	***78,03%***		***Всього ТОП-20***	***95,20%***		***Всього ТОП-20***	***93,72%***		***Всього ТОП-20***	***96,58%***

НРА «Рюрік» відзначає відносно високий рівень концентрації вторинного ринку ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) – на ТОП-3 торговці припадало 51,89% (41,80% у 2013 році) здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – 88,17% (77,84% у 2013 році).

Лідером за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку за підсумками І кварталу 2014 року були Ощадбанк (39,24% сукупного обсягу торгів), Укрексімбанк (10,76%) та Альфа-Банк (8,61%) (див. табл. 5.6).

Таблиця 5.6 Ренкінг торговців за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку, за даними *Cbonds*

2 кв. 2013 р.			*3 кв. 2013 р.*			*2013 р.*			*І кв. 2014 р.*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Ощадбанк	19,15%	1	Ощадбанк	27,73%	1	Ощадбанк	20,83%	1	Ощадбанк	39,24%
2	Дельта Банк	12,76%	2	Укрексімбанк	20,65%	12	Дельта Банк	19,05%	2	Укрексімбанк	10,76%
3	Укрексімбанк	8,00%	3	Укргазбанк	19,92%	3	Укргазбанк	9,11%	3	Альфа-Банк	8,61%
4	Сбербанк Росії	5,90%	4	УкрСиббанк	5,18%	2	Укрексімбанк	8,54%	4	Укргазбанк	8,17%
5	Укргазбанк	4,82%	5	Альфа-Банк	4,87%	11	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	6,11%	5	ФІДОБАНК	6,39%
6	УкрСиббанк	3,69%	6	ING Commercial Banking Україна	4,15%	16	Дельта Сек'юрітіз	5,34%	6	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	5,94%
7	Дельта Сек'юрітіз	3,59%	7	Банк Киевская Русь	3,35%	20	ОТП Банк	3,36%	7	Брокбізнесбанк	4,41%
8	Укрінбанк	3,35%	8	КБ Експобанк	1,37%	10	ФІДОБАНК	2,83%	8	Сбербанк Росії	3,74%
9	ING Commercial Banking Україна	2,37%	9	АКБ Капітал	1,20%	4	УкрСиббанк	2,55%	9	ING Commercial Banking Україна	2,59%
10	СЕБ Банк	2,37%	10	ФІДОБАНК	1,17%	9	ФОНДОВИЙ АКТИВ	2,39%	10	Банк Київська Русь	1,54%
11	Альфа-Банк	2,04%	11	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,85%	13	ВТБ Банк	1,98%	11	Астра Банк	1,01%
12	Банк Київська Русь	1,94%	12	Кредит Європа Банк	0,83%	7	Банк Киевская Русь	1,53%	12	Банк Богуслав	0,97%
13	КБ Експобанк	1,35%	13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	0,70%	6	ING Commercial Banking Україна	1,38%	13	CityCommerceBank	0,85%
14	ТАСкомбанк	1,09%	14	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,61%	5	Альфа-Банк	1,33%	14	Кредит Європа Банк	0,78%
15	ОТП Банк	0,95%	15	Банк Фінансовый партнер	0,61%	17	ПУМБ	1,09%	15	Промінвестбанк	0,66%
16	Банк Надра	0,57%	16	Банк Камбіо	0,58%	8	КБ Експобанк	1,03%	16	ОТП Банк	0,64%
17	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,56%	17	КБ Глобус	0,56%	18	Промінвестбанк	0,76%	17	АКБ Капітал	0,60%
18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,56%	18	ФІДОКОМБАНК	0,56%	14	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,61%	18	Фінанс Банк	0,59%
19	Кредит Європа Банк	0,51%	19	СЕБ Корпоративний Банк	0,53%	15	Банк Фінансовый партнер	0,61%	19	КБ Експобанк	0,36%
20	ВТБ Банк	0,49%	20	ТАСкомбанк	0,53%	19	Укрінбанк	0,60%	20	АвтоКрАЗбанк	0,31%
Всього ТОП-3		***39,91%***	***Всього ТОП-3***		***68,30%***	***Всього ТОП-3***		***48,99%***	***Всього ТОП-3***		***58,61%***
Всього ТОП-5		***50,63%***	***Всього ТОП-5***		***78,35%***	***Всього ТОП-5***		***63,64%***	***Всього ТОП-5***		***73,17%***
Всього ТОП-10		***66,00%***	***Всього ТОП-10***		***89,59%***	***Всього ТОП-10***		***80,11%***	***Всього ТОП-10***		***91,39%***
Всього ТОП-20		***76,06%***	***Всього ТОП-20***		***95,95%***	***Всього ТОП-20***		***91,03%***	***Всього ТОП-20***		***98,16%***

При цьому рівень концентрації позабіржового ринку ОВДП у І кварталі 2014 року, аналогічно до рівня концентрації біржового і позабіржового ринку, був відносно високим – на ТОП-3 торговці припадало 58,61% сукупного обсягу операцій (48,99% у 2013 році), на ТОП-10 – 91,39% (80,11% у 2013 році).

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» на регулярній основі відслідковує та аналізує поточний стан на тенденції розвитку вітчизняного ринку облігацій, що знаходить своє відображення у відповідних щоквартальних аналітичних оглядах.

Огляд підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НБУ (режим доступу: http://bank.gov.ua), НКЦПФР (режим доступу: http://www.ssmsc.gov.ua), Міністерства фінансів України (режим доступу: http://www.minfin.gov.ua), Державного комітету статистики України (режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua), Української асоціації інвестиційного бізнесу (режим доступу: http://www.uaib.com.ua), фондової біржі ПФТС (режим доступу: http://www.pfts.com), Української біржі (режим доступу: http://www.ux.ua), фондової біржі «Перспектива» (режим доступу: http://fbp.com.ua), інформаційного агентства *Cbonds* (режим доступу: http://www.cbonds.info).

Повні версії аналітичних оглядів завжди є у вільному доступі на офіційному сайту НРА «Рюрік» (http://rurik.com.ua).

Відповідальний за випуск:

Директор з розвитку НРА «Рюрік», к.е.н.,

Долінський Леонід Борисович, тел. (044) 383-04-76.

Відповідальний аналітик:

Старший фінансовий аналітик,

Ткаченко Микола Анатолійович, тел. (044) 484-00-53, вн. 109.

Огляд підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НБУ (режим доступу: http://bank.gov.ua), НКЦПФР (режим доступу: http://www.ssmsc.gov.ua), Міністерства фінансів України (режим доступу: http://www.minfin.gov.ua), Державного комітету статистики України (режим доступу: http://www.ukrstat.gov.ua), Української асоціації інвестиційного бізнесу (режим доступу: http://www.uaib.com.ua), фондової біржі ПФТС (режим доступу: http://www.pfts.com), Української біржі (режим доступу: http://www.ux.ua), фондової біржі «Перспектива» (режим доступу: http://fbp.com.ua), інформаційного агентства Cbonds (режим доступу: http://www.cbonds.info). За більш детальною інформацією з питань макроекономічних та галузевих оглядів звертайтесь до офіційного сайту НРА «Рюрік» (http://rurik.com.ua) або за телефоном (044) 383-04-76.
НРА «Рюрік» не несе відповідальності за точність інформації, отриманої з публічних джерел.
Даний огляд має виключно інформаційний характер, є суб'єктивним поглядом аналітичного департаменту НРА «Рюрік» та не є рекомендацією або порадою.
НРА «Рюрік» надає Вам право копіювати документи, надруковані або опубліковані на офіційному сайті тільки для некомерційного використання виключно за умови посилання на НРА «Рюрік» як джерело інформації.
Всі права захищені. Будь-яка публікація НРА «Рюрік» може містити неточності й помилки. НРА «Рюрік» може в будь-який момент без попереднього повідомлення вносити покращення та зміни в описану в цих публікаціях інформацію 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
www: rurik.com.ua