РЮРІК
НАЦІОНАЛЬНЕ РЕЙТИНГОВЕ АГЕНТСТВО

Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2012 рік

© НРА «Рюрік» «Аналітичний огляд ринку облігацій України за 2012 рік»

ЗМІСТ

РЕЗЮМЕ 4
РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ 7
РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ 11
РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ 14
РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 16
РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 21

РЕЗЮМЕ

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію ринку облігацій України за результатами 2012 року. Проведений аналіз дозволив зробити ряд нижченаведених висновків.

Умови доволі жорсткої грошово-кредитної політики в Україні обмежують можливості позичальників користуватись довгостроковим фінансуванням під адекватні відсоткові ставки, що могли б покриватись ростом виручки та прибутковості діяльності. Крім того, поточні макроекономічні умови та очікування їх подальшого ускладнення зумовлюють збереження доволі високих кредитних ризиків для інвесторів у суверенні боргові зобов'язання, у корпоративні цінні папери та банківські продукти. Вищенаведені ризики зумовлюють переважання спекулятивної природи операцій з цінними паперами, в тому числі з облігаціями, емітованими Урядом та підприємствами України, що суттєво скорочує обсяг надходжень інвестицій до вітчизняного ринку облігацій.

Політика боротьби з випуском та обігом «схемних» цінних паперів, яку розгорнула НКЦПФР у 2012 році, дозволить скоротити обсяг операцій з фіктивними цінними паперами. Ринок цінних паперів України при цьому піддається «очищенню», тим самим підвищуючи захищеність інвесторів.

Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру поряд з очищенням ринку від «сміттєвих» цінних паперів, в цілому за підсумками 2012 року відбулось загальне збільшення обсягів операцій з цінними паперами. Проте, як і раніше, підтримку збереженню загальної ліквідності ринку надавало лише розгортання Урядом стратегії залучення коштів населення та приватних інвесторів до Держбюджету шляхом емісії державних цінних паперів.

Дії Уряду та НБУ створюють усі передумови для розширення внутрішнього ринку державних запозичень. Використання додаткових та розширення можливостей діючих інструментів для активізації залучення коштів до Держбюджету з внутрішнього ринку зумовлює збільшення частки операцій з державними облігаціями на ринку цінних паперів.

Збереження поточної ситуації, на думку НРА «Рюрік», зумовить 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 фінансово надійних позичальників (надійність яких підтверджена кредитними рейтингами на рівнях інвестиційної категорії) будуть користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України. За оцінками Агентства, у найближчі півроку обсяг викупу облігаційних зобов'язань переважатиме над обсягом реалізованих нових запозичень, особливо серед банківських установ.

Організований ринок. У 2012 році відбулось збільшення обсягу здійснених біржових контрактів з цінними паперами. При цьому протягом перших 10 місяців 2012 року порівняно з аналогічним періодом 2011 року спостерігалося зниження активності емітентів та торговців на тлі невизначеності щодо подальшого макроекономічного розвитку країни, зокрема пов'язаної з парламентськими виборами, що відбулись наприкінці жовтня. Після проведення виборів почалось пожвавлення торгів на фондових біржах.

Так, обсяг торгів на фондових біржах України у 2012 році становив 264,3 млрд. грн., що на 12,05% більше, ніж за підсумками 2011 року. Зростання відбулось, в першу чергу, за рахунок підтримки доволі високої активності на ринку державних облігацій.

Зміни в регуляторних вимогах до учасників фондового ринку, що впроваджує НКЦПФР, за підсумками 2012 року мали певні результати щодо підвищення захищеності інвесторів та «очищення» ринку від фіктивних учасників, що переважно здійснювали діяльність з оптимізації податкового навантаження пов'язаних компаній з реального сектору.

В умовах очікування скорочення основних макроекономічних показників, пов'язаних зі зниженням темпів розвитку реального сектору економіки, фондовий ринок першим реагує на нові імпульси, зміщуючи 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, за підсумками 2012 року частка торгів з акціями, порівняно з 2011 роком, скоротилась майже в чотири рази до 8,87%, з інвестиційними сертифікатами – більш ніж втричі до 1,51%.

Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 51,36% до 80,18%, в першу чергу, за рахунок збільшення обсягу операцій з державними облігаціями з 99,12 млрд. грн. до 179,13 млрд. грн. При цьому частка операцій з корпоративними облігаціями зросла лише на 0,85 п.п. до 9,98%.

На ринку державних облігацій безумовними лідерами за обсягом здійснених операцій за підсумками 2012 року, як і у 2011 році, були ФБ ПФТС та ФБ Перспектива. При цьому у 2012 році відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 22,53% до 58,91%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним.

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2012 року була ФБ ПФТС, частка якої у цьому сегменті порівняно з 2011 роком збереглась на рівні 48%. Одночасно частка операцій з корпоративними облігаціями на ФБ Перспектива збільшилась з 28,39% до 40,18%. Частка операцій на УБ зазнала суттєвого скорочення – з 11,86% до 4,15%. На інших організаторах торгівлі за підсумками 2012 року було виконано 7,34% обсягу операцій з корпоративними облігаціями.

В цілому, організований ринок залишається висококонцентрованим за організаторами торгівлі – на ТОП-3 організаторів за обсягами здійснених угод за підсумками 2012 року припадало 98,25% сукупного обсягу торгів на фондових біржах.

Первинний ринок. Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку ринку цінних паперів. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.01.2013 р. складав 1 149,95 млрд. грн. Протягом 2012 року НКЦПФР було зареєстровано випуски емісійних цінних паперів на загальну суму 135,75 млрд. грн. (178,59 млрд. грн. за 2011 рік).

НКЦПФР за підсумками 2012 року було зареєстровано 207 випусків облігацій підприємств на суму 48 726,21 млн. грн., що на 36,51% більше, ніж за підсумками 2011 року. Зростання первинного ринку корпоративних облігацій у вартісному виразі супроводжувалось збереженням майже на минулорічному рівні кількості зареєстрованих випусків. У 2012 році Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було зареєстровано 207 випусків, у той час як у 2011 році – 209. Таким чином, середній обсяг облігаційного випуску у 2012 році становив 235,39 млн. грн. (170,8 млн. грн. у 2011 році).

Слід зазначити, що у 2012 році досить висока частка емісії корпоративних облігацій проводилась з метою оптимізації податкового навантаження та використання банками в якості інструменту формування резервів під знецінення активів. При цьому, за оцінками НРА «Рюрік», частка ринкових випусків поступово скорочується, що зумовлено зниженням платоспроможного попиту на облігаційні інструменти, зростанням вартості обслуговування випусків облігацій та підвищенням вимог до емітентів, ініційованим НКЦПФР. У 2013 році НРА «Рюрік» очікує збереження складної ситуації на фондовому ринку, що буде провокувати зменшення його обсягів.

Окремі відкриті (ринкові) облігаційні випуски були швидко поглинуті ринком, що пов'язано, в першу чергу, зі збереженням достатньо високої кредитоспроможності емітентів, підтвердженої кредитними рейтингами, а також подекуди вищими, у порівнянні з банківськими депозитами, процентними ставками за борговими зобов'язаннями. Зокрема, серед підтримуваних НРА «Рюрік» рейтингових оцінок боргових інструментів станом на 01.01.2013 р. можна виокремити кредитні рейтинги інвестиційної категорії облігаційних випусків ДП «ІЛЛІЧ-АГРО ДОНБАС» (серії А та В загальним обсягом 300 млн. грн. з рейтингом uaA), ПАТ «АКТАБАНК» (серії А та В загальним обсягом 50 млн. грн. з рейтингом uaA–), ТОВ «ФАКТОРИНГ ФІНАНС» (серія А загальним обсягом 50 млн. грн. з рейтингом uaBBB+), ПрАТ «Агра» (цільові облігації серій А-Р загальним обсягом 92,99 млн. грн. та цільові облігації серій АА-АЕ загальним обсягом 11,52 млн. грн. з рейтингами uaBBB+), ТОВ «АКСІОМА» (серія А загальним обсягом 80 млн. грн. з рейтингом uaBBB), ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» (серії А, В та С загальним обсягом 300 млн. грн. з рейтингом uaBBB), ПАТ «АВАНТ-БАНК» (серії А, В та С загальним обсягом 270 млн. грн. з рейтингом uaBBB), ТОВ «ІНСАЙТ КАПІТАЛ» (серія А обсягом 20 млн. грн. з рейтингом uaBBB– та серії В, С та D загальним обсягом 30 млн. грн. з рейтингом uaBBB–), ТОВ «КУА «ЕСКО-КАПІТАЛ» (серії А, В та С загальним

обсягом 30 млн. грн. з рейтингом uaBBB–), ТОВ «КУА «Інсайт Ессет Менеджмент» (серія А загальним обсягом 20 млн. грн. з рейтингом uaBBB–) та інші.

За даними НБУ, у 2012 році Міністерством фінансів України було розміщено облігацій внутрішніх державних позик на суму 42 947,87 млн. грн., 2 542,84 млн. дол. США та 316,56 млн. євро. Найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету у 2012 році був березень: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 12,52 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю в 11,71% вдалось залучити до бюджету лише 6,52 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю на 1,85 п.п. вищою (13,56%), ніж була запропонована при розміщенні. У вересні місяці з запропонованих до розміщення ОВДП на 2,35 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 11,33% вдалось розмістити на 1 млрд. грн. менше з середньозваженою дохідністю на 1,02 п.п. вищою (12,35%). В інші місяці року всі запропоновані до розміщення ОВДП були повністю розміщені. У грудні ОВДП, номіновані у національній валюті, не розміщувались.

Протягом останніх років Міністерству фінансів України шляхом випуску ОВДП вдавалось досить активно залучати кошти, значні розриви між обсягом запропонованих до розміщення та розміщених ОВДП, таких, як у 2009-2010 роках, не спостерігались. Одночасно вартість залучення коштів до бюджету через ОВДП у 2012 році була дещо вищою, ніж у 2011 році, проте значно нижчою, ніж у 2009-2010 роках.

За даними Міністерства фінансів України, 29 листопада 2012 року через мережу АТ «Ощадбанк» завершено розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника в документарній формі серії А обсягом 100 млн. дол. США із строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 500 дол. США, відсотковою ставкою 9,2% річних, випущених 10 жовтня 2012 року. З 30 листопада 2012 року Міністерство фінансів розпочало розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника в документарній формі серії Б обсягом 100 млн. доларів 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.

Вторинний ринок. Ринок корпоративних облігацій зайняв друге місце в торгах на ФБ ПФТС, що за підсумками 2012 року посідала перше місце за обсягами торгів цим інструментом серед фондових бірж. У 2012 році обсяг операцій з корпоративними облігаціями склав 13 388,29 млн. грн., а їх частка в загальних торгах ФБ ПФТС – 14,93%. За всіма облігаціями, які брали участь у торгах ФБ ПФТС у 2012 році, було укладено від двох до двадцяти угод, що, за оцінками НРА «Рюрік», є визначальним фактором низького рівня ліквідності ринку корпоративних облігацій.

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, безумовним лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках протягом 2012 року був Дельта Банк, здійснивши 32,24% сукупного обсягу торгів (41,29% скупного обсягу торгів на позабіржовому ринку). Вторинний ринок ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) залишається висококонцентрованим, так як на ТОП-3 торговців припадало більше 50% здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – більше 80%. ТОП-5 торговців на позабіржовому ринку ОВДП за підсумками 2012 року здійснили близько 73,12% сукупного обсягу операцій, а ТОП-10 – більше 86%.

На біржовому ринку ОВДП лідери за обсягами торгів протягом 2012 року постійно змінювались, при цьому ринок характеризувався дещо нижчим рівнем концентрації, аніж позабіржовий. За підсумками 2012 року ТОП-3 торговців на біржовому ринку ОВДП здійснили понад 40% сукупного обсягу торгів, тоді як на позабіржовому – понад 60%.

РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ

Одним із пріоритетних напрямів діяльності Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку є створення умов для сприятливого правового клімату на фондовому ринку України, необхідного для залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів в економіку України. 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», затвердженого в Міністерстві Юстиції України 02.06.2011 р. №654/19392.

Комісією здійснюється низка заходів, спрямованих на удосконалення законодавства з питань функціонування фондового ринку в Україні. До основних запропонованих у 2012 році законодавчих ініціатив, що стосуються удосконалення регулювання фондового ринку України в цілому та ринку облігацій зокрема, на думку НРА «Рюрік», варто віднести нижченаведені.

– Комісія затвердила нову редакцію Правил розгляду справ про порушення вимог законодавства на ринку цінних паперів та застосування санкцій. Документ безпосередньо визначає порядок та строки розгляду регулятором справ про правопорушення. Крім того, удосконалені правила нададуть можливість НКЦПФР більш ефективно виконувати завдання, що покладені на неї відповідно до закону «Про державне регулювання ринку цінних паперів в Україні».

– НКЦПФР створила реєстр сертифікованих спеціалістів, що працюють на фондовому ринку. Відтепер всі сертифіковані спеціалісти та навчальні заклади, що займаються їх підготовкою, зможуть стежити за реєстром та самостійно брати участь у його формуванні на окремій веб-сторінці: cert.nssmc.gov.ua. У новому реєстрі з'явилися можливості створення профілів фахівців та навчальних центрів, автоматичного формування шаблонів документів, в тому числі сертифікатів, а також можливості для фахівців стежити за статусом своєї заявки на отримання кваліфікації за тим чи іншим напрямом тощо. Всі фахівці, що матимуть намір пройти сертифікацію за тією чи іншою кваліфікацією, зможуть подавати відповідну заяву та документи до Комісії в електронному вигляді за допомогою спеціальної сторінки на сайті НКЦПФР.

– **Парламент прийняв у першому читанні проект закону «Про внесення змін до Закону «Про цінні папери та фондовий ринок» (щодо емісії облігацій міжнародних фінансових організацій).** Зокрема, законопроектом передбачається віднести міжнародні фінансові організації до учасників фондового ринку - емітентів та впровадити нову категорію емісійних цінних паперів - облігації міжнародних фінансових організацій. Також чинний закон доповнюється окремою новою статтею, що буде внормовувати механізми та процедури здійснення вказаними фінансовими організаціями емісій відсоткових або дисконтних облігацій виключно шляхом публічних розміщень на українських фондових біржах. Крім того, проект містить положення, згідно з якими Кабінет Міністрів за погодженням з Національним банком матиме механізми впливу на здійснення таких емісій та подальше використання залучених коштів. Також передбачені повноваження Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку щодо встановлення порядку проведення зазначених емісій, їх особливостей та особливостей обігу емітованих облігацій тощо.

– НКЦПФР ухвалила вдосконалений проект Положення про допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України. Врегульовано допуск цінних паперів іноземних емітентів до обігу на території України. Нормативним актом передбачено, що його дія поширюється на акції та боргові цінні папери іноземних емітентів, а також на депозитарні розписки. В Положенні прописані умови та перелік документів, які повинні бути надані іноземним емітентом для отримання такого допуску.

– НКЦПФР схвалила Порядок збільшення та зменшення статутного капіталу публічного і приватного акціонерного товариства. Порядок визначає права та обов'язки акціонерних товариств у разі збільшення або зменшення статутного капіталу, джерела, шляхи та порядок його збільшення, залучення додаткового капіталу, можливість зменшення статутного капіталу акціонерного товариства, передбачає розширення функцій загальних зборів тощо. Однією з його найбільш важливих новацій є норма щодо оформлення проспекту емісії акцій при закритому

(приватному розміщенні акцій), тоді як раніше така операція була доступною тільки для підприємств, чиї акції розміщені у відкритій, тобто публічній формі. Також нормативним актом удосконалюється визначення ринкової вартості акцій, порядок проведення загальних зборів та вносяться деякі зміни до процедури розкриття інформації емітентом цінних паперів у разі зміни статутного капіталу.

– Президент підписав Закон «Про інститути спільного інвестування». Закон сприятиме залученню та ефективному розміщенню фінансових ресурсів інвесторів, визначає правові та організаційні основи створення, діяльності, припинення суб'єктів спільного інвестування, особливості управління активами зазначених суб'єктів, встановлює вимоги до складу, структури та зберігання таких активів, особливості емісії, обігу, обліку та викупу цінних паперів інститутів спільного інвестування, а також порядок розкриття інформації про їхню діяльність. Згідно нового Закону «Про інститути спільного інвестування» діяльність КІФів буде регулювати виключно законодавство про ІСІ. Також значно розшириться лінійка інвестиційних фондів, з'явиться можливість створювати спеціалізовані та кваліфікаційні фонди. Новий Закон вступає в дію з 1 січня 2014 року, одночасно Закон «Про інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні інвестиційні фонди)» втрачає чинність. До цього часу має бути підготовлена вся нормативно-правова база. Діючі компанії з управління активами (КУА) повинні будуть привести свою діяльність у відповідність до нового Закону до 1 січня 2015 року.

– НКЦПФР затвердила Порядок, що врегулює маржинальні операції на фондовому ринку. Порядок дозволить Комісії контролювати відповідний сегмент ринку, Згідно з ним, учасники ринку відтепер повинні надавати відомості про маржинальні операції не лише як складову даних про брокерську діяльність, а мають виокремлювати саме такі угоди, надаючи звітність до Комісії та до бірж. Крім того, документ прописує загальні вимоги до маржинальних операцій, порядок їх здійснення, визначає додаткові умови до договору на брокерське обслуговування, а також регулює граничний рівень маржі, при якому торговець не матиме права укладати договори або здійснювати операції через високий ступінь ризику.

– НКЦПФР розробила зміни до документів, що регулюють створення ІСІ та емісію їх цінних паперів. Зокрема, регулятор прийняв рішення «Про схвалення доопрацьованого проекту рішення Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку». Основною метою документа є удосконалення переліку інформації стосовно напрямків інвестування коштів інститутів спільного інвестування.

– Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку схвалила проект Положення про об'єднання професійних учасників фондового ринку. Документ був розроблений НКЦПФР на виконання вимог закону «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо удосконалення законодавства про цінні папери». Його метою є урегулювати діяльності об'єднань професійних учасників, у відповідності до норм закону «Про цінні папери та фондовий ринок» та приведення нормативної бази НКЦПФР у відповідність до норм законодавства. Документом передбачається урегулювання порядку реєстрації об'єднання професійних учасників (ОПУ) фондового ринку, їх прав та обов'язків, а також анулювання реєстрації ОПУ. В документі чітко прописані вимоги до внутрішніх документів ОПУ та СРО, а також вимоги до державного нагляду і контролю за їх діяльністю. Крім того, впровадження норм нового Положення сприятиме захисту ринку від недобросовісних та некваліфікованих учасників, а також покращить взаємодію між членами СРО та захистить їх інтереси.

– Верховна Рада прийняла закон «Про внесення змін до деяких законів України» (щодо убезпечення пенсійних активів)» (реєстраційний №9687). Документ спрямований на встановлення правових механізмів убезпечення пенсійних активів, які знаходяться на зберіганні в банківській мережі, у разі порушення справи про банкрутство зберігача, прийняття рішення про його ліквідацію, введення щодо нього режиму санації або призначення тимчасової адміністрації зберігача, а також посилення захисту майнових прав та інтересів застрахованих осіб Накопичувального пенсійного фонду та учасників недержавних пенсійних фондів. Зокрема, закон «Про банки і банківську діяльність» доповнено положенням, згідно з яким пенсійні активи не

включаються до ліквідаційної маси зберігача Накопичувального пенсійного фонду, недержавного пенсійного фонду та інших банків. Розпорядження пенсійними активами Накопичувального пенсійного фонду та активами недержавних пенсійних фондів здійснюється відповідно до законів «Про загальнообов'язкове державне пенсійне страхування» та «Про недержавне пенсійне забезпечення».

– НКЦПФР схвалила доопрацьований проект рішення «Про внесення змін до деяких нормативно-правових актів Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку», що урегульовує роботу ІСІ зі стресовими активами банків. Відповідні зміни вносяться до таких документів: Положення про склад та структуру активів інститутів спільного інвестування; Положення про порядок визначення вартості чистих активів інститутів спільного інвестування (пайових та корпоративних інвестиційних фондів); Положення про порядок припинення корпоративного інвестиційного фонду та розрахунків з його акціонерами при ліквідації; Положення про порядок припинення пайового інвестиційного фонду та розрахунків з його учасниками при ліквідації. Зміни до регуляторних актів покликані, унеможливити безумовне списання заборгованості за залученими до складу активів інвестиційних фондів борговими зобов'язаннями у формі прав вимоги. Крім того, вони передбачають норму, згідно з якою переоцінка вартості права вимоги за кредитними договорами у складі активів венчурного ІСІ здійснюється з урахуванням вимог нормативно-правових актів НКЦПФР, які встановлюють порядок оцінки активів інститутів спільного інвестування.

– Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку схвалила проект закону «Про внесення змін до Закону України «Про цінні папери та фондовий ринок» (щодо розвитку ринку облігацій). Так, пропонується запровадити інститут загальних зборів власників корпоративних облігацій, з наданням таким зборам, зокрема, прав погоджувати рішення емітента щодо операцій з його активами у випадку неналежного виконання емітентом своїх зобов'язань за облігаціями. Також узгодження потребуватиме процес реструктуризації зобов'язань і внесення будь-яких змін до проспекту емісії. Крім того, законопроект визначає поняття «корпоративні облігації», їх види (біржові, інфраструктурні, концесійні) та регламентує механізми емісії таких облігацій. Передбачається, що інфраструктурні облігації будуть випускатися для фінансування інфраструктурної модернізації в рамках державно-приватного партнерства. В той же час, розміщення концесійних облігацій (різновиду інфраструктурних облігацій), здійснюватиметься з метою фінансування створення та/або відновлення інфраструктури, що передбачено договором концесії. При цьому біржові облігації випускатимуться за спрощеною процедурою для обігу виключно на фондових біржах. Варто зауважити, що документом також урегульовуються дії емітента та власників корпоративних облігацій у разі дефолту, реструктуризації боргу, конвертації облігацій. Згідно з пропозицією Комісії, власники дефолтних облігацій зможуть вимагати від емітента дострокового погашення грошових зобов'язань. При цьому, якщо йдеться про забезпечені облігації, то дострокового виконання зобов'язань можна буде вимагати і від особи, що надала забезпечення.

– НКЦПФР прийняла рішення «Про внесення змін до Положення про порядок визначення чистої вартості активів недержавного пенсійного фонду (відкритого, корпоративного, професійного)». Змінами до Положення передбачено врегулювання питань оцінки цінних паперів, які знаходяться в лістингу організаторів торгівлі, що відповідає вимогам закону «Про недержавне пенсійне забезпечення». Сьогодні у осіб, що здійснюють управління активами недержавних пенсійних фондів, виникають проблеми щодо оцінки цінних паперів, які під час перебування в активах НПФ, виключені з лістингу фондової біржі та не перебувають у біржовому списку жодної з фондових бірж. Документом передбачено, що акції й облігації українських емітентів, які виключені з лістингу, протягом 30 днів з дати виключення оцінюються за останньою балансовою вартістю, що була визначена на дату, що передує даті виключення з лістингу. Особливу увагу в зміненому Положенні приділено оцінці грошових коштів та дорогоцінних металів, що належать НПФ та знаходяться на рахунках банківських установ, які не виконують своїх зобов'язань або в яких призначена тимчасова адміністрація. Також документом вводиться поняття «невиконання зобов'язань емітентом облігацій» - невиплата емітентом власникам облігацій у строк, встановлений умовами емісії, доходу за облігаціями та/або непогашення частини чи повної номінальної вартості

облігацій, з дати першого невиконання таких зобов'язань, а також передбачається порядок оцінки облігацій, за якими емітент не виконує зобов'язання.

– НКЦПФР затвердила рішення «Про затвердження Змін до Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу (щодо продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств)» і «Про внесення змін до Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу (щодо порядку визначення доходу за облігаціями)». Зміни до Положення (щодо порядку визначення доходу за облігаціями) полягають в тому, що емітент може визначити розмір відсоткового доходу за облігаціями, щодо яких прийнято рішення про відкрите (публічне) розміщення, під час розміщення, у межах, визначених рішенням про відкрите (публічне) розміщення та проспектом емісії облігацій. Ця норма дозволить емітентам більш ефективно залучати ресурси, оперативно змінюючи умови відповідно до ринкової кон'юнктури. При цьому емітент отримує набагато більше гнучкості у залученні коштів. Згідно зі змінами щодо продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств, емітент має право протягом строку обігу паперів внести до проспекту емісії зміни щодо продовження строків обігу та погашення у разі викупу ним усього відповідного випуску (серії) або згоди на продовження таких строків усіх власників відповідного випуску (серії) облігацій. Тривалість періоду, на який можуть бути продовжені строки обігу та погашення облігацій підприємств, не може перевищувати тривалості періоду, визначеного проспектом емісії таких облігацій, а повторне продовження строків обігу та погашення облігацій підприємств не допускається.

– **НКЦПФР затвердила рішення «Про затвердження положення про функціонування фондових бірж»**. Положенням встановлюються: критерії щодо оцінки ліквідності цінних паперів, які виступають як забезпечення при здійсненні маржинальних операцій; умови укладення договору з іноземними емітентами, цінні папери яких можуть бути допущенні до обігу на території України; показники, що характеризують ситуацію цінової нестабільності і значних цінових коливань цінних паперів та порядок їх розрахунку. Крім того, Комісією внесено зміни щодо мінімальних умов відповідності цінних паперів для занесення їх до біржового реєстру та введено порядок здійснення на фондових біржах операцій РЕПО. Зміни в новому Положенні спрямовані, в першу чергу, на стабілізацію та підвищення стандартів на фондовому ринку, а також захист прав та коштів інвесторів, що в перспективі дасть можливість залучати кошти іноземних інвесторів.

– **Верховна Рада прийняла Закон №5519-17 «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого вдосконалення адміністрування податків і зборів»**, яким передбачається введення особливого податку на операції з відчуження цінних паперів і операції з деривативами, які звертаються поза біржею, при цьому ставку податку на прибуток від операцій з цінними паперами знижено з 19% до 10%. Не оподатковуються позабіржові операції РЕПО, операції з державними цінними паперами, інвестиційними сертифікатами та звичайними іпотечними облігаціями. Платником особливого податку на операції з відчуження цінних паперів і операції з деривативами є будь-яка фізична або юридична особа-резидент або нерезидент, що здійснює операції з продажу, обміну або інших способів відчуження цінних паперів. Згідно з Законом, платник особливого податку окремо визначає фінансовий результат по операціях з біржовими і позабіржовими цінними паперами. Норми Закону зменшують можливості щодо проведення суб'єктами підприємництва так званої «податкової оптимізації» з використанням відмінностей в податковому та бухгалтерському обліку. З іншого боку, зростають витрати торговців цінними паперами на адміністрування податку, а також витрати учасників ринку на визначення біржового курсу та результатів котирування цінних паперів.

РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

Умови доволі жорсткої грошово-кредитної політики в Україні обмежують можливості позичальників користуватись довгостроковим фінансуванням під адекватні відсоткові ставки, що могли б покриватись ростом виручки та прибутковості діяльності. Крім того, поточні макроекономічні умови та очікування їх подальшого ускладнення зумовлюють збереження доволі високих кредитних ризиків для інвесторів у суверенні боргові зобов'язання, у корпоративні цінні папери та банківські продукти.

Поточні макроекономічні тенденції, поряд з запровадженням змін у державному регулюванні, на думку Агентства, у поточному на наступному роках зумовлять збереження високого рівня закритості ринку цінних паперів. За останніми наявними даними НБУ[1], за підсумками 2011 року лише 10,96% сукупного обсягу операцій з цінними паперами здійснено на організованому ринку (табл. 1.1). Питома вага операцій, здійснених на організованому ринку, за окремими цінними паперами (надалі також – ЦП) в 2011 році становила: акцій – 12,25%, державних облігацій – 11,59%, облігацій підприємств – 20,66%, облігацій місцевих позик – 27,54%.

Табл. 2.1. Структура операцій з цінними паперами на фондовому ринку України у 2005–2011 роках

Вид цінних паперів	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Загальний обсяг операцій (млрд. грн.)							
Акції	179,79	225,65	283,54	352,82	470,73	565,21	646,7
Державні облігації	27,32	40,85	59,86	62,49	98,99	354,12	855,55
Облігації підприємств	32,62	62,38	134,73	205,21	81,13	69,5	103,7
Облігації місцевих позик	2,23	2,85	4,31	2,2	0,66	0,5	1,67
Інвестиційні сертифікати	5,72	14,24	40,43	43,94	76,31	106,53	103,79
Векселі	133,12	142,23	212,64	191,84	268,76	316,11	358,28
Деривативи	2,02	0,26	0,15	0,27	0,1	0,15	0,41
Інші	20,94	4,32	18,65	24,65	70,58	125,66	77,44
Усього	***403,8***	***492,8***	***754,3***	***883,4***	***1 067,26***	***1 537,79***	***2 147,54***
Обсяг операцій, здійснених організаторами торгів (млрд. грн.)							
Акції	4,48	6,95	13,61	11,82	13,54	52,71	79,22
Державні облігації	3,88	8,51	2,77	8,55	8,18	60,86	99,12
Облігації підприємств	6,54	12,13	17,36	16,61	7,07	6,71	21,42
Облігації місцевих позик	0,67	0,99	0,79	0,46	0,03	0,14	0,46
Інвестиційні сертифікати	0,18	0,33	0,43	0,2	7,14	7,14	11,4
Векселі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Деривативи	0,68	0,09	0,05	0,12	0,05	3,73	23,82
Інші	0,00	0,05	0,13	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	***16,43***	***29,05***	***35,15***	***37,76***	***36,01***	***131,29***	***235,44***
Частка операцій, здійснених організаторами торгів, у загальному обсязі операцій на фондовому ринку (%)							
Акції	2,49	3,08	4,80	3,35	2,88	9,33	12,25
Державні облігації	14,20	20,83	4,63	13,68	8,26	17,19	11,59
Облігації підприємств	20,05	19,45	12,89	8,09	8,71	9,65	20,66
Облігації місцевих позик	30,04	34,74	18,33	20,91	4,55	28,00	27,54
Інвестиційні сертифікати	3,15	2,32	1,06	0,46	9,36	6,70	10,98
Векселі	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Деривативи	0,51	0,06	0,02	0,06	0,02	1,18	6,65
Інші	0,00	19,23	86,67	0,00	0,00	0,00	0,00
Усього	***4,07***	***5,90***	***4,66***	***4,27***	***3,37***	***8,54***	***10,96***

За даними НБУ

Політика боротьби з випуском та обігом «схемних» цінних паперів, яку розгорнула НКЦПФР[2] у 2012 році, дозволить скоротити обсяг операцій з фіктивними цінними паперами. Ринок цінних паперів України при цьому піддається «очищенню», тим самим підвищуючи захищеність інвесторів.

Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру поряд з очищенням ринку від «сміттєвих» цінних паперів, за підсумками 2012 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами. Проте, як і раніше підтримку збереженню загальної ліквідності ринку надавало лише розгортання Урядом стратегії з залучення коштів населення та приватних інвесторів до Держбюджету шляхом емісії державних цінних паперів.

На вітчизняному ринку цінних паперів існує суттєвий дефіцит ліквідних цінних паперів, що обертаються на біржовому ринку, який зумовлює зниження активності використання цінних паперів як інструменту ліквідної застави, що звужує можливості НБУ під час рефінансування банків та здійснення операцій на відкритому ринку.

Водночас дії Уряду та НБУ створюють усі передумови для розширення внутрішнього ринку державних запозичень. Використання додаткових та розширення можливостей діючих інструментів

[1] Національний банк України. Офіційний сайт: http://bank.gov.ua
[2] Національна комісія з цінних паперів та фондового ринку. Офіційний сайт: http://www.nssmc.gov.ua

для активізації залучення коштів до Держбюджету з внутрішнього ринку зумовлює збільшення частки операцій з державними облігаціями на ринку цінних паперів.

У 2012 році відбулось збільшення обсягу здійснених біржових контрактів з цінними паперами (див. рис. 2.1). При цьому протягом перших 10 місяців 2012 року порівняно з аналогічним періодом 2011 року спостерігалося зниження активності емітентів та торговців на тлі невизначеності щодо подальшого макроекономічного розвитку країни, зокрема пов'язаної з парламентськими виборами, що відбулись наприкінці жовтня. Після проведення виборів почалось пожвавлення торгів на фондових біржах.

Так, обсяг торгів на фондових біржах України за підсумками 2012 року становив 264,26 млрд. грн., що на 12,05% більше, ніж за підсумками 2011 року. Зростання сукупного обсягу виконаних біржових контрактів у 2012 році відбулось, в першу чергу, за рахунок підтримки доволі високої активності на ринку державних облігацій, обсяг операцій за якими на фондових біржах перевищив аналогічний показник 2011 року у 1,8 разу (99,12 млрд. грн. і 179,13 млрд. грн. відповідно).

Зміни в регуляторних вимогах до учасників фондового ринку, що впроваджує НКЦПФР, за підсумками 2012 року мали певні результати підвищення захищеності інвесторів та «очищення» ринку від фіктивних учасників, що переважно здійснювали діяльність з оптимізації податкового навантаження пов'язаних компаній з реального сектору.

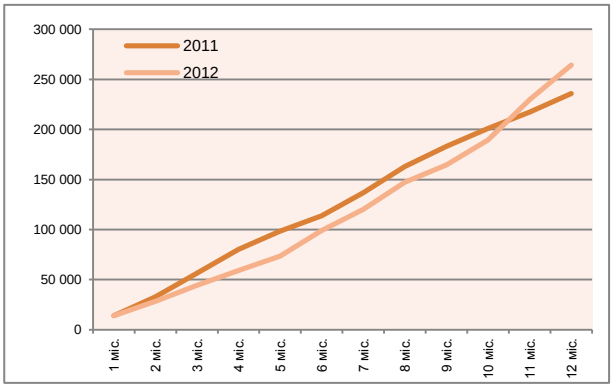

Рис. 2.1. Щомісячні обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (накопичувальним підсумком)

За даними НКЦПФР

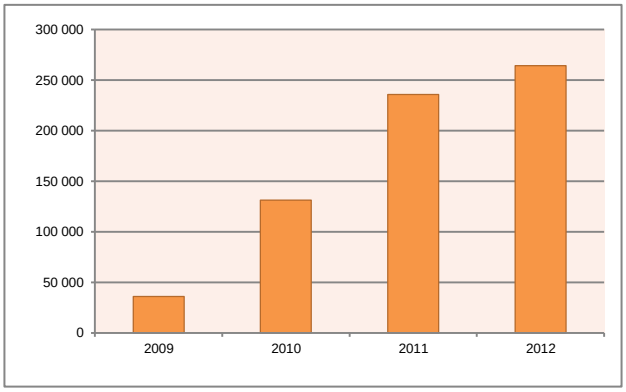

Рис. 2.2. Обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (за роками)

За даними НКЦПФР

За останніми наявними даними НКЦПФР, загальна кількість ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів за підсумками 9 місяців 2012 року зменшилась на 7,5%, при цьому кількість виданих ліцензій на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами зменшилась на 9%, на провадження депозитарної діяльності зберігачів ЦП – на 3,4%, на ведення реєстрів власників ЦП – на 20,2%, на управління активами інституційних інвесторів – на 2,5%. Кількість виданих ліцензій на провадження діяльності з організації торгівлі ЦП збереглась в кількості 10 одиниць (табл. 2.2).

Підвищення вимог до лістингових цінних паперів, здійснене протягом 2012 року та заплановане на найближчий час, зумовлює збереження відносно невисокої частки лістингових цінних паперів в біржових реєстрах організаторів торгів. Кількість цінних паперів, які включено до біржових реєстрів організаторів торгівлі, становила 549 од., що на 29,48% більше, ніж на початок 2012 року (див. рис. 2.3). 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.). Враховуючи подальше підвищення вимог до проходження лістингу, НРА «Рюрік» очікує помірне збільшення частки позалістингових цінних паперів в наступному році.

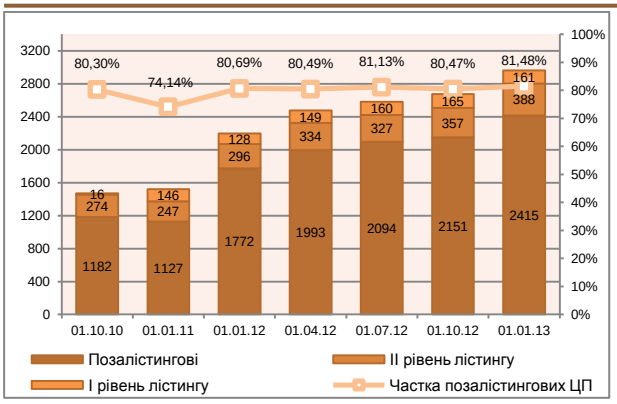

Рис. 2.3. Кількість цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів

За даними НКЦПФР

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

Вид ліцензійної діяльності	01.01.12	01.04.12	01.07.12	01.10.12
Всього	***1 680***	***1 654***	***1 603***	***1 554***
торгівля цінними паперами	734	719	692	668
депозитарна діяльність зберігачів	384	385	383	371
ведення реєстру власників ц.п.	188	175	164	150
управління активами	360	361	350	351
організація торгівлі	10	10	10	10
розрахунково-клірингова діяльність	2	2	2	2
депозитарна діяльність депозитарію	2	2	2	2

За даними НКЦПФР

Протягом 2012 року відбувся суттєвий перерозподіл ринку серед організаторів торгівлі. Українська біржа (УБ), яка традиційно вважалась однією за найпрогресивніших та відкритих бірж у Україні і 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 2012 року – вже лише 9,12% (24,1 млрд. грн.) (рис. 2.4. та рис. 2.5)

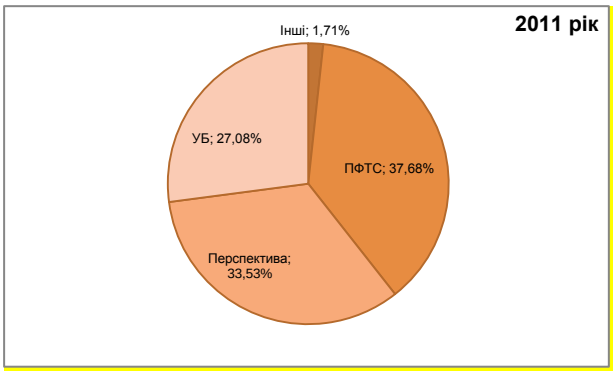

Рис. 2.4. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 2011 року

За даними НКЦПФР

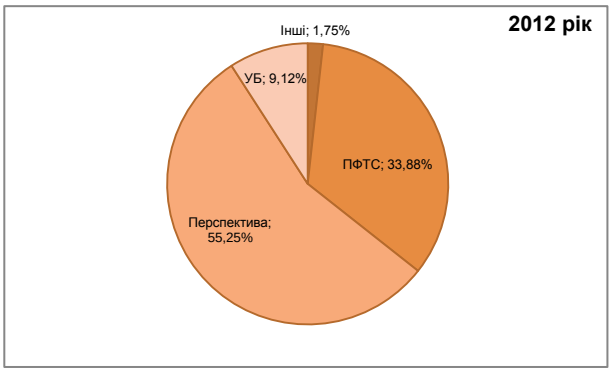

Рис. 2.5. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 2012 року

За даними НКЦПФР

Ініціативу на ринку перебрали інші лідери ринку – ФБ Перспектива та ФБ ПФТС, збільшивши власні частки до 55,25% та 33,88% відповідно. Проте, організований ринок залишається висококонцентрованим за організаторами торгівлі – на ТОП-3 організаторів за обсягами здійснених угод за підсумками 2012 року припадало 98,25% сукупного обсягу торгів на фондових біржах.

РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

В умовах очікування скорочення основних макроекономічних показників, пов'язаних з розвитком реального сектору економіки, фондовий ринок першим реагує на нові імпульси, зміщуючи 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, за підсумками 2012 року частка торгів з акціями, порівняно з 2011 роком, скоротилась більше ніж втричі до 8,87%, з інвестиційними сертифікатами – більш ніж втричі до 1,51%.

Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 51,36% до 80,18%, в першу чергу, за рахунок збільшення обсягу операцій з державними облігаціями з 99,12 млрд. грн. до 179,13 млрд. грн. При цьому частка операцій з корпоративними облігаціями збільшилась лише на 0,85 п.п. до 9,98% (рис. 3.1 та рис. 3.2).

Муніципальні облігації, як і раніше, протягом 2012 року залишались низьколіквідними, при цьому навіть нові зареєстровані випуски зобов'язань місцевих органів влади суттєво не змінили ситуацію з «замороженням» ринку муніципальних цінних паперів.

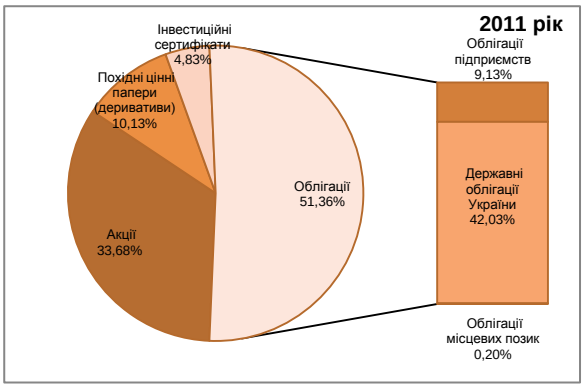

Рис. 3.1. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 2011 рік

За даними НКЦПФР

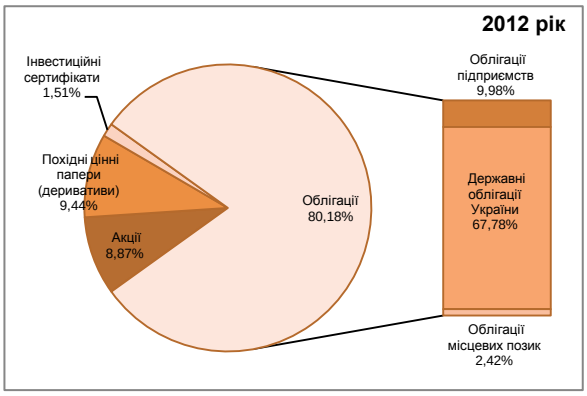

Рис. 3.2. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 9 місяців 2012 року

За даними НКЦПФР

Вихід інвесторів з ринків акцій щонайбільше відобразився на активності торгів на Українській біржі, обсяг здійснених контрактів на якій за 2012 рік зменшився до 23,44 млрд. грн. проти 79,43 млрд. грн. за підсумками аналогічного періоду 2011 року.

На ринку державних облігацій безумовними лідерами за обсягом здійснених операцій за підсумками 2012 року, як і у 2011 році, були ФБ ПФТС та ФБ Перспектива. При цьому у 2012 році відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 22,53% до 58,91%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним (див. рис. 3.3 та рис. 3.4).

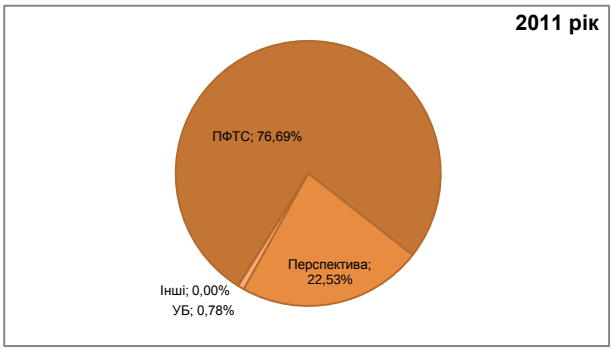

Рис. 3.3. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 2011 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

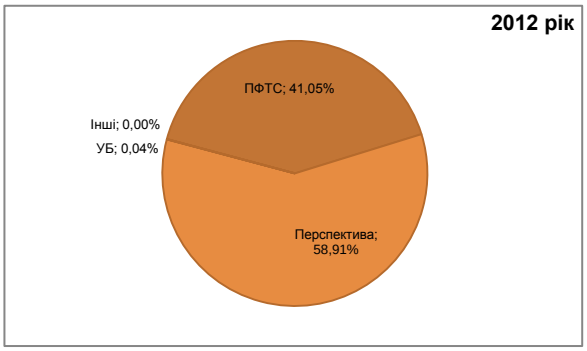

Рис. 3.4. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 9 місяців 2012 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2012 року була ФБ ПФТС, частка якої у цьому сегменті порівняно з 2011 роком збереглась на рівні 48% (див. рис. 3.5 та рис. 3.6).

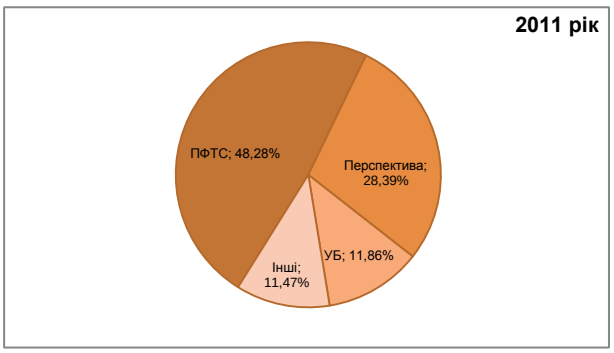

Рис. 3.5. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 2011 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

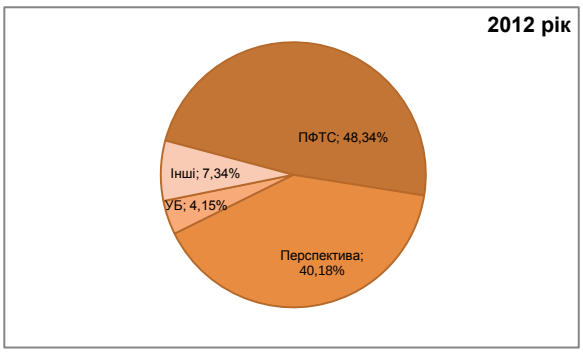

Рис. 3.6. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 9 місяців 2012 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

Одночасно частка операцій на ФБ Перспектива збільшилась з 28,39% до 40,18%. Частка операцій на УБ зазнала суттєвого скорочення – з 11,86% до 4,15%. На інших організаторах торгівлі за підсумками 2012 року було виконано 7,34% обсягу операцій з корпоративними облігаціями (на КМФБ – 4,98%, на СЕБФ – 0,99%, на УФБ – 0,63%, на УМФБ – 0,59%, на ПФБ – 0,1%, на УМВБ – 0,04%).

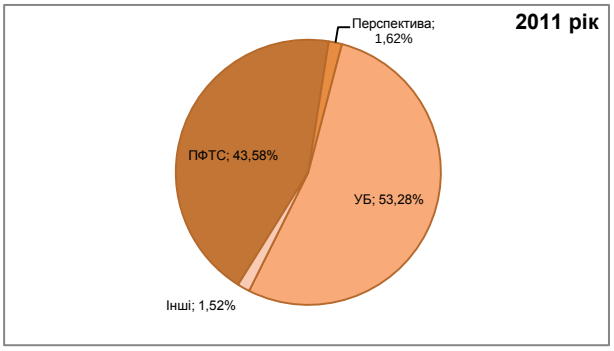

Рис. 3.7. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 2011 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

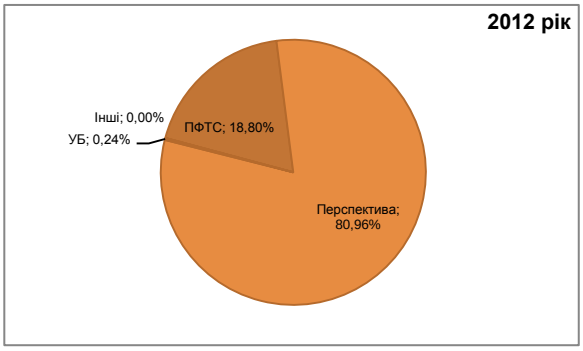

Рис. 3.8. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 9 місяців 2012 року, за організаторами

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) (рис. 3.7 та рис. 3.8).

РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку ринку цінних паперів. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.01.2013 р. складав 1 149,95 млрд. грн. (див. рис. 4.1).

Протягом 2012 року НКЦПФР було зареєстровано випуски емісійних цінних паперів на загальну суму 135,75 млрд. грн. (178,59 млрд. грн. за 2011 рік) (див. рис. 4.1), у тому числі:

- *акцій – на суму 46,88 млрд. грн. (57,78 млрд. грн. за 2011 рік);*
- *облігацій підприємств – на суму 48,73 млрд. грн. (35,69 млрд. грн. за 2011 рік);*
- *опціонів – на суму 7,42 млн. грн. (3,44 млн. грн. за 2011 рік);*
- *облігацій місцевих позик – на суму 6,09 млрд. грн. (0,58 млрд. грн. за 2011 рік);*
- *інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів – на суму 19,96 млрд. грн. (75,75 млрд. грн. за 2011 рік);*
- *акцій корпоративних інвестиційних фондів – на суму 14,08 млрд. грн. (8,77 млрд. грн. за 2011 рік).*

Таким чином, серед фінансових інструментів найбільший обсяг випусків зареєстровано з облігаціями підприємств – 35,9%, та з акціями – 34,53% від сукупного обсягу випусків емісійних цінних паперів за 2012 рік.

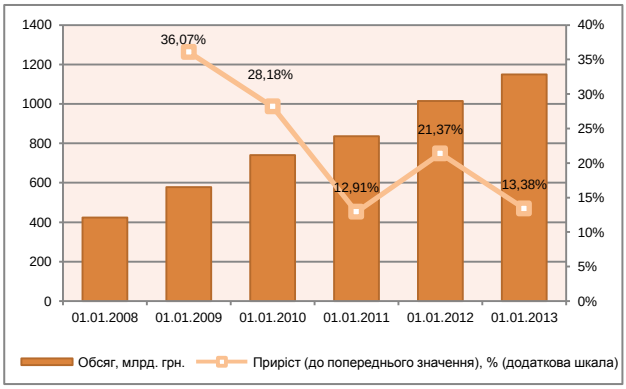

Рис. 4.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (наростаючим підсумком)

За даними НКЦПФР

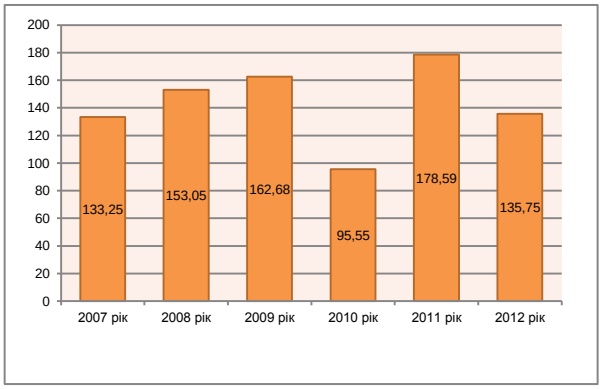

Рис. 4.2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (за періоди), млрд. грн.

За даними НКЦПФР

НКЦПФР за 2012 рік було зареєстровано 207 випусків облігацій підприємств на суму 48 726,21 млн. грн., що на 36,51% більше, ніж у 2011 році (рис. 4.3 та рис. 4.4). Зростання первинного ринку корпоративних облігацій у вартісному виразі супроводжувалось збереженням на минулорічному рівні кількості зареєстрованих випусків. У 2012 році Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку було зареєстровано 207 випусків, у той час як у 2011 році – 209. Таким чином, середній обсяг облігаційного випуску за перші дев'ять місяців 2012 року становив 235,39 млн. грн. (170,8 млн. грн. у 2011 році) (див. рис. 4.5.).

Рис. 4.3. Динаміка обсягу зареєстрованих випусків облігацій підприємств (за періоди)

За даними НКЦПФР

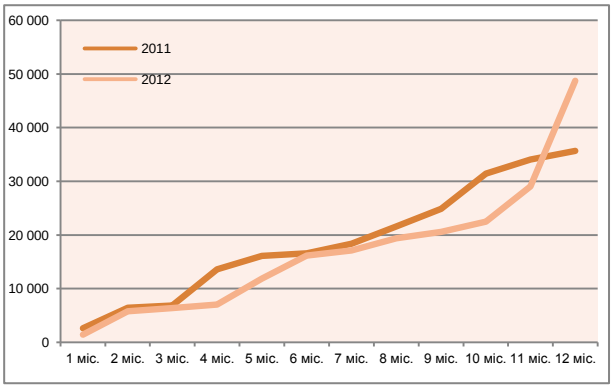

Рис. 4.4. Динаміка обсягу зареєстрованих випусків облігацій підприємств (накопичувальним підсумком), млн. грн.

За даними НКЦПФР

Слід зазначити, що у 2012 році досить висока частка емісії корпоративних облігацій проводилась з метою оптимізації податкового навантаження та використання банками в якості інструменту для формування резервів під знецінення активів. При цьому, за оцінками НРА «Рюрік», частка ринкових випусків поступово скорочується, що зумовлено зниженням платоспроможного попиту на облігаційні інструменти, зростанням вартості обслуговування випусків облігацій та підвищенням вимог до емітентів, ініційованим НКЦПФР. У 2013 році НРА «Рюрік» очікує збереження складної ситуації на фондовому ринку, що буде провокувати зменшення його обсягів.

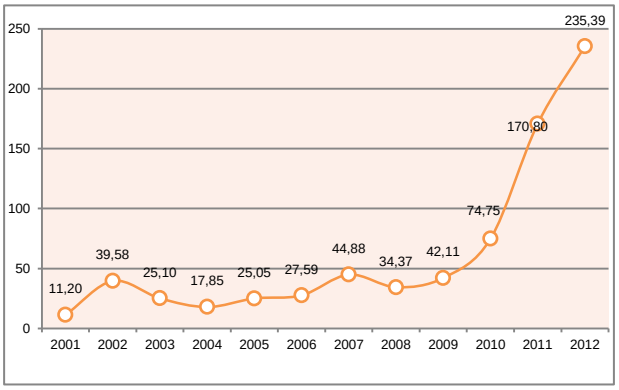

Рис. 4.5. Динаміка середньої вартості випуску облігацій підприємств, млн. грн.

За даними НКЦПФР

Рис. 4.6. Динаміка структури випусків облігацій підприємств, за типом емітента, %

За даними НКЦПФР

За підсумками 2012 року комерційні банки емітували облігаційні випуски на загальну суму 10,77 млрд. грн. (22,1% сукупного обсягу зареєстрованих випусків корпоративних облігацій), що на 3,12 млрд. грн. менше, ніж у 2011 році.

Тенденція останніх 10 років (найбільшою питомою вагою в загальному обсязі зареєстрованих випусків облігацій характеризувались облігаційні випуски підприємств) збереглась, проте може бути порушена. Враховуючи останні ініціативи НКЦПФР щодо підвищення вимог до емітентів цінних паперів, що, на думку НРА «Рюрік», у більшій мірі стосуватимуться «дрібних» емітентів, варто очікувати поступове скорочення активності емітентів облігацій, щонайменше у частині кількості зареєстрованих випусків.

Протягом 2012 року НКЦПФР було зареєстровано велику кількість випусків облігацій підприємств, обсяг випуску яких перевищував 25% статутного капіталу емітента. Варто відзначити, що до даного списку потрапило досить багато облігаційних випусків цільових облігацій. Так, протягом 2012 року випуск цільових забезпечених облігацій серій N та O зареєструвало ПрАТ «Агрофірма «Троянда» на суму 335,68 млн. грн., ТОВ «Будспецсервіс» – випуск цільових забезпечених облігацій серій К-ВВ на загальну суму 481,1 млн. грн., ПрАТ «Енергополь-Україна» – випуск цільових забезпечених облігацій серій А-Х на суму 378,9 млн. грн.

Серед випусків відсоткових облігацій варто відзначити суттєві за обсягом, а також по відношенню до статутного капіталу емітента, випуски облігацій ПАТ «АВАНТ-БАНК» (серії А-С на суму 270 млн. грн.)[3], ПАТ «ПУМБ» (серії Е та F на суму 1 млрд. грн.), ТОВ «ІПОТЕЧНА КОМПАНІЯ «АРКАДА-ФОНД» (серії Z-AC на суму 400 млн. грн.), Державної іпотечної установи (серії X2 та Y2 на суму 2 млрд. грн.), ПАТ «ДТЕК ДНІПРОЕНЕРГО» (приватне розміщення серії А на суму 1,01 млрд. грн.), Державного Аеропорту «Бориспіль» (серії I-L на суму 1 млрд. грн.).

Також значні за обсягом випуски дисконтних облігацій зареєстрували ТОВ «КОМПАНІЯ «БІЗНЕС ІННОВАЦІЇ» (серія В на 400 млн. грн.), ТОВ «АВТО ФІНАНС СЕРВІС» (серія В на 400 млн. грн.), ТОВ «Кредит-гарант ЛТД» (серія В на 400 млн. грн.), СМП «Актив Буд-Інвест» (серія В на 750 млн. грн.), ТОВ «БІЗНЕС НЕРУХОМІСТЬ» (серія В на 400 млн. грн.).

Протягом 2012 року Комісією було зареєстровано 12 випусків облігацій місцевих позик на загальну суму 6,09 млрд. грн., що порівняно з даними за 2011 рік більше на 5,51 млрд. грн. Емітентами

[3] Довгостроковий кредитний рейтинг облігацій серій А-С ПАТ «АВАНТ-БАНК» станом на 01.01.2013 р. підтримується НРА «Рюрік» на рівні uaBBB з прогнозом «позитивний»

виступили органи самоврядування: Київська міська Рада – на суму 5 920,00 млн. грн.; Запорізька міська рада – 50,0 млн. грн.; Кременчуцька міська Рада Полтавської області - 25,0 млн. грн.; Дніпропетровська міська рада - 10,00 млн. грн.

Багатообіцяючим для розвитку ринку іпотечного кредитування є також нещодавно зареєстрований випуск іпотечних облігацій серії А ПАТ «Агенство по рефінансуванню житлових кредитів» на суму 250 млн. грн.

За даними НБУ, у 2012 році Міністерством фінансів України було розміщено облігацій внутрішніх державних позик на суму 42 947,87 млн. грн., 2 542,84 млн. дол. США та 316,56 млн. євро, з них:

- *сума коштів, що надійшли до Державного бюджету України за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП, становила 35 947,87 млн. грн. із середньозваженою дохідністю 13,56% річних, 2 542,84 млн. дол. США із середньозваженою дохідністю 8,92% річних та 316,56 млн. євро із середньозваженою дохідністю 4,80% річних;*
- *випущено ОВДП для збільшення формування статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» (відповідно до постанови Кабінету Міністрів України від 22.02.2012 р. №139 «Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України») на загальну суму 6 000,00 млн. грн. із дохідністю в межах 9,45–9,95% річних;*
- *випущено ОВДП для збільшення формування статутного капіталу публічного акціонерного товариства «УКРГІДРОЕНЕРГО»[4] (відповідно до розпорядження Кабінету Міністрів України «Про збільшення статутного капіталу публічного товариства «УКРГІДРОЕНЕРГО» від 23 липня 2012 року №512-р) на суму 1 000,00 млн. грн. із дохідністю 9,95% річних.*

Обсяги розміщення ОВДП та обсяги залучених коштів до бюджету з помісячною розбивкою наведено на рис. 4.7. Варто відзначити, що найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету у 2012 році був березень: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 12,52 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю в 11,71% вдалось залучити до бюджету лише 6,52 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю на 1,85 п.п. вищою (13,56%), ніж була запропонована при розміщенні. У вересні місяці з запропонованих до розміщення ОВДП на 2,35 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 11,33% вдалось розмістити на 1 млрд. грн. менше, при цьому з середньозваженою дохідністю на 1,02 п.п. вищою (12,35%). В інші місяці року всі запропоновані до розміщення ОВДП були повністю розміщені. У грудні ОВДП, номіновані у національній валюті, не розміщувались.

Протягом останніх років Міністерству фінансів України шляхом випуску ОВДП вдавалось досить активно залучати кошти, значні розриви між обсягом запропонованих до розміщення та розміщених ОВДП, таких, як у 2009-2010 роках, не спостерігались. Одночасно вартість залучення коштів до бюджету через ОВДП у 2012 році була дещо вищою, ніж у 2011 році, проте значно нижчою, ніж у 2009-2010 роках (див. рис. 4.8).

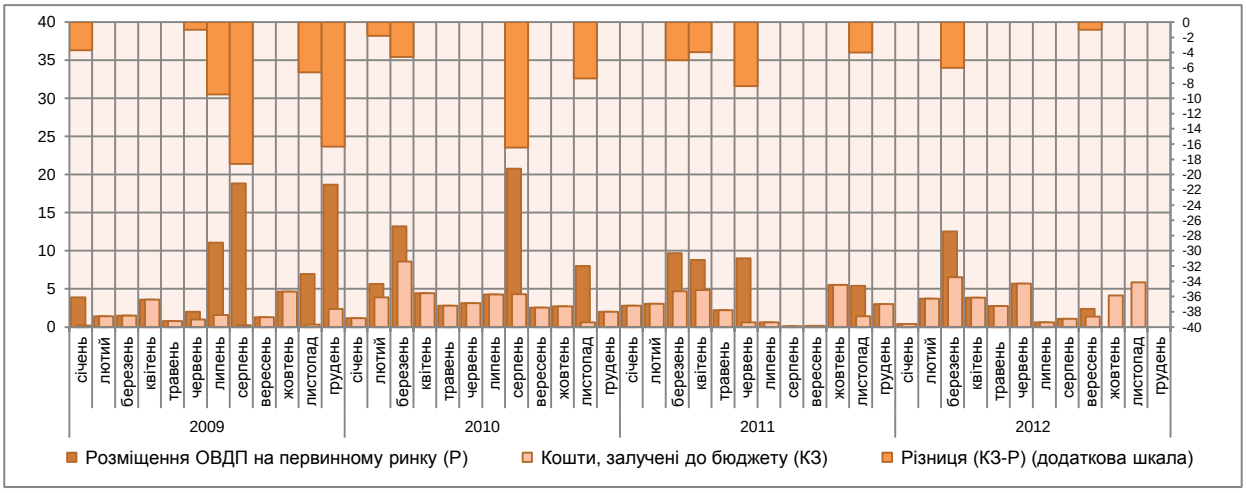

Рис. 4.7. Обсяги розміщення ОВДП, млрд. грн.

За даними НБУ

[4] Довгостроковий кредитний рейтинг позичальника ПАТ «УКРГІДРОЕНЕРГО» станом на 06.12.2012 р. підтримується НРА «Рюрік» на рівні uaAA- з прогнозом «позитивний»

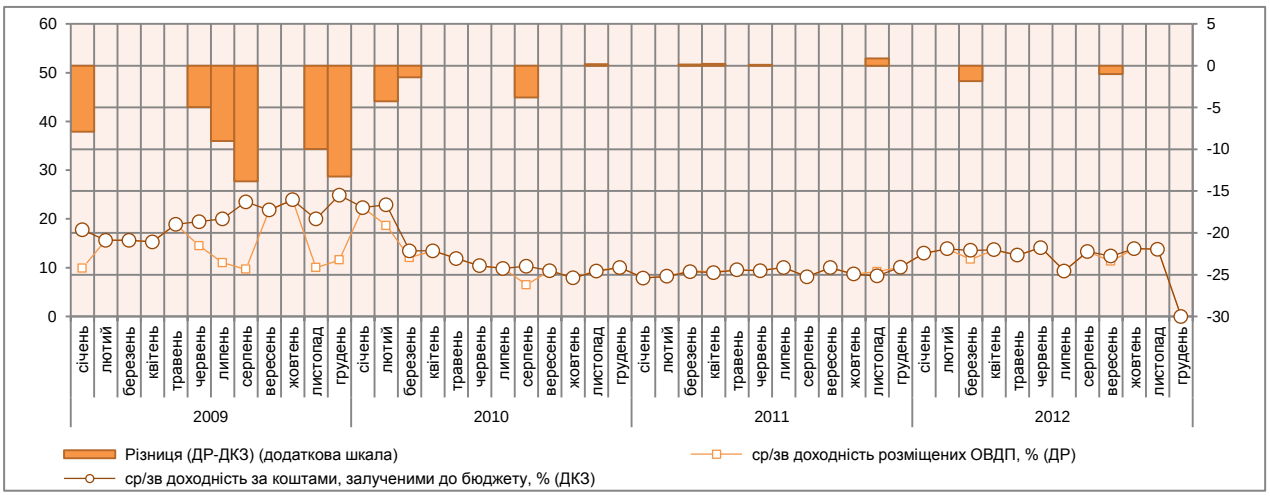

Рис. 4.8. Середньозважена дохідність за розміщеними ОВДП, %
За даними НБУ

З травня по вересень 2012 року найбільшим попитом серед інвесторів користувались ОВДП зі строком обігу від трьох років, а з вересня по листопад – строком понад 5 років, тоді як у попередні роки обсяг розміщених короткострокових паперів, особливо до 1 року, значно перевищував інвестиції в довгострокові ОВДП (див. табл. 4.1.).

Активізації первинного ринку державних цінних паперів посприяло також розширення інструментарію Міністерства фінансів України щодо залучення коштів у бюджет шляхом випуску ОВДП, номінованих в іноземній валюті. За 2012 рік шляхом випуску ОВДП в доларах США залучено до бюджету 2,54 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 8,92%, в євро – 0,32 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 4,8%.

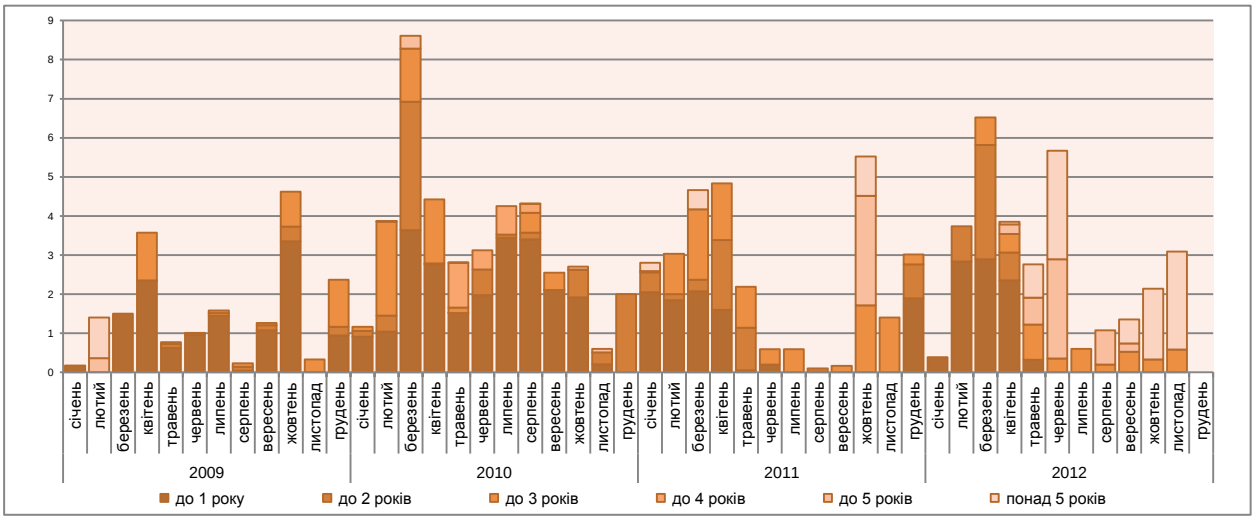

Рис. 4.7. Обсяги залучених коштів до бюджету шляхом випуску ОВДП, за строками, млрд. грн.
За даними НБУ

За даними Міністерства фінансів України, 29 листопада 2012 року установами публічного акціонерного товариства «Державний ощадний банк України» завершено розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника в документарній формі серії А обсягом 100 млн. доларів США із строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 500 доларів США, відсотковою ставкою 9,2% річних, випущених 10 жовтня 2012 року.

З 30 листопада 2012 року Міністерство фінансів розпочало розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника в документарній формі серії Б обсягом 100 млн. доларів 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.

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 (доляри США)		з них								Розміщення на первинному ринку ОВДП, номінованих у іноземній валюті (євро)		з них					
			у тому числі за терміном обігу										у тому числі за терміном обігу					
			Кошти залучені до бюджету		до 1 року		до 2 років		до 3 років				Кошти залучені до бюджету		до 2 років		до 3 років	
	сума, дол. США	ср/зв дохідність, %	сумма, дол. США	ср/зв дохідність, %	сума, дол. США	ср/зв дохідність, %	сума, дол. США	ср/зв дохідність, %	сума, дол. США	ср/зв дохідність, %	сума, євро	ср/зв дохідність, %	сума, євро	ср/зв дохідність, %	сума, євро	ср/зв дохідність, %	сума, євро	ср/зв дохідність, %
січень	1 860 474,30	9,55	1 860 474,30	9,55	-	-	-	-	1 860 474,30	9,55	-	-	-	-	-	-	-	-
лютий	277 675 892,69	9,27	277 675 892,69	9,27	-	-	271 033 271,59	9,27	6 642 621,10	9,45	-	-	-	-	-	-	-	-
березень	254 885 366,70	9,29	254 885 366,70	9,29	-	-	254 885 366,70	9,29	-	-	205 208 050,00	4,80	205 208 050,00	4,80	205 208 050,00	4,80	-	-
квітень	79 719 386,04	9,32	79 719 386,04	9,32	-	-	68 669 944,04	9,30	11 049 442,00	9,45	71 103 200,00	4,80	71 103 200,00	4,80	71 103 200,00	4,80	-	-
травень	558 718 960,59	9,34	558 718 960,59	9,34	235 132 385,70	9,30	173 587 084,39	9,30	149 999 490,50	9,45	-	-	-	-	-	-	-	-
червень	939 675 572,86	8,46	939 675 572,86	8,46	-	-	446 335 417,76	9,30	493 340 155,10	7,69	40 245 600,00	4,80	40 245 600,00	4,80	-	-	40 245 600,00	4,80
липень	22 211 519,90	9,32	22 211 519,90	9,32	19 976 993,00	9,30	-	-	2 234 526,90	9,45	-	-	-	-	-	-	-	-
серпень	285 835 242,00	9,00	285 835 242,00	9,00	-	-	285 835 242,00	9,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
вересень	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
жовтень	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
листопад	74 099 274,24	8,32	74 099 274,24	*8,32*	-	-	*74 099 274,24*	*8,32*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
грудень	*48 162 240*	*8,5*	*48 162 240*	*8,5*	-	-	*48 162 240*	*8,5*	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Всього за 2012 рік	***2 542 843 929***	***8,92***	***2 542 843 929,32***	***8,92***	***255 109 378,70***	***9,30***	***1 622 607 840,72***	***9,17***	***665 126 709,90***	***8,15***	***316 556 850,00***	***4,80***	***316 556 850,00***	***4,80***	***276 311 250,00***	***4,80***	***40 245 600,00***	***4,80***

За даними НБУ

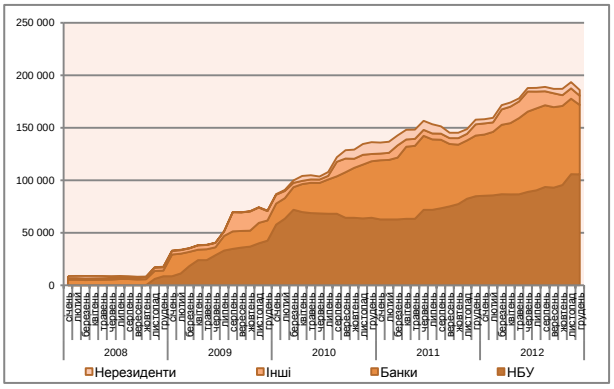

Рис. 4.8. Обсяг ОВДП в обігу за основною сумою боргу, млн. грн.

За даними НБУ

Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, на 01 січня 2013 року становив 185 822,23 млн. грн. (на 01 січня 2012 року – 157 635,22 млн. грн.). За даними НБУ, платежі з погашення та сплати доходу за ОВДП здійснювалися своєчасно та в повному обсязі і за 2012 рік становили 55 473,02 млн. грн., у тому числі основний борг - 37 818,09 млн. грн., сплата доходу – 17 654,72 млн. грн.

Обсяг ОВДП у власності нерезидентів протягом 2012 року збільшився на 981,49 млн. грн. і на 01 січня 2013 року становив 5 442,82 млн. грн., або 2,92% від загальної суми ОВДП, які перебувають в обігу. Натомість упродовж 2011 року обсяг ОВДП у власності нерезидентів зменшився на 6 807,57 млн. грн. і станом на 01 січня 2012 року складав 4 453,41 млн. грн.

РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2012 року була ФБ ПФТС, яка порівняно з 2011 роком зберегла частку у цьому сегменті на рівні 48%.

Обсяг торгів ОВДП, корпоративними облігаціями, акціями та муніципальними цінними паперами в 2012 році порівняно з 2011 роком дещо збільшився і становив 89,45 млрд. грн. (у 2011 році – 88,86 млрд. грн.). Обсяг торгів на ПФТС у 2012 році порівняно з результатами 2011 року мав таку динаміку:

- *за ОВДП – зменшився майже на 3,5% і становив 73 617,94 млн. трн. (у 2011 році – 76 276,10 млн. грн.);*
- *за корпоративними облігаціями – збільшився майже на 27,4% і становив 13 388,29 млн. грн. (у 2011 році – 10 511,92 млн. грн.);*
- *за акціями – зменшився майже на 4,9% і становив 1 838,91 млн. грн. (у 2011 році - 1 933,20 млн. грн.);*
- *за муніципальними цінними паперами – збільшився більше ніж у 4,4 разу і становив 601,20 млн. грн. (у 2011 році – 136,47 млн. грн.).*

Ринок корпоративних облігацій посів друге місце в торгах ФБ ПФТС. У 2012 році обсяг операцій з ними становив 13 388,29 млн. грн., а їх частка в загальних торгах ФБ ПФТС – 14,93%. За всіма облігаціями, які брали участь у торгах ФБ ПФТС у 2012 році, було укладено від двох до двадцяти угод, що, за оцінками НРА «Рюрік», є визначальним фактором низького рівня ліквідності ринку корпоративних облігацій (див. табл. 5.1).

У 2012 році на ринку муніципальних облігацій на ФБ ПФТС було укладено лише 4 угоди: емітент – Луганська міська рада (серія В) (обсяг торгів – 2 417,53 тис. грн.).

Таблиця 5.1 Облігації підприємств-лідери за обсягами торгів на ФБ ПФТС за підсумками 2012 року

Назва емітента, серія облігації	Обсяг торгів, тис. грн.	Кількість угод
Готель «Ореанда» (серія А)	2 840,07	20
СК «ЛЕММА» (серія F)	7 587,53	12
ВАТ «ЕК «Житомиробленерго» (серія А)	2 369,10	12
ВАТ «Кіровоградобленерго» (серія А)	2 286,48	12
ВАТ «ЕК «Севастопольенерго» (серія А)	2 216,34	12
ПАТ «КБ «Фінансова Ініціатива» (серія В)	1 140,97	4
ТОВ «Євро Лізинг» (серія В)	1 803,70	2
ПАТ АБ «Укргазбанк» (серія D)	1 003,30	2

За даними НБУ

Таблиця 5.2 Облігації підприємств-лідери ренкінгу ФБ ПФТС за підсумками 2012 року

Ренкінг	*Назва/емітент*
1	ДП "Міжнародний аеропорт "Бориспіль" (серія Н)
2	ПАТ "Дельта банк" (серія Т)
3	ПрАТ "КРЕАТИВ" (серія А)
4	ПАТ "Дочірній банк Сбербанку Росії" (серія Е)
5	ПАТ "УкрСиббанк" (серія І)
6	ПАТ "Івано-Франківський м`ясокомбінат" (серія А)
7	ПАТ "Тростянецький м'ясокомбінат" (серія А)
8	ПТК ТОВ Агромат (серія Е)
9	ПАТ "Ритм" (серія А)
10	ПАТ "Промінвестбанк" (серія С)
11	ТОВ «ФІНАНСОВА КОМПАНІЯ "КАПІТАЛ ЕКСПРЕС" (серія А)
12	ТОВ "КРЕДО-СТОЛИЦЯ" (серія А)
13	ПАТ "Промінвестбанк" (серія В)
14	ТОВ "БУРАТ- АГРО" (серія А)
15	ТОВ "ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА" (серія А)
16	ДП "Міжнародний аеропорт "Бориспіль" (серія J)
17	ДП "Міжнародний аеропорт "Бориспіль" (серія К)
18	ДП "Міжнародний аеропорт "Бориспіль" (серія І)
19	ДП "Міжнародний аеропорт "Бориспіль" (серія L)
20	ПАТ "ПроКредит Банк" (серія G)

За даними ФБ ПФТС

Серед переліку облігацій, зазначених у табл. 5.1, лише один випуск – емітований комерційним банком, тому ще зарано говорити про відновлення докризових позицій банків як учасників ринку цінних паперів в ролі крупних емітентів облігацій.

Важливим індикатором рівня розвитку ринку облігацій в Україні НРА «Рюрік» вважає кількість угод, що виконуються на біржових майданчиках. Так, для прикладу, лідером за кількістю угод на ФБ ПФТС у 2011 році були облігації серії F ПАТ «КБ «Хрещатик», з якими виконано всього 34 договори, за підсумками 2012 року – облігації серії А готелю «Ореанда», з якими виконано лише 20 угод. В ТОП-10 за кількістю виконаних договорів потрапили корпоративні облігації, з якими було виконано лише 2 угоди.

У табл. 5.3 вказано перелік торговців корпоративними облігаціями, що мали найвищий ренкінг на ФБ ПФТС за підсумками 2012 року, у табл. 5.4 – перелік найбільших торговців державними облігаціями.

Таблиця 5.3 Торговці-лідери за обсягами торгів з корпоративними облігаціями на ФБ ПФТС за підсумками 2012 року

Рейтинг	Назва компанії
1	Банк ВТБ
2	Банк УкрСиббанк
3	Банк Дочірній Банк Сбербанку Росії
4	Банк Фінансова Ініціатива
5	Кредо-Інвест
6	Промінвестбанк
7	Інвестиційний Капітал Україна
8	ВіЕйБі Банк
9	Укрексімбанк
10	Ерсте Банк

За даними ФБ ПФТС

Таблиця 5.4 Торговці-лідери за обсягами торгів з ОВДП на ФБ ПФТС за підсумками 2012 року

Рейтинг	Назва компанії
1	Ерсте Банк
2	Дочірній Банк Сбербанку Росії
3	Банк 3/4
4	Державний ощадний банк України
5	Альфа-Банк
6	Укргазбанк
7	УкрСиббанк
8	ОТП Банк
9	Банк ВТБ
10	Універсал Банк

За даними ФБ ПФТС

Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПФТС свідчить про те, що в 2012 році найбільша частка операцій припадала на державні облігації. Обсяг торгів з ними становив 73 617,94 млн. грн., а їх частка в загальних торгах ФБ ПФТС – 82,10%.

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, безумовним лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках протягом 2012 року був Дельта Банк, здійснивши за 32,24% сукупного обсягу торгів.

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

1 кв. 2012 р.			*2 кв. 2012 р.*			*3 кв. 2012 р.*			*2012 рік*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Дельта Банк	29,99%	1	Дельта Банк	39,38%	1	Дельта Банк	33,47%	1	Дельта Банк	32.24%
2	Укрексімбанк	11,39%	2	Укргазбанк	8,73%	2	Укрексімбанк	9,59%	2	Укрексімбанк	10.40%
3	Укргазбанк	10,42%	3	Укрексімбанк	8,13%	3	Укргазбанк	9,01%	3	БАНК 3/4	9.80%
4	Ерсте Банк	9,39%	4	БАНК 3/4	6,69%	4	ОТП Банк	6,67%	4	Укргазбанк	8.12%
5	ПУМБ	5,89%	5	Ерсте Банк	5,49%	5	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	5,31%	5	Ерсте Банк	5.09%
6	Дельта Сек'юрітіз	3,61%	6	Дельта Сек'юрітіз	5,45%	6	Ерсте Банк	4,64%	6	Дельта Сек'юрітіз	4.22%
7	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	3,31%	7	Сбербанк Росії	4,44%	7	БАНК 3/4	4,36%	7	Сбербанк Росії	3.96%
8	ING Commercial Banking Україна	3,13%	8	Промінвестбанк	4,19%	8	Дельта Сек'юрітіз	4,23%	8	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	3.20%
9	Сбербанк Росії	2,95%	9	ING Commercial Banking Україна	2,50%	9	Сбербанк Росії	3,26%	9	ОТП Банк	3.18%
10	ОТП Банк	2,73%	10	ОТП Банк	2,41%	10	ING Commercial Banking Україна	2,89%	10	ING Commercial Banking Украина	2.87%
11	УкрСиббанк	2,37%	11	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	1,81%	11	ФОНДОВИЙ АКТИВ	2,72%	11	ПУМБ	2.32%
12	Промінвестбанк	2,06%	12	ПУМБ	1,67%	12	ВТБ Банк	2,15%	12	Промінвестбанк	1.92%
13	ВТБ Банк	1,89%	13	ВТБ Банк	1,20%	13	ПУМБ	1,68%	13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	1.65%
14	БАНК 3/4	1,84%	14	ФОНДОВИЙ АКТИВ	1,04%	14	СЕБ Банк	1,41%	14	ВТБ Банк	1.44%
15	АБ Київська Русь	1,26%	15	АБ Київська Русь	0,88%	15	Промінвестбанк	1,29%	15	УкрСиббанк	1.00%
16	Міжнародний Інвестиційний Банк	0,89%	16	УкрСиббанк	0,85%	16	АБ Кредит-Дніпро	1,03%	16	СЕБ Банк	0.95%
17	ФОНДОВИЙ АКТИВ	0,77%	17	VAB Банк	0,57%	17	АКБ Київ	0,82%	17	КБ Фінансова Ініціатива	0.86%
18	VAB Банк	0,57%	18	Дойче Банк	0,51%	18	VAB Банк	0,70%	18	Банк Київська Русь	0.59%
19	Дойче Банк	0,52%	19	Сітібанк	0,33%	19	УкрСиббанк	0,67%	19	АКБ Київ	0.59%
20	Сітібанк	0,51%	20	Банк Український капітал	0,33%	20	УніКредит Банк Україна	0,50%	20	VAB Банк	0.57%
	Всього ТОП-3	*51,80%*		*Всього ТОП-3*	*56,24%*		*Всього ТОП-3*	*52,07%*		*Всього ТОП-3*	*52,44%*
	Всього ТОП-5	*67,08%*		*Всього ТОП-5*	*68,42%*		*Всього ТОП-5*	*64,05%*		*Всього ТОП-5*	*65,65%*
	Всього ТОП-10	*82,81%*		*Всього ТОП-10*	*87,41%*		*Всього ТОП-10*	*83,43%*		*Всього ТОП-10*	*83,08%*
	Всього ТОП-20	*95,49%*		*Всього ТОП-20*	*96,60%*		*Всього ТОП-20*	*96,40%*		*Всього ТОП-20*	*94,97%*

За даними агентства Cbonds

Вторинний ринок ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) залишається висококонцентрованим, так як на ТОП-3 торговці припадало більше 50% здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – більше 80% (табл. 5.5).

На біржовому ринку ОВДП лідери за обсягами торгів протягом 2012 року постійно змінювались, при цьому ринок характеризувався дещо нижчим рівнем концентрації, аніж позабіржовий. За

підсумками 2012 року ТОП-3 торговці на біржовому ринку ОВДП здійснили понад 40% сукупного обсягу торгів, тоді як на позабіржовому – понад 60% (табл. 5.6).

Таблиця 5.6 Ренкінг торговців за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку

1 кв. 2012 р.			*2 кв. 2012 р.*			*3 кв. 2012 р.*			*2012 рік*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Дельта Банк	35,26%	1	Дельта Банк	47,73%	1	Дельта Банк	44,40%	1	Дельта Банк	41,29%
2	Укрексімбанк	13,34%	2	Укрексімбанк	8,86%	2	Укрексімбанк	12,74%	2	Укрексимбанк	11,38%
3	Укргазбанк	9,96%	3	Укргазбанк	7,44%	3	Укргазбанк	9,58%	3	Укргазбанк	8,27%
4	Ерсте Банк	7,00%	4	Дельта Сек'юрітіз	6,65%	4	Дельта Сек'юрітіз	5,80%	4	БАНК 3/4	6,65%
5	ПУМБ	6,93%	5	Промінвестбанк	5,04%	5	ОТП Банк	3,46%	5	Дельта Сек'юрітіз	5,53%
6	Дельта Сек'юрітіз	4,24%	6	БАНК 3/4	4,28%	6	БАНК 3/4	2,70%	6	Ерсте Банк	3,30%
7	ING Commercial Banking	3,41%	7	Сбербанк Росії	3,80%	7	Ерсте Банк	2,58%	7	Сбербанк Росії	2,99%
8	Промінвестбанк	2,42%	8	Ерсте Банк	3,35%	8	ПУМБ	2,19%	8	ПУМБ	2,89%
9	Сбербанк Росії	1,81%	9	ПУМБ	1,66%	9	Сбербанк Росії	2,01%	9	Промінвестбанк	2,26%
10	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	1,72%	10	ING Commercial Banking	1,37%	10	СЕБ Банк	1,88%	10	ING Commercial Banking	1,77%
11	БАНК ¾	1,65%	11	ОТП Банк	1,21%	11	ВТБ Банк	1,46%	11	ОТП Банк	1,55%
12	УкрСиббанк	1,49%	12	АБ Київська Русь	0,84%	12	АБ Кредит-Дніпро	1,41%	12	КБ Фінансова Ініціатива	1,13%
13	ОТП Банк	1,38%	13	ВТБ Банк	0,77%	13	ING Commercial Banking	1,20%	13	СЕБ Банк	1,11%
14	ВТБ Банк	1,21%	14	VAB Банк	0,66%	14	АКБ Київ	1,12%	14	ВТБ Банк Україна	0,92%
15	АБ Київська Русь	1,07%	15	УкрСиббанк	0,64%	15	Промінвестбанк	0,71%	15	АКБ Київ	0,77%
16	Міжнародний інвестиційний банк	0,69%	16	Дойче Банк	0,62%	16	VAB Банк	0,65%	16	АБ Кредит-Дніпро	0,69%
17	Дойче Банк	0,61%	17	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,49%	17	УніКредит Банк	0,62%	17	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,65%
18	Сітібанк	0,59%	18	Сітібанк	0,41%	18	КБ Фінансова Ініціатива	0,62%	18	УкрСиббанк	0,64%
19	VAB Банк	0,58%	19	Банк Український капітал	0,40%	19	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,52%	19	VAB Банк	0,61%
20	УніКредит Банк	0,48%	20	Міжнародний інвестиційний банк	0,36%	20	Брокбізнесбанк	0,52%	20	Дойче Банк ДБУ	0,57%
	Всього ТОП-3	***58,56%***		***Всього ТОП-3***	***64,03%***		***Всього ТОП-3***	***66,72%***		***Всього ТОП-3***	***60,94%***
	Всього ТОП-5	***72,49%***		***Всього ТОП-5***	***75,72%***		***Всього ТОП-5***	***75,98%***		***Всього ТОП-5***	***73,12%***
	Всього ТОП-10	***86,09%***		***Всього ТОП-10***	***90,18%***		***Всього ТОП-10***	***87,34%***		***Всього ТОП-10***	***86,33%***
	Всього ТОП-20	***95,84%***		***Всього ТОП-20***	***96,58%***		***Всього ТОП-20***	***96,17%***		***Всього ТОП-20***	***94,97%***

За даними агентства Cbonds

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, безумовним лідером за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку за підсумками 2012 року був Дельта Банк, здійснивши 41,29% сукупного обсягу торгів. ТОП-5 торговців на позабіржовому ринку ОВДП за підсумками 2012 року здійснили близько 73,12% сукупного обсягу операцій, а ТОП-10 – більше 86% (табл. 5.6).

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

Молодший 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» 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 непрямими 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 ознайомилася зі 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 0476, +38 (044) 484 0053
e-mail: info@rurik.com.ua
www: rurik.com.ua