РЮРІК
НАЦІОНАЛЬНЕ РЕЙТИНГОВЕ АГЕНТСТВО

Аналітичний огляд ринку облігацій України за 9 місяців 2013 року

© НРА «Рюрік» «Аналітичний огляд ринку облігацій України за 9 місяців 2013 року»

ЗМІСТ

РЕЗЮМЕ 4
РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ 7
РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ 9
РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ 12
РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 14
РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ 19

РЕЗЮМЕ

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію ринку облігацій України за результатами 9 місяців 2013 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 та ринкових (процентних) ризиків для інвесторів у суверенні боргові зобов'язання, у корпоративні цінні папери та банківські продукти.

На вітчизняному ринку цінних паперів існує суттєвий дефіцит ліквідних цінних паперів, що обертаються на біржовому ринку, який зумовлює низьку активність використання цінних паперів (крім ОВДП) як інструменту ліквідної застави. Це звужує можливості НБУ під час рефінансування банків та здійснення операцій на відкритому ринку (за винятком операцій РЕПО). Дії Уряду та НБУ створюють усі передумови для розширення внутрішнього ринку державних запозичень. Стратегія залучення коштів населення та приватних інвесторів до Держбюджету з метою покриття його дефіциту, а також здійснення виплат за зобов'язаннями минулих років, в тому числі шляхом емісії державних облігацій, на даному етапі є головними факторами впливу на обсяги та структуру операцій з цінними паперами.

Зростання сукупного обсягу виконаних біржових контрактів у січні-вересні 2013 року, як і раніше, відбувалось, в першу чергу, за рахунок підтримки доволі високої активності на ринку державних облігацій, обсяг операцій за якими на фондових біржах перевищив аналогічний показник 2012 року більше ніж удвічі (257,29 млрд. грн. проти 107,69 млрд. грн.).

НРА «Рюрік» відзначає збереження високого рівня закритості ринку цінних паперів. За останніми наявними даними НБУ, за підсумками 2012 року лише 10,42% сукупного обсягу операцій з цінними паперами здійснено на організованому ринку.

Політика боротьби з випуском та обігом «схемних» цінних паперів, яку розгорнула НКЦПФР ще в 2012 році, дозволить скоротити обсяг операцій з фіктивними цінними паперами. За даними АРІФРУ, у 2013 році із понад 20 тис. емітентів цінних паперів свої річні звіти опублікувало близько 7900 емітентів, в той час як у минулому році цей показник становив близько 8900. Даний факт свідчить про те, що в Україні з усіх зареєстрованих акціонерних товариств реально діє лише третя частина, а решта емітентів з високою ймовірністю є фіктивними. У зв'язку з цим, за даними АРІФРУ, НКЦПФР планує до кінця поточного року вилучити з обігу цінні папери близько 5 тис. емітентів.

Організований ринок. Обсяг торгів на фондових біржах України за підсумками перших дев'яти місяців 2013 року становив 350,82 млрд. грн., що на 89,44% більше, ніж за перші дев'ять місяців 2012 року.

Протягом перших дев'яти місяців 2013 року українські фінансові ринки діяли в умовах девальваційних очікувань, пов'язаних з виплатою у вересні за значним обсягом суверенних боргових зобов'язань України та адміністративними методами 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 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, у січні-вересні 2013 року частка торгів з акціями хоча і дещо зросла (10,09% проти 8,87% за підсумками 2012 року), проте порівняно з підсумками 2011 року (33,68%) вона суттєво скоротилась.

Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 80,18% до 83,85% за рахунок збільшення частки операцій з державними

облігаціями (з 67,78% до 73,34%), а також частки операцій з облігаціями підприємств (з 9,98% до 10,26%). При цьому в 2013 році продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась з 2,42% до 0,25%. 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, а також недостатніми можливостями органів місцевого самоврядування розрахуватися за попередніми облігаційними випусками.

У 2013 році відбувся перерозподіл структури біржових угод у розрізі організаторів торгівлі та обсягів біржових контрактів за організаторами торгівлі зі встановленням беззаперечних лідерів за конкретними видами цінних паперів. При цьому концентрація організованого ринку за організаторами торгівлі залишається високою – на ТОП-3 організатори за обсягами здійснених угод за підсумками 9 місяців 2013 року припадало 93,35% сукупного обсягу торгів на фондових біржах.

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 – 9,12% (24,1 млрд. грн.), а за підсумками січня-вересня 2013 року – лише 2,61%. Ініціативу на ринку перебрали інші лідери – ФБ Перспектива та ФБ ПФТС, частки яких за результатами січня-вересня 2013 року складали 65,46% та 25,28% відповідно.

На ринку державних облігацій безумовними лідерами за обсягом здійснених операцій за підсумками 2012 року були ФБ Перспектива та ФБ ПФТС. При цьому протягом перших дев'яти місяців 2013 року відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 58,91% до 79,69%. 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 складала 48%. У січні-вересні 2013 року біржа збільшила свою частку до 63,74%.

Первинний ринок. Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку фондового ринку. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.10.2013 р. складав 1 236,49 млрд. грн. Протягом січня-вересня 2013 року НКЦПФР зареєструвала випуски емісійних цінних паперів на загальну суму 86,54 млрд. грн. (69,92 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року). Серед фінансових інструментів за перші дев'ять місяців 2013 року найбільші обсяги випусків було зареєстровано за акціями (38,96%), облігаціями підприємств (30,03%) та інвестиційними сертифікатами пайових інвестиційних фондів (27,55%).

НКЦПФР за перші дев'ять місяців 2013 року зареєструвала 183 випуски облігацій підприємств на суму 25,99 млрд. грн., що на 11,93% більше, ніж у аналогічному періоді 2012 року. Зростання первинного ринку корпоративних облігацій у вартісному виразі супроводжувалось зменшенням кількості зареєстрованих випусків (256 випусків корпоративних облігацій у січні-вересні 2012 року). Таким чином, середній обсяг облігаційного випуску за перші дев'ять місяців 2013 року становив 142,04 млн. грн. (90,7 млн. грн. за перші дев'ять місяців 2012 року).

Слід зазначити, що у 2012 році досить висока частка емісії корпоративних облігацій проводилась з метою оптимізації податкового навантаження. При цьому, за оцінками НРА «Рюрік», частка ринкових випусків поступово скорочується, що зумовлено зниженням платоспроможного попиту на облігаційні інструменти та зростанням вартості обслуговування випусків облігацій.

У січні-вересні 2013 року комерційні банки здійснили емісію облігацій на загальну суму 6,34 млрд. грн., в той час як страховими компаніями емісія не здійснювалась. Таким чином, тенденція останніх 10 років (найбільшою питомою вагою в загальному обсязі зареєстрованих випусків облігацій характеризувались облігаційні випуски підприємств) збереглася. При цьому, зважаючи на останні ініціативи НКЦПФР щодо підвищення вимог до емітентів цінних паперів, що, на думку НРА «Рюрік», у більшій мірі стосуються «дрібних» емітентів, за підсумками перших дев'яти місяців поточного року активність емітентів облігацій у частині кількості зареєстрованих випусків дещо знизилась.

Протягом перших дев'яти місяців 2013 року НКЦПФР зареєструвала декілька значних за обсягом випусків облігацій підприємств. До даного списку потрапило 2 випуски цільових облігацій: випуск цільових забезпечених облігацій серій *D-I* ТОВ «Сервіс-Технобуд» на суму 460,69 млн. грн. та випуск цільових забезпечених облігацій серій *CC-KK* ТОВ «Будспецсервіс» на загальну суму 470,93 млн. грн. Серед відсоткових облігацій варто відзначити суттєві за обсягом випуски облігацій ДП «Державне агентство автомобільних доріг України» (серії *H-J* на суму 5 млрд. грн.), ТОВ «ЕСУ» (серія *C* на суму 4,61 млрд. грн.), ПАТ КБ «Приватбанк» (серія *Y* на суму 3 млрд. грн.) ПАТ «Укрсоцбанк» (серії *I-P* на суму 2 млрд. грн.), ПАТ «Укртелеком» (серія *R* на суму 1,75 млрд. грн.), ДП «Енергоринок» (серія *A* на суму 1,5 млрд. грн.).

Органи місцевого самоврядування у січні-вересні 2013 року емісію 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 січні-вересні 2013 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, ці розриви були значно вужчими, ніж у 2010-2011 роках. Одночасно вартість залучення коштів до бюджету через ОВДП у січні-вересні 2013 року перебувала приблизно на рівні 2012 року, проте була значно нижчою, ніж на початку 2010 року.

За даними НБУ, у січні-вересні 2013 року Міністерство фінансів України розмістило ОВДП на суму 49 479,53 млн. грн., 3 756,00 млн. дол. США. та 61,11 млн. євро. Найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету за перші дев'ять місяців 2013 року був вересень: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 7,75 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 14,15% вдалось залучити до бюджету лише 2,75 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,69%. Найбільш успішним був липень, коли із запропонованих до розміщення ОВДП загальною сумою 9,14 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,38% було залучено всю суму з аналогічним рівнем дохідності.

У січні-вересні 2013 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.

Вторинний ринок. Лідерами за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками січня-вересня 2013 року були ФБ ПФТС, частка якої в загальному обсязі біржових контрактів складала 63,74%, та ФБ ПЕРСПЕКТИВА – 16,69%. При цьому за всіма облігаціями, які брали участь у торгах ФБ ПФТС у січні-вересні 2013 року, було укладено від 6 до 11 угод, що, за оцінками НРА «Рюрік», є визначальним фактором низького рівня ліквідності ринку корпоративних облігацій.

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках за підсумками III кварталу 2013 року був Ощадбанк, в той час як Дельта Банк остаточно залишив ринок ОВДП (за підсумками I кварталу 2013 року його частка в загальному обсязі операцій складала 34,84%). Лідером за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку за підсумками III кварталу 2013 року також став Ощадбанк, здійснивши 27,73% сукупного обсягу торгів. При цьому НРА «Рюрік» відзначає повернення концентрації вторинного ринку ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) на рівень, який спостерігався станом на початок 2013 року, – на ТОП-3 торговці припадало 51,92% (52,44% у 2012 році) здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – 79,81% (83,08% у 2012 році).

Зважаючи на вищевикладене, прогнози НРА «Рюрік» щодо розвитку вітчизняного ринку облігацій у першій половині 2014 року є стриманими.

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 січня-вересня 2013 року законодавчих ініціатив, що стосуються удосконалення регулювання фондового ринку України в цілому та ринку облігацій зокрема, на думку НРА «Рюрік», варто віднести нижченаведені.

– Комісія Рішенням від 27 грудня 2012 року №1902 затвердила **Положення про іпотечне покриття звичайних іпотечних облігацій, порядок ведення реєстру іпотечного покриття та управління іпотечним покриттям звичайних іпотечних облігацій** (Рішення пройшло процедуру державної реєстрації 22.01.2013 р.). Регулятор доопрацював документ з урахуванням вимог Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо іпотечних облігацій». Зокрема, Положенням визначається склад іпотечного покриття, удосконалюється ведення його реєстру, порядок та умови заміни управителя іпотечним покриттям, визначаються та доповнюються функції управителя, порядок виконання обов'язків емітентів іпотечних облігацій тощо. Крім того, регулятор передбачив використання оновленої Національним банком України класифікації якості активів за відповідними категоріями.

– Рішенням від 22.01.2013 р. №63 Комісія затвердила **Положення про рекламу цінних паперів та фондового ринку** (пройшло процедуру державної реєстрації 12.02.2013 р.). Документ визначає вимоги до реклами цінних паперів на фондовому ринку, порядок подання до НКЦПФР проекту реклами або змін до реклами цінних паперів на фондовому ринку, поновлення розповсюдження реклами, а також державний контроль за дотриманням вимог документу.

– Комісією було прийнято Рішення від 05.02.2013 р. №131 **«Про порядок подання та розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів торговцями цінними паперами та фондовими біржами»** (пройшло процедуру державної реєстрації 26.02.2013 р.). Документом встановлюється порядок, склад, та строки подання та розміщення інформації в загальнодоступній інформаційній базі даних Комісії про здійснені торговцями цінними паперами та фондовими біржами правочини щодо емісійних цінних паперів.

– На плановому засіданні НКЦПФР від 19 березня 2013 року було схвалено проект рішення «**Про затвердження Змін до Правил (умов) здійснення діяльності з торгівлі цінними паперами: брокерської діяльності, дилерської діяльності, андеррайтингу, управління цінними паперами»**. Зміни до Правил пов'язані з удосконаленням Положень про здійснення маржинальних операцій та про функціонування фондових бірж в частині умов проведення РЕПО-операцій. Крім того, у відповідності до Податкового кодексу, обов'язки торговця доповнені вимогою виступати податковим агентом за операціями з цінними паперами, які він здійснює для клієнта.

– Комісією на плановому засіданні від 26.03.2013 р. було схвалено проект Закону України «**Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо визначення кваліфікованих інвесторів в цінні папери**». Ключовою новацією регуляторного акта є запровадження визначення на законодавчому рівні поняття «кваліфікований інвестор» та передбачення механізму розміщення цінних паперів серед кваліфікованих інвесторів на фондовому ринку України. Нововведення впроваджуються, в першу чергу, з метою обмеження доступу до ризикованих операцій некваліфікованих інвесторів.

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

– На засіданні від 18.04.2013 р. НКЦПФР схвалила проект рішення «**Про затвердження Порядку визначення біржового курсу цінного папера**». Документ було розроблено на виконання законодавства про цінні папери та вимог Податкового кодексу з метою затвердження механізму визначення біржового курсу цінного паперу.

– Комісією прийнято Рішення від 16 квітня 2013 року №599 «**Про затвердження Змін до Положення про порядок здійснення емісії облігацій підприємств та їх обігу (щодо переведення зобов'язань в облігації)**»[2] (пройшло процедуру державної реєстрації 15.05.2013 року). Документ підготовлено з метою врегулювання порядку здійснення емісії облігацій для переведення зобов'язань акціонерного товариства в такі цінні папери. Регуляторним актом передбачено, що емісія облігацій для переведення зобов'язань товариства може бути здійснена виключно щодо грошових зобов'язань товариства, крім зобов'язань з виплати заробітної плати, а також зобов'язань щодо сплати єдиного внеску на загальнообов'язкове державне соціальне страхування, податків і зборів тощо.

– На засіданні 23 квітня 2013 року Комісія прийняла Рішення №735 **«Про затвердження Положення про провадження депозитарної діяльності»** (пройшло процедуру державної реєстрації 27.06.2013 р.). Нормативний акт визначає порядок провадження депозитарної діяльності Центральним депозитарієм цінних паперів та депозитарними установами, встановлює вимоги до порядку відкриття, ведення рахунків у цінних паперах, порядку проведення операцій на рахунках у цінних паперах, встановлює вимоги до порядку внесення змін до системи депозитарного обліку.

– На засіданні від 20 червня 2013 року НКЦПФР прийняла Рішення №1105 **«Про затвердження Порядку надання дозволу на розміщення та/або обіг цінних паперів українських емітентів за межами України»** (пройшло процедуру державної реєстрації 17.07.2013 р.). Документом врегульовано систему видачі дозволу на розміщення та обіг цінних паперів українських емітентів за межами держави, визначено перелік документів, що надаються компаніями до Комісії. У той же час, Порядок встановлює вимоги до обслуговування обігу цінних паперів на рахунках у цінних паперах, зокрема, умови проведення депозитарними установами адміністративних операцій доповнено нормою про умови відкриття Національним депозитарієм України (НДУ) рахунку на ім'я іноземної депозитарної установи.

– Комісія 13 серпня 2013 року затвердила **Порядок визначення біржового курсу цінного папера**. Основною метою прийняття регуляторного акту є забезпечення реалізації положень Закону України «Про внесення змін до Податкового кодексу України щодо подальшого удосконалення адміністрування податків і зборів» та встановлення єдиного порядку функціонування фондових бірж.

– НКЦПФР на засіданні від 28.08.2013 р. затвердила **Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до переліку (списку) емітентів, що мають ознаки фіктивності**. Відповідне Рішення (№1601) було прийнято НКЦПФР на заміну нині чинного Рішення ДКЦПФР №1942 від 22.12.2010 р. «Про встановлення ознак фіктивності цінних паперів та деривативів». При цьому відповідно до Наказу Міністерства юстиції України від 25.09.2013 р., Рішення НКЦПФР №1601 повернуто без державної реєстрації для доопрацювання.

– Кабінет Міністрів України на засіданні від 26 вересня 2013 року погодив проект Закону України «**Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо визначення кваліфікованих інвесторів в цінні папери**». Ключовою новацією регуляторного акта є запровадження визначення на законодавчому рівні поняття «кваліфікований інвестор» та передбачення механізму розміщення цінних паперів серед кваліфікованих інвесторів на фондовому ринку України. Нововведення впроваджуються з метою обмеження доступу до ризикованих операцій некваліфікованих інвесторів.

[2] Детальніше в коментарі НРА «Рюрік»: http://rurik.com.ua/documents/comments/comment_debt_bond_conv_ukr.pdf

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 2013 році зумовлять збереження високого рівня закритості ринку цінних паперів. За останніми наявними даними НБУ[3], за підсумками 2012 року лише 10,42% 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) у 2012 році становила: акцій – 3,64%, державних облігацій – 14,69%, облігацій підприємств – 20,66%, облігацій місцевих позик – 27,54%.

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

Політика боротьби з випуском та обігом «схемних» цінних паперів, яку розгорнула НКЦПФР ще в 2012 році, дозволить скоротити обсяг операцій з фіктивними цінними паперами. Ринок цінних паперів України при цьому піддається «очищенню», тим самим підвищуючи захищеність інвесторів. За даними АРІФРУ[4], 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 річний звіт в Загальнодоступній інформаційній базі НКЦПФР[5], з високою імовірністю є фіктивними, тому єдиним дієвим заходом може виявитись лише скасування обігу випущених ними цінних паперів. Так, за даними АРІФРУ, регулятор планує до кінця поточного року вилучити з обігу цінні папери близько 5 тис. емітентів.

[3] Національний банк України. Офіційний сайт: http://bank.gov.ua
[4] Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України. Офіційний сайт: http://www.smida.gov.ua
[5] Загальнодоступна інформаційна база даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів. Офіційний сайт: http://www.stockmarket.gov.ua/

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. Це 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. Стратегія залучення коштів населення та приватних інвесторів до Держбюджету з метою покриття його дефіциту, а також здійснення виплат за зобов'язаннями минулих років шляхом емісії державних облігацій на даному етапі є головними факторами впливу на обсяги та структуру операцій з цінними паперами.

Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру поряд з деяким очищенням ринку від «сміттєвих» цінних паперів, за результатами перших дев'яти місяців 2013 року порівняно з результатом аналогічного періоду 2012 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами (див. рис. 2.1, рис. 2.2). Так, обсяг торгів на фондових біржах України за підсумками перших дев'яти місяців 2013 року становив 350,82 млрд. грн., що на 89,44% більше, ніж за перші дев'ять місяців 2012 року. Зростання сукупного обсягу виконаних біржових контрактів у січні-вересні 2013 року, як і раніше, відбувалось, в першу чергу, за рахунок підтримки доволі високої активності на ринку державних облігацій, обсяг операцій за якими на фондових біржах перевищив аналогічний показник 2012 року більше ніж удвічі (257,29 млрд. грн. проти 107,69 млрд. грн.).

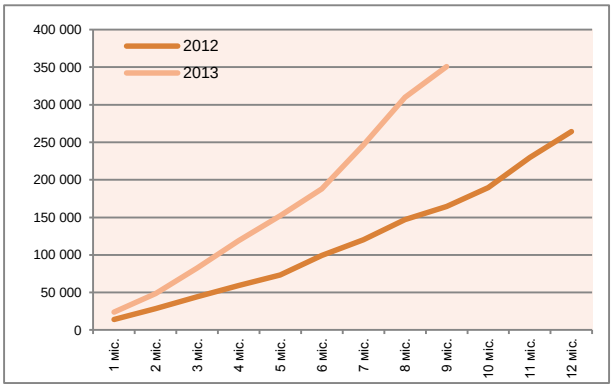

Рис. 2.1. Щомісячні обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (накопичувальним підсумком)

За даними НКЦПФР

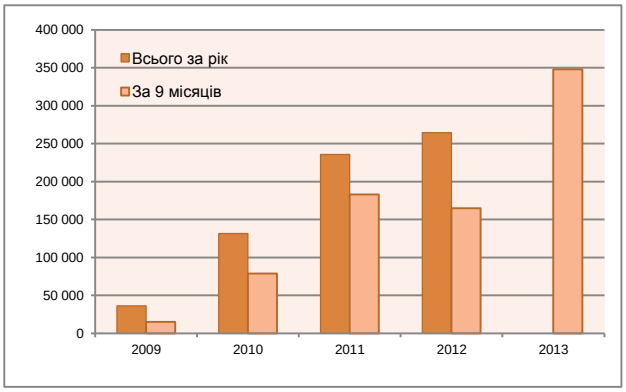

Рис. 2.2. Обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (за роками)

За даними НКЦПФР

Загальна кількість ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів за підсумками III кварталу 2013 року зменшилась на 41 од., при цьому кількість виданих ліцензій на провадження діяльності з торгівлі цінними паперами зменшилась на 29 од., на провадження депозитарної діяльності зберігачів ЦП – на 5 од., на ведення реєстрів власників ЦП – на 4 од. Кількість виданих ліцензій на провадження діяльності з організації торгівлі ЦП збереглась в кількості 10 одиниць, а ліцензій на управління активами – зменшилась на 3 од. (табл. 2.2).

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
Всього	***1 680***	***1 654***	***1 603***	***1 473***	***1444***	***1403***
торгівля цінними паперами	734	719	692	620	605	576
депозитарна діяльність зберігачів	384	385	383	363	359	354
ведення реєстру власників ц.п.	188	175	164	126	122	118
управління активами	360	361	350	350	344	341
організація торгівлі	10	10	10	10	10	10
розрахунково-клірингова діяльність	2	2	2	2	2	2
депозитарна діяльність депозитарію	2	2	2	2	2	2

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 найближчий час 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. 2.3). 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 поточному році.

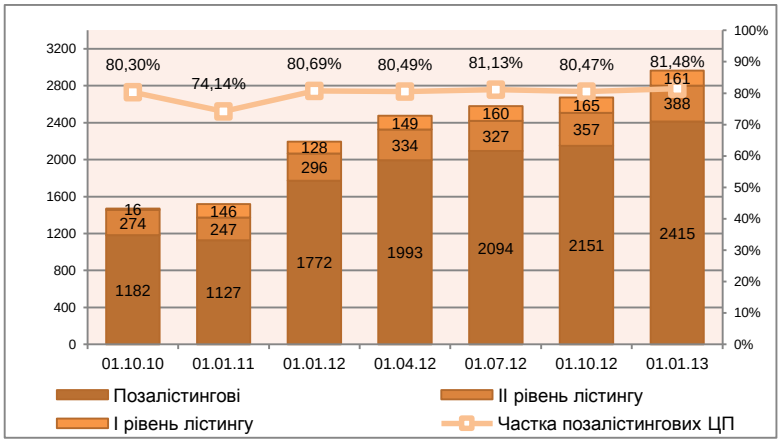

Рис. 2.3. Кількість цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів
За даними НКЦПФР

За підсумками січня-вересня 2013 року було завершено перерозподіл структури біржових угод в розрізі організаторів торгівлі. 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 2012 року – 9,12% (24,1 млрд. грн.), а за підсумками січня-вересня 2013 року – лише 2,61% (2,72 млрд. грн.) (рис. 2.4. та рис. 2.5).

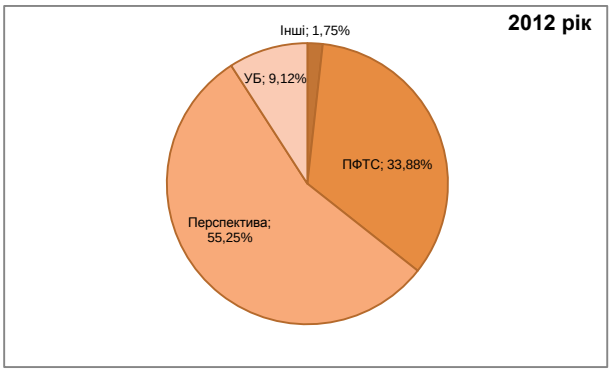

Рис. 2.4. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 2012 року
За даними НКЦПФР

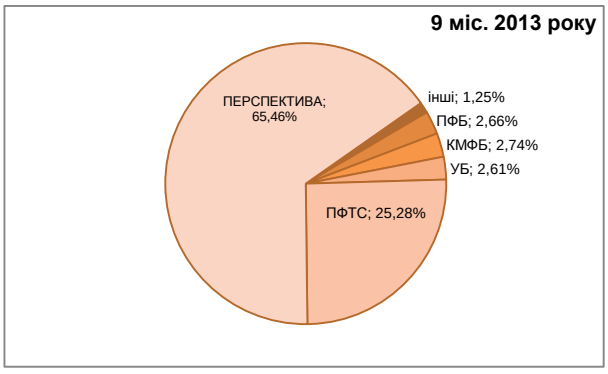

Рис. 2.5. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 9 місяців 2013 року
За даними НКЦПФР

Ініціативу на ринку перебрали інші лідери – ФБ Перспектива та ФБ ПФТС, частки яких за результатами січня-вересня 2013 року складали 65,46% та 25,28% відповідно. Також слід відзначити зростання ділової активності протягом перших дев'яти місяців поточного року на КМФБ (2,74%) та ПФБ (2,66%), що, на нашу думку, пов'язано з переходом частини позабіржових операцій на організований ринок у зв'язку з запровадженням особливого податку на операції з цінними паперами поза біржовим майданчиком.

При цьому організований ринок залишається висококонцентрованим за організаторами торгівлі – на ТОП-3 організатори за обсягами здійснених угод за підсумками перших дев'яти місяців 2013 року припадало 93,35% сукупного обсягу торгів на фондових біржах.

РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Протягом перших дев'яти місяців 2013 року українські фінансові ринки діяли в умовах девальваційних очікувань, пов'язаних з виплатою у вересні за значним обсягом суверенних боргових зобов'язань України та адміністративними методами 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 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, у січні-вересні 2013 року частка торгів з акціями хоча і дещо зросла (10,09% проти 8,87% за підсумками 2012 року), проте порівняно з підсумками 2011 року (33,68%) вона суттєво скоротилась.

Частка операцій з облігаціями (облігації підприємств, державні облігації України, облігації місцевих позик) зросла з 80,18% до 83,85% за рахунок збільшення частки операцій з державними облігаціями (з 67,78% до 73,34%), а також частки операцій з облігаціями підприємств (з 9,98% до 10,26%). При цьому в 2013 році продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась з 2,42% до 0,25% (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.

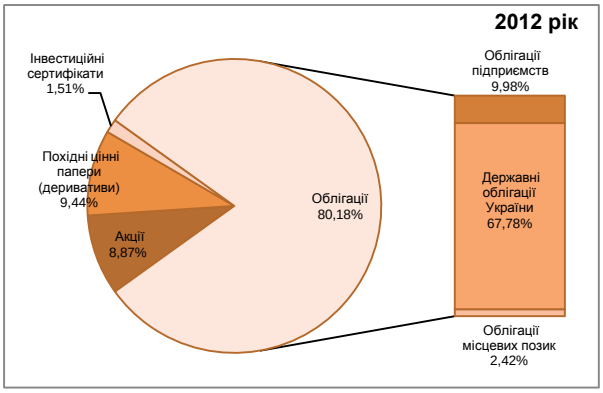

Рис. 3.1. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 2012 рік

За даними НКЦПФР

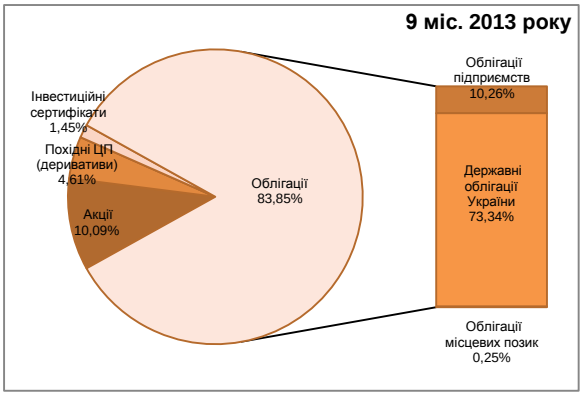

Рис. 3.2. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 9 місяців 2013 року

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 перших дев'яти місяців 2013 року відбулось суттєве розширення частки операцій з державними облігаціями на ФБ Перспектива – з 58,91% до 79,69%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним (див. рис. 3.3 та рис. 3.4).

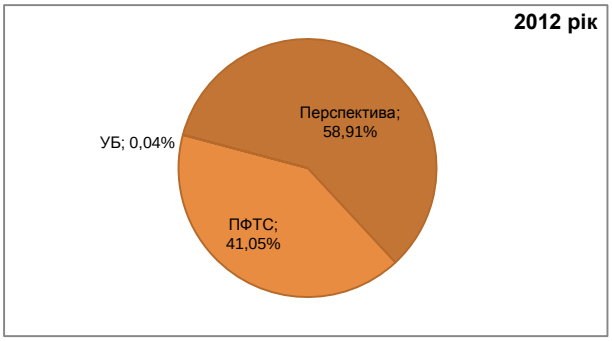

Рис. 3.3. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 2012 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

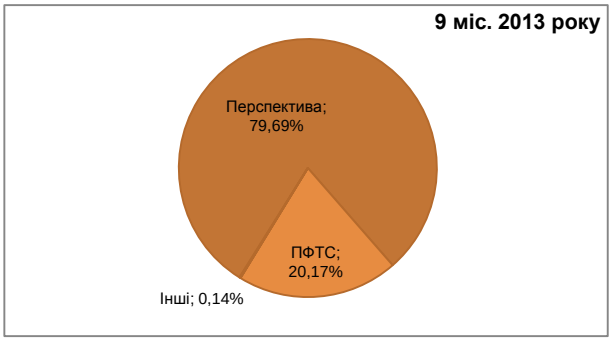

Рис. 3.4. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 9 місяців 2013 року, за організаторами

За даними НКЦПФР та НБУ

Лідером за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 2012 року була ФБ ПФТС, частка якої у цьому сегменті складала 48% (див. рис. 3.5 та рис. 3.6). У січні-вересні 2013 року біржа збільшила свою частку до 63,74%.

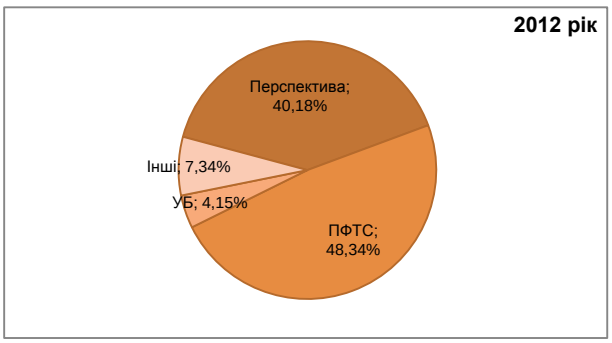

Рис. 3.5. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 2012 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

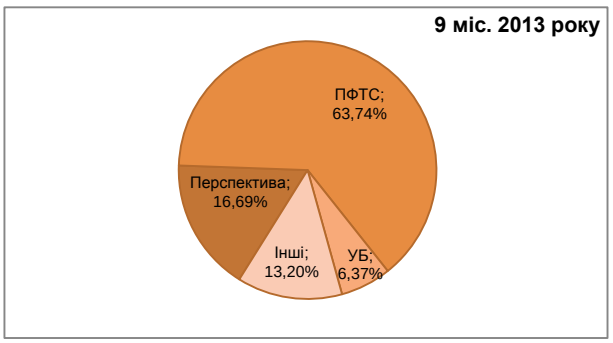

Рис. 3.6. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 3 місяців 2013 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

Одночасно з цим в операціях з корпоративними облігаціями суттєво знизилась частка ФБ Перспектива, яка за результатами січня-вересня 2013 року складала 16,69% (40,18% результатами 2012 року). Частка операцій на з облігаціями підприємств на УБ дещо зросла – за підсумками перших дев'яти місяців 2013 року вона збільшилась з 4,15% до 6,37%. На інших організаторах торгівлі за підсумками перших дев'яти місяців 2013 року було виконано 13,20% обсягу операцій з корпоративними облігаціями.

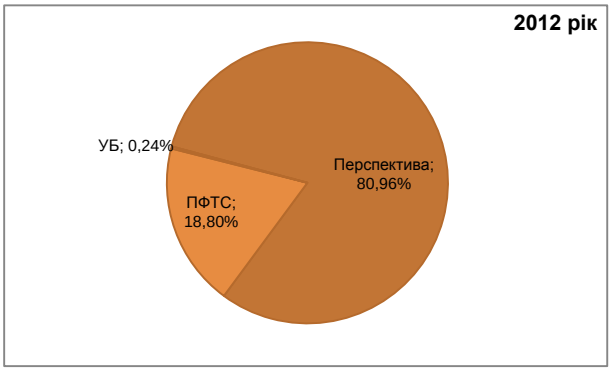

Рис. 3.7. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 2012 року, за організаторами

За даними НКЦПФР

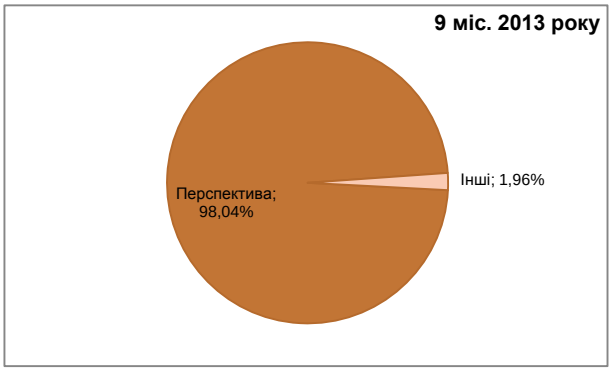

Рис. 3.8. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 9 місяців 2012 року, за організаторами

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). За перші дев'ять місяців поточного року ФБ Перспектива закріпила своє домінуюче положення на ринку облігацій місцевих позик – її частка у даному сегменті зросла до 98,04%. Проте, як уже зазначалось, у 2013 році торгівля муніципальними облігаціями майже не здійснювалась (див. рис. 3.8).

Таким чином, у січні-жовтні поточного року завершились процеси, розпочаті у 2012 році, – відбувся остаточний перерозподіл обсягів біржових контрактів за організаторами торгівлі зі встановленням беззаперечних лідерів за конкретними видами боргових цінних паперів.

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 01.10.2013 р. складав 1 236,49 млрд. грн. (див. рис. 4.1).

Протягом січня-вересня 2013 року НКЦПФР зареєструвала випуски емісійних цінних паперів на загальну суму 86,54 млрд. грн. (69,92 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року) (див. рис. 4.2), у тому числі:

- *акцій – на суму 33,72 млрд. грн. (35,98 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року);*
- *облігацій підприємств – на суму 36,00 млрд. грн. (20,56 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року);*
- *облігації місцевих позик не випускались (4,08 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року);*
- *інвестиційних сертифікатів пайових інвестиційних фондів – на суму 23,84 млрд. грн. (13,90 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року);*
- *акцій корпоративних інвестиційних фондів – на суму 2,99 млрд. грн. (11,80 млрд. грн. за січень-вересень 2012 року).*

Таким чином, серед фінансових інструментів за перші дев'ять місяців 2013 року найбільші обсяги випусків було зареєстровано за акціями (38,96%), облігаціями підприємств (30,03%) та інвестиційними сертифікатами пайових інвестиційних фондів (27,55%).

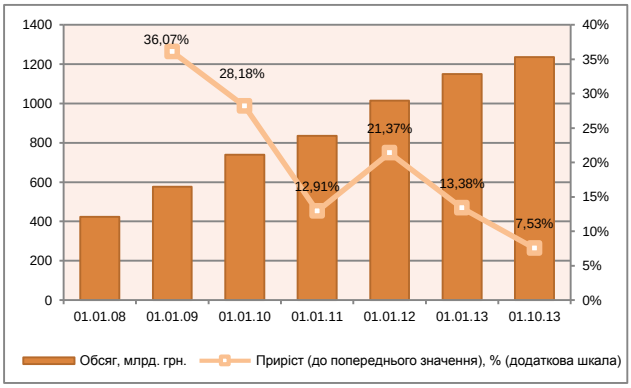

Рис. 4.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (наростаючим підсумком)

За даними НКЦПФР

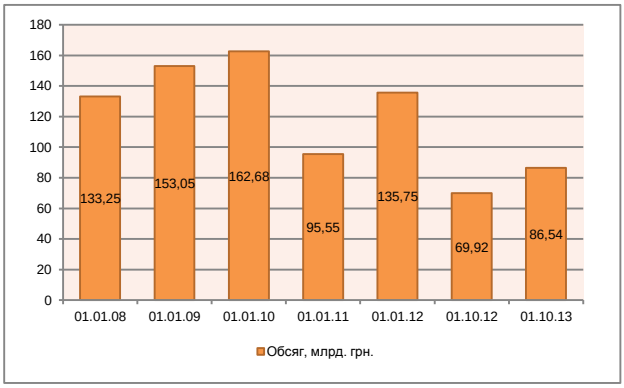

Рис. 4.2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (за періоди), млрд. грн.

За даними НКЦПФР

НКЦПФР за перші дев'ять місяців 2013 року зареєструвала 183 випуски облігацій підприємств на суму 25,99 млрд. грн., що на 11,93% більше, ніж у аналогічному періоді 2012 року (рис. 4.4). Зростання первинного ринку корпоративних облігацій у вартісному виразі супроводжувалось зменшенням кількості зареєстрованих випусків (256 випусків корпоративних облігацій у січні-вересні 2012 року). Таким чином, середній обсяг облігаційного випуску за перші дев'ять місяців 2013 року становив 142,04 млн. грн. (90,7 млн. грн. за перші дев'ять місяців 2012 року) (див. рис. 4.3.).

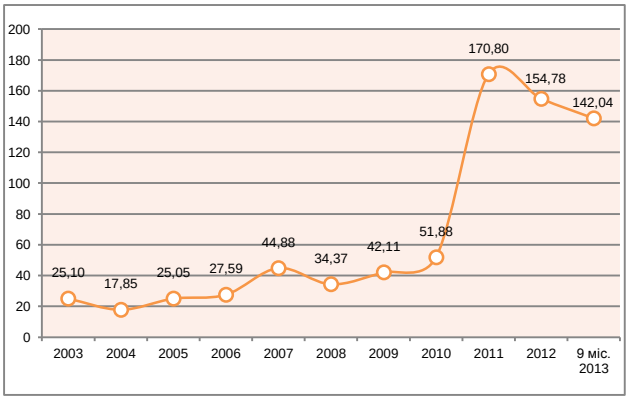

Рис. 4.3. Динаміка середньої вартості випуску облігацій підприємств, млн. грн.

За даними НКЦПФР

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

За даними НКЦПФР

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 та зростанням вартості обслуговування випусків облігацій.

У січні-вересні 2013 року комерційні банки здійснили емісію облігацій на загальну суму 6,34 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. При цьому, зважаючи на останні ініціативи НКЦПФР щодо підвищення вимог до емітентів цінних паперів, що, на думку НРА «Рюрік», у більшій мірі стосуються «дрібних» емітентів, за підсумками перших дев'яти місяців поточного року активність емітентів облігацій у частині кількості зареєстрованих випусків дещо знизилась (183 випуски корпоративних облігацій у січні-вересні 2013 року проти 256 випусків у січні-вересні 2012 року).

Протягом перших дев'яти місяців 2013 року НКЦПФР зареєструвала декілька значних за обсягом випусків облігацій підприємств. До даного списку потрапило 2 випуски цільових облігацій: випуск цільових забезпечених облігацій серій *D-I* ТОВ «Сервіс-Технобуд» на суму 460,69 млн. грн. та випуск цільових забезпечених облігацій серій *CC-KK* ТОВ «Будспецсервіс» на загальну суму 470,93 млн. грн. Серед відсоткових облігацій варто відзначити суттєві за обсягом випуски облігацій:

- *ДП «Державне агентство автомобільних доріг України» (серії H-J на суму 5 млрд. грн.);*
- *ТОВ «ЕСУ» (серія С на суму 4,61 млрд. грн.);*
- *ПАТ КБ «Приватбанк» (серія Y на суму 3 млрд. грн.);*
- *ПАТ «Укрсоцбанк» (серії I-P на суму 2 000 млн. грн.);*
- *ПАТ «Укртелеком» (серія R на суму 1 750 млн. грн.);*
- *ДП «Енергоринок» (серія А на суму 1 500 млн. грн.).*

Таким чином, в поточних ринкових умовах здійснювати значні за обсягом емісії здатні лише державні інфраструктурні підприємства та найбільші комерційні банки. Слід зазначити, що вищенаведені випуски (крім емісії ПАТ «Укрсоцбанк») за умовами розміщення є закритими, при цьому частка приватних випусків у загальному обсязі емісій корпоративних облігацій складає близько 65%. Це свідчить про те, що на даному етапі значні за обсягом емісії орієнтуються на обмежене коло інвесторів та уникають розміщення на відкритому ринку, яке пов'язане зі значними ризиками.

Органи місцевого самоврядування у січні-вересні 2013 року емісію 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.

За даними НБУ, у січні-вересні 2013 року Міністерство фінансів України розмістило ОВДП на суму 49 479,53 млн. грн., 3 756,00 млн. дол. США. та 61,11 млн. євро, із них:

- *сума коштів, що надійшли до Державного бюджету України за результатами проведення аукціонів з первинного розміщення ОВДП, становила 36 476,53 млн. грн. із середньозваженою дохідністю 13,25% річних, 3 756,00 млн. дол. США із середньозваженою дохідністю 7,87% річних та 61,11 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 09.01.2013 р. №12 «Про збільшення статутного капіталу Національної акціонерної компанії «Нафтогаз України») на загальну суму 8 000,00 млн. грн. із дохідністю 14,30% річних.*
- *випущено ОВДП з метою внесення їх від імені держави в оплату акцій первинної емісії ПАТ "Аграрний фонд" (відповідно до постанови Кабінету Міністрів України "Про утворення публічного акціонерного товариства "Аграрний фонд" від 22.04.2013 № 364) на загальну суму 5 000,00 млн. грн. з дохідністю 14,25% річних.*

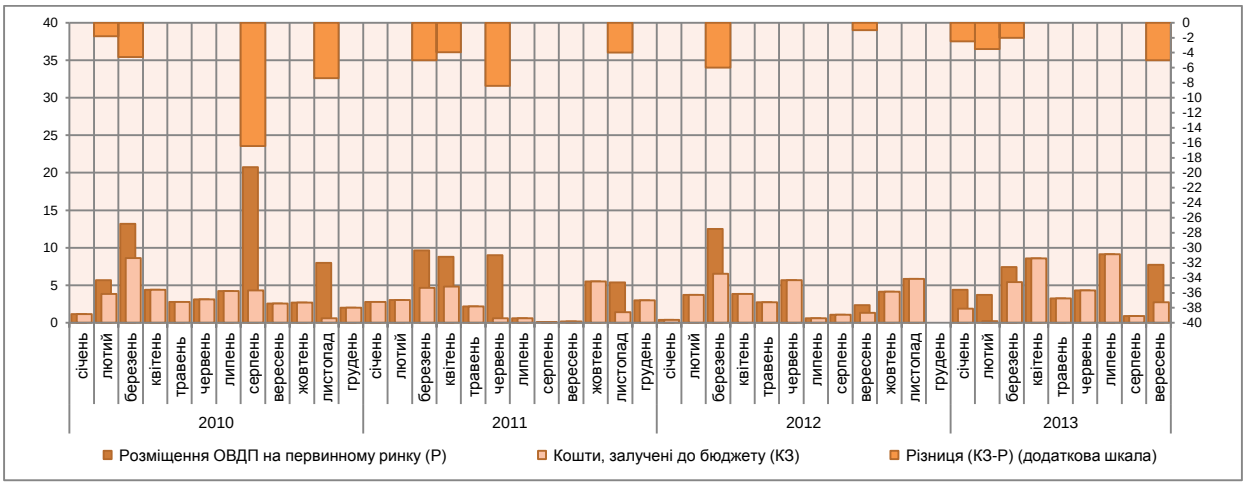

Рис. 4.5. Обсяги розміщення ОВДП, млрд. грн.
За даними НБУ

Обсяги розміщення ОВДП та обсяги залучених коштів до бюджету з помісячною розбивкою наведено на рис. 4.5. Варто відзначити, що найменш успішним місяцем з точки зору ефективності залучення коштів до бюджету за перші 9 місяців 2013 року був вересень: із запропонованих до розміщення ОВДП на суму 7,75 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 14,15% вдалось залучити до бюджету лише 2,75 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,69%. Найбільш успішним був липень, коли із запропонованих до розміщення ОВДП загальною сумою 9,14 млрд. грн. з середньозваженою дохідністю 13,38% було залучено всю суму з аналогічним рівнем дохідності.

У січні-вересні 2013 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 значно нижчими, ніж у 2010-2011 роках. Одночасно вартість залучення коштів до бюджету через ОВДП у січні-вересні 2013 року перебувала приблизно на рівні 2012 року, проте була значно нижчою, ніж на початку 2010 року (див. рис. 4.6).

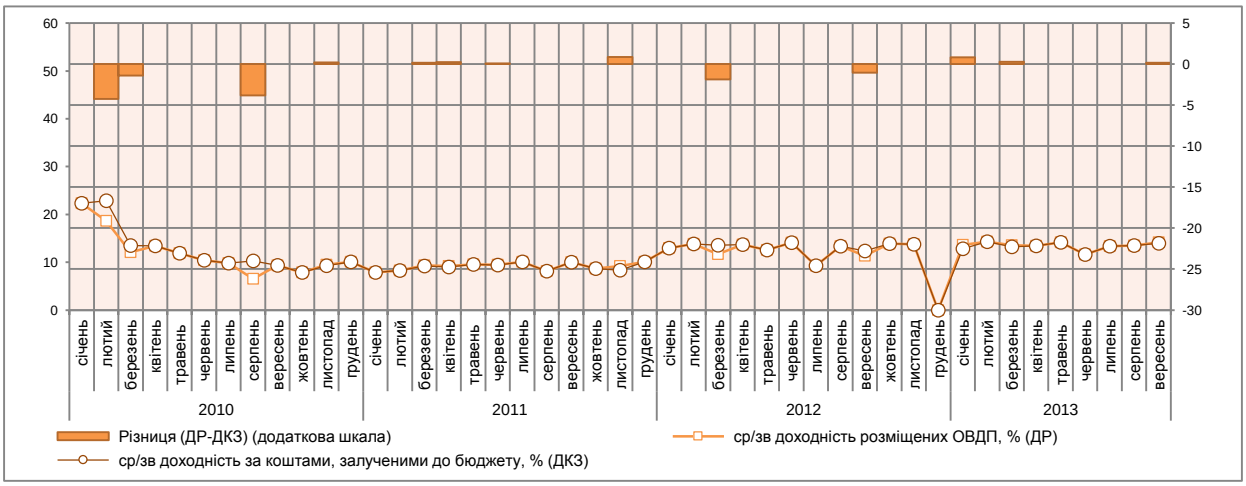

Рис. 4.6. Середньозважена дохідність за розміщеними ОВДП, %
За даними НБУ

У січні-вересні 2013 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. 4.9.).

Активізації первинного ринку державних цінних паперів сприяло розширення інструментарію Міністерства фінансів України щодо залучення коштів у бюджет шляхом випуску ОВДП, номінованих у іноземній валюті. Так, за перші 9 місяців 2013 року шляхом випуску ОВДП в доларах

США було залучено до бюджету 3 756,00 млн. дол. США із середньозваженою дохідністю 7,87% річних (див. табл. 4.1).

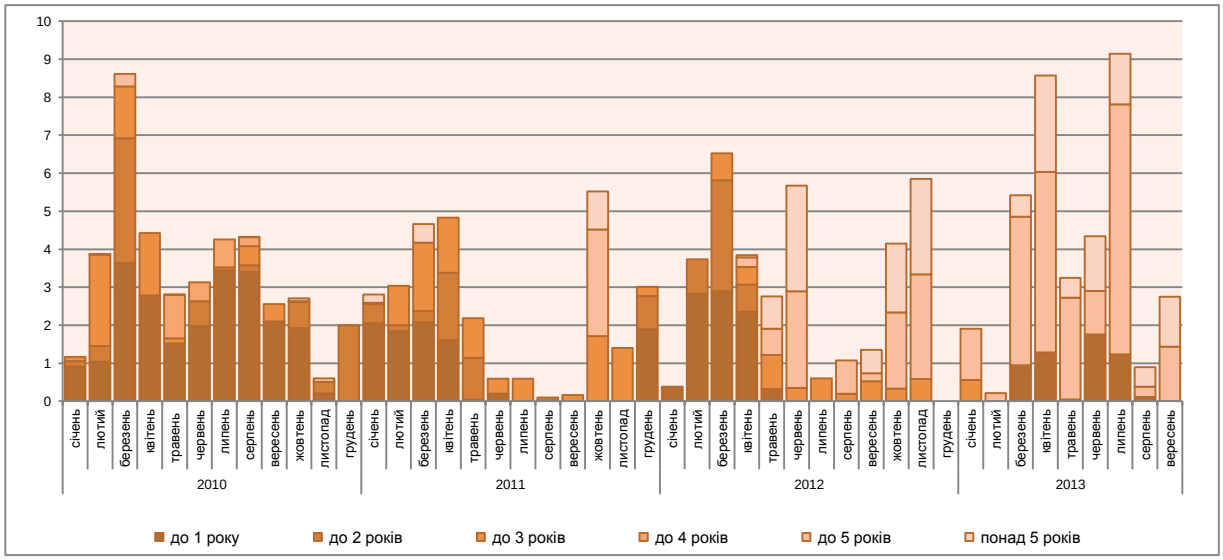

Рис. 4.7. Обсяги залучених коштів до бюджету шляхом випуску ОВДП, за строками, млрд. грн.

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 2 років		до 3 років		до 4 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	929,66	7,82	929,66	7,82	76,08	8,26	321,97	8,25	0,00	0,00	531,61	7,50
лютий	667,49	8,03	667,49	8,03	663	8,03	4,00	8,25	0,00	0,00	0	0,00
березень	847,75	7,80	847,75	7,80	240	7,60	307,47	7,51	300,07	8,25	0	0,00
квітень	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
травень	780,04	7,64	780,04	7,64	407	7,75	47,77	8,00	325,52	7,45	0	0,00
червень	20,92	7,81	20,92	7,81	16	7,75	5,21	8,00	0,00	0,00	0	0,00
липень	298,43	8,24	298,43	8,24	250	8,25	48,80	8,19	0,00	0,00	0	0,00
серпень	186,69	8,12	186,69	8,12	132	7,86	55,14	8,75	0,00	0,00	0	0,00
вересень	25,02	8,25	25,02	8,25	25	8,25	0,00	0,00	0,00	0,00	0	0,00
Всього за 9 міс. 2013 р.	***3 756,00***	***7,87***	***3 756,00***	***7,87***	***1 808,45***	***7,94***	***790,36***	***7,98***	***625,59***	***7,83***	***531,61***	***7,50***

За даними НБУ

Крім того, станом на кінець вересня 2013 року продовжувалось розміщення казначейських зобов'язань на пред'явника серії В обсягом 100 млн. доларів США зі строком обігу 24 місяці, номінальною вартістю 500 доларів США, відсотковою ставкою 8% річних та сплатою купонів кожні шість місяців. Розмір доходу за кожним купоном серії В є фіксованим і становить 20 доларів США. Міністерство фінансів продовжує роботу над розвитком даного інструменту.

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.

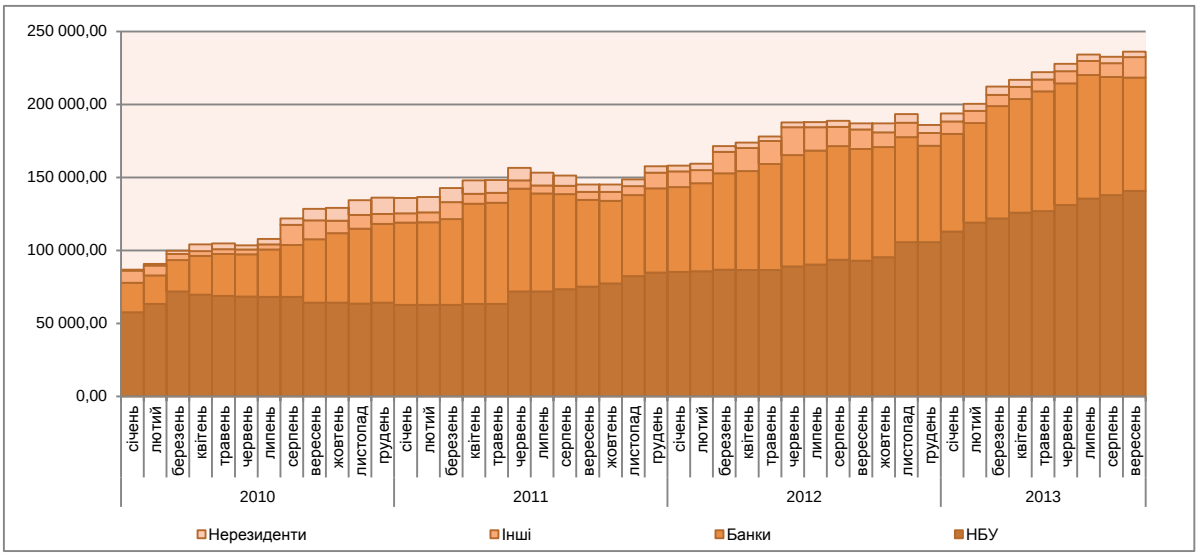

Рис. 4.8. Обсяг ОВДП в обігу за основною сумою боргу, млн. грн.
За даними НБУ

Загальний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, на 01 жовтня 2013 року становив 236 116,09 млн. грн. (на 01 січня 2013 року – 185 822,23 млн. грн.). При цьому більша частина ОВДП в обігу перебуває у власності НБУ (59,62%) та комерційних банків (32,91%).

За даними НБУ, погашення та сплата доходу за ОВДП здійснювалися своєчасно та в повному обсязі, який з початку року становив 44,96 млрд. грн., у тому числі основний борг – 29,54 млрд. грн., сплата доходу – 15,42 млрд. грн.

РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Лідерами за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками січня-вересня 2013 року були ФБ ПФТС, частка якої в загальному обсязі біржових контрактів складала 63,74%, та ФБ ПЕРСПЕКТИВА – 16,69%. При цьому в січні-вересні 2013 року обсяг торгів ОВДП, корпоративними облігаціями, акціями та муніципальними цінними паперами на ФБ ПФТС порівняно з аналогічним періодом 2012 року зріс більше ніж на 13,12% і становив 86 667,04 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 76 613,65 млн. грн.). За результатами перших дев'яти місяців 2013 року обсяг торгів за окремими інструментами на ФБ ПФТС мав таку динаміку:

- *за ОВДП – зменшився майже у 1,3 разу і становив 51 898,67 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 65 653,86 млн.грн.);*
- *за корпоративними облігаціями – збільшився майже в 2,4 разу і становив 22 946,93 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 9 697,61 млн. грн.);*
- *за акціями – збільшився більше ніж у 15,8 разу і становив 11 817,79 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 747,10 млн. грн.);*
- *за муніципальними цінними паперами – зменшився майже в 141,2 разу і становив 3,65 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 515,08 млн. грн.).*

Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПФТС свідчить про те, що у січні-вересні 2013 року найбільша частка операцій припадала на державні облігації (58,53%). Ринок корпоративних облігацій посів друге місце в торгах ФБ ПФТС, частка операцій з ними становила 25,88% від загальних торгів на біржі. Лідером за обсягами торгів були облігації ПАТ «СК «ЛЕММА»[6] (серія F) (обсяг торгів – 58,97 млн. грн., кількість угод – 11). Лідером ренкінгу ФБ ПФТС за обсягом угод та спредом серед корпоративних облігацій є облігації серії А ТОВ «КРЕДО-СТОЛИЦЯ» (див. табл. 5.1). Загалом, за всіма облігаціями, які брали участь у торгах ФБ ПФТС у січні-вересні 2013 року, було укладено від 6 до 11 угод, що, за оцінками НРА «Рюрік», є визначальним фактором низького рівня ліквідності ринку корпоративних облігацій.

Таблиця 5.1 Облігації підприємств-лідери ренкінгу ФБ ПФТС

I півріччя 2013 року		*9 місяців 2013 року*	
Ренкінг	***Назва/емітент***	***Ренкінг***	***Назва/емітент***
1	ДП «Південна залізниця» (серія С)	1	ТОВ «КРЕДО-СТОЛИЦЯ» (серія А)
2	ТОВ «Парітет Інвест» (серія А)	2	ТОВ «КЛАСИК-ТРЕЙД» (серія А)
3	ПАТ «УкрСиббанк» (серія І)	3	ТОВ «ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА» (серія А)
4	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія В)	4	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія В)
5	ДТГО «Південно-Західна залізниця» (серія F)	5	ТОВ «ЦЕНТР ФІНАНСОВОЇ ТА ПРАВОВОЇ БЕЗПЕКИ» (серія А)
6	ПАТ «Дельта банк» (серія Т)	6	ТОВ «Навіум» (серія А)
7	ТОВ «ЦЕНТР ФІНАНСОВОЇ ТА ПРАВОВОЇ БЕЗПЕКИ» (серія А)	7	Державне підприємство «Донецька залізниця» (серія Е)
8	ТОВ «СІНТЕЗ-ОЙЛ» (серія А)	8	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія С)
9	ТОВ «ІК «АТЛАНТА КАПІТАЛ» (серія А)	9	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія А)
10	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія С)	10	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН» (серія А)
11	ТОВ «СМАРТ ПРОДАКШН» (серія А)	11	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія С)
12	ТОВ «ФАКТОРИНГ ФІНАНС» (серія А)	12	ПАТ «Банк Руский Стандарт» (серія D)
13	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія В)	13	ТОВ «ПЛЕЙС» (серія А)
14	ТОВ «ПРОМІНЬ НІК» (серія А)	14	ТОВ «ІК «АТЛАНТА КАПІТАЛ» (серія А)
15	ТОВ «ПЛЕЙС» (серія А)	15	ПАТ СК «ЛЕММА» (серія F)
16	ПАТ «Комерційний банк «Союз» (серія С)	16	ПАТ «Платинум Банк» (серія А)
17	ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» (серія L)	17	ПАТ «Український Професійний Банк» (серія Е)
18	ТОВ «ЛОГО СФЕРА» (серія А)	18	ТОВ «ЛОГО СФЕРА» (серія В)
19	ПАТ «Дружківський машинобудівний завод» (серія С)	19	ПАТ «КРЕДІ АГРІКОЛЬ БАНК» (серія В)
20	ТОВ «ПРОЕКТ МАЙСТЕР» (серія М)	20	ТОВ «ЛОГО СФЕРА» (серія А)

За даними ФБ ПФТС

[6] Станом на момент написання огляду довгостроковий кредитний рейтинг облігацій ПАТ «СК «ЛЕММА» підтримувався НРА «Рірюк» на рівні uaA інвестиційної категорії з прогнозом «стабільний».

У табл. 5.2 вказано перелік торговців корпоративними облігаціями, що мали найвищий ренкінг на ФБ ПФТС за підсумками січня-вересня 2013 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 9 місяців 2013 року

Ренкінг	Назва компанії
1	Банк Глобус Публічне АТ
2	ТОВ «ФК» АЛЬФА-ТРЕЙД»
3	ТОВ «ІК «АТЛАНТА КАПІТАЛ»
4	Банк Хрещатик КБ Публічне АТ
5	ФОРВАРД КАПІТАЛ ТОВ
6	ІНВЕСТИЦІЙНИЙ РАДНИК ТОВ
7	Аструм Капітал ТОВ
8	ФК-ЗБЕРІГАЧ ТОВ
9	Драгон Капітал ТОВ
10	Пальміра Капітал ТОВ

Таблиця 5.3 Торговці-лідери за обсягами торгів з ОВДП на ФБ ПФТС за підсумками 9 місяців 2013 року

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

За даними ФБ ПФТС

Як бачимо, у січні-вересні 2013 року лідерами за обсягами торгів з облігаціями підприємств на ФБ ПФТС були Банк «Глобус», ФК «Альфа-Трейд» та ІК «Атланта Капітал». Лідерами за торгівлею ОВДП були виключно банківські установи, серед яких перші три позиції посіли Сбербанк Росії, Універсал Банк та «Укрсиббанк».

Обсяг торгів ОВДП, корпоративними облігаціями, муніципальними цінними паперами, акціями на ФБ ПЕРСПЕКТИВА у січні-вересні 2013 року порівняно з аналогічним періодом 2012 року збільшився більше ніж у 3,8 разу і становив 214,65 млрд. грн. (у січні-вересні 2012 року – 56,62 млрд. грн.). Обсяг торгів за окремими інструментами на ФБ ПЕРСПЕКТИВА мав таку динаміку:

- *за ОВДП – збільшився майже в 4,9 разу і становив 205 029,62 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 42 015,65 млн. грн.);*
- *за корпоративними облігаціями – збільшився в 1,2 разу і становив 6 006,84 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 5 114,96 млн. грн.);*
- *за акціями – зменшився більше ніж у 3,4 разу і становив 2 766,54 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року – 9 475,83 млн. грн.);*
- *за муніципальними цінними паперами – збільшився більше ніж у 54,9 разу і становив 851,47 млн. грн. (у січні-вересні 2012 року обсяг торгів становив 15,50 млн. грн.).*

Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПЕРСПЕКТИВА свідчить про те, що у січні-вересні 2013 року найбільша частка операцій припадала на державні облігації і становила 89,49%. Ринок корпоративних облігацій посів друге місце в торгах ФБ ПЕРСПЕКТИВА, частка операцій з ними становила 2,63% від загальних торгів на біржі. Лідером за обсягами торгів були облігації серії В ТОВ «ІК «Інвестиційно-фінансова група Капітал» (див. табл. 5.4).

Таблиця 5.2 Облігації підприємств-лідери за обсягами угод на ФБ ПЕРСПЕКТИВА

І півріччя 2013 року				*9 місяців 2013 року*			
Ренкінг	*Назва/емітент*	*Обсяг угод, тис. грн*	*Кількість угод*	*Ренкінг*	*Назва/емітент*	*Обсяг угод, тис. грн*	*Кількість угод*
1	ТОВ «ІК «Інвестиційно-фінансова група Капітал» (серія В)	749 912,22	18	1	ТОВ «ІК «Інвестиційно-фінансова група Капітал» (серія В)	1 138 468,42	32
2	ПАТ «Укрсоцбанк»	500 185,00	2	2	ПАТ «Укрсоцбанк»	512 122,50	2
3	ТОВ «СК-АГРО»	160 610,65	6	3	ПАТ «Укрсоцбанк»	511 602,50	4
4	ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології»	126 000,00	1	4	ПАТ «Укрсоцбанк»	505 157,50	4
5	ТОВ «Автобортранс»	67 811,56	4	5	ПАТ «Укрсоцбанк»	500 185,00	2
6	ТОВ «ЕКОВІТЕ»	50 611,65	11	6	ПАТ «ФК «Сучасні кредитні технології»	475 682,66	751
7	ТОВ «Інвесткредит»	39 982,50	1	7	ПАТ «Альфа-Банк»	453 414,38	13
8	ТОВ «Дон Строй Ком»	37 483,12	28	8	Укравтодор	400 872,00	2
9	ТОВ «АКСІОМА»	27 708,19	11	9	ПАТ «Укртелеком»	324 236,83	44
10	ПАТ «ВТБ БАНК»	23 293,54	1	10	ТОВ «Автобортранс»	234 319,95	17

За даними НБУ

За даними інформаційного агентства *Cbonds*, лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках за підсумками III кварталу 2013 року був Ощадбанк, в той час як Дельта Банк остаточно залишив ринок ОВДП (за підсумками I кварталу 2013 року його частка в загальному обсязі операцій складала 34,84%).

Таблиця 5.5 Ренкінг торговців за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках, за даними *Cbonds*(курсив+ в таблицах)

2012 рік			*1 кв. 2013 р.*			*2 кв. 2013 р.*			*3 кв. 2013 р.*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Дельта Банк	32.24%	1	Дельта Банк	34,84%	1	Ощадбанк	15,58%	1	Ощадбанк	21,96%
2	Укрексімбанк	10.40%	2	Ощадбанк	21,33%	2	Сбербанк Росії	9,00%	2	Укргазбанк	17,89%
3	БАНК 3/4	9.80%	3	Дельта Сек'юрітіз	8,31%	3	Укрексімбанк	6,45%	3	Укрексімбанк	12,07%
4	Укргазбанк	8.12%	4	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	4,92%	4	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	5,71%	4	ICU, Інвестиційник Капітал Україна	5,88%
5	Ерсте Банк	5.09%	5	Укргазбанк	4,06%	5	Дельта Банк	5,48%	5	УкрСиббанк	4,24%
6	Дельта Сек'юрітіз	4.22%	6	Сбербанк Росії	2,83%	6	ОТП Банк	5,20%	6	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	3,90%
7	Сбербанк Росії	3.96%	7	ОТП Банк	2,50%	7	Укргазбанк	5,20%	7	ВТБ Банк	3,82%
8	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	3.20%	8	ВТБ Банк	2,06%	8	ФОНДОВИЙ АКТИВ	4,84%	8	Менеджмент Технолоджиз	3,57%
9	ОТП Банк	3.18%	9	ФІДОБАНК	1,92%	9	ВТБ Банк	3,65%	9	ФІДОБАНК	3,31%
10	ING Commercial Banking Украина	2.87%	10	Укрексімбанк	1,59%	10	УкрСиббанк	2,77%	10	ОТП Банк	3,17%
11	ПУМБ	2.32%	11	Ерсте Банк	1,34%	11	Банк Київська Русь	2,70%	11	Банк Київська Русь	3,10%
12	Промінвестбанк	1.92%	12	УкрСиббанк	1,26%	12	СЕБ Банк	1,86%	12	ПУМБ	2,23%
13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	1.65%	13	ПУМБ	1,11%	13	ING Commercial Banking Україна	1,52%	13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	1,94%
14	ВТБ Банк	1.44%	14	ING Commercial Banking Украина	1,04%	14	Укрінбанк	1,38%	14	Альфа-Банк	1,93%
15	УкрСиббанк	1.00%	15	Банк Київська Русь	0,86%	15	ПУМБ	1,36%	15	ING Commercial Banking Україна	1,79%
16	СЕБ Банк	0.95%	16	КБ Експобанк	0,78%	16	Дельта Сек'юрітіз	1,34%	16	Банк Фінансовый партнер	0,99%
17	КБ Фінансова Ініціатива	0.86%	17	Альфа-Банк	0,62%	17	Ерсте Банк	1,27%	17	Промінвестбанк	0,97%
18	Банк Київська Русь	0.59%	18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,51%	18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,94%	18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,92%
19	АКБ Київ	0.59%	19	ФОНДОВИЙ АКТИВ	0,39%	19	Альфа-Банк Украина	0,92%	19	КБ Глобус	0,87%
20	VAB Банк	0.57%	20	АБ Південний	0,25%	20	ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР	0,86%	20	АБ Південний	0,65%
Всього ТОП-3		***52,44%***	***Всього ТОП-3***		***64,48%***	***Всього ТОП-3***		***31,03%***	***Всього ТОП-3***		***51,92%***
Всього ТОП-5		***65,65%***	***Всього ТОП-5***		***73,46%***	***Всього ТОП-5***		***42,22%***	***Всього ТОП-5***		***62,04%***
Всього ТОП-10		***83,08%***	***Всього ТОП-10***		***84,36%***	***Всього ТОП-10***		***63,88%***	***Всього ТОП-10***		***79,81%***
Всього ТОП-20		***94,97%***	***Всього ТОП-20***		***92,52%***	***Всього ТОП-20***		***78,03%***	***Всього ТОП-20***		***95,20%***

За даними агентства Cbonds

НРА «Рюрік» відзначає повернення концентрації вторинного ринку ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) на рівень, який спостерігався станом на початок 2013 року, – на ТОП-3 торговці припадало 51,92% (52,44% у 2012 році) здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – 79,81% (83,08% у 2012 році) (див. табл. 5.5).

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

2012 рік			*1 кв. 2013 р.*			*2 кв. 2013 р.*			*3 кв. 2013 р.*		
№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %	№	Назва	Частка, %
1	Дельта Банк	41,29%	1	Дельта Банк	47,28%	1	Ощадбанк	19,15%	1	Ощадбанк	27,73%
2	Укрексимбанк	11,38%	2	Ощадбанк	20,05%	2	Дельта Банк	12,76%	2	Укрексімбанк	20,65%
3	Укргазбанк	8,27%	3	Дельта Сек'юрітіз	13,40%	3	Укрексімбанк	8,00%	3	Укргазбанк	19,92%
4	БАНК 3/4	6,65%	4	Укргазбанк	3,13%	4	Сбербанк Росії	5,90%	4	УкрСиббанк	5,18%
5	Дельта Сек'юрітіз	5,53%	5	ФІДОБАНК	2,07%	5	Укргазбанк	4,82%	5	Альфа-Банк	4,87%
6	Ерсте Банк	3,30%	6	Укрексімбанк	1,79%	6	УкрСиббанк	3,69%	6	ING Commercial Banking Україна	4,15%
7	Сбербанк Росії	2,99%	7	КБ Експобанк	1,25%	7	Дельта Сек'юрітіз	3,59%	7	Банк Киевская Русь	3,35%
8	ПУМБ	2,89%	8	ING Commercial Banking Україна	1,01%	8	Укрінбанк	3,35%	8	КБ Експобанк	1,37%
9	Промінвестбанк	2,26%	9	Сбербанк Росії	0,78%	9	ING Commercial Banking Україна	2,37%	9	АКБ Капітал	1,20%
10	ING Commercial Banking Україна	1,77%	10	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,66%	10	СЕБ Банк	2,37%	10	ФІДОБАНК	1,17%
11	ОТП Банк	1,55%	11	Ерсте Банк	0,61%	11	Альфа-Банк	2,04%	11	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,85%
12	КБ Фінансова Ініціатива	1,13%	12	Альфа-Банк	0,54%	12	Банк Київська Русь	1,94%	12	Кредит Європа Банк	0,83%
13	СЕБ Банк	1,11%	13	УкрСиббанк	0,47%	13	КБ Експобанк	1,35%	13	ФОНДОВИЙ АКТИВ	0,70%
14	ВТБ Банк Україна	0,92%	14	ОТП Банк	0,29%	14	ТАСкомбанк	1,09%	14	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,61%
15	АКБ Київ	0,77%	15	ВТБ Банк	0,28%	15	ОТП Банк	0,95%	15	Банк Фінансовый партнер	0,61%
16	АБ Кредит-Дніпро	0,69%	16	Терра Банк	0,22%	16	Банк Надра	0,57%	16	Банк Камбіо	0,58%
17	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,65%	17	Банк Київська Русь	0,21%	17	ICU, Інвестиційний Капітал Україна	0,56%	17	КБ Глобус	0,56%
18	УкрСиббанк	0,64%	18	Укрінбанк	0,20%	18	Всеукраїнський Банк Розвитку	0,56%	18	ФІДОКОМБАНК	0,56%
19	VAB Банк	0,61%	19	Південкомбанк	0,14%	19	Кредит Європа Банк	0,51%	19	СЕБ Корпоративний Банк	0,53%
20	Дойче Банк ДБУ	0,57%	20	Банк Фінансовий партнер	0,13%	20	ВТБ Банк	0,49%	20	ТАСкомбанк	0,53%
Всього ТОП-3		***60,94%***	***Всього ТОП-3***		***80,73%***	***Всього ТОП-3***		***39,91%***	***Всього ТОП-3***		***68,30%***
Всього ТОП-5		***73,12%***	***Всього ТОП-5***		***85,93%***	***Всього ТОП-5***		***50,63%***	***Всього ТОП-5***		***78,35%***
Всього ТОП-10		***86,33%***	***Всього ТОП-10***		***91,42%***	***Всього ТОП-10***		***66,00%***	***Всього ТОП-10***		***89,59%***
Всього ТОП-20		***94,97%***	***Всього ТОП-20***		***94,51%***	***Всього ТОП-20***		***76,06%***	***Всього ТОП-20***		***95,95%***

За даними агентства Cbonds

Лідером за обсягами угод з ОВДП на позабіржовому ринку за підсумками III кварталу 2013 року також став Ощадбанк, здійснивши 27,73% сукупного обсягу торгів. При цьому рівень концентрації позабіржового ринку ОВДП у III кварталі, аналогічно до рівня концентрації біржового і позабіржового ринку, підвищився – на ТОП-5 торговців за підсумками липня-вересня 2013 року припадало 68,30% сукупного обсягу операцій (39,91% у II кварталі 2013 року), на ТОП-10 – 89,59% (66,00% у II кварталі 2013 року) (табл. 5.6).

Зважаючи на вищевикладене, прогнози НРА «Рюрік» щодо розвитку вітчизняного ринку облігацій у першій половині 2014 року є стриманими.

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:

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) 383-04-76, +38 (044) 484-00-53
e-mail: info@rurik.com.ua
www: rurik.com.ua