

НРА «Рюрік» відзначає наступні основні зміни на ринку облігацій України за результатами січня-жовтня 2015 року:



У січні-жовтні 2015 р. обсяг торгів на фондових біржах порівняно з результатом аналогічного періоду 2014 р. скоротився на 54% та становив близько 245 млрд. грн. Скорочення відбулось у першу чергу за рахунок зниження активності на ринку державних облігацій, обсяг операцій з якими за підсумками січня-жовтня 2014 р. складав близько 473 млрд. грн., а в січні-жовтні 2015 р. – близько 215 млрд. грн.

Січень-жовтень 2015 р. виявились найбільш успішними для ФБ Перспектива, на якій було здійснено близько 80% загального обсягу угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 16% (переважно угоди з ОВДП) та 2% (переважно угоди з акціями). В цілому, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-жовтні 2015 р. припадало близько 98% загального обсягу контрактів на організованому ринку.

З початку 2015 р. на біржовому ринку відбуваються процеси консолідації організаторів торгівлі. 21.01.2015 р. акціонери УБ схвалили план щодо приєднання до ПФТС (процес злиття бірж триває з середини 2013 р.). 16.04.2015 р. НКЦБФР зупинила дію ліцензії УМФБ, 01.10.2015 р. – УМВБ (за порушення ліцензійних умов), 06.10.2015 р. – ФБ ПФТС (у зв'язку зі встановленням факту контролю з країн, що здійснюють озброєну агресію проти України). Також, в липні-жовтні тривав процес очищення ринку від «сміттєвих» цінних паперів. Усього за вказаний період НКЦПФР зупинила торги акціями 99 емітентів, у тому числі ФБ Перспектива.

В умовах скорочення основних макроекономічних показників, пов'язаних зі зниженням темпів розвитку реального сектору економіки, український фондовий ринок протягом останніх декількох років демонструє суттєве розширення сегменту державних боргових зобов'язань. Так, у січні-жовтні 2015 року обсяг контрактів з ОВДП склав 215 млрд. грн., або 88% сукупного обсягу біржових торгів.

Станом на 01.10.2015 р. сукупний обсяг ОВДП в обігу складав близько 498 млрд. грн. (458 млрд. грн. на початок року). З них 75% знаходяться у власності НБУ, 17% – у власності комерційних банків (переважно державних).

З початку 2015 р. можна спостерігати суттєве зниження активності на внутрішньому ринку державних запозичень, що пов'язано з перевиконанням показників державного бюджету, а також непривабливими умовами первинного розміщення ОВДП.

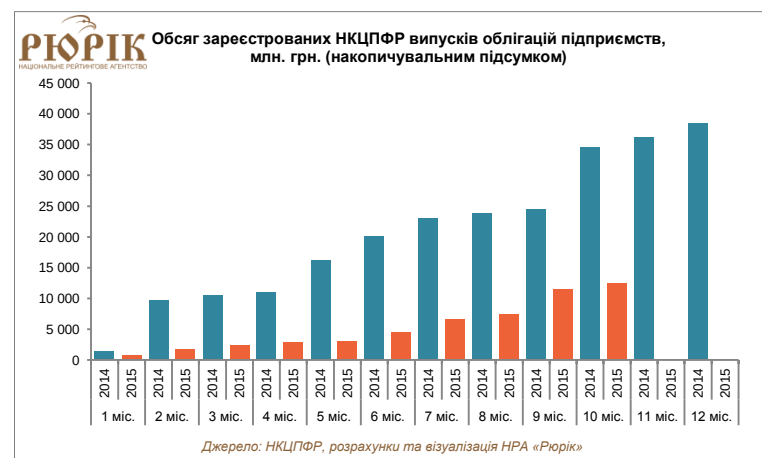
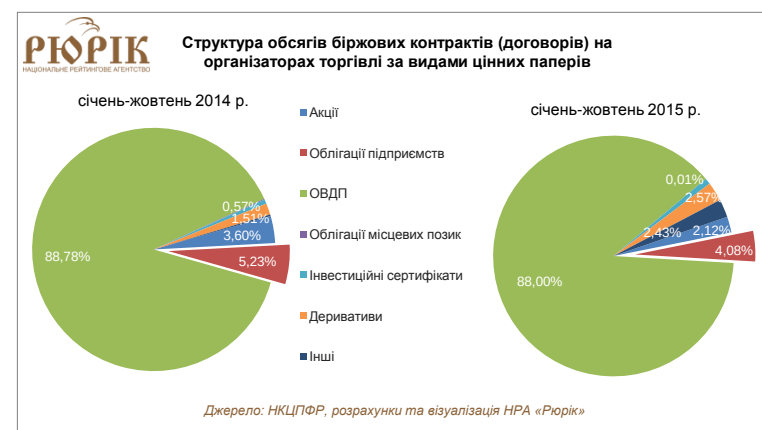
Незважаючи на сповільнення інфляційних процесів протягом останніх місяців, за січень-жовтень 2015 р. індекс споживчих цін складав 139,5%. При цьому середньозважена ставка за ОВДП, що розміщувались у жовтні 2015 р., складала 11% річних.

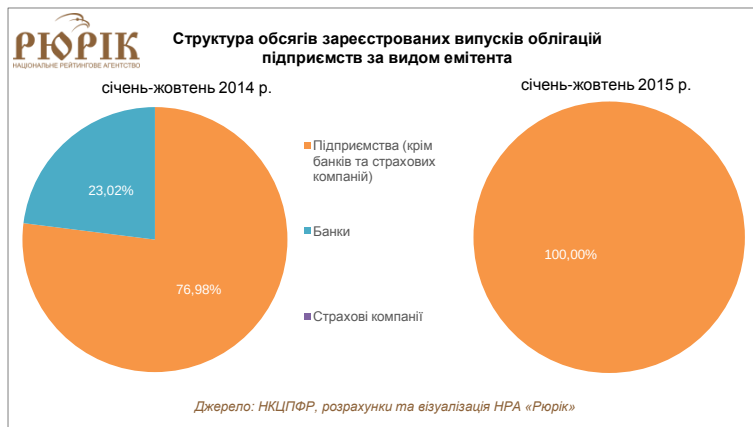
Таким чином, поточний рівень доходності ОВДП при первинному розміщенні не покриває рівень інфляції і знижує інвестиційну привабливість державних цінних паперів. У зв'язку з цим, останнім часом найбільші інституційні інвестори в особі комерційних банків вкладають кошти в ОВДП переважно як в інструмент застави при залученні кредитів від НБУ та на міжбанківському ринку, надаючи при цьому перевагу депозитним сертифікатам.

За рештою сегментів ринку облігацій у січні-жовтні 2015 р. активність була доволі низькою.

Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами січня-жовтня 2015 р. порівняно з показником аналогічного періоду 2014 року скоротився з 28 млрд. грн. (5,23%) до 10 млрд. грн. (4,08%).

Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, які на даному етапі нездатні конкурувати з ОВДП, залишився незначним та за результатами січня-жовтня 2015 року становив лише 20 млн. грн., або 0,01% сукупного обсягу торгів.





Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-жовтня 2015 року зберігає характерну рису попередніх років – обсяги емісії все ще залишаються незначними для економіки ринкового типу. На нашу думку, це пов'язано з низьким платоспроможним попитом на корпоративні облігаційні інструменти, а також високими кредитними ризиками, на які наражаються інвестори.

Разом із тим, основною причиною звуження ринку корпоративних облігацій є ускладнення політико-економічної ситуації та погіршення ділового клімату в країні з початку 2014 року.

За січень-жовтень 2015 р. НКЦПФР зареєструвала 123 випуски корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатом аналогічного періоду 2014 року скоротився до 12 млрд. грн. з 28 млрд. грн.

У жовтні 2015 р. найбільшим був випуск ТОВ «ТМО ЛІКО-ХОЛДІНГ» (дисконт облігації на суму 0,7 млрд. грн.). В цілому ж, за поточних ринкових умов основними потенційними емітентами корпоративних облігацій залишаються великі державні підприємства (переважно природні монополісти) та найбільші комерційні банки.

При цьому в 2014-2015 рр. публічні емісії часто не знаходять значного попиту з боку інвесторів. Так, за даними АРІФРУ, в січні-березні 2015 р. не змогли розмістити свої облігації Промінвестбанк та Банк «Київська Русь». У квітні 2015 р. за результатами розміщення боргових цінних паперів «Укртелекому» не було продано жодної облігації. У вересні 2015 р. Альфа-банк не зміг розмістити облігації серії L на 300 млн. грн.

Враховуючи вищезазначене, НРА «Рюрік» вважає, що показники первинного ринку корпоративних облігацій у 2015 р. будуть значно нижчими, ніж у 2014 р.

При цьому лише інвесторорієнтовані випуски (порівняно 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) можуть за сприятливих умов користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України.

Окремі публічні облігаційні випуски були швидко поглинуті ринком, що пов'язано, в першу чергу, зі збереженням достатньо високої кредитоспроможності емітентів, підтвердженої кредитними рейтингами інвестиційної категорії.

Зокрема, серед підтримуваних НРА «Рюрік» рейтингових оцінок боргових інструментів станом на 16.11.2015 р. можна виокремити кредитні рейтинги інвестиційної категорії облігаційних випусків ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (серії А-І обсягом 1 млрд. грн. з рейтингом uaA), ТОВ «ВЕОН ПЛЮС» (серія А обсягом 424,2 млн. грн. з рейтингом uaA-), ТОВ «ФАКТОРИНГ ФІНАНС» (серії А та В загальним обсягом 100 млн. грн. з рейтингом uaBBB+), ПАТ «АВАНТ-БАНК» (серії А, В та С загальним обсягом 270 млн. грн. з рейтингом uaBBB+) та інші.

Таким чином, зважаючи на вищенаведені фактори, у 2015 р. обсяг реалізованих нових запозичень, за оцінками Агентства, не перевищить обсяг викупу облігаційних зобов'язань.

Підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НКЦПФР (ssmsc.gov.ua), НБУ (bank.gov.ua).

Відповідальний за випуск:
Директор з розвитку НРА «Рюрік», к.е.н.,
Долінський Леонід Борисович,
тел. (044) 383-04-76.

Відповідальний аналітик:
Ткаченко Микола Анатолійович,
тел. (044) 489-87-33 / 49, вн. 703.

ТОВ «РЮРІК»
☎ 04053 Україна, м. Київ, вул. Артема, 37-41
+38 (044) 383-04-76, +38 (044) 489-87-33 / 49
e-mail: info@rurik.com.ua
www.rurik.com.ua