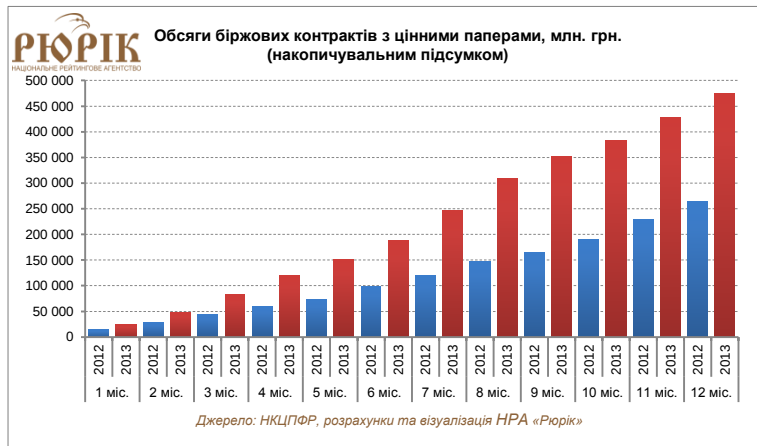


НРА «Рюрік» відзначає наступні основні зміни на ринку облігацій України за результатами грудня 2013 року:



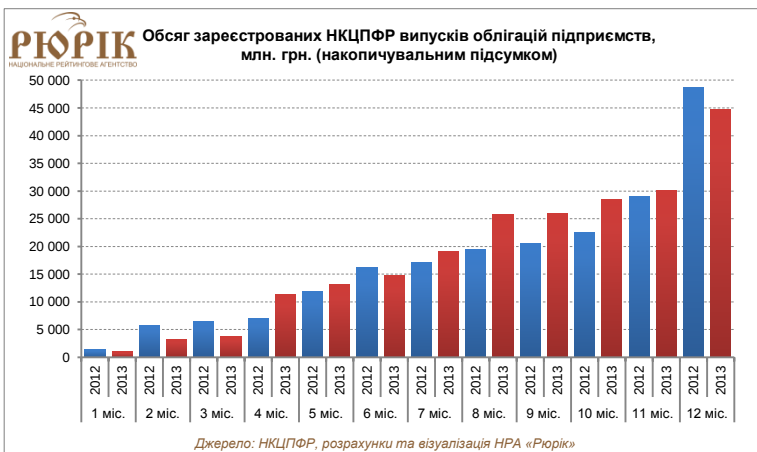
Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру та деяке очищення фондового ринку від «сміттєвих» цінних паперів, в цілому за підсумками 2013 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами. Обсяг торгів на фондових біржах України в 2013 році становив 474,63 млрд. грн., що на 79,61% більше, ніж за підсумками 2012 року. Проте, як і раніше, зростання відбулось, у першу чергу, за рахунок подальшого підвищення активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за підсумками 2012 року склала близько 68% від загального обсягу біржових контрактів, а в 2013 році – близько 74%.

Одночасно з цим спостерігається збереження високого рівня концентрації угод на фондових біржах. Так, на ТОП-3 організатори торгівлі у 2013 році припадало 93,95% загального обсягу контрактів на організованому ринку (98,29% за підсумками 2012 року). 2013 рік виявився найбільш успішним для ФБ ПЕРСПЕКТИВА, на якій було здійснено 67,39% загального обсягу біржових угод. Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 23,80% та 2,30%.



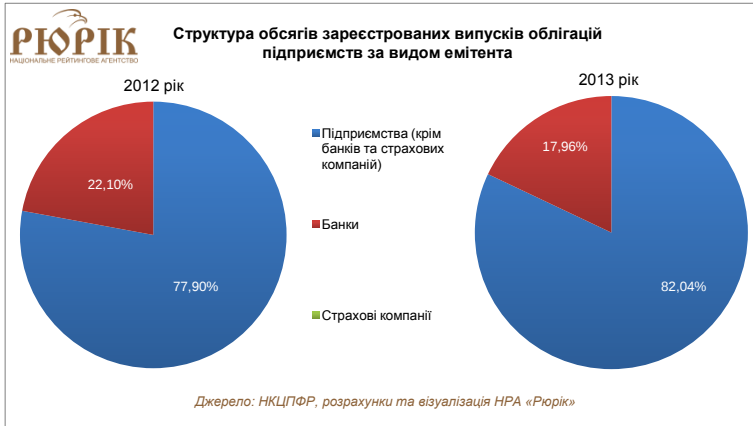
Протягом 2013 року спостерігалось зростання ділової активності на КМФБ (2,49%) та ПФБ (2,76%), що, на нашу думку, пов'язано з впровадженням особливого податку на позабіржові операції з цінними паперами. При цьому обсяг біржових контрактів з цінними паперами, здійснених на вторинному ринку, становив 94,91% від загального обсягу операцій на організаторах торгівлі. Також слід зазначити, що 17 вересня 2013 року спостережною радою Московської біржі, яка володіє 50% акцій ФБ ПФТС та 43% акцій УБ, було прийнято рішення ініціювати приєднання УБ до ФБ ПФТС. На думку НРА «Рюрік», такий крок має на меті повернення біржами втрачених ринкових позицій, що, у свою чергу, потребує збереження продуктів та напрацювань кожного з організаторів торгівлі.

В умовах скорочення основних макроекономічних показників, пов'язаних зі зниженням темпів розвитку реального сектору економіки, фондовий ринок реагує на нові імпульси, зміщуючи акценти з пайових інструментів на інструменти з фіксованою дохідністю. У 2013 році найбільший обсяг торгів цінними паперами на організованому ринку України в розрізі інструментів було здійснено з державними облігаціями (351,33 млрд. грн., 74,02% сукупного обсягу торгів). Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами 2013 року зріс до 49,41 млрд. грн. (10,41%) порівняно з показником 2012 року, який складав 26,36 млрд. грн. (9,98%), що відповідає загальному темпу зростання організованого ринку. Обсяг торгів з акціями за підсумками 2013 року становив 45,33 млрд. грн., або 9,55% сукупного обсягу (23,44 млрд. грн. у 2012 році, 79,43 млрд. грн. у 2011 році). Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, як і в попередні періоди, залишився незначним та за результатами 2013 року становив лише 904,05 млн. грн., або 0,19% сукупного обсягу торгів.



Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками 2013 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 облігаційні інструменти та високими кредитними ризиками, на які наражаються інвестори. Загалом, за 2013 рік НКЦПФР зареєструвала 304 випуски корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатами 2012 року зменшився на 8,14% (44,76 млрд. грн. проти 48,73 млрд. грн.). У результаті, середній обсяг облігаційного випуску за підсумками 2013 року становив 147,24 млн. грн. (154,78 млн. грн. у 2012 році).

У грудні 2013 року було здійснено емісій облігацій підприємств на загальну суму 14,60 млрд. грн., що складає близько 33% від



річного обсягу. Такого результату було досягнуто за рахунок облігаційних випусків залізниць (загальна сума – 2 млрд. грн.), а також приватних випусків НАК «Нафтогаз України» (загальна сума – 4,8 млрд. грн.) та Державної іпотечної установи (загальна сума – 5 млрд. грн.). Також слід відзначити випуск облігацій ПАТ «ОТП Банк» (загальна сума – 1 млрд. грн.)

Це слугує черговим підтвердженням того, що в поточних ринкових умовах здійснювати значні за обсягом емісії здатні лише великі інфраструктурні підприємства та комерційні банки. При цьому істотних підстав констатувати відновлення докризових позицій комерційних банків як провідних емітентів корпоративних облігацій немає, оскільки їх емісійна активність протягом 2013 року носила епізодичний характер.

Таким чином, аналітичний департамент НРА «Рюрік», враховуючи результати 2013 року, несприятливу ринкову кон'юнктуру та нестабільну політичну ситуацію, вважає, що за відсутності вагомих передумов для покращення ділового клімату, показники первинного ринку корпоративних облігацій у 2014 році залишаться в межах показників 2013 року. 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) будуть користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України.



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 07.02.2014 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 AA-AE загальним обсягом 11,52 млн. грн. з рейтингами uaBBB+), ПАТ «АВАНТ-БАНК» (серії А, В та С загальним обсягом 270 млн. грн. з рейтингом uaBBB+), ТОВ «АКСІОМА» (облігації серії А загальним обсягом 80 млн. грн. та серії В загальним обсягом 21,43 млн. грн. з рейтингом uaBBB), ТОВ «ІНВЕСТКРЕДИТ» (серії А, В та С загальним обсягом 300 млн. грн. з рейтингом uaBBB), СТОВ «УКРАЇНА» (серія А загальним обсягом 50 млн. грн. з рейтингом uaBBB) та інші.

Таким чином, зважаючи на вищенаведені фактори, у 2014 році обсяг реалізованих нових запозичень, за оцінками Агентства, не перевищить обсяг викупу облігаційних зобов'язань.

Підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НКЦПФР (режим доступу: <http://www.ssmc.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) 484-00-53, вн. 109.

ТОВ «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