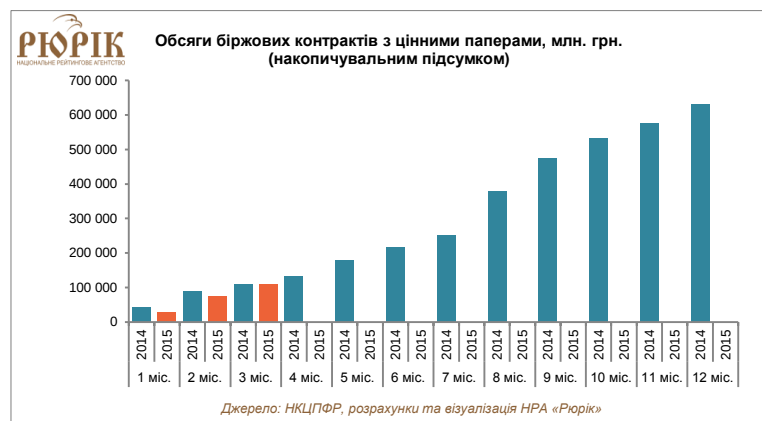


НРА «Рюрік» відзначає наступні основні зміни на ринку облігацій України за результатами січня-березня 2015 року:



Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру та деяке очищення фондового ринку від «сміттєвих» цінних паперів, у 2014 р. обсяг торгів на фондових біржах порівняно з результатом 2013 р. зріс на 33% та становив близько 629 млрд. грн.

Разом із тим, зростання, як і раніше, відбулось у першу чергу за рахунок подальшого підвищення активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за підсумками 2014 р. складала близько 88%, а в січні-березні 2015 р. – близько 93%.

Січень-лютий 2015 р. виявились найбільш успішними для ФБ Перспектива, на якій було здійснено близько 84% загального обсягу угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 13% (переважно угоди з ОВДП) та 2% (переважно угоди з акціями). В цілому, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-березні 2015 р. припадало близько 98% загального обсягу контрактів на організованому ринку.

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-березні 2015 року обсяг контрактів з ОВДП склав 101 млрд. грн., або 93% сукупного обсягу біржових торгів.

Слід зазначити, що у серпні 2014 р. торги з державними облігаціями досягли історичного максимуму та склали близько 121 млрд. грн. Суттєве зростання ліквідності відбулось за рахунок нових випусків ОВДП, в тому числі ПДВ-облігацій. Крім того, в грудні 2014 р. було випущено ОВДП на переоформлення заборгованості КМУ перед НБУ та ОВДП для збільшення статутного капіталу державних банків.

Станом на 01.04.2015 р. сукупний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, складав близько 495 млрд. грн. (458 млрд. грн. на початок року). З них 69% знаходяться у власності НБУ, 21% – у власності комерційних банків.

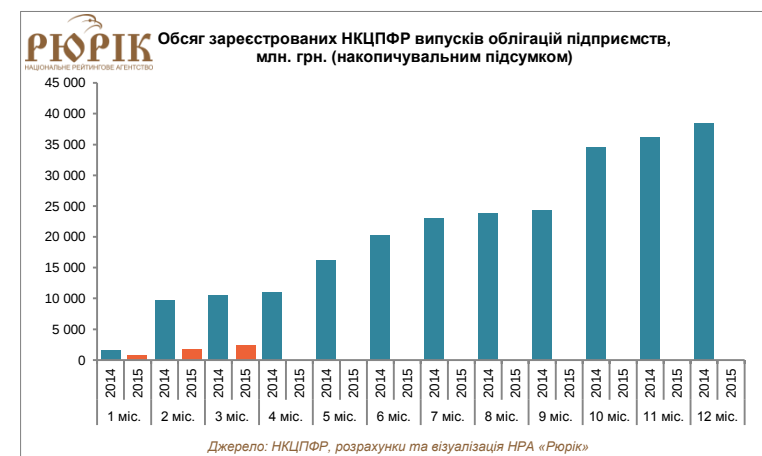
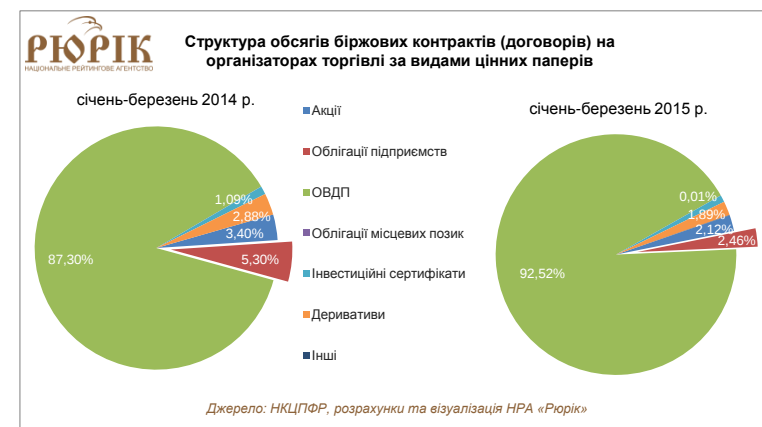
Політика покриття дефіциту державного бюджету шляхом випуску ОВДП та опосередкованого викупу (через державні банки) суверенних цінних паперів Національним банком України, незважаючи на певну підтримку ліквідності фондового ринку, дає розвиток інфляційним процесам в країні. Так, індекс споживчих цін за 2014 р. складав 24,9%, за січень-березень 2015 р. – 19,8%.

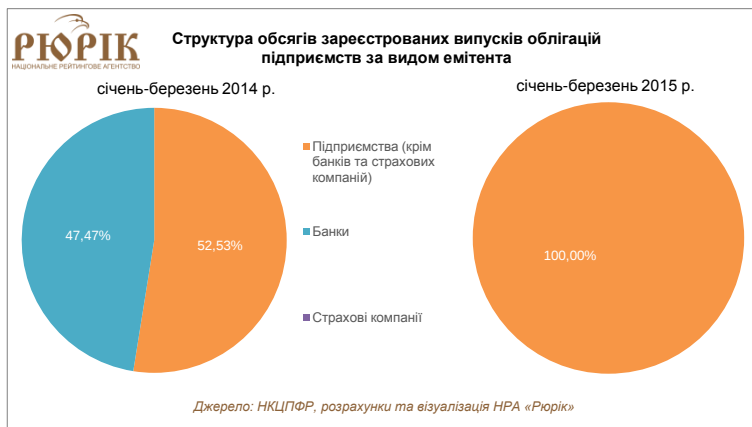
При цьому середньозважена ставка за ОВДП, що пропонувались до розміщення у січні та лютому 2015 р., складала 17% та 14,5% відповідно. Таким чином, поточний рівень доходності ОВДП при первинному розміщенні не відповідає ринковому і знижує інвестиційну привабливість державних цінних паперів. У зв'язку з цим, найбільші інституційні інвестори в особі комерційних банків вкладають кошти в ОВДП переважно для отримання рефінансування НБУ в разі виникнення проблем з ліквідністю.

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

Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами січня-березня 2015 р. порівняно з показником аналогічного періоду 2014 року скоротився з 5,86 млрд. грн. (5,30%) до 2,69 млрд. грн. (2,46%).

Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, які на даному етапі нездатні конкурувати з ОВДП, залишився незначним та за результатами січня-березня 2015 року становив лише 14 млн. грн., або 0,01% сукупного обсягу торгів.





Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-березня 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-березень 2015 р. НКЦПФР зареєструвала 27 випусків корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатом аналогічного періоду 2014 року скоротився до 2,41 млрд. грн. з 10,43 млрд. грн.

У березні 2015 р. найбільшим був випуск ТОВ «ЗІМ КЕПІТАЛ ГРУП» (250 млн. грн.). В цілому ж, за поточних ринкових умов основними емітентами корпоративних облігацій залишаються великі державні підприємства (переважно природні монополісти) та найбільші комерційні банки.

При цьому в 2014-2015 рр. публічні емісії комерційних банків не знаходять значного попиту з боку інвесторів. Так, за даними АРІФРУ, в січні-березні 2015 року не змогли розмістити свої облігації Промінвестбанк та Банк «Київська Русь».

Враховуючи вищезазначене, аналітичний департамент НРА «Рюрік» вважає, показники первинного ринку корпоративних облігацій у 2015 р. залишаться в межах показників 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) будуть 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 09.04.2015 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+), 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+), 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