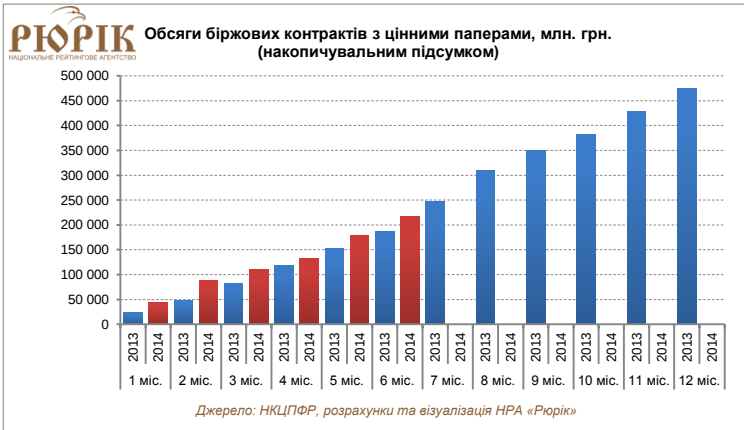
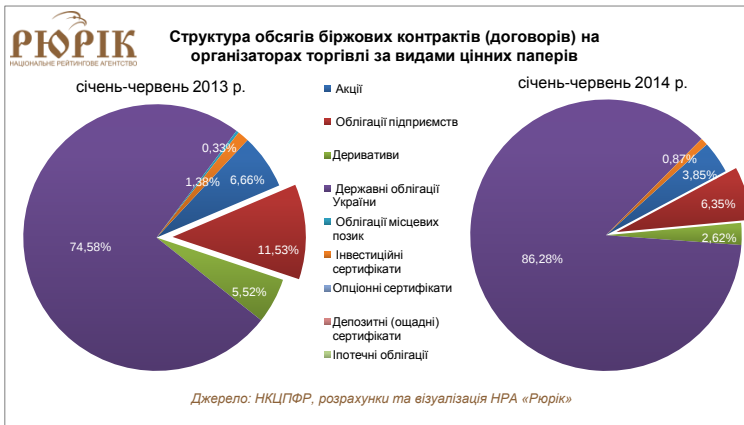


НРА «Рюрік» відзначає наступні основні зміни на ринку облігацій України за результатами січня-червня 2014 року:



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 2013 року склала близько 74% від загального обсягу біржових контрактів, а за підсумками січня-червня 2014 року – близько 86%.

Одночасно з цим спостерігається збереження високого рівня концентрації угод на фондових біржах. Так, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-червні 2014 року припадало 96,64% загального обсягу контрактів на організованому ринку (93,95% за підсумками 2013 року). Січень-червень 2014 року виявились найбільш успішними для ФБ ПЕРСПЕКТИВА, на якій було здійснено 75,98% загального обсягу біржових угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 18,85% та 1,68%.

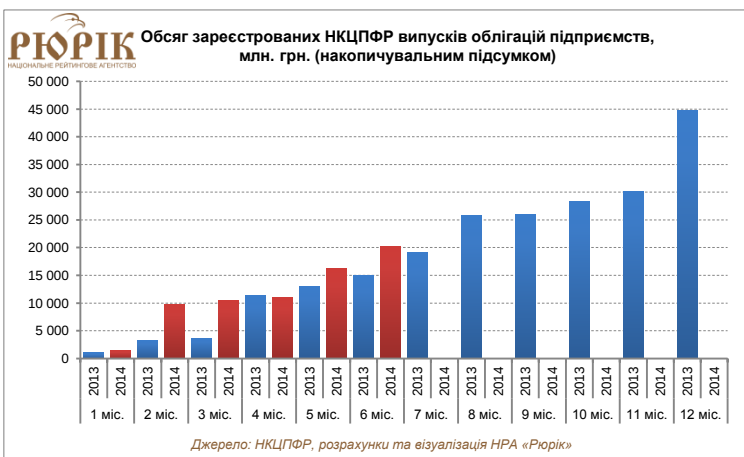


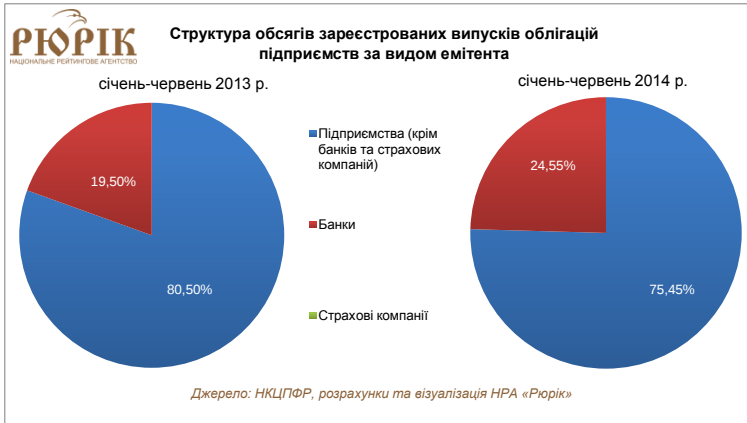
Протягом 2013 року спостерігалось зростання ділової активності на КМФБ (2,49%) та ПФБ (2,76%), що, на нашу думку, пов'язано з впровадженням особливого податку на позабіржові операції з цінними паперами. За результатами січня-червня 2014 року активність на вказаних організаторах торгівлі дещо знизилась (1,81% та 1,40% відповідно). При цьому обсяг біржових контрактів з цінними паперами, здійснених на вторинному ринку, становив 91,28% 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. Станом на 01.07.2014 р. процес приєднання не було завершено у зв'язку з конфліктом інтересів мажоритарних та міноритарних акціонерів.

В умовах скорочення основних макроекономічних показників, пов'язаних зі зниженням темпів розвитку реального сектору економіки, фондовий ринок зміщує акценти з пайових інструментів на інструменти з фіксованою доходністю. У січні-червні 2014 року найбільший обсяг торгів цінними паперами на організованому ринку України в розрізі інструментів було здійснено з державними облігаціями (186,31 млрд. грн., 86,28% сукупного обсягу торгів). Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами січня-червня 2014 року скоротився до 13,72 млрд. грн. (6,35%) порівняно з показником аналогічного періоду 2013 року, який складав 21,67 млрд. грн. (11,53%). Обсяг торгів з акціями за підсумками січня-червня 2014 року становив 8,31 млрд. грн., або 3,85% сукупного обсягу (12,51 млрд. грн. у січні-червні 2013 року; 45,33 млрд. грн. у 2013 році; 23,44 млрд. грн. у 2012 році; 79,43 млрд. грн. у 2011 році). Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, які на даному етапі нездатні конкурувати з ОВДП, залишився незначним та за результатами січня-червня 2014 року становив лише 36,76 млн. грн., або 0,02% сукупного обсягу торгів.

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-червня 2014 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, високими кредитними ризиками, на які наражаються інвестори, а також негативною публічною кредитною історією, пов'язаною з великою кількістю дефолтів за облігаційними випусками в 2008-2009 рр.

За січень-червень 2014 року НКЦПФР зареєструвала 96 випусків корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з





результатом аналогічного періоду 2013 року зріс на 35,52% (20,15 млрд. грн. проти 14,88 млрд. грн.). У результаті, середній обсяг облігаційного випуску за підсумками січня-червня 2014 року становив 209,99 млн. грн. Серед найбільших випусків корпоративних облігацій у червні 2014 року слід виділити емісії ряду агропромислових підприємств (ТОВ «УКР-ЛАН», ТОВ «АГРО-ЕЛІТА» та ін.) загальним обсягом 3 млрд. грн.

На думку НРА «Рюрік», 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 наразі немає. Крім того, скорочення первинного ринку корпоративних облігацій приватного сектору зумовлено ускладненням політико-економічної ситуації в країні з початку 2014 року. В поточних умовах підприємства надають перевагу банківським кредитним лініям, процес залучення яких, проте, також став більш складним.

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 у короткостроковій перспективі, 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 XX.08.2014 р. можна виокремити кредитні рейтинги інвестиційної категорії облігаційних випусків 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 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