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

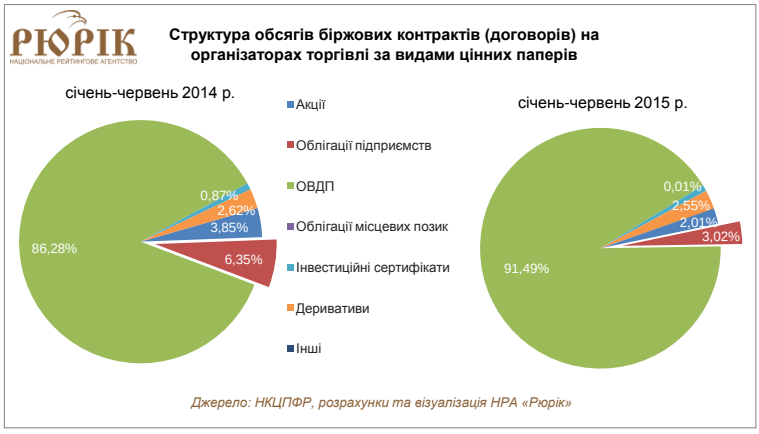
Джерело: НКЦПФР, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

У січні-червні 2015 р. обсяг торгів на фондових біржах порівняно з результатом аналогічного періоду 2014 р. скоротився на 13% та становив близько 188 млрд. грн.

Скорочення відбулось у першу чергу за рахунок зниження активності на ринку державних облігацій, обсяг операцій з якими за підсумками січня-червня 2014 р. складав близько 186 млрд. грн., а в січні-червні 2015 р. – близько 172 млрд. грн.

Січень-червень 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 12% (переважно угоди з ОВДП) та 2% (переважно угоди з акціями). В цілому, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-червні 2015 р. припадало близько 99% 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.). Крім того, 16.04.2015 р. НКЦБФР зупинила дію ліцензії ПрАТ «Українська міжнародна фондова біржа».

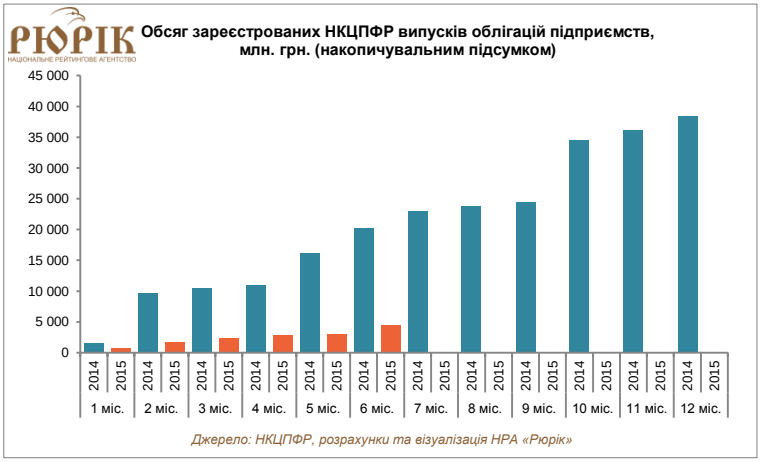


Джерело: НКЦПФР, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

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-червні 2015 року обсяг контрактів з ОВДП склав 172 млрд. грн., або 91% сукупного обсягу біржових торгів.

Станом на 01.07.2015 р. сукупний обсяг ОВДП, що перебувають в обігу, складав близько 488 млрд. грн. (458 млрд. грн. на початок року). З них 73% знаходяться у власності НБУ, 17% – у власності комерційних банків (переважно державних).

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 124,9%, за січень-червень 2015 р. – 140,7%.



Джерело: НКЦПФР, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

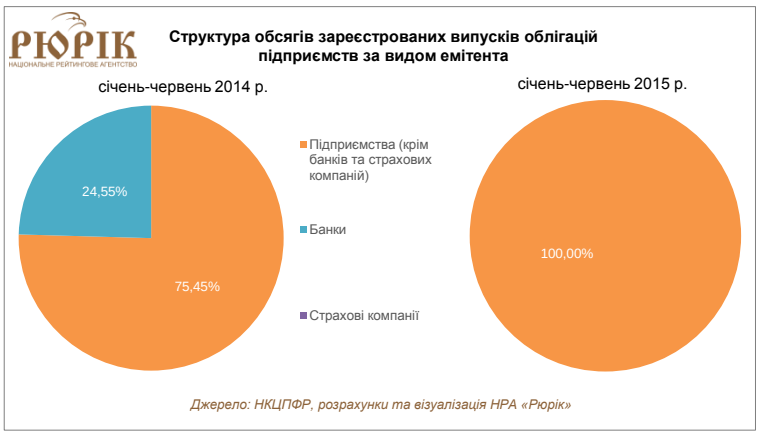
При цьому середньозважена ставка за ОВДП, що пропонувались до розміщення у травні 2015 р., складала 12% (за останніми даними). Таким чином, поточний рівень дохідності ОВДП при первинному розміщенні не покриває рівень інфляції і знижує інвестиційну привабливість державних цінних паперів.

У зв'язку з цим, найбільші інституційні інвестори в особі комерційних банків інвестують в ОВДП переважно як в інструмент застави при залученні коштів від НБУ та на міжбанківському ринку.

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

Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами січня-червня 2015 р. порівняно з показником аналогічного періоду 2014 року скоротився з 14 млрд. грн. (6,35%) до 6 млрд. грн. (3,02%).

Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, які на даному етапі нездатні конкурувати з ОВДП, залишився незначним та за результатами січня-червня 2015 року становив лише 18 млн. грн., або 0,01% сукупного обсягу торгів.



Джерело: НКЦПФР, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

Джерело: НКЦПФР, розрахунки та візуалізація НРА «Рюрік»

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-червня 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-червень 2015 р. НКЦПФР зареєструвала 55 випусків корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатом аналогічного періоду 2014 року скоротився до 5 млрд. грн. з 20 млрд. грн.

У червні 2015 р. найбільшим був випуск ПрАТ «ФФ «Дарниця» (відсоткові облігації серії А-J на суму 1 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». Також у квітні 2015 р. за результатами розміщення боргових цінних паперів «Укртелекому» не було продано жодної облігації.

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 14.07.2015 р. можна виокремити кредитні рейтинги інвестиційної категорії облігаційних випусків ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (серії А-J 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