

**А**налітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію ринку облігацій України за результатами 9 місяців 2015 року. Проведений аналіз дозволив зробити ряд нижченаведених висновків.

**Фондовий ринок.** За останніми даними НКЦПФР, загальний обсяг торгів на фондовому ринку України в 2014 році склав 2,33 трлн. грн. проти 1,68 трлн. грн. у 2013 році. У 2013-2014 рр. структура угод з фінансовими інструментами зазнала суттєвих змін, що стосується контрактів з векселями, цінними паперами ІСІ та депозитними сертифікатами.

Обсяг торгів депозитними сертифікатами протягом 2014 року зріс зі 151 млрд. грн. до 894 млрд. грн. Якщо раніше основним напрямом вкладення коштів найбільших інституційних інвесторів у особі банків були ОВДП, то наразі тренд змінився в бік депозитних сертифікатів. В умовах зростання вартості фінансових ресурсів за одночасного звуження напрямів здійснення активних операцій комерційних банків НБУ за допомогою депозитних сертифікатів абсорбує надлишкову ліквідність.

З початку 2015 року відбувалась консолідація біржової інфраструктури. 16.04.2015 р. НКЦБФР зупинила дію ліцензій 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), 17.11.2015 р. – УБ (у зв'язку зі встановленням факту контролю з країн, що здійснюють озброєну агресію проти України).

**Біржові торги.** Обсяг торгів на фондових біржах України за 9 місяців 2015 року становив близько 245 млрд. грн., що на 54% менше, ніж за підсумками аналогічного періоду 2014 року. Така динаміка обумовлена переважно зниженням активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за вказаний період складала близько 89%.

У січні-вересні 2015 року обсяг контрактів з ОВДП склав 210 млрд. грн., або 89% сукупного обсягу біржових торгів проти 423 млрд. грн. в аналогічному періоді 2014 року. Враховуючи перевиконання планових показників бюджету за рахунок інфляції,

обсяги емісії ОВДП, які наразі є переважно інструментом покриття бюджетного дефіциту, за вказаний період суттєво скоротились.

Разом із тим, на думку НРА «Рюрік», профіцит є тимчасовим. При цьому в разі виникнення потреби в компенсуванні бюджетних розривів Міністерству фінансів буде складно залучити вільні кошти на ринку (за виключенням НБУ та державних банків), оскільки поточна дохідність ОВДП при первинному розміщенні наразі не відповідає ринковим параметрам.

Протягом останніх років лідером на ринку державних облігацій є ФБ Перспектива. За підсумками 9 місяців 2015 року Перспектива утримувала близько 86% біржового ринку ОВДП, ФБ ПФТС – 14%. На інших фондових біржах обсяг операцій з державними цінними паперами був незначним.

Зважаючи на скорочення платоспроможного попиту з боку інвесторів, підвищення вартості боргових ресурсів та загальне зростання рівня кредитного ризику, питома вага операцій з корпоративними бондами протягом 9 місяців 2015 року скоротилась з 5,37% до 3,90%.

Лідером за обсягом контрактів з корпоративними облігаціями за підсумками 2014 року була ФБ ПФТС, частка якої в цьому сегменті складала 67%. За підсумками 9 місяців 2015 року частка біржі скоротилась до 51%. Одночасно з цим в операціях з корпоративними облігаціями зросла частка ФБ Перспектива (до 26% з 16%).

**Первинний ринок облігацій.** НКЦПФР протягом 9 місяців 2015 року зареєструвала 107 випусків облігацій підприємств на суму 11,52 млрд. грн. (125 випусків на 24,38 млрд. грн. в аналогічному періоді 2014 р.). Середній обсяг облігаційного випуску за підсумками січня-вересня 2015 року складав 107,6 млн. грн.

У січні-вересні 2015 року облігації випускали виключно підприємства (крім банків та страхових компаній). Разом із тим, за поточних ринкових умов основними потенційними емітентами корпоративних облігацій залишаються великі державні підприємства

(переважно природні монополісти) та найбільші комерційні банки.

У січні-вересні 2015 року найбільшим був випуск ТОВ «ДТЕК-ДОПРОПІЛЛЯВУГІЛЛЯ» (відсоткові облігації на суму 2,1 млрд. грн.). В цілому, емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-вересня 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.

У січні-вересні 2015 року Міністерство фінансів України розмістило ОВДП на суму близько 69 млрд. грн. з с/зв дохідністю 13,52% та 644 млн. дол. США з с/зв дохідністю 8,74%. Крім того, було розміщено ОВДП вартістю 3,84 млрд. для збільшення статутного капіталу Укргазбанку. Слід зазначити, що з наведених 69 млрд. грн. до бюджету було залучено близько 10 млрд. грн. з с/зв дохідністю 17%. Решту коштів було спрямовано на збільшення статутного капіталу НАК «Нафтогаз України» та підтримку Фонду гарантування вкладів фізичних осіб.

На думку НРА «Рюрік», активізації первинного ринку сприятиме розміщення ОВДП, номінованих у іноземній валюті. Короткострокові валютні ОВДП можуть користуватися попитом як інструмент хеджування валютних ризиків і вирівнювання валютної позиції.

**Вторинний ринок облігацій.** Лідерами за обсягом контрактів з облігаціями підприємств за підсумками 9 місяців 2015 року були ФБ ПФТС, частка якої в загальному обсязі біржових контрактів складала 51%, та ФБ Перспектива – 26%.

Аналіз обігу цінних паперів на ФБ ПФТС свідчить про те, що в січні-вересні 2015 року на державні облігації припадало 81% сукупного обсягу торгів, на облігації підприємств – 13%. На ФБ Перспектива в січні-вересні 2015 року на державні облігації припадало 94% сукупного обсягу торгів, на облігації підприємств – 1%.

Низька ліквідність ринку облігацій підприємств пояснюється доволі вузьким колом інвестиційно привабливих корпоративних боргових інструментів. Після кризи 2008-2009 років, яка супроводжувалась великою кількістю дефолтів за корпоративними облігаціями, найбільші інституційні інвестори в особі комерційних банків більш ретельно вибирають напрями використання коштів.

За останніми даними інформаційного агентства *Cbonds*, лідером за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках за підсумками 9 місяців 2015 року були Ощадбанк (41,87%), *ICU* (17,59%) та Укргазбанк (12,55%).

Таким чином, беручи до уваги поточні проблеми та перспективи розвитку ринку облігацій України, НРА «Рюрік» вважає, що в 2015 році, незважаючи на деяке зниження активності, головним драйвером розвитку ринку буде державний борговий сегмент, в той час як у сегменті корпоративних облігацій обсяг реалізації нових запозичень буде значно нижчим, ніж обсяг викуплених та погашених випусків.

Огляд підготовлено аналітичним департаментом НРА «Рюрік» на основі офіційних даних НБУ (режим доступу: <http://bank.gov.ua>), НКЦПФР (режим доступу: <http://www.ssmc.gov.ua>), Міністерства фінансів України (режим доступу: <http://www.minfin.gov.ua>), Державного комітету статистики України (режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>), Української асоціації інвестиційного бізнесу (режим доступу: <http://www.uaib.com.ua>), фондової біржі ПФТС (режим доступу: <http://www.pfts.com>), Української біржі (режим доступу: <http://www.ux.ua>), фондової біржі «Перспектива» (режим доступу: <http://fbp.com.ua>), інформаційного агентства *Cbonds* (режим доступу: <http://www.cbonds.info>).

Повні версії аналітичних оглядів завжди є у вільному доступі на офіційному сайті НРА «Рюрік» (<http://rurik.com.ua>).

**Відповідальний за випуск:**

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

**Відповідальний аналітик:**

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

НРА «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](mailto:info@rurik.com.ua)

[www.rurik.com.ua](http://www.rurik.com.ua)