

Аналитический департамент Национального рейтингового агентства «Рюрик», на основе недавно опубликованного отчета НКЦБФР «Украинский фондовый рынок в 2011 году: уверенность, устойчивость и рост», проанализировал статистическую информацию о развитии фондового рынка Украины по результатам 2011 года. Проведенный анализ позволил сделать следующие выводы.

Торговля ценными бумагами. Динамика основных количественных показателей фондового рынка в Украине в 2011 году характеризовалась умеренным становлением позитивных тенденций развития страны. В 2011 году объем торгов на рынке ценных бумаг в 1,4 раза превысил показатель 2010 года и составил 2 171,10 млрд. грн., что превысило ВВП страны на 64,9%. Роль инструментов фондового рынка в привлечении инвестиций также существенно выросла. Так, объем привлеченных инвестиций в экономику Украины через инструменты фондового рынка в 2011 году составил 173,38 млрд. грн., что почти в 2 раза больше, чем в 2010 году (92,91 млрд. грн.).

В 2011 году на рынке ценных бумаг наиболее высокой инвестиционной привлекательностью характеризовались государственные облигации и акции, что отразилось в объеме осуществленных контрактов. Доля операций с государственными облигациями выросла с 23,03% в 2010 году до 39,84%, хотя при этом доля торгов с акциями сократилась с 36,75% в 2010 году до 30,11%.

Свидетельством постепенного углубления интеграции национального фондового рынка в мировой рынок капитала является рост доли договоров с нерезидентами в общем объеме выполненных договоров с 13,43% в 2010 году до 16,67% в 2011 году.

Рынок торговли ценными бумагами в 2011 году характеризовался относительно высокой концентрацией – ТОП-25 торговцев ценными бумагами с наибольшим объемом выполненных договоров на рынке ценных бумаг в 2011 году выполнили договоров на общую сумму 1,37 млрд. грн., что составляет около 63,8% совокупного объема. ТОП-3 торговца в 2011 году занимали долю в 24,23% совокупного объема выполненных договоров.

В список ТОП-25 торговцев по итогам 2011 года, занимая 23-ю позицию, попало ПАО «АКТАБАНК»¹ (по состоянию на 23.07.2012 г. долгосрочный кредитный рейтинг заемщика поддерживался НРА «Рюрик» на уровне uaBBB+ с прогнозом «позитивный») с результатом в 19,2 млрд. грн., или 0,89% совокупного объема.

Биржевой рынок. Высокая активность на биржевом рынке в 2010-2011 годах привела к увеличению организованного фондового рынка, доля которого составила 10,74% и 13,16% соответственно от объема всех операций с ценными бумагами на рынке ценных бумаг Украины. По результатам торгов на организаторах торговли, объем биржевых контрактов (договоров) с ценными бумагами в 2011 году составил 235,44 млрд. грн., что почти на 80% (или на 104,15 млрд. грн.) больше по сравнению с

2010 годом (131,29 млрд. грн.). Стоит отметить, что в конце года активность торгов на организованном рынке ценных бумаг была существенно снижена – объем торгов в IV квартале 2011 года составил всего 52,83 млрд. грн., что почти на 24% меньше, чем в III квартале 2011 года.

На организационно оформленном рынке в 2011 году наблюдалось сохранение высокой концентрации торговли ценными бумагами, поскольку около 98% биржевых контрактов (договоров) сосредоточено на трех фондовых биржах: ПАО ФБ «ПФТС», ПАО ФБ «Перспектива» и ПАО «Украинская биржа».

Снижение доходности государственных облигаций обусловило снижение их привлекательности, а следовательно, и стало предпосылкой уменьшения объема торгов на вторичном рынке (42,1% общего объема торгов в 2011 году против 46,36% в 2010 году). При этом значительно возросла доля деривативов в общей структуре биржевых торгов (до 10,12% в 2011 году с 2,84% в 2010 году) и облигаций предприятий (до 9,10% в 2011 году с 5,11% в 2010 году).

Важной характеристикой рынка корпоративных облигаций, который подвергся существенному сокращению в посткризисные годы, является ситуация с наиболее привлекательными долговыми инструментами – по итогам 2011 года в перечень ТОП-5 облигаций предприятий, по которым было осуществлено наибольший объем биржевых контрактов, вошли исключительно облигации коммерческих банков. Важным индикатором уровня развития рынка облигаций в Украине НРА «Рюрик» считает количество сделок, выполняемых на биржевых площадках. Так, например, лидером по количеству сделок на ФБ ПФТС в 2011 году были облигации серии F ПАО «КБ «Крещатик», с которыми выполнено всего 34 договора. В ТОП-10 по количеству выполненных договоров по результатам 2011 года попали корпоративные облигации, по которым было выполнено всего лишь 3 сделки.

В 2011 году в список ТОП-5 акций эмитентов, по которым осуществлен наибольший объем торгов на организованном рынке, попали акции ПАО «АКХЗ»² (по состоянию на 23.07.2012 г. долгосрочный кредитный рейтинг заемщика поддерживался НРА «Рюрик» на уровне uaA-с прогнозом «стабильный»).

Свидетельством динамичного развития биржевого сегмента фондового рынка является появление новых финансовых инструментов торговли. В рамках расширения инструментов фондового рынка и основным результатом 2011 года в этом направлении стала активизация работы срочного рынка, объем торгов на котором вырос в 6,5 раза – с 3,59 млрд. грн. в 2010 году до 23,58 млрд. грн. в 2011 году.

Фондовые индексы. В 2011 году украинские индексы акций потеряли в стоимости весь прирост 2010 года (-40-45% после +68-70%), вернувшись к уровню конца 2009 года. При этом фондовые индексы Украины характеризуются высокой волатильностью по сравнению с мировыми фондовыми индексами. Стандартное отклонение значений фондовых индексов Украинской

¹ Персональная страница ПАО «АКТАБАНК» на сайте НРА «Рюрик»: <http://rurik.com.ua/credit-ratings/aktabank>

² Персональная страница ПАО «АВДЕЕВСКИЙ КОКСОХИМИЧЕСКИЙ ЗАВОД» на сайте НРА «Рюрик»: <http://rurik.com.ua/credit-ratings/avkhz>

биржи и Фондовой биржи ПФТС за 2011 год составляло 25,87% и 26,36% от среднего за период значения индекса соответственно, что примерно в два раза выше, чем у российских индексов, и примерно в 4-5 раз выше, чем у американских и европейских. Высокая волатильность украинских фондовых индексов объясняется относительно низкой ликвидностью рынка и высоким удельным весом спекулятивных операций.

Взаимосвязь между украинскими фондовыми индексами Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС является очень высокой, что характерно для индексов, отражающих цены акций эмитентов из одной страны. Украинские индексы Украинской биржи и Фондовой биржи ПФТС в значительной степени зависят от динамики российских индексов Фондовой биржи РТС и Фондовой биржи ММВБ. Также, в отличие от российских индексов, которые имеют высокую степень зависимости от американских индексов Доу-Джонса и S&P500, отечественные фондовые индексы имеют только средний уровень зависимости от последних. Положительным фактором считаем повышение уровня зависимости индексов украинских фондовых бирж от изменений цен на золото – если в предыдущих периодах зависимость сложно было назвать линейной, в 2011 году влияние динамики цен на золото на отечественные фондовые индексы можно охарактеризовать как достаточно сильное. Также стоит отметить, что зависимость украинских фондовых индексов от динамики фондового индекса Nikkei225 в 2011 году значительно возросла, тогда как от динамики фондового индекса DJIA – существенно снизилась. При этом зависимость украинских фондовых индексов от цен на нефть и серебро, исходя из соответствующих значений коэффициентов парной корреляции, является очень слабой.

Первичный рынок. В 2011 году НКЦБФР зарегистрировала 2 513 выпусков акций на сумму 58,16 млрд. грн., что на 17,57 млрд. грн. (или 43,28%) больше, чем в 2010 году. В 2011 году наибольшие объемы выпусков акций зарегистрировано коммерческими банками (на сумму 36,04 млрд. грн.) и предприятиями (публичными акционерными обществами) (на сумму 18,84 млрд. грн.).

В течение 2011 года Комиссией был зарегистрирован 251 выпуск облигаций предприятий на сумму 35,91 млрд. грн. По сравнению с 2010 годом объем зарегистрированных выпусков облигаций предприятий увеличился на 26,42 млрд. грн. (в 3,78 раза).

Средняя стоимость облигационного выпуска в 2011 году составила 143,09 млн. грн., что более чем вдвое больше, чем в 2010 году, и является наибольшим значением с 2001 года, при том, что в 2010 году средняя стоимость облигационного выпуска почти в шесть раз превышала среднюю стоимость облигационного выпуска в 2001 году (63,72 млн. грн. против 11,2 млн. грн. соответственно).

В 2011 году 38,68% объема выпусков корпоративных облигаций осуществлено банками (13,89 млрд. грн.), 61,04% – предприятиями (21,92 млрд. грн.), 0,28% – страховыми компаниями (100 млн. грн.). С 2007 года объем зарегистрированных выпусков облигаций эмитентами трех крупнейших эмиссий облигаций выросла с 1,84 млрд. грн. до 9,7 млрд. грн. По результатам 2011 года доля трех крупнейших зарегистрированных эмиссий облигаций в

общем объеме зарегистрированных выпусков облигаций составляла 27,01% (17,80% и 27,98% в 2010 и 2009 годах соответственно). Рост этого показателя говорит о повышении зависимости рынка от крупных эмитентов. По результатам 2011 года в тройку эмитентов крупнейших выпусков корпоративных облигаций попали две компании реального сектора и один банк.

Производные ценные бумаги на отечественном фондовом рынке пока занимают незначительную долю. Так, в 2011 году Комиссией было зарегистрировано 5 выпусков опционов на сумму всего 3,44 млн. грн. По сравнению с 2010 годом объем выпусков опционов увеличился на 867,13 тыс. грн. Если говорить о доле опционов в общей структуре зарегистрированных Регулятором выпусков ценных бумаг, то в 2011 году объем выпуска производных ценных бумаг составил всего 0,0019%.

По сравнению с 2010 годом, когда Комиссией не было зарегистрировано ни одного выпуска облигаций местных займов, в 2011 году наблюдалось постепенное восстановление рынка муниципальных облигаций, что свидетельствует о заинтересованности органов местного самоуправления инструментами фондового рынка для привлечения инвестиций в развитие регионов и их инфраструктуры. Таким образом, в течение 2011 года Регулятор зарегистрировал 8 выпусков облигаций местных займов на общую сумму 584,50 млн. грн.

В 2011 году Министерством финансов Украины было размещено облигаций внутренних государственных займов на общую сумму 50 259,86 млн. грн. со средневзвешенной доходностью 9,17% годовых и на сумму 412,95 млн. дол. США со средневзвешенной доходностью 8,92% годовых. В целом, средневзвешенная доходность, по которой Министерству финансов Украины удавалось привлекать средства путем размещения ОВГЗ, в течение 2011 года практически сравнялась со средневзвешенной доходностью ОВГЗ, предложенных для размещения. Как и в предыдущие годы, в 2011 году наибольшим спросом пользовались краткосрочные и среднесрочные ОВГЗ – до 1 года, до 2 лет и до 3 лет.

Платежи по погашению и выплате дохода по ОВГЗ осуществлялись своевременно и в полном объеме и за 2011 год составили 47 605,29 млн. грн., в том числе основной долг – 31 955,91 млн. грн., оплата дохода – 15 649,38 млн. грн. На вторичном (организованном) рынке государственных ценных бумаг объем заключенных сделок за 2011 год составил 99 062,80 млн. грн., тогда как за 2010 год – 60 721,30 млн. грн. Средневзвешенный уровень доходности по этим операциям колебался в 2011 году в рамках 8,46% – 13,77%, а в 2010 году – в пределах 8,02% – 15,66%.

Подготовлено аналитическим департаментом НРА «Рюрик» на основе статистических данных НБУ (режим доступа: <http://bank.gov.ua>), НКЦБФР (режим доступа: <http://www.ssmc.gov.ua>), Министерства финансов Украины (режим доступа: <http://www.minfin.gov.ua>), Государственного комитета статистики Украины (режим доступа: <http://www.ukrstat.gov.ua>), Украинской ассоциации инвестиционного бизнеса (режим доступа: <http://www.uaib.com.ua>), фондовой биржи ПФТС (режим доступа: <http://www.pfts.com>), Украинской биржи (режим доступа: <http://www.ux.ua>), фондовой биржи «Перспектива» (режим доступа: <http://fbp.com.ua>).

Полная версия аналитического обзора фондового рынка Украины за 2011 год размещена в свободном доступе на официальном сайте Агентства (www.rurik.com.ua).

Ответственный за выпуск:
директор по развитию НРА «Рюрик», к.э.н.
Долинский Леонид Борисович
тел. (044) 383-04-76.

Ответственный аналитик:
Старший финансовый аналитик НРА «Рюрик»,
Николаенко Константин Сергеевич
тел. (044) 484-00-53, вн. 117.