



Аналітичний огляд  
ринку облігацій України  
за 9 місяців 2015 року



## ЗМІСТ

|                                                           |    |
|-----------------------------------------------------------|----|
| РЕЗЮМЕ .....                                              | 4  |
| РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ.....  | 6  |
| РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ .....      | 6  |
| РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ..... | 11 |
| РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ.....                  | 13 |
| РОЗДІЛ 5. ВТОРИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ.....                  | 16 |

## РЕЗЮМЕ

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» проаналізував статистичну інформацію про ринок 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 ICI 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. 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%), ІСУ (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.

## РОЗДІЛ 1. РЕГУЛЯТОРНА ДІЯЛЬНІСТЬ НА РИНКУ ОБЛІГАЦІЙ

Одним із пріоритетних напрямів діяльності державних органів є створення умов для сприятливого правового клімату на фінансовому ринку України, необхідного для залучення коштів вітчизняних та іноземних інвесторів у вітчизняну економіку. Національний банк України, НКЦПФР та Нацфінпослуг 27.03.2015 р. оприлюднили проект програми розвитку фінансового ринку України до 2020 року. Програму було затверджено Постановою Правління НБУ від 18.06.2015 р. №391.

Згідно з текстом документу, головною метою Комплексної програми розвитку фінансового сектору України до 2020 року<sup>1</sup> є створення фінансової системи, що здатна забезпечувати сталий економічний розвиток за рахунок ефективного перерозподілу фінансових ресурсів в економіці на основі розбудови повноцінного ринкового конкурентоспроможного середовища згідно зі стандартами ЄС.

Ринок облігацій планується стимулювати в межах розвитку інструментів фінансового ринку, зокрема шляхом розширення лінійки корпоративних боргових цінних паперів. Планується дозволити випуск біржових облігацій, боргових інструментів для фінансування інфраструктурних проектів, при цьому запровадити правову основу механізму випуску конвертованих облігацій та переведення зобов'язань емітента в боргові та пайові цінні папери.

В межах Програми та регуляторних повноважень НКЦБФР вживає низку заходів, спрямованих на удосконалення законодавства з питань функціонування фондового ринку в Україні. До основних запропонованих протягом 9 місяців 2015 року законодавчих ініціатив, що стосуються удосконалення регулювання фондового ринку України в цілому та ринку облігацій зокрема, на думку НРА «Рюрік», варто віднести нижченаведені.

– НКЦПФР на плановому засіданні від 27 січня 2015 року, схвалила проект рішення «Про затвердження Положення про здійснення фінансового моніторингу професійними учасниками ринку цінних паперів». Документ розроблено з метою приведення нормативно-правових актів Комісії у відповідність з нормами Закону України «Про запобігання та протидію легалізації (відмиванню) доходів, одержаних злочинним шляхом, фінансуванню тероризму та фінансуванню розповсюдження зброї масового знищення».

– На засіданні від 10.07.2015 р. НКЦПФР затвердила «Положення про встановлення ознак фіктивності емітентів цінних паперів та включення таких емітентів до списку емітентів, що мають ознаки фіктивності»<sup>2</sup>. Комісією встановлено нові критерії визначення ознак фіктивності емітента та його цінних паперів. Положенням також передбачено ознаки, відповідність яким є підставою для прийняття рішення про включення корпоративного інвестиційного фонду до Списку емітентів, що мають ознаки фіктивності.

– 31.07.2015 р. Комісія оприлюднила проект ЗУ «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо імплементації стандартів IOSCO та виконання Угоди про асоціацію між Україною та Європейським Союзом в частині протидії зловживанням на фондовому ринку». Проектом Закону передбачається проводити розслідування наявності ознак маніпулювання на фондовому ринку, збільшується мінімальний розмір штрафних санкцій за порушення, пов'язані із розкриттям інформації, уточнюється питання щодо інсайдерської інформації та ін.

– Рішенням Комісії від 06.08.2015 р. №1217 було затверджено зміни до Положення про функціонування фондових бірж. Зазначені зміни, які набувають чинності з 01.01.2016 р., стосуються, серед іншого, підвищення вимог до лістингу цінних паперів<sup>3</sup>.

– Рішенням НКЦБФР від 01.10.2015 р. №1597 було затверджено Положення щодо пруденційних нормативів професійної діяльності на фондовому ринку та вимог до системи управління ризиками. Положення, яке набуває чинності з 01.01.2016 р., визначає основні ризики професійної діяльності на фондовому ринку та встановлює перелік, порядок розрахунку та нормативні значення пруденційних показників.

<sup>1</sup> <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=18563297>

<sup>2</sup> Детальніше в коментарі НРА «Рюрік»

<sup>3</sup> Детальніше в коментарі НРА «Рюрік»



## РОЗДІЛ 2. ЗАГАЛЬНИЙ ОГЛЯД РИНКУ ЦІННИХ ПАПЕРІВ

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.

За результатами 2013 року обсяг угод з векселями зменшився з 412,1 млрд. грн. до 3,4 млрд. грн. У 2014 році сума операцій складала 1,82 млрд. грн. Така динаміка пояснюється, головним чином, запровадженням податку (акцизу) на відчуження цінних паперів поза організаторами торгівлі. Векселі, які використовувались переважно для реалізації фінансових схем, є специфічним інструментом та не можуть обертатись на фондовій біржі, тому угоди з ними стали занадто витратними.

Ринок знайшов альтернативу векселям у вигляді цінних паперів, операції з якими не обтяжені податком та використовуються, як правило, для перерозподілу коштів у межах фінансово-промислових груп та коригування показників фінансової звітності комерційних банків. Так, у 2013 році обсяг контрактів з цінними паперами ІСІ збільшився зі 137,7 млрд. грн. до 496,5 млрд. грн., а їх частка в сукупному обсязі угод зросла з 5,44% до 29,61%. У 2014 році учасники ринку здійснили операції з цінними паперами ІСІ на суму 240 млрд. грн. (10,30% сукупного обсягу).

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.

Динаміку торгів цінними паперами на фондовому ринку України наведено в табл. 2.1.

Табл. 2.1. Структура операцій з цінними паперами на фондовому ринку України у 2005–2014 роках

| Вид цінних паперів                                                                                            | 2005        | 2006        | 2007        | 2008        | 2009         | 2010         | 2011         | 2012         | 2013         | 2014         |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Загальний обсяг операцій (млрд. грн.)                                                                         |             |             |             |             |              |              |              |              |              |              |
| Акції                                                                                                         | 180         | 226         | 284         | 353         | 471          | 565          | 647          | 592          | 171          | 416          |
| Державні облігації                                                                                            | 27          | 41          | 60          | 62          | 99           | 354          | 856          | 1 217        | 721          | 688          |
| Облігації підприємств                                                                                         | 33          | 62          | 135         | 205         | 81           | 70           | 104          | 125          | 99           | 70           |
| Облігації місцевих позик                                                                                      | 2           | 3           | 4           | 2           | 1            | 1            | 2            | 7            | 4            | 1            |
| Цінні папери ІСІ                                                                                              | 6           | 14          | 40          | 44          | 76           | 107          | 104          | 138          | 497          | 240          |
| Векселі                                                                                                       | 133         | 142         | 213         | 192         | 269          | 316          | 358          | 412          | 3            | 2            |
| Деривативи                                                                                                    | 2           | 0           | 0           | 0           | 0            | 4            | 24           | 25           | 18           | 9            |
| Інші                                                                                                          | 21          | 4           | 19          | 25          | 71           | 126          | 77           | 15           | 164          | 903          |
| <b>Усього</b>                                                                                                 | <b>404</b>  | <b>493</b>  | <b>754</b>  | <b>883</b>  | <b>1 067</b> | <b>1 538</b> | <b>2 148</b> | <b>2 531</b> | <b>1 677</b> | <b>2 332</b> |
| Обсяг операцій, здійснених організаторами торгів (млрд. грн.)                                                 |             |             |             |             |              |              |              |              |              |              |
| Акції                                                                                                         | 4           | 7           | 14          | 12          | 14           | 44           | 69           | 22           | 45           | 24           |
| Державні облігації                                                                                            | 4           | 9           | 3           | 9           | 8            | 61           | 99           | 179          | 346          | 546          |
| Облігації підприємств                                                                                         | 7           | 12          | 17          | 17          | 7            | 7            | 21           | 26           | 48           | 33           |
| Облігації місцевих позик                                                                                      | 1           | 1           | 1           | 0           | 0            | 0            | 0            | 6            | 1            | 1            |
| Цінні папери ІСІ                                                                                              | 0           | 0           | 0           | 0           | 7            | 16           | 22           | 6            | 6            | 5            |
| Деривативи                                                                                                    | 1           | 0           | 0           | 0           | 0            | 4            | 24           | 25           | 18           | 9            |
| Інші                                                                                                          | 0           | 0           | 0           | 0           | 0            | 0            | 0            | 0            | 11           | 1            |
| <b>Усього</b>                                                                                                 | <b>16</b>   | <b>29</b>   | <b>35</b>   | <b>38</b>   | <b>36</b>    | <b>131</b>   | <b>235</b>   | <b>264</b>   | <b>475</b>   | <b>620</b>   |
| Частка операцій, здійснених організаторами торгів, у загальному обсязі операцій на фондовому ринку (відсотки) |             |             |             |             |              |              |              |              |              |              |
| Акції                                                                                                         | 2,49        | 3,08        | 4,80        | 3,35        | 2,88         | 7,87         | 10,78        | 3,64         | 2,68         | 1,05         |
| Державні облігації                                                                                            | 14,20       | 20,83       | 4,63        | 13,68       | 8,26         | 17,19        | 11,59        | 14,69        | 20,62        | 23,40        |
| Облігації підприємств                                                                                         | 20,05       | 19,45       | 12,89       | 8,09        | 8,71         | 9,65         | 20,66        | 21,10        | 2,83         | 1,41         |
| Облігації місцевих позик                                                                                      | 30,04       | 34,74       | 18,33       | 20,91       | 4,55         | 28,00        | 27,54        | 85,43        | 0,05         | 0,02         |
| Інвестиційні сертифікати                                                                                      | 3,15        | 2,32        | 1,06        | 0,46        | 9,36         | 13,94        | 19,25        | 4,24         | 0,37         | 0,23         |
| Деривативи                                                                                                    | 0,51        | 0,06        | 0,02        | 0,06        | 0,02         | 1,18         | 6,65         | 6,01         | 1,07         | 0,40         |
| Інші                                                                                                          | 0,00        | 19,23       | 86,67       | 0,00        | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,00         | 0,67         | 0,06         |
| <b>Усього</b>                                                                                                 | <b>4,07</b> | <b>5,90</b> | <b>4,66</b> | <b>4,27</b> | <b>3,37</b>  | <b>8,52</b>  | <b>10,84</b> | <b>10,42</b> | <b>28,30</b> | <b>26,57</b> |

Враховуючи більш високі ставки та короткі строки погашення за депозитними сертифікатами порівняно з ОВДП, а також доволі низьку активність Міністерства фінансів щодо аукціонів з первинного розміщення державних облігацій, банки активно розміщують кошти в ощадні сертифікати.

Слід зазначити, що важливу роль у відновленні економіки в довгостроковій перспективі повинен відігравати корпоративний сегмент ринку цінних паперів. Разом із тим, в поточному році торги цінними паперами демонструють низхідний тренд, що пов'язано з загальним погіршенням макроекономічної ситуації, низькою зацікавленістю економічних суб'єктів у залученні коштів через фондовий ринок та невисокою інвестиційною привабливістю наявних фінансових інструментів.

Велика кількість емітентів цінних паперів до цього часу не привела свою діяльність у відповідність до норм законодавства (подання річної звітності, дематеріалізація цінних паперів, внесення змін до статуту). Такі підприємства створювались переважно ще в часи масової приватизації і наразі, незважаючи на присутність у державному реєстрі випусків цінних паперів, фактично не функціонують або не можуть провести загальні збори акціонерів.

Протягом останніх років НКЦПФР активно вилучала цінні папери вищевказаних емітентів з обігу. Так, за даними Комісії, станом на 04.11.2014 р. в державному реєстрі обліковувалось 12 848 акціонерних товариств із діючими випусками акцій, серед яких 5 910 емітентів закритого та відкритого типу акціонерних товариств. Наразі Комісією зупинено внесення змін до системи депозитарного обліку 3 965 емітентів ВАТ та ЗАТ. Крім того, на засіданні НКЦПФР від 16.04.2015 р. було прийнято рішення про зупинення біржових торгів цінними паперами 15 емітентів, стосовно яких вбачаються ознаки маніпулювання цінами. У серпні-вересні 2015 р. Комісія в межах політики очищення фінансового ринку від неякісних цінних паперів зупинила торги акціями 99 емітентів.

Також 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).

За останніми даними, загальна кількість ліцензій на здійснення професійної діяльності на ринку цінних паперів протягом 2014 року зменшилась на 106 од. (табл. 2.2). Станом на 01.01.2015 р. кількість виданих ліцензій на торгівлю цінними паперами складала 462 од., ліцензій на депозитарну діяльність зберігачів – 304 од. Скорочення кількості профучасників ринку було обумовлено в першу чергу запровадженням змін до депозитарної системи.

Табл. 2.2. Кількість ліцензій, які видано НКЦПФР професійним учасникам ринку

| Вид ліцензійної діяльності        | 01.01.12     | 01.04.12     | 01.07.12     | 01.10.12     | 01.04.13    | 01.07.13    | 01.10.13    | 01.01.14     | 01.01.15     |
|-----------------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|
| <b>Всього</b>                     | <b>1 680</b> | <b>1 654</b> | <b>1 603</b> | <b>1 554</b> | <b>1473</b> | <b>1444</b> | <b>1403</b> | <b>1 228</b> | <b>1 122</b> |
| торгівля цінними паперами         | 734          | 719          | 692          | 668          | 620         | 605         | 576         | 554          | 462          |
| депозитарна діяльність зберігачів | 384          | 385          | 383          | 371          | 363         | 359         | 354         | 319          | 304          |
| управління активами               | 360          | 361          | 350          | 351          | 350         | 344         | 341         | 341          | 345          |
| організація торгівлі              | 10           | 10           | 10           | 10           | 10          | 10          | 10          | 10           | 10           |
| клірингова діяльність             | 2            | 2            | 2            | 2            | 2           | 2           | 2           | 1            | 1            |

За даними НКЦПФР

За останніми даними Комісії, кількість цінних паперів, які включено до біржових реєстрів організаторів торгівлі, станом на 01.01.2015 р. складала 1050 од. (864 од. на початок 2014 року). При цьому частка позалістингових цінних паперів, що не відповідають вимогам бірж щодо інструментів I та II рівнів лістингу, протягом 2014 року скоротилась з 75,15% до 61,61%

Разом із тим, в Україні досить небагато компаній зацікавлені в залученні коштів шляхом публічного розміщення цінних паперів, тому витрати на лістингування з докладанням зусиль щодо підвищення прозорості діяльності та корпоративних стандартів в цілому за таких умов є неефективними.



Позитивна динаміка лістингування, на нашу думку, пов'язана з екстенсивним розширенням біржових списків за рахунок мінімальних лістингових вимог до ліквідності цінних паперів та не сприяє відповідному розширенню кола інвестиційно привабливих інструментів. Емітенти проходять процедуру лістингування переважно для зменшення податкового навантаження – ставка податку на позабіржові угоди з ЦП, які перебувають у списку хоча б однієї фондової біржі, складає 0,1% замість 1,5%. При цьому в зв'язку з підвищенням вимог до лістингових цінних паперів у 2016 році слід очікувати низхідну динаміку лістингування ЦП.

Динаміку лістингових ЦП наведено на рис. 2.1.

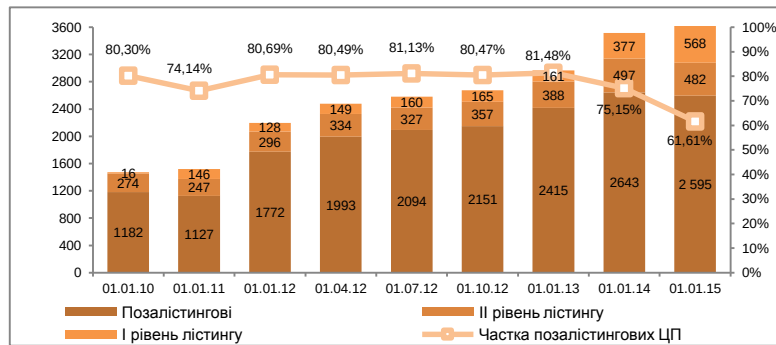


Рис. 2.1. Кількість цінних паперів, які включено до біржових списків організаторів  
За даними НКЦПФР

Незважаючи на те, що протягом останніх років український біржовий ринок значно розширив свій інструментарій, структура торгів цінними паперами свідчить про зростання сегменту боргових зобов'язань та скорочення питомої ваги ринку пайових інструментів.

Розвиток вітчизняного ринку акцій стримується зниженням обсягів промислового виробництва, девальвацією національної валюти та наявністю підвищених ризиків, притаманною Україні. При цьому доволі незначна кількість компаній зацікавлена в залученні коштів саме шляхом випуску акцій, оскільки вже сама форма організації у вигляді публічного акціонерного товариства є досить витратною та в умовах несприятливого ділового клімату не завжди себе виправдовує.

Крім того, ключові акціонери не бажають допускати до управління інвесторів, про що свідчить незначна частка акцій українських публічних компаній, що перебувають у вільному обігу (*free-float*). Наразі найбільшими емітентами акцій є банки, що збільшують статутний капітал переважно для абсорбування отриманих збитків.

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%.

Дані щодо обсягів біржових торгів ЦП наведено на рис. 2.2 та рис. 2.3.

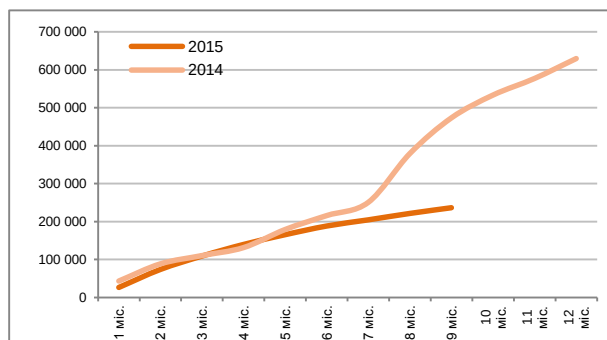


Рис. 2.2. Щомісячні обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (накопичувальним підсумком)  
За даними НКЦПФР

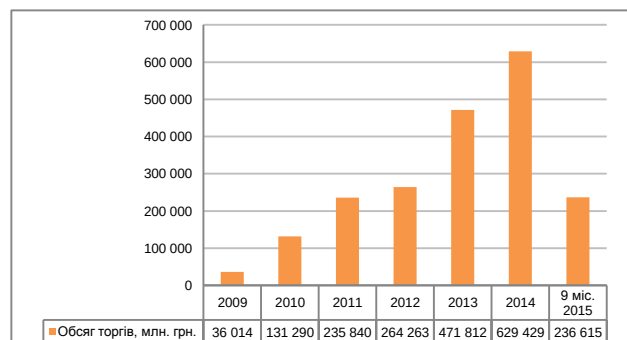


Рис. 2.3. Обсяги біржових контрактів з цінними паперами, млн. грн. (за роками)  
За даними НКЦПФР

Січень-вересень 2015 р. виявились найбільш успішними для ФБ Перспектива, на якій було здійснено близько 81% загального обсягу угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 15% (переважно угоди з ОВДП) та 2% (переважно угоди з акціями).

В цілому, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-вересні 2015 р. припадало близько 98% загального обсягу контрактів на організованому ринку.

Дані щодо контрактів ЦП у розрізі організаторів торгівлі наведено на рис. 2.4. та рис. 2.5.

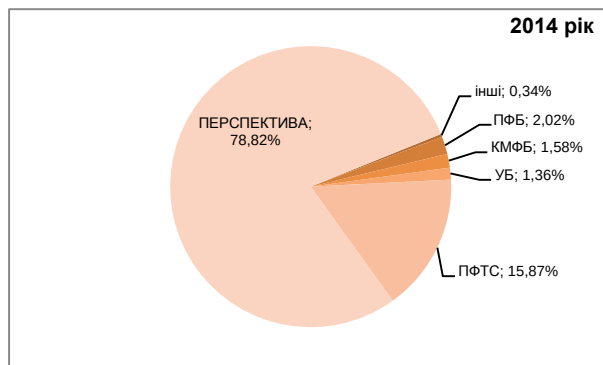


Рис. 2.4. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 2014 року  
За даними НКЦПФР

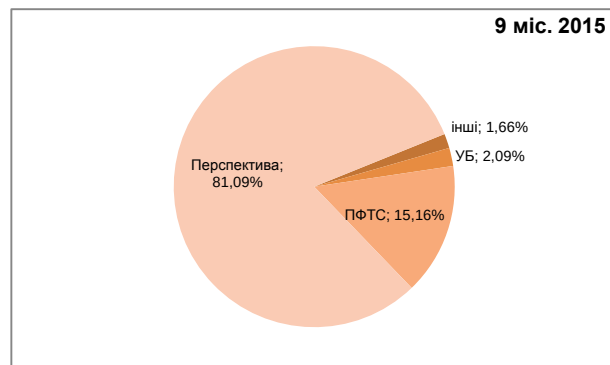


Рис. 2.5. Структура обсягу торгів на організаторах торгівлі, за підсумками 9 місяців 2015 року  
За даними НКЦПФР

### РОЗДІЛ 3. МІСЦЕ ОБЛІГАЦІЙ НА ФОНДОВОМУ РИНКУ УКРАЇНИ

Протягом 9 місяців 2015 року українські фінансові ринки діяли в умовах подальших девальваційних очікувань та скорочення основних показників реального сектору економіки. За відсутності вагомих передумов для покращення ділового клімату в найближчій перспективі, український фондовий ринок протягом останніх декількох років демонструє суттєве розширення сегменту державних боргових зобов'язань.

При цьому в січні-вересні 2015 року обсяг контрактів з ОВДП склав 210 млрд. грн. 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.

На думку НРА «Рюрік», профіцит є тимчасовим, і 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.

Структуру біржових торгів у розрізі інструментів наведено на рис. 3.1 та рис. 3.2.

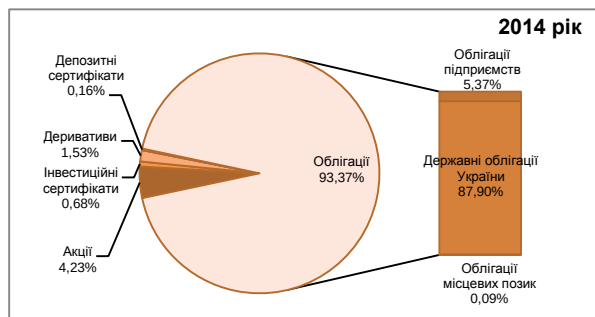


Рис. 3.1. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 2014 рік  
За даними НКЦПФР

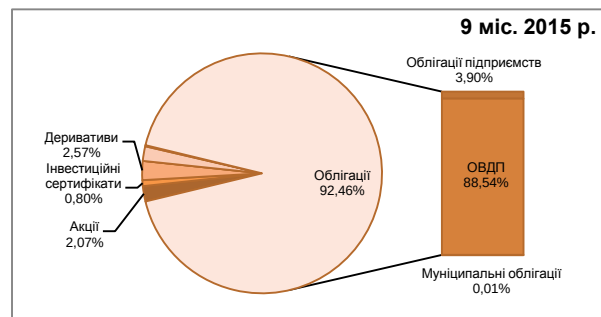


Рис. 3.2. Місце облігацій на організованому ринку за обсягами виконаних договорів за 9 місяців 2015 року  
За даними НКЦПФР

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%.

При цьому продовжилось «заморожування» ринку муніципальних облігацій, частка контрактів за якими знизилась з 0,09% до 0,01%. Протягом останніх років нові випуски муніципальних бондів здійснюються виключно з метою рефінансування попередніх позик.

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 (див. рис. 3.3 та рис. 3.4).

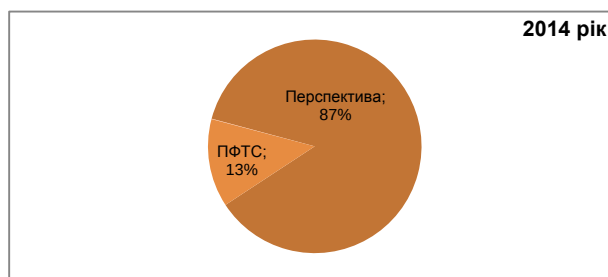


Рис. 3.3. Структура торгів державними облігаціями за підсумками 2014 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

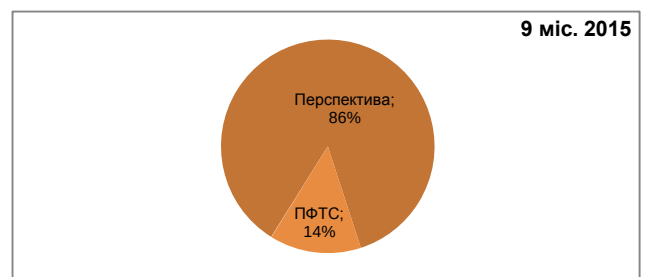


Рис. 3.4. Структура торгів державними облігаціями за підсумками I півріччя 2015 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

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%).

Частка операцій з облігаціями підприємств на УБ за підсумками 9 місяців 2015 року залишилась на рівні 1%. На інших організаторах торгівлі було виконано 22% обсягу операцій з корпоративними облігаціями, в тому числі на КМФБ – 19%.

Дані щодо біржових торгів з облігаціями підприємств у розрізі бірж наведено на рис. 3.5 та рис. 3.6.

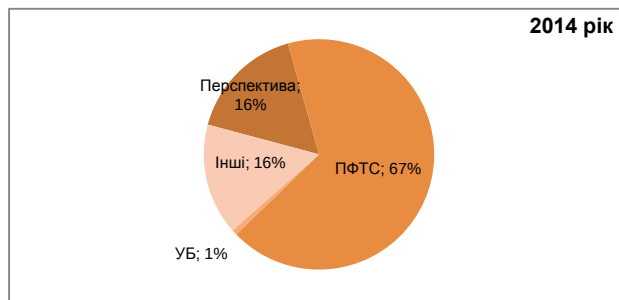


Рис. 3.5. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 2014 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

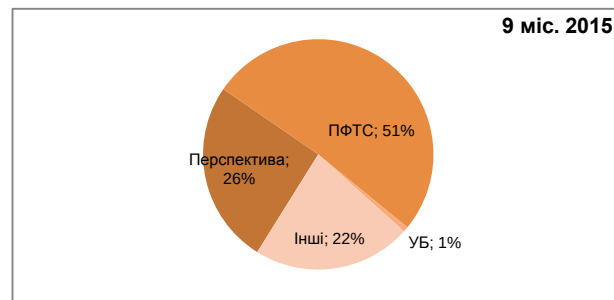


Рис. 3.6. Структура торгів облігаціями підприємств за підсумками 9 місяців 2015 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

За підсумками 9 місяців 2015 року на ФБ Перспектива було здійснено 71% біржових контрактів з муніципальними облігаціями, на УБ – 28%. Разом із тим, як уже зазначалось, торгівля муніципальними облігаціями майже не велась.

Дані щодо біржових торгів з облігаціями місцевих позик у розрізі бірж наведено на рис 3.7 та 3.8.

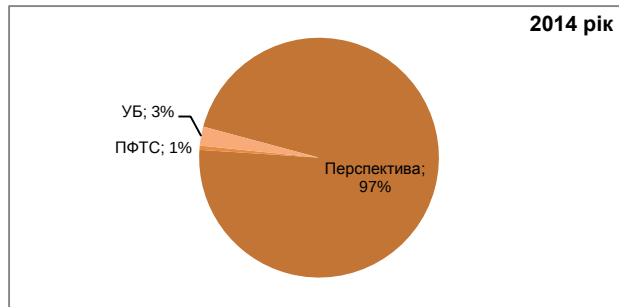


Рис. 3.7. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 2014 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

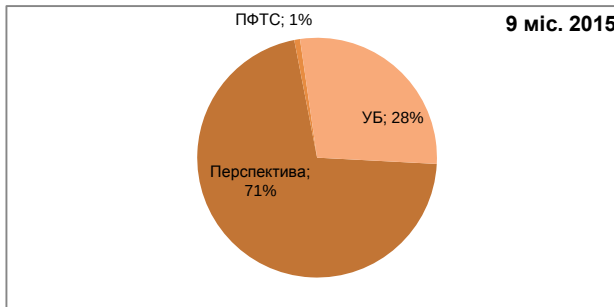


Рис. 3.8. Структура торгів облігаціями місцевих позик за підсумками 9 місяців 2015 року, за організаторами  
За даними НКЦПФР

## РОЗДІЛ 4. ПЕРВИННИЙ РИНОК ОБЛІГАЦІЙ

Обсяг випусків цінних паперів є одним з головних показників розвитку фондового ринку. Загальний обсяг випусків емісійних цінних паперів, зареєстрованих НКЦПФР, станом на 01.10.2015 р. складав 1,71 трлн. грн. Протягом 9 місяців 2015 року НКЦПФР зареєструвала випуски емісійних цінних паперів на загальну суму близько 74 млрд. грн. (67 млрд. грн. за 9 міс. 2014 р.).

Серед фінансових інструментів протягом 9 місяців 2015 року найбільші обсяги випусків було зареєстровано за акціями (73%, переважно докапіталізація банків), облігаціями підприємств (15%) та інвестиційними сертифікатами КУА ПФ (8%).

Динаміку реєстрації емісійних ЦП наведено на рис. 4.1 та рис. 4.2.

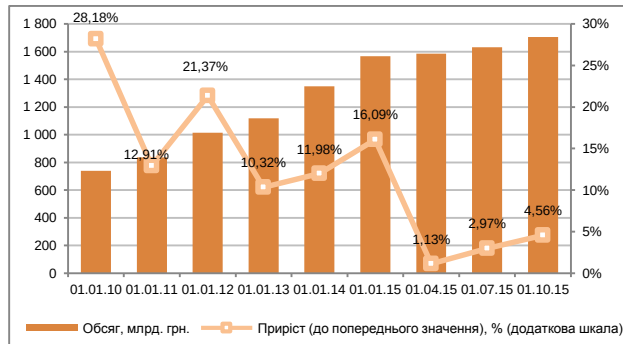


Рис. 4.1. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (наростаючим підсумком)  
За даними НКЦПФР

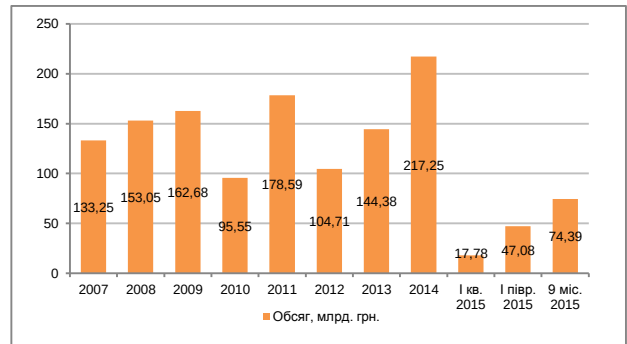


Рис. 4.2. Динаміка обсягу зареєстрованих НКЦПФР випусків цінних паперів (за періоди), млрд. грн.  
За даними НКЦПФР

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.

Динаміку реєстрації випусків корпоративних облігацій наведено на рис. 4.3 та рис. 4.4.

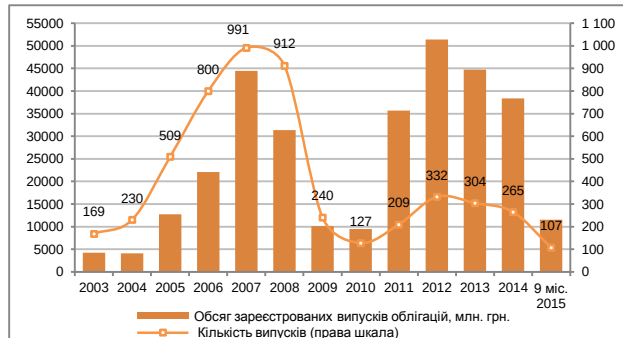


Рис. 4.3. Динаміка зареєстрованих випусків облігацій підприємств, млн. грн.  
За даними НКЦПФР



Рис. 4.4. Динаміка структури випусків облігацій підприємств, за типом емітента  
За даними НКЦПФР

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.

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». У квітні 2015 р. за результатами розміщення боргових цінних паперів «Укртелекому» не було продано жодної облігації. У вересні 2015 р. Альфа-банк не зміг розмістити облігації серії L на 300 млн. грн.

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.

При цьому основною причиною звуження ринку корпоративних облігацій є ускладнення політико-економічної ситуації та погіршення ділового клімату в країні з початку 2014 року.

За видами економічної діяльності на ринку корпоративних облігацій переважають випуски комерційних банків та інфраструктурних підприємств (управління, телекомунікації, транспорт, технічна діяльність), більшість з яких перебувають у державній власності та є природними монополістами. При цьому на ринку присутня значна кількість облігацій, емітованих підприємствами без чітко вираженої спеціалізації. Такі емітенти досить часто використовують кошти, залучені шляхом розміщення облігацій, не за напрямками, вказаними в проспекті емісії. Крім того, для їх випусків характерні недостатня забезпеченість номіналу і відсотків за облігаціями, що, в свою чергу, зумовлює високий рівень боргового навантаження.

Інвестиції в такі інструменти є високоризиковими, що в більшості випадків підтверджується кредитними рейтингами спекулятивних рівнів. Як показує практика, кредитний рейтинг може бути ефективним регуляторним інструментом, що дозволяє відокремити ринкові випуски від неринкових та спростити процес прийняття інвестиційних рішень.

При цьому велика кількість емітентів корпоративних облігацій не тільки не використовує кредитний рейтинг як інструмент підтвердження кредитоспроможності облігацій, але й свідомо йде на порушення законодавства. Так, рейтингові оцінки було присвоєно лише 47% публічним емісіям облігацій (за обсягом), здійсненим у 2014 році. Це свідчить про високий ступінь непрозорості вітчизняного ринку облігацій підприємств та вказує на те, що значна частка публічних емісій здійснюється не з метою фінансування інвестиційних проектів чи поповнення оборотних коштів, а для реалізації певних фінансових схем.

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.

Обсяги розміщення ОВДП та обсяги залучених коштів до бюджету з помісячною розбивкою наведено на рис. 4.5.

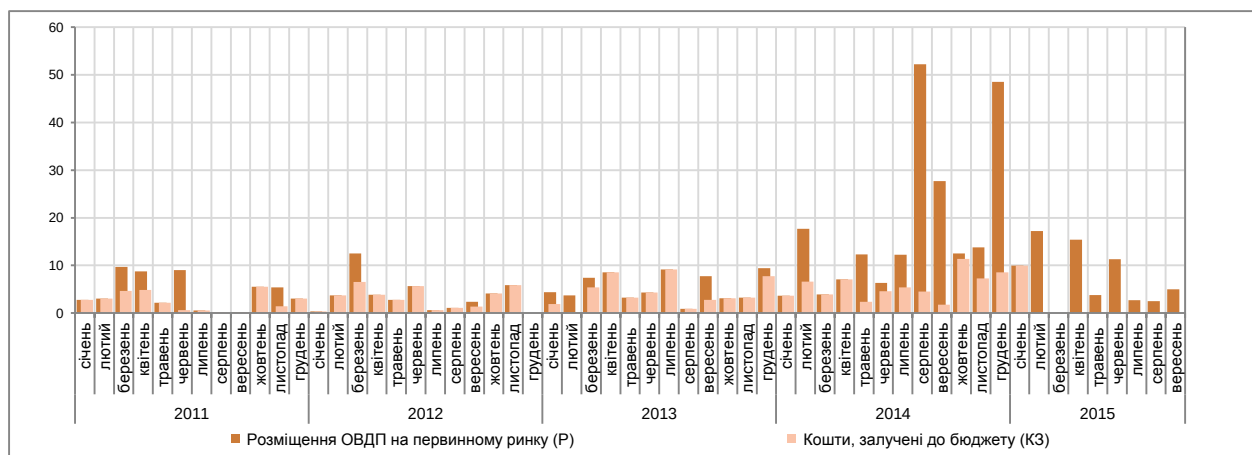


Рис. 4.5. Обсяги розміщення ОВДП, млрд. грн.  
За даними НБУ

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.



Дані щодо середньозваженої дохідності за розміщеними ОВДП наведено на рис. 4.6.

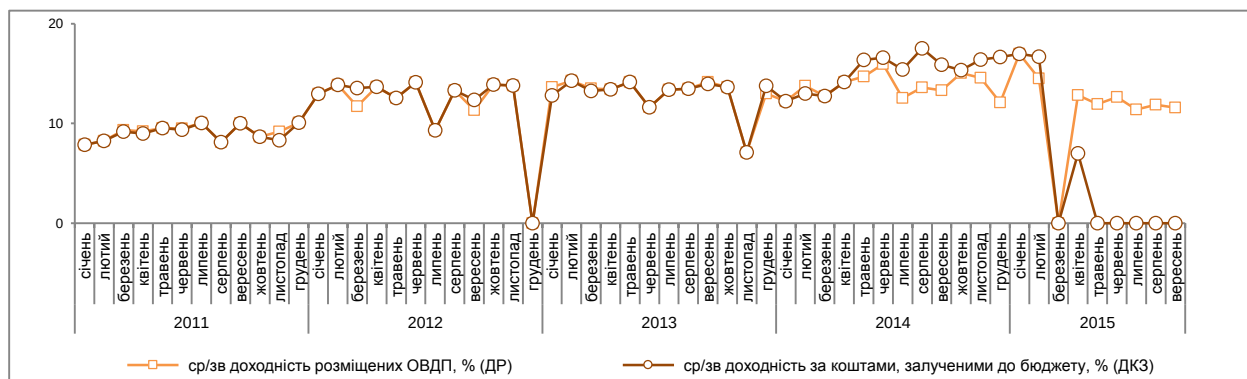


Рис. 4.6. Середньозважена дохідність за розміщеними ОВДП, %  
За даними НБУ

У січні-вересні 2015 року до бюджету залучались кошти від розміщення ОВДП зі строком обігу переважно до 1 року (розміщені в січні).

Обсяги коштів, залучених до бюджету шляхом випуску ОВДП, за строками наведено на рис. 4.7.

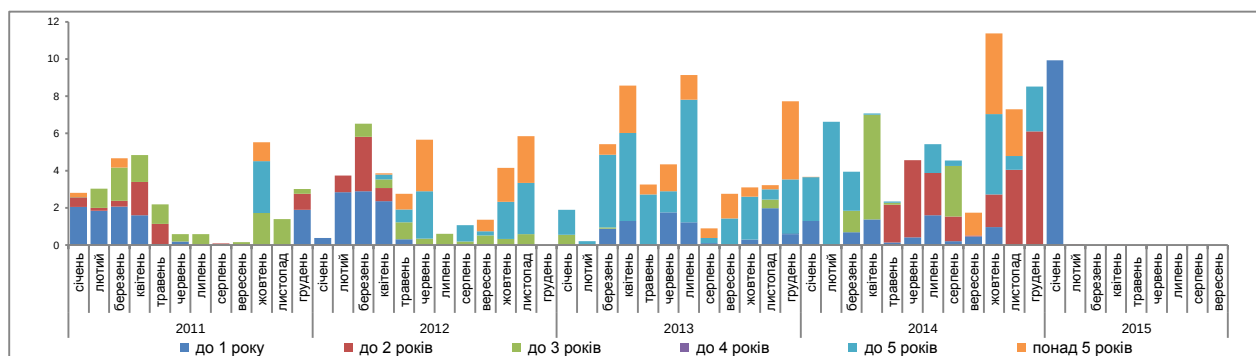


Рис. 4.7. Обсяги залучених коштів до бюджету шляхом випуску ОВДП, за строками, млрд. грн.  
За даними НБУ

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.

Станом на 01.10.2015 р. сукупний обсяг ОВДП в обігу складав близько 491 млрд.грн. (458 млрд.грн. на початок року). З них 75% знаходяться у власності НБУ, 16% – у власності комерційних банків. Дані щодо обсягу ОВДП в обігу за основною сумою боргу наведено на рис. 4.8.

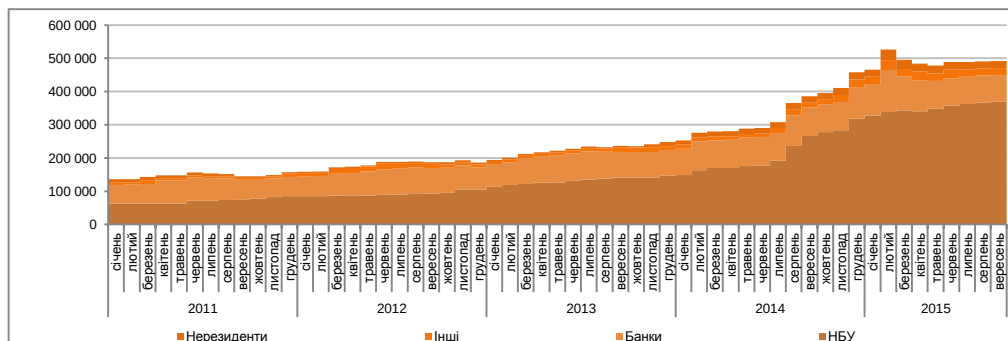


Рис. 4.8. Обсяг ОВДП в обігу за основною сумою боргу, млн. грн.  
За даними НБУ

За даними НБУ, платежі з погашення та сплати доходу за ОВДП здійснювалися своєчасно і в повному обсязі, який з початку року становив 121,3 млрд. грн., в тому числі основний борг – 80,9 млрд. грн., сплата купонного доходу – 40,4 млрд. грн.

## РОЗДІЛ 5. 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%. Лідером ренкінгу ФБ ПФТС за обсягом угод та спредом серед корпоративних облігацій у вересні 2015 року були облігації серії А ТОВ «Кредо-Столиця» (див. табл. 5.1).

Таблиця 5.1 Облігації підприємств-лідери ренкінгу ФБ ПФТС

| №  | липень 2015 р.<br>Назва/емітент             | серпень 2015 р.<br>Назва/емітент            | вересень 2015 р.<br>Назва/емітент           |
|----|---------------------------------------------|---------------------------------------------|---------------------------------------------|
| 1  | ДТГО "Південно-Західна залізниця" (серія І) | ДТГО "Південно-Західна залізниця" (серія І) | ТОВ "КРЕДО-СТОЛИЦЯ" (серія А)               |
| 2  | ПАТ "Ідея Банк" (серія В)                   | ДТГО "Південно-Західна залізниця" (серія І) | ПАТ "ТАСКОМБАНК" (серія С)                  |
| 3  | ДТГО "Південно-Західна залізниця" (серія І) | ДТГО "Південно-Західна залізниця" (серія І) | ТОВ "ГЛИБОЧИЦЯ" (серія А)                   |
| 4  | ДП "Одеська залізниця" (серія Н)            | ТОВ "ВІЕЙБІ ЛІЗИНГ" (серія В)               | ТОВ "ФК "ТРИЙКА КАПІТАЛ" (серія А)          |
| 5  | ТОВ "ВІЕЙБІ ЛІЗИНГ" (серія В)               | ТОВ "ЛОГО СФЕРА" (серія А)                  | ТОВ "ВІЕЙБІ ЛІЗИНГ" (серія В)               |
| 6  | ПАТ "Ідея Банк" (серія С)                   | ТОВ "ЛОГО СФЕРА" (серія В)                  | ТОВ "ВЕОН ПЛЮС" (серія А)                   |
| 7  | ПАТ "Тростянецький м'ясокомбінат" (серія А) | ТОВ "ПРОМІНЬ НІК" (серія А)                 | ТОВ "ЕСУ" (серія С)                         |
| 8  | ТОВ "ЕГРЕС-АГРО" (серія А)                  | ТОВ "ПРОМІНЬ НІК" (серія С)                 | ДП "ЕНЕРГОРИНОК" (серія А)                  |
| 9  | ПАТ "Ідея Банк" (серія Д)                   | ТОВ "ІНВЕСТКРЕДИТ" (серія А)                | ПАТ "ТАСКОМБАНК" (серія Е)                  |
| 10 | ТОВ "ІК "АТЛАНТА КАПІТАЛ" (серія А)         | ТОВ "КИТАЙ ГОРОД" (серія А)                 | ПАТ "Авант-Банк" (серія С)                  |
| 11 | ДП "ЕНЕРГОРИНОК" (серія А)                  | ТОВ "ВЕОН ПЛЮС" (серія А)                   | ТОВ "Парітет Інвест" (серія А)              |
| 12 | ТОВ "Парітет Інвест" (серія А)              | ДП "ЕНЕРГОРИНОК" (серія А)                  | ТОВ "БРІККО" (серія А)                      |
| 13 | ТОВ «КВАЗАР-ІНВЕСТ-КАПІТАЛ» (серія А)       | ПАТ "Комерційний банк "Союз" (серія С)      | ТОВ «КВАЗАР-ІНВЕСТ-КАПІТАЛ» (серія А)       |
| 14 | ТОВ "АТБ ЛІЗИНГ" (серія А)                  | ПАТ "Комерційний банк "Союз" (серія В)      | ТОВ "ІНВЕСТИЦІЙНІ БІЗНЕС РІШЕННЯ" (серія В) |
| 15 | ТОВ "ІНВЕСТИЦІЙНІ БІЗНЕС РІШЕННЯ" (серія В) | ТОВ "Парітет Інвест" (серія А)              | ТОВ "ДАЙМОНД ФІЛМ УКРАЇНА" (серія А)        |
| 16 | ТОВ "ЛОГО СФЕРА" (серія С)                  | ТОВ "КРЕДО-СТОЛИЦЯ" (серія А)               | ТОВ "КОМПАНІЯ "БІЗНЕС ІННОВАЦІЇ" (серія А)  |
| 17 | ТОВ "ЄВРОПА-ФАКТОРИНГ" (серія В)            | ПАТ "Авант-Банк" (серія С)                  | ТОВ "АВТО ФІНАНС СЕРВІС" (серія А)          |
| 18 | ТОВ "ПРОМІНЬ НІК" (серія В)                 | ТОВ "ІНВЕСТИЦІЙНІ БІЗНЕС РІШЕННЯ" (серія В) | ТОВ "БІЗНЕС НЕРУХОМОСТІ" (серія А)          |
| 19 | ТОВ "ЄВРОПА-ФАКТОРИНГ" (серія А)            | ТОВ "АТБ ЛІЗИНГ" (серія А)                  | ТОВ "КРЕДИТ-ГАРАНТ ЛТД" (серія А)           |
| 20 | ПАТ "ТАСКОМБАНК" (серія С)                  | ТОВ "ІНВЕСТИЦІЙНІ БІЗНЕС РІШЕННЯ" (серія А) | ТОВ "ФК "ЦЕНТР ФІНАНСОВИХ РІШЕНЬ" (серія В) |

На ФБ Перспектива в січні-вересні 2015 року на державні облігації припадало 94% сукупного обсягу торгів, на облігації підприємств – 1%. Лідером за обсягами торгів у вересні 2015 р. були облігації ТОВ «Фармацевтична компанія «Здоров'я» (С) (див. табл. 5.2).

Таблиця 5.2 Облігації підприємств-лідери за обсягами угод на ФБ ПЕРСПЕКТИВА

| №  | липень 2015 р.                            | серпень 2015 р.                    | вересень 2015 р.                       |
|----|-------------------------------------------|------------------------------------|----------------------------------------|
| 1  | АЗОВО-ЧОРНОМОРСЬКА ІНВ КОМПАНІЯ ТОВ (С)   | ПАТ "ДІАМАНТБАНК" (А)              | ТОВ "ФАРМАЦЕВТИЧНА КОМП "ЗДОРОВ'Я" (С) |
| 2  | АТ "ТРЕСТ ЖИТЛОБУД-1" (V5)                | ПАТ "АЛЬФА-БАНК" (К)               | АТ "ТРЕСТ ЖИТЛОБУД-1" (Е6)             |
| 3  | АТ "ТРЕСТ ЖИТЛОБУД-1" (W5)                | ПАТ "ВТБ БАНК" (J)                 | АТ "ТРЕСТ ЖИТЛОБУД-1" (А6)             |
| 4  | ПАТ "ФК "СУЧАСНІ КРЕДИТНІ ТЕХНОЛОГІЇ" (А) | ТОВ "ПРАВОВА ІНТЕРНЕТ АГЕНЦІЯ" (А) | АТ "ТРЕСТ ЖИТЛОБУД-1" (D6)             |
| 5  | ПАТ "ІІК "БУДФІНКОНСАЛТИНГ" (А)           | ПАТ "УПБ" (Е)                      | ТОВ "ФАРМАЦЕВТИЧНА КОМП "ЗДОРОВ'Я" (В) |
| 6  | ТОВ "КИЇВСЬКИЙ ПРОЕКТНИЙ ІНСТИТУТ" (А)    | -                                  | -                                      |
| 7  | ПАТ "ФК "СТС-КАПІТАЛ" (А)                 | -                                  | -                                      |
| 8  | ТОВ "КАЙДЗЕН КАПІТАЛ" (А)                 | -                                  | -                                      |
| 9  | ТОВ "БК "РЕСТАВРАЦІЯ" (А)                 | -                                  | -                                      |
| 10 | ПАТ "АЛЬФА-БАНК" (К)                      | -                                  | -                                      |

За даними ФБ Перспектива

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%), *ISU* (17,59%) та Укргазбанк (12,55%) (див. табл. 5.3).

Таблиця 5.3 Ренкінг торговців за обсягами угод з ОВДП на біржовому та позабіржовому ринках, за даними *Cbonds*

| 2014 р.              |                                |               | I кв. 2015 р.        |                                |               | I пів. 2015 р.       |                                |               |
|----------------------|--------------------------------|---------------|----------------------|--------------------------------|---------------|----------------------|--------------------------------|---------------|
| №                    | Назва                          | %             | №                    | Назва                          | %             | №                    | Назва                          | %             |
| 1                    | Ощадбанк                       | 25,10%        | 1                    | Ощадбанк                       | 23,54%        | 1                    | Ощадбанк                       | 41,87%        |
| 2                    | ISU                            | 18,50%        | 2                    | ISU                            | 21,98%        | 2                    | ISU                            | 17,59%        |
| 3                    | Укргазбанк                     | 10,43%        | 3                    | Укргазбанк                     | 10,29%        | 3                    | Укргазбанк                     | 12,55%        |
| 4                    | Сбербанк Росії                 | 7,40%         | 4                    | Сбербанк Росії                 | 7,89%         | 4                    | ПУМБ                           | 7,84%         |
| 5                    | ФІДОБАНК                       | 6,75%         | 5                    | ФІДОБАНК                       | 6,43%         | 5                    | ФІДОБАНК                       | 4,53%         |
| 6                    | ПУМБ                           | 5,25%         | 6                    | ПУМБ                           | 6,33%         | 6                    | Сбербанк Росії                 | 4,03%         |
| 7                    | ОТП Банк                       | 4,56%         | 7                    | ОТП Банк                       | 4,48%         | 7                    | ОТП Банк                       | 3,98%         |
| 8                    | Укрексімбанк                   | 4,49%         | 8                    | Укрексімбанк                   | 4,13%         | 8                    | Банк Авангард                  | 1,91%         |
| 9                    | Альфа-Банк                     | 1,92%         | 9                    | ВТБ Банк                       | 2,83%         | 9                    | АКБ Капітал                    | 0,98%         |
| 10                   | Банк Авангард                  | 1,55%         | 10                   | Банк Київська Русь             | 2,43%         | 10                   | ВТБ Банк                       | 0,69%         |
| 11                   | ФОНДОВИЙ АКТИВ                 | 1,54%         | 11                   | Банк Авангард                  | 1,90%         | 11                   | Банк Богуслав                  | 0,59%         |
| 12                   | КБ Глобус                      | 1,35%         | 12                   | КБ Глобус                      | 1,54%         | 12                   | Фінмаркет-груп                 | 0,56%         |
| 13                   | ЦЕНТРАЛЬНИЙ БРОКЕР             | 1,20%         | 13                   | Банк Богуслав                  | 1,11%         | 13                   | Промінвестбанк                 | 0,49%         |
| 14                   | ВТБ Банк                       | 1,14%         | 14                   | Міжнародний Інвестиційний Банк | 1,00%         | 14                   | Міжнародний Інвестиційний Банк | 0,46%         |
| 15                   | Укрсиббанк                     | 0,96%         | 15                   | ФК Експерт                     | 0,75%         | 15                   | Укрінбанк                      | 0,44%         |
| 16                   | Банк Київська Русь             | 0,94%         | 16                   | Банк Юнісон                    | 0,66%         | 16                   | ФК Експерт                     | 0,32%         |
| 17                   | КБ Фінансова Ініціатива        | 0,82%         | 17                   | Укрінбанк                      | 0,61%         | 17                   | Банк Український Капітал       | 0,30%         |
| 18                   | Укрінбанк                      | 0,65%         | 18                   | АКБ Капітал                    | 0,46%         | 18                   | Банк Петрокоммерц-Україна      | 0,25%         |
| 19                   | Кредит Європа Банк             | 0,57%         | 19                   | Марфін Банк                    | 0,35%         | 19                   | Авант-Банк                     | 0,23%         |
| 20                   | Міжнародний Інвестиційний Банк | 0,49%         | 20                   | Фінмаркет-груп                 | 0,24%         | 20                   | Альтус-фінанс                  | 0,09%         |
| <b>Всього ТОП-3</b>  |                                | <b>54,03%</b> | <b>Всього ТОП-3</b>  |                                | <b>55,81%</b> | <b>Всього ТОП-3</b>  |                                | <b>72,01%</b> |
| <b>Всього ТОП-5</b>  |                                | <b>68,18%</b> | <b>Всього ТОП-5</b>  |                                | <b>70,13%</b> | <b>Всього ТОП-5</b>  |                                | <b>84,38%</b> |
| <b>Всього ТОП-10</b> |                                | <b>85,95%</b> | <b>Всього ТОП-10</b> |                                | <b>90,33%</b> | <b>Всього ТОП-10</b> |                                | <b>95,97%</b> |
| <b>Всього ТОП-20</b> |                                | <b>95,61%</b> | <b>Всього ТОП-20</b> |                                | <b>98,95%</b> | <b>Всього ТОП-20</b> |                                | <b>99,70%</b> |

НРА «Рюрік» відзначає відносно високий рівень концентрації вторинного ринку ОВДП (біржовий та позабіржовий ринки) – на ТОП-3 торговці припадало 72,01% здійснених угод з ОВДП, на ТОП-10 – 95,97%.

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» на регулярній основі відслідковує та аналізує поточний стан на тенденції розвитку вітчизняного ринку облігацій, що знаходить своє відображення у відповідних щоквартальних аналітичних оглядах.

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.



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>). За більш детальною інформацією з питань макроекономічних та галузевих оглядів звертайтеся до офіційного сайту НРА «Рюрік» (<http://rurik.com.ua>) або за телефоном (044) 383-04-76.

НРА «Рюрік» не несе відповідальності за точність інформації, отриманої з публічних джерел.

Даний огляд має виключно інформаційний характер, є суб'єктивним поглядом аналітичного департаменту НРА «Рюрік» та не є рекомендацією або порадою.

НРА «Рюрік» надає Вам право копіювати документи, надруковані або опубліковані на офіційному сайті тільки для некомерційного використання виключно за умови посилання на НРА «Рюрік» як джерело інформації.

Всі права захищені. Будь-яка публікація НРА «Рюрік» може містити неточності й помилки. НРА «Рюрік» може в будь-який момент без попереднього повідомлення вносити покращення та зміни в описану в цих публікаціях інформацію органів України або інших юридичних осіб.



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)