

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



Незважаючи на несприятливу ринкову кон'юнктуру та деяке очищення фондового ринку від «сміттєвих» цінних паперів, в цілому за підсумками 2014 року відбулось збільшення обсягів операцій з цінними паперами.

Обсяг торгів на фондових біржах України в 2014 році становив близько 629 млрд. грн., що на 32,61% більше, ніж за підсумками 2013 року. Разом із тим, зростання, як і раніше, відбулось у першу чергу за рахунок подальшого підвищення активності на ринку державних облігацій, частка операцій з якими за підсумками січня-грудня 2014 року складала близько 88%.

Одночасно з цим спостерігається збереження високого рівня концентрації угод на фондових біржах. Так, на ТОП-3 організатори торгівлі у січні-грудні 2014 року припадало 96,71% загального обсягу контрактів на організованому ринку. Січень-грудень 2014 року виявились найбільш успішними для ФБ ПЕРСПЕКТИВА, на якій було здійснено 78,82% загального обсягу біржових угод (переважно угоди з ОВДП). Частки ФБ ПФТС та УБ в загальному обсязі біржових угод склали відповідно 15,87% та 1,36%.

Протягом 2014 року спостерігалась відносно висока ділова активність на КМФБ (1,58%) та ПФБ (2,02%), що, на нашу думку, пов'язано з дією особливого податку на позабіржові операції з цінними паперами.

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 дохідністю.

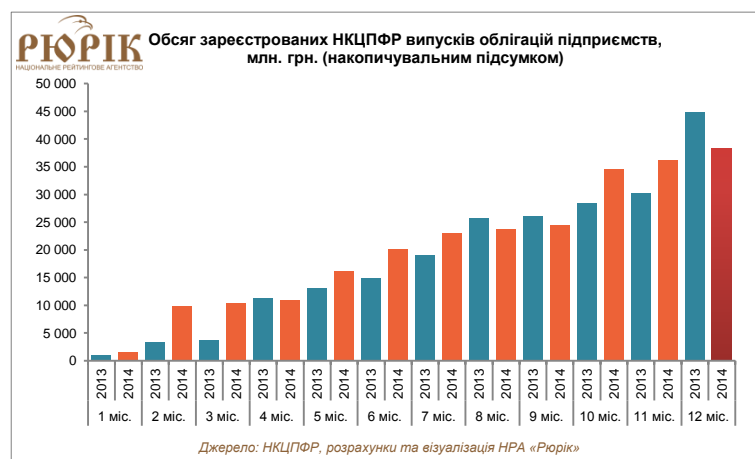
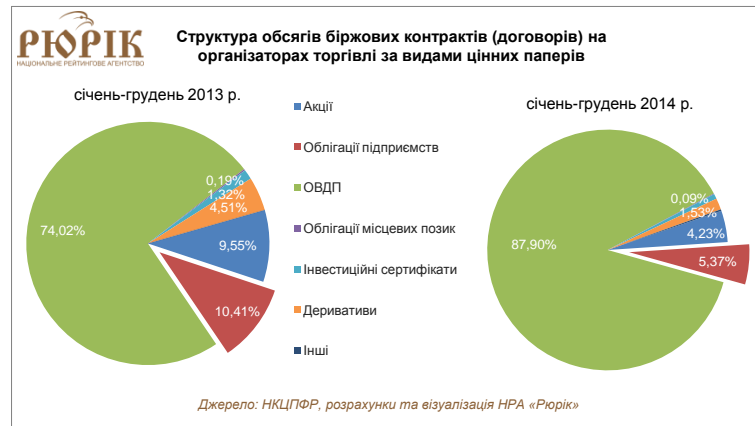
У січні-грудні 2014 року найбільший обсяг торгів цінними паперами на організованому ринку України в розрізі інструментів було здійснено з державними облігаціями (553,29 млрд. грн., 87,90% сукупного обсягу торгів). Слід зазначити, що у серпні 2014 р. торги з державними облігаціями досягли історичного максимуму та склали близько 121 млрд. грн. Суттєве зростання ліквідності відбулось за рахунок нових випусків ОВДП, в тому числі ПДВ-облігацій.

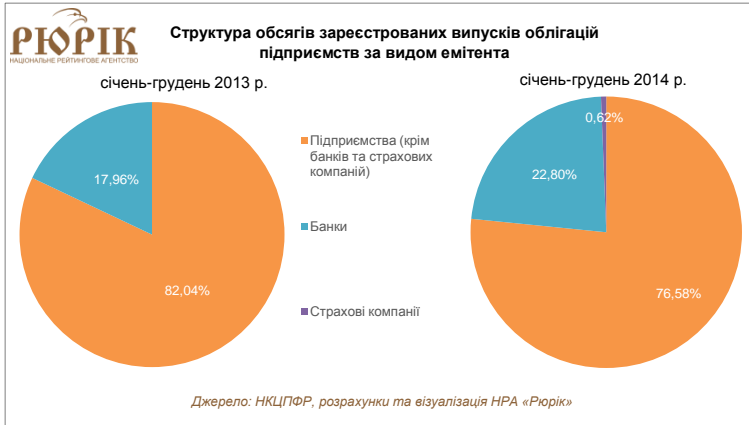
Обсяг біржових торгів з корпоративними облігаціями за результатами січня-грудня 2014 року порівняно з показником аналогічного періоду 2013 року скоротився з 49,41 млрд. грн. (10,41%) до 33,80 млрд. грн. (5,37%). Обсяг торгів з облігаціями місцевих позик, які на даному етапі нездатні конкурувати з ОВДП, залишився незначним та за результатами січня-грудня 2014 року становив лише 580 млн. грн., або 0,09% сукупного обсягу торгів.

Обсяг торгів з акціями за підсумками січня-грудня 2014 року становив 26,60 млрд. грн., або 4,23% сукупного обсягу (45,32 млрд. грн. у січні-грудні 2013 року; 45,33 млрд. грн. у 2013 році; 23,44 млрд. грн. у 2012 році; 79,43 млрд. грн. у 2011 році).

Аналітичний департамент НРА «Рюрік» зазначає, що емісійна діяльність на ринку корпоративних облігацій за підсумками січня-грудня 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-грудень 2014 року НКЦПФР зареєструвала 265 випусків корпоративних облігацій, при цьому їх обсяг порівняно з результатом аналогічного періоду 2013 року скоротився до 38,37 млрд. грн. з 44,67 млрд. грн. Середній обсяг облігаційного випуску за підсумками січня-листопада 2014 року становив 144,79 млн. грн. Серед найбільших випусків корпоративних облігацій у грудні 2014 року слід виділити емісію ПП «ХАРОН-ВЕСТОІЛ» (серія А та В загальним обсягом 492 млн. грн.).





В поточних ринкових умовах основними емітентами корпоративних облігацій залишаються великі державні підприємства (переважно природні монополісти) та найбільші комерційні банки. При цьому істотних підстав констатувати відновлення докризових позицій комерційних банків як провідних емітентів корпоративних облігацій наразі немає. Це пов'язано з тим, що більша частина емісій комерційних банків здійснюється на умовах приватного розміщення, в той час як публічні випуски є або незначними за обсягом, або не знаходять попиту з боку інвесторів. Крім того, звуження ринку корпоративних облігацій зумовлено ускладненням політико-економічної ситуації в країні з початку 2014 року.

Таким чином, аналітичний департамент НРА «Рюрік», враховуючи результати 2014 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 2015 році залишаться в межах показників 2014 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 21.01.2015 р. можна виокремити кредитні рейтинги інвестиційної категорії облігаційних випусків ПрАТ «Фармацевтична фірма «Дарниця» (серії А-Ж 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+), 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 «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 2015 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) 487-87-33, 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