

Дінні папери України

ОФІЦІЙНЕ ВИДАННЯ
НАЦІОНАЛЬНОЇ КОМІСІЇ З ЦІННИХ ПАПЕРІВ
ТА ФОНДОВОГО РИНКУ

ПЕРЕДПЛАТНИЙ ІНДЕКС 35235

РИНКОВІ ТЕНДЕНЦІЇ

Інвестиції у нерухомість

8

**Розвиток світових
пенсійних ринків**

30

Об'єм торгов ADR и GDR

31



ЧИТАЙТЕ**В****НОМЕРАХ:**

Інформаційні повідомлення Комісії	4
Інвестиції у нерухомість	8
Основні принципи грошово-кредитної політики	9
Заборона фінансових пірамід	9
Ринок рейтингових послуг в Україні	10
Моніторинг	11
Огляд українського ринку акцій	12

НОРМАТИВНІ ДОКУМЕНТИ КОМІСІЇ

<u>Рішення №1902. Про затвердження Положення про іпотечне покриття звичайних іпотечних облігацій, порядок ведення реєстру іпотечного покриття та управління іпотечним покриттям звичайних іпотечних облігацій</u>	13
Огляд боргових ринків	25

ПРАВО

Недержавне пенсійне забезпечення	26
Діяльність публічних ІСІ в Україні	28
Розвиток світових пенсійних ринків	30
Об'єм торгов ADR и GDR	31
Огляд світових валютних ринків	32
Огляд світових фондових ринків	33

ФАКТИ

Під час візиту Президента України В.Януковича в Туркменістан відбулися плідотворні переговори про двостороннє співробітництво в різних сферах. Зокрема сторони обговорили питання збільшення інвестицій, обсяги товарообігу й розширення діяльності українських компаній у Туркменістані та туркменських компаній в Україні.

Сукупний (прямий і гарантований) державний борг України до кінця 2013 р. зростає до 38,5% ВВП, повідомляється в проспекті євробондів України з посиланням на прогноз Кабінету міністрів.

Кабмін також нагадує, що в 2011 р. держборг скоротився до 35,9% ВВП з 39,9% ВВП, тоді як у минулому році зріс до 36,8% ВВП.

Вкладення Нацбанку України в цінні папери нерезидентів в 2012 р. скоротилися на 13,4% – до 129,4 млрд. грн. Кошти і депозити в іноземній валюті НБУ зменшилися на 40,3% – до 60,6 млрд. грн., тоді як обсяг монетарного золота збільшився на 13,9% – до 9,2 млрд. грн.

Вкладення НБУ в цінні папери України збільшилися на 37,6% – до 104,6 млрд. грн.

Прес-служба Міністерства інфраструктури України повідомила, що інвесторам, які направлять кошти на модернізацію, реконструкцію існуючих і будівництво нових стратегічних об'єктів портової інфраструктури, буде надано гарантії захисту інвестицій.

Аналітики Goldman Sachs зайняли більш обережну позицію щодо глобального ринку акцій, погіршивши рекомендацію для нього на найближчі три місяці до «нейтрально» з «вище за ринок», повідомляє MarketWatch.

За словами експертів, фондовому ринку необхідний час, щоб «переварити» нещодавній підйом.

Загроза «валютних війн» у світі зараз менша, ніж два-три роки тому, фінансова «двадцятка» не буде приділяти надто багато уваги цьому питанню, сказав на брифінгу в рамках зустрічі міністрів фінансів і глав центральних банків країн G20 в Москві генеральний секретар Організації економічного співробітництва і розвитку Анхель Гурріа.

Публікацію підготовлено за матеріалами сайтів інформгентств у мережі Інтернет

РИНОК РЕЙТИНГОВИХ ПОСЛУГ В УКРАЇНІ: ПІДСУМКИ 2012 РОКУ

Національне рейтингове агентство «Рюрік» провело дослідження за результатами визначених ним рейтингових оцінок за 2012 рік.

Аналітичною базою слугував портфель про-рейтингованих агентством позичальників та

на нашу думку, аналіз характерних ознак об'єктів, прорейтингованих агентством, надає можливість визначити основні тенденції та закономірності, притаманні ринкам, на яких вони представлені. Враховуючи обсяг досліджуваної вибірки, ми вважаємо її репрезентативною, тобто такою, що адекватно відбиває загальні властивості відповідних сегментів ринку.

Довгострокові кредитні рейтинги позичальників. Серед довгострокових кредитних рейтингів позичальників – комерційних банків переважна більшість з наданої вибірки підтримуються на рівні інвестиційної категорії uaBBB (73%). Слід зазначити, що ці банки здебільшого характеризуються достатнім рівнем капіталізації, високими показниками ліквідності, відносно невисокою часткою проблемних активів та достатньою їх забезпеченістю сформованими резервами, збалансованістю активів і пасивів за строками до погашення, підвищенням ефективності діяльності у порівнянні з кризовим періодом.

При цьому кредитоспроможність банків обмежується, головним чином, значною концентрацією активних і пасивних операцій, недостатньою активністю в здійсненні кредитних операцій із юридичними та фізичними особами, зниженням процентної маржі в результаті зростання вартості ресурсів, зростанням кредитних ризиків у зв'язку з погіршенням макроекономічної ситуації в країні.

Більшість досліджуваних позичальників-підприємств, що мають стратегічне значення для економіки України, характеризуються високою кредитоспроможністю в порівнянні з іншими вітчизняними позичальниками, що знаходять своє відображення у підтримуванні їх довгострокових кредитних рейтингів на рівнях інвестиційної категорії від uaA- та вище (рис. 1).

Стратегічні підприємства демонструють досить високий рівень капіталізації, суттєве зростання ефективності діяльності (у порівнянні з 2007-2008 рр.), помірний рівень боргового навантаження (чистий борг/EBITDA) та високі показники ліквідності. Рівні довгострокових кредитних рейтингів також підтримуються високою імовірністю надання підтримки з боку власників підприємства.

Найчастіше власником стратегічних підприємств є Держава або великі фінансово-промислові групи, що мають достатню можливість для надання додаткових ресурсів у разі необхідності. При цьому рівень кредитоспроможності стратегічних підприємств залишається чутливим до впливу притаманних Україні несприятливих комерційних, фінансових та економічних умов.

Окрім виконання компаніями законодавчих вимог, пов'язаних із необхідністю отримання рейтингової оцінки, варто відзначити суттєве розширення у минулому році сфери використання кредитних рейтингів як інструменту підтвердження фінансової надійності та інформаційної відкритості позичальників. Певні категорії останніх у рамках

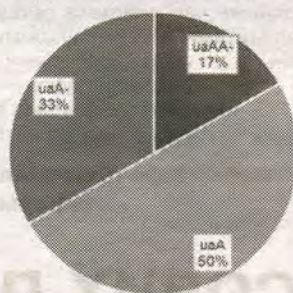
боргових інструментів. Частка «Рюріка» на ринку рейтингових послуг протягом останніх двох років складає близько 20% (35 довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів та 27 довгострокових кредитних рейтингів позичальників).

підвищення корпоративної культури та прозорості власної діяльності добровільно пройшли процедуру рейтингування.

Найбільш активно в сегменті добровільного рейтингування у 2012 р. діяли страхові та інші фінансові компанії. Довгострокові кредитні рейтинги таких позичальників відображають достатню капіталізацію компаній, наявність відповідного обсягу високоліквідних активів, підвищення ефективності діяльності та збереження концентрації за основними напрямками бізнесу.

Довгострокові кредитні рейтинги боргових інструментів. Розглянувши структуру портфелю довгострокових кредитних рейтингів позичальників, слід відзначити суттєве розширення ринку довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів.

Кредитні рейтинги позичальників-стратегічних підприємств



Кредитні рейтинги позичальників-банків

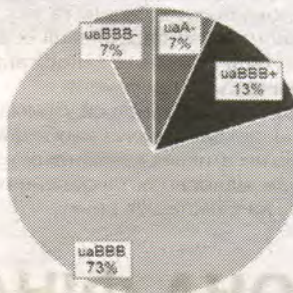


Рис. 1. Розподіл підтримуваних Агентством довгострокових кредитних рейтингів позичальників за рівнями, за станом на кінець 2012 р.

Оскільки динаміка клієнтської бази рейтингових агентств у сегменті рейтингових оцінок боргових інструментів безпосередньо залежить від кон'юнктури ринку корпоративних облігацій, варто зазначити, що за 2011 рік – 11 місяців 2012 року НКЦПФР зареєструвала 429 випусків облігацій підприємств, з них довгострокові кредитні рейтинги, за нашими оцінками, отримали близько 170.

За рештою випусків або не відбулось розміщення, або вони є неринковими, або їх емітенти пішли на порушення законодавства щодо обов'язковості отримання рейтингової оцінки емітентами публічних облігаційних випусків.

Скорочення обсягу зареєстрованих випусків облігацій було зумовлено зниженням платоспроможного попиту на облігаційні інструменти, зростанням вартості обслуговування випусків облігацій, підвищенням вимог до емітентів, ініційованим НКЦПФР. У поточному році слід очікувати на збереження складної ситуації на фондовому ринку, що проковуватиме подальше скорочення його обсягів.

Серед прорейтингованих випусків облігацій найбільшу питому вагу мають емісії підприємств фінансового сектора (банки, страхові, факторингові та інші фінансові компанії) і сфери будівництва (рис. 2).

Облігаційні випуски емітентів фінансового сектора, сільського господарства та будівництва мають кредитні рейтинги переважно інвестиційної категорії, що вказує на їх високу інвестиційну привабливість.

Серед емітентів зі сфери будівництва більшість облігаційних випусків мають кредитні рейтинги на рівні інвестиційної категорії як завдяки власним фінансовим показникам компаній-емітентів, їх репутації та наявності досвіду реалізації будівельних проєктів, так і завдяки добровільному наданню додаткового забезпечення за зобов'язаннями, зокрема, шляхом страхування фінансових ризиків.

Серед випусків облігацій, емітенти яких віднесені до групи «Інше», спостерігається переважно недостатня забезпеченість зобов'язань за номіналом і відсотками за облігаціями власними грошовими потоками та ліквідними засобами емітента.

При цьому рівень боргового навантаження на підприємство-

емітента є досить високим. Кошти, залучені в результаті емісії облігацій, часто використовуються не за призначенням, затвердженим проспектом емісії. Інвестиції в такі облігаційні випуски є високоризиковими, що підтверджується кредитними рейтингами низьких рівнів спекулятивної категорії.

Отже, за підсумками дослідження структури портфелю довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, слід зазначити такі особливості:

– найбільшими за обсягами у 2012 р. були облігаційні випуски компаній аграрного, будівельного та фінансового секторів;

– у реальному секторі економіки найбільш інвестиційно привабливими є емітенти аграрного сектора, а також окремі будівельні та виробничі компанії, що реалізують унікальні та нішеві проекти;

– більша як третина загального обсягу прорейтингованих випусків облігацій належить емітентам, що не мають чітко виокремленої спеціалізації, та які зазвичай використовують залучені кошти не за напрямками, що містяться в проспекті емісії;

– саме ця третина прорейтингованих випусків облігацій отримала від агентства довгострокові кредитні рейтинги на рівнях спекулятивної категорії. Таким чином, кредитний рейтинг (за об'єктивної рейтингової оцінки) надає можливість відокремити ринкові випуски від схемних;

– обмеження на інвестування у фінансові інструменти з рейтингами на рівнях спекулятивної категорії дійсно можуть бути використані в регуляторних цілях, що дозволяє значно спростити процес прийняття інвестиційних рішень.

Варто відзначити, що в минулому році по жодному з прорейтингованих об'єктів (позичальники та боргові інструменти) дефолтів не відбулось (при цьому агентство не володіє

інформацією щодо виконання зобов'язань емітентами за емісіями облігацій після відкликання/призупинення довгострокового кредитного рейтингу).

У цілому ж, емісійна діяльність на ринку облігацій за підсумками 11 місяців 2012 р. (за останніми наявними даними) продовжувала зберігати основні характерні риси попередніх років: обсяги емісії облігацій все ще залишаються незначними для економіки ринкового типу, при цьому в структурі випусків цінних паперів переважають закриті випуски, що мають обмежений обіг. За нашими оцінками, у найближчі півроку обсяг викупу облігаційних зобов'язань переважатиме над обсягом реалізованих нових

реалізованих нових запозичень, особливо серед банківських установ.

При цьому негативної оцінки потребує факт скорочення обсягу зареєстрованих облігаційних випусків (НКЦПФР за січень-листопад 2012 р. зареєструвала 178 випусків облігацій підприємств на суму 29 075,49 млн. грн., що на 14,67% менше, ніж за відповідний період 2011 р.).

Збереження поточної ситуації, на нашу думку, зумовить

подальше зменшення обсягу первинного ринку корпоративних облігацій, адже лише випуски платоспроможних позичальників, надійність яких підтверджена кредитними рейтингами на рівнях інвестиційної категорії, що орієнтовані на інвестора (висока відсоткова ставка, періодична оферта, короткий строк обігу), які, на жаль, є неспосильними для більшості потенційних емітентів, будуть користуватись достатнім попитом на внутрішньому ринку України.

**Леонід ДОЛІНСЬКИЙ,
Костянтин НІКОЛАЄНКО**

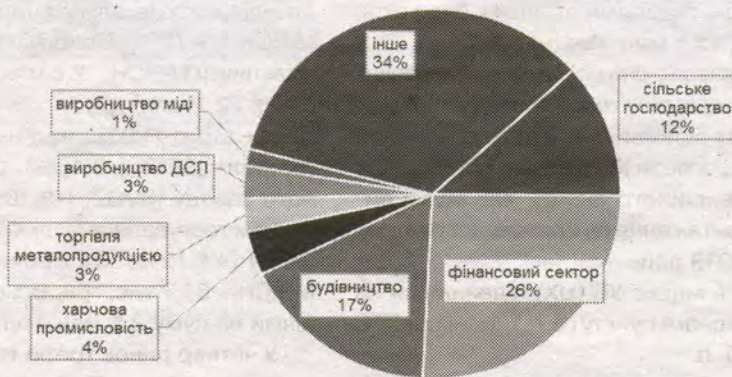


Рис. 2. Розподіл підтримуваних Агентством довгострокових кредитних рейтингів боргових інструментів, за сферами діяльності емітента, за станом на кінець 2012 р.

МОНИТОРИНГ • МОНИТОРИНГ • МОНИТОРИНГ

МІЖБАНКІВСЬКИЙ ВАЛЮТНИЙ РИНОК

Міжбанківський валютний ринок за 11-15 лютого

Дата	грн./USD			грн./EUR			грн./RUR		
	BID	ASK	Офіційний курс НБУ	BID	ASK	Офіційний курс НБУ	BID	ASK	Офіційний курс НБУ
11.02.13	8,1092	8,1150	7,9930	10,8533	10,8650	10,689838	0,2689	0,2693	0,26504
12.02.13	8,1087	8,1122	7,9930	10,8833	10,8967	10,703426	0,2694	0,2698	0,26503
13.02.13	8,1127	8,1168	7,9930	10,9283	10,9400	10,740993	0,2700	0,2704	0,26492
14.02.13	8,1210	8,1267	7,9930	10,8267	10,8375	10,774564	0,2694	0,2698	0,26582
15.02.13	8,1168	8,1238	7,9930	10,8383	10,8533	10,652271	0,2693	0,2698	0,26575

Дані: bin.ua

Минулого тижня на українському міжбанківському валютному ринку курс гривні незначно послабився до долара США та російського рубля, а до євро – децю укріпився. НБУ участі у торгах не брав.

Тиждень по долару США закотився на рівні 8,1168-8,1238 грн./USD.

Курс євро знизився на 2 коп. до 10,8383-10,8533 грн./EUR.

Тиждень по рублю закотився

МІЖБАНКІВСЬКИЙ КРЕДИТНИЙ РИНОК

Міжбанківський кредитний ринок за 11-15 лютого, %

Дата	overnight, BID	overnight, ASK	7-денні, BID	7-денні, ASK	14-денні, BID	14-денні, ASK	30-денні, BID	30-денні, ASK
11.02.13	1	2	3	5	4	6	7	8
12.02.13	1	2	2	3	3	5	5	6
13.02.13	1	2	2	3	3	5	5	6
14.02.13	1	2	2	3	3	5	5	6
15.02.13	1	2	2	3	3	5	5	6

Дані: bin.ua

Минулого тижня на українському міжбанківському кредитному ринку ставки за всіма видами кредитів збереглися на

низькому рівні. Залишки коштів на коррахунках банків в НБУ протягом тижня становили, в середньому, 26,5 млрд. грн.

14-денними кредитами – до рівня 3-5%, за 30-денними – до рівня 5-6%.

Ставки за кредитами overnight протягом тижня збереглися на рівні 1-2%. Ставки за семиденними кредитами знизились до рівня 2-3%, ставки за