

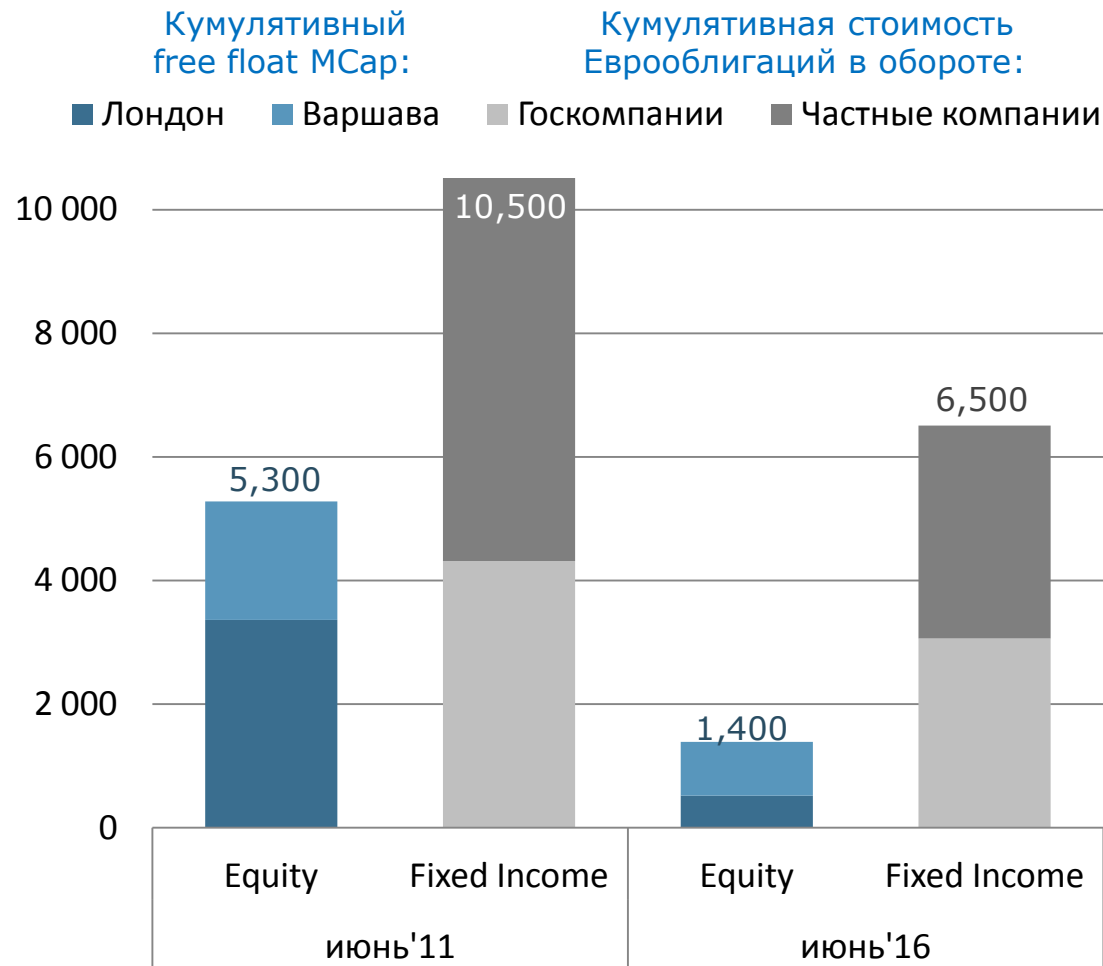
# Украинский рынок Еврооблигаций

Юрий Товстенко

Июнь 2016

# Долговые инструменты – единственная возможность «торговать Украиной»

## Наличие украинских ЦБ на международных биржах, \$ млн.



Пять лет назад акции и облигации украинских эмитентов были одинаково доступны иностранным инвесторам.

Сегодня акции украинских эмитентов фактически недоступны крупным фондам - общее предложение акций - менее \$ 1.4 млрд.

Вся активность международных фондов сконцентрирована в сегменте Fixed Income.

## Тренд 2015 года: реструктуризация государственного долга

Цена суверенной Еврооблигации с погашением в 2021 г



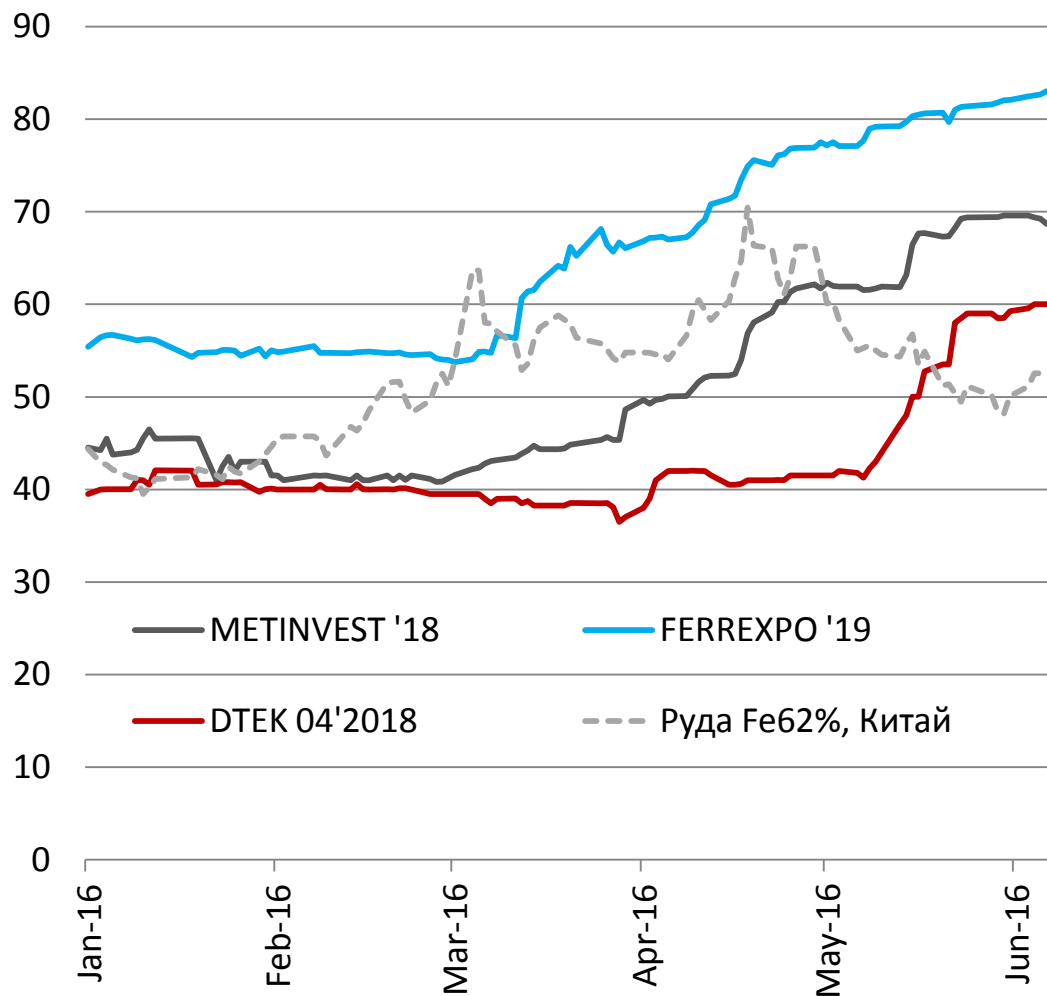
Ключевой возможностью на рынке Еврооблигаций Украины в 2015 году был заработок на росте цен практически всех бумаг госсектора.

После 6-месячных переговоров по реструктуризации, украинские суверенные бонды «выстрелили» на 35% в конце августа 2015 года.

Подобное, но более плавное, поведение цены наблюдалось у квазисуверенных Евробондов.

## Тренд I полугодия 2016: ралли облигаций ресурсных компаний

### Цены Еврооблигаций ресурсных компаний

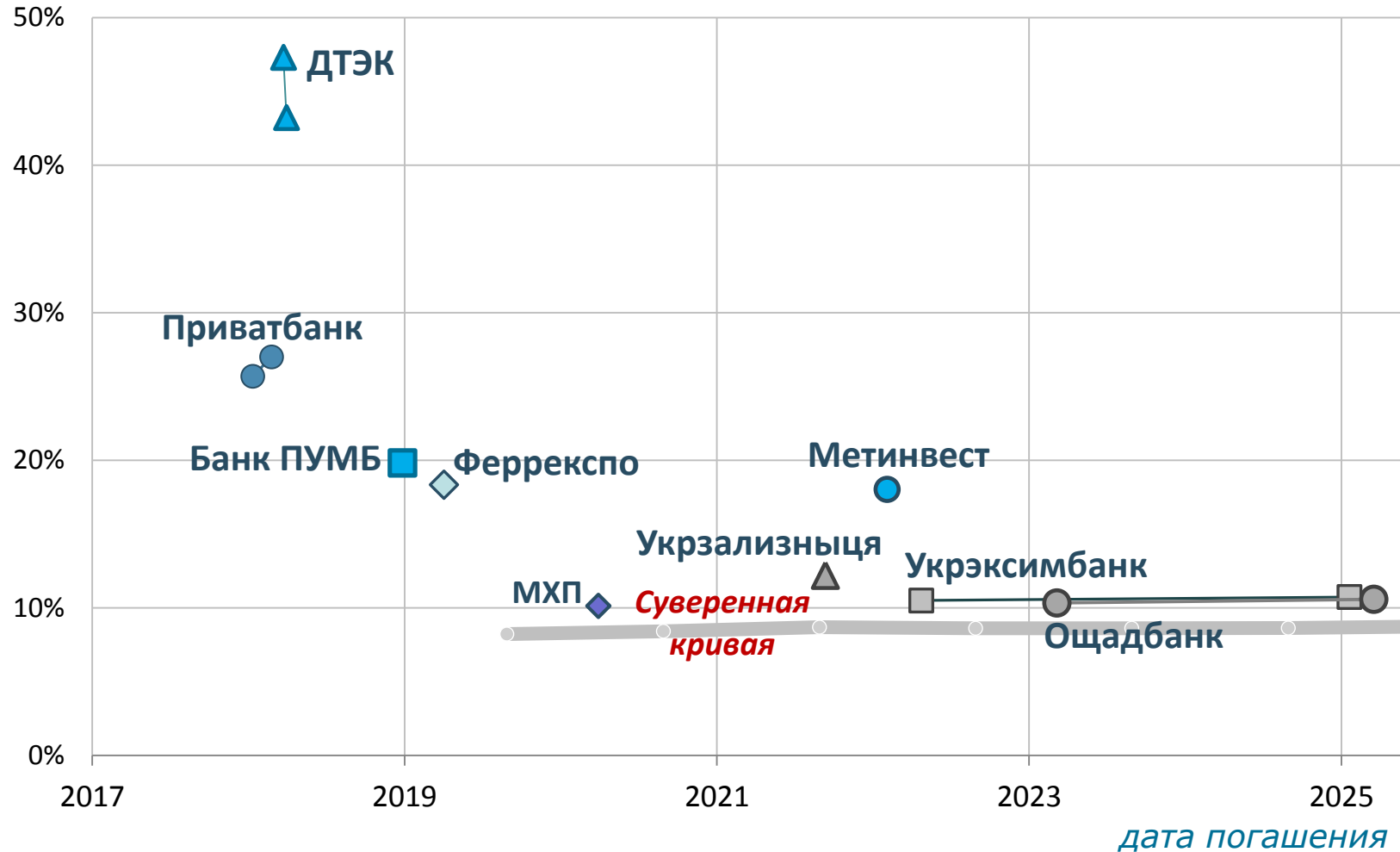


Ключевым событием марта-апреля 2016 года стало ралли облигаций ресурсных компаний, Метинвеста (+50% за 2 месяца) и Феррекспо (+41%) – по причине восстановления глобальных цен на руду и сталь.

В мае 2016 года ключевым событием стало ралли энергохолдинга ДТЭК (+42% за месяц), обеспечившего себе высокую регулируемую цену на уголь.

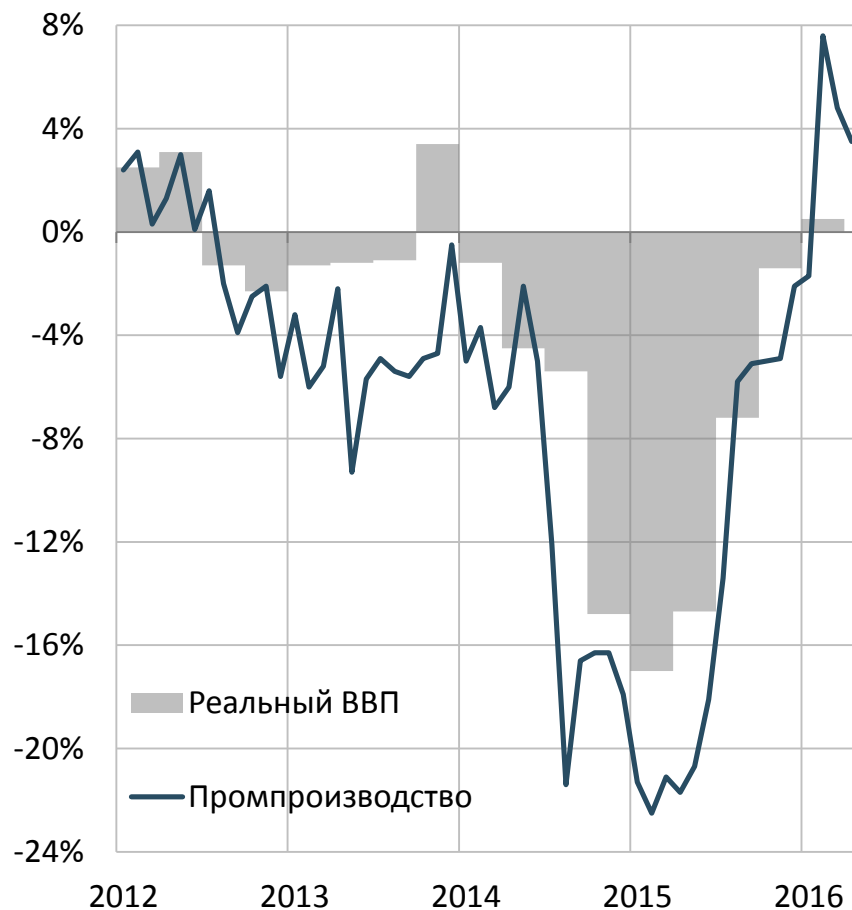
# Карта доходности Еврооблигаций украинских эмитентов

ДОХОДНОСТЬ

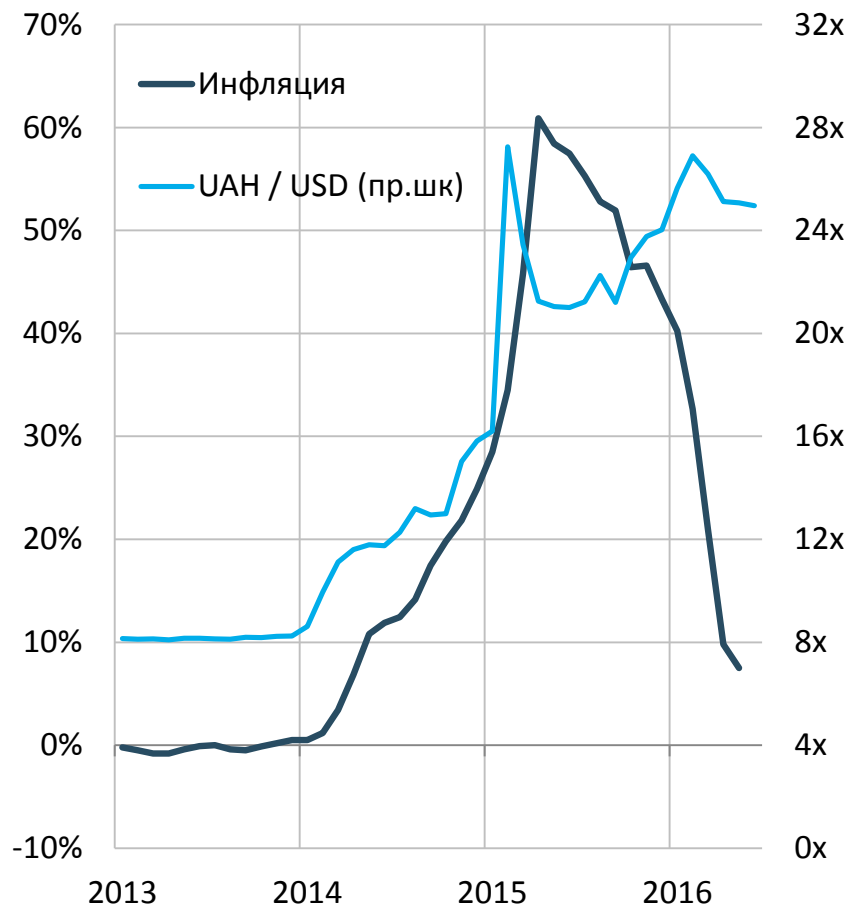


# Перспективы украинских облигаций: макроэкономика

## ВВП и промышленность: изменение г/г

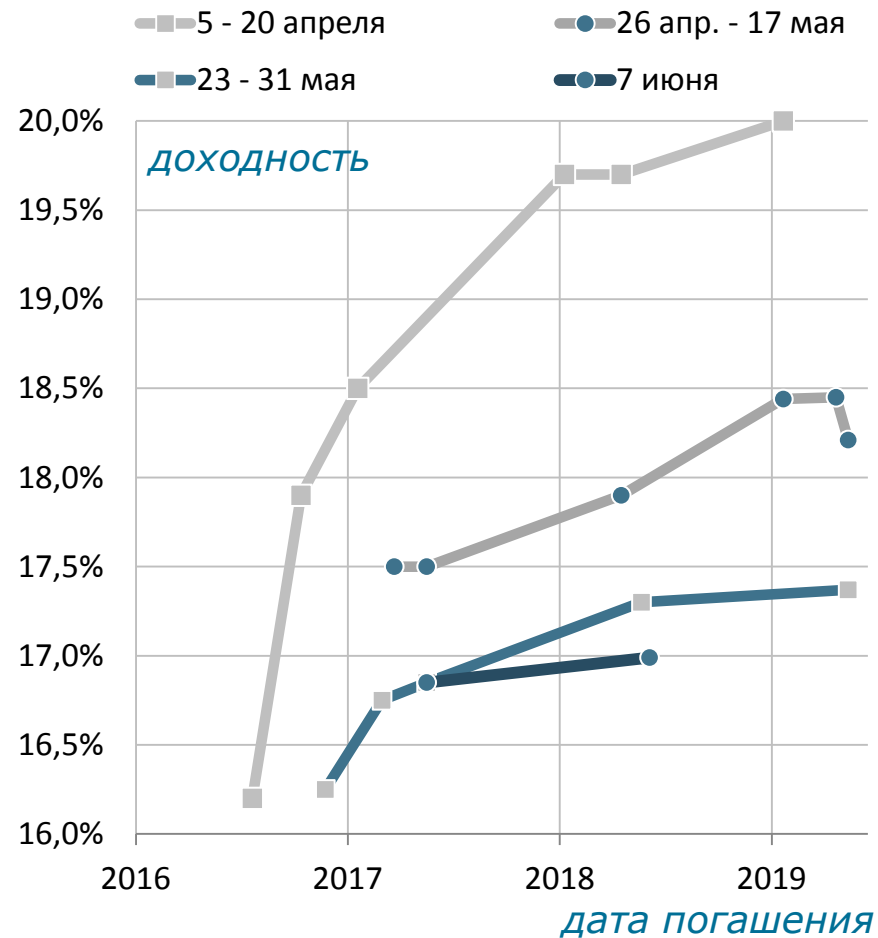


## Инфляция (г/г) и курс гривны

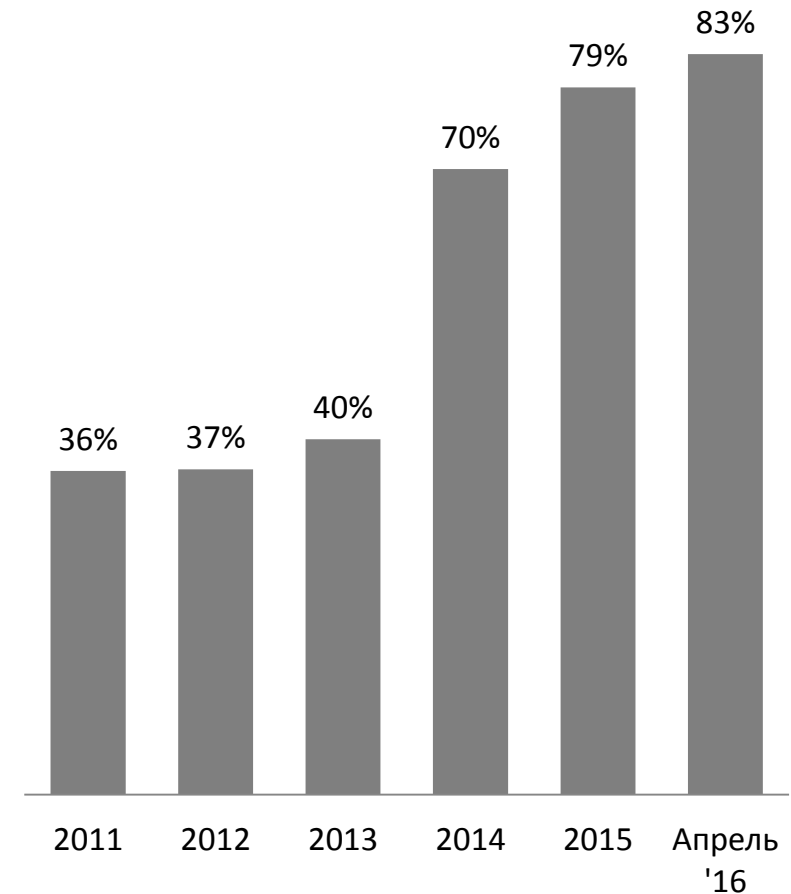


# Перспективы украинских облигаций: макроэкономика

## Доходность гривневых суверенов при размещении

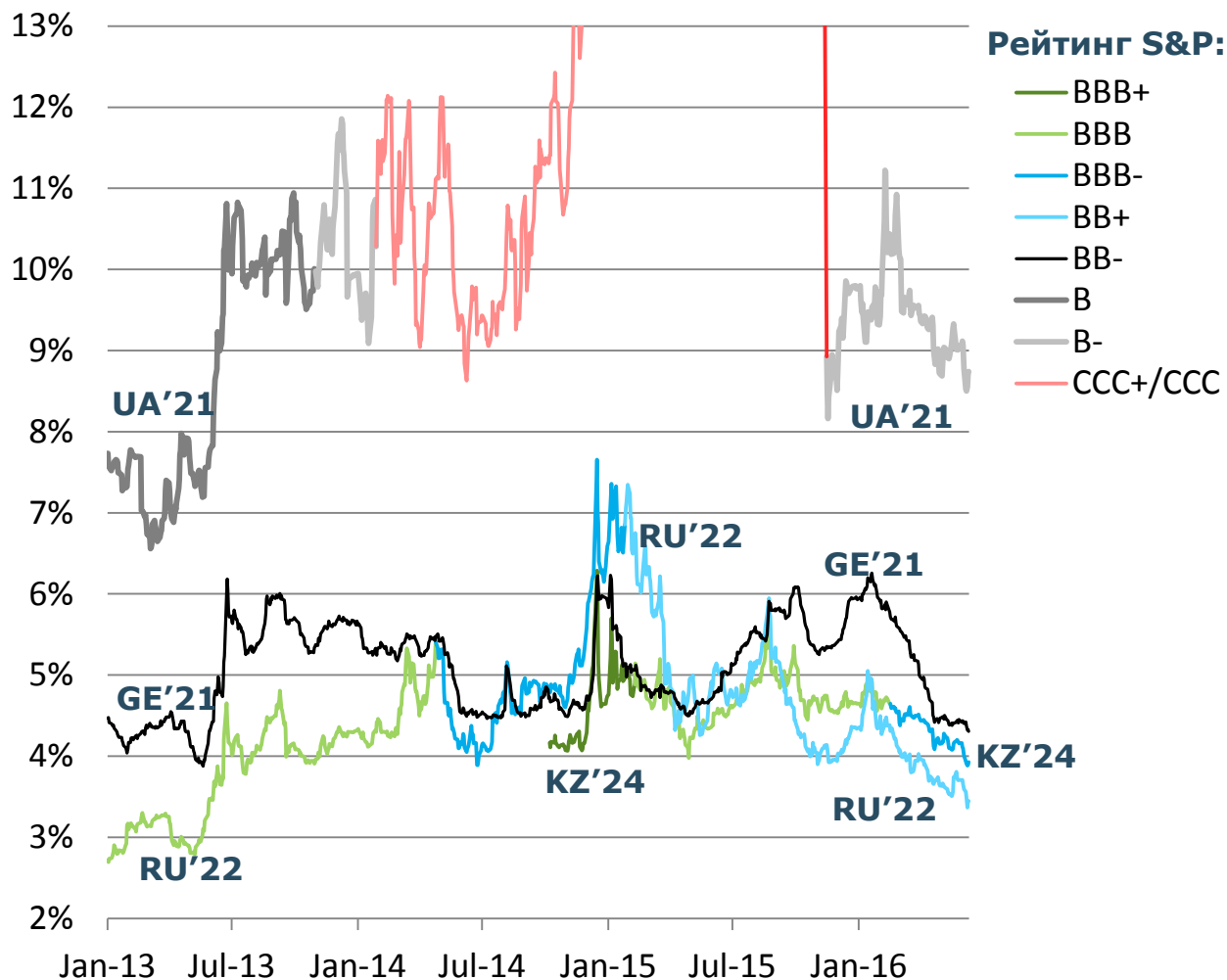


## Госдолг к ВВП



# Еврооблигации правительств региона: Украина обещает лучшую доходность

## УТМ суверенных Еврооблигаций с погашением в 2021-2024



Исходя из макро-экономических тенденций, возрастает вероятность улучшения кредитного рейтинга украинского государства. Это предполагает неплохой потенциал роста цены суверенных облигаций Украины.

Пока же, украинские Еврооблигации торгуются с доходностью вдвое-втрое выше, чем бумаги соседних государств.



### Приватбанк (PRBANK):

#### 33% активов банковской системы

Облигации с погашением в 2018 торгуются с YTM 26-27% - по причине высокого потенциала недостаточности капитала (~100 млрд. грн.):

- Если акционеры самостоятельно волеют капитал – банк сможет легко погасить облигации в срок.
- Альтернативно, банк могут национализировать. Тогда возможна реструктуризация бондов по примеру Ощадбанка и Укрэксимбанка.

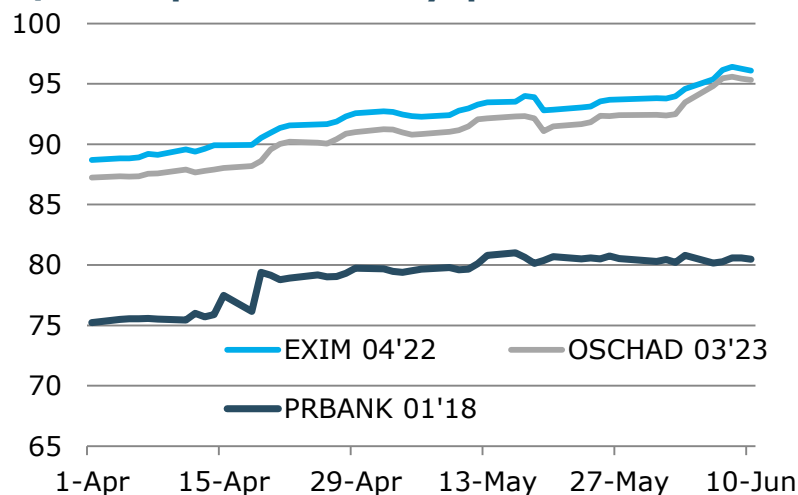
### Метинвест (METINV):

#### крупнейший производитель ЖРС и стали

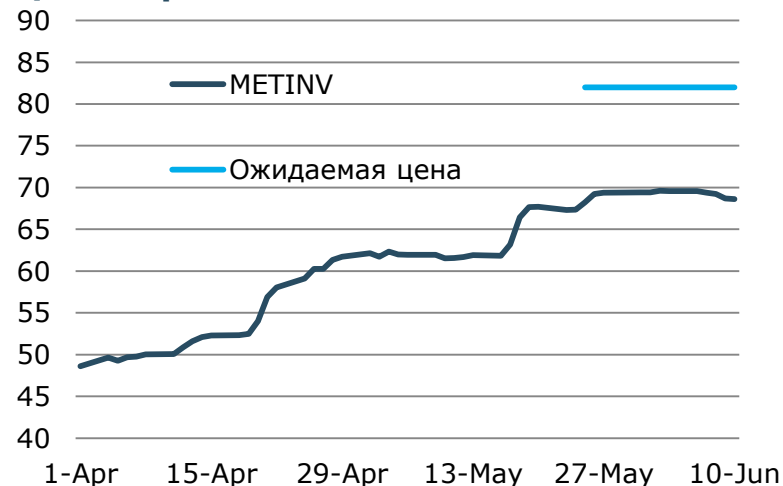
Компания - в процессе реструктуризации Еврооблигаций на условиях:

- Минимально гарантированный купон 2.8% в 2016-2018 и 10.9% в 2019-2021.
- Погашение облигаций будет происходить по мере наличия денег, но не позже конца 2021 года.
- В случае удачной сделки, и при допущении минимально возможных выплат, NPV облигаций Метинвеста составит 82 цента за доллар номинала\* - потенциал роста цены 20%.

### Цены Еврооблигаций украинских банков



### Цена Еврооблигаций Метинвеста



Спасибо за внимание

Юрий Товстенко    [yt@concorde.com.ua](mailto:yt@concorde.com.ua)  
Тел: +38 044 391 5576