

Еженедельный обзор

- Дефицит текущего счета в марте увеличился на 0.3 млрд \$ г/г до 0.8 млрд \$
- Профицит консолидированного бюджета за 1кв18 достиг 0.4% от номинального ВВП
- Валютные резервы НБУ в апреле увеличились на 0.2 млрд \$ м/м до 18.4 млрд \$
- Метинвест опубликовал операционные результаты за 1кв18 и финансовые за февраль
- Банки опубликовали результаты за 4кв17: чистая прибыль Ощадбанка, Укрэксимбанка, Приватбанка и ПУМБа составила 4 млн \$, -26 млн \$, -831 млн \$ и 1 млн \$, соответственно

Дефицит текущего счета в марте увеличился на 0.3 млрд \$ г/г до 0.8 млрд \$. Показатель за последние двенадцать месяцев составил 2.3 млрд \$, по сравнению с 0.6 млрд \$ год назад. Месячный торговый баланс ухудшился на 0.1 млрд \$ г/г. Финансовый счет продемонстрировал чистый приток в размере 0.7 млрд \$ (на 0.5 млрд \$ больше, чем в прошлом году), практически полностью уравновесив платежный баланс.

Наш взгляд: Дефицит текущего счета в этом месяце оказался меньшим, чем мы ожидали, на фоне существенного замедления импорта (вырос лишь на 1% г/г, по сравнению с 9% в феврале), главным образом, вследствие сокращения закупок продукции машиностроения (-4% г/г против +29% в прошлом месяце). Поскольку спад наблюдался практически во всех категориях данной группы (хотя наибольший отрицательный эффект оказали электрическое оборудование, сельхозтехника и мобильные телефоны), он может знаменовать собой начало нового тренда. Темп роста экспорта также снизился м/м (впрочем, более предсказуемо), в основном, в результате уменьшения поставок сельскохозяйственной продукции, что обусловлено низким урожаем 2017 года, а также сдвигом продаж на более поздний период (в частности, растительного масла). Процентные платежи, как и в прошлом году, включали выплату купона по государственным облигациям на сумму 0.6 млрд \$, но при этом прибавили порядка 30% г/г (вероятно, отражая стоимость притока капитала в частный сектор за последние 12 месяцев равную 3.6 млрд \$). Объемы денежных переводов снова увеличились, хотя уже всего на 9% г/г, по сравнению с 27% в феврале, потенциально, свидетельствуя о стабилизации данного показателя. В целом, учитывая новые данные, наш предыдущий прогноз ТС на 2018 год уже выглядит несколько пессимистично. Тем не менее, мы воздержимся от пересмотра оценки до подтверждения новых трендов по импорту результатами за апрель. Финансовый счет в этом месяце перекрыл дефицит текущего главным образом благодаря новым заимствованиям (было привлечено порядка 450 млн \$ торговых кредитов бизнесом и 150 млн \$ Укрэксимбанком через еврооблигации). Несколько неожиданным оказался для нас тот факт, что правительству удалось увеличить долг перед частым сектором на 150 млн \$ (в чистом виде) путем выпуска ОВГЗ в долларах и евро, а НБУ – увеличить резервы на 400 млн \$ посредством проведения интервенций, несмотря на спрос на валюту со стороны населения.

Показатели платежного баланса, млн \$					
	мар-18	фев-18	январ-18	12 мес	12 мес-1
Экспорт:	4,850	4,442	4,527	54,951	48,825
м/м	9%	-2%	-7%		
г/г	0%	12%	19%	13%	6%
Импорт:	5,469	5,049	4,992	63,904	54,854
м/м	8%	1%	-17%		
г/г	1%	9%	26%	16%	11%
ТБ ⁽¹⁾ :	-619	-607	-465	-8,953	-6,029
м/м	-12	-142	727		
г/г	-91	55	-307	-2,924	-2,555
ТС ⁽²⁾ :	-763	41	119	-2,334	-630
м/м	-804	-78	861		
г/г	-254	174	-166	-1,704	-1,256
ФС ⁽³⁾ :	-686	-211	568	-5,220	-2,135
м/м	-475	-779	1,322		
г/г	-533	-109	80	-3,085	-1,021
ПБ ⁽⁴⁾ :	-75	252	-449	2,878	1,575
м/м	-327	701	-450		
г/г	280	279	-247	1,303	-402
Funding flow ⁽⁵⁾	825	558	-456	3,579	909

Примечание: 12 мес и 12 мес-1 – последние двенадцать месяцев и последние двенадцать месяцев год назад, соответственно

(1) Торговый баланс

(2) Счет текущих операций

(3) Счет финансовых операций

(4) Платежный баланс

(5) Приток капитала в частный сектор из-за рубежа

Источник: НБУ, Adamant Capital

Профицит консолидированного бюджета за 1кв18 достиг 0.4% от номинального ВВП (3 млрд грн). Рост доходов составил 13% г/г в основном благодаря более высоким сборам по налогу на прибыль (61% от общей прибавки). Расходы увеличились на 16%. Основная часть дополнительного финансирования пришлась на социальное обеспечение, здравоохранение, безопасность и суды. Поскольку на протяжении периода докапитализация государственных банков не проводилась, финансовые нужды составили 0.4% от номинального ВВП, по сравнению с 3.8% в прошлом году.

Наш взгляд: Хотя общие цифры выполнения сводного бюджета полностью соответствуют плану на год (темпы роста доходов и расходов совпадают с прогнозными), более детальные данные указывают на наличие существенных рисков разбалансировки. По нашему мнению, основными проблемами со стороны поступлений могут стать более скромные сборы по налогу на прибыль (в 1кв18 оказались в два раза больше, чем год назад) и недобор по НДС (по факту +5% г/г против ожидаемых 22%). Рост неналоговых доходов также наверняка окажется более слабым в будущих периодах. Со стороны расходов опасение вызывает увеличивающийся дефицит Пенсионного фонда, собственные сборы ЕСВ которого повышаются существенно медленнее чем прогнозировало правительство (+32% г/г против целевых +50%).

Сводный госбюджет за 1кв18, млрд грн

	1кв18	1кв17	г/г	2018П	г/г
Доходы	249	220	13%	1,145	13%
НДС (чистые) ¹	84	80	5%	384	22%
НДС (валовые) ²	118	104	14%	нд	нд
Налог на прибыль	32	15	119%	89	21%
Акцизы	25	24	3%	131	13%
НДФЛ	49	39	25%	218	17%
Рента	10	21	-52%	50	-3%
Импортные пошлины	6	5	13%	28	19%
Местные налоги	14	12	15%	55	3%
Неналоговые доходы	25	20	26%	165	7%
Другое	4	5	-21%	25	-45%
Расходы	252	217	16%	1,224	16%
Обслуживание долга	30	31	-3%	131	18%
Гос. функции	14	10	42%	76	37%
Оборона	13	12	15%	89	19%
Безопасность и суды	21	15	40%	112	27%
Экон. деятельность	12	9	35%	138	34%
Коммун. хозяйство	3	3	29%	23	-14%
Медицина	21	18	14%	109	7%
Образование	44	38	16%	203	14%
Соц. обеспечение	87	76	15%	304	7%
Доходы ПФ ³	44	33	32%	213	50%
Расходы ПФ ³	83	57	46%	346	22%
Другое	6	5	10%	38	19%
Чистый долг	-0.10	-0.05	126%	7.23	241%
Дефицит св. бюджета ⁴	3	-4	нс	86	104%
% ВВП	0.4%	-0.7%	1.1pp	2.4%	1pp
ОВГЗ на Нефтегаз	0	0	нс	0	нс
ОВГЗ на банки и ФГВ	0	26	нс	15	нс
Финанс. нужды (МВФ) ⁵	3	22	-87%	101	-11%
% ВВП	0.4%	3.8%	-3.4pp	2.8%	-1pp
Предоставл. гарантии	0	0	нс	0	нс
Широкий дефицит ⁶	3	22	-87%	101	-17%
% ВВП	0.4%	3.8%	-3.4pp	2.8%	-1.2pp
Номинальный ВВП ⁷	709	591	20%	3,567	20%

Примечание. П означает прогноз Государственной казначейской службы

(1) С учетом бюджетных возмещений

(2) Без учета бюджетных возмещений

(3) Пенсионный фонд

(4) Доходы минус расходы консолидированного бюджета

(5) Плюс докапитализация НАК "Нафтогаз", государственных банков и Фонда гарантирования вкладов физлиц

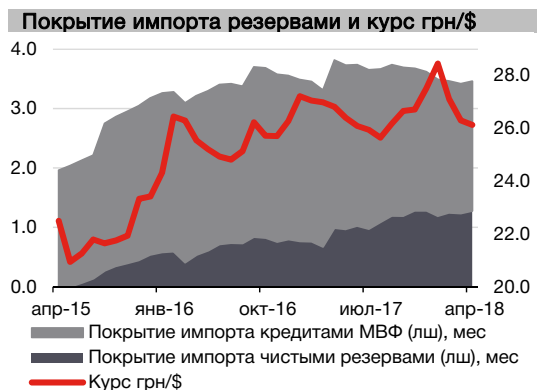
(6) Плюс государственные гарантии

(7) Для расчетов использован номинальный ВВП, для планового периода - прогнозное значение

Источник: Государственная казначейская служба Украины, НБУ, ГССУ, Adamant Capital

Валютные резервы НБУ в апреле увеличились на 0.2 млрд \$ м/м до 18.4 млрд \$. Крупнейшими поступлениями послужили покупка регулятором 0.3 млрд \$ на межбанковском рынке и размещение ОВГЗ правительством на сумму 0.1 млрд \$. Незначительный отток был вызван, прежде всего, процентными и амортизационными платежами в размере 0.1 млрд \$.

Наш взгляд: Опубликованный размер резервов оказался несколько ниже наших предположений на фоне неожиданной амортизационной выплаты на сумму 100 млн \$, которая не относится ни к задолженности перед МВФ ни к государственному еврооблигациям. По нашим расчетам, платежный баланс частного сектора составил в этом месяце 0.1 млрд \$, приведя показатель за 4м18 до 0.8 млрд \$. Таким образом, динамика индикатора на текущий момент подтверждает наш годовой прогноз, равный 2.0 млрд \$ (сумма за последние 12 месяцев также составляет 2.0 млрд \$). Согласно нашим оценкам, резервы на конец декабря выйдут на уровень 20.8 млрд \$, если правительству удастся получить следующий транш от МВФ на сумму 2.0 млрд \$, 0.5 млрд евро макрофинансовой помощи от ЕС, кредит от Всемирного банка в размере 0.5 млрд \$, а также осуществить размещение еврооблигаций в чистом виде на 1.0 млрд \$ (хотя, реализация последнего становится менее вероятной, учитывая недавний скачок спредов доходностей развивающихся рынков к развитым).



Источник: НБУ, Adamant Capital

Метинвест опубликовал операционные результаты за 1кв18 и финансовые за февраль. Согласно официальному пресс-релизу компании, выпуск чугуна за первые три месяца не изменился в квартальном сопоставлении, в то время как производство стали упало на 4% (в результате планового ремонта доменной печи на МК «Азовсталь»). Добыча железной руды сократилась на 1%. В соответствии с новым отчетом за февраль, EBITDA холдинга уменьшилась на 18% м/м до 166 млн \$ (без учета доходов от совместных предприятий)

Наш взгляд: В то время как квартальные операционные результаты в целом соответствовали нашим ожиданиям, финансовые показатели в феврале оказались несколько слабее, чем мы предполагали, поскольку себестоимость производства металлов на тонну увеличилась на дополнительные 10% м/м до 455 \$/т (в январе наблюдалась аналогичная динамика). Тем не менее, мы считаем, что наш предыдущий прогноз годового показателя EBITDA (2.5 млрд \$) все еще остается актуальным, учитывая консервативный подход к его формированию (прежде всего, по причине вышеупомянутой волатильности себестоимости). К тому же, текущие глобальные индексы цен на сталь превышают средний уровень февраля на 22% и дают повод для оптимизма. После недавней реструктуризации долгов Метинвест продолжает демонстрировать сильные кредитные метрики как с точки зрения уровня ликвидности так и долговой нагрузки (по нашим расчетам, группа смогла бы сократить соотношение чистого долга к 12 месячной EBITDA на конец 2019 вплоть до 0.5, при условии ограничения капитальных расходов до минимально необходимых). Тем не менее, мы оставляем нашу рекомендацию по бумагам эмитента на отметке «держать», учитывая их относительно небольшой (порядка 90 бп) спред по доходности к суверенной кривой (фактически такой же, как и у государственных банков).

Операционные результаты Метинвест за 1кв18

	1кв18	4кв17	кв/кв	1кв17	г/г
Сталь, тыс т	1,825	1,906	-4%	2,070	-12%
Чугун, тыс т	2,156	2,154	0%	1,984	9%
Азовсталь, тыс т	987	1,011	-2%	953	4%
ММКИ, тыс т	1,169	1,143	2%	784	49%
ЕМЗ, тыс т	0	0	нс	247	нс
Железная руда, тыс т ⁽¹⁾	6,924	7,024	-1%	6,680	4%
	0	0	0%	0	0%
Железная руда, \$/т ⁽²⁾	74	66	13%	86	-13%
Сталь, \$/т ⁽³⁾	761	624	22%	630	21%

(1) Железорудный концентрат

(2) Железорудный концентрат (Fe 62%) Китай

(3) Горячий прокат США

Источник: Bloomberg, данные компании, Adamant Capital

Банки опубликовали результаты за 4кв17: чистая прибыль Ощадбанка, Укрэксимбанка, Приватбанка и ПУМБа составила 4 млн \$, -26 млн \$, -831 млн \$ и 1 млн \$, соответственно.

Банковская система в целом показала убыток в размере 956 млн \$. Маржа чистого процентного дохода у Ощадбанка и Укрэксимбанка достигла 3.2% и 2.1% (у последнего немного повысилась по сравнению с предыдущим кварталом), у ПУМБА - 7.6% (меньше на 0.9 пп кв/кв) и у Приватбанка - 2.4% (-4.5 пп в квартальном сопоставлении). Отчисления в резервы по системе удвоились кв/кв до 834 млн \$, причем доля Приватбанка составила порядка 50%. NPL (включают самые низкие категории кредитов в соответствии с пересмотренной методологией НБУ) сократились на 4% в целом по сектору (исключая неплатежеспособные институции) и уменьшились по всем рассматриваемым банкам, кроме Прибатбанка. Значения CAR, согласно стандартам Базель I, у Ощадбанка и Укрэксимбанка понизились на 1.8 пп и 3.7 пп кв/кв до 19% и 22%, соответственно. CAR Приватбанка продемонстрировал спад на 4.5 пп до 14%, а ПУМБа - остался по-прежнему на уровне 16%, близкому среднему значению по системе. Общий объем депозитов в банках сократился в долларовом эквиваленте (хотя увеличился на 4% после корректировки на девальвацию), причем Ощадбанк показал наибольший отток, и лишь ПУМБу удалось дополнительно привлечь 1%. Чистые кредиты по системе в целом снизились на 3% кв/кв в связи с скачком обменного курса и негативной динамикой Приватбанка (после корректировки на девальвацию рост составил 2%).

Наш взгляд: В целом, банковская система в 4кв17 продолжила демонстрировать убытки, отражая уже установленный тренд формирования значительных отчислений под плохие кредиты, а также резкий скачок операционных расходов (к примеру, издержки на зарплату увеличились 10% кв/кв). Рост объема предоставленных займов (скорректированный на девальвацию) ускорился, по сравнению с предыдущими девятью месяцами, поскольку корпоративное кредитование начало демонстрировать первые признаки восстановления (+1.8 кв/кв), а динамика потребительского существенно не замедлилась (+5.6% кв/кв). Доля NPL в валовых кредитах уменьшилась несмотря на то, что Приватбанк обесценил 7% всех своих займов и сформировал резервы на сумму 0.4 млрд \$. По нашему мнению, подобного рода потери не должны повторяться для этого учреждения в будущем, поскольку на сегодняшний день 98% портфеля плохих кредитов, выданных до национализации, уже обесценено. Касательно капитала, в декабре банк получил последнюю порцию финансирования от государства равную 0.6 млрд \$, что позволило сохранить CAR на уровне 13.7%. Учитывая, что суд Приватбанка с держателями его еврооблигаций продолжается и, что расчет вероятности положительного исхода выходит за рамки нашей компетенции, мы снимаем все наши рекомендации по бумагам эмитента. Хотя чистая прибыль Укрэксимбанка в 4кв17 оказалась ниже, чем у Ощадбанка (главным образом, в результате меньшей переоценки финансовых инструментов), разница в операционной эффективности этих двух предприятий остается актуальной (годовой ROE первого оказался на 11% больше). Тем не менее, поскольку оба банка продолжают быть государственными и не ощущают проблем с капиталом, мы оцениваем их риски дефолта практически как равные (и близкие к суверенным). Особый интерес представляют недавно размещенные Укрэксимбанком еврооблигации в гривне, которые, по нашему мнению, являются привлекательными, принимая во внимание их текущую доходность в 17.6%, поскольку открывают возможность среднесрочного инвестирования в локальный рынок (где процентные ставки вероятно начнут понижаться после выборов, под действием более мягкой монетарной политики). Таким образом, мы устанавливаем рекомендацию «покупать» по новому выпуску и подтверждаем наши предыдущие оценки по остальным бумагам,

Финрезультаты банков за 4кв17, млн \$					
	Ощад	Эксим	Приват	ПУМБ	БС ¹
Проц. доход	53	27	42	28	568
кв/кв	5%	14%	-52%	-7%	12%
Отчисл. РВПС ²	22	5	413	15	834
кв/кв	75%	-122%	нс	-22%	218%
Переоценка ФИ ³	55	11	145	0	нд
кв/кв	334%	-4%	474%	нс	нд
Курс. разницы	-51	-54	-121	3	нд
кв/кв	нс	нс	нс	-38%	нд
Прибыль	4	-26	-831	1	-956
кв/кв	-27%	-192%	нс	-88%	нс
Депозиты	5,350	3,224	7,579	1,325	33,061
кв/кв	-6%	-2%	-1%	1%	-1%
Кредиты	2,654	2,409	1,366	908	19,604
кв/кв	0%	11%	-24%	-3%	-3%
CAR ⁴	18.8%	21.7%	13.7%	15.6%	16.1%
кв/кв	-1.8пп	-3.7пп	-4.5пп	0.1пп	0.8пп
NIM ⁵	3.2%	2.1%	2.4%	7.6%	6.1%
кв/кв	0пп	0.2пп	-3.1пп	-0.9пп	0.3пп
NPL ⁶	2,869	2,469	8,416	297	21,150
кв/кв	-1%	-2%	7%	-4%	-4%
РВПС	1,911	1,720	7,085	276	17,550
кв/кв	0%	-1%	-1%	-1%	3%
NPL/валовые	63.2%	59.8%	88%	25.2%	55.6%
кв/кв	-1пп	-5пп	0пп	0пп	-2пп
РВПС/валовые	42%	42%	84%	23%	47%
кв/кв	0пп	-3пп	4пп	0пп	2пп
ROE ⁸	2%	-19%	-302%	2%	-62%
кв/кв	-1пп	-39пп	нс	-14пп	нс

(1) Банковская система

(2) Резервы, сформированные под плохие активы

(3) Переоценка финансовых инструментов

(4) Коэффициент адекватности капитала - Базель I для банков, и H2 для системы

(5) Чистая процентная маржа - сумма чистого процентного дохода, деленная на генерирующие проценты активы; долларовый эквивалент в годовом измерении

(6) Кредиты, просроченные более 90 дней

(7) Обесцененные кредиты

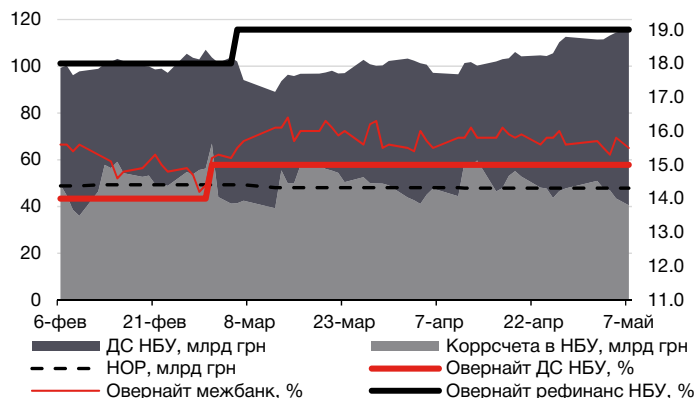
(8) Рентабельность собственного капитала

Источник: НБУ, оценки Adamant Capital

поскольку остаемся при мнении, что спред по доходности государственных банков к суверенной кривой завышен. Для ознакомления с анализом ПУМБА, пожалуйста, смотрите наш Дайджест за 18-24 апреля.

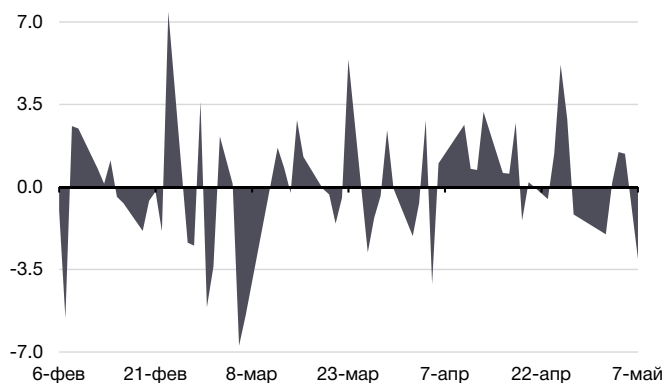
Приложение

Ликвидность банковской системы (лш) и ставки ЦБ по ДС (пш)



Источник: НБУ, Adamant Capital

Приток от Госказначейства и ФГВФЛ в систему¹, млрд грн



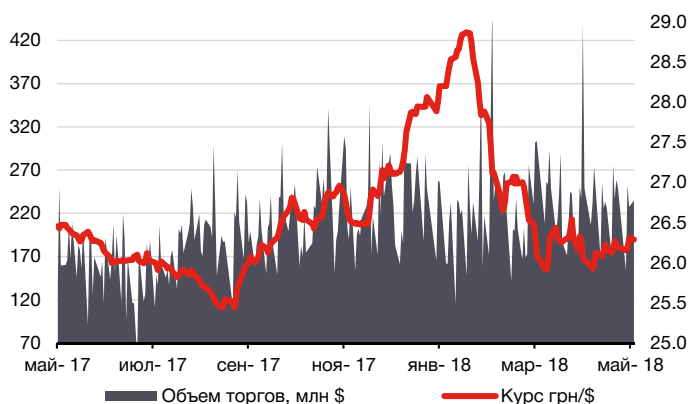
(1) Банковская система

Источник: НБУ

Ликвидность локального рынка (сумма коррсчетов в НБУ и депозитных сертификатов) увеличилась на 4.34 млрд грн до 115.75 млрд грн за неделю. Министерство финансов 8 мая разместило облигации в гривне с погашением в августе 2018, ноябре 2018, феврале 2019, апреле 2019 и январе 2021 с доходностью 17.44%, 17.20%, 17.25%, 17.00% и 16.15%, соответственно. В результате, было привлечено 997.9 млн грн.

Межбанковский курс грн/\$ на этой неделе девальвировал на 0.2%, открывшись на отметке 26.16 и закрывшись к концу на уровне 26.22.

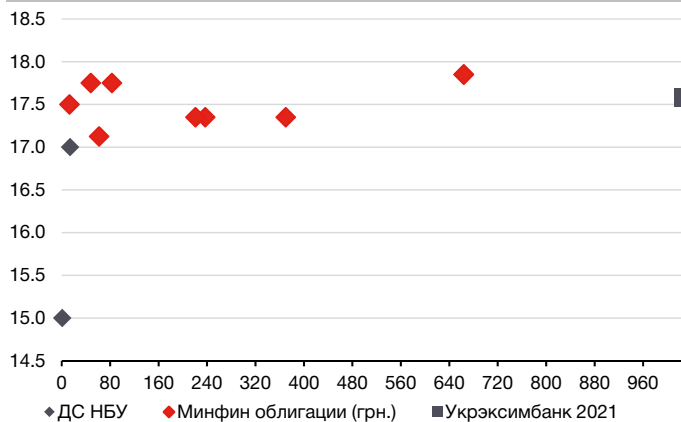
Курс валюты (пш) и объем межбанковских торгов (лш)



На основе официальных данных межбанковского рынка

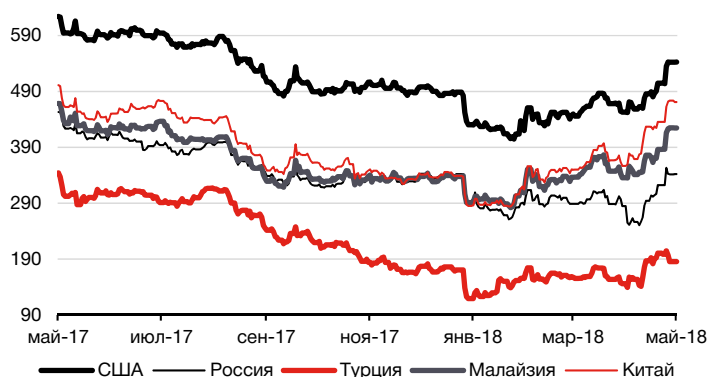
Источник: НБУ

Локальный рынок: доходность (% , лш) и срок погашения (дней)



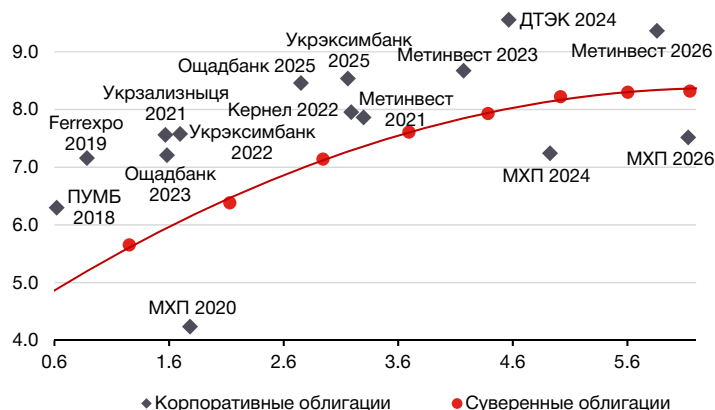
Источник: НБУ, Bloomberg, Adamant Capital

Премия 10 летней доходности Украины к другим странам, бп



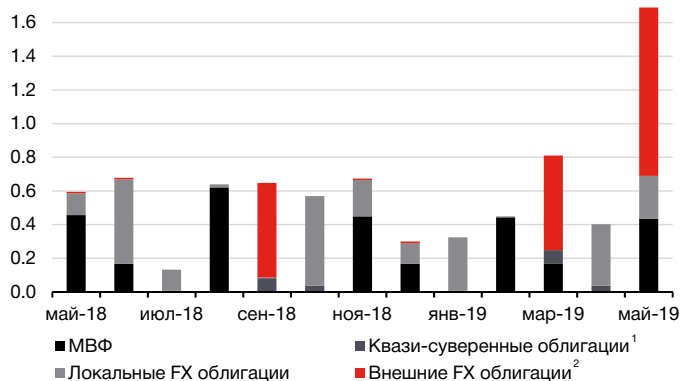
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Еврооблигации: доходность (% лш) и дюрация (г, пш)



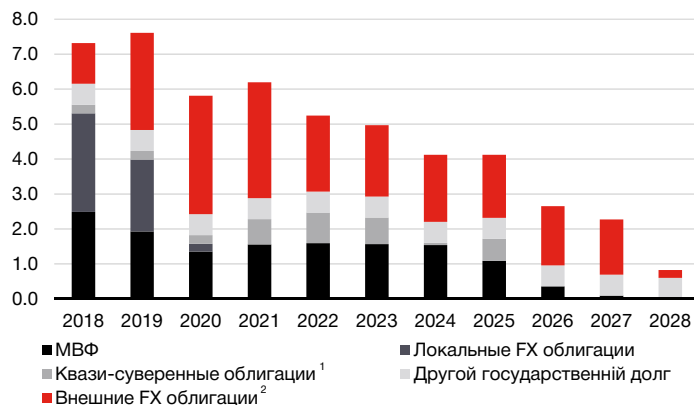
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

График погашения внешнего долга Украины на 12м, млрд \$



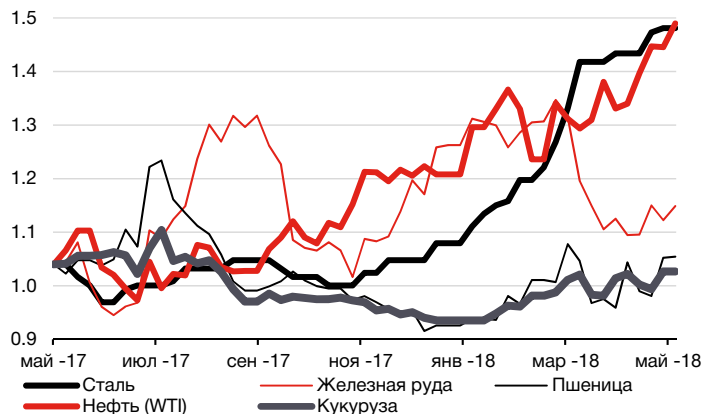
Процентные платежи включены в каждую категорию
(1) Долг государственных банков, Укрэксимбанка и муниципалитетов
(2) Включают кредитные гарантии США
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

График погашения внешнего долга Украины на 2018-28, млрд \$



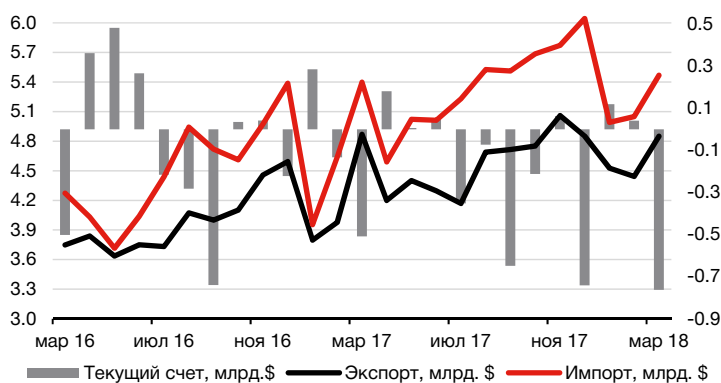
Процентные платежи включены в каждую категорию
(1) Долг государственных банков, Укрэксимбанка и муниципалитетов
(2) Включают кредитные гарантии США
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Мировые индексы цен на сырье



Все индексы приведены с базисом 1. Используются следующие котировки: North America HRC Spot; China Iron Ore 62% Fe; Wheat Futures (CBT); WTI Crude Oil Futures; Corn Futures (CBT)
Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Внешняя торговля (лш) и баланс текущих операций (пш)



Источник: НБУ

Основные макроэкономические показатели								
	2016	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	2017	1Q18П	2018П
Рост реального ВВП, г/г %	2.4%	2.8%	2.6%	2.4%	2.2%	2.5%	2.5%	3.1%
Номинальный ВВП, млрд грн	2,385	591	665	833	894	2,983	709	3,567
Номинальный ВВП, млрд \$	93	22	26	32	33	112	26	130
Рост дефлятора ВВП, г/г % ¹	17.1%	26.2%	20.9%	21.1%	20.9%	22.0%	17.0%	16.0%
ИПЦ (средний за период),г/г %	14.9%	14.0%	13.8%	16.1%	14.0%	14.5%	13.8%	12.2%
ИПЦ (на конец периода),г/г %	12.4%	15.1%	15.6%	16.4%	13.7%	13.7%	13.2%	10.1%
Дефицит бюджета, % ВВП ^{1,2,6}	2.3%	-0.7%	-7.2%	1.3%	9.4%	1.4%	0.4%	3.0%
Широкий дефицит бюджета, % ВВП ³	8.6%	3.8%	-7.2%	4.0%	12.7%	4.1%	0.4%	3.0%
Государственный долг, % ВВП	80.8%	77.4%	73.9%	72.7%	71.8%	71.8%	66.2%	63.2%
Внешний государственный долг, % ВВП ⁴	48.9%	46.9%	47.4%	46.5%	43.7%	43.7%	41.6%	38.7%
Общий внешний долг, млрд \$	114	114	115	117	117	117	117	117
Экспорт товаров и услуг, млрд \$	46.0	12.6	12.9	13.6	14.9	60.8	13.8	58.2
Импорт товаров и услуг, млрд \$	51.5	13.7	14.2	15.9	17.0	54.0	15.5	65.4
Сальдо торгового баланса, млрд \$	-5.5	-1.1	-1.3	-2.3	-2.1	6.8	-1.7	-7.2
Текущий счет, млрд \$	-3.5	-0.8	-0.3	-1.7	-1.0	-3.8	-0.6	-2.2
Финансовый счет, млрд \$ ⁵	-4.7	-0.2	-1.9	-2.5	-1.7	-6.4	-0.3	-2.9
Резервы НБУ, млрд \$	15.5	15.1	18.0	18.6	18.8	18.8	18.2	20.8
Средний курс на межбанке, грн/\$ ⁷	25.6	27.1	26.0	25.9	26.9	26.6	27.3	27.5
Курс на межбанке (на конец периода), грн/\$	27.2	27.0	26.0	26.6	28.1	28.1	26.3	28.0
Учетная ставка НБУ (на конец периода), %	14.0%	14.0%	12.5%	12.5%	14.5%	14.5%	17.0%	17.0%

(1) Квартальные показатели рассчитываются при помощи данных за прошлые 12 мес
(2) Исключает весь дефицит, не включенный в официальный данные, но включает в себя чистые бюджетные займы, выданные государственным предприятиям
(3) Включает докапитализацию Нафтогаза и государственных банков, государственные гарантии и т.д.
(4) ВВП рассчитывается в долларах по среднему курсу грн/\$ за год
(5) Согласно РПБ6 МВФ
(6) В доходы сводного бюджета за 2015 год не включены поступления от внедрения технологии 3G (9 млрд грн), согласно стандартам МВФ
(7) На основе официальных данных НБУ без взвешивания на объемы торговли
Источник: НБУ, ГССУ, Минфин, МВФ, Adamant Capital

Индикативные цены еврооблигаций, их доходность и рекомендации									
Название облигации	Рекомендация	Дата рек	Купон	Погашение	Доходность	Bid	Δ неделя	Дюрация, г.	Объем, млн \$
Украина 2019	Держать	1-дек-16	7.8	сен-19	5.7	102.6	0.0	1.3	661
Украина 2023	Держать	1-дек-16	7.8	сен-23	7.9	99.2	0.0	4.4	1,355
Украина 2027	Держать	1-дек-16	7.8	сен-27	8.4	96.0	0.0	6.6	1,307
Украина 2032	Держать	1-дек-16	7.4	сен-32	8.7	89.8	-1.6	8.4	3,000
МХП 2024	Держать	24-апр-18	7.8	май-24	7.2	102.4	-0.6	4.9	500
МХП 2026	Держать	24-апр-18	7.0	апр-26	7.5	96.6	-0.7	6.1	550
ДТЭК 2024	Покупать	28-фев-18	10.8	дек-24	9.6	105.5	-0.3	4.6	1,344
Феррэкспо 2019	Покупать	27-мар-18	10.4	апр-19	7.2	102.8	-0.3	0.9	346
Метинвест 2023	Держать	8-мая-18	7.8	апр-23	8.7	96.4	-0.7	4.2	945
Метинвест 2026	Держать	8-мая-18	8.5	апр-26	9.4	95.2	-0.6	5.9	648
Укрлендфарминг 2018	Продавать	17-июн-17	10.9	мар-18	нс	21.6	0.5	2.5	543
Авангард 2018	Продавать	3-апр-18	10.0	окт-18	нс	20.8	1.1	0.5	214
ПУМБ 2018	Покупать	24-апр-18	11.0	дек-18	6.3	102.9	-0.1	0.6	59
ПриватБанк в дефолте (10.250)	Не оценен	8-мая-18	10.3	янв-18	нс	22.5	0.1	2.7	160
ПриватБанк в дефолте (10.875)	Не оценен	8-мая-18	10.9	фев-21	нс	28.9	0.0	3.2	175
Ощадбанк 2023	Покупать	8-мая-18	9.4	мар-23	7.2	103.3	0.2	1.6	700
Ощадбанк 2025	Покупать	8-мая-18	9.6	мар-25	8.5	103.1	-0.8	2.8	500
Укрэксимбанк 2021 (в гривне)	Покупать	8-мая-18	16.5	мар-21	17.6	97.6	-2.2	2.3	150
Укрэксимбанк 2022	Покупать	8-мая-18	9.6	апр-22	7.6	103.4	0.0	1.7	750
Укрэксимбанк 2025	Покупать	8-мая-18	9.8	янв-25	8.5	103.8	-0.7	3.2	600
Укрзализныця 2021	Покупать	17-апр-18	9.9	сен-21	7.6	103.5	-0.4	1.6	500
Мрия 2018	Продавать	14-ноя-17	9.5	апр-18	нс	7.7	0.2	1.3	400
Кернел 2022	Покупать	24-апр-18	8.8	янв-22	8.0	102.5	-0.1	3.2	500

Источник: Bloomberg, Adamant Capital

Календарь событий на 2 недели		
Событие	Тип даты	Дата
ГССУ - статистика по инфляции	Точная	10 май
ГССУ - статистика по сельхозпроизводству	Точная	15 май
ГССУ - предварительная оценка ВВП за 1кв18	Точная	15 май
ГССУ - статистика по товарообороту	Точная	21 май
ГССУ - статистика по транспорту	Точная	21 май
МХП - финансовые результаты за 1кв18	Точная	22 май

Источник: НБУ, ГССУ, Adamant Capital, данные компаний

Контакты

Adamant Capital

5-Б Владимирская, 2-й этаж
01001 Киев, Украина
+380 44 585 52 36

Управление портфелем

Юрий Созинов | urs@adamant-capital.com

Аналитика

Константин Фастовец | fkf@adamant-capital.com

Людмила Дунаева | ldu@adamant-capital.com

PR

Инна Звягинцева | zin@adamant-capital.com

Дисклеймер

Этот отчет был подготовлен исключительно для информационных целей и не является предложением, или просьбой о покупке, или продаже каких-либо ценных бумаг. Описания любой компании, или компаний, или/и их ценных бумаг, или рынков, или событий, упомянутых в настоящем документе, могут быть не полными. Мы не обязаны пересматривать, или обновлять любую информацию, или исправлять неточности, содержащиеся в этом докладе в будущем. Хотя данные для этого отчета были получены из источников, которые Adamant Capital считает надежными, мы не можем гарантировать их полноту и точность. При принятии инвестиционных решений инвесторы должны полагаться на собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Adamant Capital, его руководство, представители и сотрудники, не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования материала или его содержания. Adamant Capital, третьи лица, связанные с ним, его директора, и/или сотрудники, и/или любые связанные с ними лица, могут иметь интересы в компаниях или предоставлять услуги одной или более компаниям, упомянутых в данном документе, и/или намерены приобрести такие интересы, и/или предоставить какие-либо такие услуги в будущем. Все оценки и мнения, высказанные в настоящем отчете, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, который полностью или частично участвовал в составлении этого документа, и может отличаться от мнения Adamant Capital. Этот документ или любая его часть не может быть копирована или воспроизведена без предварительного согласия Adamant Capital.