



НДС-облигации, которые должны быть доступны на рынке с июля, предлагают инвесторам высокий уровень доходности, низкие риски и высокую ликвидность. Другими словами, НДС-облигации - это возможность купить государственный долг с высоким дисконтом. Об этом рассказали аналитики инвестиционной группы "Сократ" в исследовании, текстом которого располагает ЛІГАБізнесІнформ.

Аналитики напомнили, что Кабмин издал постановление, которое устанавливает ключевые параметры эмиссии НДС-облигаций и регулирует процедурные вопросы возмещения налога на добавленную стоимость. Ожидаемый объем эмиссии - 20 млрд.грн. Учитывая, что 25 июня 2010 года является последним сроком подачи заявки на возмещение НДС, аналитики ожидают, что НДС-ОВГЗ появятся на вторичном рынке уже в июле этого года.

Ключевые параметры НДС-облигаций: срок обращения пять лет, полугодовой купон в размере 5,5%, каждые шесть месяцев вместе с купоном будет погашаться 10% номинальной стоимости облигаций, то есть облигации являются амортизирующимися. Ожидаемая дюрация облигаций составляет менее 2,5 лет, также отсутствуют ограничения по обращению бумаг на вторичном рынке.

По мнению аналитиков "Сократа", украинские компании, испытывая острую нехватку ликвидности и оборотных средств, будут продавать НДС-облигации со значительными дисконтами.

В прошлый раз, когда правительство выпускало НДС-ОВГЗ (в 2004 году), компании продавали облигации в среднем с доходностью в 20%, что на 5 п.п. выше текущих уровней доходности для суверенных облигаций и на 12 п.п. выше, чем доходность суверенных еврооблигаций. В настоящее время потребность компаний в живых деньгах больше, чем в 2004 году и, очевидно, доходность на вторичном рынке будет не менее предыдущих уровней, учитывая также большой объем планируемой эмиссии (20 млрд.грн. или 56% ОВГЗ в обращении (без учета бумаг на балансе НБУ)). В то же время, ожидаемые дисконты по НДС-облигациям могут привести к росту доходности по ОВГЗ на вторичном рынке.

Риски присутствуют, но они - минимальны, считают эксперты. "Мы не видим рисков ликвидности в НДС-облигации - государственные облигации, со среднедневным оборотом на ПФТС в 100-150 млн.грн., являются одними из наиболее ликвидных бумаг в Украине; кредитные риски минимизированы низким соотношением суверенного долга к ВВП Украины и ожидаемым возобновлением сотрудничества с МВФ. Валютные риски мы рассматриваем как несущественные - профицит платежного баланса по итогам января-апреля составил \$614 млн., резервы НБУ за данный период выросли на 4,2% - до \$26,3 млрд. (покрытие 6-месячного импорта), а гривня укрепилась на 2%", - отмечают в "Сократе".

По мнению аналитиков, НДС-облигации предлагают инвесторам высокий уровень доходности, низкие риски и высокую ликвидность. "Другими словами, НДС-облигации -

возможность купить государственный долг с высоким дисконтом", - говорится в исследовании.

Напомним, Кабинет Министров утвердил Основные условия и Порядок выпуска облигаций внутреннего государственного займа для возмещения НДС. Соответствующее постановление КМУ "О выпуске облигаций внутреннего государственного займа для возмещения сумм налога на добавленную стоимость" N368 вступило в силу 1 июня.

Решение проблемы задолженности по возмещению НДС путем выпуска облигаций не ново для Украины: НДС-облигации уже выпускались правительством Виктора Януковича в 2004 году.

Источник: [UABanker](#)