



**РАЙФФАЙЗЕН АВАЛЬ**

Лідер ринку з управління активами

## ■ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КОМЕНТАР

Серпень 2012

### ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА:

#### Українська історія:

17 липня Міністерство Фінансів України розмістило рекордний об'єм єврооблігацій, залучивши 2 млрд. доларів на 5 років з доходністю 9.25%. Даним розміщенням Мінфін не лише здивував учасників ринку, адже останній раз Україна виходила на зовнішні ринки у лютому 2011 року, а й заклав до кінця року питання пошуку капіталу необхідного для погашення валютних зобов'язань країни термін яких спливає в 2012 році (1.9 млрд доларів США). Складність залучення капіталу (особливо валюти) для обслуговування існуючих зобов'язань та підтримки стабільності курсу національної валюти була одним із головних чинників прогнозованої девальвації гривні. Другим важливим фактором на який опираються ці прогнози є – від'ємне сальдо торгівельного балансу країни, головними причинами якого є завищені ціни на імпортований російський газ, зниження цін на експортну продукцію та панічна скупка іноземної валюти населенням. В складних умовах зростання девальваційних очікувань посилені заострення боргової кризи в Європі український уряд продемонстрував себе з найкращої сторони. Йому вдається відшукувати альтернативні шляхи вирішення українських проблем. Першим вдалим рішенням була мобілізація внутрішнього ресурсу країни через випуск валютних ОВДП, оскільки попит на інструменти із фіксованою доходністю номіновані в гривні майже відсутній. Цікавим ходом є домовленості із Китаєм, щодо залучення інвестицій та кредитів в економіку України, які допомогли доволі вдало розмістити єврооблігації на зовнішньому ринку та додали інвесторам аргументів відносно спроможності уряду контролювати ситуацію. Станом на кінець липня за допомогою валютних ОВДП до бюджету залучено близько 2.5 млрд. доларів США. Подальше активне розміщення цих інструментів не є життєво необхідним для Мінфіна, оскільки відсутня нагальна потреба в валюті. Тому уряд націлюється на «неосвоєний пласт» - фізичних осіб резидентів, яким планує пропонувати казначейські зобов'язання номіновані в доларах США, доходи за якими можливо будуть звільнені від оподаткування. З іншого боку, Україною проводиться робота щодо зниження вартості імпорту. Новини щодо переговорів про альтернативні варіанти постачання блакитного палива, які з'являються в українській пресі, поки не коментуються із Кремля, однак в перспективі можуть стати аргументом для зниження Газпромом цін (хоч це і здається маловірогідним до виборів). Головним досягненням уряду можна вважати зниження вірогідності неконтрольованої девальвації.

**КУА «Райффайзен Аваль» пропонує інвесторам новий унікальний продукт – фонд «Райффайзен валютний». Фонд створено для захисту заощаджень інвесторів від коливань курсу національної валюти відносно іноземних шляхом розміщення 100% активів фонду у державних облігаціях номінованих в доларах США. Очікувана доходність фонду на горизонті 12 місяців складає 8% річних. При цьому інвестори мають можливість щомісячного «виходу» із фонду. Усі доходи інвесторів отримані внаслідок зростання вартості сертифікату оподатковуються за ставкою 5%. Починаючи з 3 серпня 2012 року сертифікати фонду торгуються на Українській біржі з тикером IFUSD.**

Місяць, що минув був насичений звітністю компаній за результатами роботи у першому півріччі поточного року, які представлені на українському фондовому ринку.

Укрнафта (UX: UNAF) отримала чистий прибуток за МСФЗ 1,438 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за період склав 13,341 млн. грн., валовий прибуток – 2,545 млн. грн. За аналогічний період 2011 року компанія отримала 699.50 млн. грн. чистого прибутку, чистий дохід 12,923 млн. грн. та валового прибутку 1,388 млн. грн

Стаханівський вагонобудівний завод (UX: SVGZ) отримав чистий прибуток за МСФЗ 34.4 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за період склав 1,543 млн. грн., валовий прибуток – 121 млн. грн. За аналогічний період 2011 року компанія отримала 120.8 млн. грн. чистого прибутку, чистий дохід 2,040 млн. грн.



## РАЙФФАЙЗЕН АВАЛЬ

Лідер ринку з управління активами

### ■ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КОМЕНТАР

Серпень 2012

#### ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА:

Центренерго (UX: CEENZ) збільшило чистий прибуток на 29.2% порівняно з аналогічним періодом 2011 року, отримавши 177.82 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за період зріс на 38.2% - до 4,333 млн. грн., валовий прибуток – на 22.3% до 333.88 млн. грн. Поліпшити балансові показники вдалося завдяки зниженню цін на вугілля з запланованих 770 до 700 грн за тону. Вартість природного газу знаходилась в межах 3,987 до 3,946 грн за тис. кубічних метрів.

Донбасенерго (UX: CEENZ) збільшило чистий прибуток у 89.4 рази порівняно з аналогічним періодом 2011 року, отримавши 160.16 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за період зріс на 29.5% - до 2,736 млн. грн., валовий прибуток – 227.78 млн. грн. (проти збитку 1.74 млн).

Фонд Держмайна України планує у 2012 року провести конкурс з продажу акцій Донбасенерго та Центренерго.

Укртелеком (UX: UTLM) отримав чистий прибуток за МСФЗ 124.53 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за період склав 3,298 млн. грн., валовий прибуток – 851.79 млн. грн. Згідно українських стандартів бухгалтерського обліку компанія отримала збиток 215.4 млн. грн., чистий дохід 3,331 млн. грн.. У 2010 році компанія отримала збиток 136.59 млн. грн. за УСБО.

Азовсталь (UX: AZST) збільшила чистий збиток у 8 разів порівняно з аналогічним періодом 2011 року втративши – 1,249 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за звітний період зменшилась на 23.83% - до 12,292 млн. грн. Валовий збиток компанії склав 718 млн. грн. проти прибутку 372 млн. у минулому році.

Єнакіївський металургійний завод (UX: ENMZ) збільшив чистий збиток на 41% разів порівняно з аналогічним періодом 2011 року втративши – 882 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії за звітний період зріс на 2.4% - до 6,688 млн. грн.

Концерн Стірол (UX: STIR) отримав збиток за МСФЗ 1,267 млн. грн. Чистий дохід від реалізації компанії склав 3,191 млн. грн., валовий збиток – 945 млн. грн. За УСБО збиток компанії складає 135 млн грн., чистий дохід від реалізації = 2,426 млн. грн., валовий прибуток – 97 млн. грн. У 2011 році компанія отримала збиток 324 млн. грн. Вартість природного газу, що його споживає компанія складає у 2012 році - \$430 за тис. кубів.

#### Ринок:

У липні ринок демонстрував ознаки стабілізації. Протягом місяця курс національної валюти знаходився в діапазоні 8.07 – 8.11 грн. Дохідність найбільш ліквідних представників сектору державних облігацій як і в червні закріпилась на рівні 18-20% для інструментів номінованих в гривні (ПДВ-облігації) і 9.00% для номінованих в іноземній валюті. Індекс Української біржі за результатами місяця зріс на 9.75% до 1061.23 пунктів проти падіння 6.43% минулого місяця. З початку року індекс UX втратив 27.26%. Вартість золота протягом липня зросла на 3.39% до \$1,622.75 за унцію проти 1569.50 на 29/06/2012. З початку року золото подорожчало на 3.06%.

#### Висновки:

Ситуація на зовнішніх ринках залишається напруженою, але контрольованою. Заяви урядовців говорять про панічний страх перед неконтрольованою хвилею банкрутств, яку можуть спровокувати дії або бездіяльність у гострих питаннях Євросоюзу. Китайські керівники також заявлять про наміри всіляко підтримувати темпи зростання своєї економіки. Однак, ми не очікуємо суттєвого покращення ситуації на ринках найближчим часом. Для українських інвесторів пропонуємо інструмент здатний захистити заощадження від коливань національної валюти та забезпечити високу дохідність – фонд «Райффайзен Валютний». Фонд інвестує кошти у облігації внутрішньої державної позики номіновані в доларах США. Очікувана дохідність фонду у іноземній валюті складає 8% річних.

#### Фіксована дохідність:

Інструменти з фіксованою дохідністю залишаються нашим головним пріоритетом при розміщенні активів. Серед боргових цінних паперів, державні боргові зобов'язання ми розцінюємо як найбільш економічно доцільні інструменти інвестицій. В сегменті ж державних облігацій виділяємо номіновані в іноземній валюті. Для захисту фондів від волатильності на ринках облігацій, другим за значимістю пріоритетом у розміщенні активів для нас є депозити в найбільш надійних банках з іноземним капіталом.

#### Акції

Після опублікування фінансових результатів роботи компанії за перше півріччя 2012 року ми вирішили виключити акції металургійних компаній Метінвесту, а також концерну «Стірол» із портфелів фондів. Зменшення кількості «якісних» компаній представлених на українському фондовому ринку, призвело до зміни стратегії відбору акцій до портфелів



**РАЙФФАЙЗЕН АВАЛЬ**

*Лідер ринку з управління активами*

## ■ ІНВЕСТИЦІЙНИЙ КОМЕНТАР

Серпень 2012

### ЗАГАЛЬНА ХАРАКТЕРИСТИКА:

фондів з секторної алокації на обрання окремих акцій. Ми залишаємо фокус на вибрані компанії гірничо-видобувного сектору, машинобудування та виробництва електроенергії. Вартість деяких акцій сьогодні є настільки низькою, що інвестиції в них є доцільними навіть із врахуванням девальвації.

#### Товарний ринок

Можливість запуску чергового етапу підтримки ринків за рахунок свіжої ліквідності ФРС, напружена ситуація в Єврозоні підтримуватимуть зростання попиту на золото, що є причиною його подорожчання. Ми не змінюємо питому вагу золота у фондах.