

**Доходности гривневых
гособлигаций Украины (%)**

	Последнее значение
Ukraine 'Feb-13 (UAH)	28.07

Обменный курс

	Bid	Close	%изменения (день/день)
UAH/US\$	8.1000		0.01

**Котировки денежного рынка
украинской гривни (%)**

	Последнее значение	Изменение день/день (бп)
Овернайт	17.25	-355
1 неделя	21.75	-55
1 месяц	22.38	-72
3 месяца	19.38	0

Александр Печерицын

Начальник отдела анализа финансовых
рынков
Киев (38 044) 2303017
alexander.pecherytsyn@ingbank.com

Галина Антоненко

Киев (38 044) 5903584
halya.antonenko@ingbank.com

Ежедневный обзор рынков

28 августа 2012 г.

Главные новости**Госдолг вырос на 3.6% на фоне выпуска еврооблигаций**

Выпуск еврооблигаций в июле позволяет правительству осуществить выплаты по внешним обязательствам до конца года. Уровень госдолга остается контролируемым. В среднесрочной перспективе риски суверенного дефолта отсутствуют.

ОВГЗ: валютные 15-месячные облигации могут привлечь рыночный спрос

Предложение среднесрочных валютных облигаций может возобновить рыночный интерес инвесторов к первичным аукционам, а недавнее снижение страновых рисков может позволит снизить стоимость привлечения правительством валютных ресурсов.

Результаты Ferrexpro за первое полугодие снизились ввиду падения цен реализации и роста затрат

Несмотря на сложную ситуацию на рынке, а также рост производственных затрат, мы по-прежнему считаем компанию финансово устойчивой и конкурентоспособной – учитывая высокую загрузку производственных мощностей, сохранение высокого (хотя и снижающегося) уровня прибыльности, незначительный объем краткосрочного долга, а также достаточные резервы денежных средств.

Облигации в этой публикации

Выпуск	Валюта выпуска	Доходность (%)	Текущая рекомендация	Предыдущая рекомендация	Дата рекомендации
Ukraine (due in 2013)	USD	7.29	NR	NR	-
Ukraine (due in 2015)	USD	8.82	NR	NR	-
Ukraine (due in 2016)	USD	8.99	NR	NR	-
Ukraine (due in 2017)	USD	9.19	NR	NR	-
Ukraine (due in 2020)	USD	9.13	NR	NR	-
Ukraine (due in 2021)	USD	9.16	NR	NR	-
Ukraine (due in 2013)	USD	7.29	NR	NR	-

Источник: ING

Госдолг вырос на 3.6% на фоне выпуска еврооблигаций

Выпуск еврооблигаций в июле позволяет правительству осуществить выплаты по внешним обязательствам до конца года. Уровень госдолга остается контролируемым. В среднесрочной перспективе риски суверенного дефолта отсутствуют.

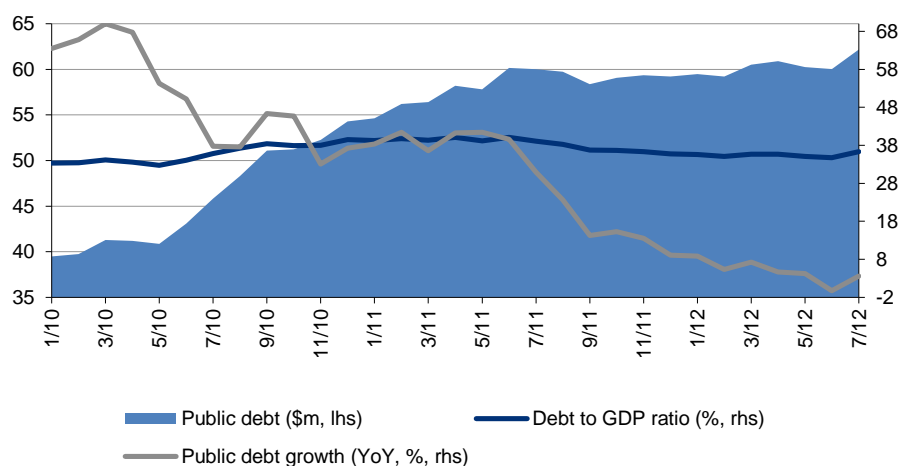
За июль госдолг вырос за предыдущий месяц на 3.6%, при этом основной рост наблюдался в сегменте внешнего долга (6.0%). В июле уровень внутреннего долга оставался относительно стабильным (рост 0.4%) ввиду низкой активности правительства на рынке внутренних заимствований, обусловленной низким спросом на гривневые облигации, а также отсутствием необходимости привлечения валютных ОВГЗ после выпуска еврооблигаций.

Основной причиной роста госдолга в минувшем месяце выступил выпуск еврооблигаций на 2.0 млрд. дол.

Рост государственного долга повысил соотношение госдолга к ВВП с 34.7% до 36.4%.

Наш прогноз по уровню госдолга на конец года остается неизменным на уровне 67.5 млрд. дол. (годовой рост в 14%), что составляет 38% от ВВП.

Относительно европейских стран соотношение госдолга к ВВП остается невысоким



Источник: Минфин, ING

ОВГЗ: валютные 15-месячные облигации могут привлечь рыночный спрос

Даже не смотря на то, что правительство уже привлекло 0.6 млрд. грн. через, предположительно, нерыночные размещения на внеплановом аукционе в минувший четверг, на сегодняшнем аукционе можно ожидать продолжения нерыночных размещений гривневых бумаг. В соответствии с графиком, правительство предложит 5- и 7-летние облигации, и дополнительно предложит выпуски 3-летних индексированных ОВГЗ и 15-месячных валютных облигаций.

За неделю уровень ликвидности банковской системы не продемонстрировал значительных изменений, при этом недельного роста ликвидности в 2.4% не достаточно для восстановления спроса на долгосрочные гривневые облигации, особенно по ставкам, которые могли бы быть приемлемы для правительства.

Вполне возможно, что, как и в минувший четверг, инвесторы снова подадут рыночные заявки на покупку долгосрочных гривневых облигаций.

Предложение среднесрочных валютных облигаций может возобновить рыночный интерес инвесторов к первичным аукционам, а недавнее снижение страновых рисков может позволит снизить стоимость привлечения правительством валютных ресурсов.

Результаты Ferrexpo за первое полугодие снизились ввиду падения цен реализации и роста затрат

Финансовые результаты Ferrexpo за первое полугодие снизились относительно прошлого года по причине падения цен на железную руду и роста производственных затрат. Хотя объемы производства оставались практически неизменными (см *Украина: Обзор рынков* от 11 июля 2012 г.), выручка компании сократилась в годовом выражении на 14.5% до 731 млн. дол. на фоне снижения средней цены реализации на 12%. По нашим оценкам, средняя цена реализации на производимые компанией окатыши составила в первом полугодии около 140 дол. за тонну, при этом, по данным компании, реализовать удалось 95% от общего объема произведенного сырья.

Цена на железорудные окатыши в Китае (US\$/тонна), cfr в основных портах КНР



Источник: Bloomberg

Еще одной причиной снижения уровня прибыльности компании выступил рост производственных затрат. Средние затраты на производство тонны продукции в первом полугодии возросли до 60 дол./т (+25% относительно прошлого года), что было обусловлено ростом тарифов и цен на энергоносители – электроэнергию, топливо и природный газ, которые в совокупности составляют почти 50% от общего объема затрат. В результате этого показатель EBITDA снизился в годовом выражении до 240.3 млн. дол., а рентабельность EBITDA до 33% – с 45% в 2011 г. Чистая прибыль снизилась в годовом выражении на 51% – до 146 млн. дол.

Кассовые остатки остаются значительными (716 млн. дол. на конец июня), что полностью покрывает объем капитальных затрат (в первом полугодии было освоено 222 млн. дол.). Все основные инвестиционные проекты осуществляются в соответствии с установленными графиками и планами, при этом, по данным компании, с Еристовского месторождения уже получена первая руда. Тем не менее, относительно перспективы продления государственной лицензии по Еристовскому и некоторым другим месторождениям сохраняется неопределенность.

Несмотря на сложную ситуацию на рынке, а также рост производственных затрат, мы по-прежнему считаем компанию финансово устойчивой и конкурентоспособной – учитывая высокую загрузку производственных мощностей, сохранение высокого (хотя и снижающегося) уровня прибыльности, незначительный объем краткосрочного долга, а также достаточные резервы денежных средств.

Рынок валюты: котировки и объем торгов

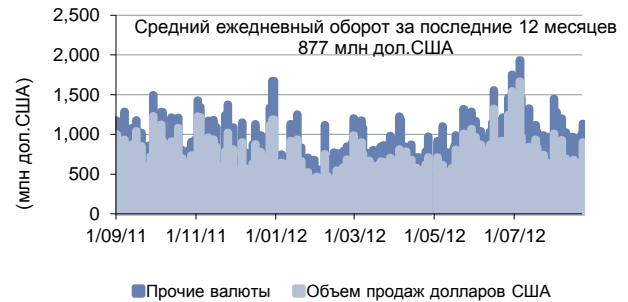
Обменный курс UAH/USD



* История за один год.

Источники: НБУ, Рейтер

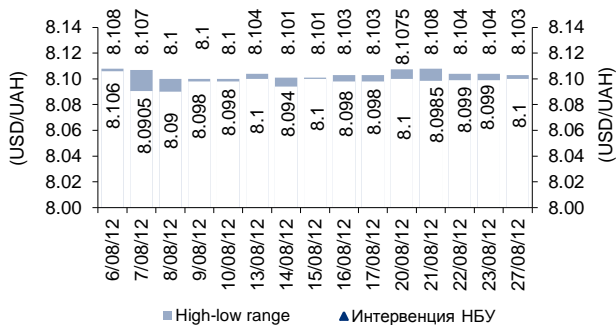
Объем торгов на рынке валюты



* История за один год

Источник: НБУ

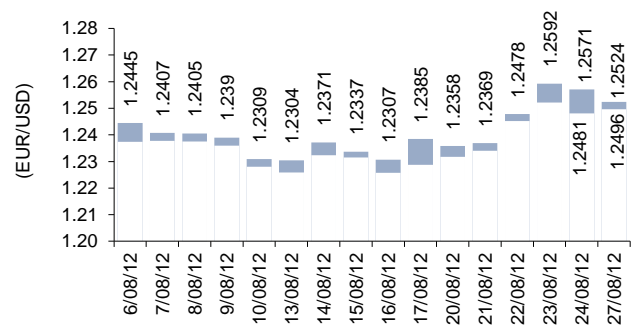
Рынок валюты: наибольшие и наименьшие значения UAH/USD



* История за две недели.

Источник: Рейтер

Рынок валюты: наибольшие и наименьшие значения EUR/USD



* История за две недели

Источник: Рейтер

Денежный рынок: процентные ставки и ликвидность в банковском секторе

Ставка овернайт



* История за один год

Источники: НБУ, Рейтер

Ликвидность в банковском секторе

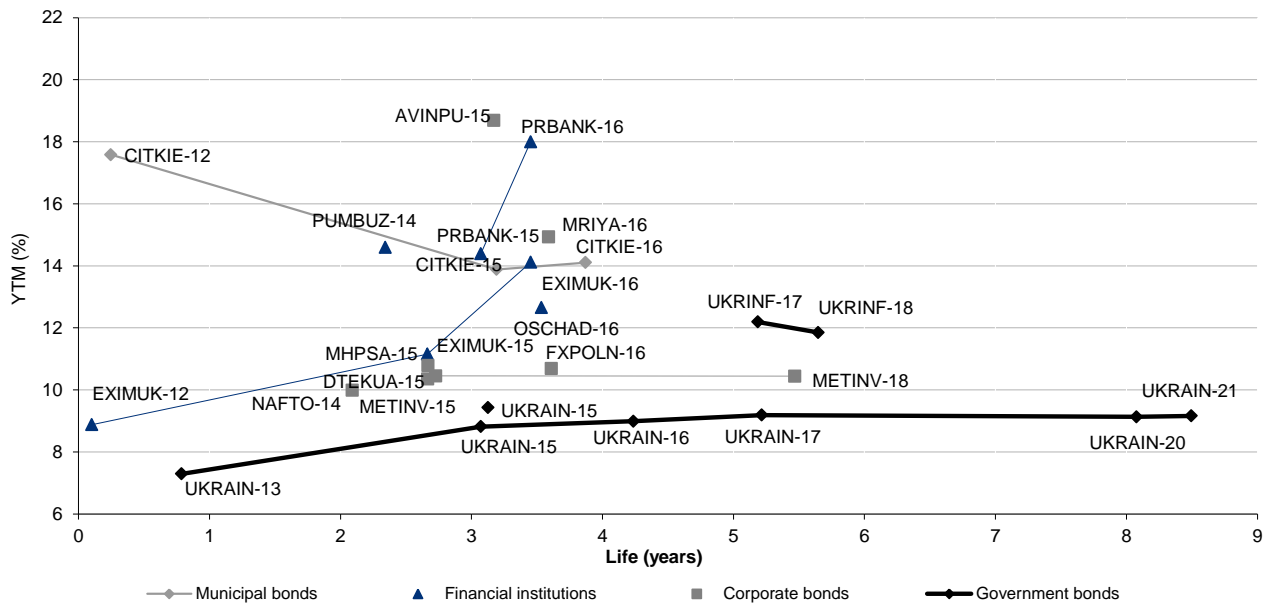


* История за один год

Источники: НБУ, Рейтер

Долговой рынок: котировки

Еврооблигации украинских эмитентов



Источник: Bloomberg

Индикативные котировки (заккрытие 27 августа 2012 г.)

Код ПФТС Ticker	Эмитент	Купонная Погашение		Price				Yield (%)				Trade
		ставка (%)	put date	Bid	Ask	Last	Avg*	Bid	Ask	Last	Avg*	volume (UAH)
Government bonds												
48508	Ministry of Finance	0.00	23-Oct-13	87.00				0.00				0.00
60883	Ministry of Finance	20.00	26-Sep-12	92.24				196.84				0.00
61451	Ministry of Finance	20.00	31-Oct-12	97.67				36.28				0.00
63564	Ministry of Finance	20.00	12-Sep-12	91.38				684.98				0.00
64018	Ministry of Finance	20.00	20-Feb-13	100.26				18.87				0.00
64166	Ministry of Finance	15.00	28-Jan-15	98.93				16.18				0.00
65429	Ministry of Finance	14.50	27-Mar-13	93.95				28.07				0.00
66195	Ministry of Finance	13.00	17-Jul-13	98.57				15.31				0.00
66880	Ministry of Finance	12.50	4-Sep-13			86.82	93.00			30.24	21.50	159,293,400.00
78141	Ministry of Finance	5.50	27-Jul-15	46.12				34.42				0.00
82531	Ministry of Finance	0.00	21-Aug-15	45.06				0.00				0.00
83059	Ministry of Finance	0.00	25-Aug-15	59.57	63.07			0.00	0.00			0.00

* Average price. Listed are government bonds with at least UAH25m outstanding

Source: PFTS, ING

Раскрытие информации

Исходная версия данной публикации на английском языке подготовлена аналитиками, чьи имена указаны на титульном листе настоящего отчета. Перевод на русский язык выполнен ПАО «ИНГ Банк Украина».

Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в английской версии данной публикации, в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации, прогнозы или мнения, представленные в данном документе, являются суждением на момент его публикации и отражают исключительно точку зрения аналитиков. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, аналитики не могут гарантировать точность и полноту представленной в отчете информации.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего документа или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим документом.

Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом.