



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора індекс Української біржі «приріс» на 0,5%, перш за все за рахунок росту ціни акцій «Мотор Січі» під сам, просто таки сам кінець торгів, про що дещо нижче. Цей ріст і був відповідальним за ріст індексу УБ цього вівторка. Ціни інших індексних паперів цієї біржі вчора змінились незначно, менш ніж на 1% в абсолютному вираженні, при невеликих, навіть, як для останнього часу обсягах торгів на ринку заявок Української біржі. Однак, нарешті з'явилась квартальна звітність місцевих емітентів за третій квартал 2017 року, і ця обставина послужила драйвером змін на місцевому ринку акцій. Вчора була опублікована звітність «Мотор Січі». Чекаємо інших звітів, які станом на цей ранок поки не з'явились.

Так, вчора ближче до кінця робочого дня, ще під час торгів була опублікована квартальна звітність «Мотор Січі» за третій квартал 2017. Навряд чи переважна більшість учасників місцевого ринку акцій вчора встигла відреагувати на появу звітності. Та все ж хтось під сам, сам кінець торгів – буквально в останні секунди, відреагував. Однак дивно, що після публікації звітності ціна акцій компанії підскочила на закритті ринку відразу на 1,8%. Можливо хтось чогось не дочув, або щось не догледів. Можливо, цей учасник просто співставив результати компанії за 9 міс 2017 та 9 міс 2016 року і вони йому дуже сподобались. Результати компанії за 9 міс 2017 виявились істотно кращими, перш за все за рахунок дуже слабких результатів першого кварталу 2016 року, коли переважна більшість компаній в світі працювала погано. Та все ж, мабуть, не варто так відразу кидатись на перший же «гачок». Квартальна звітність за третій квартал 2017 вийшла, що називається «не дуже». В третьому кварталі поточного року у компанії суттєво знизився чистий дохід в порівнянні з першими двома поточного року, і «Мотор Січ» отримала досить невеликий квартальний чистий прибуток. Це у великій мірі дуже природно, враховуючи велику волатильність квартальних результатів цієї компанії і досить сильні результати перших двох кварталів 2017, які суттєво перевершили очікування аналітиків. Машинобудівники мають доволі змінні показники від кварталу до кварталу через виконання великих разових замовлень. Так все ж.. Однак, якщо дійсно взяти й порівняти результати за дев'ять місяців 2017 та 9 місяців 2016, то вийде в цілому непогано, як вже згадувалось вище, істотно краще, ніж в минулому році (за рахунок сильного першого півріччя 2017). Приріст склав в різних фінансових показниках від +6% до 30% див, Таблицю 1 нижче. Найбільш же показовою для «Мотор Січі» у відношенні аналізу є динаміка ковзних доходів та прибутків компанії за останні 12 місяців (краще в доларах США), яка найбільш широко використовується в середовищі фахівців фондового ринку, Рис. 1. На цьому графіку досить чітко видно, що після провалу останнього кварталу 2016 (тут немаловажне значення мав ще й курс валют країн-партнерів компанії на той час) фінансові показники компанії на початку 2017 підросли, а потім перейшли до слабкого зниження. Суто ж квартальні ж результати за минулий квартальний період 2017 вийшли заслабкими, Рис. 2, однак, в силу великої волатильності квартальних результатів цієї компанії (той же рисунок), імовірно, поки що цьому не варто надавати занадто великого значення, тим більше, робити якісь далекосяжні висновки, до появи даних за наступний квартал. Немаловажне значення будуть мати результати за четвертий квартал 2017. Четвертий квартал минулого року у «Мотор Січі» виявився на диво, і нетрадиційно для цієї компанії слабким.

Поточні ринкові коефіцієнти «Мотор Січі» не просто дуже низькі, а супер низькі (якщо не брати їх до грошових потоків та дивідендів), просто смішні, що є формальним свідченням дешевизни цих акцій, Таблиця 2. Однак формальним, бо це в силу відсутності у компанії значимого вільного грошового потоку, про що вже не раз згадувалось в цих оглядах при аналізі чергових квартальних результатів «Мотор Січі». Так і на цей раз, про вільний грошовий потік компанії за дев'ять місяців цього року, здається, нема чого й згадувати – він мінімальний позитивний – для такого розміру компанії його можна вважати близьким до нуля (хоча в абсолютному вираженні, це - кілька десятків мільйонів гривень, і це далеко, далеко не нуль). За наявності б значимого для «Мотор Січі» вільного грошового потоку ціна акцій цієї компанії могла б відразу зрости зараз щонайменше у два рази. Акції «Турбоатому» це дуже переконливо доводять.

Світові ринки акцій. Вчора індекс MSCI EM додав незначні 0,1%, після невизначеного зниження попереднього торгового дня на 0,2% від свого недавнього п'ятирічного максимуму. Широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 вчора втратив 0,6%. Широкий фондовий індекс США S&P 500 вчора також втратив помітні на сьогодні 0,5% від значення недалекого за свій недавній історичний максимум.

Сьогодні зранку ф'ючерси американські фондові індекси дуже слабо знижуються (що ще не говорить про результати сьогоднішніх торгів в США). Ф'ючерси на європейські індекси, навпаки, зростають, на фоні локального ослаблення євро. Згідно з IG, яка дає котирування індексів до початку біржових торгів, відразу після відкриття європейських фондових бірж, основні європейські фондові індекси будуть торгуватись змішано зі слабкими змінами. Індекс MSCI EM, відігруючи з запізненням на пів дня динаміку західних фондових бірж, сьогодні зранку втрачає 0,3%.

Хоча ціни на американські акції по поточним ринковим оцінкам в абсолютному вираженні вже «зашалюють», а технічна картина там, за океаном, вказує на зниження, уявляється, що вчорашня просадка на місцевих біржах поки що була локальним явищем. Так, вона кілька днів чи, навіть, тижнів може продовжитись (що не так імовірно). Але тут є



надважлива політична компонента. Республіканській партії, яка переважає в обох палатах Конгресу США, і має свого президента в Білому домі будь що перед проміжними виборами в Конгрес, які будуть вже скоро, необхідно показати певну рішучу дію. І ця дія – це нове податкове законодавство. І хай там, про що кажуть графіки, до його прийняття, хоча б в проекті, зниження місцевого ринку акцій мало ймовірно. Адже воно завадить більшим планам. Крім того, якщо взяти ручку та порахувати можливу дохідність інвестицій в акції, що не складно (а це буде природно великий розкид з певною медіаною з невеликим, по-правді, медіанним значенням) та альтернативних інвестицій на найближчому 10-м річному інтервалі, то виявиться, що альтернатива – інвестиції в боргові інструменти, виявиться на рівні 2,4-3,5% - не така вже й вигідна. Це не минулі 90-і, коли дохідність державних «десятирічок» США була на рівні вищому за 6%, що дуже вигідно порівнювалось з розкидом розрахункових дохідностей акцій на наступному 10-и річному інтервалі.

Хід торгів на Українській біржі станом на ранок на сьогодні важко прогнозований. Негативна вчорашня динаміка зовнішніх ринків акцій більше схиляє шальки терезів до невеликого зниження. Та звітність місцевих емітентів за третій квартал 2017 року і її інтерпретація місцевими трейдерами може сьогодні перебіг торгів на УБ радикально змінити.

Таблиця 1 співставлення фінансових показників «Мотор Січі» в мільйонах доларів США за 9 міс. 2017 та 9 міс. 2016 та перше півріччя 2017 та перше півріччя 2016

	9М 17/16	Зміна 9 м	9М 17	9 М 16	6М 17/16	Зміна 6 м	6М 17	6М 16
Ч дохід	15,3%	46	343	297	27,4%	55	255	200
В. прибуток	6,3%	11	194	183	12,6%	16	145	128
ЕВІТДА	13,4%	16	140	123	34,1%	28	111	83
Ч. Прибуток	29,4%	22	96	74	67,9%	34	85	51

Мотор Січ. Трейлінг 12 міс., млн. USD

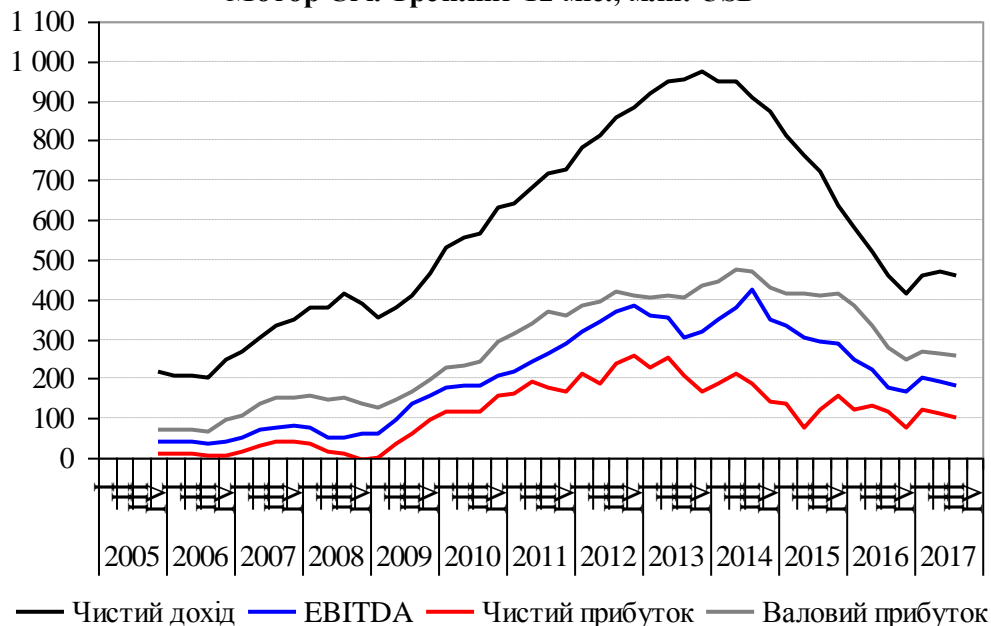


Рис. 1



KINTO

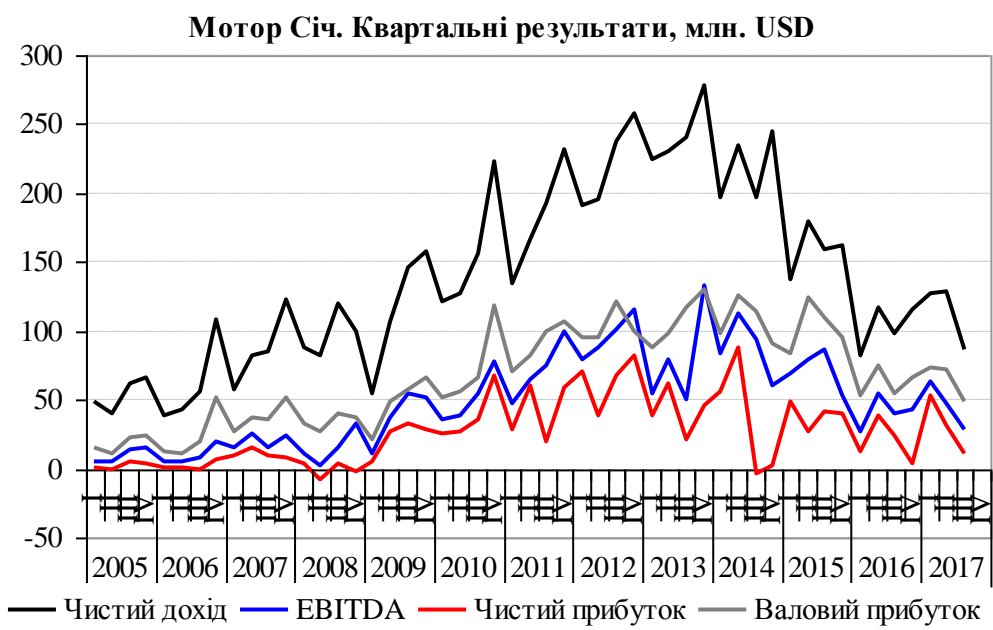


Рис. 2

Таблиця 2. Ринкові коефіцієнти Мотор Січі за ціною компанії на закритті 25.10.2017 та фінансовими показниками за останні 12 міс. в доларах США (не включаючи показники з використанням грошових потоків)

EV/S	0,38
P/S	0,52
EV/EBITDA	0,97
P/E	2,42
P/B	0,33
EV/IC	0,27
EV/S	0,38

вул. Сагайдачного, 25-Б, 3 поверх, тел.: 044 390 57 60

Звертаємо Вашу увагу на те, що ця інформація є власністю ТОВ «КІНТО, Лтд» та відображає бачення ситуації на фондових ринках фахівцями компанії. ТОВ «КІНТО, Лтд» не надає жодних гарантій стосовно реалізації прогнозів та рекомендацій, викладених у цьому документі, та не бере на себе відповідальності за будь-які можливі наслідки використання цієї інформації, включаючи фінансові втрати, але не обмежуючись ними. Наведену інформацію в жодному разі не можна розглядати як рекомендацію на купівлю чи продаж цінних паперів, вона призначена лише для Вашого використання. Цю інформацію ТОВ «КІНТО, Лтд» надає за власний кошт, тому ця інформація в повному обсязі та в усіх частинах є об'єктом власності, володіння, користування та розпорядження ТОВ «КІНТО, Лтд».