



Вчора індекс Української біржі знизився на 0,3% після на солідного росту днем раніше на 1,7%. Зниження відбулось під сам кінець торгів за рахунок помітної втрати ціни «Укрнафти» (-1,65%) та за рахунок акцій «Центренерго» (цього паперу в силу іншої методики розрахунку індексу, ніж ціни акцій на закритті ринку). Інші індексні папери Української біржі вчора мало змінились в ціні. З акціями «Донбасенерго» минулого дня не було угод.

Тепер вже можна частково підсумувати результати 2017 року по індексним паперам Української біржі, поки без «Укрнафти». Чистий прибуток Райффайзен банк Аваль, «Центренерго» та «Мотор Січі» помітно зросли в порівнянні з позаминулим, 2016, роком, «Турбоатому» - помітно знизився. «Донбасенерго» перейшов від слабо збиткової роботи до слабо прибуткової. Поки – все досить добре в цілому для індексних паперів УБ, і це знайшло своє достойне відображення в рості цін їх акцій. Частково ж ріст цін індексних акцій УБ (і в неمالій мірі) пояснюється також суттєвим покращенням ставлення інвесторів до ризикованих активів в світі в минулому році.

На Рис. 1 представлена залежність ринкового коефіцієнту ціна/прибуток (P/B) по індексним паперам біржі від ROAE – середньої за 2017 рік рентабельності по акціонерному (власному) капіталу. Насправді не зовсім коректно наносити на подібний графік коефіцієнти різних галузей, чи для однієї галузі в межах, що виходять за один регіон. Та в нинішніх умовах України «ринок» не сильно розрізняє галузі.

Крім «Донбасенерго» практично всі інші індексні акції представлені при проіндексованих основних засобах і адекватному власному капіталі (не індексація впливає в більшій чи меншій мірі). Дві точки коло надпису «Мотор Січ» це результат по фактичній фінансовій звітності і при можливій індексації (нижня точка), яка на цю компанію має невеликий вплив через великі запаси. Дві точки коло Райффайзен банк Аваль – це по консолідованій звітності банку з його дочірніми підприємствами (верхня точка) та, окремо, лише для банку – нижня точка.

Як видно всі точки укладаються в «стандартну» майже лінійну залежність. Більш низьке розташування точок «Мотор Січі» - наслідок відсутності у компанії тривалий час значимого вільного грошового потоку при неадекватному (малому в такому випадку відсутності FCF) зростанні акціонерного капіталу. Більш нижнє положення точки «Центренерго» частково є наслідком невеликого вільного грошового потоку компанії та дивідендів у минулий період. «Ринок» винагороджує дивідендні Райффайзен банк Аваль та «Турбоатом» вищою оцінкою, що видно на графіку. Трохи вище розташування «Донбасенерго» є частково наслідком не переоцінки основних засобів компанії і, відповідно вищому значенню коефіцієнта P/B через мале значення власного капіталу. Однак – це лише часткові пояснення. Насправді в силу індивідуальних особливостей компаній точки ніколи не лягають строго на лінію. Наведена залежність при оцінках використовується більше для роздумів і аналізу, припущень про те чи папір дорогий чи дешевий в поточному ринку, ніж для безпосередніх висновків про оцінку конкретної акції відносно інших.

Проте що цікаво, - так це великий розкид поточних ринкових оцінок індексних паперів через дуже різну прибутковість на капітал – від аномально високої для банку до більш поміркованої для машинобудівників.

Варто також зауважити, що майже ідеальну картину залежності, дуже ймовірно, може розрушити «Укрнафта» через поточне дуже низьке значення власного капіталу, як для такої компанії через збитки минулих років.

Ще інформація. Миронівський хлібопродукт заявив про намір випустити восьмирічні євробонди (термін погашення 2026 рік) з купонною дохідністю 6,95% на суму 550 млн. доларів США. Вони умовно замінять євробонди компанії з дохідністю 8,25% та терміном погашення в 2020 році. Минулого року компанія продала облігації десь на 250 млн. доларів з купонною дохідністю 7,75%. Таким чином компанія як зменшує боргове навантаження, так і, головне, продовжує термін заборгованості, що вже почав доволі сильно турбувати.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Обсяги торгів індексними акціями УБ на ринку заявок Української біржі різко знизились і склали менш, ніж 40% своїх середньоденних значень за останні півроку, рік та два. Майже 80% цих обсягів прийшлися на торги акціями «Центренерго». Що вплинуло на таку низьку торгову активність сказати важко. Це може бути і суттєве вчорашнє зниження на світових фондових біржах, і низькі ціни примусового викупу акцій ХК «Метінвест», і вже відомі фінансові результати за 2017 рік по більшості емітентів індексних акцій УБ.

Крім індексних, на ринку заявок Української біржі торгували ще акціями восьми емітентів (крім фондів) з невеликими чи дуже малими обсягами. З них - дещо більшими, але все одно малими «Азовсталі» та Авдіївського коксохімічного заводу, ціни акцій яких, на суттєво менших за позавчорашні, обсягах частково відновлювались після оголошення низьких цін викупу акцій п'яти емітентів ХК «Метінвест».

На ринку заявок Української біржі торгів пройшли торги ОВДП трьох випусків з дуже, і дуже солідними обсягами торгів. Угоди з двома випусками пройшли з обсягами по 19 млн. гривень. Вчора торгували паперами зі строками погашення 11.04.2018, 18.04.2018 (по 19 млн. грн.) та 23.05.2018. Взагалі Мінфін України на думку окремих фахівців, і цю думку можна повністю розділити, допустив помилку на первинних минулих аукціонах з продажу ОВДП поставивши високу дохідність відсікання. Таким чином, видається, Мінфін сам для себе підняв планку дохідностей і зробив дорожчими наступні займи, дещо підвищив вартість обслуговування державного боргу. Можливо, Мінфін таким чином вирішив «підгодувати» банки, перш за все державні. Тож, можливо, угоди пройшли з метою вивільнити кошти інвесторів для участі в найближчих первинних аукціонах Мінфіну, щоб отримати папери з високою гривневою дохідністю. Це добре для інвесторів та погано для держави Україна. Однак, що стосується, припущень про природу вчорашніх угод з ОВДП на ринку заявок Української біржі – це чисте і необгрунтоване припущення і цілком імовірно - неправильне.

Світові ринки акцій. Про них згадується в цьому огляді тому, що вони мають значний вплив на місцевий український ринок акцій, принаймні на ціни індексних паперів Української біржі та акцій Миронівського хлібопродукту та ще, можливо, Крюківського вагонзаводу. Світові фондові біржі, прямо скажемо, «пішли в сильний мінус».

Широкий фондовий індекс США S&P 500 просто таки обвалився на 2,5%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 – втратив 1,55%, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM просів на 1,1%.

Основною причиною, дуже імовірно, було оголошення про торгові санкції США по відношенню до Китайського імпорту на суму 60 млрд. доларів США через крадіжку продуктів інтелектуальної власності США Китаєм. Найбільше провалились в ціні акції тих компаній, які експортують свою продукцію в Китай: Боїнг (Boeing) та Катерпіллар (Caterpillar). Китай відповів торговими заходами по відношенню до 128 продуктів вироблених в США, які включають свинину, вино, фрукти та сталь. Найбільшою мірою в грошовому вираженні постраждає експорт соєвих бобів та соєвого шроту. Китай заявив, що якщо США не відмінять торгові мита, то він вживе заходів у дві стадії. Заходи Китаю поки торкаються імпорту з США у 3 млрд. доларів США при очікуваному імпорті американських товарів до Китаю цього року 172 млрд. – тобто абсолютно не радикально. До цього варто зазначити, що США пропонували Китаю вжити певні самообмеження стосовно паритету торгівлі зі США.

Заговорили про торгову війну між двома найбільшими економіками світу. Як вже зазначалось в одному з попередніх оглядів, директор-розпорядник МВФ Крістін Лагард виступала досить різко проти торгових заходів, але в інтерв'ю одному з французьких радіоканалів минулого тижня сказала, що взагалі-то в даному випадку претензії США саме до Китаю мають певне підґрунтя.

Вчора США призупинили дії імпортних мит на сталь з ЄС до 1 травня 2018, і пройшла інформація, що США можливо звільнять ЄС, Австралію, Аргентину та Бразилію і Корею від імпортних мит на сталь та алюміній взагалі.



На фоні «торгових війн» імовірно сповільнення світової економіки. «Торгова війна» чи через треті країни може опосередковано вдарити по Україні.

Дехто також згадував скандал з Facebook, акції якого цього четверга знову провалились в ціні. Вчора Марк Цукерберг, керівник цієї компанії, таки перервав мовчанку та вибачився перед користувачами, що необхідно було зробити набагато раніше.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські фондові індекси несильно знижуються; на європейські – знижуються сильніше, але не радикально. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індикаторів до початку біржових торгів, сьогодні на відкритті європейські фондові індекси знизяться – але, знов же таки, не радикально. Зранку індекс MSCI EM, втрачає значимих 1,9%.

Сьогодні зовнішній фон для місцевого ринку акцій однозначно негативний. Видається, що на цьому фоні сьогодні акції місцевих емітентів і індекс Української біржі з великою імовірністю знизяться.

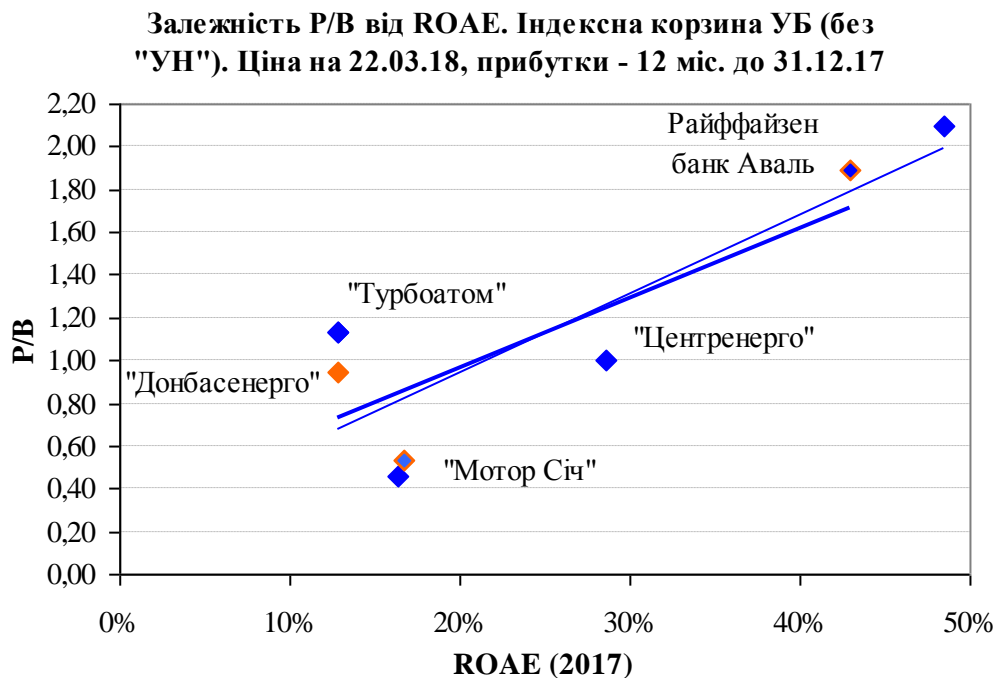


Рис. 1

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».