



Вчора індекс ПФТС знизився ще на 0,9%.

Минулого дня на біржі ПФТС пройшла лише одна угода з індексними акціями. Це знову, як і попереднього дня, була ринкова угода з пайовими паперами «Донбасенерго». За цією угодою, ціна цих паперів просто таки провалилась, втративши відразу 11,0%. На таку ж величину знизився і їх біржовий курс.

Обсяг цієї угоди так само, як і попереднього дня склав одну тисячу акцій або вчора 22,7 тисяч гривень в грошовому вираженні.

Крім цього на біржі ПФТС також цього вівторка пройшла ринкова угода з акціями Миронівського хлібопродукту. Ціна цих паперів склала 220 гривень за штуку. Обсяг угоди був значних 283,8 тисяч гривень в грошовому вираженні.

Індекс Української біржі вчора впав на 1,6% і оновив свій більш, ніж півторарічний мінімум. «Круте піке» індикатору визначилось значним зниженням ціни акцій «Центренерго» по одній невеликій за обсягом ринкової угоді – 19,6 тисяч гривень в грошовому вираженні. Ціна акцій компанії електричної генерації знизилась відразу на 6,3% з 9,5 до 8,9 гривень. Також невеликий негативний вплив на індикатору УБ вчора мали акції Райффайзен Банк Аваль, які втратили минулого дня 1,0%. З акціями банку вчора відбулось три ринкові угоди на суму 68 тисяч гривень.

В якості основної причини зниження ціни акцій «Центренерго» та «Донбасенерго» напрошується слабка звітність цих компаній за третій квартал 2019 року та попередні два квартали.

Крім цих угод в сегменті акцій цього вівторка мала місце лише одна невелика угода з однією акцією американської компанії Apple. Ціна цих цінних паперів зросли на 4,15%. Інших рухів в сегменті акцій на УБ вчора не було.

Українські фінансові новини.

Можливо важлива для фінансового сектору нашої країни новина, а може й ні.

Вчора прем'єр-міністр Олексій Гончарук спростував інформацію, що з'явилася в деяких засобах масової інформації, про те, що підготовку нової програми України з Міжнародним валютним фондом нібито заморожено.

Всьому причина стаття в газеті The Wall Street Journal від 31 жовтня 2019 року, передрукована також Kyivpost, а вчора частково викладена російськомовними та україномовними виданнями. Стаття має назву: «Українські проблеми боротьби з корупцією зупиняють допомогу МВФ», з підзаголовком «Фонд хоче, щоб президент повернув мільярди - в тому числі гроші, що зникли з банку прихильника» («Ukraine Corruption Concerns Stall IMF Bailout», підзаголовок «Fund wants president to recoup billions—including money that vanished from a supporter's bank»). Посилання: <https://www.wsj.com/articles/ukraine-corruption-concerns-stall-imf-bailout-11572535061>

Основна причина затримки в переговорах та з траншем МВФ, згідно з авторами статті, через те, що Фонд начебто сумніваються, в тому, що українські власті по суб'єктивним причинам не будуть вимагати повернення («переслідування») коштів в українські банки від крупних українських власників, в першу чергу в «Приватбанк».

Міністр фінансів Оксана Маркарова також в підтримку прем'єр-міністра повідомила, що процес переговорів з МВФ рухається швидко та конструктивно.



«Я не вперше проводжу переговори з нашими партнерами з Міжнародного валютного фонду. Наш процес, можу ще раз підтвердити, рухається дуже конструктивно, швидше, наприклад, ніж це було минулого року, швидше, ніж це було три роки тому, коли ми обговорювали програму», - сказала вона.

Що також заставляє сумніватись в достовірності наведеної виданням інформації, так це те, що НАК «Нафтогаз України» фактично начебто вже розмістив 7-и річні єврооблігації з доходністю 7,625%. Про це вчора було написано в нашому огляді. За умов якихось видимих проблем розміщення або б не було успішним або ж пройшло при більшій доходності.

Крім того, на цінових графіках суверенних єврооблігацій України поки відсутні якісь провали. Українські суверени наразі торгуються поблизу своїх максимумів. З дати публікації значних негативних цінових змін не було.

Так само вчорашні дуже успішні первинні аукціони з розміщення ОВДП та зростання курсу гривні на міжбанку начебто не дають приводів для особливої стурбованості.

Щоправда певним підтвердженням статті може бути поки відсутність місії МВФ в Україні та інформації про її приїзд.

Що стосується аукціонів.

Вчора відбулись чергові первинні аукціони Міністерства фінансів України з розміщення ОВДП.

За результатами проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики 5 листопада 2019 року, до державного бюджету залучено 3,140 мільярдів гривень, повідомив Мінфін.

Аукціони були цікаві тим, що один з них був з чотирирічними ОВДП. Проте і в цілому вчорашні аукціони виявились дуже цікавими за результатами через несподівано дуже великий попит на всі виставлені папери.

Високий попит був, в тому числі і на короткі ОВДП, попит на які на останніх попередніх аукціонах був слабким або майже відсутнім. В результаті Мінфіну вдалось дуже значно знизити відсоткові ставки.

«Перепідписка», перевищення попиту над пропозицією (обсяг поданих заявок по відношенню до виставленої кількості паперів), по чотирирічним державним борговим паперам цього вівторка склала майже 5 разів, тримісячним – 2,4 рази, по річним – 1,4 рази.

В результаті відсоткові ставки склали по тримісячним паперам 14,35%, 14,00% по річним ОВДП та лише 13,3% по трирічним. Це по першим двом ОВДП на 1,0% та 0,27% нижче за доходності на попередніх аукціонах.

Новини українських емітентів.

Можливо також дуже важлива новина від тої таки The Wall Street Journal.

Газета WSJ повідомляє, що неофіційний радник Трампа Принс веде переговори про купівлю «Мотор Січі».

Вчора у цьому виданні з'явилась стаття під заголовком «Підрядник з безпеки Ерік Принс веде переговори про придбання української Мотор Січі» з підзаголовком «Адміністрація Трампа звернулася до Принса та принаймні ще до одного іншого потенційного покупця з приватного сектору» («Security Contractor Erik Prince Is in Talks to Acquire Ukraine's Motor Sich». «Trump administration has approached Prince and at least one other potential buyer from the private sector»). Посилання <https://www.wsj.com/articles/security-contractor-erik-prince-is-in-talks-to-acquire-ukraines-motor-sich-11572949809>



В статті повідомляється, що Ерік Прінс веде переговори, щодо придбання акцій «Мотор Січ», щоб попередити купівлю підприємства китайцями. 24-27 жовтня Прінс відвідав український завод, а також обговорив ситуацію в компанії з українськими офіційними особами.

WSJ нагадала, що наприкінці вересня візит на «Мотор Січ» здійснив також тимчасовий повірений у справах США в Україні Вільям Тейлор і старший радник Пентагону з оборонної промисловості в Україні Дональд Вінтер.

Якщо переговори пройдуть успішно, то це буде важлива новина для учасників місцевого ринку акцій. Вони в принципі можливо зможуть непогано заробити на перепродажу належних їм пакетів акцій цієї компанії.

Також можливо, хоча й дещо менш імовірно, що таке придбання розблокує оборот цих колись найбільш ліквідних акцій на місцевому фондовому ринку, що в свою чергу пожвавить торгівлю на місцевому ринку акцій, який однозначно має дефіцит пайових паперів.

Однак не зовсім зрозуміло в цьому зв'язку що буде робити після потенційного придбання «Мотор Січ», яка орієнтована на ринок Росії, Китаю та деяких інших країн, які розвиваються. Адже продукція компанії доволі специфічна. Як будуть виглядати після цього фінансові показники «Мотор Січ». До речі, раніше придбання американців в Україні не мали великого успіху. Робота «через океан» взагалі не є простою, а особливо в Україні.

Звітність українських емітентів.

Цікаво подивитись на звітність окремих емітентів, акції яких представлені на українських біржах та акції яких знаходяться поза межами їх індексних кошиків.

В цьому відношенні особливий інтерес представляють фінансові показники Нижньодніпровського трубопрокатного заводу групи «Інтерпайп» в зв'язку з недавньою великою реструктуризацією боргу цієї холдингової компанії та проблемами, які були донедавна у неї та у заводу «Інтерпайп НТЗ».

За 9 місяців 2019 ПАТ «Інтерпайп НТЗ» збільшило чистий прибуток в 3,4 рази або на 2,153 мільярди гривень в порівнянні з аналогічним періодом минулого року, до 3,058 мільярдів гривень. Підприємство також збільшило чистий дохід на 4,7% до 11,017 мільярдів гривень.

По прибуткам це дуже хороший результат. Величина ЕВІТДА та чистого прибутку «Інтерпайп НТЗ» за останні 12 місяців наблизилась до фінансових показників найкращого періоду для підприємства 2005—початку 2007 року, Рис. 1 та Рис. 2 в кінці огляду.

Щоправда в той період фактична оцінена опосередковано величина ЕВІТДА заводу з урахуванням трансфертного ціноутворення в річному вимірі складала не 160 мільйонів доларів США, як показано на графіку, а близько 250 мільйонів. Це мало місце завдяки високим цінам на нафту і, відповідно, великим витратам нафтогазових компаній на труби нафтогазового сортаменту.

Що стосується руху грошових коштів. Чистий рух коштів від операційної діяльності за дев'ять місяців 2019 становив лише 163 мільйони гривень, порівняно з 592 мільйонами за аналогічний період минулого року.

Це розходження з великою величиною чистого прибутку та ЕВІТДА пояснюється двома факторами.

Перший – це втрати на обігові кошти, другий – не грошові прибутки.



Що стосується першого. Різниця між другим розділом активу балансу та третім розділом пасиву балансу на початок року була від'ємна і складала 1861 мільйон гривень. Станом на кінець кварталу різниця була позитивною і складала вже 589 мільйонів гривень. З урахуванням невеликої зміни грошових коштів можна стверджувати, що близько 2441 мільйонів гривень чистого прибутку було направлено підприємством на збільшення обігових коштів.

Другий фактор – це велика стаття «інші доходи», яка на 1168 мільйонів гривень перевищує статтю інші витрати. З великою ймовірністю більша частина цієї цифри це не грошовий прибуток, можливо від реструктуризації боргів та відсотків. Уточнити це можна буде після публікації річного звіту з примітками до нього.

Операційний грошовий потік протягом перших 9 місяців був в основному використаний для інвестування. Для цього було витрачено 92 мільйони гривень зі 163 мільйонів. Відсотки цього року перед реструктуризацією боргу групи «Інтерпайп» підприємством зовсім не сплачувались. Діаметрально протилежна картина була в аналогічному періоді минулого року.

Повертаючись до обігових коштів підприємства.

Наскільки зараз підприємство забезпечене власними обіговими коштами – це питання. Щонайменше для повного забезпечення, виходячи з узагальненої норми 1,1 місяця власних обігових до чистого доходу необхідно витратити ще 757 мільйонів гривень. Однак, можливо, необхідна сума витрат помітно більша.

Борг підприємства за банківськими кредитами на кінець періоду складає 5,216 мільярдів гривень в еквіваленті, власний капітал – 4,169 мільярдів гривень.

Світові фондові ринки.

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 незначно знизився, втративши 0,1% від свого історичного максимуму досягнутого днем раніше, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 підріс ще на 0,2% і вийшов на свій новий чотирирічний максимум. Останній раз вище значення цього фондового індикатора було 20 липня 2015 року. Композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, цього вівторка зріс на 0,6% і оновив свій минулий локальний максимум досягнутий четвертого липня цього року. На річному інтервалі індекс MSCI EM має зараз позитивну зміну у 7,8%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові індекси, які було знижувались, перейшли від зниження до росту. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів мало зміниться, можливо трохи підросте. Зранку фондовий індекс MSCI EM втрачає 0,1-0,2%.

Як вже не раз писалось в наших оглядах, донедавна кілька місяців світові фондові ринки рухались «нікуди». Вони особливо не зростали та не знижувались і були позбавлені значних фундаментальних драйверів для суттєвого руху в будь-яку сторону. Проте, як також вже не раз писалось в наших оглядах, зараз світові та західні трейдери традиційно скористались публікацією квартальної корпоративної фінансової звітності щоб «штовхнути» світові ринки акцій ще трохи вгору.

Знову ж як теж вже писалось в наших оглядах, здавалось би суттєвому зростанню світових фондових індикаторів заважають сповільнення росту світової економіки та слабкий ріст корпоративних прибутків. Однак все ж, незважаючи на це світові фондові індекси вже помітно додали.

Важко до кінця зрозуміти, що стало причиною такого несподіваного оптимізму: очікуване зменшення ставки по фондам ФРС на 0,25%, хороший місячний звіт по праці в США за жовтень, чутки про певний прогрес в торговельних переговорах США та Китаю, очікувано кращі фінансові показники корпорацій, ніж умісно



занижені прогнози, чи сполучення цих чинників, все разом? А може це розрахунок хитрих трейдерів, які вже раніше вирішили грати на підвищення і на без того далеко недешевому фондовому ринку США? А заодно і на багатьох інших фондових ринках.

В усіх регіонах світу продовжується публікація фінансової корпоративної звітності за третій квартал 2019 року.

Нагадаємо, що до початку публікацій згідно з даними Refinitiv очікувалось, що сукупний прибуток компаній, акції яких складають індексний кошик S&P 500, у 3-ому кварталі 2019 зменшився на 2,7% порівняно з прибутком 3-ого кварталу 2018 року. Згідно з даними FactSet зниження прибутків індексної акції S&P 500 склало в минулому кварталі рік до року 4,7%, а за інформацією зібраною S&P Global Market Intelligence – 4,1%. Зведені прибутки індексу «тягнуть» донизу енергетичний сектор (-31,6%) та сектор матеріалів (-20,65%), дані S&P Global Market Intelligence. Без енергетичного сектору прогноз зміни прибутків індексної акції S&P 500 в кварталі рік до року був слабо негативним.

Зараз після численних публікацій звітності ці дані закономірно були кориговані в кращу сторону. Наразі формально очікується зниження прибутків індексної акції S&P 500 (зважених по капіталізації прибутків близько 500 найбільших корпорацій США) в третьому кварталі 2019 рік до року на 1,7% (станом на 31.10.2019). Станом на 24.10.2019 оцінка була – мінус 3,1%.

Та враховуючи поведінку аналітиків перед публікацією корпоративної звітності, можна очікувати, що ріст зведеного чистого операційного прибутку (прибутку до списань) американських корпорацій, акції яких входять до індексного кошику S&P 500, в третьому кварталі 2019 буде позитивним і можливо складе 0,5%-1,0%.

Станом на сьогодні прибутки 75% компаній акції яких входять до індексного кошику S&P 500 і які вже опублікували звітність за минулий квартал, перевищили традиційно навмисне занижені перед публікаціями оцінки аналітиків.

Сьогодні зранку, зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах більше позитивний. Та як видно з результатів вчорашніх торгів учасники місцевого українського фондового ринку зараз більше схильні відображати в цінах місцевих акцій не дуже гарні фінансові результати їх емітентів за третій квартал 2019 року та попередні два квартали. І це закономірно і правильно.

Так. Завершилась публікація квартальної звітності українських емітентів за третій квартал 2019 року. Вона виявилась в більшій мірі розчаруванням. Надихають лише фінансові результати Крюківського вагонобудівного заводу, який в 2019 році має помітно покращити свої річні фінансові показники. Прибутки Райффайзен Банк Аваль також є дуже і дуже хорошими. Банк продовжує демонструвати феноменальну рентабельність. Але все ж прибутки банку трохи знизились в порівнянні з попереднім періодом. Проте неопозитивна в цілому динаміка прибутків місцевих індексних акцій та погіршення фінансових результатів у державних компаній «Центренерго» та «Укрнафти» це ніщо в порівнянні з глибшою проблемою українського фондового та фінансового ринку – відсутністю стабільних хоч якимось передбачуваних вільних грошових потоків.

Однак, можливо, ситуацію на місцевому фондовому ринку зараз дещо покращить зменшення відсоткових ставок в Україні та ціновий ріст на світових фондових ринках.



KINTO

Нижньодніпровський ТПЗ, результати, кв., млн. USD

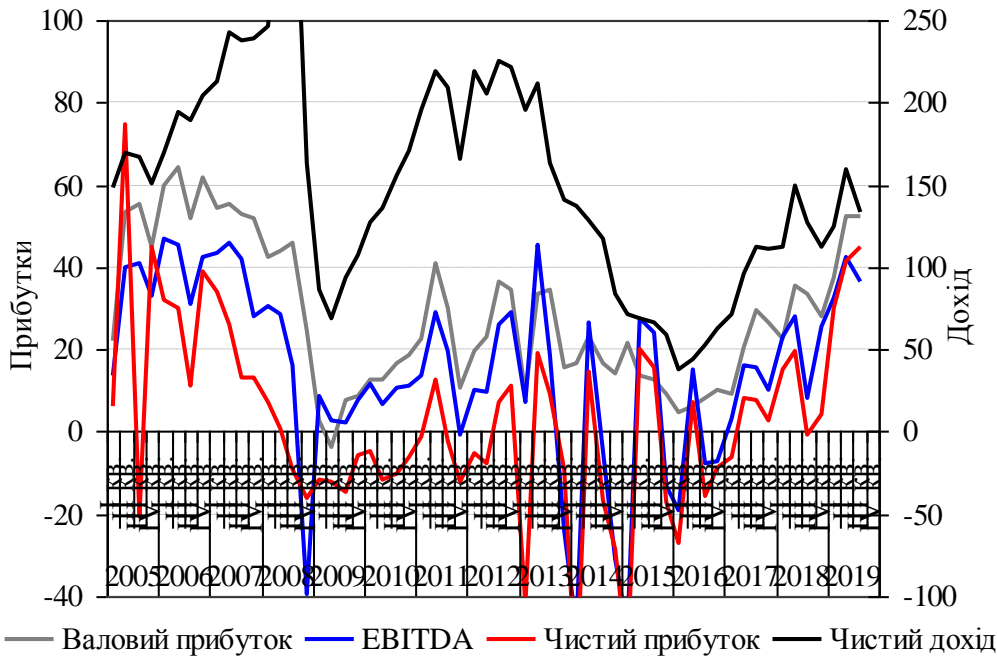


Рис. 1

Нижньодніпровський ТПЗ, результати 12 міс., млн. USD

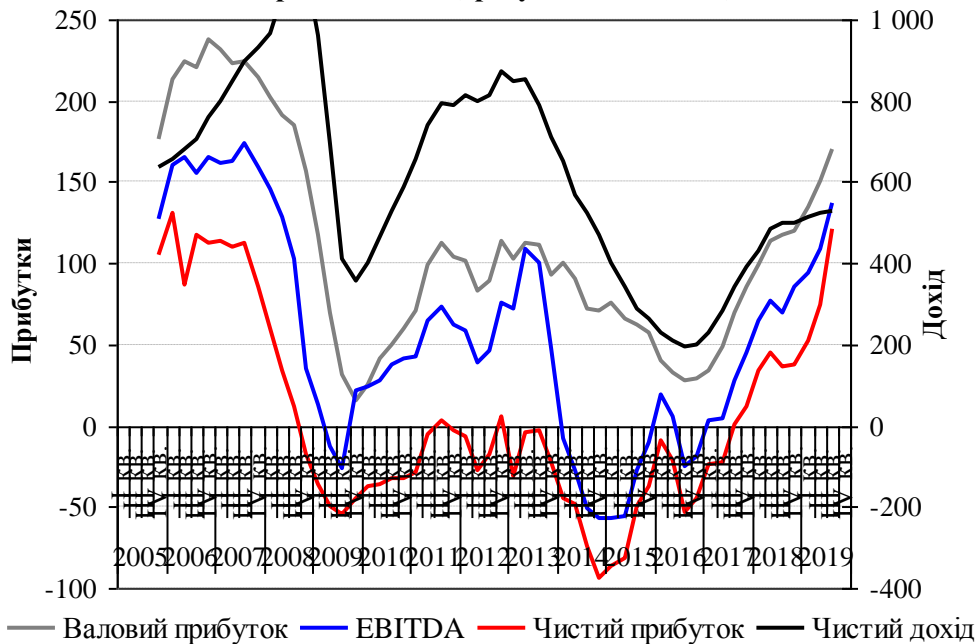


Рис. 2

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».