



Минулої п'ятниці індекс ПФТС знизився на 0,2%.

Відповідальними за зниження індикатору того дня знову були лише акції «Донбасенерго». На ПФТС минулої п'ятниці знову відбулась лише одна угода з «індексними» паперами, і знову це була угода по безадресним заявкам з однією тисячею акцій «Донбасенерго». Ціна цих паперів по цінам останньої угоди знизилась в останній день минулого тижня на 3,6%, так само, як і їх біржовий курс.

Інших угод з акціями на біржі ПФТС в минулу п'ятницю не було.

Індекс Української біржі минулої п'ятниці знизився ще на 0,5%.

Цьому руху індикатор завдячує зниженню ціни акцій «Центренерго» на 1,6% по котируванням та зниженню ціни акцій «Укрнафти» по угоді на 0,7%.

Того дня на Українській біржі мали місце дві угоди по безадресним заявкам з акціями Райффайзен Банк Аваль, одна угода з цими ж паперами по адресним заявкам, одна угода по безадресним заявкам з акціями «Укрнафти». Дві угоди по безадресним заявкам з акціями Райффайзен Банк Аваль пройшли без зміни ціни цих паперів по відношенню до ціни закриття попереднього дня.

Сумарний обсяг перших двох угод в грошовому вираженні склав майже 104 тисячі гривень, адресної угоди – рівно 208 тисячі гривень, невеликої угоди з акціями «Укрнафти» – 10 паперів або 1,44 тисячу гривень в грошовому вираженні.

І це всі події в сегменті акцій на Українській біржі за минулу п'ятницю.

### **Українські фінансові новини.**

Місія Міжнародного валютного фонду завершила свою роботу в Україні без укладення Staff Level Agreement, проте заявила про конструктивні та плідні обговорення з представниками влади України. Місія МВФ працювала в нашій країні з 14 по 22 листопада.

«Місія досягла помітного подальшого поступу в дискусіях щодо заходів і реформ, які могли б лягти в основу нової програми, підтриманої МВФ... Дискусії продовжаться наступного тижня», - йдеться в заяві глави місії Рона ван Родена за підсумками роботи місії, поширеному в суботу.

Згідно з документом, серед обговорюваних необхідних кроків – заходи у грошово-кредитному, податково-бюджетному та фінансовому секторах, а також реформи, спрямовані на поліпшення бізнес-клімату, посилення верховенства права і нарощування економічного зростання.

У заяві наголошується, що місія МВФ віддала належне суттєвому прогресу, досягнутому в останні кілька місяців в Україні на шляху реформ і дотримання зваженої економічної політики.

Позитивний результат переговорів між Україною та МВФ дуже важливий для збереження фінансової стабільності в нашій країні. В наступні два роки Україні та її компаніям необхідно буде здійснити великі, пікові, виплати за зовнішнім боргом. Загальні зовнішні потенційні виплати включають покриття дефіциту поточного рахунку (негативної різниці між експортом та імпортом товарів та послуг), виплати по державному та гарантованому державою боргу та виплати приватних компаній, Рис. 1 в кінці огляду (відповідно червона, голуба та коричнева складова стовпчиків).

Ці потенційні виплати у відносних термінах більші, ніж у три минулі роки і досягають за прогнозом міжнародного рейтингового агентства Fitch 70-75% міжнародних резервів країни. Ситуація є більш серйозною, якщо взяти до уваги ймовірну світову економічну та фінансову кризу в цей період. Хоча,



**KINTO**

звичайно, ця ситуація дуже далека від колосально напруженого і кризового, критичного для нашої країни в цьому відношенні періоду 2014-2015 років.

Сповідаеться на краще і на мудрість нашої влади та МВФ.

### **Новини українських емітентів.**

Антимонопольний комітет переніс винесення рішення щодо отримання спільного контролю компанією Skyrizon Aircraft Holdings Limited (Британські Віргінські острови) і державним концерном «Укроборонпром» над найбільшим виробником авіаційних двигунів і газотурбінних установок компанією «Мотор Січ» на 2 місяці (до 21 січня).

Про це повідомив голова АМКУ Юрій Терентьєв.

З його слів, розгляд справи було перенесено за клопотанням з боку державного концерну «Укроборонпром».

У квітні Служба безпеки України проводила слідчі дії в компанії «Мотор Січ» у Запоріжжі, і суд повторно наклав арешт на 56% акцій «Мотор Січі», що належать китайським інвесторами.

У вересні 2017 року Шевченківський районний суд з метою забезпечення державних інтересів задовольнив клопотання СБУ про накладення арешту на 56% акцій «Мотор Січі», а саме на прості іменні акції, які обліковуються на рахунках у цінних паперах, відкритих у депозитарній установі «Драгон Капітал», зокрема на рахунку Skyrizon Aircraft Holdings Limited (10%) і на рахунку Granum Corporation (9,27%) із зупинкою видаткових операцій, у тому числі переведення, списання цінних паперів.

Ця новина важлива для місцевого ринку акцій та його учасників. Адже до минулого 2018 року та на його початку акцій «Мотор Січі» були одними з найбільш ліквідних пайових паперів на місцевих фондових біржах.

Також багато учасників місцевого фондового ринку дивиться на угоду з придбання контрольного пакету цієї компанії як на можливість продати ці акції по хорошій ціні.

На жаль фінансові показники «Мотор Січі» в поточному році значно знизились в порівнянні з попередніми роками, про що ми вже неодноразово писали в наших щоденних оглядах.

### **Українські економічні новини.**

Зниження обсягів промислового виробництва в нашій країні в жовтні прискорилось до 5,0% в порівнянні з аналогічним місяцем минулого року, повідомила в минулу п'ятницю Державна служба статистики України. Це після його зниження на 1,1% у вересні, 1,7% в серпні і 0,2% в липні.

З корекцією на ефект календарних днів промвиробництво в жовтні-2019 до жовтня-2018 також знизилось на 5,0%.

За січень-жовтень картина виглядає набагато краще. Скорочення промислового виробництва за десять місяців 2019 року по відношенню до аналогічного періоду минулого року склало «лише» 0,6%, Рис. 2 в кінці огляду. Значний ріст обсягів промислового виробництва рік до року в 2019 році був в квітні – 5,5%. Ріст спостерігався і в березні і в травні поточного року. Та все ж прискорення зниження в цьому секторі турбує.

Падіння в жовтні було зафіксовано у всіх галузях: добувній - на 2,6%, в постачанні електроенергії, газу, пари та кондиціонованого повітря - на 4,4%, у переробній - на 6%.



Держстат зазначає, що по відношенню до попереднього місяця промислове виробництво в жовтні зросло на 5,6%, але з урахуванням сезонного фактора відбулося його скорочення на 2,4%.

Це неприємна новина.

Зараз скорочення промислового виробництва або його стагнація спостерігається в багатьох регіонах світу, включаючи США та розвинуті країни Європи. Зростання економік відбувається завдяки сфері послуг.

В Україні внесок в ріст ВВП вносять торгівля, сільськогосподарський сектор та будівництво. Наприклад обсяги виробництва в будівельному сектор країни в жовтні склали 120,8%. В жовтні ріст рік до року склав 14,0%, з урахуванням календарних днів 14,9%. Ці дані також були оприлюднені Держстатом минулої п'ятниці. Будівництво зростає в тому числі і за рахунок збільшення коштів трудових мігрантів. Значна частина цих коштів інвестується в будівництво.

Значне зростання спостерігається також в торгівлі (ріст на 10,2% за січень-жовтень 2019 порівняно з аналогічним періодом минулого року) та є певний ріст і в сільському господарстві (ріст на 3,3% за перші 10 місяців поточного року), Рис. 4, Рис. 5. Ці дані були оприлюднені Держстатом днем раніше, у минулий четвер.

Рушійними силами тут є відповідно споживчий попит та хороший врожай, а також системне зростання сільського господарства в Україні останні 20 років за рахунок впровадження сучасних технологій, Рис. 6.

Проте скорочення промислового виробництва в Україні все ж доволі неприємний фактор. Окрім іншого слід враховувати і деіндустріалізацію нашої країни в останні три десятиріччя. В кінці 80-х та на початку 90-х минулого сторіччя Україна була доволі сильною індустріальною республікою, хоча в ній і домінували оборонна промисловість та застарілі технології. Однак, видається, що без відновлення промислового виробництва в якомусь вигляді за рахунок включення України у світовий виробничий ланцюжок Україні не подолати проблеми відсталості її економіки та виходу на траєкторію сталого економічного розвитку.

Ріст же ВВП України важливий з багатьох причин, в тому числі і для зростання доброту громадян, вирішення демографічних питань, питань соціального розвитку.

З фінансової точки зору ріст економіки зараз важливий для зменшення боргового навантаження на нашу країну. Звичайно, в найближчі роки, коли питання стоїть гостро, його можна вирішити і за рахунок інших секторів.

Цю інформацію варто доповнити даними стосовно частки згаданих секторів у валовій доданій вартості (ВВП) в Україні. В 2018 році вона складала: промисловість – 37,6%, будівництво – 3,1%, торгівля – 22,7%, сільське господарство 8,7%.

### **Світові фондові ринки.**

Світові фондові індекси минулої п'ятниці майже синхронно зросли на близькі величини.

Того дня широкий фондовий індекс США S&P 500 додав 0,2%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 зріс на 0,4%, композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, піднявся на 0,4%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові індекси підростають. 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 зросте. Зранку фондовий індекс MSCI EM додає 0,4%.



Ріст фондових індексів підтримує інформація про бажання китайської сторони досягти проміжної торгівельної угоди з США. Про це заявив голова КНР Сі Цзіньпін.

Газета The Wall Street Journal повідомила у минулий четвер, що Китай запросив торгового представника США Роберта Лайтхайзера та міністра фінансів США Стівена Мнучіна в Пекін для подальших торгівельних переговорів.

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

Нагадаємо, що зараз після публікацій фінансової корпоративної звітності формально очікується зниження прибутків індексної акції S&P 500 (зважених по капіталізації компаній прибутків 505 найбільших корпорацій США) рік до року в третьому кварталі 2019 на 0,4% (станом на 22.11.2019). Без енергетичного сектору ріст прибутків складе за очікуваннями 2,1%. Такі дані I/B/E/S від Refinitiv, посилання, наприклад, <https://lipperalpha.refinitiv.com/2019/11/this-week-in-earnings-9/>. (Тижнем назад, 15.11.2019, відповідні очікування склали -0,4% та +2,2%.) За даними FactSet станом на 15 листопада зниження прибутків S&P 500 з урахуванням компаній, які вже опублікували звітність та з урахуванням оцінок по компаніям, які ще не опублікували звітність за третій квартал 2019, рік до року склало 2,3% (тижнем раніше – 2,5%), <https://insight.factset.com/sp-500-earnings-season-update-november-15-2019>, та [https://www.factset.com/hubfs/Resources%20Section/Research%20Desk/Earnings%20Insight/EarningsInsight\\_111519.pdf](https://www.factset.com/hubfs/Resources%20Section/Research%20Desk/Earnings%20Insight/EarningsInsight_111519.pdf). Станом на кінець дня минулої п'ятниці опублікували звітність 476 компаній з 505 компаній, які входять до індексного кошику S&P 500, або 94,25%. На цьому тижні публікується звітність ще 11 компаній з цієї вибірки.

Після останніх публікацій можна очікувати, що квартальний операційний чистий прибуток індексної акції S&P 500 в третьому кварталі 2019 рік до року знизився на величину порядку 1,0%. Це перше зниження квартального прибутку S&P 500 рік до року з другого кварталу 2016 року.

За даними і Refinitiv коефіцієнт P/E форвард 12 місяців, де P поточне значення індексу S&P 500, а E операційний чистий прибуток індексної акції S&P 500 зараз складає 18,0. Мова йде про сумарний масштабований на індекс чистий прибуток до незвичайних доходів та витрат, тобто в тому числі без вирахування списання Гудвілу від придбань, 505 компаній індексного кошику S&P 500. Прибуток зважений по поточній капіталізації корпорацій та враховує прогнози галузевих аналітиків на наступні 4-и квартали: 4-ий квартал 2019 року та перші три квартали 2020 року. Це немалий коефіцієнт P/E з історичної ретроспективи. Середнє значення за п'ять років – 16,6, за десять років – 14,9. А враховуючи суттєво підвищені прибутки американських компаній завдяки великому поточному фіскальному стимулюванню в США (і як наслідок великому дефіциту державного бюджету цієї країни), то можна сказати, що це багатенько. По іншим, спрощеним критеріям, індекс S&P 500 виглядає зараз просто дорогим.

Цікаво, що фондові індекси США помітно зросли після початку публікації квартальної звітності, незважаючи на те, що звітність слабко негативна. Певну допомогу тут надали: зниження ставки по фондам ФРС, прогрес в торгівельних переговорах США та Китаю, очікування певного зростання цін на сировинні товари (нафту, газ, метали тощо).

Що стосується поточних рівнів індексу S&P 500, то немало тверезих фахівців говорить зараз про його здорову корекцію униз на 5%. Це приблизно відповідає значенням, які ще донедавна бачили провідні американські стратеги по ринкам акцій США – мінус 3-4% медіана та середнє. «Здорова корекція» чи, як хтось згадав «те що прописав лікар», якщо така матиме місце, з американського ринку акцій природно перекинеться на переважну більшість інших крупних ринків акцій. Це слід враховувати в торгових стратегіях.

Сьогодні зранку, зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах слабко позитивний.



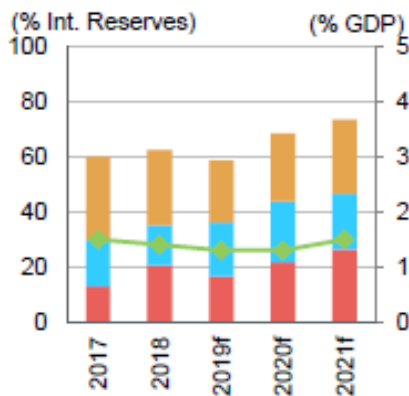
Недавня публікація квартальної звітності українських емітентів за третій квартал 2019 року виявилась в більшій мірі розчаруванням. Після публікацій квартальної фінансової звітності ціни окремих місцевих «індексних» акцій знизились. Але потім цей відносно невеликий негативний рух зупинився. Імовірно, причина полягає в тому, що місцеві фондові індикатори вже суттєво знизились за останній рік. Та й фінансова звітність, яка була опублікована, лише підтвердила не позитивну динаміку фінансових показників ряду українських емітентів за попередні два квартали і незначно відрізнялась від звітності другого кварталу поточного року.

Однак, можливо, зараз ситуацію на місцевому фондовому ринку дещо підправить значне зменшення відсоткових ставок в Україні та ціновий ріст на світових фондових ринках, який відбувся. Щоправда останній чинник може тимчасово «зіпсувати», як вже говорилось вище, «здорова» корекція на світових ринках акцій.

Значною перепоною для позитивного порівняння дохідності інвестицій в місцеві акції з дохідністю боргових інструментів, відсотковими ставками в Україні зараз служить слабка абсолютна довгострокова дохідність інвестицій в місцеві українські акції. Остання є наслідком як малого free-float і слабкої ліквідності, так і в більшій мірі слабких вільних грошових потоків місцевих емітентів та відсутність їх більш-менш прийнятної передбачуваності. Як наслідок, невеликі, погано передбачувані дивіденди, по яким можна було б також оцінювати акції. І це при відсутності росту їх бізнесу та відносно непоганій дохідності місцевих боргових інструментів.

### High Ext. Debt Payments

- Priv. Ext. Amor. (LHS)
- Public Amort. (LHS)
- CAD (LHS)
- Net FDI (RHS)



Source: Fitch Ratings, NBU

Рис. 1  
Індекси промислової продукції  
(у % до відповідного періоду попереднього року, наростаючим підсумком)

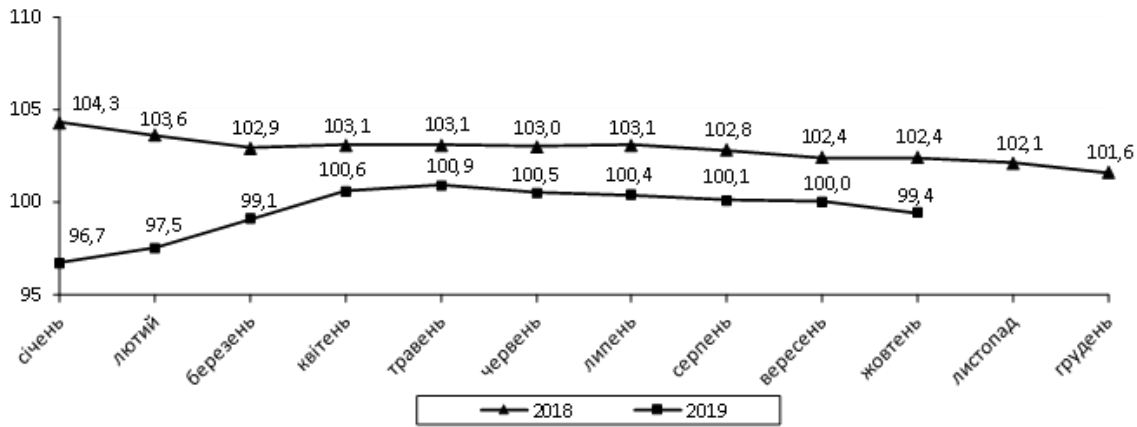


Рис. 2

**Індекси будівельної продукції**

(у % до відповідного періоду попереднього року, наростаючим підсумком)

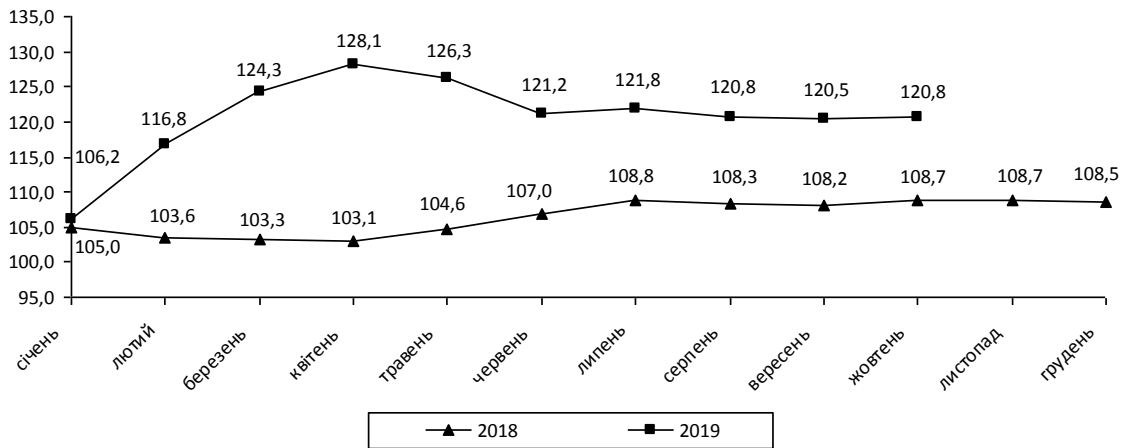


Рис. 3

**Індекси фізичного обсягу обороту роздрібної торгівлі**

(у % до відповідного періоду попереднього року, наростаючим підсумком)

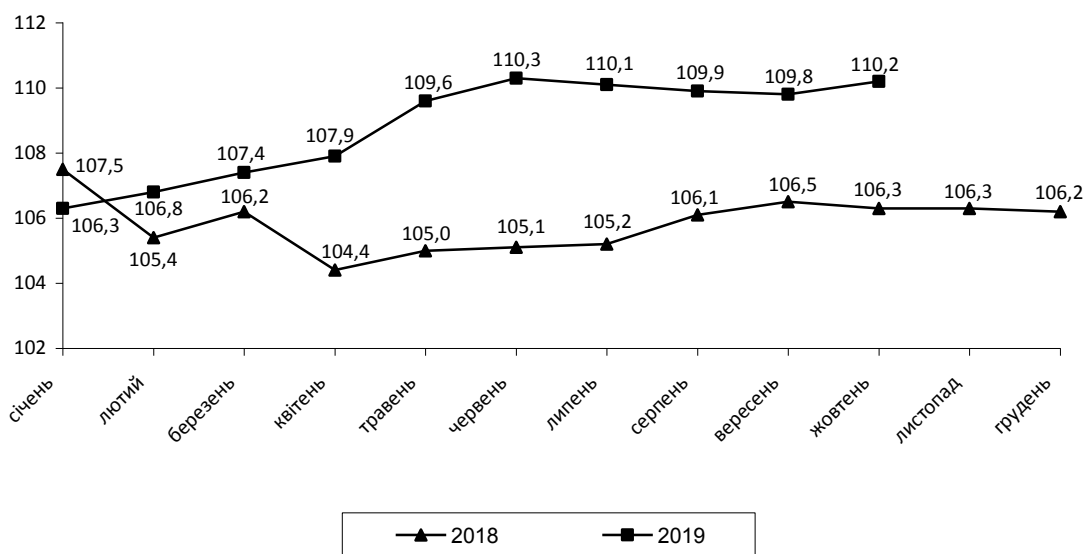


Рис. 4

**Індекси сільськогосподарської продукції**

(у % до відповідного періоду попереднього року, наростаючим підсумком)



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

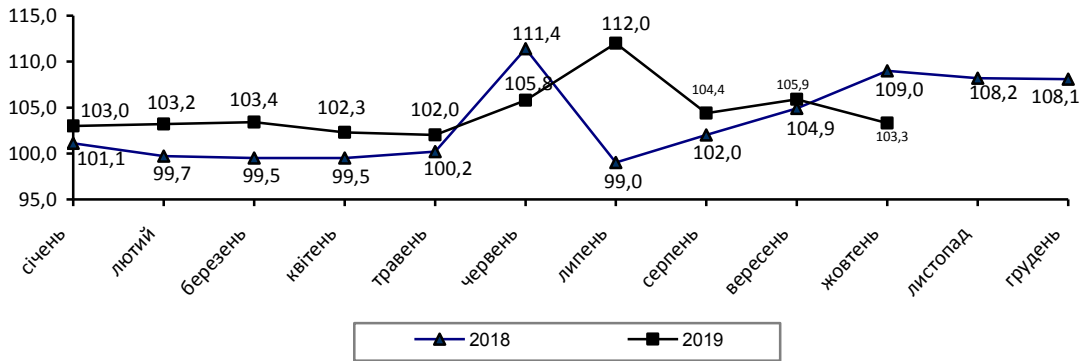
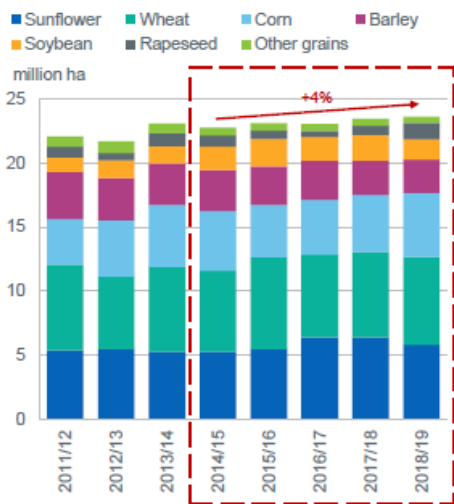


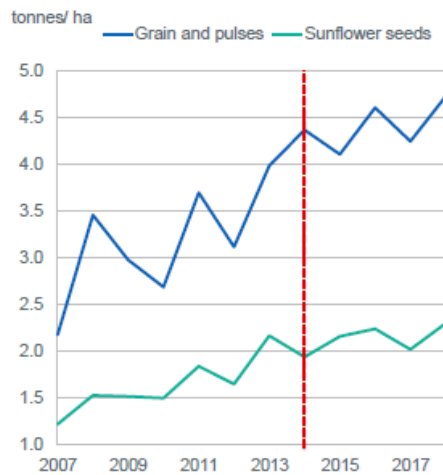
Рис. 5

Stable Harvested Area...



Source: Fitch Ratings, USDA, State Statistics Service of Ukraine

... Resilient Yields, Despite Difficult Economic Situation



Source: Fitch Ratings, State Statistics Service of Ukraine

Рис. 6

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».