



Сьогодні найбільш важливими для місцевих учасників фінансового ринку (чи ринків) є українські новини. Серед них перші два рядки займають вчорашні аукціони Міністерства фінансів України з розміщення облігацій внутрішньої державної позики та інформація про фактично звернення державного «Укрексімбанку» по допомогу до держави.

На світових ринках акцій найбільшу увагу учасників ринку зараз отримують квартальні звіти найбільших компаній. Цього тижня публікується дуже багато квартальних корпоративних звітів в США, нагадаємо, близько 170 з 504 компаній, акції яких входять до індексної корзини S&P 500.

Вчора для учасників ринків акцій США головним був звіт Alphabet (Google) для європейців сьогодні - банку Standard Chartered, останнього з найбільших європейських банків, який публікує квартальні дані за минулий квартал. Також європейці звертали увагу на уточнюючі зауваження керівників Deutsche Bank, Airbus та Volkswagen.

Міжнародне рейтингове агентство Fitch понизило суверенний рейтинг Італії до BBB-.

Ще певну увагу учасників світових ринків акцій заслужила ціна нафти.

Про це та інші новини детальніше трохи нижче. Спочатку ж до цінової динаміки на фінансових ринках та трохи про обсягів торгів.

### **Український фінансовий ринок.**

Спершу нагадаємо, що позавчора угод на місцевому ринку акцій не було взагалі.

Відповідно позавчора місцеві українські фондові індекси не змінилися.

Вчора індекс ПФТС знизився на зовсім незначні 0,03%. Проте цього виявилось досить, щоб цей фондовий індикатор оновив свій більш, ніж півторарічний мінімум. До цього він вже перебував на своєму локальному мінімумі.

Це трапилось після того, як минулої п'ятниці індекс ПФТС знизився також на мінімальні 0,02% і першого дня тижня без змін.

Нагадаємо, що в останні півтора місяці фондовий індикатор ПФТС знижувався (чи зростав) послідовно через один торговий день за виключенням двох випадків, коли він не змінювався два торгові дні поспіль. Останні торгові дні не стали виключенням.

Вчора індекс ПФТС вже традиційно змінився по одній угоді з 1000 акцій «Донбасенерго». Ціна цих паперів того дня на біржі ПФТС по останній за день угоди зросла на 0,2% з 20,05 гривень до 20,10 гривень.

Проте по трьом останнім угодам ціна акцій «Донбасенерго» знизилась минулого дня на 0,8% з 20,083(3) до 19,916(6) гривень за акцію, що і було прийнято до розрахунку зміни значення індексу ПФТС у відповідності до діючої методики розрахунку цього фондового індикатору.

Біржовий курс пайових паперів «Донбасенерго» вчора на біржі ПФТС не сформувався.

Крім угоди з акціями «Донбасенерго» минулого дня на біржі ПФТС інших угод з акціями не було.

Індекс Української біржі вчора підріс ще на 1,5%, продовживши після денної паузи своє зростання, яке почалось тиждень назад минулого вівторка.



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Єдиними акціями, які минулого дня вплинули на зміну фондового індикатора Української біржі були акції Райффайзен Банк Аваль.

Ціна акцій банку на Українській біржі вчора зросла на 9,0% з рівно 0,3 гривень за акцію до 0,327 гривень.

До цього попереднім рухом, який відбувся минулої п'ятниці 24 квітня, було зниження ціни цих паперів на 9,1% з 0,33 гривень за акцію до рівно 0,3 гривень.

Вчора з акціями з індексного кошику УБ на Українській біржі відбулось чотири угоди з акціями трьох емітентів. Крім однієї угоди по безадресним заявкам з акціями Райффайзен Банк Аваль та двох угод по безадресним заявкам з акціями «Укрнафти» без зміни їх ціни 135 гривень за акцію, минулого дня на Українській біржі відбулась також одна адресна угода з акціями «Центренерго».

Умовна ціна акцій «Центренерго» по цій угоді склала рівно 7,1 гривень, так само, як і по адресним угодам з цими паперами на УБ і раніше з минулої середи. Це на 0,6 гривень або 9,2% вище за «офіційну» ціну цих паперів на Українській біржі, 6,5 гривень за акцію. Ціну називаємо умовною, бо угода адресна.

Сумарний обсяг цих угод склав в грошовому вираженні: по безадресним заявкам – 19 тисяч гривень, адресної – 90 тисяч гривень.

Минулого дня на Українській біржі відбулось також ще дві адресні угоди з акціями Крюківського вагонобудівного заводу зі значним обсягом.

Умовна середньозважена ціна акцій КВБЗ по цим адресним угодам на УБ склала рівно 18 гривень за папір, що набагато вище за аналогічну їх ціну минулої п'ятниці по адресній угоді, 15,15 гривень за акцію, і на 12,1% більше за «офіційну» ціну цих паперів на УБ, 16,05 гривень за акцію.

Сумарний обсяг цих угод в грошовому вираженні - 504 тисяч гривень.

Ніяких інших угод з акціями, як і значимих змін котирувань в сегменті акцій, минулого дня на Українській біржі не було.

Офіційний курс гривні до долара США (курс НБУ) на 29 квітня встановлено рівні гривень 27,0485 за 1 долар. Це укріплення гривні за минулий день ще на 5 копійок. Курс долара США на 28 квітня становить 27,1025 гривень за 1 долар.

Останнім часом курс гривні до долара США мало змінюється. Детальніше на графіку НБУ, посилання <https://bank.gov.ua/markets/exchangerate-chart>

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 28.04.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 15,32% та 10,55%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 28.04.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 9,51%, 1 листопада 2028 року – 10,39%, 25 вересня 2032 року – 8,98%.

За день майже без змін.

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 27.04.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 15,26% та 10,54%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 27.04.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 9,51%, 1 листопада 2028 року – 10,36%, 25 вересня 2032 року – 8,95%.

Графік абсолютних прибутків українських єврооблігацій можна знайти на сайті за посиланням: [http://cbonds.ru/indexes/indexdetail/?group\\_id=323](http://cbonds.ru/indexes/indexdetail/?group_id=323). Це графік зміни цін по всім випускам плюс дохід від купонів з їх реінвестуванням, включаючи й накоплений, але ще не отриманий дохід. Тобто те, що отримав би інвестор,



KINTO

який інвестував би пропорційно розмірам випусків, включаючи й дохід, який він незабаром має отримати у вигляді чергових купонів.

Дохідність ОВДП в гривні на вторинному ринку зараз складає 13,0%-13,5%/15,5%.

### Світові фінансові ринки.

Вчора світові фондові індекси рухались різноспрямовано, але більше вверх.

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився на 0,5% після свого росту на 1,5% цього понеділка та росту на 1,4% минулої п'ятниці, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 додав 1,5% після росту на 1,8% днем раніше та зниження на 1,2% в останній торговий день минулого тижня. Композитний доларовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM майже синхронно зі STOXX 600 зріс на 0,8 після росту на 1,8% в понеділок та втрати 1,4% минулої п'ятниці.

Після певного відновлення світових фондових індексів з 9 квітня до цього понеділка вони коливаючись мало змінювались що заспокоювало інвесторів. Однак, після цього фондові індекси, як видається, почали «прорив» наверх, що виглядає в поточній ситуації неадекватно.

На сьогодні фондові індекси США S&P 500 та Dow Jones знаходиться лише на 15,5% нижче від свого дуже високого максимуму досягнутого 19 лютого 2020 року. Це при тому, що американська економіка не працює і ще раніше в кінці 2019 навіть окремі оптимістичні стратеги на фондовому ринку США вважали більш низький за історичний максимум рівень індексу S&P 500 неадекватним і передбачали тимчасове зниження індикатору на 20%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові індекси зростають. Індекс MSCI EM зранку додає ще 0,7%.

Чи є штучно сильно завищені значення фондових індикаторів в часи кризи благом?

Численні роботи, присвячені Великій депресії 1930-х, стверджували що так. В ряді робіт стверджувалось, що якби впливові учасники фондового ринку США пристали на пропозицію, висунуту одним з найбільших тогочасних спекулянтів акціями і підтримали неглибокий тоді фондовий ринок акцій США, економічна та фінансова кризи були б меншими.

Це, здається, ще більш правильно сьогодні, коли зворотній вплив ринків акцій західних країн на їх економіку, через широке впровадження накопичувальних пенсійних систем є, видається, набагато більшим та є загальноновизнаним серед економістів та фінансистів.

Хто є відповідальним за такі високі поточні значення світових фондових індексів. ФРС, яка зараз «купує все, крім акцій»? Найбільш впливові учасники ринків акцій, які можливо, зговорились для гри на підвищення? Інвестори, які на початку кризи все розпродавали, а зараз вже навіть потрохи купують. Здається, всі разом.

Так, мабуть високі цінові рівні на ринку акцій зараз – це в цілому благо.

Та все ж вони разом з цим позитивним впливом підривають віру в ринок акцій, як свого роду «дзеркало» економіки. Адже зараз ціни акцій мало відображають її стан. А втрата віри в реальність цін на ринку – це не дуже добре.



1

Президент України Володимир Зеленський підписав закон «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо умов обігу земель сільськогосподарського призначення», який Верховна Рада ухвалила 31 березня 2020 року.

«Документ передбачає формування законодавчого поля для запровадження ринкового обігу земель сільськогосподарського призначення», - зазначила у вівторок прес-служба глави держави.

Закон передбачає, що з 1 липня 2021 року право власності на земельні ділянки сільськогосподарського призначення площею до 100 гектарів можуть набувати виключно громадяни України. З 1 січня 2024 таку можливість отримають також юридичні особи, власниками яких є українці. Вони зможуть купувати до 10 тисяч гектарів землі.

Згідно з законом, питання про надання іноземцям права купувати землю вирішуватимуть на референдумі.

Закон, окрім іншого, є передумовою для отримання Україною програми розширеного фінансування МВФ.

2.

Вчора вперше після місячної перерви відбулись первинні аукціони Міністерства фінансів України по розміщенню ОВДП.

За результатами проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики 28 квітня 2020 року, до державного бюджету залучено 9,832 мільярдів гривень (за курсом НБУ), повідомив Мінфін.

Якщо точніше було залучено 5,4 мільярдів гривень і 164 мільйони доларів США.

Мінфін на вчорашніх аукціонах запропонував три випуски «коротких» боргових паперів: один в гривні з терміном обігу 97 днів – 3-и місяці, два в доларах США, піврічні та дев'ятимісячні папери з погашенням 15.10.2020 та 06.01.2021.

За гривневими паперами середньозважена ставка доходності становила 11,3%, ставка відсікання - 11,3%, тоді як на останніх аукціонах 3 березня за 6-місячними паперами ці ставки становили відповідно 9,9% і 10% річних.

Ставка за 6-місячними доларовими паперами склала 3,3%, 9-місячними - 3,5%.

Це порівнюється з 3% на попередньому аукціоні 24 березня за 3-місячними паперами.

Національний банк минулого тижня знизив облікову ставку з 10% до 8% річних і оголосив про плани проведення з травня тендерів із надання довгострокового рефінансування без обмеження витрачання банками цих коштів, зокрема й на купівлю ОВДП.

Доходність за гривневими паперами на вторинному ринку є зараз набагато вищою за вчорашню доходність при первинному розміщенні і складає 13,5%/15,5%. Хоча тут, звичайно, слід враховувати і дуже короткий термін обігу розміщених вчора гривневих паперів, який значно зменшує ризики в зв'язку з можливою девальвацією гривні.



За кривою дохідності на сайті Нацбанку за найкоротшими паперами вона поточна дохідність ОВДП становить до 15% річних із поступовим підвищенням до 16% за 3-річними та поступовим зниженням до 14% за 7-річними паперами.

Дохідність за доларовими ОВДП набагато нижча, ніж дохідність по ОЗДП, єврооблігаціям України, як на первинному, так і на вторинному ринку. Дохідність ОЗДП наведена вище в огляді стану фінансових ринків.

Так і в цьому випадку, як і на світових ринках акцій та облігацій, можна говорити про певну неадекватність вчорашніх ставок високим ризикам і ринковим умовам. І теж, для блага.

### 3

Голова правління державного Укресімбанку Євген Мецгер повідомив, що банк веде діалог про докапіталізацію з Міністерством фінансів як представником власника і з Національним банком, а також розглядає сценарій викупу своїх єврооблігацій з ринку з їх заміною на більш дешеві та довгострокові ресурси від МФО.

Про це він сказав в інтерв'ю виданню «Український капітал».

Нагадаємо, що Укресімбанк у листопаді 2019 року розмістив 10-річні єврооблігації на 100 мільйонів доларів США під 9,95% річних із метою заміщення субординованого кредиту, також залученого шляхом випуску єврооблігацій, погашення якого розпочинається у 2020 році.

Нині в обігу є також реструктуризовані в 2015 році три випуски єврооблігацій Укресімбанку на значну залишкову суму (частину випусків вже погашено).

«Формально менеджмент спочатку обговорить ситуацію, що склалася, і прогноз діяльності з наглядовою радою, а потім попросить її звернутися по докапіталізацію до уряду. На весь цикл, припускаємо, нам буде потрібен час до кінця другого кварталу», - повідомив відносно можливої докапіталізації Мецгер.

Голова правління Укресімбанку наголосив, що додатковий капітал банку потрібен, щоб дати йому можливість розвиватися. Без додаткового капіталу банк, за його словами також, не зможе надати необхідну в період пандемії підтримку низці клієнтів і ключовим секторам економіки.

За його словами, у банку зараз досить негативна динаміка за операційним доходом, через що немає можливості швидко накопичити фінрезультат для покриття разових негативних ефектів, а на відтворення робочої бізнес-моделі і на розворот тренду новій команді менеджменту потрібен час.

«Розраховувати на свої сили, отримувати прибуток, потім його інвестувати у власний капітал - це досить довгий шлях, враховуючи, що фінансовий результат банку за 2019 рік не дозволяє реінвестувати прибуток у капітал. Минулий менеджмент у нас задекларував у листах про доходи близько 600 з гаком мільйонів гривень. Але в реальності, боюся, ми отримаємо набагато скромнішу цифру», - додав Мецгер.

Мецгер додав, що нині портфель проблемних кредитів (NPL) банку перевищує 70 мільярдів гривень, відповівши, що частина з них «має формат відкладених проблем».

Питання Укресімбанку доволі серйозне і симптоматичне.

Як вже не раз писалось в наших оглядах, Нацбанк дозволив банкам набагато пізніше публікувати звітність за минулий рік та перший квартал 2020 року.

Та банки на місячній основі публікують свої економічні нормативи та оборотно-сальдову відомість.





Станом на 01.04.2020 нормативи Н2 та Н3 Укресімбанку склали відповідно 13,56% та 7,56% при дозволених НБУ 10,0% (що мало) і 7,0% відповідно. Як видно з цього регулятивний капітал банку, Н2, сформований за рахунок субординованого боргу, а основний капітал Н3 близький до нижньої дозволеної НБУ границі і малий. (Для порівняння для капіталу першого рівня провідних світових банків мова зараз йде про вимогу у 12,5%.)

Низьке значення основного капіталу Укресімбанку може пояснюватись в тому числі в переглядом новим керівництвом банком звітності за попередній період.

Станом на 01.01.2020 показники Н2 і Н3 Укресімбанку склали відповідно 20,0% та 10,71% і були на 6,64% та 3,26% вищими за показники станом на початок квітня. І якщо стосовно першого тут є і вплив погашення в лютому єврооблігацій банку, то в другому, ймовірно, окрім іншого, відобразився ретроспективний перегляд результату за минулий період.

Однак і спалах коронавірусу, і зниження економічної активності в Україні є негативними для фінансових показників банків. Адже позичальникам не дуже є чим платити по кредитах.

Укресімбанк мав проблеми ще до кризи в ряді квартальних періодів минулого року. У банку був негативний операційний грошовий потік (до змін в активах та зобов'язаннях), тобто банк в ці періоди не заробляв коштів. Погано він пройшов і минулорічний стрес-тест НБУ.

Тож нинішня стресова ситуація для нього особливо важка.

Проте, звичайно, можна до певної міри кивати і на зміну керівництва банку, яке, природно, хоче почати більше з чистого листа, а не з проблем, які залишились від попередників.

#### 4

Українські банки відзначають суттєве скорочення попиту населення та бізнесу на кредити у першому кварталі 2020 року, а також прогнозують спад цього показника у найближчі 12 місяців, свідчать результати проведеного Національним банком України опитування про умови банківського кредитування, яке оприлюднено на сайті регулятора.

Згідно з ним, банки також очікують найближчі 12 місяців значного погіршення якості кредитного портфеля, зростання ризиків, насамперед - кредитного, і сповільнення припливу коштів клієнтів.

У документі уточнюється, що за кредитами бізнесу в січні-березні 2020 року найбільше падіння спостерігалось на довгострокові позики і на кредити в іновалюті, тоді як попит на короткострокові кредити повільно зростає.

#### 5.

Інші фінансові та економічні новини в Україні.

Державна казначейська служба України знову затримує своєчасне бюджетне відшкодування податку на додану вартість компаніям і підприємствам за поставлену на експорт продукцію, які наповнюють державний бюджет валютною виручкою. Прес-служба «Метінвесту» повідомила, що сума невідшкодованого компанії в автоматичному режимі ПДВ становить майже 1 мільярд гривень.

Реальна заробітна плата в Україні в березні 2020 року порівняно з березнем 2019 року збільшилася на 9,3%, порівняно з лютим 2020 року - на 4,8%, повідомила Державна служба статистики у вівторок.



KINTO

## Світові фінансові новини.

Наразі основними для світових ринків акцій є публікація квартальної звітності корпорацій за перший квартал 2020 року та погляд керівників корпорацій на майбутні результати компаній, які вони очолюють.

Свідченням поточної неадекватності ринків акцій, про яку також вчора вкотре вже говорилось в коментарях, була реакція на публікацію фінансової звітності американської Alphabet (Google).

Акції цієї відомої дуже крупної компанії високотехнологічного сектору знизились вчора на 3% за результатами основної торгової сесії в США та зросли на 8% в години після офіційного припинення торгів на біржі та після публікації квартальної звітності корпорації і коментаря її головного виконавчого директора.

Це при тому, що квартальний прибуток компанії виявився нижчим за очікування.

Але хтось очікував набагато гіршого. Квартальний дохід Alphabet виявився кращим за очікування. Аналітики дуже позитивно інтерпретували слова керівника компанії, який однак традиційно сказав дуже небагато, традиційно для цієї компанії дуже майстерно підкреслив успіхи одних придбаних компанією бізнесів і традиційно добре промовчав про невдачі інших.

Що є позитивним, так це сильні результати Alphabet за перші два місяці поточного року та очікування великої Інтернет - реклами бізнесів, які будуть повертатись на ринки в третьому кварталі поточного року.

Однак, орієнтація учасників ринку майже виключно на позитив, є симптоматичною.

І знову до місцевого ринку акцій.

Вчора фондовий індекс Української біржі непогано зріс. Світові фондові ринки дають сьогодні непоганий привід для продовження цього росту. Наскільки місцевий український ринок акцій скористається цією нагодою буде видно.

**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».