Минулої п'ятниці індекс Української біржі зріс на вражаючі 3,1%, вийшовши на свій новий річний максимум. Сильним був ріст цін індексних акцій УБ «Центренерго» (+7,0%), Райффайзен банк Аваль (3,95%), хорошим - «Укрнафти» (+2,5%). З індексного кошику Української біржі того дня знизилась ціна лише однієї акції - «Донбасенерго» (-0,1%). Наразі технічна картина в індексі Української біржі - сильний ріст.

Обсяги торгів індексними акціями на ринку заявок минулої п'ятниці майже в три рази перевищили середньоденні обсяги торги ними за останні півроку, рік та півтора. Більше половини цих обсягів припало на торги акціями «Центренерго».

Ріст на основній місцевій фондовій біржі минулої п'ятниці відбувся всупереч несильному, хоча й помітному зниженню на світових фондових ринках. Цей ріст був наслідком публікації позитивних, сильних квартальних фінансових результатів «Центренерго» перед самим початком торгів на біржі та фінансової звітності Райффайзен банк Аваль в другій половині дня, ближче до завершення торгів.

Рух цін акцій трьох емітентів з індексного кошику Української біржі протягом дня минулої п'ятниці чітко відповідав публікації звітів. Акції «Центренерго» сильно додавали в першій половині дня, посилюючи свій ріст, але це зростання припинилось в другій половині дня. Акції «Донбасенерго», які під впливом руху свого аналогу «Центренерго», також сильно зростали в першій половині дня п'ятниці, але втратили увесь свій здобуток і різко знизились в середині торгів під впливом виходу звичайної для останнього часу для цієї компанії не позитивної звітності. Суттєво і різко додали в ціні приблизно о 16 годині акції Райффайзен банк Аваль після появи звітності банку, яка не тільки підтвердила сильні очікування учасників ринку, але й перевищила їх. До публікації цієї звітності акції банку в ході п'ятничних торгів теж зростали, але куди скромніше.

Опублікована звітність «Центренерго» та Райффайзен банк Аваль за другий квартал 2017 року дійсно вражаюча в позитивному сенсі. НКРЕКП в другому кварталі 2017 поставив колосальний тариф «Центренерго», щоб компанія додатково отримала, як і в першому, сильні прибутки та за їх рахунок могла накопичити значні грошові кошти - в сумі порядку 2 млрд грн. для оплати вугілля до зимового сезону (в тому числі і дорогого імпортного), Рис. 1. І, хоча досвідченим учасникам ринку та аналітикам зрозуміло, що «Центренерго» в четвертому дуже імовірно матиме значні збитки (адже Кабмін зараз бореться за помірковані тарифи на електроенергію для промисловості) лишається непоганий шанс на те, що, хай і менша, та все ж суттєва частина прибутків компанії отриманих в першому півріччі, залишиться в фінансових результатах року, що відобразиться в хороших дивідендах в наступному році. Хороші прибутки цієї компанії, поза сумнівами, є також дуже хорошим приводом для гри на підвищення цих акцій.

Райффайзен банк Аваль в другому кварталі 2017, як і в попередніх кварталах, отримав абсолютно незвичайний, як для такого розміру активів банку великий прибуток, який дещо перевищив великі очікування учасників ринку. Базуючись на результатах п'ять місяців 2017 року, які були вже відомі, першого кварталу 2017, результатів кількох попередніх кварталів можна було очікувати прибутку банку у 1,1-1,2 млрд. грн., ближче до верхньої границі. По факту прибуток банку склав 1,289 млрд. грн. – майже 1,3 млрд. грн. Ціна акцій банку ще до минулої п'ятниці зросла на очікуваннях сильних квартальних результатів банку. Ріст був і на початку минулого тижня і до цього. Тому ріст ціни акцій РБА минулої п'ятниці був не таким сильним.

Фінансові показники банку проілюстровані на Рис. 2 та наведені в Таблиці 1. Як видно з графіків та Таблиці, банк має абсолютно незвичайні, дуже високі поточні показники рентабельності активів та капіталу. Вони десь в три рази вищі за хороші показники банків групи країн, що розвиваються. Причина цього полягає, в першу чергу в тому, що банк кредитує по високим ставкам, що враховують високу інфляцію в Україні та чималі ризики кредитування в країні, а залучає кошти під низькі відсотки, які є характерними для нинішньої ситуації в світі. Це приводить до надзвичайно великої процентної маржі. Банк забезпечує низькі відсотки по

залученим коштам і за рахунок високої частки коштів на поточних та карткових рахунках в структурі своїх зобов'язань - більше ¾ від суми заборгованості перед клієнтами. По ним сплачуються набагато нижчі відсотки, ніж по строковим депозитам. Хоча ця обставина приводить до підвищених розривів ліквідності, що формально зменшує стабільність банку та суттєво збільшує ризики, банк це частково компенсує своєю репутацією та можливістю швидко залучати ліквідність зі сторонніх джерел. Кілька останніх кварталів банк також отримує значний негрошовий прибуток за рахунок розформовування резервів під зменшення корисності кредитів, що є тимчасовим феноменом. Це питання двох-трьох кварталів. Нормалізація ж аномально високої процентної маржі банку буде проходити більш поступово.

Що стосується динаміки показників банку, то тут варто звернути увагу на два факти. В другому кварталі 2017 банк вперше за тривалий період залучив додаткові кошти та збільшив видачу кредитів, що, як слідує з першого рядку таблиці забезпечило збільшення відсоткового доходу. Відсотковий дохід був тривалий час майже незмінним. Друга обставина. Якщо взяти лише операційні статті доходів банку (сьомий рядок Таблиці 1), то показник залишається мало змінним всі останні чотири квартали, включаючи і другий квартал 2017 року, і не набагато вищим за показники перших двох кварталів 2016.

Підбиваючи підсумок, слід зазначати, що банк отримає дуже сильні результати за результатами поточного року, і, імовірно, заплатить в наступному дивіденди порядку 7 копійок на звичайну акцію, що еквівалентно дивідендній дохідності близько 27% при поточній ціні акції банку на УБ.

Що стосується «Донбасенерго», то квартальна звітність цієї компанії вийшла не дуже доброю з суттєвим збитком у 389 млн. грн., Рис. 3, 4. До кінця, без пояснень, які відсутні в звітності квартальні результати компанії зрозуміти важко. Операційний результат компанії в другому кварталі 2017 року доволі позитивний, а чистий негативний результат отримано за рахунок великої статті інші витрати в сумі 892 млн. грн.. Але і в частині операційного результату є великі і незрозумілі позитивні та негативні статті. Тож тут слід очікувати річного звіту емітента, з якого стане зрозуміло, як формувались фінансові результати. Що майже очевидно, то це те, що компанія не заплатить дивідендів за 2017 рік а її фінансовий стан є проблемним. Компанія тимчасово втратила контроль над Старобешівською ТЕС, своїм більшим активом, та має борги перед банками по інвестиційним кредитам на реконструкцію обох своїх станцій в сумі 258 млн. грн. і заборгованість по податкам на суму 817 млн. грн. Крім того є дуже великі суму по іншим зобов'язанням.

«Укрнафта» нарешті отримала хороший квартальний чистий прибуток. Чистий прибуток компанії в другому кварталі 2017 року склав 1265 млн. грн. – 48 млн. доларів США, Рис. 5. Це є результатом значно менших рентних платежів по нафті в цьому році, в результаті зменшення ставки рентних платежів при видобутку нафти в кінці 2016 року. Сильний позитивний результат компанії викликав сумніви до публікації через те, що в першому кварталі 2017 компанія нарахувала додаткові забезпечення, імовірно, по можливим штрафам за несвоєчасно сплачені податки. В другому кварталі 2017 року цих нарахувань, як слідує з балансу – не було.

Світові фондові ринки. Минулої п'ятниці композитний доларовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, знизився на 0,6%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 втратив 1,0%, в тому числі за рахунок помітного укріплення євро того дня (до 1,175 по відношенню до долара США), а широкий фондовий індекс США S&P 500 просів ще на незначний 0,1%. При цьому вузький консервативний фондовий індекс США Dow Jones закрився минулої п'ятниці на своєму історичному максимумі, додавши 0,1%.

Основним чинником для світових ринків акцій, який впливає на хід торгів, лишаються фінансові результати корпорацій за другий квартал 2017. Минулої п'ятниці найбільше учасники фондового ринку США та оглядачі обговорювали квартальні результати технологічного гіганту AMAZON, які вийшли значно гіршими за очікування. Акції компанії суттєво втратили, проте це мало вплинуло на фондові індекси США.

Ріст ВВП США в другому кварталі 2017, дані по якому були опубліковані минулої п'ятниці, склав 2,6% в річному вимірі в лінії з очікуваннями (другий квартал до першого кварталу 2017 скорегований на сезонний

фактор та перерахований на річні темпи). Темпи росту ВВП США в першому кварталі 2017 були переглянуті в сторону зниження до 1,2% з 1,4%.

Також учасники фінансових ринків звертають увагу на укріплення євро та ослаблення долару США, а також суттєве відновлення цін на нафту після зниження. Ріст ціни нафти європейської марки Brent за тиждень перевищив дуже суттєвих 9% – справжній подарунок для тих гравців на її ф'ючерсах, хто був «на правильній стороні торгів». Ціна нафти Brent досягла 52,5 долари США за барель. Крива цін на нафту по часу знаходиться зараз в беквордації – порядку зворотному до більш звичайного. Це означає, що ціна ф'ючерсів на наступні місяці нижча за ціну в ближчі періоди (вона складає 51.3 долари США за барель на вересень та жовтень). Це означає, що учасники ринку не очікують подальшого зростання ціни енергоносія в найближчі кілька місяців. Ціна на нафту та інші сировинні ресурси - це той чинник, який підтримує індекс MSCI EM, з яким позитивно корелює індекс УБ.

Сьогодні зранку індекс MSCI EM додає 0,3%. Зранку ф'ючерси на європейські та американські фондові індекси мало змінюються. Згідно з IG, яка дає котирування індексів до початку біржових торгів, відразу після відкриття європейських фондових бірж європейські фондові індекси слабко підростуть.

Публікація хорошої, позитивної звітності «Укрнафти» за другий квартал 2017 року зранку до початку торгів сприятиме продовженню помітного чи суттєвого росту на Українській біржі сьогодні. Перебіг та результати торгів, дуже імовірно, будуть також позитивними.

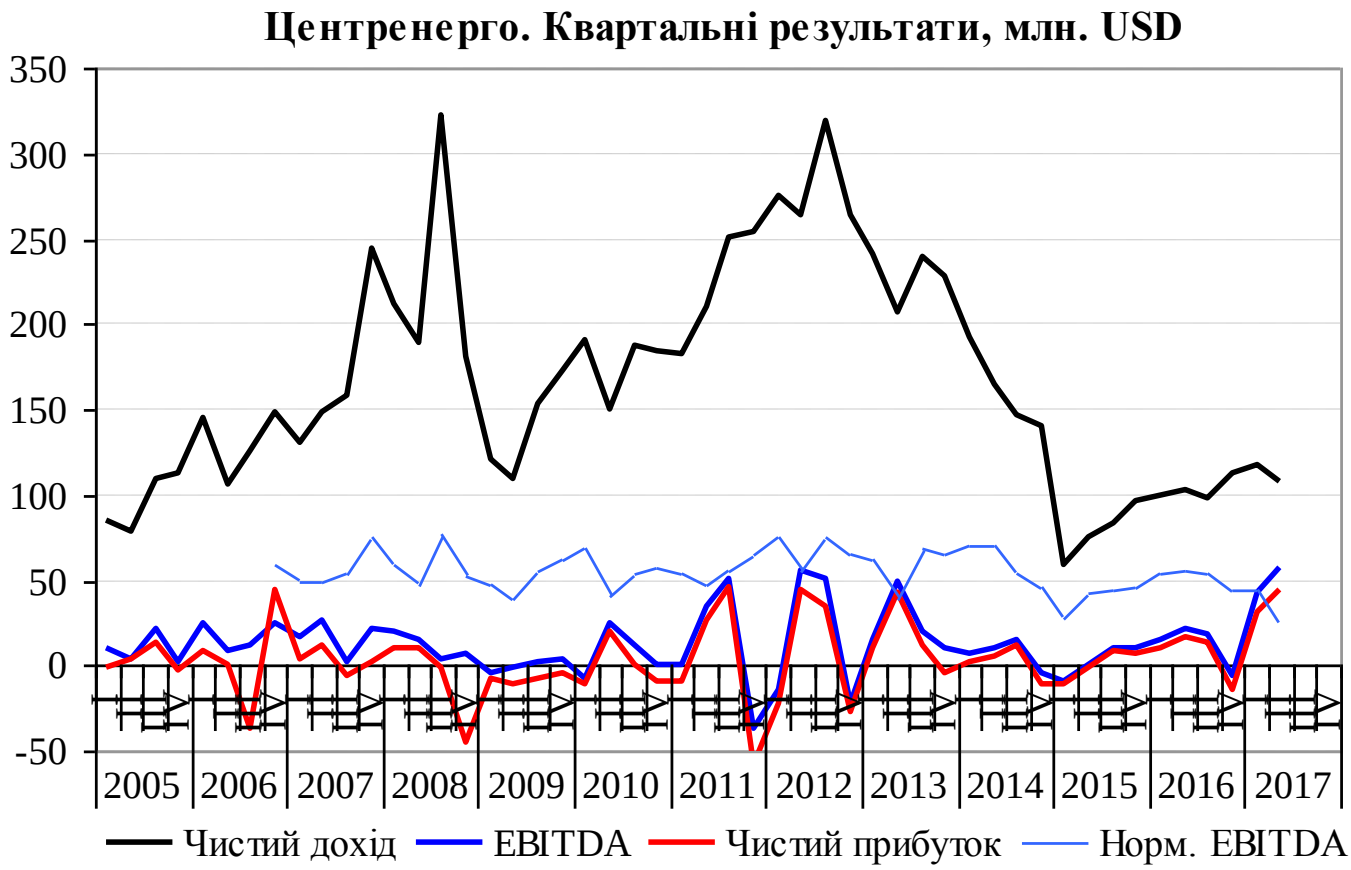

Рис. 1

Таблиця 1. Фінансові показники Райффайзен банк Аваль за останні 6 кварталів в млн. грн. (неконсолідована звітність)

млн. грн.	2 кв. 17	1 кв. 17	4 кв. 16	3 кв. 16	2 кв. 16	1 кв. 16
Окрема звітність						
Процентні доходи	*1 735*	*1 648*	*1 649*	*1 623*	*1 677*	*1 635*
Процентні витрати	*-340*	*-304*	*-325*	*-384*	*-451*	*-490*
Чисті процентні доходи	1 395	1 344	1 324	1 238	1 226	1 144
Чисті комісійні доходи	540	500	538	524	437	391
Непроцентні доходи	103	190	184	264	115	289
Операційні витрати	-853	-872	-954	-752	-770	-780
Сума перерахованого	*2 580*	*2 505*	*2 415*	*2 513*	*2 234*	*2 189*
Резерв під зменшення корис. кредитів	391	626	45	184	80	-285
Інші резерви, зменш. корисності	-44	-33	-21	-24	-194	-14
Прибуток за період	**1 289**	**1 449**	**1 296**	**1 069**	**773**	**683**
Грошовий потік від операцій до змін в опер. активах та зобов.	**760**	**1 454**	**1 507**	**1 279**	**1 147**	**1 003**
Активи (чисті)	60 912	57 684	56 000	51 674	53 289	52 583
Власний капітал	9 181	11 522	10 072	8 792	7 723	6 951
Квартальні						
ROEA	12,5%	13,4%	13,7%	12,9%	10,5%	10,3%
ROAA	2,2%	2,5%	2,4%	2,0%	1,5%	1,3%
В перерахунку на річні						
ROEA	49,8%	53,7%	54,9%	51,8%	42,1%	41,3%
ROAA	8,7%	10,2%	9,6%	8,1%	5,8%	5,3%

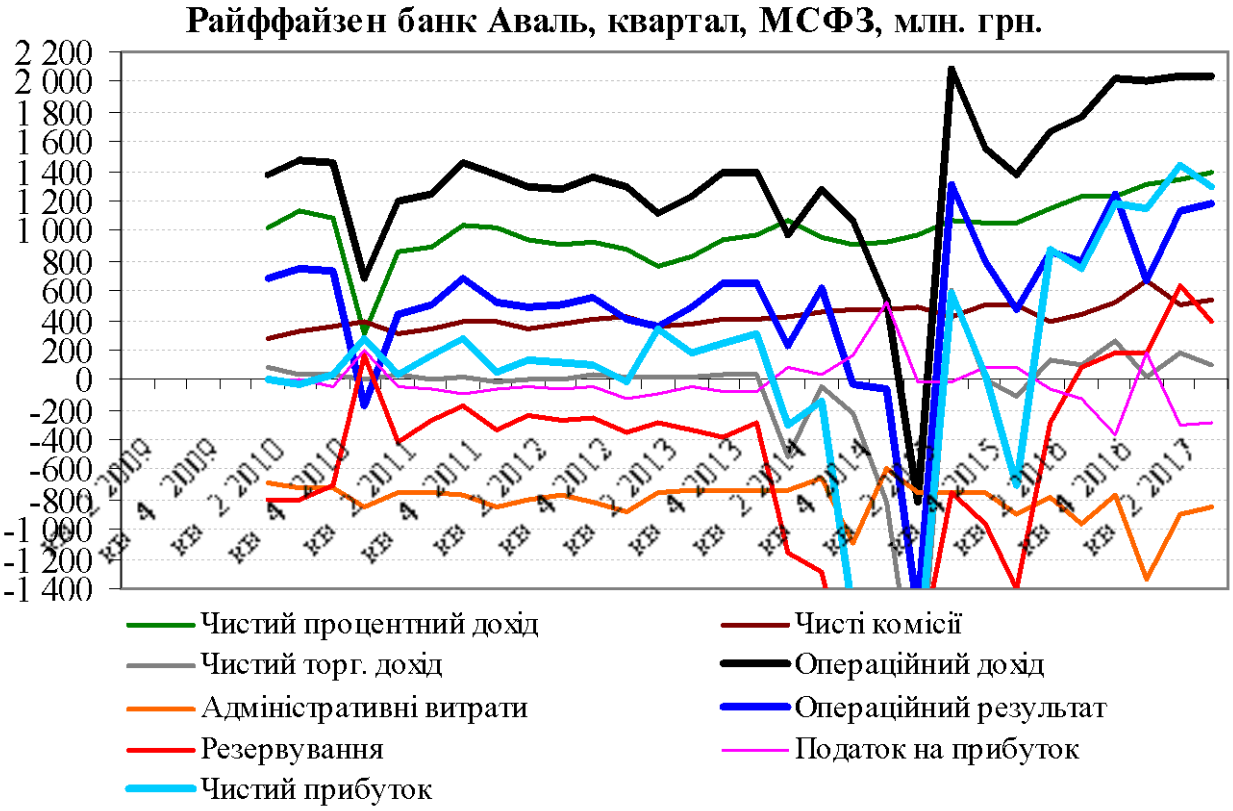

Рис. 2

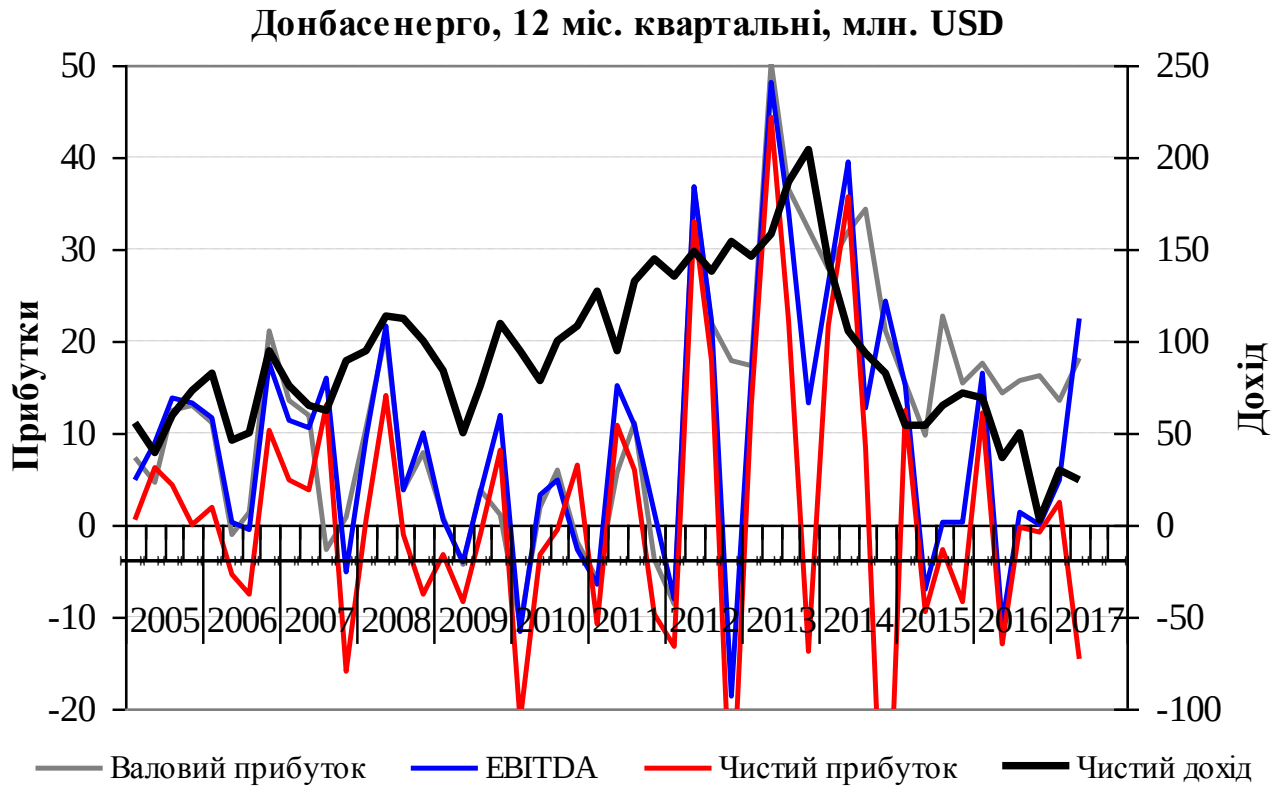
Донбасенерго, 12 міс. квартальні, млн. USD
Прибутки
Дохід
50
40
30
20
10
0
-10
-20
250
200
150
100
50
0
-50
-100
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
Валовий прибуток
EBITDA
Чистий прибуток
Чистий дохід

Рис. 3

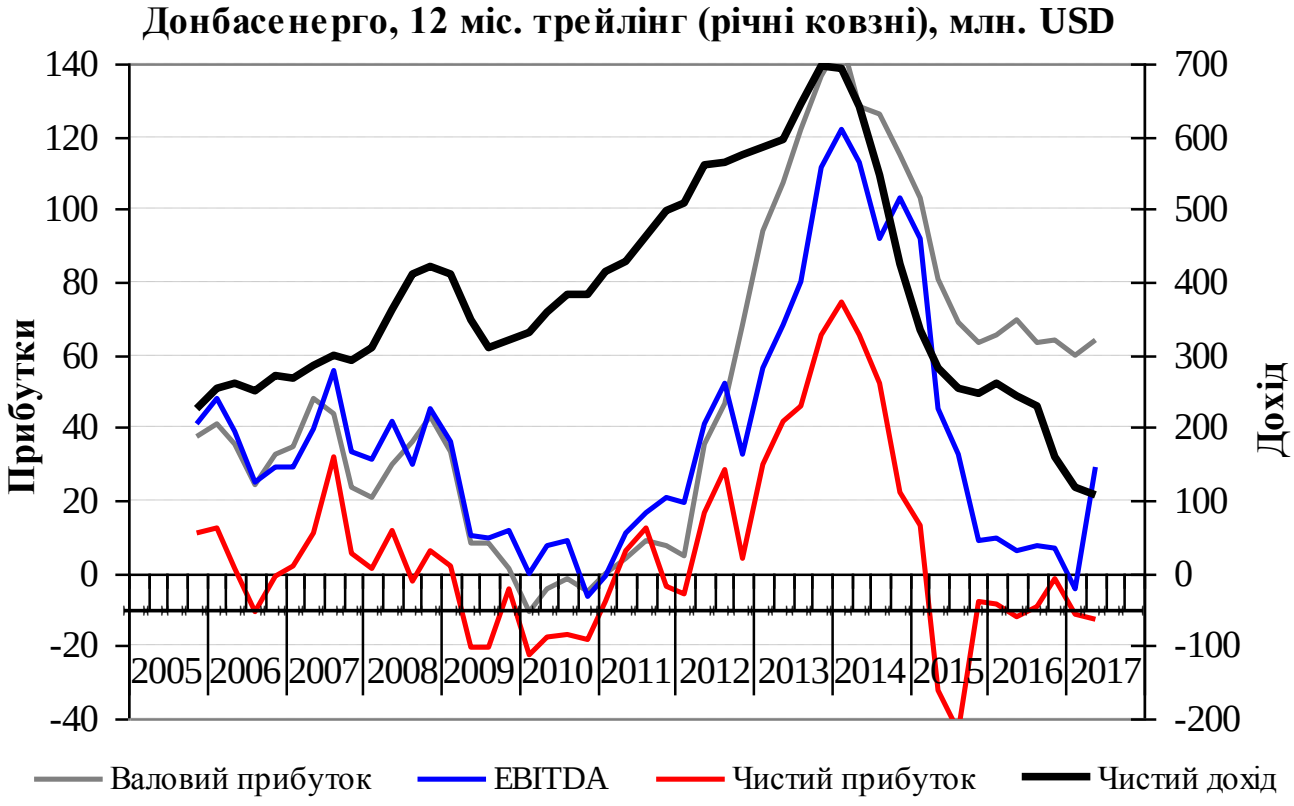
Донбасенерго, 12 міс. трейлінг (річні ковзні), млн. USD
Прибутки
Дохід
140
120
100
80
60
40
20
0
-20
-40
700
600
500
400
300
200
100
0
-100
-200
2005
2006
2007
2008
2009
2010
2011
2012
2013
2014
2015
2016
2017
Валовий прибуток
EBITDA
Чистий прибуток
Чистий дохід

Рис. 4

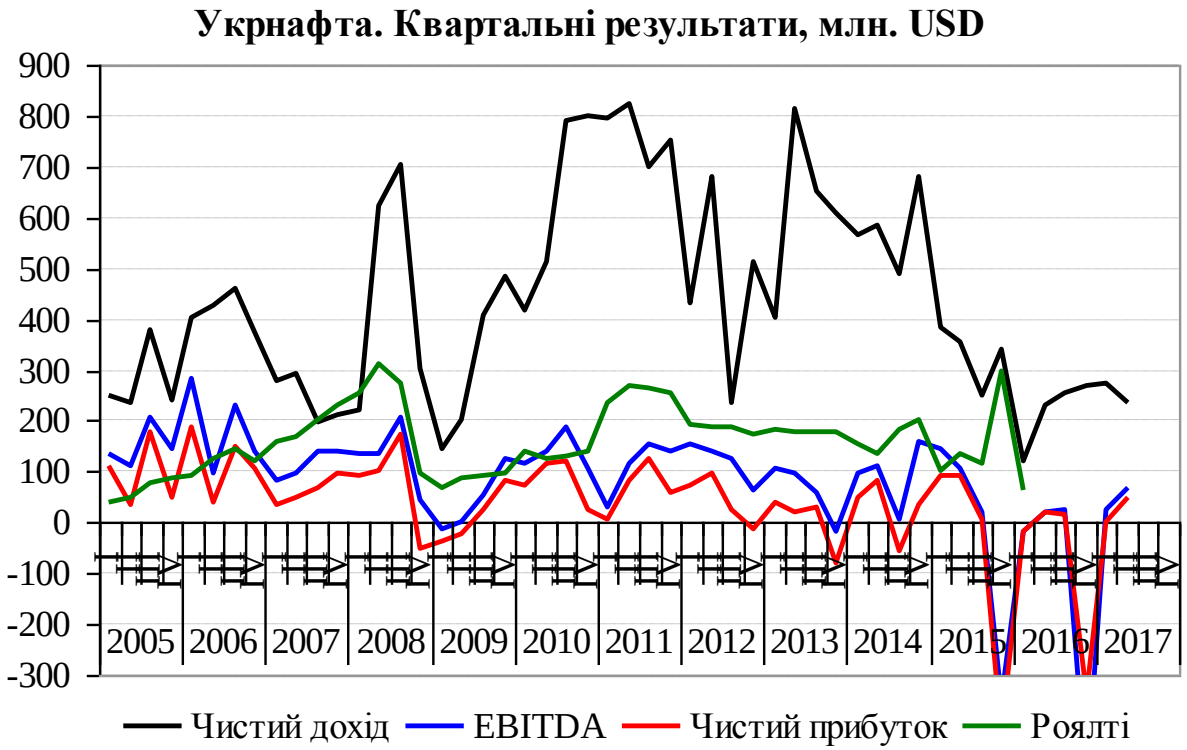

Рис. 5

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».