Вчора індекс ПФТС ще незначно знизився, втративши 0,1%.

Індекс Української біржі вчора знизився на 0,8%.

Зміни цін «індексних» паперів українських бірж за результатами торгів акціями на біржі ПФТС учора і самі ціни «індексних» акцій після завершення торгів минулого дня наведені в Таблиці 1.

Таблиця 1. Результати торгів на ПФТС, акціями, які входять до індексних кошиків Української біржі та біржі ПФТС, ціна останньої угоди, біржовий курс, їх зміни, 02.05.2019

| | Ціна останньої угоди | | Біржовий курс | |
|---|---|---|---|---|
| **Емітент** | **Гривень** | **Зміна** | **Гривень** | **Зміна** |
| Райффайзен Банк Аваль | 0,3527 | -2,0% | 0,3523 | -1,2% |
| Центренерго | 12,6 | 0,5% | 12,5782 | 0,6% |

Вчора на біржі ПФТС по безадресним заявкам торгували лише двома акціями. Обсяг торгів «індексними» акціями українських бірж по безадресним заявкам на ПФТС ще знизився в порівнянні з відповідним обсягом минулої п’ятниці і склав грошовому вираженні лише 295 тисяч гривень. Це суттєво менше за середньоденній обсяг торгів на ПФТС в цьому сегменті ринку за останній місяць (445 тисяч гривень) та за останні три місяці (576 тисяч гривень).

Вчора на ПФТС також було зафіксовані п’ять угод по адресним заявкам з «індексними» «Донбасенерго». Загальний обсяг цих угод був невеликим – лише 56 тисяч гривень.

**Новини українських емітентів.**

Опублікована постанова Кабінету Міністрів України від 24 квітня 2019 р. № 364 «Про затвердження базового нормативу відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави».

Цитуємо буквально.

«Затвердити базовий норматив відрахування частки прибутку, що спрямовується на виплату дивідендів за результатами фінансово-господарської діяльності у 2018 році (далі — базовий норматив) господарських товариств, у статутному капіталі яких є корпоративні права держави, а також господарських товариств, 50 і більше відсотків акцій (часток) яких належать господарським товариствам, частка держави в яких становить 100 відсотків, у тому числі дочірніх підприємств (далі — суб’єкти господарювання), які за результатами 2018 року отримали чистий прибуток менше 50 млн. гривень, у розмірі 50 відсотків.

Для суб’єктів господарювання, які за результатами 2018 року отримали чистий прибуток, що перевищує 50 млн. гривень, затвердити базовий норматив у розмірі 90 відсотків».

Це за виключенням: «Ощадбанку», «Укргідроенерго», «Укрзалізниці» та «Об’єднаної гірничо-хімічної компанії», для яких базовий норматив затверджено у розмірі 30 відсотків.

В постанові додано: «Суб’єктам управління корпоративними правами держави у разі невиплати до 1 липня 2019 р. суб’єктом господарювання дивідендів до державного бюджету за результатами його фінансово-господарської діяльності у 2018 році вжити заходів до розірвання контракту з керівником такого суб’єкта господарювання».

Як зазначалось в огляді за попередній день, голова Наглядової ради ПАТ «Укрнафта» Юрій Вітренко на прес-конференції 25 квітня 2019 року повідомив, що після публікації рішення КМ будуть зібрані збори акціонерів компанії, які приймуть відповідне позитивне рішення. Так що будемо чекати спочатку оголошення, а потім і рішення загальних зборів акціонерів компанії «Укрнафта» з рішенням стосовно дивідендів за результатами 2018 року.

Таким чином є непогані шанси скоро отримати дуже великі дивіденди «Укрнафти» в розмірі 106,85 гривень на акцію. Це 71% дивідендної дохідності акцій компанії при поточній ціні цих акцій 150 гривень.

Невідомо, проте що буде з дивідендами по іншим товариствам, де є більш, ніж 50% частка держави в акціонерному капіталі і які вже провели загальні збори акціонерів. Такою компанією є, наприклад, «Центренерго».

Вчора угод з акціями «Укрнафти» на ПФТС не було.

На Українській біржі ціна акцій «Укрнафти» вчора знизилась по останній угоді (адресній) на 6,45% до 145 гривень за папір. По ринковим безадресним угодам ціна акцій учора склала 150 гривень. Цього четверга обсяг угод з акціями «Укранфти» на УБ склав 300 штук або 44 тисячі гривень в грошовому вираженні (100 акцій – це була одна умовно ринкова безадресна угода і 200 акцій – одна адресна умовно неринкова угода). Всього число угод таким чином було учора дві. Ціна закриття «Укрнафти» на УБ вчора знизилась на 3,2% до 150 гривень за акцію. Спред по акції на цій біржі 140/170 гривень за папір.

Однак чи готові місцеві учасники ринку акцій продавати акції за такими цінами у великих кількостях? Відповідь – навряд.

Поміж тим «Укрнафта» опублікувала не вражаючу звітність за перший квартал 2019 року з чистим прибутком лише 296 мільйони гривень в порівнянні з 1261 мільйонами роком раніше в першому кварталі 2018. (На сайті компанії є також повна окрема будована звітність компанії за 2018 рік і повна інформація емітента на цей період).

Основна причина слабкого чистого прибутку «Укрнафти» в першому кварталі 2019 бачиться в низькому обсягу реалізації нафти за період – лише 261 тисячі тонн з 376 тисяч тонн видобутих у першому кварталі 2019 року. Це має наслідком високу частку оподаткування по відношенню до доходів цієї компанії. Рентні платежі згідно з нормативними документами нараховуються на весь обсяг видобутку вуглеводнів в податковому періоді, а не на обсяг їх реалізації.

До цього варто додати певне збільшення витрат, ймовірно, в першу чергу через збільшення заробітної плати, а також зменшення інших фінансових доходів.

Імовірно «Укрнафта» навмисно продавала менше нафти в першому кварталі 2019 року в розрахунку на ріст ціни вуглеводнів пізніше. Такий розрахунок виявився виправданим.

***

Райффайзен Банк Аваль також опублікував звітність за перший квартал 2019. Ця звітність в порівнянні зі звітністю за перший квартал 2018 начебто дає певний привід для стурбованості.

Чистий прибуток банку (окрема, неконсолідована звітність) скоротився за рік з 1381 мільйонів гривень до 1079 мільйону – тобто суттєво.

Однак, в основному скорочення відбулось через те, що банк перестав розформовувати раніше сформовані резерви (це - не грошовий прибуток). Сума розформованих резервів в першому кварталі 2018 року склала 363

мільйони гривень, а в першому кварталі 2019 року – лише 5 мільйонів. Зрозуміло, що через певний час, можливо вже в наступному кварталі банку доведеться формувати резерви, а не розформовувати їх. Така звичайна економіка банківського бізнесу.

Іншим чинником зменшення прибутку стало зростання витрат банку на 166 мільйонів гривень рік до року, переважно за рахунок зростання витрат на персонал, заробітної плати.

Певну стурбованість може викликати не ріст на річній основі комісійних доходів, а також слабкуватий ріст чистих процентних доходів – лише на 6,3%. В якійсь мірі останнє не дивує, оскільки чисті активи банку на кінець першого кварталу за рік зросли на 7,2%. Ріст чистих активів банку менше росту номінального ВВП України. Банк в якісь мірі сам стримує кредитування, прагнучи мати якісних клієнтів. До певної міри не ріст чистих активів банків є наслідком високих відсоткових ставок по кредитам. Останнє є наслідком і жорсткої стримуючої політики Національного банку і високих ризиків кредитування в Україні.

Окремо можна говорити і про зменшення операційного грошового потоку до зміни в операційних активах та зобов'язаннях банку на різницю в сплаті податку на прибуток.

З іншої сторони, якщо поглянути на ковзний графік прибутків РБА за останні 12 місяців, Рис. 2, та й на квартальний графік, Рис. 1, то складається враження, що потенціал абсолютного росту прибутку банку Аваль, скоріше за все, ще не до кінця вичерпаний. Так це чи ні буде видно в наступних місяцях, кварталах. Однак зрозуміло, що квартальна звітність Райффайзен Банк Аваль за перший квартал 2019 не може бути драйвером подальшого помітного росту ціни акцій банку.

**Українські фінансові новини.**

Тут дуже важливими новинами є дві, пов'язані між собою.

Перша – це повідомлення Міністерства фінансів України про те, що (далі – цитата): «Станом на 2 травня сума коштів на Єдиному казначейському рахунку становила 36,85 млрд грн, а також додатково на валютних рахунках ДКСУ в гривневому еквіваленті 53,8 млрд грн. Таким чином, Мінфін повністю готовий до планового проходження пікового боргового навантаження травня».

Це останнє речення з новини на сайті Міністерства під заголовком: «Доходи Державного бюджету за чотири місяці 2019 року зросли на 18,2% р/р до 322,6 млрд грн». В цьому повідомленні також проведений короткий аналіз доходів та видатків державного бюджету України за перші чотири місяці 2019 року. Позитивним є те, що дефіцит державного бюджету скоротився в кінці квітня 2019 до 0,9 мільярдів гривень.

Новина дуже важлива з огляду на те, що на травень припадають пікові виплати 2019 року за зовнішнім боргом держави Україна. Наявність 2 мільярдів доларів США на валютних рахунках Мінфіну дозволяє погасити в травні 2019 року виплати зовнішнього боргу в розмірі еквіваленту 43,2 мільярдів гривень (В сумах не враховані курсові різниці).

Таким чином поки держава забезпечила стабільність фінансової системи України та стабільність на валютному ринку країни на найближчі місяці.

Наступний другий і останній в цьому році пік виплат за зовнішнім боргом держави Україна припадає на вересень поточного року - 52,2 мільярдів гривень в еквіваленті.

Пов'язана з цим новина про те, що Національний банк України в кінці квітня перерахував до державного бюджету 47,6 мільярди гривень з 64,9 мільярдів, які НБУ має перерахувати з прибутку 2018 року протягом 2019 року.

Саме цей чинник допоміг скоротити дефіцит державного бюджету України та суттєво збільшити кошти на Єдиному казначейському рахунку Мінфіну.

Повертаючись до початку новин про емітентів. За рахунок дивідендів компаній з державною часткою, про що вже згадувалось вище, а також виплат державних підприємств (база - 90% від чистого прибутку 2018 року) Кабінет Міністрів України планує мінімізувати дефіцит державного бюджету 2019 року, стеля якого визначена Законом про бюджет країни 2019 у 90 мільярдів гривень.

**Світові фондові ринки.**

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився ще на 0,2%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 втратив 0,6%, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, просів на 0,1%.

Основною причиною вчорашнього зниження індексу S&P 500, як і днем раніше називають те, що Глава ФРС Джером Павелл на позавчорашній прес-конференції назвав знижену інфляцію в США в першому кварталі 2019 року, ймовірно, тимчасовим явищем. Цим самим він понизив шанси того, що в кінці поточного року ФРС зменшить базову ставку в країні. В той же час учасники фондового ринку США в ціни фінансових активів вже закладали суттєву імовірність такого зниження базової ставки в США. Вчора ставки учасників ринку на те, що ФРС піде на пом'якшення монетарної політики в країні в 2019 році знизились до менш, ніж 50%.

Нагадаємо, що індекс особистого споживання (базовий), улюблена міра інфляції ФРС, несподівано знизився в першому кварталі 2019 року до 1,6% в річному вимірі. Цільовий же рівень ФРС - 2,0%. Індекс особистого споживання подібний до індексу споживчих цін, але вираховується складніше. Він є середньо геометричним між індексом споживчих цін, порахованим по споживчій корзині на початок періоду та тим же індексом, порахованим по споживчому кошику на кінець періоду. Таким чином ця міра інфляції відображає підлаштування споживачів під зміну цін. По факту індекс особистого споживання, як правило, приблизно на 0,3% менший за індекс споживчих цін.

Нагадаємо, що в США продовжується публікація квартальної звітності найбільших корпорацій США за перший квартал 2019 року. Поки звітність має слабкий вплив на американський ринок акцій за рахунок сильних стабілізуючих факторів, про які згадувалось в наших минулих оглядах.

На сьогодні більш, ніж половина компаній акції яких входять до індексу S&P 500 опублікувала свої квартальні фінансові результати за перший квартал 2019 року. З них 74,7% перевершили очікування аналітиків по прибуткам.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські фондові індекси підростають, на європейські – теж переважно підростають, але не усі. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні на відкритті торгів в Європі німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів слабко додасть. Зранку фондовий індекс MSCI EM втрачає 0,1%.

Дуже спокійні торги на зовнішніх ринках акцій створюють передумови такої ж несильної динаміки і на внутрішньому ринку акцій. Однак сьогодні ми можемо все ж побачити певну реакцію цін акцій місцевих емітентів на повідомлення про ймовірні дивіденди за результатами 2018 року, про що писалось вище, та на результати першого кварталу 2019 року. Вчора такої реакції практично не було.




Рис. 1




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».