



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора індекс ПФТС, як і днем раніше, не змінився. Як і попереднього дня, на цій біржі учора була зафіксована лише одна адресна угода з акціями «Одесаобленерго» по ціні 3,13 гривень за папір. Ця ціна така ж, як і ціна викупу цих акцій по оферті - 3,13 гривень за акцію. Вона на 0,01 гривню вище, ніж ціна цих паперів по адресній угоді, яка була зафіксована на ПФТС днем раніше. Обсяг вчорашньої угоди з пайовими паперами «Одесаобленерго» на ПФТС точно такий же, як на цій біржі днем раніше - 112 тисяч акцій. Сума угоди або обсяг угоди в грошовому вираженні, природно, дещо вищий, ніж цього понеділка.

Вчора індекс Української біржі також не змінився, як і попереднього дня. На УБ цього вівторка пройшло дев'ять угод з індексними акціями: вісім з акціями «Центренерго» на загальну суму 885,7 тисяч гривень та одна угода з акціями Райффайзен Банк Аваль обсягом 169,6 тисяч гривень. Всі дев'ять угод вчора були неринковими, по адресним заявкам. Такі угоди при розрахунку індексу до уваги не приймаються. Крім того, вони пройшли без зміни або майже без зміни цін акцій.

### Українські фінансові новини.

Вчора відбулись чергові аукціони з розміщення ОВДП. Тут все набагато більш живе та цікавіше, ніж на тому, що лишилось від місцевого ринку акцій.

Можна сказати, що вчора на цих аукціонах відбулись маленькі сенсації. Перша – це обсяг розміщення.

«За результатами проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики 16 липня 2019 року, до державного бюджету було залучено 33,3 мільярди гривень (за офіційним курсом НБУ)», - повідомив Мінфін.

Сума дуже і дуже велика в порівнянні зі звичайною. Вона отримана за рахунок продажу ОВДП номінованих в доларах США з термінами обігу 1 рік (первинне розміщення) і два роки (дорозміщення). Загальний обсяг виручених коштів у валюті склав 1,0056 мільярди доларів США: 631,6 мільйони за річні папери та 374,1 мільйонів за дворічні.

Таким чином принаймні частково виправдовуються недавні слова міністра фінансів Маркарової про те, що Україні можливо вдасться не запозичувати кошти на зовнішніх ринках до кінця року, а обійтись ресурсами внутрішнього ринку країни. Принаймні великі вересневі виплати по зовнішнім боргам, як видається, Україні вдасться пройти успішно.

Імовірно покупцями облігацій були українські банки. Їх портфель валютних ОВДП за минулий місяць зменшився на 671 мільйон доларів США, Таблиця 2 в кінці огляду (пораховано при курсі 27,0 гривні за долар). За минулий тиждень банки України зменшили портфель валютних ОВДП на 445 мільйони доларів США, та ж Таблиця 2.

Тепер же у баків є кошти, як від погашень ОВДП, так і будуть нові валютні кошти за рахунок великого розміщення валютних єврооблігацій НАК «Нафтогаз України». Ми про цей варіант нещодавно згадували в одному з наших оглядів.

Другою маленькою сенсацією, на перспективу якої ми також вказували кілька разів в наших минулих оглядах з різних точок зору, стало значне зменшення відсоткових ставок за валютними ОВДП. Зниження з попереднього розміщення паперів з тим же або близьким строком погашення, яке відбулось в кінці червня склало відразу по 0,5%. До цього ці або подібні папери в червні вже втратили по 0,25%. Таким чином загалом зниження з початку червня за річними та дворічними паперами склало 0,75%. Вчорашні відсоткові ставки за валютними доларовими ОВДП: з терміном обігу рік – 6,5%, два роки – 7,0%.

Тиждень назад в нашому огляді згадувались чутки від первинних дилерів, що Мінфін збирається значно знизити ставки по валютним ОВДП. Також згадувалось інтерв'ю заступника Глави НБУ Сологуба, в якому він казав про низькі відсоткові ставки на світових боргових ринках і зазначав їх як основний чинник для



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

успішного розміщення українських облігацій на зовнішніх ринках. Про відносно низькі ставки було написано і в нашому коментарі до розміщення облігацій НАК «Нафтогаз України» в щоденному огляді кілька днів тому. Там же вказувалось на дуже ймовірне відображення цих низьких ставок у майбутніх більш низьких відсоткових ставках валютних ОВДП.

Що стосується ОВДП у гривні, то тут, як і останнім часом, більша частина коштів була виручена за «довгі» папери зі строком погашення 11.08.2021 року. Отримана сума – 5,5 мільярдів гривень. Ставки по ОВДП в гривні теж знизились. Зниження склало 0,27-0,31% для паперів з терміном обігу 3 місяці – 1 рік.

Мінфін останнім часом системно знижує кожний вівторок ставки в гривні по коротким паперам на 0,2-0,3%.

### Новини українських емітентів.

Вчора відбулись позачергові загальні збори акціонерів «ДТЕК Дніпровські електромережі» (раніше «ДТЕК Дніпрообленерго»). На них був затверджений значний правочин в зв'язку з новим ринком електроенергії. Відповідно, згідно з Законом, акціонери, які проголосували проти правочину, матимуть можливість пред'явити належні їм акції цього підприємства до викупу. Ціна акцій, визначена оцінщиком та затверджена Наглядовою радою товариства складає 398,93 гривні за акцію.

Умовно ринкові коефіцієнти «ДТЕК Дніпровські електромережі» та «Одесаобленерго» по цінам викупу для міноритарних акціонерів відображені в Таблиці 1 нижче.

Як видно з Таблиці 1, хтось може побачити, що акції «ДТЕК Дніпровські електромережі» оцінені на 56% нижче за акції «Одесаобленерго», хтось, що різниця складає 20-25% на користь «Одеси». Тобто для перших ціна акцій «ДТЕК Дніпровські електромережі» мала б скласти 620 гривні за акцію, для других – 480-500 гривень за папір.

Поміж тим, ціна акцій «ДТЕК Дніпровські електромережі» для викупу помітно вища, ніж по ринковим угодам з цими паперами, які фіксувались за останній рік. Крім того, ціна акцій «Одесаобленерго» враховує купівлю контрольного пакету новим власником, що може мати на увазі премію до ціни пайових паперів. Тобто, обґрунтувати ціну викупу акцій «ДТЕК Дніпровські електромережі» можна доволі легко.

Таблиця 1. Умовно ринкові коефіцієнти «ДТЕК Дніпровські електромережі» та «Одесаобленерго» по цінам викупу для міноритарних акціонерів, чистий борг станом на 31.12.2018

|                  |       | ціна<br>викупу<br>акцій, грн. | EV<br>млн. USD      | RAB  | Мережа<br>Км | EV/RAB<br>-    | EV/L<br>USD/км    |               |
|------------------|-------|-------------------------------|---------------------|------|--------------|----------------|-------------------|---------------|
| Дніпрообленерго  |       | 398,93                        | 73                  | 504  | 47 664       | 0,18           | 1 921             |               |
|                  |       | ціна викупу<br>акцій, грн.    | Мсар.<br>млн. USD   | RAB  | Мережа<br>Км | Мсар./RAB<br>- | Мсар./L<br>USD/км |               |
| Дніпрообленерго  |       | 398,93                        | 92                  | 504  | 47 664       | 0,14           | 1 533             |               |
| EV/споживач<br>а |       | P/споживача                   | EV/EI<br>(передача) |      | P/EI         | PP&E,<br>net/L |                   |               |
| USD              |       | USD                           | USD/мВтгод          |      | USD/мВтг     | USD/км         |                   |               |
| 48               |       | 61                            | 3,2                 |      | 4,1          | 3 512          |                   |               |
| EV/S             | P/S   | EV/EBITDA                     | P/EBITDA            | P/E  | P/B          | EV/IC          | IC/L<br>USD/км    | B/L<br>USD/км |
| 0,39*            | 0,49* | 1,89                          | 2,37                | 14,5 | 0,62         | 0,57           | 2 578             | 2 951         |

**KINTO****ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ**

\* орієнтовно по послугам з передачі електроенергії (радикальна зміна доходів в порівнянні з минулим роком)

|                | ціна<br>викупу<br>акцій, грн. | EV<br>млн. USD    | RAB | Мережа<br>Км | EV/RAB    | EV/L<br>USD/км    |
|----------------|-------------------------------|-------------------|-----|--------------|-----------|-------------------|
| Одесаобленерго | 3,11                          | 110               | 362 | 42 396       | 0,30      | 2 588             |
|                | ціна<br>викупу<br>акцій, грн. | Мсар.<br>млн. USD | RAB | Мережа<br>Км | Мсар./RAB | Мсар./L<br>USD/км |
| Одесаобленерго | 3,11                          | 73                | 362 | 42 396       | 0,20      | 1 710             |

| EV/споживач<br>а | P/споживача<br>USD | EV/EI<br>(передача)<br>USD/мВтгод | P/EI<br>USD/мВтг | PP&E,<br>net/L<br>USD/км |
|------------------|--------------------|-----------------------------------|------------------|--------------------------|
| 84               | 70                 |                                   |                  | 6 903                    |

| EV/S  | P/S   | EV/EBITDA | P/EBITDA | P/E  | P/B  | EV/IC | IC/L<br>USD/км | B/L<br>USD/км |
|-------|-------|-----------|----------|------|------|-------|----------------|---------------|
| 0,58* | 0,48* | 1,94      | 1,63     | 73,8 | 0,29 | 0,33  | 6 252          | 5 917         |

\* орієнтовно по послугам з передачі електроенергії (радикальна зміна доходів в порівнянні з минулим роком)

**Світові фондові ринки.**

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився від історичного максимуму досягнутого днем раніше і втратив 0,3%. Широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 підріс минулого дня на 0,3%, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, додав ще 0,25%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські незначно підростають; на основні європейські фондові індекси – перейшли до незначного зниження. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні в Європі німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів практично не зміниться або трохи втратить. Зранку фондовий індекс MSCI EM знижується на 0,4%.

Вчора в США почалась публікація квартальної корпоративної звітності корпорацій країни за другий квартал 2019 року. Минулого дня банки США з групи найбільших: Goldman Sachs та J.P. Morgan Chase опублікували звітність, що перевищила очікування.

Сьогодні буде опублікована звітність банків Bank of America і Morgan Stanley, а також компаній IBM та Netflix.

Дуже ймовірно за результатами всіх публікацій прибутки компаній, акції яких входять до індексу S&P 500, рік до року в другому кварталі 2019 року практично не змінились.

Вчора також був коментар президента США Дональда Трампа стосовно торгівельних переговорів між США та Китаєм. Президент Сполучених Штатів повідомив, що країни мають пройти ще довгий шлях перед тим, як буде досягнутий успіх в цих переговорах. Він допустив можливість накладення додаткових торгових санкцій на товари китайського імпорту до США на суму імпорту порядку 325 мільярдів доларів США.

Цей коментар негативно вплинув на почуття учасників американського ринку акцій.

Сьогодні зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах – більше негативний. Є все те ж питання, якою буде кількість угод з акціями на українських біржах цього дня.



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Слід знову згадати на тезу висловлену в одному з наших недавніх оглядів і багато разів вже нами повторену про те, що рушійною силою поточної слабкої цінової динаміки місцевих пайових цінних паперів та низьких обсягів торгів ними є, окрім іншого, слабо негативна динаміка прибутків їх емітентів в першому кварталі 2019 року. Тож, в кінці цього місяця очікуємо нові фінансові результати емітентів місцевих акцій, на цей раз за другий квартал поточного року і надіємося, що вони будуть кращими, ніж в першому кварталі.

Таблиця 2. Зміна ОВДП в обігу в цілому та у різних категорій учасників ринку за минулий тиждень, минулий місяць та з початку року, млн. доларів США. Перераховано по курсу 27,0 гривні за долар США.

| Усього   | Облігації, які знаходяться у власності |          |                |               |              | Всього                                      |                |  |
|----------|----------------------------------------|----------|----------------|---------------|--------------|---------------------------------------------|----------------|--|
|          | НБУ                                    | Банків   | Юридичних осіб | Фізичних осіб | Нерезидентів |                                             |                |  |
| -360,6   | 0,0                                    | -481,3   | -4,3           | -4,5          | 129,5        | Всього                                      | ЗА ТИЖДЕНЬ     |  |
| 116,5    | 0,0                                    | -36,7    | 8,5            | 1,1           | 143,5        | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч.           |                |  |
| 0,0      | 0,0                                    | -0,4     | 0,4            | 0,0           | 0,0          | ОВДП - ПДВ                                  |                |  |
| -477,1   | 0,0                                    | -444,6   | -12,8          | -5,6          | -14,1        | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |                |  |
| -477,7   | 0,0                                    | -445,1   | -12,8          | -5,7          | -14,1        | ОВДП, номіновані в доларах США              |                |  |
| 0,6      | 0,0                                    | 0,5      | 0,0            | 0,0           | 0,1          | ОВДП, номіновані в Євро                     |                |  |
| -539,3   | 0,0                                    | -1 052,0 | -63,1          | -23,3         | 599,1        | Всього                                      | За місяць      |  |
| 269,7    | 0,0                                    | -291,1   | -5,7           | -2,0          | 568,5        | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч.           |                |  |
| -13,5    | 0,0                                    | -11,4    | -1,9           | -0,2          | 0,0          | ОВДП - ПДВ                                  |                |  |
| -809,0   | 0,0                                    | -760,9   | -57,5          | -21,3         | 30,6         | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |                |  |
| -920,0   | 0,0                                    | -817,7   | -57,5          | -21,6         | -23,2        | ОВДП, номіновані в доларах США              |                |  |
| 111,0    | 0,0                                    | 56,9     | 0,0            | 0,3           | 53,8         | ОВДП, номіновані в Євро                     |                |  |
| 277,5    | -407,8                                 | -1 680,9 | 90,0           | 101,8         | 2 174,4      | Всього                                      | З початку року |  |
| 1 955,8  | -407,8                                 | 51,8     | 129,3          | 56,2          | 2 126,4      | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч.           |                |  |
| -25,5    | -1,0                                   | -21,6    | -2,9           | 0,0           | 0,0          | ОВДП - ПДВ                                  |                |  |
| -1 678,3 | 0,0                                    | -1 732,8 | -39,3          | 45,7          | 48,1         | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |                |  |
| -1 482,1 | 0,0                                    | -1 487,2 | -34,8          | 43,8          | -4,0         | ОВДП, номіновані в доларах США              |                |  |
| -196,2   | 0,0                                    | -245,6   | -4,5           | 1,8           | 52,0         | ОВДП, номіновані в Євро                     |                |  |
| 28 266,5 | 12 484,7                               | 12 187,3 | 858,1          | 326,8         | 2 409,6      | Всього                                      | 15.07.2019     |  |
| 24 834,0 | 12 484,7                               | 9 239,0  | 647,9          | 108,6         | 2 353,7      | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч.           |                |  |
| 12,2     | 1,0                                    | 8,7      | 2,3            | 0,3           | 0,0          | ОВДП - ПДВ                                  |                |  |
| 3 432,5  | 0,0                                    | 2 948,3  | 210,2          | 218,2         | 55,8         | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |                |  |
| 2 966,5  | 0,0                                    | 2 550,0  | 206,0          | 208,4         | 2,0          | ОВДП, номіновані в доларах США              |                |  |
| 466,0    | 0,0                                    | 398,3    | 4,2            | 9,8           | 53,8         | ОВДП, номіновані в Євро                     |                |  |

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».