

**KINTO**

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Для українських учасників фінансового ринку першочерговою є новина про результати вчорашніх первинних аукціонів з продажу ОВДП, на яких були зниження дохідності по коротким паперам.

Детальніше про це далі. До цього додамо новини з фінансових ринків. А також в них і не тільки важливу для учасників фінансових ринків інформацію стосовно очікувань майбутньої поведінки фінансових ринків, поточної оцінки ринків акцій та майбутньої дохідності інвестицій.

Перед цим огляд динаміки на фінансових ринках - українському та світових.

### Український фінансовий ринок.

Звертаємо увагу на те, що в цьому огляді наводяться окрім вчорашніх також результати торгів акціями на українських біржах за тиждень, що закінчився цього понеділка. Вони представлені в Таблиці 1 та Таблиці 2, Рис. 1 та Рис. 2 в кінці огляду. В цих таблицях також представлена інформація по обсягам торгів акціями за минулі чотири тижні на місцевих біржах по тижням.

Торгова активність в сегменті акцій на українських біржах вчора незначно піросла від мінімальної. Якщо днем раніше угод на місцевих українських біржах не було були лише три значимі зміни котирувань акцій на Українській біржі, то вчора на УБ відбулись три угоди з акціями і одна значима зміна котирувань пайових паперів.

Обсяг вчорашніх угод на Української біржі минулого дня склав лише 43,6 тисячі гривень в грошовому вираженні.

Угод з акціями на біржі ПФТС минулого дня не було і тому індекс ПФТС вчора знову не змінився, як і днем раніше.

Індекс Української біржі вчора підріс майже на 1,0%.

З технічної точки зору ріст індикатору з четвертого травня з дворічного мінімуму на 6,2%.

З точки здорового глузду і професійного судження для вдумливої освіченої, хоча і не дуже професійно освіченої саме у фінансах людини, говорити про технічну картину в повному сенсі цього слова при такій кількості угод на ринку на перший погляд не зовсім доречно чи недоречно. Хтось може обґрунтовано зазначити, що першою умовою для застосування класичного технічного аналізу є висока ліквідність ринку. Однак схожість графіку на більшому масштабі з графіками ринків з багато разів більшими угодами дає перше - відчуття заспокоєння відносно того, що ринок в якійсь формі функціонує, і друге - все ж в якійсь мірі відображає почуття учасників ринку, як і графіки на інших ринках.

Вчора на Української біржі відбулось три угоди з акціями і всі три по безадресним заявкам. Дві з них з «індексними» акціями «Центренерго», ще одна з акціями Миронівського хлібопродукту.

Саме ріст ціни акцій «Центренерго» на 4,5% з 6,7 до 7,0 гривень за акцію був вчора відповідальним за ріст індексу Української біржі.

Біржовий курс акцій «Центренерго» вчора на Української біржі не сформувався.

Ціна акцій Миронівського хлібопродукту вчора знизилась на УБ на 13,3% з 225 гривень до 195,1 гривні.

Крім цього вчора лише по котируванням на Українській біржі ще на 0,9% зросла ціна акцій американської компанії Apple - до 8418 гривень за акцію.



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора на закритті на Лондонській фондовій біржі ціна акцій Миронівського хлібопродукту склала рівно 5,70 доларів США. Це становить при офіційному курсі гривні до долара США на сьогодні, 20.05.2020, 26,5159 гривень за 1 долар США, 151,14 гривень в еквіваленті. Ціна акцій МХП в Лондоні на 22,5% менше, ніж ціна цих паперів на УБ. Різниця в цінах помітно скоротилась, з більш, ніж 30%. Еквівалентна ціна акцій МХП в Лондоні по Українській біржі 7,36 долара США.

Офіційний курс гривні до долара США (курс НБУ) на 20 травня встановлено на рівні 26,5159 гривень за 1 долар США (-0,0551 гривень). Курс долара США на 19 травня за НБУ становить 26,5710 гривень за 1 долар.

Курс гривні ще укріпився і до найвищого значення по відношенню до долара США за більш, ніж останні два місяці.

Вже більше місяця, після початкового п'ятиденного сильного руху уверх курсу гривні з середини-кінця березня, гривня з невеликими перервами повільніше і далі укріплюється по відношенню до долара США та євро. Детальніше - на графіку НБУ, посилання <https://bank.gov.ua/markets/exchangerate-chart>

Як видно, укріплення гривні виглядає зараз дуже переконливим і таким що має перспективу. Воно навіть прискорилось.

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 19.05.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 7,12% та 6,84%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 19.05.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 7,67%, 1 листопада 2028 року – 8,67%, 25 вересня 2032 року – 7,85%.

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 18.05.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 7,15% та 6,82%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 18.05.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 7,88%, 1 листопада 2028 року – 8,55%, 25 вересня 2032 року – 7,81%.

Зовсім невелика зміна дохідності за попередній день. Однак в цілому маємо продовження зниження дохідності і зростання цін євробондів України, разом з прибутком інвесторів в ці папери (розрахунковим, реальним при продажі облігацій).

Більш чітко це видно на графіку абсолютних прибутків інвестицій в українські єврооблігації, який 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 це те, що отримав би інвестор, який інвестував би пропорційно розмірам випусків, включаючи й дохід, який він незабаром має отримати у вигляді чергових купонів.

Для порівняння також дохідності цих випусків в кінці минулого тижня.

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 15.05.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 7,39% та 7,05%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 15.05.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 8,00%, 1 листопада 2028 року – 8,68%, 25 вересня 2032 року – 7,90%.

За даними <http://ua.cbonds.info/> станом на 14.05.2020 дохідність найбільш «коротких» євробондів України складала 7,07% та 6,90%. Дохідність самих «дальніх» євробондів України на 14.05.2020: з погашенням 1 вересня 2027 – 7,66%, 1 листопада 2028 року – 8,98%, 25 вересня 2032 року – 8,13%.

### Світові фінансові ринки.

Вчора фондові індекси США та Західної Європи несильно знизились. Цілком очевидно тут велику роль відіграло те, що індекси в США та Європи підійшли до своєї лінії спротиву. Причому, широкий фондовий



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

індекс США S&P 500 вчора вдень до зниження перебував лише на 12,5% нижче свого історичного максимуму досягнутого 19 лютого цього року до коронакризи. Вже тоді певна частина аналітиків вважала індикатор суттєво переоціненим. Тож подальше помітне зростання індексу вище потужної лінії спротиву в короткій перспективі дуже багато людей вважало б зовсім неадекватним. А це могло б спровокувати помітну хвилю продажів.

Про ринкову оцінку індексу та оцінки перспектив зміни індикаторів трохи нижче.

Минулого дня широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився на 1,05%, широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 втратив 0,6% після свого «стрибка» на +4,1% днем раніше, а композитний доларовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, навпаки, додав 1,4%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські фондові індекси зростають, на європейські – слабко знижуються. Індекс MSCI EM зранку мало змінюється.

### Українські фінансові новини.

Ринок боргових цінних паперів України.  
Первинні аукціони з продажу ОВДП.

Вчора відбулись чергові первинні аукціони Міністерства фінансів України з розміщення ОВДП. Вперше за тривалий час Мінфін запропонував на них розміщення довших ОВДП з терміном погашення до року. Також Мінфін після дуже великого погашення доларових паперів минулої середи запропонував до розміщення ОВДП в доларах США, що раніше не зазначалось в його календарі аукціонів.

Наведемо вчорашній вечірній прес-реліз самого відомства повністю без змін. Він доволі точно описує результати вчорашніх аукціонів.

«Сьогодні (тобто вчора) на аукціонах ОВДП Міністерство фінансів успішно розмістило номіновані в гривні ОВДП зі строком погашення 3 місяці, 6 місяців, 9 місяців та 1 рік, а також ОВДП в доларах США зі строком погашення 7 місяців. Завдяки підвищеному попиту зі сторони інвесторів, який склав понад 28 мільярдів гривень в еквіваленті, середньозважену ставку за 3-місячними інструментами знижено на 76 б.п. до 10,5%, за 6-місячними – на 50 б.п. до 10,78%.

Поступово відновлюється попит на інструменти з довшим строком до погашення. Так, інвестори придбали 9-місячні та 12-місячні ОВДП за середньозваженими ставками 11% та 10,97% відповідно. Мінфін також розмістив 7-місячні ОВДП номіновані в доларах США за середньозваженою ставкою 3,39% на суму 369 млн дол США. Всього за підсумками аукціонів до державного бюджету було залучено кошти в еквіваленті 21,2 млрд гривень».

Якщо аналізувати більш детально, то слід зазначити, що Мінфін безжально відкинув кожен другу заявку на самі «короткі» тримісячні ОВДП, по сумі задовольнивши лише четверту частину попиту. В меншій мірі це стосувалось піврічних паперів – «зрізка» в 1,5 рази якщо брати кількість поданих заявок і 2 рази, якщо брати по сумі. Мінфін «добрав» решту за рахунок довших паперів та доларових ОВДП. По останнім фактично він не став помітно знижувати дохідність в порівнянні з попередніми аукціонами.

Таким чином Мінфін в цілому встановив по ринку нижчий рівень дохідності, «правильно нахилив» криву дохідності, вона стала більш нормальною з нижчею дохідністю паперів з меншими термінами обігу.

Учасники ринку були готові до чогось подібного, хоча це їм було і неприємно. Тут є два чинники в поточній ситуації укріплення гривні, яке принаймні ще певний час продовжиться, то вони можуть отримати непогану дохідність. З іншої сторони, враховуючи недавню нестабільність на ринку та важку ситуацію в економіці



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

багато хто може вважати, що поточні ставки в гривні неадекватно малі в порівнянні з поточними ризиками. Майбутнє покаже, наскільки більш прибутковими були інвестиції і гривні.

Що стосується доларових паперів, навряд чи вони викликають задоволення по дохідності. Тут Мінфін користується значним розривом місцевого та зовнішнього фінансового ринку. ОЗДП більш дохідні при близьких ризиках, а корпоративні бонди з тою ж ставкою, 3,4% з рейтингом Ваа по Moody's, незважаючи на тривалі строки – роки до погашення все ж мабуть суттєво більш надійні.

Динаміка на зниження відсоткових ставок в Україні, ймовірно продовжиться. Імовірно Мінфін буде прагнути встановити дохідність ОВДП на рівні 10% і поступово перейде і до випусків в більшими термінами обігу. Це врешті решт відобразиться і на вторинному ринку місцевих внутрішніх боргових інструментів.

Зовнішня ліквідність та зовнішнє фінансування України.

Верховна Рада на засіданні 19 травня відхилила два проекти постанов, які блокували підписання закону про банки. Таким чином підписання закону про внесення змін до деяких законодавчих актів щодо удосконалення деяких механізмів регулювання банківської діяльності розблоковане для підписання спікером парламенту Дмитром Разумковим і направлення на підпис президенту Володимирі Зеленському.

Закон необхідний для продовження співпраці України та МВФ, про що вже багато писалось в наших оглядах.

Корпоративні новини. Криза в електроенергетиці України.

Державна енергогенеруюча компанія «Центренерго» за період липень 2019 року - лютий 2020 року недоотримала 847 млн гривень доходу через продаж електроенергії за цінами нижчими, ніж на ринку «на добу наперед» (РДН). Про це йдеться в моніторинговому звіті німецького проекту Low Carbon Ukraine (LCU).

В минулому огляді повідомлялось про те, що «Центренерго» перевело енергоблок №5 Трипільської теплової електростанції на спалювання газу. Газ закуповується в ТОВ «Юнайтед Енерджі». Своє невдоволення з цього приводу висловила т.в.о. міністра енергетики та захисту навколишнього середовища Ольга Буславець. Вона зазначила, що компанію необхідно швидше приватизувати.

В наших оглядах не раз писалось про проблеми на «Центренерго» при нинішньому її керівництві, які дуже негативно впливають на ціну акцій компанії, в тому числі і в попередньому огляді.

Економіка України.

Міністр економіки України Ігор Петрашко дав інтерв'ю виданню Ліга.

Інтерв'ю справило дуже неоднозначне враження. В цьому міністр дуже розкритикував Національний банк, але з позицій, які до цього ще ні від кого на широкій публіці не звучали. В інтерв'ю він пропагував високу інфляцію в Україні та ряд інших речей, які вже ствердились в свідомості учасників фінансового ринку України, як певне благо. До них країна йшла дуже довго і вже майже дійшла. В подальшому цим канонам сучасної світової мудрості вона буде слідувати.

Чергова «революція» в словах міністра вимагає детальних пояснень і бажано від обох сторін: від самого міністра і Нацбанку. Чи не пропонує він щось дуже небезпечне, або небажане? Щось, що вже бачила наша країна, і навіть в радянські часи? Адже через високу інфляцію ми мали девальвацію і високі відсоткові ставки. Не дуже фаховим учасникам місцевого фінансового ринку важко розібратись в цих макроекономічних посилах, і вони без детальних пояснень, відверто кажучи, лякають.

Світові фінансові новини.





KINTO

Вчора перед членами Конгресу США «давали свідчення» міністр фінансів країни Стівен Мнучін та Голова ФРС Джером Павелл. Однак, для учасників фінансових ринків ця подія не дала нічого нового. Павелл, наприклад виступав на минулому тижні два рази, включи його велике інтерв'ю каналу CBS. Тож позиція чиновників вже добре відома.

Бюджетне бюро Конгресу США прогнозує зниження ВВП країни у другому кварталі 2020 року на 38%, в той час як 26 мільйонів американців залишаються без роботи.

Вчора в Європі був опублікований індекс ZEW. І тут, можливо, саме для учасників фінансових ринків є несподівана інформація для роздумів.

Індекс економічного настрою Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung («Центру європейських економічних досліджень», ZEW) оцінює відносний піврічний економічний прогноз щодо зони євро. Рівень індексу вище нуля вказує на оптимізм учасників опитування фінансистів та економістів різного напрямку, нижче - вказує на їх песимізм. Індекс є важливим показником економічного здоров'я Єврозони.

Опитувані експерти фінансового ринку 11-18 травня очікували, що економічне зростання Німеччини «знову набере темпи» у четвертому кварталі 2020 року, зазначив ZEW. «Зростає оптимізм щодо того, що з літа наперед відбудеться економічний розворот», - заявив президент ZEW Ахім Вамбах. «Однак процес відновлення займе багато часу», - наголосив Вамбах. Лише у 2022 році економіка повернеться до рівня 2019 року.

Однак, що є найбільш цікавим для учасників ринку акцій, так це доволі позитивний оптимістичний погляд опитаних експертів на фінансові індекси Європи та США на горизонті наступних 6 місяців, Таблиця 3. Рис. 3 в кінці цього огляду. (Опитник до Таблиці 3 для розуміння змісту Питань-відповідей в Таблиці 4 на Рис. 4). Це варто взяти до особливої уваги. Така точка зору домінує попри думки багатьох фахівців, що фондові індекси США мають поточні дуже високі і неадекватно високі оцінки і їх очікує корекція, в кінці цього огляду.

Така переконаність опитаних дає певну впевненість і у стабільності інших сегментів фінансового ринку. На додаток стосовно цих сегментів є також інші таблиці в результатах опитування ZEW – зведений таблиці там же Таблиця 3, Рис. 3.

Тема оцінки фондових індексів США піднімалась в попередньому огляді.

В цьому до неї можна додати ще інформацію.

В наших денних оглядах не раз йшло посилення на коефіцієнт P/E, як міру оцінки фінансового ринку.

Однак є і інші міри оцінки, які можуть дати інші результати. Такими є премія за ризик інвестування в акції (ERP або MRP) та поточна розрахункова прибутковість інвестицій в акції (IMR або IER).

За розрахунком професора Дамодорана, США поточна розрахункова прибутковість інвестицій в індекс S&P 500 складала станом на 01.05.2020, 6,67% за вирахуванням «без ризикової ставки» на фінансову ринку США, яка прийнята професором рівною дохідності 20-и річних державних облігацій США 0,64%, премія за ризик інвестування в індекс складала 6,03%. Можна знайти за посиланням: <http://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>

За даними німецьких дослідників ці величини складала на ту ж дату: 6,24%, 0,64% (природно однакова) та 6,03%. Посилання: <http://www.market-risk-premia.com/us.html>.

Перша величина дуже низька з історичної ретроспективи, особливо, в часи кризи. Що стосується другої величини, то вона немала, завдяки заходам центробанків, Рис. 5-6.



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

На наступних Рисунках 7-9 показаний результат подібних розрахунків однієї з аудиторських фірм великої трійки KPMG по чотирьом ринкам, чи точніше індексам Але він обривається на даті – кінець березня, коли індекси були коло мінімумів, і, відповідно, значення премії за ризик інвестування в акції та поточної розрахункової прибутковості інвестицій в акції були помітно вищими за поточні значення.

І знову до місцевого ринку акцій.

Вчора індекс Української біржі підріс, а фондові індекси США та Європи знизились. Графічна картина в індикаторі зараз УБ суперечлива. Видається, що може бути наступне певне його зниження на фоні негативних змін на ринках акцій Європи та США, але може бути і «боковик».

Таблиця 1. Результати торгів акціями на Українській біржі за минулий тиждень (дві ліві таблиці), а також обсяги торгів по тижням за минулий місяць (права таблиця).

Контракти за безадресними заявками					
TIKER	Close	Обсяг, UAH	Обсяг, шт.	Кількість	%
BAVL	0,305	46 450,00	150 000	4	-1,61%
MHPC	225	11 150,00	50	3	4,65%
UNAF	131	6 540,00	50	2	0,77%
		64 140,00			

Контракти за адресними заявками					
TIKER	Close	Обсяг, UAH	Обсяг, шт.	Кількість	%
CEEN	7,29	147 631,00	20 245	5	
KVBZ	16,05	99 900,00	5 550	1	
		247 531,00			

	Безадресні заявки		Адресні заявки	
20.04.2020	1 231 680,00	805,58%	63 860,00	-52,67%
27.04.2020	288 487,00	-76,58%	1 211 373,00	1796,92%
04.05.2020	186 110,00	-35%	713 883,50	-41%
11.05.2020	6 500,00	-96,51%	113 866,00	-84,05%
18.05.2020	64 140,00	886,77%	247 531,00	117,39%

UX

Рис. 1

Таблиця 2. Результати торгів акціями на біржі ПФТС за минулий тиждень (дві ліві таблиці), а також обсяги торгів по тижням за минулий місяць (права таблиця).

Безадресні заявки					
TIKER	Close	Обсяг, UAH	Обсяг, шт.	Кількість	%
INDB	2,54	78 630,00	31 000	3	0,00%
DOEN	19,6	21 560,00	1 100	1	0,00%
		100 190,00			

Адресні заявки					
TIKER	Close	Обсяг, UAH	Обсяг, шт.	Кількість	%
ENMZ	1	450,00	450	1	
		450,00			

	Безадресні заявки		Адресні заявки	
20.04.2020	124 570,00	30,40%	0,00	0,00%
27.04.2020	123 120,00	-1,16%	49 140,00	-97,66%
04.05.2020	92 930,00	-24,52%	0,00	0,00%
11.05.2020	135 270,00	45,56%	49 644,00	1,03%
18.05.2020	100 190,00	-25,93%	450,00	-99,09%

PFTS

Рис. 2



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

## ZEW - Financial Market Survey: Results May 2020

Current economic situation	good		normal		bad		balance
Eurozone	0.0	(+/- 0.0)	5.0	(- 1.1)	95.0	(+ 1.1)	-95.0 (- 1.1)
Germany	0.0	(- 0.5)	6.5	(- 1.0)	93.5	(+ 1.5)	-93.5 (- 2.0)
USA	0.0	(- 0.5)	4.0	(- 3.6)	96.0	(+ 4.1)	-96.0 (- 4.6)
Japan	0.0	(+/- 0.0)	12.3	(- 2.1)	87.7	(+ 2.1)	-87.7 (- 2.1)
United Kingdom	0.0	(+/- 0.0)	2.1	(- 2.2)	97.9	(+ 2.2)	-97.9 (- 2.2)
France	0.0	(+/- 0.0)	3.6	(- 1.2)	96.4	(+ 1.2)	-96.4 (- 1.2)
Italy	0.0	(+/- 0.0)	1.6	(+ 0.5)	98.4	(- 0.5)	-98.4 (+ 0.5)
Economic expectations	improve		no change		get worse		balance
Eurozone	63.5	(+ 9.7)	19.0	(+ 1.4)	17.5	(-11.1)	46.0 (+20.8)
Germany (ZEW Indicator)	68.0	(+11.7)	15.0	(- 0.6)	17.0	(-11.1)	51.0 (+22.8)
USA	61.8	(+11.1)	19.1	(+/- 0.0)	19.1	(-11.1)	42.7 (+22.2)
Japan	62.6	(+13.2)	21.9	(- 0.1)	15.5	(-13.1)	47.1 (+26.3)
United Kingdom	54.1	(+ 8.6)	23.7	(+ 1.5)	22.2	(-10.1)	31.9 (+18.7)
France	63.9	(+11.0)	19.1	(+ 1.8)	17.0	(-12.8)	46.9 (+23.8)
Italy	60.9	(+10.1)	16.9	(- 0.7)	22.2	(- 9.4)	38.7 (+19.5)
Inflation rate	increase		no change		decrease		balance
Eurozone	18.7	(- 1.1)	43.9	(+ 7.4)	37.4	(- 6.3)	-18.7 (+ 5.2)
Germany	18.2	(- 0.6)	44.9	(+ 6.3)	36.9	(- 5.7)	-18.7 (+ 5.1)
USA	22.1	(+ 1.3)	42.2	(+ 3.1)	35.7	(- 4.4)	-13.6 (+ 5.7)
Japan	12.1	(- 1.8)	57.5	(+ 4.4)	30.4	(- 2.6)	-18.3 (+ 0.8)
United Kingdom	24.8	(+ 1.8)	38.9	(+ 3.1)	36.3	(- 4.9)	-11.5 (+ 6.7)
France	19.1	(- 0.4)	43.9	(+ 8.1)	37.0	(- 7.7)	-17.9 (+ 7.3)
Italy	20.2	(+ 0.4)	42.0	(+ 4.0)	37.8	(- 4.4)	-17.6 (+ 4.8)
Short-term interest rates	increase		no change		decrease		balance
Eurozone	6.0	(- 0.6)	75.4	(+ 5.5)	18.6	(- 4.9)	-12.6 (+ 4.3)
USA	4.6	(- 3.1)	62.4	(+ 5.3)	33.0	(- 2.2)	-28.4 (- 0.9)
Japan	2.7	(- 3.4)	90.3	(+ 8.8)	7.0	(- 5.4)	-4.3 (+ 2.0)
United Kingdom	5.3	(- 2.9)	64.4	(+ 4.3)	30.3	(- 1.4)	-25.0 (- 1.5)
Long-term interest rates	increase		no change		decrease		balance
Germany	21.2	(- 5.8)	67.2	(+ 9.5)	11.6	(- 3.7)	9.6 (- 2.1)
USA	25.4	(- 4.7)	54.3	(+ 5.8)	20.3	(- 1.1)	5.1 (- 3.6)
Japan	9.4	(- 5.2)	81.3	(+ 6.0)	9.3	(- 0.8)	0.1 (- 4.4)
United Kingdom	23.4	(- 3.6)	62.2	(+ 6.5)	14.4	(- 2.9)	9.0 (- 0.7)
Stock market indices	increase		no change		decrease		balance
STOXX 50 (Eurozone)	40.4	(- 8.8)	37.7	(+ 2.9)	21.9	(+ 5.9)	18.5 (-14.7)
DAX (Germany)	41.8	(- 9.1)	37.0	(+ 3.9)	21.2	(+ 5.2)	20.6 (-14.3)
TecDax (Germany)	44.4	(- 8.8)	37.3	(+ 5.9)	18.3	(+ 2.9)	26.1 (-11.7)
Dow Jones Industrial (USA)	40.8	(- 7.0)	36.5	(+ 3.2)	22.7	(+ 3.8)	18.1 (-10.8)
Nikkei 225 (Japan)	38.9	(- 6.9)	43.5	(+ 5.4)	17.6	(+ 1.5)	21.3 (- 8.4)
FT-SE-100 (UK)	32.8	(- 7.6)	35.7	(- 1.0)	31.5	(+ 8.6)	1.3 (-16.2)
CAC-40 (France)	34.9	(-10.5)	42.2	(+ 5.2)	22.9	(+ 5.3)	12.0 (-15.8)
MBtel (Italy)	32.5	(- 9.4)	39.9	(+ 5.2)	27.6	(+ 4.2)	4.9 (-13.6)
Exchange rates (vs. Euro)	appreciate		no change		depreciate		balance
Dollar	22.4	(+ 3.1)	47.3	(+ 4.8)	30.3	(- 7.9)	-7.9 (+11.0)
Yen	14.5	(- 3.9)	71.5	(+ 7.2)	14.0	(- 3.3)	0.5 (- 0.6)
UK Pound	7.3	(- 0.5)	50.6	(+ 1.7)	42.1	(- 1.2)	-34.8 (+ 0.7)
Swiss Franc	31.4	(+ 8.4)	56.4	(- 7.8)	12.2	(- 0.6)	19.2 (+ 9.0)
Commodities	increase		no change		decrease		balance
Oil (Brent Crude)	53.5	(- 6.6)	40.0	(+ 9.0)	6.5	(- 2.4)	47.0 (- 4.2)
Sectors	improve		no change		get worse		balance
Banks	6.5	(- 1.6)	21.9	(+ 4.9)	71.6	(- 3.3)	-65.1 (+ 1.7)
Insurance companies	5.4	(+ 0.7)	34.5	(- 4.3)	60.1	(+ 3.6)	-54.7 (- 2.9)
Automobile	14.8	(- 1.0)	17.3	(+10.2)	67.9	(- 9.2)	-53.1 (+ 8.2)
Chemicals / Pharmaceuticals	41.0	(+ 7.9)	28.3	(+ 7.6)	30.7	(-15.5)	10.3 (+23.4)
Steel	16.4	(+ 3.1)	23.0	(+ 7.8)	60.6	(-10.9)	-44.2 (+14.0)
Electronics	22.8	(+ 5.9)	38.3	(+13.6)	38.9	(-19.5)	-16.1 (+25.4)
Mechanical engineering	17.4	(+ 1.3)	29.3	(+16.7)	53.3	(-18.0)	-35.9 (+19.3)
Retail / Consumer goods	30.6	(+ 2.2)	34.1	(+ 6.9)	35.3	(- 9.1)	-4.7 (+11.3)
Construction	17.9	(+ 3.6)	50.6	(+ 0.6)	31.5	(- 4.2)	-13.6 (+ 7.8)
Utilities	19.0	(+ 8.4)	62.5	(- 3.8)	18.5	(- 4.6)	0.5 (+13.0)
Services	31.8	(+10.0)	39.5	(+ 4.8)	28.7	(-14.8)	3.1 (+24.8)
Telecommunications	45.3	(+10.2)	47.0	(- 3.9)	7.7	(- 6.3)	37.6 (+16.5)
Information technology	60.2	(+ 7.5)	33.3	(- 1.0)	6.5	(- 6.5)	53.7 (+14.0)

Note: 202 analysts participated in the May-survey which was conducted during the period 11 May 2020 - 18 May 2020. Analysts were asked about their expectations for the next 6 months. Numbers displayed are percentages (month-over-month percentage point changes in parentheses). Balances refer to the difference between positive and negative assessments.

Рис. 3



KINTO

ZEW

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

## Financial Market Survey May 2020

Please send back until May 15, 2020

President: Prof. Achim Wambach, PhD

Research Department:

International Finance and Financial Management

P.O. Box 103443, 68034 Mannheim

Tel. +49(0)621 1235 -148 / -311 / -368 / Fax -4223

Project Team:

Frank Brückbauer, Dr. Jesper Riedler, Dr. Michael Schröder

Code:

Company:

Department:

Contact:

Address Changes:

Are you the addressed person? ☐ yes ☐ no (e.g. deputy)

All information will be handled confidentially. Your responses will be analysed anonymously.

1a. We estimate the overall macroeconomic situation as being

	good	normal	bad	no estimate
Eurozone	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Germany	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Great Britain	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
France	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Italy	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

1b. During the past six months the overall macroeconomic situation in Germany has improved ☐ not changed ☐ worsened ☐

2a. In the medium-term (6 months) the overall macro-economic situation will

	improve	not change	worsen	no estimate
Eurozone	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Germany	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Great Britain	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
France	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Italy	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

2b. Please assess the probability of the following medium-term (6 months) developments of the overall macroeconomic situation in Germany (in per cent).

Improvement	Stay same	Worsening	Σ
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	100%

3. In the medium-term (6 months) the macroeconomic annual inflation rate will

	increase	not change	decrease	no estimate
Eurozone	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Germany	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Great Britain	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
France	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Italy	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

4. In the medium-term (6 months) short-term interest rates (3-month interbank rates) will

	increase	not change	decrease	no estimate
Eurozone	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Great Britain	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

5. In the medium-term long-term interest rates (yields on 10-year bonds) will

	increase	not change	decrease	no estimate
Germany	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
USA	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japan	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Great Britain	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6a. In the medium-term (6 month) the following stock market indices/commodity spot prices will

	increase	not change	decrease	no estimate
EURO-STOXX 50	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
DAX (Germany)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
TecDAX (Germany)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Dow Jones (USA)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Nikkei 225 (Japan)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE 100 (UK)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
CAC-40 (France)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
FTSE MIB (Italy)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Crude oil (North Sea Brent)	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

6b. Six month ahead, I expect the DAX to stand at  points. With a probability of 90 per cent the DAX will then range between  and  points.

6c. In view of the fundamentals of the DAX companies the DAX is currently over-priced ☐ fairly priced ☐ under-priced ☐

7. In the medium-term (6 months) the following currencies compared to the Euro will

	appreciate	stay constant	depreciate	no estimate
US-Dollar	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Japanese Yen	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
UK-Pound	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Swiss Franc	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

8. In the medium-term the profit situation of German companies in the following sectors will

	improve	not change	worsen	no estimate
Banks	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Insurance	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Vehicles/Automotive	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Chemicals/Pharma	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Steel/Metal Products	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Electronics	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Machinery	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Consumption/Trade	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Construction	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Utilities	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Service	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Telecommunications	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>
Inform.-Technologies	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>

9. With a probability of  per cent German GDP growth will be negative in the 3rd quarter of 2020 (quarterly growth of the seasonally adjusted real GDP).

Рис. 4





KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

**S&P 500. Розрахункова дохідність інвестицій, премія за ризик. Розрахунок Дамодарана. 1961-2019**

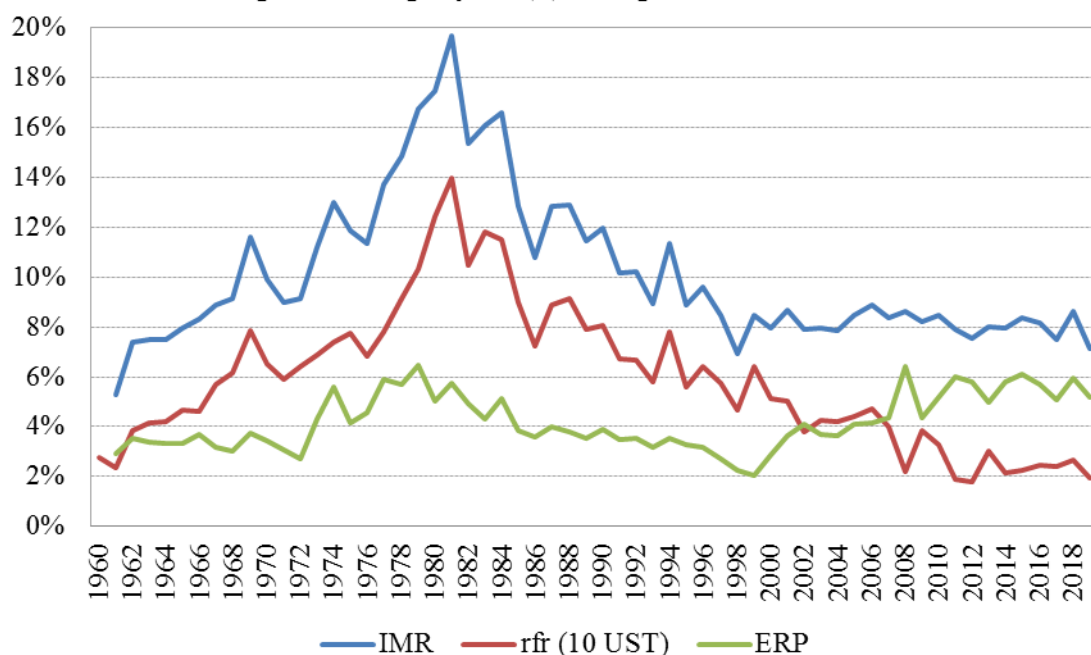


Рис. 5

**S&P 500. Розрахункова дохідність інвестицій, премія за ризик. Розрахунок Дамодарана. 09.2009-05.2020**

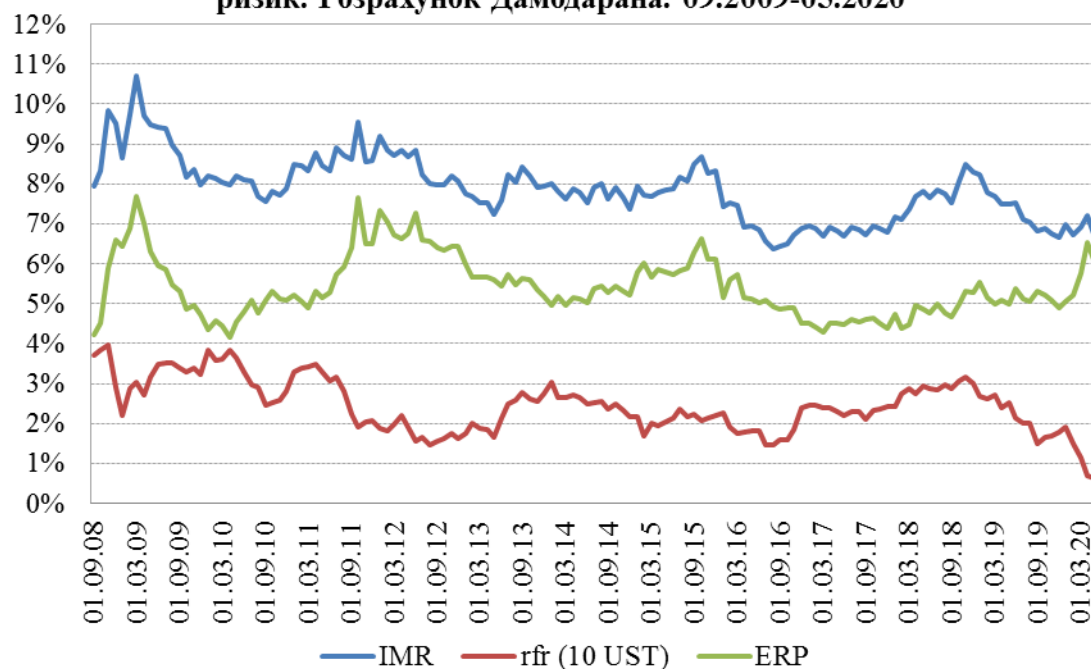


Рис. 6

Розрахунок KPMG (до 31.03.2020). Фондові індекси США, Європи, Сполученого королівства, Нідерландів. Розрахункова дохідність інвестицій в акції (індекс).



KINTO

## ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

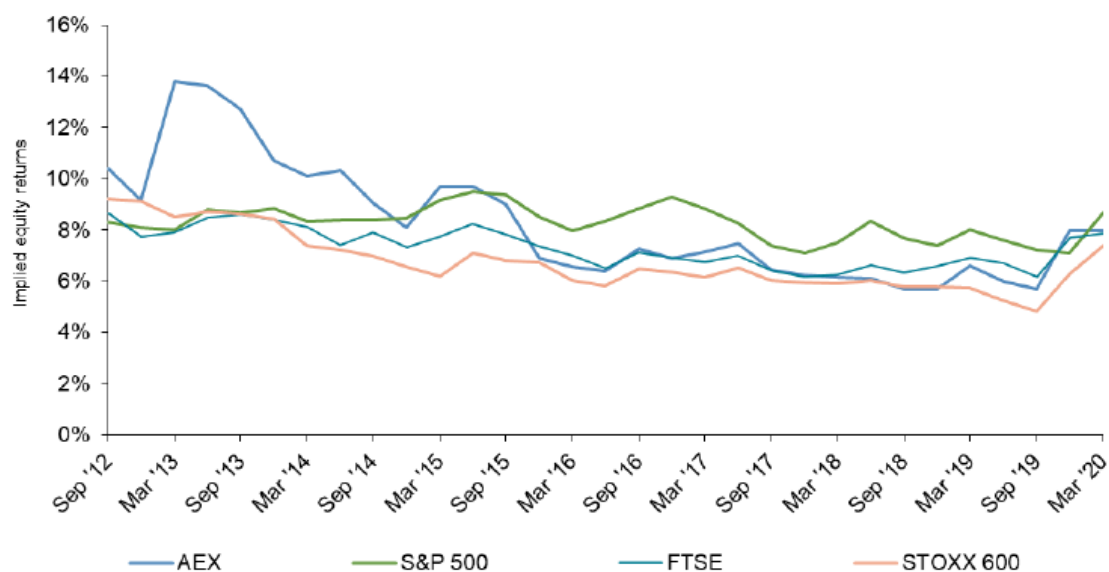


Рис. 7

До розрахунку KPMG. «Безризикова дохідність».

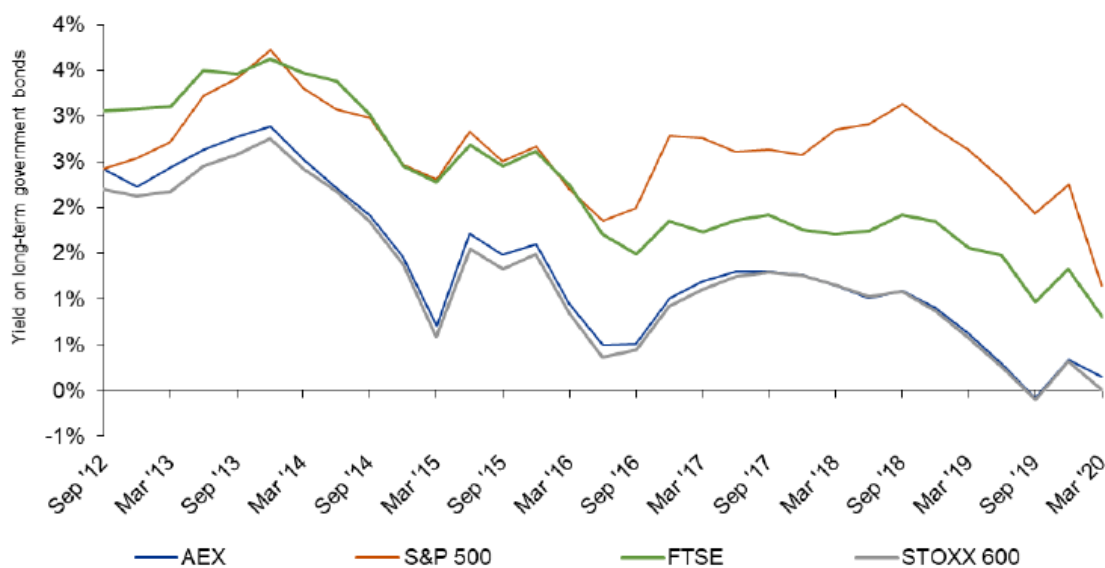


Рис. 8

Розрахунок KPMG (до 31.03.2020). Фондові індекси США, Європи, Сполученого королівства, Нідерландів. Премія за ризик інвестування в акції.

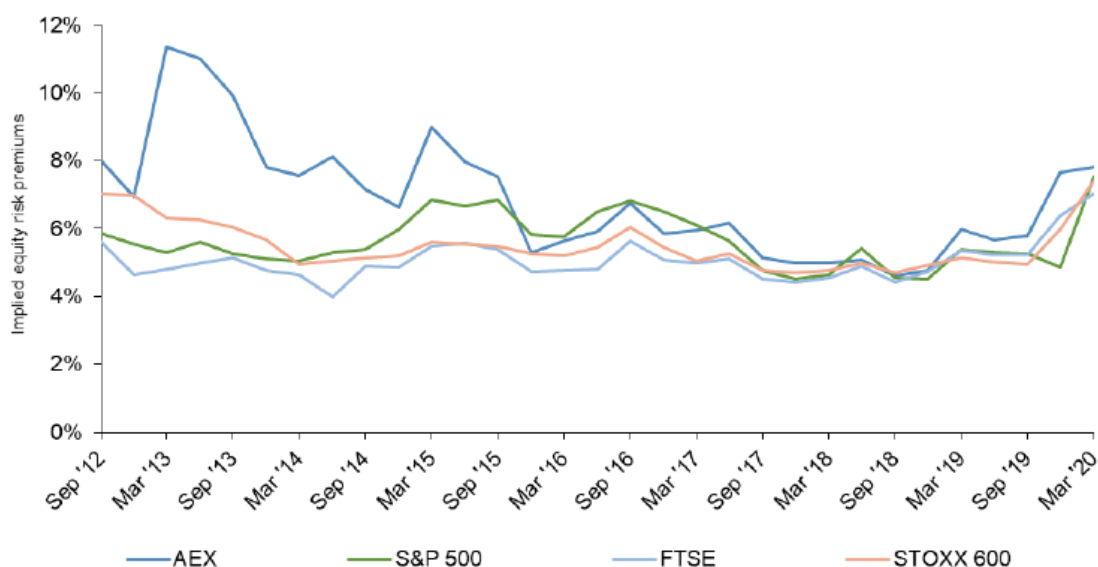
**KINTO****ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ**

Рис. 9

**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».