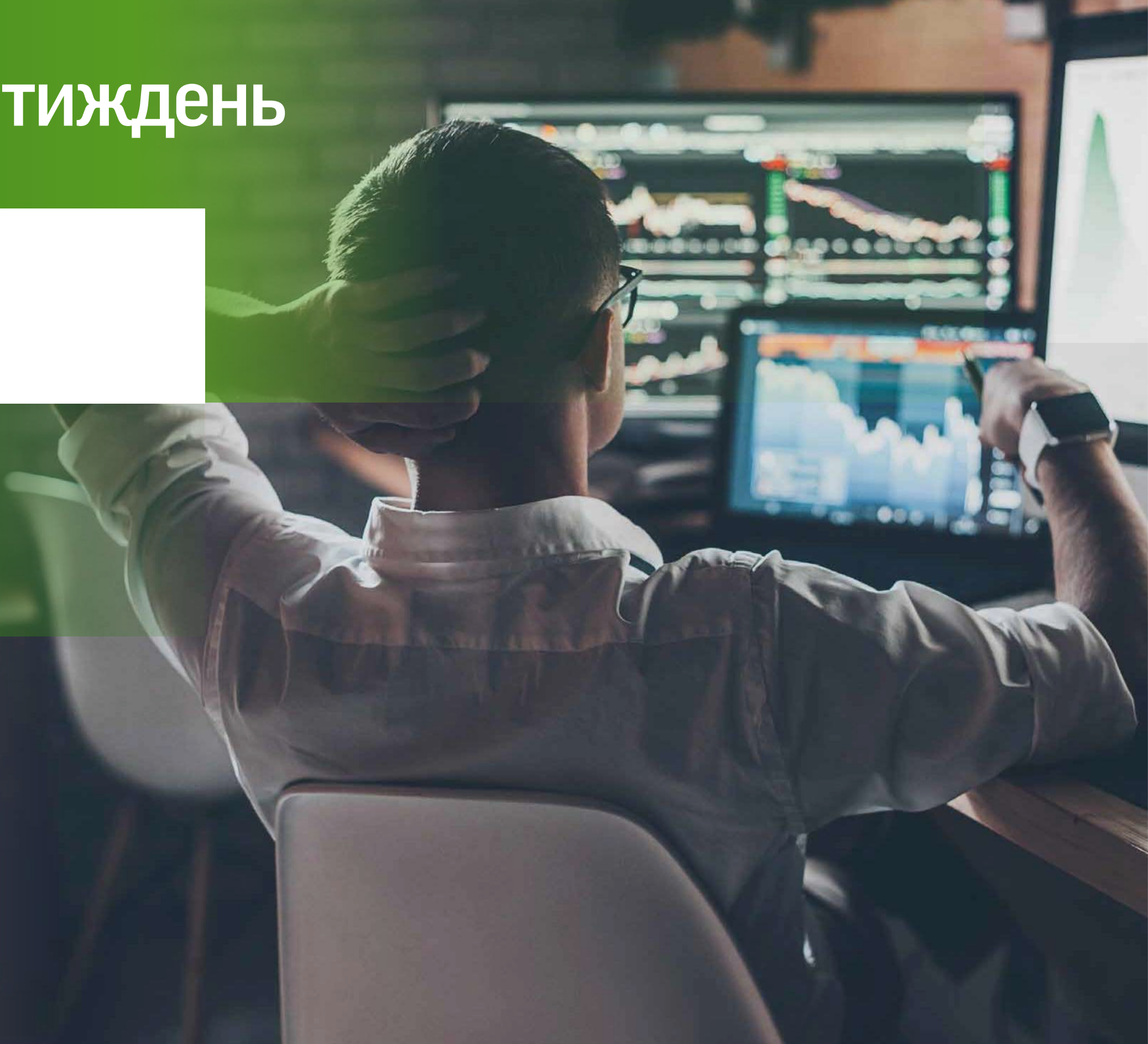


Фондовий ринок за тиждень



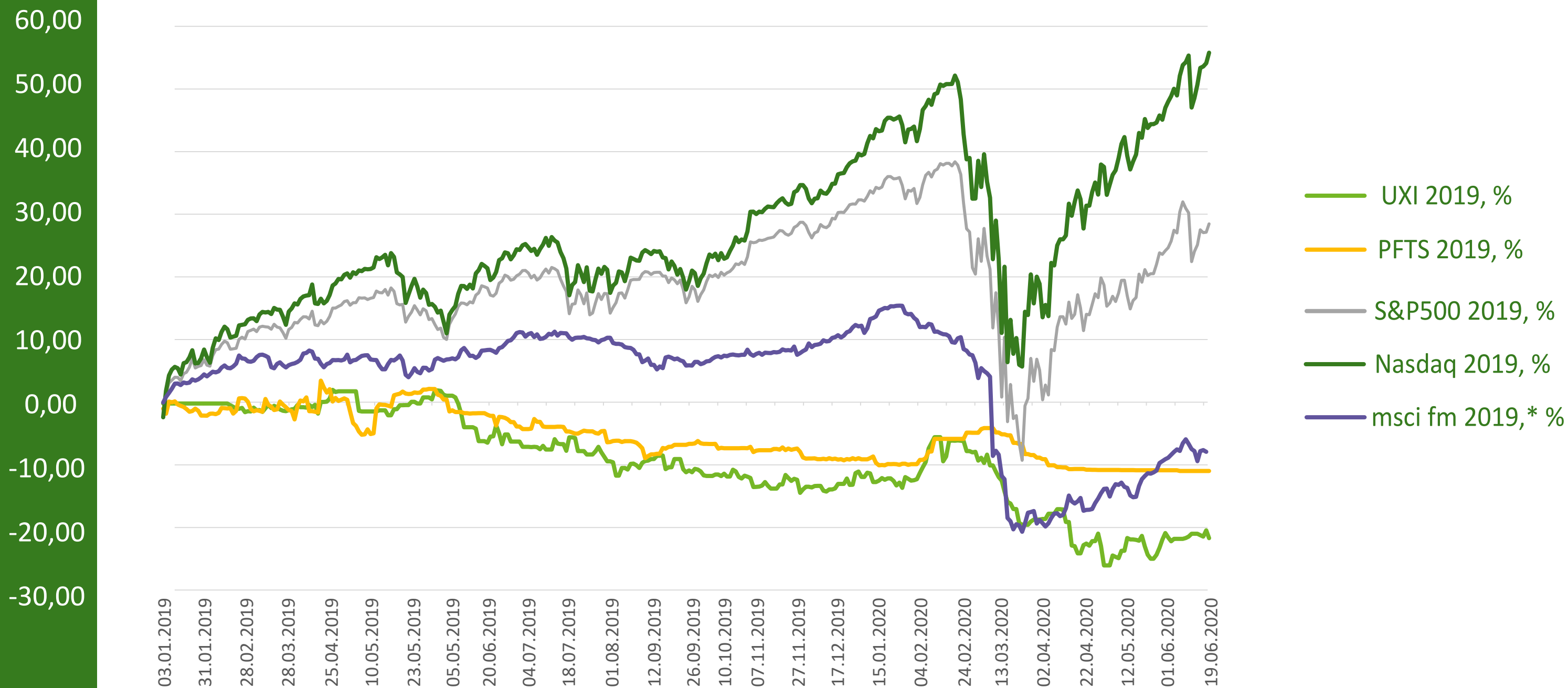
FREEDOM
finance

15-19 червня,
2020 року



ЗАГАЛЬНІ ВІДОМОСТІ ІНДЕКСІВ УКРАЇНСЬКОГО ТА СВІТОВИХ ФОНДОВИХ РИНКІВ

ДИНАМІКА СВІТОВИХ ІНДЕКСІВ ЗА 2019-2020 РР., %



За даними бірж

Дата	Ціна закриття 19.06.2020	Зміна за тиждень, %	Зміна з початку 2019, %
UXI, %	1354,36	-0,84	-20,83
PFTS, %	499,46	0,00	-10,28
S&P500, %	3 147,60	2,43	28,58
Nasdaq, %	10050,43	3,69	55,50
MSCI FM (ринки з обмеженим доступом до капіталу), %*	478,78	-0,12	-7,26

За даними бірж

* — дані станом на 18.06.2020

Економіка України з початку року скоротилася на 1,3%

Реальний валовий внутрішній продукт України в першому кварталі 2020 року скоротився на 1,3% як порівняти з аналогічним періодом попереднього року, і на 0,7%, як порівняти з 4 кварталом 2019 року. Номінальний ВВП становить 845,8 мільярда, а ВВП у розрахунку на одну особу – 20 203 гривні.

Як повідомляв УНІАН, зростання реального ВВП України у 2019 році сповільнилося до 3,2% з 3,4% у 2018 році, або максимального показника за останні 7 років. Світовий банк очікує, що у 2020 році економіка України скоротиться на 3,5%, тоді як падіння світової економіки становитиме 5,2%

Укрпошта відновила міжнародну доставку пасажирськими літаками

Національний оператор поштового зв'язку АТ «Укрпошта» відновив міжнародну доставку посилок пасажирськими літаками компаній Lufthansa та KLM. Про це повідомила пресслужба компанії. В Укрпошті підкреслили, що обидві компанії стали першими з березня (коли Кабмін прийняв рішення припинити міжнародне пасажирське авіасполучення), чий авіарейс використовував оператор поштового зв'язку для доставки посилок в інші країни.

Німецька авіакомпанія Lufthansa доставляє відправлення Укрпошти з України до Німеччини, звідки вони будуть направлені в інші країни Європи, Південної Америки, Південної та Південно-Східної Азії, США, Китай, Японію; нідерландська KLM – з України до Нідерландів, звідки посилки будуть спрямовані в ПАР, ОАЕ, Нову Зеландію, Австралію, Колумбію, Перу, Панаму і ряд інших країн. Згідно з повідомленням, зараз поштові відправлення будуть перевозитися 5 разів на тиждень рейсами Lufthansa і 3 рази в тиждень рейсами KLM.

Як повідомляв УНІАН, Укрпошта за два місяці карантину (з 17 березня по 17 травня) перевезла через кордон понад 500 тонн відправлень мікро-, малого та середнього бізнесу України на суму понад 40 мільйонів доларів. 17 березня уряд заклав міжнародне регулярне пасажирське сполучення, що змусило Укрпошту відмовитися від доставки посилок пасажирськими літаками.

Нова пошта запустила два регулярних вантажних авіарейси до Китаю

Оператор міжнародної експрес-доставки «Нова пошта Глобал» (Nova Poshta Global, NPG) запустив два регулярних вантажних авіарейси до Китаю. Як повідомила пресслужба компанії, запуск нових щотижневих рейсів Київ-Пекін-Київ обумовлений підвищеним попитом на міжнародні перевезення.

«Зараз китайський напрямок є одним з найперспективніших у міжнародній торгівлі. У травні ми доставили з китайських інтернет-магазинів майже у 2,5 рази більше замовлень, ніж у квітні. Тому вирішили на постійній основі зафрахтувати ще один додатковий прямий рейс. Тепер двічі на тиждень ми доставляємо товари як для фізичних осіб, так і для компаній, що працюють на імпорт з Китаю», – коментує CEO компанії Юрій Беневитський. За його словами, збільшення кількості авіарейсів забезпечить гарантовані строки доставки посилок, оскільки клієнтам не доведеться чекати потрібне «вікно» для їх дозавантаження.

Довідка УНІАН. «Нова пошта Глобал» (раніше «Нова пошта Інтернешнл») з 2015 року надає послуги міжнародної експрес-доставки, входить до групи компаній «Нова пошта». Компанія розвиває сервіс NP Shopping – доставку з інтернет-магазинів США, Китаю, Великобританії та Польщі. За 2019 рік компанія доставила 3,4 мільйона міжнародних посилок, що на 26% більше, ніж за 2018.

МВФ збирається визначитися щодо нового траншу для України не раніше осені

Міжнародний валютний фонд планує провести перший огляд виконання Україною програми Stand-By у вересні. Після цього буде ухвалено рішення про виділення наступного траншу. Про це під час брифінгу 18 червня заявив директор пресофісу МВФ Джеррі Райс, передає кореспондент УНН. «Перший транш коштів за програмою МВФ вже зроблено – це близько 2,1 мільярда доларів. А залишок буде поетапно завершений у межах 4 переглядів. Програма тільки почалася, тому ще зарано підтверджувати дату першого перегляду. Але я можу сказати вам, що ми орієнтуємося на вересень», – сказав Райс.

За його словами, нова програма МВФ для України спрямована на підтримку реагування української влади на кризу COVID-19, а також буде спрямована на збереження результатів і просування критично важливих реформ, які необхідні, щоб підготувати Україну до відновлення та росту економіки після кризи. «Важливо відзначити, що така домовленість із МВФ допоможе розблокувати ширшу міжнародну підтримку України, в тому числі з боку Європейського Союзу в межах програми макрофінансової допомоги ЄС», – зазначив представник фонду.

Як повідомляв УНН, міністр фінансів Сергій Марченко напередодні заявив, що приїзд місії Міжнародного валютного фонду в Україні очікується в липні-серпні.

Служба зайнятості: кількість безробітних в Україні за рік зросла на 76%

Станом на 12 червня кількість безробітних в Україні становить 516 тис., що на 76% або 223 тис. більше, ніж на відповідну дату минулого року. Про це повідомили у Державній службі зайнятості у відповідь на інформаційний запит УНН.

«У зв'язку з пандемією коронавірусної хвороби COVID-19 відбулося скорочення попиту на робочу силу та суттєве зростання звернень громадян по допомогу в працевлаштуванні до центрів зайнятості. Станом на 12 червня 2020 року кількість безробітних, зареєстрованих в Державній службі зайнятості, становить 516 тис. осіб, що на 76% або на 223 тисячі більше, ніж станом на відповідну дату минулого року (станом на 12 червня минулого року кількість зареєстрованих у службі зайнятості безробітних становила 293 тисячі чоловік)», – йдеться у відповіді на запит.

Вказано, що від початку дії карантину, тобто з 12 березня по 11 червня, було зареєстровано 285 тис. безробітних, що майже удвічі більше, ніж за відповідний період минулого року.

«Не зважаючи на обмежувальні заходи, з початку дії карантину Державною службою зайнятості працевлаштовано 143 тис. громадян, з них 94 тис. мали статус безробітного», – вказано у відповіді. Зазначається, що станом на 12 червня 2020 року у базі даних державної служби зайнятості налічується 53 тис. вакансій, що на 40% менше, ніж на відповідну дату минулого року.

Повідомляється, що з початку карантину роботодавці подали 161 тис. вакансій, що вдвічі менше, ніж за відповідний період минулого року. Попит спостерігається на робітників, що працюють з інструментами, обслуговуючий персонал, працівників сфери послуг і торгівлі, некваліфікованих працівників, професіоналів, фахівців, менеджерів та керівників.

«Під час карантину багато роботодавців запровадили заходи щодо забезпечення дистанційної роботи працівників та надання послуг онлайн. Ці рішення не втратять своєї актуальності і після завершення карантину. Тому може залишитися попит на кур'єрів, онлайн-викладачів, IT-спеціалістів, зокрема у сфері розробки сайтів тощо. При цьому вже зараз можна очікувати скорочення попиту на працівників у галузях, які не зможуть повноцінно функціонувати протягом певного часу після завершення карантину, зокрема, у туристичній сфері, ресторанному та готельному бізнесі, на авіаційному та залізничному транспорті, у сфері відпочинку та розваг тощо», – вказано у відповіді на запит.

Нагадаємо, кількість безробітних в Україні перевищила пів мільйона в кінці травня.

Названо виробника курятини «Без антибіотиків»

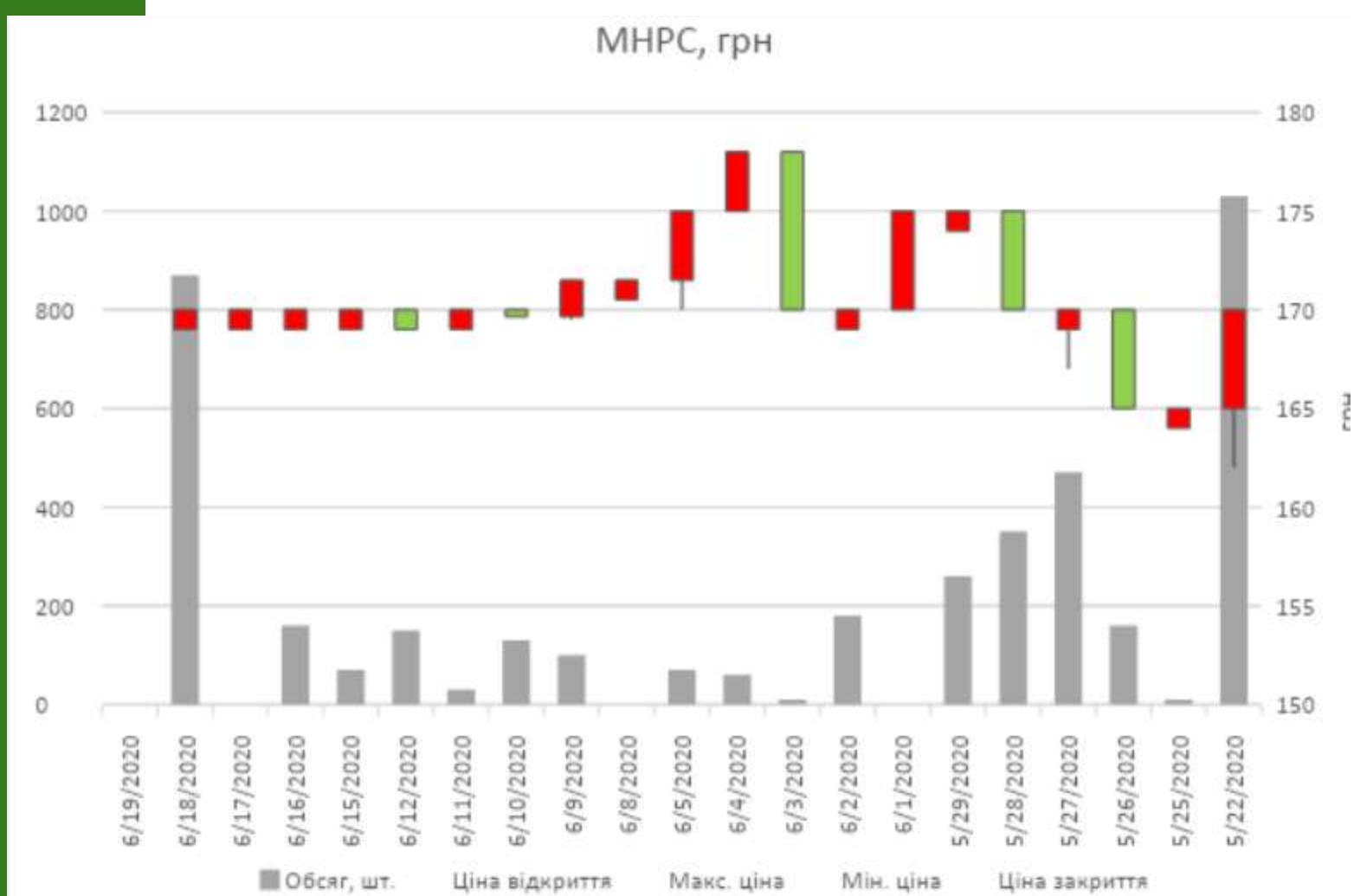
Завершено аудит двох птахофабрик, які входять у групу МХП (Наша Ряба), на предмет використання ними антибіотиків. Про це повідомляє Асоціація «Союз птахівників», передає УНН. Мова про ПрАТ «Миронівська птахофабрика» та ТОВ «Вінницька птахофабрика». Аудит підтвердив, що обидві виробляють курятину «Наша Ряба» без антибіотиків.

«Згідно з висновками проведених аудитів, ПрАТ «Миронівська птахофабрика» та ТОВ «Вінницька птахофабрика» відповідають задекларованим Добровільним вимогам до птахогосподарств по вирощуванню птиці та забійного (переробного) підприємства із технологією отримання продукції птахівництва без застосування антимікробних засобів та їх залишків», – зазначили в Асоціації.

Тож, «Союз птахівників» надав підприємствам право наносити додаткове маркування класу «А» на свою продукцію. Про результати аудиту «Союз птахівників» поінформував Держпродспоживслужбу. Вона має право здійснювати нагляд за підприємствами щодо дотримання ними вимог вирощування птиці та отримання продукції без застосування антибіотиків, на будь-якому виробничому етапі. «Разом із тим, Асоціація «Союз птахівників» залишає за собою право проводити самостійні відбори зразків продукції цих підприємств на будь-якому етапі вирощування, виробництва, реалізації з метою зовнішнього моніторингу дієвості, запровадженого оператором ринку, контролю», – йдеться у повідомленні.

Підтверджені довгострокові кредитні рейтинги по МХП, МНР SE (тікер МНРС) на рівні «В+»

Рейтинги Fitch підтвердили довгострокові рейтинги за замовчуванням для іноземних та місцевих валют (IDR – Income-Driven Repayment) для МНР SE, та старший незабезпечений рейтинг на рівні «В+». Рейтинг Outlook – стабільний.



Довгострокова рентабельність місцевої валюти (LC) МНР SE «В+» продовжує отримувати вигоду від одноразового підйому від довгострокового IDR в Україні. Це показує зростаючу частку прибутку за межами країни, а також сильний бізнес-профіль МНР з розумним масштабом і вертикальною інтеграцією, що призводить до високої операційної прибутковості. IDR в іноземній валюті («FC») на рівні «В+», що знаходиться на один рівень вище, ніж в Україні («В»), підтримується високим коефіцієнтом обслуговування боргу у твердій валюті.

Підтвердження показує перегляд рейтингового агентства прогнозованих доходів на 2020 рік та показника EBITDA через низькі ціни на птицю. Така вартість буде зберігатися протягом більшої частини року після істотного зниження у 2 півріччя та з поступовим відновленням із 2021 року. Вища прибутковість також підтримує очікування щодо заборгованості у 2021 році, хоча ліквідність залишається міцною. Агентство розглядає нещодавно схвалений кредит для пов'язаних сторін, який складається з кредитного об'єму розміром **80 мільйонів доларів США** для основного акціонера WTI Trading. Він має тимчасовий характер, але не відповідає історичній практиці управління МНР.

Нижчі очікування прибутковості. Fitch розраховує, що **маржа (EBITDA)** МНР буде у межах 20–23% протягом наступних чотирьох років, оговтавшись від 19,3% у 2019 році. При цьому вона залишиться нижчою ніж наші прогнозовані попередні оцінки 23–26%. Слабка прибутковість у 2019 році – це поєднання низьких цін на птицю, збільшення витрат, зокрема через підвищення курсу гривні, та зменшення маржі внаслідок консолідації Perutnina Ptuj D.D (PPJ). У 2020 році рентабельність, ймовірно, буде підтримуватися девальвацією в місцевій валюті. На 2021–2023 рр. агентства очікують помірне відновлення маржі на зростання цін на птицю та товари разом зі збільшенням експортних продажів відповідно до стратегії компанії.

Тривала диверсифікація. Зараз МНР зменшив свою частку доходу з України до 30% з 41% у 2018 році. Це стало можливим завдяки 28% приросту експорту та придбанню PPJ у Словенії у 2019 році. Очікується, що зростання експортних продажів сповільниться у 2020–2022 роках через зниження цін на птицю та відкладення експансії у Вінниці, приріст обсягів продажу яких в основному здійснюється через експорт. Проте, ми припускаємо подальше розширення PPJ, де МНР має на меті збільшити випуск продукції на понад 10% у 2020 році. МНР також розглядає проєкт «зеленого поля» в Саудівській Аравії. Якщо його запустять, це ще більше зменшить залежність МНР від України.

Сильний бізнес-профіль, проблеми управління. Рейтинги виграють від сильної ринкової позиції МНР, який є домінуючим виробником птиці та переробленого м'яса в Україні. Компанія має більший масштаб, кращий доступ до банківського фінансування та більшу вертикальну інтеграцію, ніж у місцевих конкурентів та інших рейтингових партнерів у всьому світі. Але недавня позика розміром 80 мільйонів доларів США, надана пов'язаній стороні, оцінюється як сигнал потенційного послаблення практики управління в бізнесі, який історично демонстрував високі стандарти управління в Україні. Якщо така практика зберігається, це може чинити тиск на рейтинги.

Скромний позитивний вільний грошовий потік (FCF). Припускається, що нинішнє рішення про відкладення частини капіталу – це захист FCF до 2020 року, і що МНР лише тимчасово відхилився від своєї амбіції щодо розширення можливостей експорту. Тому з 2021 року очікується, що, крім решти проєкту для фази 2, МНР інвестуватиме в бізнес PPJ та інші можливості розширення. Це може призвести до негативного FCF, який може зменшити його буфер ліквідності в роки, відзначені високою часткою капіталу.

Сильні корпоративні зв'язки. Довгострокові IPP (Internal Parents Partnership) ПАТ «Миронівський хлібопродукт» та дочірнього підприємства МНР SE можливі завдяки сильним стратегічним та юридичним зв'язкам між двома компаніями. Миронівський хлібопродукт – компанія з маркетингу та продажу товарів, що їх виробляє група компаній в Україні. Положення про переопрацювання/перехресне прискорення в основних договорах про позики та гарантії операційних компаній «Миронівський хлібопродукт», що створюють значну частину EBITDA групи, забезпечують міцні юридичні зв'язки з рештою групи.

МНР має потужний діловий і фінансовий профіль, який можна порівняти з рейтинговою категорією «BB». Але операційне середовище в Україні обмежує його довгостроковий IP-рейтинг.

Бізнес МНР менший, і він має слабший рейтинг у світовому масштабі, ніж міжнародні м'ясопереробники Tyson Foods, Inc. (BBB / Negative), Smithfield Foods, Inc. (BBB / Stable), BRF SA (BB / Stable) та Pilgrim's Pride Корпорація (BB / Stable). Це врівноважується вищою прибутковістю, ніж у більшості конкурентів, і меншим важелем, ніж у низько оцінених міжнародних компаній у галузі переробки м'яса. У регіоні EMEA вертикально інтегрована бізнес-модель МНР схожа на модель фірми Agri Business Holding Miratorg LLC (B / Stable), але вищі важелі та слабші практики корпоративного управління обмежують рейтинг останнього.

Задовільна ліквідність. Станом на кінець 2019 року МНР утримував 316 мільйонів доларів наявних грошових коштів на балансі після коригування Fitch на 25 мільйонів доларів для цілей оборотних коштів. Цього більш ніж достатньо для погашення короткострокового фінансового боргу розміром 25 млн доларів США та проведення фінансових операцій протягом року. Крім того, МХП має комфортний графік погашення. Наступний основний строк погашення представлений єврооблігаціями на 500 мільйонів доларів США, що виплачується в жовтні 2024 року.

РЕКОМЕНДАЦІЇ

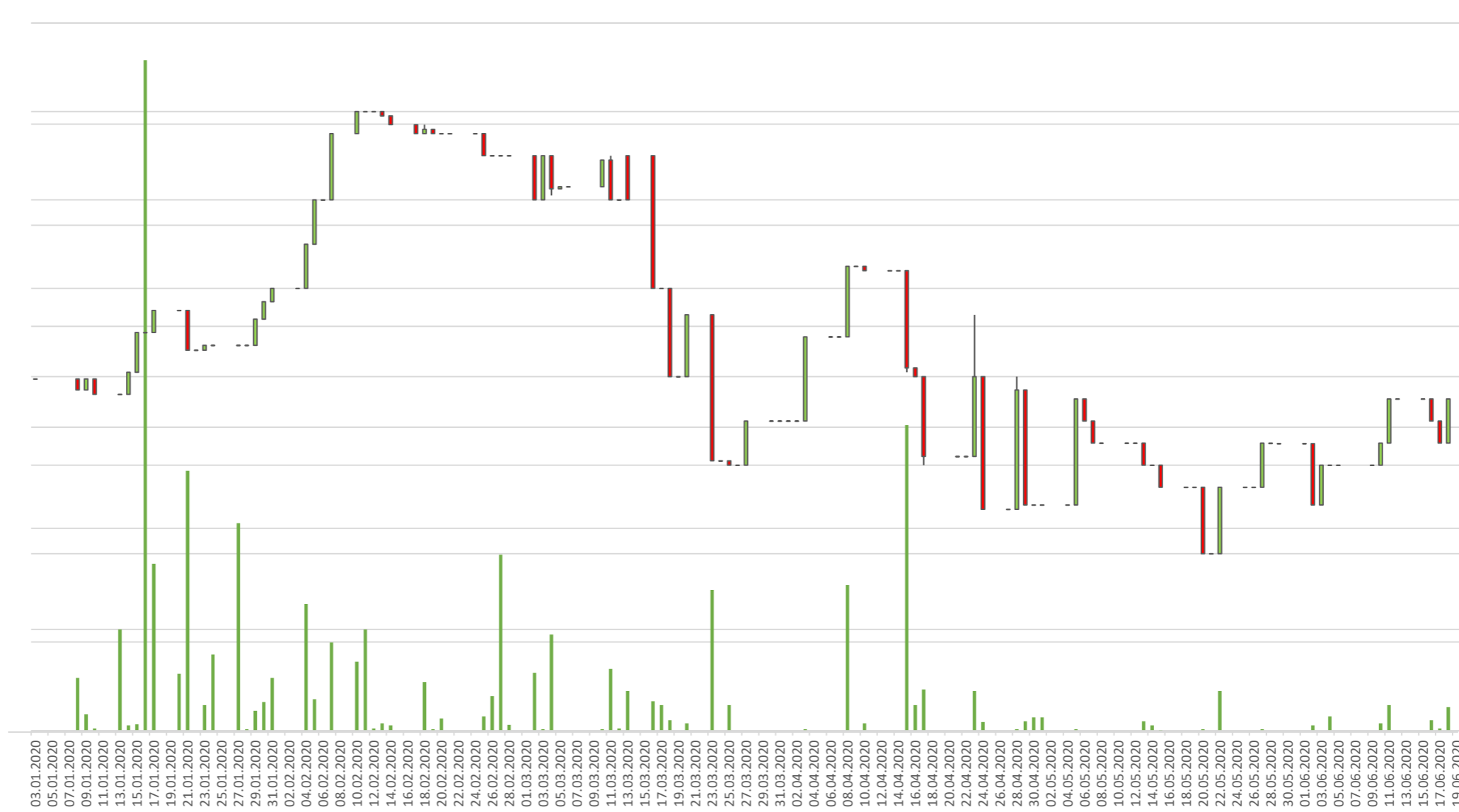
ЕМІТЕНТ	Тікер	Поточна ціна, грн	Цільова ціна, грн	% дохідності	Дивідендна дохідність, %	Рекомендації	Коментарі
АТ «РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ»	BAVL	0,325	-	-	18,15%	Тримати	Виплата дивідендів перенесена на пів року у зв'язку з карантинном через коронавірус. Орієнтовно очікуються дивіденди у розмірі 0,059 грн на акцію .
МИРОНІВСЬКИЙ ХЛІБОПРОДУКТ (МХП)	MHPC	170	250	+47,05%	4,41%	Купувати/ тримати	Є потенціал зростання знову до рівня 250 грн за акцію до кінця 2020 р. Компанія очікує зростання скоригованої EBITDA на 10% за підсумками 2020 р. відносно 2019 р. Оприлюднено фінансову інформацію за I квартал, що вказує на рішення і виплату дивідендів на рівні 0,2803 дол. США на акцію. Тому акції дещо втратили у ціні. Можна довгостроково (2-3 роки) інвестувати в цей актив.

ГРАФІКИ ЦІН АКЦІЙ (ОФІЦІЙНІ ДАНІ УКРАЇНСЬКОЇ БІРЖИ ЗА ПЕРІОД ІЗ ПОЧАТКУ РОКУ)

BAVL:

BAVL, ГРН

7000000
6000000
5000000
4000000
3000000
2000000
1000000
0



0,4000
0,3900
0,3800
0,3700
0,3600
0,3500
0,3400
0,3300
0,3200
0,3100
0,3000
0,2900
0,2800
0,2700
0,2600
0,2500
0,2400
0,2300
0,2200
0,2100
0,2000

грн.

■ Обсяг, шт. Ціна відкриття Макс. ціна Мін. ціна Ціна закриття

МНРС:

МНРС, ГРН

3000
2500
2000
1500
1000
500
0



245
240
235
230
225
220
215
210
205
200
195
190
185
180
175
170
165
160
155
150

грн.

■ Обсяг, шт. Ціна відкриття Макс. ціна Мін. ціна Ціна закриття

ЄВРОБОНДИ (ЗОВНІШНІ ОБЛІГАЦІЇ В ІНОЗЕМНІЙ ВАЛЮТІ)

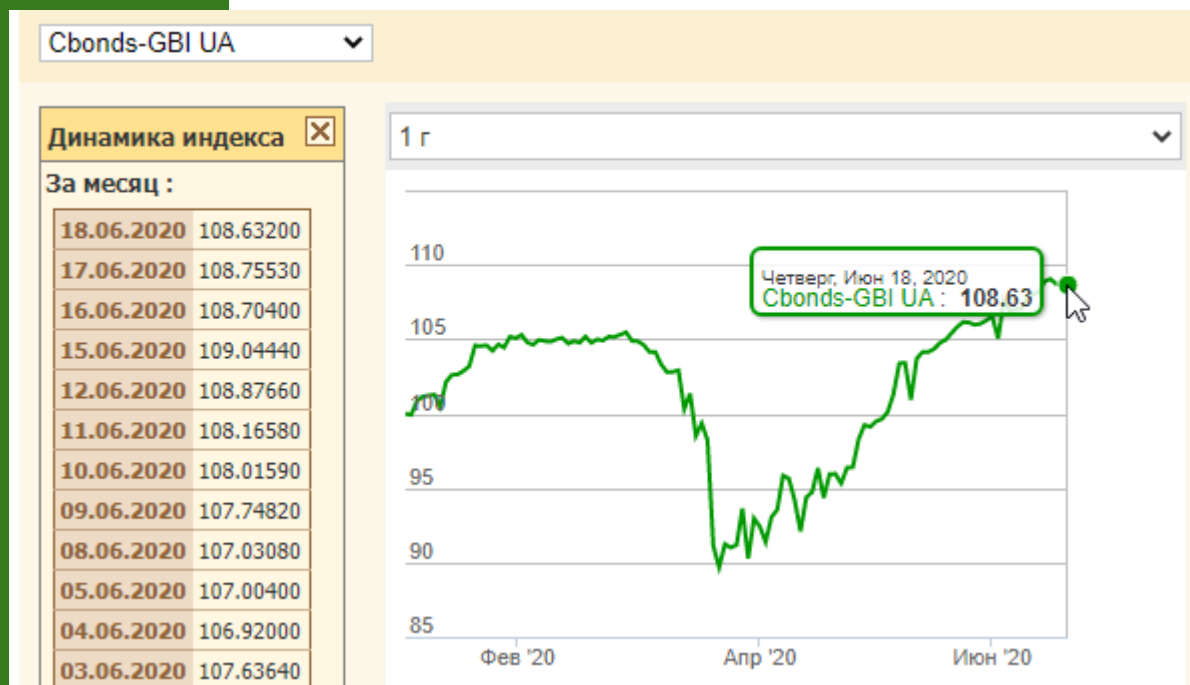
ЕМІТЕНТ	ISIN	Дата погашення	Доходність	Вартість купівлі в дол./ грн	Рекомендація	Коментарі
УКРЕКСІМБАНК	XS2010039209	14.11.2029	8%	\$ 1 071,17 / 28 707,44 грн	Купувати	Інструмент для валютного хеджу. Вартість і доходність змінюються залежно від кон'юнктури ринку на дату укладення угоди. Біржові угоди, мінімальний лот — 200 шт. (грн)

КОРПОРАТИВНІ ОБЛІГАЦІЇ

ЕМІТЕНТ	Тікери	ISIN	Дата погашення (оферти)	Ставка до оферти, %	Вартість купівлі у валюті/ номінал	Рекомендації	Коментарі
КАРДСЕРВІС	CRDS01, CRDS02	UA4000203988	09.11.2020	25,0	1026,25		Біржові угоди, мінімальний лот — 50 шт. (крок — 1 шт.)
		UA4000203996	10.08.2010		1027,83		
ТОВ «РУШ» (МЕРЕЖА МАГАЗИНІВ ЄВА)	RUSH05	UA4000200380	10.02.2021	14,5	1031,45	Купувати	<p>Чистий прибуток за 2019 рік розміром 375 млн грн дасть можливість покрити можливі витрати від карантину. Також у березні відкрили нові магазини мережі ЄВА.</p> <p>Оскільки всі облигації Нової пошти продані, пропонуємо звернути увагу на корпоративні облигації мережі магазинів ЄВА. Вони ідентичні за ціною і дохідністю.</p> <p>Біржові угоди, мінімальний лот — 1 шт. (через розпорядження, біржа УБ).</p>

CBONDS-GBI UA — індекс українських облігацій

CBONDS-GBI UA – це індекс українського ринку державних облігацій. Його розраховує організація Cbonds на основі найліквідніших паперів сектора.



Середня вартість українських облігацій цього тижня знову зростає й оновила максимуми. Показник сягнув позначки **108,63%** від номіналу (проти показника минулого тижня **108,17%**).



Ефективні ставки індексу GBI UA (YTM eff) на цьому тижні опустилися до рівня **10,96%** (в середньому), і прямують до мінімумів лютого-березня 2020 року – 10% (проти показника минулого тижня 11,11%).

За результатами проведення розміщень ОВДП Міністерством фінансів України 16 червня 2020 року, до державного бюджету залучено **1,959 млрд грн**.

Код облігації	Дорозміщення UA4000202469	Дорозміщення UA4000209225	Первинне розміщення UA4000209886	Дорозміщення UA4000207682
Дати сплати відсотків	30.09.2020	–	26.08.2020 24.02.2021 25.08.2021 23.02.2022	19.08.2020 17.02.2021 18.08.2021 16.02.2022 17.08.2022 15.02.2023
Розмір купонного платежу на одну облігацію	86,25	-	52,85	49,20
Номінальний рівень дохідності (%)	17,25%	11,28%	10,57%	9,84%
Дата погашення	30.09.2020	25.11.2020	23.02.2022	15.02.2023
Середньозважений рівень дохідності (%)	7,50%	8,50%	10,57%	10,76%
Залучено коштів до державного бюджету від продажу облігацій	531 710 000,00	482 961 000,00	729 128 519,90	215 792 344,50

КУРС

Курс гривні станом на 19.06.2020 р.



Курс гривня/долар на міжбанку торгувався у прогнозованому коридорі значень минулого тижня.

Курс міжбанку коливався в мінімальному коридорі 26,6-26,8 грн/дол. США (готівковий курс – 26,6-26,84 грн/долар). Після траншу МВФ та зниження облікової ставки курс міжбанку тримається в коридорі **26,5-27** грн/\$.

У цей період невизначеності рекомендуємо тримати частину заощаджень в гривневих інвестиційних інструментах із високою доходністю (державні чи корпоративні облігації), а частину – у **валютних облігаціях чи акціях іноземних компаній** (у т.ч. аграрних). Так ви частково захеджуєте валютні ризики та будете отримувати дохід із грошей, який перекриватиме інфляцію, яка знижується, та девальвацію у випадку форс-мажору.

КОНТАКТИ

Білий Денис Іванович,
аналітик з інвестицій,
belyu@ffin.ua



Джус Степан Іванович,
аналітик,
dzhus@ffin.ua



Інвестиції в українські цінні папери піддані значним ризикам, у зв'язку з чим клієнту необхідно проводити власний аналіз ринку й оцінку надійності українських емітентів до здійснення угод. ТОВ «ФРІДОМ ФІНАНС УКРАЇНА» не несе відповідальності за прямий або непрямий збиток, який настав внаслідок використання цієї публікації, а також за правдивість інформації, яка міститься в ній. ТОВ «ФРІДОМ ФІНАНС УКРАЇНА» не несе відповідальності за несанкціоновані дії третіх осіб, пов'язані з поширенням цього документа або будь-якої його частини. Ліцензія НКЦПФР від 10.12.2013
Під час підготовки цього матеріалу були використані дані з публічних джерел, які заслуговують, на наш погляд, довіри. Однак ми не проводили перевірку представлених у цих джерелах даних. Оцінки й прогнози, які висловлені в матеріалі, є приватною думкою аналітиків щодо описуваних подій. Цей матеріал має виключно інформаційний характер і не повинен розглядатися як пропозиція до вчинення будь-яких угод із будь-якими цінними паперами або як керівництво до інших дій. Інформація, що міститься в матеріалі дійсна тільки на дату публікації.