

Фондовый рынок за неделю



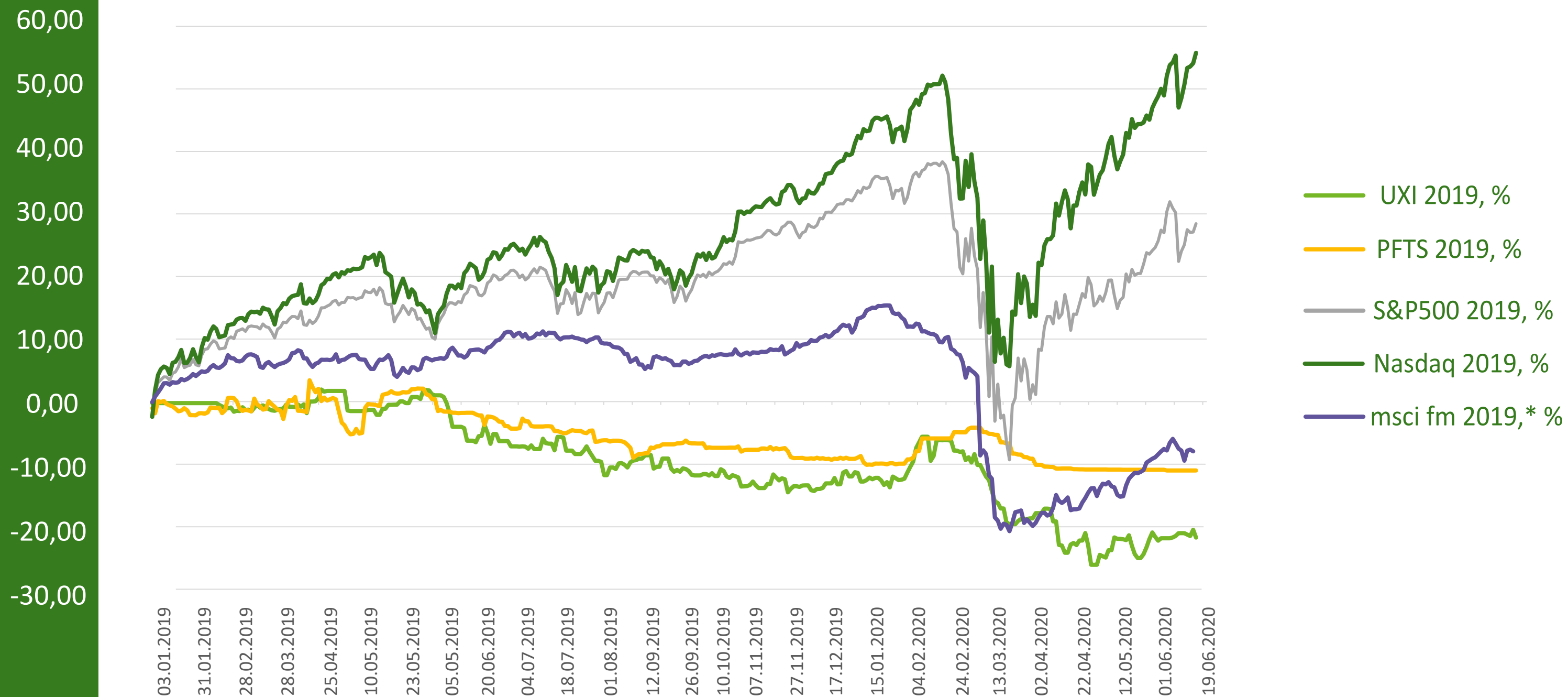
FREEDOM
finance

15-19 июня,
2020 года



ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ ИНДЕКСОВ УКРАИНСКОГО И МИРОВЫХ ФОНДОВЫХ РЫНКОВ

ДИНАМИКА МИРОВЫХ ИНДЕКСОВ ЗА 2019-2020 ГГ., %



Дата	Цена закрытия 19.06.2020	Изменение за неделю, %	Изменение с начала 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 (рынки с ограниченным доступом к капиталу), %*	478,78	-0,12	-7,26

По данным бирж

* — данные за 18.06.2020

Экономика Украины с начала года сократилась на 1,3%

Реальный валовой внутренний продукт Украины в первом квартале 2020 года сократился на 1,3% в сравнении с аналогичным периодом предыдущего года, и на 0,7%, в сравнении с 4 кварталом 2019 года. Номинальный ВВП составляет 845,8 миллиарда, а ВВП в расчете на одного человека – 20 203 гривны.

Как сообщал УНИАН, рост реального ВВП Украины в 2019 году замедлился до 3,2% с 3,4% в 2018 году, или максимального показателя за последние 7 лет. Всемирный банк ожидает, что в 2020 году экономика Украины сократится на 3,5%, тогда как падение мировой экономики составит 5,2%

Укрпошта возобновила международную доставку пассажирскими самолетами

Национальный оператор почтовой связи АО «Укрпошта» возобновил международную доставку посылок пассажирскими самолетами компаний Lufthansa и KLM. Об этом сообщила пресс-служба компании. В Укрпоште подчеркнули, что обе компании стали первыми с марта (когда Кабмин принял решение прекратить международное пассажирское авиасообщение), чьи авиарейсы использовал оператор почтовой связи для доставки посылок в другие страны.

Немецкая авиакомпания Lufthansa доставляет отправления Укрпошты из Украины в Германию, откуда они будут направлены в другие страны Европы, Южной Америки, Южной и Юго-Восточной Азии, США, Китай, Японию; нидерландская KLM – из Украины в Нидерланды, откуда посылки будут направлены в ЮАР, ОАЭ, Новую Зеландию, Австралию, Колумбию, Перу, Панаму и ряд других стран. Согласно сообщению, сейчас почтовые отправления будут перевозиться 5 раз в неделю рейсами Lufthansa и 3 раза в неделю рейсами KLM.

Как сообщал УНИАН, Укрпошта за два месяца карантина (с 17 марта по 17 мая) перевезла через границу более 500 тонн отправлений микро-, малого и среднего бизнеса Украины на сумму свыше 40 миллионов долларов. 17 марта правительство закрыло международное регулярное пассажирское сообщение, что заставило Укрпошту отказаться от доставки посылок пассажирскими самолетами.

Новая почта запустила два регулярных грузовых авиарейсы в Китай

Оператор международной экспресс-доставки «Новая почта Глобал» (Nova Poshta Global, NPG) запустил два регулярных грузовых авиарейсы в Китай. Как сообщила пресс-служба компании, запуск новых еженедельных рейсов Киев-Пекин-Киев обусловлен повышенным спросом на международные перевозки.

«Сейчас китайское направление является одним из самых перспективных в международной торговле. В мае мы доставили из китайских интернет-магазинов почти в 2,5 раза больше заказов, чем в апреле. Поэтому решили на постоянной основе зафрахтовать еще один дополнительный прямой рейс. Теперь дважды в неделю мы доставляем товары как для физических лиц, так и для компаний, работающих на импорт из Китая», – комментирует CEO компании Юрий Беневитский. По его словам, увеличение количества авиарейсов обеспечит гарантированные сроки доставки посылок, поскольку клиентам не придется ждать нужное «окно» для их дозагрузки.

Справка УНИАН. «Новая почта Глобал» (ранее «Новая почта Интернешнл») с 2015 года предоставляет услуги международной экспресс-доставки, входит в группу компаний «Новая почта». Компания развивает сервис NP Shopping – доставку из интернет-магазинов США, Китая, Великобритании и Польши. За 2019 год компания доставила 3,4 миллиона международных посылок, что на 26% больше, чем за 2018.

МВФ собирается определяться по новому траншу для Украины не раньше осени

Международный валютный фонд планирует провести первый обзор выполнения Украиной программы Stand-By в сентябре. После этого будет принято решение о выделении следующего транша. Об этом во время брифинга 18 июня заявил директор пресс-офиса МВФ Джерри Райс, передает корреспондент УНН. «Первый транш средств по программе МВФ уже сделан – это около 2,1 миллиарда долларов. А остаток будет поэтапно завершен в пределах 4 просмотров. Программа только началась, поэтому еще рано подтверждать дату первого просмотра. Но я могу сказать вам, что мы ориентируемся на сентябрь», – сказал Райс.

По его словам, новая программа МВФ для Украины направлена на поддержку реагирования украинской власти на кризис COVID-19, а также будет направлена на сохранение результатов и продвижение критически важных реформ, которые необходимы, чтобы подготовить Украину к восстановлению и росту экономики после кризиса. «Важно отметить, что такая договоренность с МВФ поможет разблокировать более широкую международную поддержку Украины, в том числе со стороны Европейского Союза в рамках программы макрофинансовой помощи ЕС», – отметил представитель фонда.

Как сообщал УНН, министр финансов Сергей Марченко накануне заявил, что приезд миссии Международного валютного фонда в Украине ожидается в июле-августе.

Служба занятости: количество безработных в Украине за год выросло на 76%

По состоянию на 12 июня количество безработных в Украине составляет 516 тыс., что на 76% или 223 тыс. больше, чем на соответствующую дату прошлого года. Об этом сообщили в Государственной службе занятости в ответ на информационный запрос УНН.

«В связи с пандемией коронавирусной болезни COVID-19 произошло сокращение спроса на рабочую силу и существенный рост обращений граждан за помощью в трудоустройстве в центры занятости. По состоянию на 12 июня 2020 года количество безработных, зарегистрированных в Государственной службе занятости, составляет 516 тыс. человек, что на 76% или на 223 тысяч больше, чем по состоянию на соответствующую дату прошлого года (по состоянию на 12 июня прошлого года количество зарегистрированных в службе занятости безработных составляло 293 тысячи человек)», – говорится в ответе на запрос.

Указано, что с начала действия карантина, то есть с 12 марта по 11 июня, было зарегистрировано 285 тыс. безработных, что почти вдвое больше, чем за соответствующий период прошлого года.

«Несмотря на ограничительные меры, с начала действия карантина Государственной службой занятости трудоустроено 143 тыс. граждан, из них у 94 тыс. был статус безработного», – указано в ответе. Отмечается, что на 12 июня 2020 года в базе данных государственной службы занятости насчитывается 53 тыс. вакансий, что на 40% меньше, чем на соответствующую дату прошлого года.

Сообщается, что с начала карантина работодатели подали 161 тыс. вакансий, что вдвое меньше, чем за соответствующий период прошлого года. Спрос наблюдается на рабочих, работающих с инструментами, обслуживающий персонал, работников сферы услуг и торговли, неквалифицированных работников, профессионалов, специалистов, менеджеров и руководителей.

«Во время карантина многие работодатели ввели меры по обеспечению дистанционной работы работников и предоставление услуг онлайн. Эти решения не потеряют своей актуальности и после завершения карантина. Поэтому может остаться спрос на курьеров, онлайн-преподавателей, ИТ-специалистов, особенно в области разработки сайтов и тому подобное. При этом уже сейчас можно ожидать сокращения спроса на работников в отраслях, которые не смогут полноценно функционировать в течение определенного времени после завершения карантина, в частности, в туристической сфере, ресторанном и гостиничном бизнесе, на авиационном и железнодорожном транспорте, в сфере отдыха и развлечений и т.д.», – указано в ответе на запрос.

Напомним, количество безработных в Украине превысило полмиллиона в конце мая.

Назван производитель курятины «Без антибиотиков»

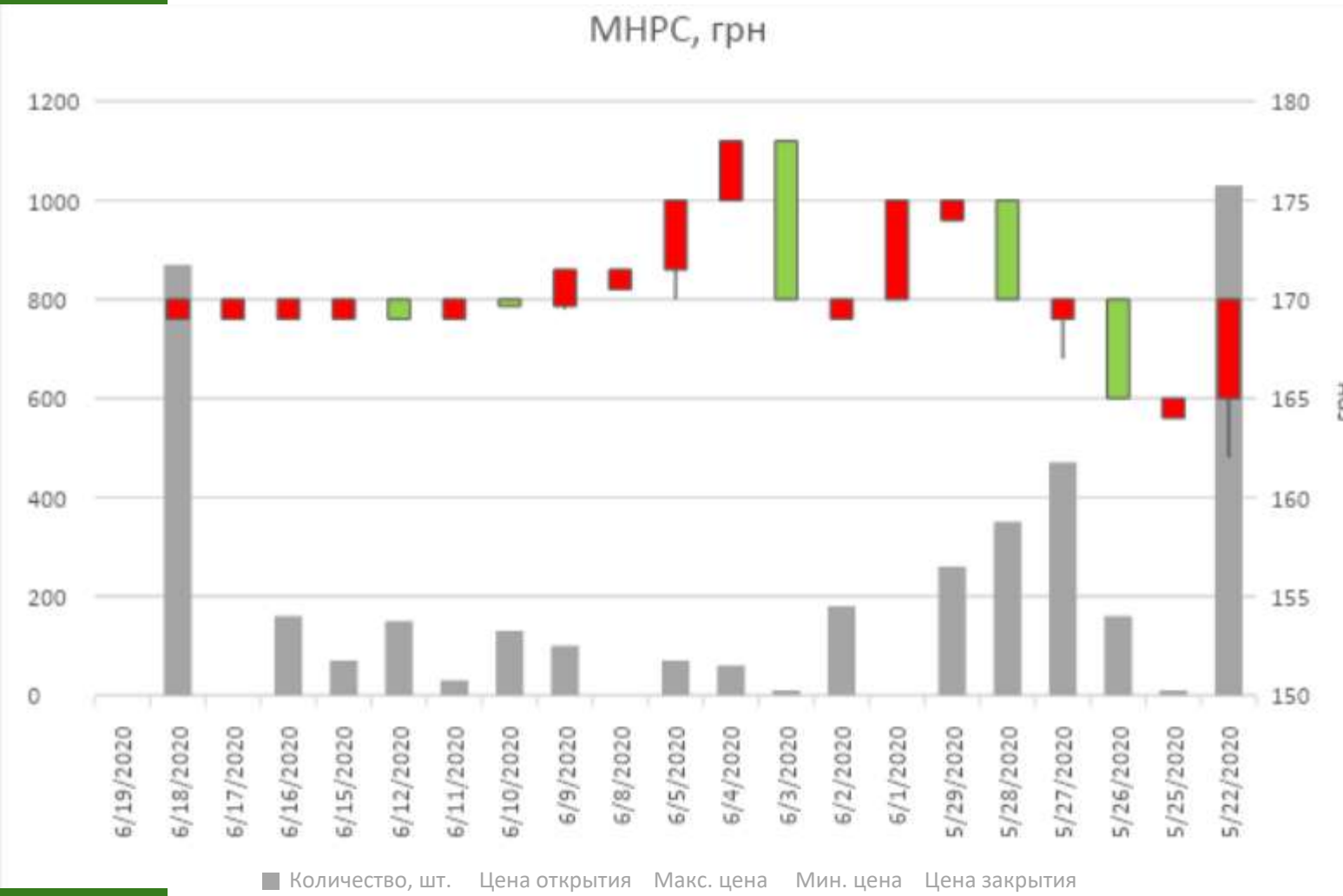
Завершен аудит двух птицефабрик, входящих в группу МХП (Наша Ряба) на предмет использования ими антибиотиков. Об этом сообщает Ассоциация «Союз птицеводов», передает УНН. Речь о ЗАО «Мироновская птицефабрика» и ООО «Винницкая птицефабрика». Аудит подтвердил, что обе производят курятину «Наша Ряба» без антибиотиков.

«Согласно выводам проведенных аудитов, ЗАО «Мироновская птицефабрика» и ООО «Винницкая птицефабрика» соответствуют декларируемым Добровольным требованиям к птахогосподарствам по выращиванию птицы и убойного (перерабатывающего) предприятия с технологией получения продукции птицеводства без применения антимикробных средств и их остатков», – отметили в ассоциации.

Поэтому, «Союз птицеводов» предоставил предприятиям право наносить дополнительную маркировку класса «А» на свою продукцию. О результатах аудита «Союз птицеводов» сообщил Держпродспоживслужбу. У нее есть право осуществлять надзор за предприятиями по соблюдению ими требований выращивания птицы и получения продукции без применения антибиотиков, на любом производственном этапе. «Вместе с тем, Ассоциация «Союз птицеводов» оставляет за собой право проводить самостоятельные отборы образцов продукции этих предприятий на любом этапе выращивания, производства, реализации с целью внешнего мониторинга действенности, введенного оператором рынка, контроля», – говорится в сообщении.

Подтверждены долгосрочные кредитные рейтинги по МХП, MHP SE (тикер МНРС) на уровне «B+»

Рейтинги Fitch подтвердили долгосрочные рейтинги по умолчанию для иностранных и местных валют (IDR – Income-Driven Repayment) для MHP SE, и старший необеспеченный рейтинг на уровне «B+». Рейтинг Outlook – стабильный.



Долгосрочная рентабельность местной валюты (LC) MHP SE «B+» продолжает получать выгоду от однократного подъема их-за долгосрочного IDR в Украине. Это показывает растущую долю прибыли за пределами страны, а также сильный бизнес-профиль МНР с умным масштабом и вертикальной интеграцией, что приводит к высокой операционной прибыльности. IDR в иностранной валюте («FC») на уровне «B+», что находится на один уровень выше, чем в Украине («B»), поддерживается высоким коэффициентом обслуживания долга в твердой валюте.

Подтверждение показывает просмотр рейтингового агентства прогнозируемых доходов на 2020 год и показателя EBITDA из-за низких цен на птицу. Такая стоимость будет сохраняться в течение большей части года после существенного снижения во 2 полугодии и с постепенным восстановлением с 2021 года. Высокая доходность также поддерживает ожидания по задолженности в 2021 году, хотя ликвидность остается прочной. Агентство рассматривает недавно одобренный кредит для связанных сторон, состоящий из кредитного объема размером 80 миллионов долларов США для основного акционера WTI Trading. Он носит временный характер, но не соответствует исторической практике управления МНР.

Более низкие ожидания доходности. Fitch рассчитывает, что **маржа (EBITDA)** МНР будет в пределах 20-23% в течение следующих четырех лет, оправившись от 19,3% в 2019 году. При этом она останется ниже чем наши прогнозируемые предварительные оценки 23-26%. Слабая доходность в 2019 году – это сочетание низких цен на птицу, увеличение расходов, в частности из-за повышения курса гривны, и уменьшение маржи вследствие консолидации Perutnina Ptuj D.D (PPJ). В 2020 году рентабельность, вероятно, будет поддерживаться девальвацией в местной валюте. На 2021-2023 гг. агентства ожидают умеренное восстановление маржи на рост цен на птицу и товары вместе с увеличением экспортных продаж в соответствии со стратегией компании.

Длительная диверсификация. Сейчас МНР уменьшил свою долю дохода из Украины до 30% с 41% в 2018 году. Это стало возможным благодаря 28% прироста экспорта и приобретению PPJ в Словении в 2019 году. Ожидается, что рост экспортных продаж замедлится в 2020-2022 годах из-за снижения цен на птицу и отложения экспансии в Виннице, прирост объемов продаж которых в основном осуществляется через экспорт. Однако, мы предполагаем дальнейшее расширение PPJ, где МНР имеет целью увеличить выпуск продукции более чем на 10% в 2020 году. МНР также рассматривает проект «зеленого поля» в Саудовской Аравии. Если его запустят, это еще больше уменьшит зависимость МНР от Украины.

Сильный бизнес-профиль, проблемы управления. Рейтинги выигрывают от сильной рыночной позиции МНР, который является доминирующим производителем птицы и переработанного мяса в Украине. Компания имеет большой масштаб, лучший доступ к банковскому финансированию и бо льшую вертикальную интеграцию, чем у местных конкурентов и других рейтинговых партнеров во всем мире. Но недавний заем размером 80 м иллионов долларов США, предоставленный связанной стороне, оценивается как сигнал потенциального ослабления практики управления в бизнесе, к оторый исторически демонстрировал высокие стандарты управления в Украине. Если такая практика сохраняется, это может оказать давление на р ейтинги.

Скромный положительный свободный денежный поток (FCF). Предполагается, что нынешнее решение об отложении части капитала – это защита FCF до 2020 года, и МНР только временно отклонился от своей амбиции по расширению возможностей экспорта. Поэтому с 2021 года ожидается, что, кроме остатка по проекту для фазы 2, МНР будет инвестировать в бизнес PPJ и другие возможности расширения. Это может привести к негативному FCF, который может уменьшить его буфер ликвидности в годы, отмеченные высокой долей капитала.

Сильные корпоративные связи. Долгосрочные IPP (Internal Parents Partnership) ПАО «Мироновский хлебопродукт» и дочернего предприятия MHP SE возможны благодаря сильным стратегическим и юридическим связям между двумя компаниями. Мироновский хлебопродукт – компания по маркетингу и продажам товаров, которые производит группа компаний в Украине. Положение про переопрацевание/перекрестное ускорение в основных договорах о займах и гарантиях операционных компаний «Мироновский хлебопродукт», которые создают значительную часть группы EBITDA, обеспечивают прочные юридические связи с остальной группой.

У МНР есть мощный деловой и финансовый профиль, который можно сравнить с рейтинговой категорией «BB». Но операционная среда в Украине ограничивает его долгосрочный IP-рейтинг.

Бизнес МНР меньше, и имеет более слабый рейтинг в мировом масштабе, чем международные мясопереработчики Tyson Foods, Inc. (BBB / Negative), Smithfield Foods, Inc. (BBB / Stable), BRF SA (BB / Stable) и Pilgrim's Pride Корпорация (BB / Stable). Это уравнивается более высокой доходностью, чем у большинства конкурентов, и меньшим рычагом, чем в низко оцененных международных компаний в области переработки мяса. В регионе EMEA вертикально интегрированная бизнес-модель МНР похожа на модель фирмы Agri Business Holding Miratorg LLC (B / Stable), но более высокие рычаги и слабые практики корпоративного управления ограничивают рейтинг последнего.

Удовлетворительная ликвидность. По состоянию на конец 2019 года МНР удерживал 316 миллионов долларов наличных денежных средств на балансе после корректировки Fitch на 25 миллионов долларов для целей оборотных средств. Этого более чем достаточно для погашения краткосрочного финансового долга в размере 25 млн долларов США и проведения финансовых операций в течение года. Кроме того, в МХП есть комфортный график погашения. Следующий основной срок погашения представлен еврооблигациям на 500 миллионов долларов США и будет выплачен в октябре 2024 года.

РЕКОМЕНДАЦИИ

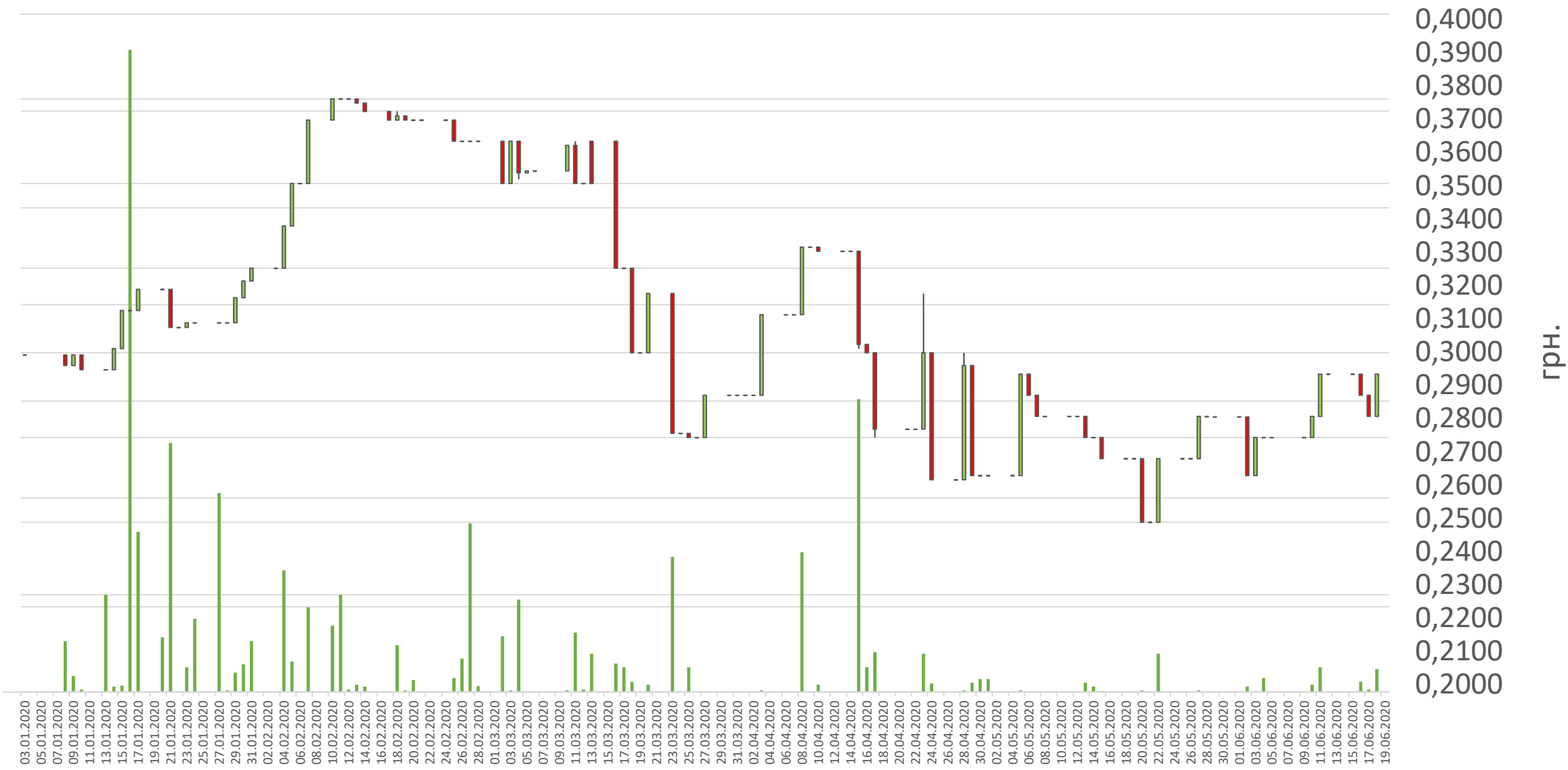
ЭМИТЕНТ	Тикер	Текущая цена, грн	Целевая цена, грн	% доходности	Дивидендная доходность, %	Рекомендации	Комментарии
АО «РАЙФФАЙЗЕН БАНК АВАЛЬ»	BAVL	0,325	-	-	18,15%	Держать	Выплата дивидендов перенесена на полгода в связи с карантином из-за коронавируса. Ориентировочно ожидаются дивиденды в размере 0,059 грн на акцию .
МИРОНОВСКИЙ ХЛЕБОПРОДУКТ (МХП)	МНРС	170	250	+47,05%	4,41%	Покупать/ держать	Есть определенный потенциал роста до уровня 250 грн за акцию до конца 2020 г. Компания ожидает на рост скорректированной EBITDA на 10% по итогам 2020 года относительно 2019 года . Обнародовано финансовую информацию за I квартал, указывающую на решения и выплату дивидендов на уровне 0,2803 долл. США на акцию. Поэтому акции несколько потеряли в цене. Можно долгосрочно (2-3 года) инвестировать в этот актив.

ГРАФИКИ ЦЕН АКЦИЙ (ОФИЦИАЛЬНЫЕ ДАННЫЕ
УКРАИНСКОЙ БИРЖИ ЗА ПЕРИОД С НАЧАЛА ГОДА)

BAVL:



BAVL, ГРН



■ Количество, шт. Цена открытия Макс. цена Мин. цена Цена закрытия

МНРС:



МНРС, ГРН



■ Количество, шт. Цена открытия Макс. цена Мин. цена Цена закрытия

ЕВРОБОНДЫ
(ВНЕШНИЕ ОБЛИГАЦИИ В ИНОСТРАННОЙ ВАЛЮТЕ)

ЭМИТЕНТ	ISIN	Дата погашения/ оферты	Ставка до оферты / погашения	Стоимость покупки в долл. и грн.	Рекомендация	Комментарии
УКРЕКСІМБАНК	XS2010039209	14.11.2029	8%	\$ 1 071,17/ 28 707,44 грн	Покупать	Инструмент для валютного хеджа. Стоимость и доходность меняются в зависимости от конъюнктуры рынка на дату заключения сделки. Биржевые сделки, минимальный лот — 200 шт. (грн)

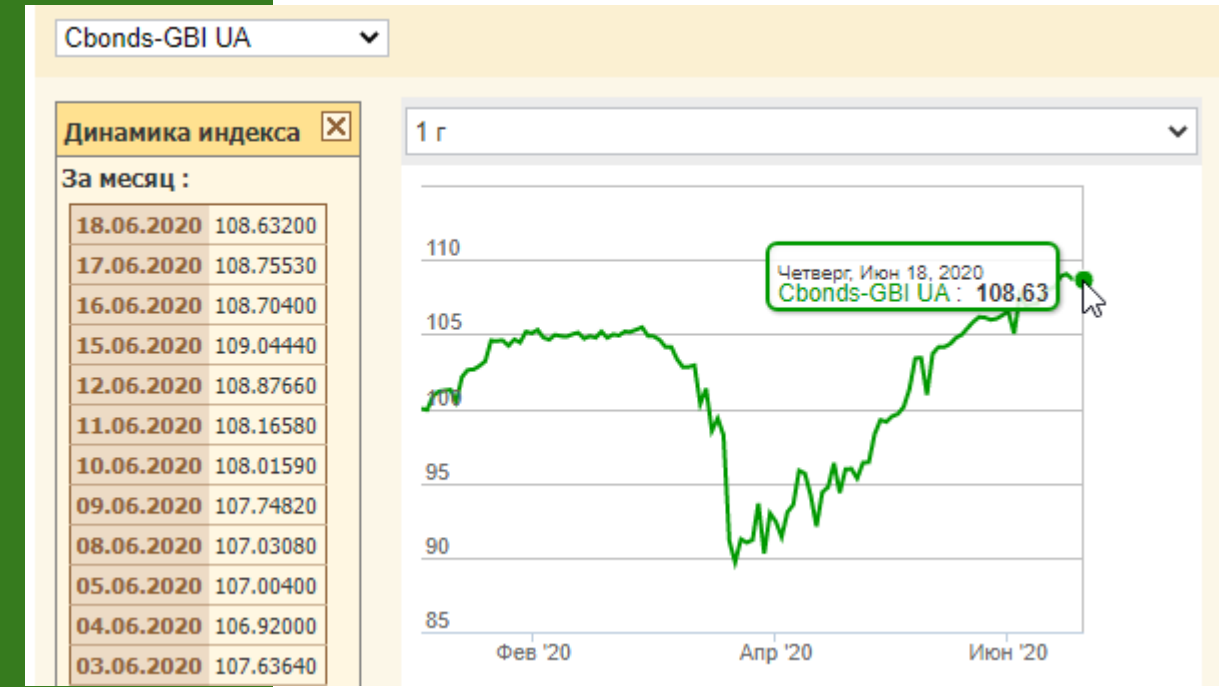
КОРПОРАТИВНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

ЭМИТЕНТ	Тикеры	ISIN	Дата погашения (оферты)	Ставка к оферте, %	Стоимость покупки в валюте номанала / номинал	Рекомендации	Комментарии
КАРДСЕРВИС	CRDS01, CRDS02	UA4000203996	09.11.2020 10.08.2020	25,0	1026,25 1027,83		Биржевые сделки, минимальный лот — 50 шт. (шаг — 1 шт.)
ООО «РУШ» (СЕТЬ МАГАЗИНОВ ЕВА)	RUSH05	UA4000200380	10.02.2021	14,5	1031,45	Покупать	Чистая прибыль за 2019 год размером 375 млн грн даст возможность покрыть возможные потери от карантина. Также в марте открыли новые магазины сети ЕВА. Поскольку все облигации Новой почты проданы, предлагаем обратить внимание на корпоративные облигации сети магазинов ЕВА. Они идентичны по цене и доходностью. Биржевые сделки, минимальный лот — 1 шт. (через распоряжение, биржа УБ).

CBONDS-GBI UA — индекс украинских облигаций

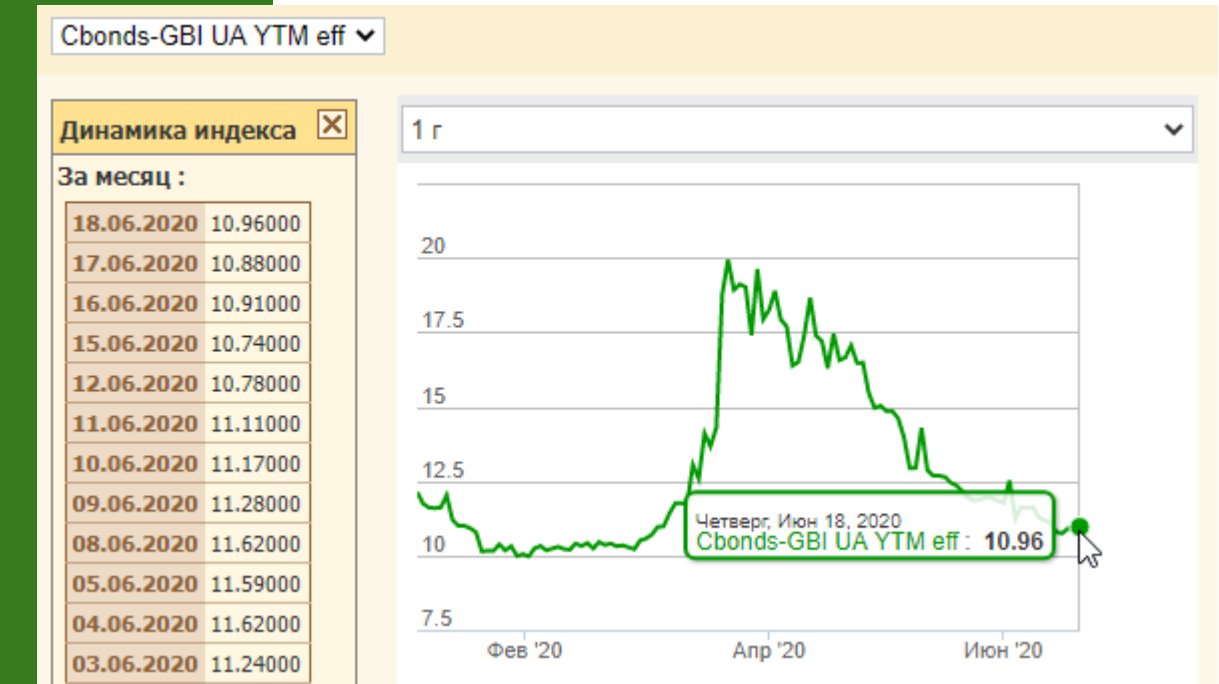
CBONDS-GBI UA — это индекс **украинского рынка государственных облигаций**. Его рассчитывает организация Cbonds на основе наиболее ликвидных бумаг сектора.

Средняя стоимость украинских облигаций на этой неделе снова выросла и обновила максимумы. Показатель достиг отметки **108,63%** от номинала (против показателя прошлой недели **108,17%**).



Эффективные ставки индекса GBI UA (YTM eff) на этой неделе опустились до уровня **10,96%** (в среднем), и направляются к минимумам февраля-марта 2020 – 10% (против показателя прошлой недели 11,11%).

По результатам проведения размещений ОВГЗ Министерством финансов Украины 16 июня 2020, в государственный бюджет привлечено **1,959 млрд грн**.



Код облигации	Доразмещение UA4000202469	Доразмещение UA4000209225	Первичное размещение UA4000209886	Доразмещение UA4000207682
Даты уплаты процентов	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
Размер купонного платежа на одну облигацию	86,25	-	52,85	49,20
Номинальный уровень доходности (%)	17,25%	11,28%	10,57%	9,84%
Дата погашения	30.09..2020	25.11.2020	23.02.2022	15.02.2023
Средневзвешенный уровень доходности (%)	7,50%	8,50%	10,57%	10,76%
Привлечено средств в государственный бюджет от продажи облигаций	531 710 000,00	482 961 000,00	729 128 519,90	215 792 344,50

КУРС

Курс гривны по состоянию на 19.06.2020 г.



Курс гривна/доллар на межбанке торговался в прогнозируемом коридоре значений на прошлой неделе.

Курс межбанка колебался в минимальном коридоре 26,6-26,8 грн/долл. США (наличный курс – 26,6-26,84 грн/доллар). После транша МВФ и снижения учетной ставки курс межбанка держится в коридоре 26,5-27 грн/\$.

В этот период неопределенности рекомендуем держать часть сбережений в гривневых инвестиционных инструментах с высокой доходностью (государственные или корпоративные облигации), а часть – **в валютных облигациях или акциях иностранных компаний** (в т.ч. аграрных). Так вы частично захеджуете валютные риски и будете получать доход с денег, который будет перекрывать снижающуюся инфляцию и девальвацию в случае форс-мажора.

КОНТАКТЫ

Белый Денис Иванович,
аналитик по инвестициям,
belyy@ffin.ua



Джус Степан Иванович,
аналитик,
dzhus@ffin.ua



Инвестиции в украинские ценные бумаги подвержены значительным рискам, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и оценку надежности украинских эмитентов до совершения сделок. ООО «ФРИДОМ ФИНАНС УКРАИНА» не несет ответственности за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования данной публикации, а также за достоверность информации, содержащейся в ней. ООО «ФРИДОМ ФИНАНС УКРАИНА» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением этого документа или любой его части. Лицензия ГКЦБФР от 10.12.2013
Во время подготовки этого материала были использованы данные из публичных источников, заслуживающих, на наш взгляд, доверия. Однако мы не проводили проверку представленных в этих источниках данных. Оценки и прогнозы, высказанные в материале, являются частным мнением аналитиков относительно описываемых событий. Этот материал носит исключительно информационный характер и не должен рассматриваться как предложение к совершению каких-либо сделок с любыми ценными бумагами или как руководство к другим действиям. Информация, содержащаяся в материале действительна только на дату публикации.

