



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Вчора індекс ПФТС підріс на 0,4%. Вже, можна сказати, традиційно єдиними акціями, які «зробили погоду» вчора на ПФТС були акції «Донбасенерго». Знову, як цього понеділка і минулих п'ятниці та четверга, ринкова угода з однією тисячею пайових паперів цієї компанії електроенергетики єдина змінила фондовий індикатор ПФТС.

Крім цієї угоди на біржі ПФТС в сегменті акцій також було зафіксовано одну адресну угоду з акціями Райффайзен Банк Аваль та по безадресним заявкам відбулась крихітна угода з акціями Ясинівського КХЗ, розташованого на НКТ.

Інших угод в сегменті акцій вчора на ПФТС не було.

Індекс Української біржі вчора не змінився. Єдина ринкова угода з «індексними» акціями Української біржі вчора пройшла без зміни їх ціни. Ця ринкова угода з паперами Райффайзен Банк Аваль обсягом 10 тисяч акцій або лише 3,2 тисячі гривень в грошовому вираженні була єдиною угодою з акціями на УБ цього вівторка. Якихось значимих змін котирувань акцій на УБ минулого дня не було.

Українські фінансові новини.

Вчора відбулись чергові первинні аукціони Міністерства фінансів України з розміщення ОВДП.

За результатами проведення розміщень облігацій внутрішньої державної позики 19 листопада 2019 року, до державного бюджету було залучено 1,318 мільярди гривень, повідомив Мінфін.

Цього тижня до розміщення пропонувалось три випуски ОВДП в гривні: 300 000 паперів тримісячних, 500 000 паперів річних і 2 000 000 паперів дворічних.

Було розміщено відповідно 121 555, 500 000 та 632 941 державних боргових паперів при обсягу поданих заявок: 133 825, 579 571 та 732 941 паперів.

Ставки про розміщенні склали: 13,95%, 13,46% та 13,50%, що приблизно на 0,25-0,3% менше за ставки при розміщенні на минулому тижні. (Крім річних паперів на аукціонах тиждень назад ОВДП відрізнялись по строкам від запропонованих на цьому аукціоні, так що порівняння проводиться по всій кривій дохідності.)

В цілому можна констатувати, що Мінфін продовжує політику зменшення дохідностей. Проте не можна сказати, що останні аукціони цього тижня викликали великий ажіотаж. На відміну від попереднього тижня. Скоріше покупці незадоволені дохідностями, які пропонуються. Відлякує сполучення відносно невисоких ставок при невеликих термінах обігу паперів та високого курсу гривні. Девальвація у 13% на річному інтервалі, враховуючи історичні дані по курсу долар гривня наразі не бачиться як надзвичайна подія.

Цього року Міністерство фінансів значно збільшило обсяг запозичень в перші дев'ять місяців року, особливо в гривні. Це дозволяє зараз Мінфіну не сильно турбуватись про обсяги запозичень, Рис. 1 в кінці огляду. Рисунок з презентації Міністерства фінансів України на недавній конференції міжнародного рейтингового агентства Fitch у Києві. Хоча такими темпами навряд чи все ж вдасться профінансувати значний дефіцит державного бюджету до кінця року. Трохи раніше міністр фінансів країни говорила про рівень запозичень у 50 мільярдів гривень до кінця 2019.

Таким чином, значно обмеживши попит, Мінфіну за останні місяці вдалось значно понизити вартість запозичень в гривні, Рис. 2 в кінці огляду, з того ж джерела. І ця політика тиску на інвесторів продовжується.

Якщо повернутись до аукціонів тижневої та двотижневої давнини по розміщенню ОВДП і звернути увагу на зміну власності на українські державні боргові папери, то можна констатувати наступне. На минулому тижні

**KINTO**

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

ОВДП в гривні придбавали в основному нерезиденти, а ОВДП у валюті банки України, Таблиця 1 та Таблиця 2 в кінці огляду. А от симпатії інвесторів фізичних осіб нашої країни розділились приблизно порівну.

Проте як видно з Таблиць 1-3 (місячний інтервал) громадяни України не відновили свій портфель валютних ОВДП після значних погашень цих паперів. (Хоча дані Таблиць 1-3 викривляє в ту ж сторону і укріплення курсу гривні.)

Новини українських емітентів.

Повертаючись до вчорашньої теми Миронівського хлібопродукту та його звітності за дев'ять місяців 2019 року.

Необхідно трохи пояснити додатково. Аналізуючи чистий результат компанії, слід враховувати вплив курсових різниць. Компанія щоквартально враховує вплив курсових різниць на зміну величини обігових коштів, відображаючи цей не грошовий результат у своєму чистому прибутку. Враховуючи значне укріплення гривні в 2019 році, цей чинник призвів до значного покращення чистого фінансового результату, так само, як і в попередні періоди призводив до погіршення прибутку, Рис. 3 в кінці огляду. Однак до цих «паперових» змін слід ставитись з обережністю. в більшій все ж краще орієнтуватись на операційний чистий результат, як більш адекватний. А він погіршився.

Вчора зранку після публікації звітності на Лондонській біржі ціна акцій МХП підросла більше, ніж на 10%, але потім опустилась і закінчила торги незначно вище ціни закриття попереднього дня.

Ще раз підкреслимо тезу з огляду минулого дня якщо повірити в планові показники компанії, представлені в чотирирічній стратегії Миронівського хлібопродукту, презентованій на дні інвестора МХП на Лондонській біржі 26 вересня 2019, то від недавнього мінімуму в наступні чотири роки щорічна дохідність інвестицій в акції компанії могла б скласти 25%! Такий результат розрахунків.

Міжнародне рейтингове агентство Fitch вважає, що прибутки компанії суттєво зростуть на проміжку в два наступні роки, хоча ймовірно меншими темпами, ніж запланувала компанія, дивись все той же Рис. 3.

Новини економіки.

Індекс споживчих настроїв в Україні в жовтні 2019 становив 95,9 пунктів за 200 бальною шкалою, що на 1,6 відсоткових пункти нижче, ніж у вересні. Про це свідчать дані щомісячного дослідження Info Sapiens. В жовтні маємо перше зниження індикатора з часів президентських виборів в Україні. Проте він зараз значно вище, ніж був рік назад, в жовтні 2018 року. Тоді його значення було 56,9, Рис. 4.

Споживчий оптимізм українців перевищує показники періоду бурхливого економічного зростання 2004–2008 років. Громадяни України менше побоюються інфляції і безробіття, коментував у вересні 2019 журнал «Новое время». Журнал навів добре ілюстровану картину руху індикатору з 2003 року, а саме як були пов'язані споживчі настрої українців з різними подіями в житті країни, в тому числі змінами влади. Її ми наводимо на Рис. 5 в кінці огляду.

Індекс споживчих настроїв наразі є однією з двох-трьох найбільш значимих рушійних сил економічного зростання в Україні. Проте, як недавно відзначали фахівці на конференції проведеної в Києві міжнародним рейтинговим агентством Fitch, сила цього чинника, ймовірно, буде зберігатись лише кілька наступних років. Потім необхідна буде дія інших факторів, серед яких найбільш значимим має бути приток продуктивних та ефективних прямих іноземних інвестицій в Україну. Справа в тому, що на жаль споживчий попит в Україні задовольняється у великій мірі за рахунок імпортованих товарів, особливо в частині його приросту.

Світові фондові ринки.



KINTO

Вчора широкий фондовий індекс США S&P 500 знизився на зовсім незначних 0,06% і трохи відступив від свого історичного максимуму. Широкий загальноєвропейський фондовий індекс STOXX 600 минулого дня втратив 0,1%, а композитний доларовий фондовий індекс країн, які розвиваються, MSCI EM, підкріс ще на 0,5%.

Сьогодні зранку ф'ючерси на американські та європейські фондові індекси знижуються. Згідно з IG, яка дає котирування фондових індексів, в тому числі і до початку біржових торгів, сьогодні німецький фондовий індекс DAX відразу після офіційного початку торгів втратить. Зранку фондовий індекс MSCI EM просідає на 0,4-0,5%.

В усіх регіонах світу продовжується публікація корпоративної фінансової звітності за третій квартал 2019 року.

Нагадаємо, що зараз після численних публікацій звітності формально очікується зниження прибутків індексної акції S&P 500 (зважених по капіталізації компаній прибутків 505 найбільших корпорацій США) в третьому кварталі 2019 рік до року на 0,4% (станом на 15.11.2019). Без енергетичного сектору ріст прибутків складе за очікуваннями 2,2%. Такі дані I/B/E/S від Refinitiv, посилання, наприклад, <https://lipperalpha.refinitiv.com/2019/11/this-week-in-earnings-9/#>. (Тижнем назад, 8.11.2019, відповідні очікування складали -0,5% та +2,1%.) За даними FactSet станом на 15 листопада зниження прибутків S&P 500 з урахуванням компаній, які опублікували звітність та з урахуванням оцінок по компаніям, які не опублікували звітність рік до року склало 2,3% (тижнем раніше – 2,5%), <https://insight.factset.com/sp-500-earnings-season-update-november-15-2019>. Станом на кінець дня минулої п'ятниці опублікували звітність 461 компаній з 505 компаній, які входять до індексного кошику S&P 500, або 91,3%. На цьому тижні публікується звітність ще 16 компаній з цієї вибірки.

Після останніх публікацій можна очікувати, що квартальний операційний чистий прибуток індексної акції S&P 500 в третьому кварталі 2019 рік до року знизився на величину порядку 1,0%. Це перше зниження квартального прибутку S&P 500 рік до року з другого кварталу 2016 року.

За даними і Refinitiv і FactSet коефіцієнт P/E форвард 12 місяців, де P поточне значення індексу S&P 500, а E операційний чистий прибуток індексної акції S&P 500 зараз складає 17,5-17,6. Мова йде про сумарний масштабований на індекс чистий прибуток до незвичайних доходів та витрат, тобто без вирахування Гудвілу, 505 компаній індексного кошику, зважений по їх поточній капіталізації та прогнозам аналітиків на наступні 4-и квартали: 4-ий квартал 2019 року та перші три квартали 2020 року. Це немалий коефіцієнт з історичної ретроспективи. А враховуючи суттєво підвищені прибутки американських компаній завдяки великому поточному фіскальному стимулюванню в США (і як наслідок великому дефіциту державного бюджету цієї країни), то можна сказати, що це багатенько.

Цікаво, що фондові індекси США помітно зросли після початку публікації квартальної звітності, незважаючи на те, що звітність слабко негативна. Певну допомогу тут надали: зниження ставки по фондам ФРС, прогрес в торгівельних переговорах США та Китаю, очікування певного зростання цін на commodities, сировинні товари (нафту, газ метали тощо).

Цікаво, що станом на 08.11.2019 згідно з даними FactSet цільове значення індексу S&P 500 на наступні 12 місяців пораховане по методиці «знизу уверх», тобто по усередненим цільовим цінам кожної компанії галузевих аналітиків складало 3352,84. Це на 7% вище поточного значення фондового індикатора. Зазвичай цільові значення індексу пораховані «знизу-уверх» є вищим за значення стратегів по ринкам акцій, які більше оперують методикою «зверху вниз» - від економіки країни до широкого фондового індексу.

Сьогодні зранку, зовнішній фон для торгів акціями на українських біржах негативний.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

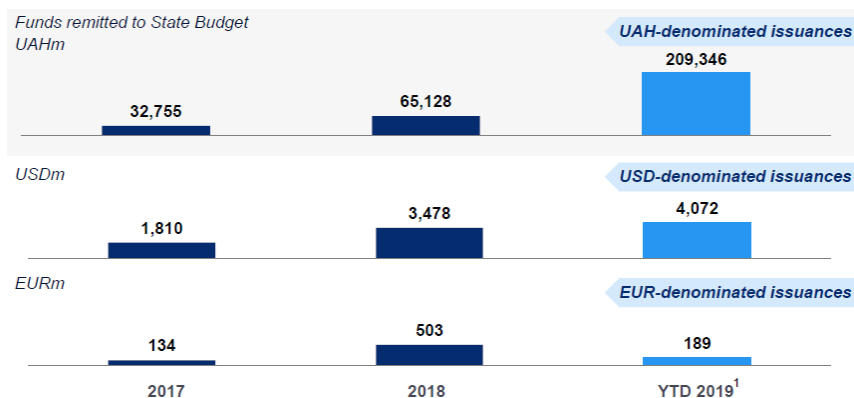
Недавня публікація квартальної звітності українських емітентів за третій квартал 2019 року виявилась в більшій мірі розчаруванням. Після публікацій квартальної фінансової звітності ціни окремих місцевих «індексних» акцій знизились. Але потім відносно невеликий негативний рух зупинився. Імовірно, причина полягає в тому, що місцеві фондові індикатори вже суттєво знизились за останній рік. Та й фінансова звітність, яка була опублікована, лише підтвердила не позитивну динаміку фінансових показників ряду українських емітентів за попередні два квартали і незначно відрізнялась від звітності другого кварталу поточного року.

Однак, можливо, зараз ситуацію на місцевому фондовому ринку дещо підправить значне зменшення відсоткових ставок в Україні та ціновий ріст на світових фондових ринках.

Значною перепоною для позитивного порівняння дохідності інвестицій в місцеві акції з дохідністю боргових інструментів, відсотковими ставками в Україні зараз служить слабка абсолютна довгострокова дохідність інвестицій в українські акції, представлені на місцевих біржах та відсутність більш-менш передбачуваних вільних грошових потоків у їх емітентів, при відносно непоганій дохідності місцевих боргових інструментів.

Розміщення державних боргових паперів України по валютам. 2017-2019 роки.

Domestic government bond placements by currency



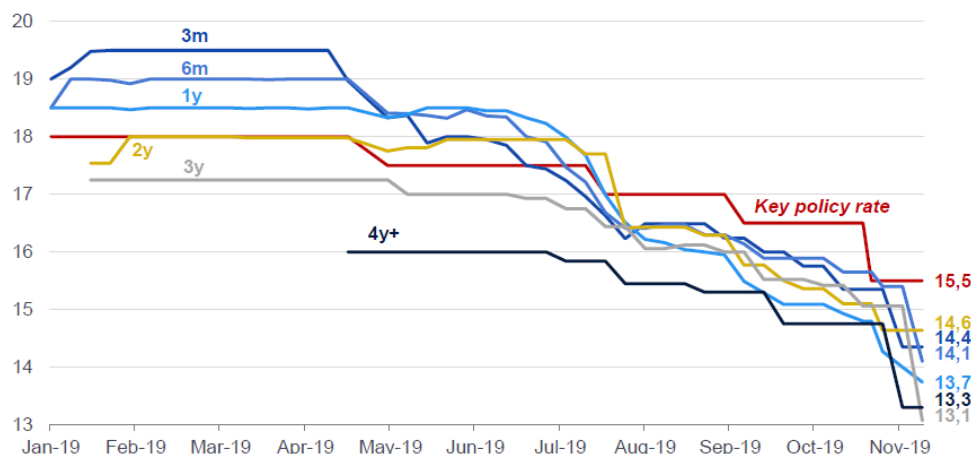
Source Ministry of Finance of Ukraine

Note 1 As of 13.11.2019

Рис. 1

Дохідність державних боргових паперів України в гривнях з початку 2019 року.

Weighted average yields on UAH-denominated domestic debt and key policy rate (%)



Source Ministry of Finance of Ukraine

Note As of 13.11.2019

Рис. 2



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Таблиця 1. Зміна власності на ОВДП за тиждень, місяць, з початку року, структура власності на ОВДП станом на 18.11.2019, млн. грн.

| Дата | Вид ЦП | Усього | Облігації, які знаходяться у власності | | | | |
|----------------|---|-----------|--|-----------|----------------|---------------|--------------|
| | | | НБУ | Банків | Юридичних осіб | Фізичних осіб | Нерезидентів |
| Тиждень | Всього | 9320,97 | 0,00 | 5777,77 | 62,71 | 433,13 | 3047,36 |
| | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. | 3262,74 | 0,00 | -81,29 | 70,37 | 225,04 | 3048,61 |
| | ОВДП - ПДВ | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. | 6058,24 | 0,00 | 5859,06 | -7,67 | 208,09 | -1,24 |
| | ОВДП, номіновані в доларах США | 6193,17 | 0,00 | 5987,14 | -19,30 | 211,00 | 14,33 |
| | ОВДП, номіновані в Євро | -134,94 | 0,00 | -128,07 | 11,62 | -2,91 | -15,58 |
| Місяць | Всього | -1086,65 | 2,27 | -6476,63 | 405,51 | -496,59 | 6943,52 |
| | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. | 6795,26 | 2,27 | -2057,61 | 1174,80 | 276,18 | 7399,61 |
| | ОВДП - ПДВ | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. | -7881,90 | 0,00 | -4419,00 | -769,29 | -772,77 | -456,09 |
| | ОВДП, номіновані в доларах США | -7372,09 | 0,00 | -3909,26 | -993,52 | -765,63 | -417,90 |
| | ОВДП, номіновані в Євро | -509,81 | 0,00 | -509,74 | 224,23 | -7,13 | -38,19 |
| З початку року | Всього | 60900,27 | -11036,26 | -36591,84 | 5744,99 | 4070,64 | 98712,74 |
| | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. | 87902,54 | -11036,26 | -6206,20 | 6578,74 | 2335,05 | 96131,21 |
| | ОВДП - ПДВ | -1013,48 | -51,38 | -818,03 | -136,62 | -7,36 | -0,09 |
| | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. | -26902,26 | 0,00 | -30385,63 | -833,75 | 1735,58 | 2581,54 |
| | ОВДП, номіновані в доларах США | -20621,63 | 0,00 | -22616,17 | -995,07 | 1699,63 | 1289,98 |
| | ОВДП, номіновані в Євро | -6280,64 | 0,00 | -7769,46 | 161,31 | 35,96 | 1291,56 |
| 18.11.2019 | Всього | 816604,49 | 337063,30 | 337850,95 | 26483,79 | 10144,35 | 105062,10 |
| | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. | 705513,64 | 337063,30 | 241848,09 | 20581,51 | 3750,23 | 102270,51 |
| | ОВДП - ПДВ | 5,54 | 0,00 | 1,80 | 3,70 | 0,04 | 0,00 |
| | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. | 111090,86 | 0,00 | 96002,87 | 5902,28 | 6394,12 | 2791,59 |
| | ОВДП, номіновані в доларах США | 99491,65 | 0,00 | 86387,54 | 5507,29 | 6144,04 | 1452,78 |
| | ОВДП, номіновані в Євро | 11599,20 | 0,00 | 9615,33 | 394,98 | 250,08 | 1338,81 |

Таблиця 2. Зміна власності на ОВДП за тиждень, місяць, з початку року, структура власності на ОВДП станом на 18.11.2019, млн. USD
Перераховано по курсу 1 USD – 27,0 гривень.

| Усього | Облігації, які знаходяться у власності | | | | | |
|----------|--|----------|----------------|---------------|--------------|---|
| | НБУ | Банків | Юридичних осіб | Фізичних осіб | Нерезидентів | |
| 345,2 | 0,0 | 214,0 | 2,3 | 16,0 | 112,9 | Всього |
| 120,8 | 0,0 | -3,0 | 2,6 | 8,3 | 112,9 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| 224,4 | 0,0 | 217,0 | -0,3 | 7,7 | 0,0 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| 229,4 | 0,0 | 221,7 | -0,7 | 7,8 | 0,5 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -5,0 | 0,0 | -4,7 | 0,4 | -0,1 | -0,6 | ОВДП, номіновані в Євро |
| -40,2 | 0,1 | -239,9 | 15,0 | -18,4 | 257,2 | Всього |
| 251,7 | 0,1 | -76,2 | 43,5 | 10,2 | 274,1 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| -291,9 | 0,0 | -163,7 | -28,5 | -28,6 | -16,9 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| -273,0 | 0,0 | -144,8 | -36,8 | -28,4 | -15,5 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -18,9 | 0,0 | -18,9 | 8,3 | -0,3 | -1,4 | ОВДП, номіновані в Євро |
| 2 255,6 | -408,8 | -1 355,3 | 212,8 | 150,8 | 3 656,0 | Всього |
| 3 251,9 | -408,8 | -229,9 | 243,7 | 86,5 | 3 560,4 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| -37,5 | -1,9 | -30,3 | -5,1 | -0,3 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| -996,4 | 0,0 | -1 125,4 | -30,9 | 64,3 | 95,6 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| -763,8 | 0,0 | -837,6 | -36,9 | 62,9 | 47,8 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -232,6 | 0,0 | -287,8 | 6,0 | 1,3 | 47,8 | ОВДП, номіновані в Євро |
| 30 244,6 | 12 483,8 | 12 513,0 | 980,9 | 375,7 | 3 891,2 | Всього |
| 26 130,1 | 12 483,8 | 8 957,3 | 762,3 | 138,9 | 3 787,8 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| 4 114,5 | 0,0 | 3 555,7 | 218,6 | 236,8 | 103,4 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| 3 684,9 | 0,0 | 3 199,5 | 204,0 | 227,6 | 53,8 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| 429,6 | 0,0 | 356,1 | 14,6 | 9,3 | 49,6 | ОВДП, номіновані в Євро |

Таблиця 2. Те ж тижнем раніше.



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

| Усього | Облігації, які знаходяться у власності | | | | | |
|-----------------|--|-----------------|----------------|---------------|----------------|---|
| | НБУ | Банків | Юридичних осіб | Фізичних осіб | Нерезидентів | |
| -78,7 | 0,1 | -166,0 | 10,7 | -5,4 | 81,9 | Всього |
| -37,0 | 0,1 | -113,1 | -2,8 | -4,6 | 83,4 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| -41,7 | 0,0 | -52,8 | 13,6 | -0,9 | -1,6 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| -33,3 | 0,0 | -38,5 | 6,4 | -0,7 | -0,6 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -8,4 | 0,0 | -14,4 | 7,2 | -0,2 | -1,0 | ОВДП, номіновані в Євро |
| -356,4 | 0,1 | -471,8 | 11,6 | -29,4 | 133,0 | Всього |
| 66,6 | 0,1 | -109,2 | 43,0 | 0,6 | 132,1 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| -423,0 | 0,0 | -362,6 | -31,4 | -30,0 | 0,9 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| -422,7 | 0,0 | -354,3 | -39,4 | -30,0 | 1,0 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -0,4 | 0,0 | -8,3 | 8,0 | 0,0 | 0,0 | ОВДП, номіновані в Євро |
| 1 910,3 | -408,8 | -1 569,2 | 210,5 | 134,7 | 3 543,2 | Всього |
| 3 131,1 | -408,8 | -226,8 | 241,1 | 78,1 | 3 447,5 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| -37,5 | -1,9 | -30,3 | -5,1 | -0,3 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| -1 220,8 | 0,0 | -1 342,4 | -30,6 | 56,6 | 95,7 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| -993,1 | 0,0 | -1 059,4 | -36,1 | 55,1 | 47,2 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| -227,6 | 0,0 | -283,0 | 5,5 | 1,4 | 48,4 | ОВДП, номіновані в Євро |
| 29 899,4 | 12 483,8 | 12 299,0 | 978,6 | 359,7 | 3 778,3 | Всього |
| 26 009,3 | 12 483,8 | 8 960,3 | 759,7 | 130,6 | 3 674,9 | ОВДП, номіновані в гривні, у т.ч. |
| 0,2 | 0,0 | 0,1 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | ОВДП - ПДВ |
| 3 890,1 | 0,0 | 3 338,7 | 218,9 | 229,1 | 103,4 | ОВДП, номіновані в іноземній валюті, у т.ч. |
| 3 455,5 | 0,0 | 2 977,8 | 204,7 | 219,7 | 53,3 | ОВДП, номіновані в доларах США |
| 434,6 | 0,0 | 360,9 | 14,2 | 9,4 | 50,2 | ОВДП, номіновані в Євро |

МХП. Фінансові показники річні, млн. USD

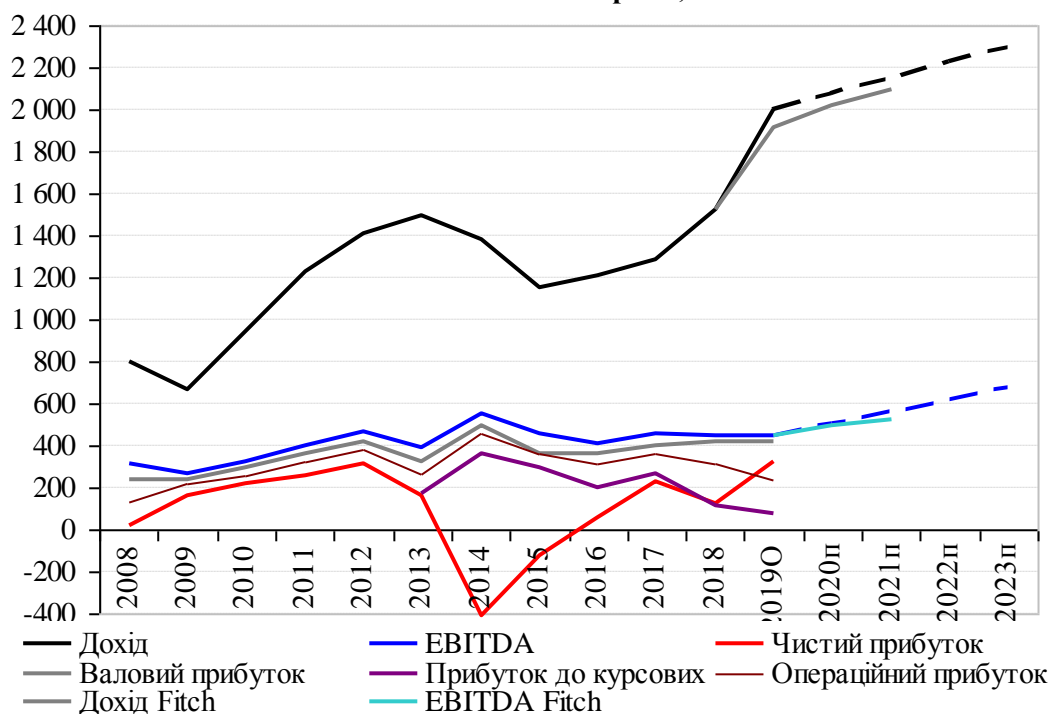


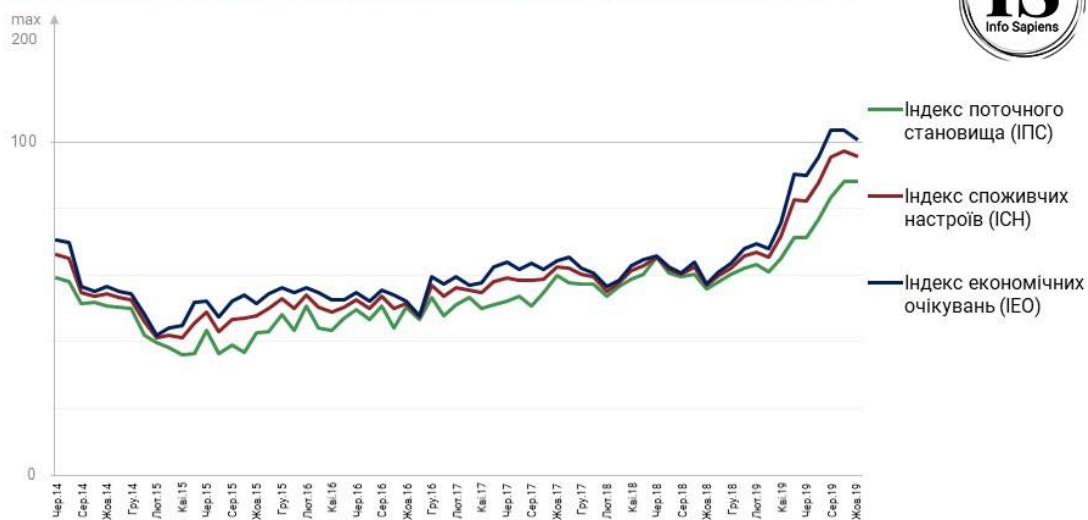
Рис. 3



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Індекси споживчих настроїв в Україні (цільова аудиторія 16+)



© Info Sapiens | Споживчі настрої в Україні, Жовтень 2019

3

Рис. 4



KINTO

ЩОДЕННИЙ ОГЛЯД РИНКУ АКЦІЙ

Зв'язок гаманця і життя

Індекс споживчих настроїв уперше за останні 9 років повернувся на рівень весни 2010 року

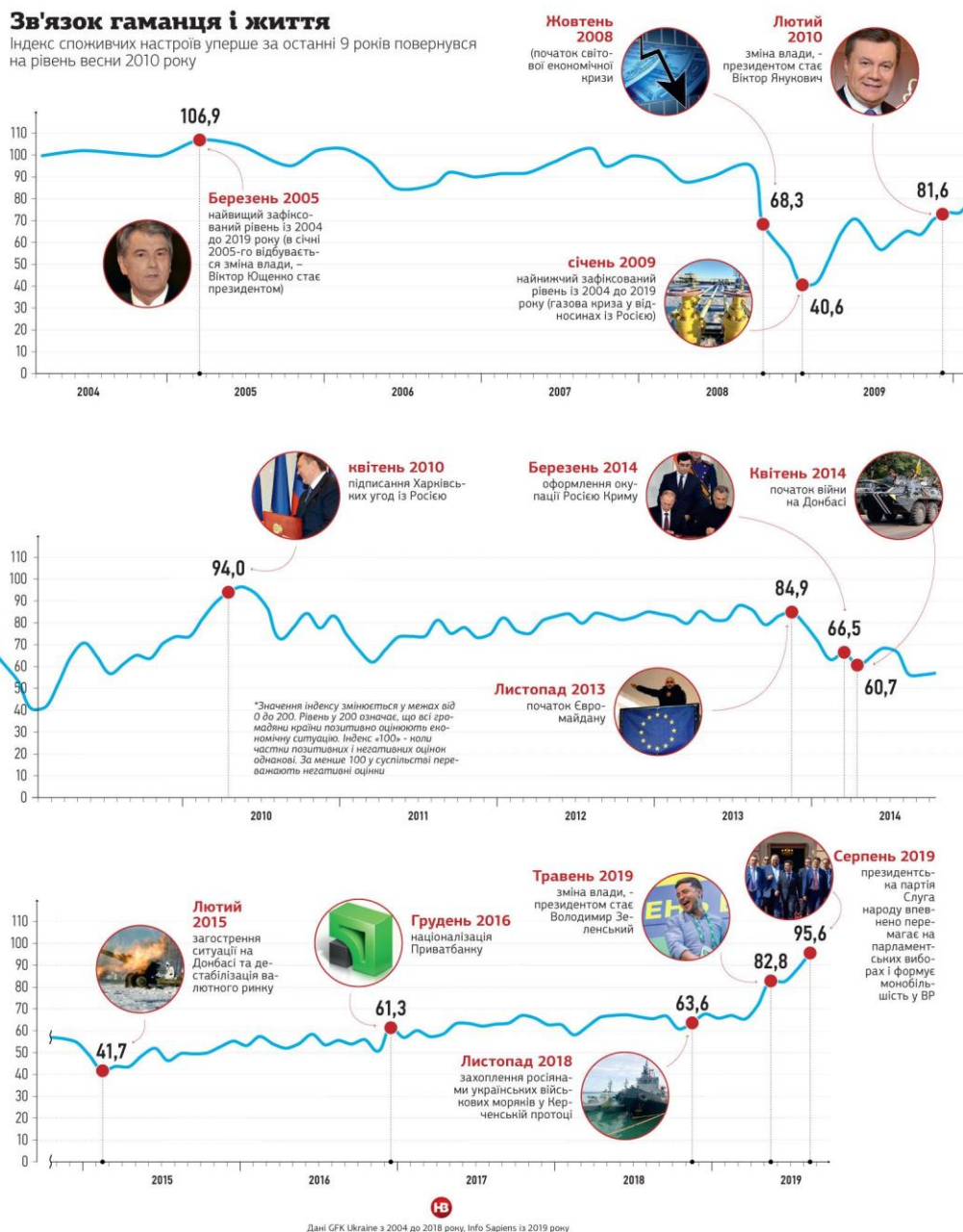


Рис. 5

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».