

# Сезон звітів: 3 головні цифри у квартальному звіті, які рухають ціну акції

Початковий етап інвестування на фондовому ринку США часто супроводжується розгубленістю, особливо коли настає так званий «сезон звітів» (Earnings Season). Для інвестора-початківця ця подія може виглядати як фінансовий хаос: акції одних компаній стрімко злітають у ціні, тоді як інші обвалюються на 10-15%, навіть якщо в заголовках новин пишуть про «рекордні прибутки».

## Що таке сезон звітів і чому ринок штормить?

Сезон звітів — це період, який настає чотири рази на рік (переважно у січні, квітні, липні та жовтні, стартуючи приблизно через два тижні після завершення фінансового кварталу) і триває близько шести тижнів. У цей час публічні компанії зобов'язані оприлюднити свої фінансові результати за попередні три місяці, подавши детальну форму 10-Q (або 10-K за підсумками року) до Комісії з цінних паперів та бірж США (SEC). Неофіційний старт сезону традиційно дають великі банки, такі як JPMorgan та Citigroup, а завершується він звітами ритейл-гігантів на кшталт Walmart.

У ці тижні ринкова волатильність сягає максимуму. Ціни на акції можуть змінюватися на десятки відсотків за лічені хвилини. Але головна новина полягає в тому, що для прийняття зважених рішень зовсім не обов'язково читати 100-сторінкові юридичні та фінансові документи. Достатньо сфокусувати увагу на трьох ключових метриках, які дійсно мають значення для інституційних гравців та алгоритмічних систем Волл-стріт.

## Виторг (Revenue) — Загальний масштаб бізнесу

Перша ключова цифра, на яку завжди дивиться ринок, — це виторг (Revenue), або, як його ще називають у фінансовому світі, «Top Line» (верхній рядок звіту про прибутки та збитки).

Простими словами, виторг — це абсолютно всі гроші, які бізнес зібрав від продажу своїх товарів чи послуг за квартал, до того, як з цих грошей були вираховані податки, зарплати працівникам, оренда чи витрати на сировину.

### **Чому динаміка виторгу настільки важлива?**

Виторг показує, чи є попит на продукт компанії та чи зростає її частка на ринку. Жодна компанія не може нескінченно збільшувати прибуток лише за рахунок скорочення витрат, звільнення персоналу чи оптимізації податків. Рано чи пізно витрати досягнуть свого мінімуму, і єдиним драйвером довгострокового зростання залишиться здатність генерувати більше продажів.

Особливо критичним цей показник є для технологічних компаній та стартапів. Сильний сюрприз у виторгу часто свідчить про зростаючий інтерес клієнтів та розширення бізнесу, що може підштовхнути ціну акції вгору, навіть якщо компанія поки що залишається збитковою. Водночас ринок прискіпливо оцінює **якість** цього виторгу. Важливо розуміти, чи є зростання органічним, чи воно відбулося лише завдяки валютним коливанням (FX) або одноразовим розпродажам.

Слід також враховувати специфіку різних секторів економіки:

- **Технологічні гіганти (наприклад, Apple):** Тут ринок дивиться не лише на загальний виторг, але й на середню ціну продажу (ASP). Навіть якщо Apple перевершить очікування щодо загального виторгу, але кількість проданих iPhone впаде, акція може знизитися. Однак, якщо ринок побачить, що середня ціна проданого iPhone зросла, це стане позитивним сигналом.
- **Компанії за передплатою (Netflix, Spotify, Snapchat):** Для них виторг часто відходить на другий план. Інвесторів значно більше цікавить кількість нових підписників (Subscriber growth) та утримання користувачів, оскільки саме ця метрика гарантує майбутні грошові потоки.

### **Показовий кейс: Чому виторгу недостатньо (Приклад PepsiCo)**

Для кращого розуміння варто проаналізувати ситуацію з компанією PepsiCo. У своєму звіті компанія продемонструвала виторг, який

перевищив очікування. Здавалося б, це чудовий результат. Проте акції компанії впали перед відкриттям торгів.

| Показник PepsiCo (Q2 2026)      | Фактичний результат  | Очікування аналітиків | Оцінка ринку       |
|---------------------------------|----------------------|-----------------------|--------------------|
| Виторг (Revenue)                | \$24,18 млрд (+6,4%) | \$23,97 млрд          | Перевершили (Beat) |
| Прибуток на акцію (EPS)         | \$2,20               | \$2,19                | Перевершили (Beat) |
| Органічний виторг               | +2,4%                | -                     | Помірне зростання  |
| Продажі їжі в Північній Америці | -2,0%                | -                     | Тривожний сигнал   |

Причина падіння крилася в деталях: виторг у ключовому сегменті продуктів харчування в Північній Америці впав на 2%. Щоб зберегти загальні обсяги продажів, компанія була змушена знижувати ціни на свої флагманські бренди (Lay's, Doritos) аж на 15%. Інституційні інвестори миттєво зрозуміли: загальний виторг зріс, але компанія втрачає здатність диктувати ціни споживачам (pricing power), що неминуче вдарить по її прибутках. Це підводить нас до другої ключової цифри.

### Прибуток на акцію (EPS - Earnings Per Share)

Друга фундаментальна метрика — це «Bottom Line», або чистий прибуток, перерахований на одну акцію (EPS). Цей показник

розраховується шляхом ділення загального чистого прибутку компанії на кількість випущених нею акцій, що перебувають в обігу. EPS є критично важливим, оскільки він демонструє реальну фінансову ефективність бізнесу — скільки саме цінності було створено для акціонера після сплати всіх боргів, податків, логістики та операційних витрат. Постійне зростання EPS свідчить про те, що компанія не лише вміє продавати (генерувати виторг), але й ефективно керує своїми витратами та утримує маржинальність.

### Різниця між Revenue та EPS

Для наочного розуміння доцільно використати приклад класичної піцерії, якою спільно володіють 100 акціонерів (кожен має по 1 акції).

1. **Виторг (Revenue):** За квартал піцерія продала піци на \$100,000. Це чудовий результат, усі клієнти задоволені.
2. **Витрати (Costs):** Однак, піцерія має заплатити за борошно, сир, оренду приміщення, зарплату кухарям, маркетингові кампанії та податки. Загальна сума витрат склала \$90,000.
3. **Чистий прибуток (Net Income):** Після всіх вирахувань у касі залишається \$10,000 реального прибутку.
4. **Прибуток на акцію (EPS):** Якщо розділити ці \$10,000 на 100 акціонерів, вийде \$100 на одну акцію. Це і є показник EPS.

Чому ж ринок і професійні аналітики дивляться саме на **прибуток у перерахунку на одну акцію**, а не просто на загальний чистий прибуток компанії? Відповідь лежить у механіці викупу акцій (Stock Buybacks) або, навпаки, додаткової емісії.

Якщо піцерія (чи велика корпорація) вирішує викупити 50 власних акцій з ринку та анулювати їх, у обігу залишається лише 50 акцій. Навіть якщо наступного кварталу чистий прибуток піцерії залишиться абсолютно незмінним (\$10,000), прибуток на одну акцію (EPS) раптово зросте вдвічі і становитиме вже \$200 ( $\$10,000 / 50$  акцій). З погляду інвестора, його частка у бізнесі стала вдвічі прибутковішою без жодного зростання реальних продажів.

І навпаки: якщо компанія розмиває частки інвесторів, випускаючи мільйони нових акцій для виплати бонусів топ-менеджменту (Stock-Based Compensation), EPS буде падати навіть за умови рекордного виторгу.

## Прогноз керівництва (Guidance) — Найважливіший фактор

Якщо Виторг та EPS показують, наскільки ефективно компанія працювала вчора, то **Прогноз керівництва (Forward Guidance)** — це погляд у завтрашній день.

Саме на цьому показнику слід зробити найбільший акцент. **Золоте правило Волл-стріт звучить так: ринок купує майбутнє, а не минуле.**

Прогноз (Guidance) — це офіційні очікування менеджменту компанії щодо майбутніх доходів, прибутків, капітальних витрат (Capex) та загальної рентабельності на наступний квартал або весь фінансовий рік. Навіть якщо компанія повідомила про бездоганний минулий квартал з рекордними показниками виторгу та EPS, але водночас попередила про можливі проблеми в майбутньому (зниження продажів, зростання витрат, проблеми з ланцюгами постачання), ціна акції майже гарантовано полетить у прірву.

### Концепція «Другої похідної» (Second Derivative)

У професійному фінансовому середовищі часто говорять про «другу похідну від зростання прибутків» (the second derivative of earnings growth). Це означає, що ринку важливе не лише саме зростання компанії, але й **швидкість прискорення цього зростання.**

Для ілюстрації варто розглянути приклад гіпотетичної технологічної компанії (або реальний кейс Micron):

- Q1 EPS = \$4.78
- Q2 EPS = \$12.20 (зростання приблизно в 3 рази порівняно з минулим кварталом)
- Q3 EPS = \$25.00 (зростання у 2 рази)
- **Guidance на Q4 = \$31.70** (зростання лише у 1.2 рази).

Будь-яка людина поза ринком скаже, що \$31.70 прибутку на акцію — це феноменальний результат. Проте інституційні інвестори та алгоритми одразу бачать інше: темпи прискорення прибутків стрімко падають. Пік "другої похідної" пройдено. Незважаючи на величезні абсолютні цифри, уповільнення темпів стає чітким сигналом до масового продажу активу.

## Головний секрет ринку: Гра Очікувань (Beat / Miss)

Найбільша системна помилка інвесторів — це зацикленість на абсолютних цифрах. Вони бачать у новинах, що прибуток компанії склав мільярд доларів, і щиро не розуміють, чому її акція різко дешевшає. Важливо усвідомити: на Волл-стріт діє абсолютно інакша математика.

Ринком рухають не сухі абсолютні показники компанії, а **виключно різниця між жорсткою реальністю та тим, що ринок очікував побачити (Beat / Miss).**

**Як формуються очікування?**

За тижні і місяці до публікації звітів професійні фінансові аналітики з інвестиційних банків будують складні математичні моделі та публікують свої прогнози щодо того, які саме показники виторгу та EPS повинна показати компанія. Середнє арифметичне цих прогнозів формує так званий **консенсус Уолл-стріт (Consensus Estimate)**. Ціна акції на біржі формується саме з урахуванням цього консенсусу ще до того, як звіт буде опубліковано.

1. **Beat (Перевершили):** Якщо компанія показує результати, що перевищують консенсус-прогноз, це розцінюється як приємний сюрприз. Інвестори переглядають свої моделі, і акція зазвичай зростає.
2. **Miss (Не виправдали):** Якщо компанія отримує гігантські надприбутки, але вони бодай на 2 центи нижчі за очікування аналітиків, для алгоритмів та інституційних фондів це звучить як абсолютний провал. Акція піддається нещадному розпродажу.

## Whisper Numbers та "Вже в ціні" (Priced-in)

Однак існує ще глибший рівень фінансової гри — неофіційні очікування ринку, або «Whisper Numbers». Іноді компанія настільки популярна, що напередодні сезону звітів її акція встигає злетіти в ціні на 20-30% лише на сподіваннях. Це класична ринкова концепція «Buy the rumor, sell the news» (Купуй на чутках, продавай на фактах). У такому випадку навіть офіційного перевершення консенсусу (Beat) може бути недостатньо. Компанія повинна показати щось дійсно феноменальне, щоб виправдати свою астрономічну оцінку. Якщо

цього не стається, інвестори починають масово фіксувати прибуток, викликаючи обвал (sell-off).

## **Інші приховані фактори, що обвалюють акції після «хорошого» звіту**

Навіть якщо компанія показала ідеальний Revenue, EPS та Guidance, ціна все одно може впасти. Ось три неочевидні причини, про які початківці часто не підозрюють:

1. **Алгоритмічний аналіз тону (NLP):** Сучасний фондовий ринок значною мірою контролюється торговими алгоритмами. Вони не просто читають цифри, вони миттєво сканують прес-релізи та виступи CEO на телефонних конференціях (Earnings Calls) на наявність специфічних маркерів. Якщо алгоритм фіксує «захисні формулювання», «песимістичний тон» або слова, що вказують на «невизначеність», він автоматично ініціює продаж.
2. **Пастка ліквідності та хедж-фонди:** Великі інституційні гравці, які володіють мільйонами акцій, не можуть просто натиснути кнопку «продати», не обваливши ціну активу в нуль. Їм потрібна ліквідність — тобто велика кількість покупців. Коли виходить феноменально хороший звіт, на ринок прибігають тисячі натхненних роздрібних інвесторів. Саме в цей момент хедж-фонди розвантажують свої величезні позиції об їхні заявки на купівлю. Цей масовий розпродаж з боку "китів" запускає ланцюгову реакцію панічного продажу (Panic Selling) серед початківців, які не можуть спостерігати, як їхній портфель червоніє.
3. **Раптові зміни в керівництві:** Якщо разом з блискучим фінансовим звітом компанія несподівано оголошує, що її CEO або фінансовий директор залишає посаду, ринок сприймає це як червоний прапорець. Інвестори починають підозрювати, що за хорошими цифрами ховаються серйозні внутрішні проблеми, і вважають за краще продати акції до з'ясування обставин.

## **Висновки**

Тепер, коли вся механіка фондової волатильності розкрита, інвесторам варто озброїтися кількома практичними правилами виживання в сезон звітів. Це допоможе зберігати холодну голову і не піддаватися емоційним гойдалкам.

- **Порада 1: Ніколи не торгуйте в перші 10 хвилин після виходу звіту.** Фінансові звіти публікуються переважно до відкриття регулярного ринку (Pre-market) або одразу після його закриття (After-hours). У цей час ліквідність на біржі мінімальна, а спреди (різниця між ціною купівлі та продажу) катастрофічно розширюються. Рух ціни в перші секунди формується роботами, які реагують на ключові слова в заголовках. Первинний ціновий стрибок часто буває помилковим (overshoot). Важливо дати ринку час переварити всю інформацію, дочекатися початку телефонної конференції (Earnings Call) та оцінити стабілізацію ціни (Day-two drift).
- **Порада 2: Остерігайтеся пастки Stop-Loss ордерів (Gap Risk).** Якщо акція компанії закрилася ввечері на позначці \$100, а звіт виявився провальним, наступного ранку на пре-маркеті вона може відкритися одразу на позначці \$80. Ваш автоматичний Stop-Market ордер, встановлений на \$95, виконається за найближчою доступною ринковою ціною — тобто по \$80. Замість захисту капіталу ви отримаєте гарантований продаж активу на самому дні паніки. З іншого боку, Stop-Limit ордер може взагалі не спрацювати, якщо ціна перестрибне ваш ліміт. Тому в сезон звітів набагато надійніше контролювати ризики через диверсифікацію та правильний розмір позиції, ніж покладатися на автоматичні стопи.
- **Порада 3: Завжди аналізуйте якість прибутку, а не лише заголовки.** Один квартальний звіт — це лише самотня крапка на довгостроковому графіку, а не смертельний вирок бізнесу. Якщо компанія впала на 10%, варто зазирнути глибше: чи зростає її вільний грошовий потік (Free Cash Flow)? Чи зберігається операційна маржа? Слід відділяти разові списання (наприклад, реструктуризація або судові витрати) від реального операційного тренду (run-rate). Фундаментально міцні компанії з лояльною базою клієнтів майже завжди відновлюються після короткострокових падінь.



Сучасний ринок капіталу переповнений інформаційним шумом та емоціями. Проте глибоке розуміння трьох головних складових — *Виторгу, Прибутку на акцію та Форвардного прогнозу* — у комбінації з розумінням «ринкових очікувань», дозволяє інвестору відокремити реальні проблеми бізнесу від тимчасових алгоритмічних маніпуляцій. Підготовка перетворює сезон звітів із непередбачуваної рулетки на потужний аналітичний інструмент.