

Короткий огляд

Мінфін вперше за декілька тижнів запропонував до продажу ОВДП з погашенням в 2029 році. Попит на дані облігації збільшився, що дозволило уряду встановити дохідність на них нижче на 7 базисних пунктів. Протягом досить тривалого періоду ОВДП-2029 розміщувалися з дохідністю 16,15% але в минулий вівторок встановлена дохідність була 16,08%. Гравці ринку подали 39 заявок на купівлю з діапазоном бажаної дохідності від 16,05% до 16,15%. У підсумку, Мінфін задовільнив лише 23 заявки, сигналізуючи намір трохи знизити плату за середньостроковими ОВДП. Не виключено, що наступне розміщення ОВДП-2029 буде вже з встановленою дохідністю нижче 16%.

Тим часом, для ОВДП-2027 встановлена дохідність залишається без змін на позначці 15,15%. Для ОВДП-2028 дохідність розміщення була 15,65%.

За тиждень індикативні котирування українських суверенних єврооблігацій зросли в середньому на 0,3% на фоні позитивної новини, що Україна отримала 3,35 млрд доларів у межах програми Світового банку, з яких 2,35 млрд доларів у формі гранту від Фонду F.O.R.T.I.S. Ukraine FIF. Грантове фінансування є дуже важливим, бо не збільшує державний борг. Дана програма Світового банку передбачає виділення Україні ще 1 млрд доларів, які Уряд планує залучити до кінця 2026 року.

На глобальному ринку акцій з'явилися ознаки неминучої корекції, після майже безперервного зростання з квітня минулого року, коли президент Трамп обвалив ринки введенням агресивних митних тарифів. За останні п'ять торгових сесій американський індекс широкого ринку S&P 500 впав на 1,5%. За той же час, індекс для ринків, що розвиваються MSCI EM впав на 4,1%.

Подібна негативна динаміка на основних торгових майданчиках, «зачепила» і українські акції, які в лістингу на зарубіжних біржах. Зокрема, котирування «Київстар» пішли вниз на 6,8% до 14,2 доларів (ринкова капіталізація 3,3 млрд доларів).

Для акцій аграрної компанії «ІМК» зниження було на 11,6% до 31,6 злотих (капіталізація 295 млн доларів).

Акції «МХП» втратили 1,0% і торгувалися по 8,22 доларів (капіталізація 880 млн доларів).

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Потреба України у фінансуванні на 2027 рік становить близько 45,3 млрд доларів

ТЕНД



UNITED24 державна платформа кошти з якої надходять на рахунки Національного банку України та спрямовуються профільними міністерствами на найголовніші потреби:

www.u24.gov.ua

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
PFTS	429	0.0%	-6.9%
RTS	787	-10.8%	-29.4%
WIG20	3766	-0.1%	18.3%
MSCI EM	1621	-4.1%	15.5%
MSCI Global	1109	-1.6%	9.4%
S&P 500	7458	-1.5%	8.1%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2027 (дохідність)	15.1%	-0.1 п.п.	-1.3 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	16.0%	-0.2 п.п.	-1.8 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	14.0%	-0.1 п.п.	-4.0 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	11.9%	0.0 п.п.	-2.6 п.п.

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	44.62	0.2%	5.3%
EUR	51.16	0.6%	2.6%

**Потреба України у фінансуванні
на 2027 рік становить близько
45,3 млрд доларів**

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Відповідно до Бюджетної декларації на 2027-2029 роки, сукупна потреба України у зовнішньому фінансуванні протягом 2027-2029 років оцінюється у 146 млрд доларів. Потреба у фінансуванні на 2027 рік становить близько 45,3 млрд доларів.

З початку повномасштабного вторгнення Україна залучила майже 180 млрд доларів зовнішнього фінансування.

КОМЕНТАР

Оцінка потреб України у 146 млрд доларів зовнішнього фінансування на 2027-2029 роки підкреслює, що навіть за умови поступового відновлення економіки країна залишатиметься значною мірою залежною від міжнародної підтримки ще протягом кількох років після завершення активної фази війни. Річна потреба у понад 45 млрд доларів у 2027 році відповідає масштабам фінансування, які міжнародні партнери забезпечували Україні в останні роки, однак підтримувати такий рівень допомоги з часом ставатиме дедалі складніше через політичні цикли у країнах-донорах та зростаючий тиск на їхні бюджети.

Водночас майже 180 млрд доларів, які Україна вже залучила з початку повномасштабного вторгнення, свідчать про безпрецедентний рівень міжнародної фінансової солідарності. Для інвесторів ключовим питанням стає не лише обсяг майбутньої допомоги, а й її структура — наскільки вона буде представлена грантами, пільговими кредитами чи механізмами використання заморожених російських активів. Від цього залежатимуть боргова стійкість України, перспективи повторного виходу на міжнародні ринки капіталу та динаміка суверенних єврооблігацій у середньостроковій перспективі.

Біржові котирування українських суверенних єврооблігацій зараз знаходяться біля максимумів з моменту їх реструктуризації у серпні 2024 року. Євробонди з погашенням в 2029 році зараз торгуються на позначці 85,6 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність 14,0%. Безпосередньо після реструктуризації дані боргові папери торгувалися на рівні 58 центів за долар номіналу. Таким чином, з моменту реструктуризації котирування зросли на 47%.

Для бондів Україна-2036 поточна ціна становить 70,1 цент за долар номіналу (дохідність 11,9%). За останні два роки котирування даного випуску підвищилися на 59% з позначки в 44 центи за долар, як вони торгувалися одразу після реструктуризації.

Для власників українських єврооблігацій цифри стосовно фінансових потреб України є яскравим нагадуванням, що кредитоспроможність України в найближчі роки визначатиметься насамперед готовністю міжнародних партнерів продовжувати безумовну підтримку. Суверенний ризик дедалі більше стає функцією політичної підтримки Заходу, а не лише макроекономічних показників самої країни.

Також показовою є статистика, що бюджетні витрати України на оборону за перше півріччя цього року сягнули 31 млрд доларів і у відносному вираженні становили 63% від усіх видатків загального фонду бюджету.

>

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		MCap USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales	
			тиждень	з 1 січня				2025п	2026п	2025п	2026п	2026п	
Індекс ПФТС	PFTS	429	0.0%	-6.9%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	28.6	0.0%	-61.4%	229	128	25.5%	3.5	2.7	1.2	0.9	0.1	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	12.8	0.0%	-27.1%	55	-39	21.6%	3.7	5.0	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	14.21	-6.8%	9.6%	3 281	3 147	15.0%	26.5	10.9	4.9	4.6	2.5	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	8.22	-1.0%	14.2%	880	2 377	33.7%	4.7	4.2	4.2	4.1	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.40	0.6%	-7.4%	1 502	1 659	5.4%	6.3	6.0	3.6	3.4	0.4	
Астарта	AST	44.85	0.2%	1.9%	289	549	37.0%	12.4	3.8	4.7	3.1	1.0	
ІМК	IMC	31.50	-11.6%	23.0%	295	288	18.3%	5.7	4.5	3.4	3.3	1.4	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.43	0.0%	13.2%	593		1.8%	2.3	3.3	0.7	0.6	0.10	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange
* ціни акцій компаній представлені у валюті лістингу

>

КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		MCap USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2025п	2026п	2025п	2026п	
Індекс S&P 500	S&P 500	7458	-1.5%	8.1%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	334	6.0%	22.8%	5 210	5 250	58	54	38	37	13
Microsoft	MSFT	394	2.3%	-18.4%	2 927	2 917	30	29	20	19	10
NVIDIA	NVDA	203	-3.8%	8.8%	4 971	4 941	60	53	52	46	30
Palantir Technologies	PLTR	132.4	4.4%	-25.5%	289	285	361	262	316	219	49
Енергетика											
American Electric Power	AEP	132.1	-2.4%	14.7%	70	114	22.7	21.3	14.3	13.6	5.3
Dominion Energy	D	71	1.3%	21.2%	60	102	23.9	21.3	14.4	14.0	6.4
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	147	5.8%	22.5%	647	662	18.5	17.5	8.7	8.2	1.8
Devon Energy	DVN	43.8	3.8%	19.3%	29	37	8.0	7.6	4.7	4.3	2.1
PBF Energy	PBF	62.8	18.0%	130.5%	9.4	10.5	18.8	23.6	13.1	15.0	0.3
Залізна руда											
VALE	VALE	14.19	-1.9%	9.2%	61	73	6.1	5.6	4.3	5.0	1.5
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	25.1	3.7%	0.8%	142	199	29.0	27.9	13.7	13.5	3.3
Bristol-Myers Squibb	BMJ	60.7	5.4%	12.4%	123	166	neg	21.2	13.4	12.9	3.3

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD MLN																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	933	850	880	69	110	140	7.4%	12.9%	15.9%	-50	65	85	-5.4%	7.6%	9.7%
Нафта та газ																
Enwell Energy	ENW	80	45	35	49	25	18	61.3%	55.6%	51.4%	28	15	11	35.0%	33.3%	31.4%
Телеком																
Київстар	KYIV	919	1 157	1 250	515	648	685	56.0%	56.0%	54.8%	283	124	300	30.8%	10.7%	24.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 046	3 766	3 920	566	569	580	18.6%	15.1%	14.8%	144	187	210	4.7%	5.0%	5.4%
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	3 800	4 115	4 300	680	466	400	17.9%	11.3%	9.3%	370	238	250	9.7%	5.8%	5.8%
Астарта	AST	645	543	570	202	117	177	31.3%	21.5%	31.1%	89	23	77	13.8%	4.3%	13.5%
ІМК	IMC	180	170	210	80	85	87	44.4%	50.0%	41.4%	55	52	65	30.6%	30.6%	31.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 643	5 859	5 684	615	860	938	488	467	500	100	257	182	16.3%	29.8%	19.4%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд																
Компанії	Тікер	Виручка			EBITDA			EBITDA margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	391	395	407	135	137	141	34.5%	34.7%	34.6%	94	90	96	24.0%	22.8%	23.6%
Microsoft	MSFT	245	265	285	133	147	152	54.3%	55.5%	53.3%	88	96	102	35.9%	36.2%	35.8%
NVIDIA	NVDA	118	145	165	75	95	108	63.6%	65.5%	65.5%	65	83	93	55.1%	57.2%	56.4%
Palantir Technologies	PLTR	2.9	4.1	5.8	0.6	0.9	1.3	20.7%	22.0%	22.4%	0.5	0.8	1.1	17.2%	19.5%	19.0%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.8	20.7	21.5	7.7	8.0	8.4	38.9%	38.6%	39.1%	2.7	3.1	3.3	13.6%	15.0%	15.3%
Dominion Energy	D	14.7	15.1	15.9	6.7	7.1	7.3	45.6%	47.0%	45.9%	2.4	2.5	2.8	16.3%	16.6%	17.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	344	352	375	72	76	81	20.9%	21.6%	21.6%	34	35	37	9.9%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.8	16.2	17.5	7.6	7.9	8.6	48.1%	48.8%	49.1%	3.4	3.6	3.8	21.5%	22.2%	21.7%
PBF Energy	PBF	34.9	35.3	37.9	0.4	0.8	0.7	1.1%	2.3%	1.8%	0.2	0.5	0.4	0.6%	1.4%	1.1%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.0	44.0	47.0	15.2	17.0	14.5	37.1%	38.6%	30.9%	9.3	10.0	10.8	22.7%	22.7%	23.0%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	59.4	62.0	61.0	13.8	14.5	14.8	23.2%	23.4%	24.3%	4.3	4.9	5.1	7.2%	7.9%	8.4%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	47.4	48.8	51.0	5.1	12.4	12.9	10.8%	25.4%	25.3%	-7.3	6.5	5.8	-15.4%	13.3%	11.4%

Джерело: Bloomberg

Eavex Capital

Україна, м. Київ 01021
Кловський узвіз, 7
БЦ "Carnegie Center"
16 поверх

Телефон: +38 044 590 5454

E-mail: research@eavex.com.ua

Веб-сайт: www.eavex.com.ua

Юрій Борисович Яковенко
Голова правління

ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький
Виконавчий директор
Департамент торгових
операцій
p.korovitsky@eavex.com.ua

АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін
Директор аналітичного
департаменту
d.churin@eavex.com.ua

Інвестиції в українські цінні папери можуть бути ризиковими, тому клієнти повинні самостійно оцінювати власний ризик та проводити власний аналіз надійності українських емітентів для здійснення угод з цінними паперами. Івекс Капітал не несе відповідальності за прямий або не прямий збиток, що настав внаслідок використання інформаційних матеріалів представлених у даній публікації. Такої Івекс Капітал не відповідає за достовірність інформації представленої у даній публікації. Івекс Капітал не несе відповідальності за будь-які дії третіх осіб пов'язаних з розповсюдженням даного документу або будь-якої його частини.

При підготовці даної публікації були використані дані на основі відкритих джерел, які на наш погляд, є достовірними, але перевірка достовірності даних з цих джерел не проводилася. Оцінки та прогнози у даній публікації є власною думкою аналітиків стосовно тієї чи іншої теми. Дана публікація має лише інформаційний характер та не повинна сприйматися як пропозиція до здійснення будь-яких угод з цінними паперами, або як пропозиція для будь-яких інших дій. Інформація представлена у даній публікації дійсна лише на дату публікації.
Ліцензія НКЦПФР від 06.10.2015.

Всі права захищені © 2026 Eavex Capital