

Короткий огляд

Український ринок корпоративних облігацій залишається з низькою ліквідністю, проте в цьому місяці на біржі ПФТС відбулося розміщення двох нових випусків корпоративних облігацій. Для того щоб корпоративні боргові папери були привабливі для інвесторів їх встановлена дохідність повинна суттєво перевищувати дохідність за середньостроковими ОВДП, яка зараз становить 16,5%.

Компанія «УІАК», яка займається автокредитуванням, запропонувала ринку облігації з погашенням в 2031 році з купоном на перші чотири відсоткові періоди на рівні 25% річних. Сума розміщення 50 млн грн. Компанія з аналогічного сектору «Автокредит плюс» вийшла на ринок з пропозицією облігацій на 100 млн грн, погашенням в 2031 році, та встановленою відсотковою ставкою на перші чотири періоди на рівні 24% річних.

На ринку акцій українських агро компаній продовжується падіння котирувань через побоювання інвесторів щодо погіршення фінансових показників компаній на фоні проблем з експортом зернових з України. Агроекспорт у серпні 2026 року скоротився до 1,33 млн тон, що на 54% менше порівняно з липнем, і це найнижчий серпневий показник за весь період повномасштабної війни. Більш того, автомобільний транспорт залишається найменшим каналом експорту української агропродукції через високу вартість логістики. У нинішніх умовах використовувати його для експорту зернових економічно недоцільно. Основними альтернативними каналами експорту залишаються залізниця та Дунай. Обсяги перевезень кожним із цих напрямків становлять близько 600 тис. тонн.

На такому фоні акції «МХП» впали за тиждень на 8,3% до 7,1 доларів. По акціям «ІМК» зниження було на 3,0% до 30,55 злотих.

Тим часом, індикативні ціни на українські суверенні єврооблігації зросли без видимих на то причин. Котирування боргового випуску з погашенням в 2029 році піднялися на 1,9% до 85,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 13,6%). Для довгострокових євробондів з погашенням в 2036 році ціна зросла на 2,6% до 66,0 центів за долар номіналу (умовна дохідність 12,6% річних). Серед корпоративних євробондів помітним було зниження котирувань «МХП-2029» на 0,6% до 101,6 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 9,8% річних).

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> «Астарта» прозвітувала про слабкі фінансові результати: у І півріччі збиток склав 14 млн євро

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	778	-4.1%	-30.2%
WIG20	3994	0.0%	25.4%
MSCI EM	1722	0.0%	22.6%
MSCI Global	1153	0.3%	13.7%
S&P 500	7712	0.5%	11.8%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2027 (дохідність)	15.2%	0.0 п.п.	-1.2 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	16.5%	0.4 п.п.	-1.3 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	13.6%	-0.8 п.п.	-4.4 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	12.6%	-0.4 п.п.	-1.9 п.п.

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	44.54	-0.2%	5.1%
EUR	51.86	-0.5%	4.0%

«Астарта» прозвітувала про слабкі фінансові результати: у I півріччі збиток склав 14 млн євро

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Агрохолдинг «Астарта», найбільший виробник цукру в Україні, за підсумками I півріччя 2026 року отримав чистий збиток у 14 млн євро проти 42 млн євро чистого прибутку за аналогічний період минулого року. Про це йдеться у фінансовому звіті компанії, оприлюдненому 25 серпня.

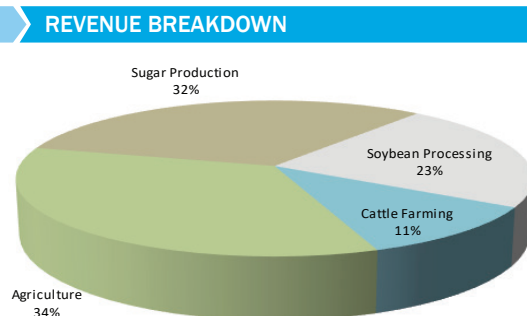
Виручка «Астарті» у січні–червні скоротилася на 0,2% рік до року — до 227 млн євро, тоді як EBITDA впала на 58% — до 34 млн євро.

У розрізі сегментів виробництво цукру принесло компанії 72 млн євро виручки, або 34% загального консолідованого доходу. Виручка аграрного сегмента склала 78 млн євро, переробки сої — 51 млн євро, а тваринництва — 25 млн євро.

Експортна виручка «Астарті» становила 140 млн євро, забезпечивши 62% загальної виручки групи.

Станом на кінець I півріччя чистий борг компанії становив 220 млн євро. Співвідношення чистого боргу до EBITDA оцінюється у 4,1х.

ASTARTA FINANCIALS			
EUR mn	1H2025	1H2026	chg.
Net revenue	227	227	-0.2%
EBITDA	81	34	-57.7%
margin	35.7%	15.1%	-20.6 p.p.
Net Income (loss)	42	-14	+/-
net margin	18.7%	-6.2%	-24.9 p.p.



Source: Company data.

КОМЕНТАР

«Астарта» не виправдала наші очікування, тому ми змушені погіршити прогноз фінансових результатів компанії на 2026 рік.

У базовому сценарії ми тепер очікуємо, що «Астарта» завершить 2026 рік із чистим прибутком лише 15 млн євро. За такого прогнозу акції «Астарті» торгуються з мультиплікатором P/E (ціна/прибуток) на рівні 15,5х та мультиплікатором EV/EBITDA 5,8х.

Від початку року котирування акцій «Астарті» знизилися на 6,5% — з 44,0 злотих до 41,2 злотих. Минулого тижня акції оновили 52-тижневий мінімум на рівні 41,15 злотих. Максимум за останні 52 тижні був на позначці 57,2 злотих у травні.

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%	231	130	25.5%	3.6	2.7	1.2	0.9	0.1	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	12.5	2.0%	-28.6%	54	-40	21.6%	3.6	4.9	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	13.44	1.4%	3.7%	3 103	2 969	15.0%	25.0	10.3	4.6	4.3	2.4	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	7.10	-8.3%	-1.4%	760	2 257	33.7%	4.1	3.6	4.0	3.9	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.46	-0.6%	-7.1%	1 527	1 684	5.4%	6.4	6.1	3.6	3.4	0.4	
Астарта	AST	41.15	-0.4%	-6.5%	269	522	37.0%	11.5	15.2	4.5	5.9	0.9	
ІМК	IMC	30.55	-3.0%	19.3%	290	283	18.3%	5.6	4.5	3.3	3.3	1.3	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.43	0.0%	13.2%	594		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	7712	0.5%	11.8%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	320	3.6%	17.6%	4 992	5 032	55	52	37	36	12
Microsoft	MSFT	514	6.4%	6.4%	3 819	3 809	40	37	26	25	13
NVIDIA	NVDA	218	1.4%	16.9%	5 339	5 309	64	57	56	49	32
Palantir Technologies	PLTR	186.3	3.6%	4.8%	406	402	508	369	447	309	69
Енергетика											
American Electric Power	AEP	122.3	1.2%	6.2%	65	109	21.0	19.7	13.6	13.0	5.1
Dominion Energy	D	65.6	-1.5%	11.9%	55	98	22.0	19.7	13.8	13.4	6.1
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	157	-4.8%	30.8%	691	706	19.7	18.7	9.3	8.7	1.9
Devon Energy	DVN	47.4	-3.5%	29.2%	31	40	8.7	8.2	5.0	4.6	2.3
PBF Energy	PBF	71.3	-3.0%	161.7%	10.7	11.8	21.4	26.7	14.7	16.8	0.3
Залізна руда											
VALE	VALE	15.03	3.0%	15.6%	64	76	6.4	5.9	4.5	5.3	1.6
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	28	-0.4%	12.4%	159	216	32.4	31.1	14.9	14.6	3.5
Bristol-Myers Squibb	BMJ	66.6	-0.6%	23.3%	135	178	neg	23.3	14.4	13.8	3.5

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD млн																
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