

Короткий огляд

Минулий тиждень для українських акцій був відверто невдалий. Найбільше впали котирування «Астарти» - на 11% до 35,2 злотих. Востаннє акції компанії перебували на такому низькому рівні у листопаді 2024 року.

Для акцій «Київстар» падіння за тиждень склало 4,2%, а цінні папери Ferrexpo втратили 1,3%.

Ціна акцій газодобувної компанії Enwell Energy (Regal) пішла вниз на 6,1% до 11,5 пенсів (ринкова капіталізація 49 млн доларів). З початку року акції Enwell Energy впали на 34%.

Суверенні єврооблігації України протягом тижня мали негативну динаміку, втративши в середньому 2,6%. Гірше за інших виглядали довгострокові боргові папери з погашенням в 2036 році, які торгувалися на 4,6% нижче ніж тижнем раніше. Для євробондів Україна-2029 індикатив ціни знизився на 2,0% до 82,4 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 15,7% річних).

Корпоративні єврооблігації українських емітентів мали менш виражене зниження котирувань. Зокрема, боргові папери DTEK Energy з погашенням в 2027 році торгувалися на 0,8% нижче на позначці 86,9 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 18,4%. На жаль, по цим євробондам присутній ризик чергової реструктуризації, так як важко уявити де «ДТЕК» зможе знайти кошти для їх вчасного погашення.

Для світових фінансових ринків основною подією стало підвищення ключової ставки Федрезерву США на 25 базисних пунктів з 3,75% до 4,00%. Це було перше підвищення ставки з 2023 року. На позначці 3,75% ключова ставка була з грудня 2025 року.

Певною несподіваною реакцією ринку можна вважати зростання американських індексів у наступні два дні після рішення Федрезерву підняти відсоткові ставки. У класичній теорії підняття відсоткових ставок повинно давати зворотній ефект, а саме корекцію котирувань акцій, бо інвестори повинні закладати вищу ставку дисконтування при оцінці майбутніх грошових потоків. Проте, біржові ринки є непередбачуваними і подібна зворотня реакція індексів може свідчити про намагання великих гравців сформувати пул ліквідності перед потенційною корекцією, або фактом того, що американський ринок продовжує знаходитися у відверто зростаючому тренді.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

➤ Нацбанк підвищив облікову ставку з 15,5% до 16,0%

ТРЕНД



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	480	0.0%	4.2%
RTS	852	-0.1%	-23.5%
WIG20	4122	-0.4%	29.5%
MSCI EM	1710	-0.7%	21.8%
MSCI Global	1137	-0.5%	12.1%
S&P 500	7651	-0.1%	10.9%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2027 (дохідність)	15.2%	0.0 п.п.	-1.2 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	16.1%	0.0 п.п.	-1.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	15.7%	1.2 п.п.	-2.3 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	13.2%	0.8 п.п.	-1.3 п.п.

ОФІЦІЙНИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	44.66	0.2%	5.4%
EUR	51.24	-1.0%	2.8%

Нацбанк підвищив облікову ставку з 15,5% до 16,0%

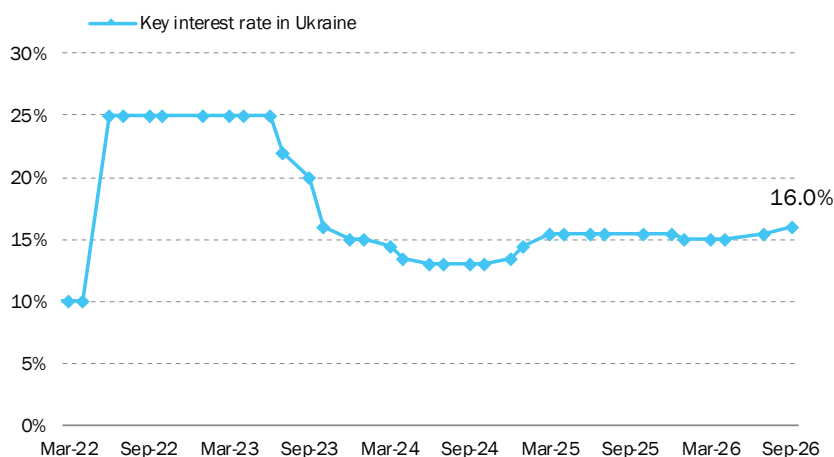
Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Національний банк України 17 вересня підвищив облікову ставку з 15,5% до 16,0% річних. Рішення свідчить про посилення уваги регулятора до інфляційних ризиків та необхідності підтримання привабливості гривневих фінансових інструментів.

Наступне засідання Правління Національного банку з питань монетарної політики відбудеться 29 жовтня.

NATIONAL BANK KEY POLICY RATE



Source: National Bank of Ukraine

КОМЕНТАР

На наш погляд, ключове значення рішення полягає не лише в самому рівні ставки, а й у сигналі щодо подальшої траєкторії монетарної політики. Якщо інфляційний тиск залишається стійким, простір для швидкого зниження ставок у найближчі місяці може бути обмеженим. У серпні інфляція прискорилося до 8,1% у річному вираженні.

Для ринку державних облігацій підвищення облікової ставки створює передумови для перегляду дохідностей нових розміщень ОВДП. Водночас зміна облікової ставки не означає автоматичного або пропорційного зростання дохідності всіх державних паперів. Поки ставка розміщення для річних ОВДП залишаються 15,2% а для трьох-річних 16,1%.

Для валютного ринку підвищення облікової ставки може підтримати попит на гривневі активи, зокрема через зростання їхньої відносної дохідності. Це потенційно зменшує стимули до переведення заощаджень у валюту та посилює монетарні передумови для курсової стабільності.

Депозитні ставки за гривневими вкладами в банках знаходяться у діапазоні 14% – 17,5%, що робить гривневі інструменти конкурентними проти валютних альтернатив.

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	480	0.0%	4.2%									
Залізна руда													
Ferrexpo	FXPO	27.8	-1.3%	-62.5%	223	202	25.5%	neg	neg	7.2	8.1	0.4	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	11.5	-6.1%	-34.3%	49	-44	21.6%	3.3	4.5	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	13.04	-4.2%	0.6%	3 010	2 876	15.0%	24.3	10.0	4.4	4.2	2.3	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	7.03	0.1%	-2.4%	752	2 249	33.7%	4.0	3.6	4.0	3.9	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.56	-0.2%	-6.6%	1 510	1 667	5.4%	6.3	6.0	3.6	3.4	0.4	
Астарта	AST	35.20	-11.2%	-20.0%	226	479	37.0%	9.7	12.8	4.1	5.4	0.8	
ІМК	IMC	29.80	-1.7%	16.4%	278	271	18.3%	5.4	4.3	3.2	3.1	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		МСар USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2025п	2026п	2025п	2026п	2026п
Індекс S&P 500	S&P 500	7651	-0.1%	10.9%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	336	1.2%	23.5%	5 241	5 281	58	55	39	37	13
Microsoft	MSFT	494	-0.4%	2.3%	3 670	3 660	38	36	25	24	13
NVIDIA	NVDA	222	1.8%	19.0%	5 437	5 407	66	58	57	50	33
Palantir Technologies	PLTR	177.6	6.2%	-0.1%	387	383	484	352	426	295	66
Енергетика											
American Electric Power	AEP	120	-2.7%	4.2%	64	108	20.6	19.3	13.5	12.8	5.0
Dominion Energy	D	63.6	-1.2%	8.5%	53	96	21.4	19.1	13.5	13.2	6.0
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	164	-1.2%	36.7%	722	737	20.6	19.5	9.7	9.1	2.0
Devon Energy	DVN	48.6	-3.2%	32.4%	32	40	8.9	8.4	5.1	4.7	2.3
PBF Energy	PBF	77.2	-1.4%	183.3%	11.6	12.7	23.2	29.0	15.8	18.1	0.3
Залізна руда											
VALE	VALE	14.21	-6.7%	9.3%	61	73	6.1	5.6	4.3	5.0	1.5
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	27.7	0.0%	11.2%	157	214	32.1	30.8	14.8	14.5	3.5
Bristol-Myers Squibb	BMJ	63.1	-0.8%	16.9%	128	171	neg	22.1	13.8	13.3	3.4

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