

Короткий огляд

Американські біржові індекси в черговий раз продемонстрували яким непередбачуваним та жорстоким може бути фондовий ринок. У четвер індекс технологічного сектору Nasdaq100 після зростання вранці на 2,2% у підсумку закриття знизився на 2,3%. Таким чином, протягом дня діапазон падіння індексу був на майже рекордні 4,5%. За умовними підрахунками ринок акцій США за день втратив приблизно 2 трлн доларів, зокрема капіталізація компанії Nvidia в першій половині торгової сесії підскочила на 200 млрд доларів до 4,75 трлн доларів, а потім впала на 350 млрд доларів до 4,4 трлн доларів.

Загалом за минулий тиждень індекс широкого ринку S&P500 втратив 1,9% а індекс MSCI Global впав на 2,4%.

Подібна турбулентність на біржовому ринку може стати сигналом до зміни основного тренду ринку вниз. Деякі песимістичні прогнози говорять про ризики обвалу ринку на 20% на горизонті найближчих 12 місяців. Проте існують і очікування стриманої корекції на 5% - 10%, яка в будь який момент зможе перетворитися на трамплін для стрибка акцій вгору завдяки стимулюючій монетарній політиці від Федрезерву США.

В українських активах, що торгуються на зарубіжних біржах, була змішана динаміка котирувань. Особливо відзначилися акції «Київстар» та Ferrexpo, які додали у вартості по 15% на фоні спекулятивних покупок з боку трейдерів, які вірять в імовірність реалізації нового плану від США для завершення війни.

Індикативні ціни на українські суверенні єврооблігації також зростали в середньому на 1,4%. Випуск з погашенням в 2035 році піднявся на 1,8% до 55,7 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність 15,5%.

На негативній ноті завершився тиждень у акцій «ІМК» які знизилися на 1,5% до 25,6 злотих (ринкова капіталізація 247 млн дол.) попри публікацію досить пристойних фінансових результатів компанії. За період січень-вересень чистий прибуток «ІМК» збільшився на 43% до 68 млн доларів.

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий прибуток «ІМК» в перерахунку на одну акцію становив 7 злотих за 9міс.2025

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
UX	1194	0.0%	0.0%
RTS	1070	9.1%	19.8%
WIG20	2921	-2.3%	33.3%
MSCI EM	1334	-3.7%	24.1%
MSCI Global	971	-2.4%	15.5%
S&P 500	6603	-1.9%	12.3%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	0.0 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.8%	0.0 п.п.	0.7 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	20.0%	-0.4 п.п.	4.1 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.3%	0.0 п.п.	0.9 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.43	0.5%	0.4%
EUR	49.05	-0.3%	10.7%

Чистий прибуток «ІМК» в перерахунку на одну акцію становив 7 злотих за 9міс.2025

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

ІМК (ІМС)

Ціна: PLN 25.6 Капіталізація: USD 247 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2025П	1.3	1.4	4.7	2.8	10%
2026П	1.0	1.1	3.8	2.8	0%

НОВИНА

Агрохолдинг «ІМК» прозвітував про збільшення чистого прибутку на 43% до 68 млн доларів за 9міс.2025 попри зниження виручки на 16% до 119 млн доларів.

Показник EBITDA виріс на 24% до 88 млн доларів, а рентабельність по EBITDA покращилася з 50% до 74%. Чиста рентабельність досягла позначки в 57%.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «ІМК»

USD млн	9M2024	9M2025	Зміна
Виручка	141	119	-16%
EBITDA	71	88	+24%
EBITDA margin	50.5%	74.2%	+23.7 в.п.
Чистий прибуток	47	68	+43%
чиста рентабельність	33.5%	56.9%	+23.4 в.п.

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

Високі показники рентабельності «ІМК» пояснюються специфікою бухгалтерського обліку для агро бізнесу з відображенням в доході справедливої вартості переоцінки біологічних активів.

Якщо подивитися на звіт про рух грошових коштів, то компанія «ІМС» мала зниження чистого грошового потоку від операційної діяльності на 28% до 32 млн доларів, що в більшій мірі корелює з фактом зменшення виручки у звітному періоді.

Окремо компанія зазначила, що її капітальні інвестиції в 2025 році становили 11 млн доларів, а загальні активи зросли з 322 млн доларів до 385 млн доларів.

Акції «ІМК», що торгуються на Варшавській біржі, з початку року зросли на 60% завдяки покращенню фінансових показників компанії.

Поточний оцінюючий мультиплікатор P/E для «ІМК» становить 4,7х а мультиплікатор EV/EBITDA становить 2,8х.

З точки зору фундаментальних показників, акції «ІМК» виглядають недооціненими, проте приймаючи до уваги значну долю доходу від переоцінки біологічних активів, повністю орієнтуватися на мультиплікатори для оцінки «ІМК» буде недоречно.

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 2025п
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	57.7	15.4%	-48.9%	452	340	25.5%	3.8	2.7	2.0	1.5	0.3
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	16.5	0.0%	-25.0%	69	-24	21.6%	2.8	2.3	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	12.93	13.6%	4.9%	2 985	3 425	10.0%	10.5	10.1	5.8	5.6	3.5
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	5.62	1.1%	12.9%	602	1 844	33.7%	4.2	5.0	3.3	4.1	0.6
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	20.00	4.4%	53.8%	1 595	1 738	5.4%	6.7	6.4	3.7	4.3	0.4
Астарта	AST	44.40	-0.1%	8.8%	294	473	37.0%	3.3	3.1	2.3	2.6	1.0
ІМК	IMC	25.60	-1.5%	60.0%	247	240	18.3%	4.5	4.7	3.0	2.8	1.4
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	478		1.8%	4.8	4.9	0.8	0.7	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 2025п	
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п		
Індекс S&P 500	S&P 500	6603	-1.9%	12.3%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	271	-0.4%	5.9%	4 227	4 267		45	47	32	31	11
Microsoft	MSFT	472	-7.5%	9.8%	3 506	3 496		40	37	26	24	13
NVIDIA	NVDA	179	-5.8%	33.6%	4 384	4 354		67	53	58	46	30
Palantir Technologies	PLTR	154.9	-11.0%	95.9%	338	334		675	422	556	371	81
Енергетика												
American Electric Power	AEP	120.8	-0.4%	30.6%	64	108		23.8	20.7	14.1	13.5	5.2
Dominion Energy	D	61.5	1.5%	14.0%	52	94		21.5	20.7	14.1	13.3	6.2
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	117	-1.7%	9.9%	515	530		15.1	14.7	7.4	7.0	1.5
Devon Energy	DVN	35.7	-0.3%	14.4%	23	32		6.9	6.5	4.2	4.0	2.0
PBF Energy	PBF	34.9	-10.5%	37.4%	5.2	6.3		26.2	10.5	15.8	7.9	0.2
Залізна руда												
VALE	VALE	12.09	-1.7%	36.3%	52	64		5.6	5.2	4.2	3.7	1.4
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	25	-0.4%	-6.1%	142	199		33.0	28.9	14.4	13.7	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46.3	-0.9%	-19.7%	94	137		neg	14.5	26.9	11.0	2.8

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	750	950	1 100	140	170	230	18.7%	17.9%	20.9%	80	120	170	10.7%	12.6%	15.5%
Нафта та газ																
Enwell Energy	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Телеком																
Київстар	KYIV	915	919	990	604	592	610	66.0%	64.4%	61.6%	281	283	295	30.7%	30.8%	29.8%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 021	3 046	3 150	445	566	450	14.7%	18.6%	14.3%	142	144	120	4.7%	4.7%	3.8%
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	628	645	482	199	202	181	31.7%	31.3%	37.7%	85	89	94	13.5%	13.8%	19.4%
ІМК	IMC	139	180	200	3	80	85	2.4%	44.4%	42.5%	-21	55	52	-15.1%	30.6%	26.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 977	4 643	4 886	575	615	683	594	488	453	126	100	98	21.9%	16.3%	14.3%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2024п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383	391	395	126	135	137	32.8%	34.5%	34.7%	97	94	90	25.3%	24.0%	22.8%
Microsoft	MSFT	212	245	265	105	133	147	49.5%	54.3%	55.5%	72	88	96	34.0%	35.9%	36.2%
NVIDIA	NVDA	61	118	145	36	75	95	59.0%	63.6%	65.5%	30	65	83	49.2%	55.1%	57.2%
Palantir Technologies	PLTR	2.2	2.9	4.1	0.3	0.6	0.9	13.6%	20.7%	22.0%	0.2	0.5	0.8	9.1%	17.2%	19.5%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.0	19.8	20.7	7.2	7.7	8.0	37.9%	38.9%	38.6%	2.2	2.7	3.1	11.6%	13.6%	15.0%
Dominion Energy	D	14.4	14.7	15.1	6.8	6.7	7.1	47.2%	45.6%	47.0%	1.9	2.4	2.5	13.2%	16.3%	16.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	335	344	352	74	72	76	22.1%	20.9%	21.6%	36	34	35	10.7%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.3	15.8	16.2	7.5	7.6	7.9	49.0%	48.1%	48.8%	3.7	3.4	3.6	24.2%	21.5%	22.2%
PBF Energy	PBF	38.3	34.9	35.3	3.5	0.4	0.8	9.1%	1.1%	2.3%	2.1	0.2	0.5	5.5%	0.6%	1.4%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.8	41.0	44.0	15.6	15.2	17.0	37.3%	37.1%	38.6%	7.9	9.3	10.0	18.9%	22.7%	22.7%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	58.5	59.4	62.0	9.6	13.8	14.5	16.4%	23.2%	23.4%	2.1	4.3	4.9	3.6%	7.2%	7.9%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.0	47.4	48.8	19.4	5.1	12.4	43.1%	10.8%	25.4%	8.0	-7.3	6.5	17.8%	-15.4%	13.3%

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 відповідальність 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 © 2025 Eavex Capital