

## Короткий огляд

Поява та активне обговорення нового мирного плану щодо закінчення війни дали поштовх вверх для котирувань українських суверенних єврооблігацій. Індикативна ціна випуску Україна-2029 зросла на 2,3% до 71,1 цента за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 19,2%). Борговий випуск Україна-2036 піднявся на 2,2% до 56 центів (дохідність 15%).

Серед єврооблігацій корпоративних емітентів особливо було помітне зростання по «МХП-2026», які піднялися на 4,5% до 98,2 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 12,8%). Схоже на те, що ринок майже впевнений, що дані цінні папери будуть вчасно та в повному обсязі погашені у квітні наступного року. З врахуванням того, що зовнішній борговий ринок «зачинений» для випуску нових єврооблігацій українських емітентів, компанії «МХП» доведеться шукати банківське кредитування для рефінансування євробондів. На наш погляд, активи «МХП» які розташовані у Європі можуть бути використані у якості застави для отримання нових позик.

Акції «МХП» з лістингом на Лондонській біржі за тиждень додали у вартості 6,8% завершивши п'ятницю на позначці 6,00 доларів (ринкова капіталізація 642 млн дол.). З початку року зростання котирувань «МХП» було на 20%.

Найкраще серед українських акцій за тиждень себе показали акції Ferrexpo, які завдяки спекулятивній хвилі злетіли вверх майже на 30% до рівня 75 пенсів (капіталізація 593 млн дол.). З початку року падіння котирувань Ferrexpo все ще складає 34%.

На ринку акцій США знову панувала ейфорія, яка підтримувалася зростанням імовірності періоду більш низьких відсоткових ставок. Федрезерв США проведе черговий перегляд ключової ставки 10 грудня і ринок закладає її зменшення на 25 базисних пунктів з 4,0% до 3,75%.

Окрема історія відбувалася навколо акцій Google, що показали зростання на 7,7% завдяки інформації про збільшення обсягів використання мікрочипів власної розробки. Відповідно, на такому фоні акції Nvidia, найбільшого розробника мікрочипів, втратили 1,1%. З останній місяць акції Nvidia впали майже на 15% від свого максимуму.

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Чистий прибуток «Астарта» впав на 42% до 44 млн євро за період січень-вересень 2025 року

## ТЕНД



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

[www.u24.gov.ua](http://www.u24.gov.ua)

## ІНДЕКСИ

|             | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-------------|----------|------------|----------------|
| UX          | 1194     | 0.0%       | 0.0%           |
| RTS         | 1078     | 0.7%       | 20.7%          |
| WIG20       | 3002     | 2.8%       | 37.0%          |
| MSCI EM     | 1367     | 2.5%       | 27.2%          |
| MSCI Global | 1005     | 3.5%       | 19.5%          |
| S&P 500     | 6849     | 3.7%       | 16.5%          |

## 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) | 19.2%    | -0.8 п.п.  | 3.3 п.п.       |
| Євробонд-2036 (дохідність) | 15.0%    | -0.3 п.п.  | 0.6 п.п.       |

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

|     | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 42.45    | 0.0%       | 0.5%           |
| EUR | 49.35    | 0.6%       | 11.4%          |

**Чистий прибуток «Астарта» впав на 42% до 44 млн євро за період січень-вересень 2025 року**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**АСТАРТА (AST)**

Ціна: PLN 47,0 Капіталізація: USD 314 млн

|       | P/B | EV/S | P/E | EV/EBITDA | Div. Yield |
|-------|-----|------|-----|-----------|------------|
| 2024  | 0.5 | 0.8  | 3.5 | 2.6       | 4.5%       |
| 2025п | 0.5 | 1.1  | 4.5 | 3.2       | 4.5%       |

**НОВИНА**

Агрохолдинг «Астарта» за 9 місяців цього року отримав чистий прибуток у розмірі 44 млн євро, що на 42% менше ніж за аналогічний період минулого року. Виручка компанії впала на 22% до 343 млн євро в основному через зниження продажів у цукровому сегменті бізнесу на 36% до 108 млн євро.

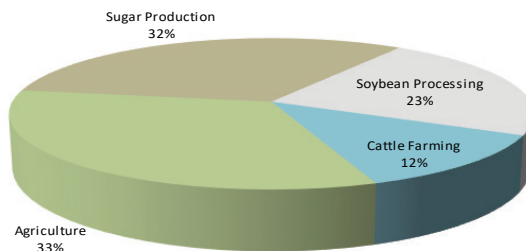
На рівні EBITDA компанія зберегла рентабельність в 29%, при цьому чиста рентабельність погіршилася з 17,1% до 12,7%.

Станом на 30 вересня чистий борг «Астарти» був 193 млн євро, при загальних активах на 783 млн євро. Співвідношення чистого боргу до EBITDA було на прийнятному рівні 1,5х.

**ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ «АСТАРТА»**

| EUR млн              | 9міс.2024 | 9міс.2025 | Зміна     |
|----------------------|-----------|-----------|-----------|
| Виручка              | 442       | 343       | -22.4%    |
| EBITDA               | 132       | 101       | -22.9%    |
| margin               | 29.8%     | 29.6%     | -0.2 в.п. |
| Чистий прибуток      | 76        | 44        | -42.2%    |
| чиста рентабельність | 17.1%     | 12.7%     | -4.4 в.п. |

**ДОХІД ПО СЕГМЕНТАМ**



Джерело: Дані компанії.

**КОМЕНТАР**

Попри те, що фінансові результати «Астарти» за звітний період були помітно гірші за очікування, котирування акцій компанії на Варшавській біржі піднялися за минулий тиждень на 5,9% завдяки загальному позитиву на світових біржових ринках. Польський індекс WIG20 за тиждень показав +2,8% а індекс MSCI Global підскочив вгору на 3,5%.

В розрізі сегментів бізнесу «Астарти», найбільше виручки приносить агро виробництво та цукор, які дають 33% та 32% доходу відповідно. Переробка сої приносить 23% доходу.

Експортні продажі «Астарти» займають 63% в структурі консолідованого доходу і в абсолютних цифрах складають 218 млн євро за період 9 міс.2025. В цьому році компанія здійснила значні капітальні інвестиції на суму 75 млн євро, які в значній мірі були направлені на розвиток сегменту переробки сої.

Загальне фінансове становище «Астарти» виглядає дуже добре, приймаючи до уваги те, що боргове навантаження представлене в більшій мірі зобов'язаннями з оренди земельного банку, а не прямим фінансовим боргом.

**КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ**

| Компанії                   | Тікер | Ціна* | Зміна за період |           | МСар<br>USD mn | EV<br>USD mn | Free float | P/E  |       | EV/EBITDA  |              | EV/Sales<br>2025п |
|----------------------------|-------|-------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------------|------|-------|------------|--------------|-------------------|
|                            |       |       | тиждень         | з 1 січня |                |              |            | 2024 | 2025п | 2024       | 2025п        |                   |
| Індекс UX                  | UX    | 1194  | 0.0%            | 0.0%      |                |              |            |      |       |            |              |                   |
| <b>Залізна руда</b>        |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |              |                   |
| Ferrexpo                   | FXPO  | 74.5  | 29.1%           | -34.1%    | 593            | 481          | 25.5%      | 4.9  | 3.5   | 2.8        | 2.1          | 0.4               |
| <b>Нафта та газ</b>        |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |              |                   |
| Enwell Energy              | ENW   | 20.0  | 21.2%           | -9.1%     | 85             | -9           | 21.6%      | 3.4  | 2.8   | na         | na           | na                |
| <b>Телеком</b>             |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |              |                   |
| Київстар                   | KYIV  | 14.15 | 9.4%            | 14.8%     | 3 267          | 3 707        | 10.0%      | 11.5 | 11.1  | 6.3        | 6.1          | 3.7               |
| <b>Аграрний сектор</b>     |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |              |                   |
| МХП                        | MHPC  | 6.00  | 6.8%            | 20.5%     | 642            | 1 884        | 33.7%      | 4.5  | 5.4   | 3.3        | 4.2          | 0.6               |
| Кернел (FY24, FY25, FY26п) | KER   | 21.10 | 5.5%            | 62.3%     | 1 696          | 1 839        | 5.4%       | 7.1  | 6.8   | 3.9        | 4.6          | 0.4               |
| Астарта                    | AST   | 47.00 | 5.9%            | 15.2%     | 314            | 537          | 37.0%      | 3.5  | 4.5   | 2.7        | 3.3          | 1.1               |
| ІМК                        | IMC   | 29.40 | 14.8%           | 83.8%     | 286            | 279          | 18.3%      | 5.2  | 5.5   | 3.5        | 3.3          | 1.6               |
| <b>Фінансовий сектор</b>   |       |       |                 |           |                |              |            |      |       | 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<br>USD | Зміна за період |           | МСар<br>USD bn | EV<br>USD bn | P/E  |       | EV/EBITDA |       | EV/Sales<br>2025п |     |
|-----------------------------|---------|-------------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------|-------|-----------|-------|-------------------|-----|
|                             |         |             | тиждень         | з 1 січня |                |              | 2024 | 2025п | 2024      | 2025п |                   |     |
| Індекс S&P 500              | S&P 500 | 6849        | 3.7%            | 16.5%     |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| <b>Технологічний сектор</b> |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| Apple                       | AAPL    | 279         | 3.0%            | 9.0%      | 4 352          | 4 392        |      | 46    | 48        | 33    | 32                | 11  |
| Microsoft                   | MSFT    | 492         | 4.2%            | 14.4%     | 3 655          | 3 645        |      | 42    | 38        | 27    | 25                | 14  |
| NVIDIA                      | NVDA    | 177         | -1.1%           | 32.1%     | 4 335          | 4 305        |      | 67    | 52        | 57    | 45                | 30  |
| Palantir Technologies       | PLTR    | 168.5       | 8.8%            | 113.1%    | 367            | 363          |      | 735   | 459       | 606   | 404               | 89  |
| <b>Енергетика</b>           |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| American Electric Power     | AEP     | 123.8       | 2.5%            | 33.8%     | 66             | 110          |      | 24.4  | 21.2      | 14.3  | 13.7              | 5.3 |
| Dominion Energy             | D       | 62.8        | 2.1%            | 16.4%     | 53             | 95           |      | 22.0  | 21.1      | 14.2  | 13.4              | 6.3 |
| <b>Нафта на газ</b>         |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| Exxon Mobil                 | XOM     | 116         | -0.9%           | 8.9%      | 510            | 525          |      | 15.0  | 14.6      | 7.3   | 6.9               | 1.5 |
| Devon Energy                | DVN     | 37.1        | 3.9%            | 18.9%     | 24             | 33           |      | 7.2   | 6.8       | 4.3   | 4.2               | 2.0 |
| PBF Energy                  | PBF     | 34.5        | -1.1%           | 35.8%     | 5.2            | 6.3          |      | 25.9  | 10.4      | 15.7  | 7.8               | 0.2 |
| <b>Залізна руда</b>         |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| VALE                        | VALE    | 12.61       | 4.3%            | 42.2%     | 54             | 66           |      | 5.8   | 5.4       | 4.3   | 3.9               | 1.5 |
| <b>Фармацевтика</b>         |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |                   |     |
| Pfizer                      | PFE     | 25.7        | 2.8%            | -3.5%     | 146            | 203          |      | 33.9  | 29.7      | 14.7  | 14.0              | 3.3 |
| Bristol-Myers Squibb        | BMJ     | 49.2        | 6.3%            | -14.7%    | 100            | 143          |      | neg   | 15.4      | 28.0  | 11.5              | 2.9 |

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 |
| <b>Залізна руда</b>        |       |                       |       |       |                        |      |       |               |       |       |                        |      |       |                            |       |       |
| Ferrexpo                   | FXPO  | 750                   | 950   | 1 100 | 140                    | 170  | 230   | 18.7%         | 17.9% | 20.9% | 80                     | 120  | 170   | 10.7%                      | 12.6% | 15.5% |
| <b>Нафта та газ</b>        |       |                       |       |       |                        |      |       |               |       |       |                        |      |       |                            |       |       |
| Enwell Energy              | ENW   | 80                    | 55    | 65    | 49                     | 52   | 57    | 61.3%         | 94.5% | 87.7% | 28                     | 25   | 30    | 35.0%                      | 45.5% | 46.2% |
| <b>Телеком</b>             |       |                       |       |       |                        |      |       |               |       |       |                        |      |       |                            |       |       |
| Київстар                   | KYIV  | 915                   | 919   | 990   | 604                    | 592  | 610   | 66.0%         | 64.4% | 61.6% | 281                    | 283  | 295   | 30.7%                      | 30.8% | 29.8% |
| <b>Аграрний сектор</b>     |       |                       |       |       |                        |      |       |               |       |       |                        |      |       |                            |       |       |
| 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  | 164   | 31.7%         | 31.3% | 34.0% | 85                     | 89   | 70    | 13.5%                      | 13.8% | 14.6% |
| ІМК                        | IMC   | 139                   | 180   | 170   | 3                      | 80   | 85    | 2.4%          | 44.4% | 50.0% | -21                    | 55   | 52    | -15.1%                     | 30.6% | 30.6% |
| <b>Фінансовий сектор</b>   |       | <b>Всього активів</b> |       |       | <b>Власний капітал</b> |      |       | <b>Доходи</b> |       |       | <b>Чистий прибуток</b> |      |       | <b>Дохідність капіталу</b> |       |       |
| 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 |
| <b>Технологічний сектор</b> |       |         |      |       |        |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |        |       |
| 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% |
| <b>Енергетика</b>           |       |         |      |       |        |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |        |       |
| 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% |
| <b>Нафта на газ</b>         |       |         |      |       |        |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |        |       |
| 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%  |
| <b>Залізна руда</b>         |       |         |      |       |        |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |        |       |
| 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% |
| <b>Фармацевтика</b>         |       |         |      |       |        |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |        |       |
| 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](mailto:research@eavex.com.ua)

Веб-сайт: [www.eavex.com.ua](http://www.eavex.com.ua)

Юрій Борисович Яковенко  
Голова правління

### ТРЕЙДИНГ

Павло Коровицький  
Виконавчий директор  
Департамент торгових  
операцій  
[p.korovitsky@eavex.com.ua](mailto:p.korovitsky@eavex.com.ua)

### АНАЛІТИКА

Дмитро Чурін  
Директор аналітичного  
департаменту  
[d.churin@eavex.com.ua](mailto: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