

## Короткий огляд

Опубліковані статистичні дані свідчать, що ВВП України виріс на 2,1% у третьому кварталі у порівнянні з відповідним періодом минулого року. Таким чином, зафіксовано прискорення економічного відновлення у третьому кварталі після показника зростання ВВП на 0,7% у другому кварталі та на 0,9% у першому кварталі.

На жаль, важка ситуація в енергетиці після чергових ворожих атак призведе до погіршення всіх економічних показників в четвертому кварталі і тому прогнозованого зростання ВВП на 2% за підсумками 2025 року досягти не вдасться.

Тим часом, котирування українських суверенних євробондів продовжують коливатися в широкому діапазоні, реагуючи на новини про подальші обговорення шляхів завершення війни. Україна та Європа вже майже місяць доопрацьовують американський мирний план, який у початковій версії був явно на користь росії.

Біржові ціни на борговий випуск Україна-2029 за тиждень піднялися на 6,3% до 72,6 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 18,6%). Для євробондів Україна-2035 котирування підскочили вгору на 6,8% до 57,8 центів за долар номіналу (дохідність 15,0%).

Акції українських компаній завершили тиждень змішаною динамікою котирувань. Зокрема, по «Кернел» та «ІМК» було падіння на 2,7% та 4,7% відповідно. З іншого боку, акції «МХП» та «Київстар» зросли на 6,6% та 8,0% відповідно.

На глобальних фінансових ринках основною подією тижня було рішення Федрезерву США понизити ключову ставку з 4,0% до 3,75%. У ФРС заявили, що наступного року вони планують зниження ставок лише один раз, в той час як активні трейдери продовжують спекулювати навколо ідеї, що прихід нового глави ФРС у наступному році дасть можливість знижувати відсоткові ставки декілька разів, а це в свою чергу буде сигналом для зростання ризикових активів.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 15,5% не дивлячись на те, що інфляція у листопаді сповільнилася до 9,3%

## 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	1082	-3.6%	21.2%
WIG20	3079	4.4%	40.5%
MSCI EM	1390	0.4%	29.3%
MSCI Global	1009	-0.2%	20.0%
S&P 500	6827	-0.6%	16.1%

## 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)	18.6%	-2.4 п.п.	2.7 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.8%	-1.1 п.п.	0.4 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.35	0.2%	0.2%
EUR	49.85	1.0%	12.5%

**Нацбанк зберіг облікову ставку на рівні 15,5% не дивлячись на те, що інфляція у листопаді сповільнилася до 9,3%**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

У четвер (11 грудня) Правління Національного банку ухвалило рішення зберегти облікову ставку на рівні 15,5%.

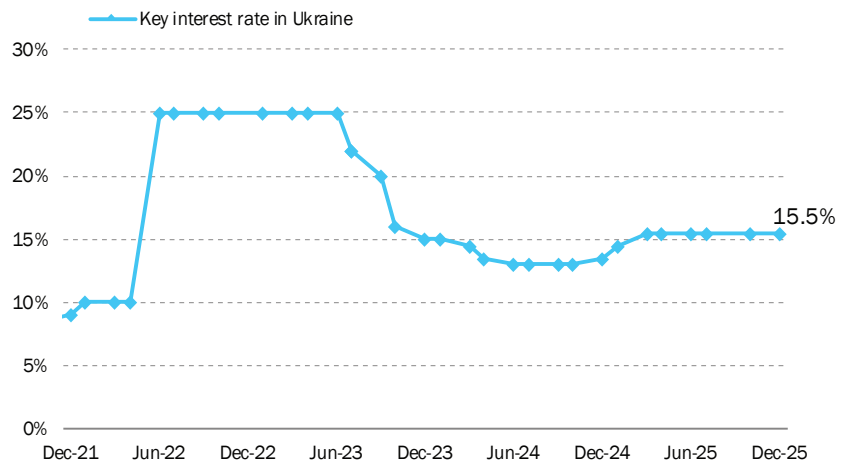
Поточна облікова ставка залишається без змін з березня цього року, коли вона була підвищена з 14,5% до 15,5%.

Поточні кредити овернайт зараз становлять 19,5%. Депозитна ставка овернайт 15,5%.

Регулятор зазначив, що не знизив облікову ставку через наявність інфляційних ризиків, зокрема пов'язаних із майбутнім міжнародним фінансуванням.

З початку року Україна отримала 45,8 млрд доларів офіційного фінансування. До кінця року очікується надходження приблизно 5 млрд доларів. Зовнішнє фінансування дає змогу підтримувати адекватний рівень міжнародних резервів, що посилює спроможність НБУ забезпечувати стійкість валютного ринку, та стримувати інфляційні очікування.

**ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ**



Джерело: Нацбанк

**КОМЕНТАР**

Збереження облікової ставки на позначці 15,5% було очікуваним, так як Нацбанк сигналізував, що цикл пом'якшення монетарної політики почнеться лише в наступному році.

За останніми даними, інфляція в Україні сповільнилася до 9,3% у річному вираженні у листопаді, в порівнянні з 10,9% за підсумками жовтня.

Подібна траєкторія індексу інфляції дає сподівання для Нацбанку, що ціль зниження темпу інфляції до 5% може бути досягнуто у 2027 році. Проте, приймаючи до уваги значне погіршення ситуації в енергетиці, на найближчі місяці можна прогнозувати зростання кінцевих споживчих цін в Україні, що буде негативно впливати на розрахунки Нацбанку щодо оптимального рівня відсоткових ставок у фінансовій системі.

Наступне засідання Нацбанку з питань монетарної політики відбудеться 29 січня. Всього у 2026 році буде вісім переглядів облікової ставки.

**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 2026п
			тиждень	з 1 січня				2025п	2026п	2025п	2026п	
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%								
<b>Залізна руда</b>												
Ferrexpo	FXPO	71.1	6.8%	-37.1%	566	465	25.5%	8.7	6.7	4.2	3.3	0.5
<b>Нафта та газ</b>												
Enwell Energy	ENW	21.0	7.7%	-4.5%	90	-4	21.6%	6.0	8.1	na	na	na
<b>Телеком</b>												
Київстар	KYIV	15.01	8.0%	21.7%	3 465	3 905	10.0%	19.3	13.9	6.4	6.1	3.6
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	6.74	6.6%	35.3%	721	1 963	33.7%	6.0	5.3	4.4	4.2	0.6
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	20.15	-2.7%	55.0%	1 642	1 785	5.4%	6.9	6.6	3.8	4.5	0.4
Астарта	AST	45.45	1.9%	11.4%	308	531	37.0%	4.4	4.0	3.2	3.0	0.9
ІМК	IMC	28.20	-4.7%	76.3%	278	271	18.3%	5.3	4.3	3.2	3.1	1.3
<b>Фінансовий сектор</b>										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	479		1.8%	4.8	4.5	0.7	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 2026п	
			тиждень	з 1 січня			2025п	2026п	2025п	2026п		
Індекс S&P 500	S&P 500	6827	-0.6%	16.1%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	278	-0.4%	8.6%	4 337	4 377	48	45	32	31	11	
Microsoft	MSFT	479	-0.8%	11.4%	3 558	3 548	37	35	24	23	12	
NVIDIA	NVDA	175	-3.8%	30.6%	4 286	4 256	52	46	45	39	26	
Palantir Technologies	PLTR	183.6	1.0%	132.2%	400	396	500	364	440	305	68	
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	114.1	-2.9%	23.3%	61	105	19.6	18.4	13.1	12.5	4.9	
Dominion Energy	D	59.3	1.4%	10.0%	50	92	19.9	17.8	13.0	12.7	5.8	
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	119	1.7%	11.8%	524	539	15.0	14.2	7.1	6.6	1.4	
Devon Energy	DVN	37.5	0.0%	20.2%	25	33	6.8	6.5	4.2	3.9	1.9	
PBF Energy	PBF	30.4	-9.0%	19.7%	4.6	5.7	9.1	11.4	7.1	8.1	0.1	
<b>Залізна руда</b>												
VALE	VALE	12.69	-1.6%	43.1%	54	66	5.4	5.0	3.9	4.6	1.4	
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	25.9	-0.4%	-2.7%	147	204	30.0	28.8	14.1	13.8	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	52.4	0.4%	-9.2%	106	149	neg	18.3	12.0	11.6	2.9	

Джерело: Bloomberg

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
<b>Залізна руда</b>																
Ferrexpo	FXPO	933	850	880	69	110	140	7.4%	12.9%	15.9%	-50	65	85	-5.4%	7.6%	9.7%
<b>Нафта та газ</b>																
Enwell Energy	ENW	80	45	35	49	25	18	61.3%	55.6%	51.4%	28	15	11	35.0%	33.3%	31.4%
<b>Телеком</b>																
Київстар	KYIV	919	990	1 085	592	610	635	64.4%	61.6%	58.5%	283	180	250	30.8%	18.2%	23.0%
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	MHPC	3 046	3 150	3 250	566	450	462	18.6%	14.3%	14.2%	144	120	135	4.7%	3.8%	4.2%
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	518	570	202	164	177	31.3%	31.7%	31.1%	89	70	77	13.8%	13.6%	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%
<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	4 643	5 059	5 011	615	707	731	488	467	500	100	100	107	16.3%	14.2%	14.6%

Джерело: EAVEX Research

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п	2024	2025п	2026п
<b>Технологічний сектор</b>																
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%
<b>Енергетика</b>																
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%
<b>Нафта на газ</b>																
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%
<b>Залізна руда</b>																
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%
<b>Фармацевтика</b>																
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](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