

Короткий огляд

Котирування українських суверенних єврооблігацій знизилися в середньому на 1,1% за минулий тиждень. Ціна для довгострокових боргових паперів Україна-2036 впала на 1,7% до 56,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 15,2%). Ринкова вартість випуску Україна-2029 опустилася на 0,8% до 72,8 центів (дохідність 19,2%).

Корпоративні євробонди українських емітентів також були під тиском вниз. Для випуску «Укрзалізниця-2026» індикативна ціна впала на 3,1% до 68,3 центів на фоні спекуляцій щодо невідгідних умов для реструктуризації цих бондів.

Бонди «Нафтогаз-2028» пішли вниз на 1,8% і торгувалися по 71,9 центів (дохідність 21,7%). Компанія повідомила про нові атаки на газодобувні активи. Такі атаки мають негативний вплив на обсяги видобутку природного газу, що змушує компенсувати втрати шляхом збільшення імпорту.

Зростання цін на пшеницю та соняшникову олію на світовому ринку дало позитивний імпульс для котирувань акцій українських агрокомпаній. Акції «Кернел» підскочили вгору на 4,9% до 22,45 злотих (капіталізація 1,81 млрд дол.).

Цінні папери «МХП» додали у вартості 5,2% до позначки 8,02 доларів (капіталізація 858 млн дол.).

Для «ІМК» зростання було на 4,0% до 28,30 злотих (капіталізація 276 млн дол.).

Американський ринок акцій в черговий раз був під впливом політичних подій. Основна увага була прикута до ситуації навколо Гренландії, яку Трамп хоче купити у Данії.

Президент США навіть зробив погрозу нових торгових тарифів для європейських країн, які будуть виступати проти потенційної угоди з придбання Гренландії.

Індекс S&P500 втратив 0,4% за останній тиждень. Серед найбільших за капіталізацію компаній помітне падіння на 4,0% було по акціям Microsoft.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> МВФ може остаточно затвердити нову програму на 8,1 млрд доларів для України у лютому

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	461	0.0%	0.0%
RTS	1106	0.8%	-0.7%
WIG20	3283	0.2%	3.1%
MSCI EM	1485	2.3%	5.8%
MSCI Global	1038	0.3%	2.4%
S&P 500	6940	-0.4%	0.6%

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.	0.0 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	19.2%	0.5 п.п.	1.2 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.2%	0.3 п.п.	0.7 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	43.60	0.7%	3.1%
EUR	50.80	0.4%	1.7%

МВФ може остаточно затвердити нову програму на 8,1 млрд доларів для України у лютому

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Рада директорів МВФ може затвердити нову 4-річну програму фінансування на 8,1 млрд доларів для України у лютому, але це залежатиме від виконання Україною узгоджених попередніх умов.

Серед виконаних умов було ухвалення державного бюджету на 2026 рік.

Додатково МВФ вимагає розширення бази оподаткування шляхом ухвалення законодавства про оподаткування доходів, отриманих через цифрові платформи, закриття митних лазівок для споживчих товарів, а також скасування пільг щодо ПДВ.

Найближчим часом українська влада пообіцяла ухвалити так звані закони про «податок на OLX», а також про оподаткування всіх посилок із-за кордону та запровадження податку на додану вартість для фізичних осіб-підприємців з річним доходом понад 1 млн грн. Тобто платниками ПДВ стануть всі ФОПи, окрім тих, що використовують першу групу.

Загалом, з лютого 2022 року МВФ спрямував до України 13,4 млрд доларів, ставши четвертим найбільшим надавачем бюджетної підтримки. Всього з початку війни Україна отримала міжнародної допомоги на суму 168 млрд доларів.

КОМЕНТАР

Дефіцит бюджету України на період до кінця 2027 року оцінюється в 63 млрд доларів, а на період 2026-2029 роки в 137 млрд доларів. Відповідно, очікувана підтримка від ЄС на загальну суму в 90 млрд євро є недостатньою для забезпечення фінансової стійкості України.

Схвалення фінансування від МВФ є критично важливим, оскільки воно розблокує додаткові зовнішні інвестиції для України.

Окрім завдання фінансування витрат бюджету, Україна має знайти достатньо коштів для виплат за зовнішнім боргом та для часткової компенсації наслідків збільшення негативного сальдо поточного рахунку платіжного балансу.

Відповідно до даних від Мінфіну, на період 2026-2029 на погашення та обслуговування зовнішнього боргу потрібно направити приблизно 32 млрд доларів.

Стосовно торгового балансу, Мінфін прогнозує, що негативне сальдо у цьому році може досягнути 44 млрд доларів, так як імпорт товарів та послуг може скласти 105 млрд доларів, а експорт лише 61 млрд доларів.

Погіршення торгового балансу відбувається через зниження експорту продукції металургійного сектору. Водночас імпорт товарів продовжує зростати через значну потребу в енергоносіях та обладнанні для відновлення енергосистеми.

В той же час, рекордний рівень золотовалютних резервів Нацбанку на позначці 57,3 млрд доларів поки дозволяють регулятору задовольняти попит на валюту на міжбанківському ринку. За 2025 рік на інтервенції на ринку пішли 36 млрд доларів.

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 ПФТС	PFTS	461	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	72.8	1.1%	-1.8%	583	482	25.5%	9.0	6.9	4.4	3.4	0.5
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	16.0	-1.5%	-8.6%	69	-25	21.6%	4.6	6.2	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	12.14	-2.7%	-6.3%	2 803	3 243	10.0%	15.6	11.2	5.3	5.1	3.0
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	8.02	5.2%	11.4%	858	2 388	33.7%	3.5	4.1	4.5	4.3	0.7
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	22.45	4.9%	7.2%	1 810	1 953	5.4%	7.6	7.2	4.2	4.9	0.5
Астарта	AST	45.70	1.3%	3.9%	306	529	37.0%	4.4	4.0	3.2	3.0	0.9
ІМК	IMC	28.30	4.0%	10.5%	276	269	18.3%	5.3	4.2	3.2	3.1	1.3
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.38	0.0%	0.0%	536		1.8%	5.3	5.0	0.8	0.7	0.11

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	6940	-0.4%	0.6%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	256	-1.2%	-5.9%	3 993	4 033	44	42	29	29	10	
Microsoft	MSFT	460	-4.0%	-4.8%	3 417	3 407	36	34	23	22	12	
NVIDIA	NVDA	186	0.5%	-0.3%	4 555	4 525	55	49	48	42	27	
Palantir Technologies	PLTR	171	-3.7%	-3.8%	373	369	466	339	410	284	64	
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	61.1	5.3%	4.3%	51	94	20.5	18.3	13.2	12.9	5.9	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	130	4.0%	8.3%	572	587	16.3	15.5	7.7	7.2	1.6	
Devon Energy	DVN	36.2	1.1%	-1.4%	24	32	6.6	6.3	4.1	3.8	1.8	
PBF Energy	PBF	29.5	-10.1%	8.3%	4.4	5.5	8.9	11.1	6.9	7.9	0.1	
Залізна руда												
VALE	VALE	14.61	4.6%	12.4%	62	74	6.2	5.8	4.4	5.1	1.6	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	25.7	0.8%	3.2%	146	203	29.7	28.6	14.0	13.7	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	55.3	-1.1%	2.4%	112	155	neg	19.4	12.5	12.0	3.0	

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
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	990	1 085	592	610	635	64.4%	61.6%	58.5%	283	180	250	30.8%	18.2%	23.0%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 046	3 350	3 420	566	530	550	18.6%	15.8%	16.1%	144	245	210	4.7%	7.3%	6.1%
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%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
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
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 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 © 2026 Eavex Capital