

Короткий огляд

Котирування українських суверенних єврооблігацій підвищилися після того, як агентство S&P Global покращило кредитний рейтинг країни з дефолтного до CCC+. Основним технічним критерієм для покращення рейтингу стала остаточна реструктуризація ВВП-варантів номінальною вартістю 2,6 млрд дол. шляхом їх обміну на нові випуски єврооблігацій з погашенням у 2030–2032 роках. Угода, завершена у грудні 2025 року, проходила з коефіцієнтом 1,34, що дозволило усунути ризик потенційних виплат на суму до 20 млрд дол. за цими варантами у період у 2025–2041 роках.

Ціна євробондів Україна-2029 на біржі піднялася на 3,3% до 77,4 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 16,8%). Для випуску Україна-2036 котирування зросли на 2,2% до 60,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність 14,1%).

Також пристойне зростання котирувань спостерігалось за новим борговим випуском «МХП» на суму 450 млн дол. та погашенням в 2029 році. Ціна на вторинному ринку цих євробондів піднялася до 103,6 центів за долар номіналу (дохідність 9,8%).

На ринку акцій була змішана динаміка по котируванням українських компаній. Зокрема, цінні папери «Київстар» впали за тиждень на 7,8% до 11,35 дол. (капіталізація 2,6 млрд дол.), а акції «ІМК» навпаки злетіли вгору на 12,6% до 33,9 злотих (капіталізація 338 млн дол.).

На світових біржових майданчиках було помітно збільшення волатильності на фоні виходу квартальної звітності великих технологічних компаній, а також значних спекулятивних коливань на ринку сировинних ресурсів. У п'ятницю відбулося падіння ціни на золото на 9%, а ціна на срібло на 27%, що було наслідком «перегрятості» даних активів після їх дуже стрімкого зростання в останні місяці. Але навіть після такого падіння, ціна золота зараз на 13% вище ніж була у грудні, а ціна срібла на 18% вище ніж на початку року. За рік ціна золота злетіла на 75%, а срібла взагалі на 170%.

Серед окремих акцій, велике падіння на 7,7% було по Microsoft, так як компанія у кварталному звіті розкрила неочікувано дорогий план капітальних інвестицій. Компанія витратила 37,5 млрд дол. на дата-центри лише за останні три місяці 2025 року (зростання на 66% рік до року).

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк знизив облікову ставку з 15,5% до 15,0% сигналізуючи про можливе подальше зниження до 14,5% протягом 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

ІНДЕКСИ

	Закриття	за тиждень	з початку року
PFTS	461	0.0%	0.0%
RTS	1157	0.4%	3.9%
WIG20	3360	1.8%	5.5%
MSCI EM	1528	1.8%	8.8%
MSCI Global	1044	0.7%	3.0%
S&P 500	6939	0.3%	0.6%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.2%	-0.2 п.п.	-0.2 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	17.3%	-0.2 п.п.	-0.5 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.8%	-1.3 п.п.	-1.2 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.1%	-0.4 п.п.	-0.4 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	43.10	-0.5%	1.9%
EUR	51.40	0.8%	2.9%

Нацбанк знижив облікову ставку з 15,5% до 15,0% сигналізуючи про можливе подальше зниження до 14,5% протягом року

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

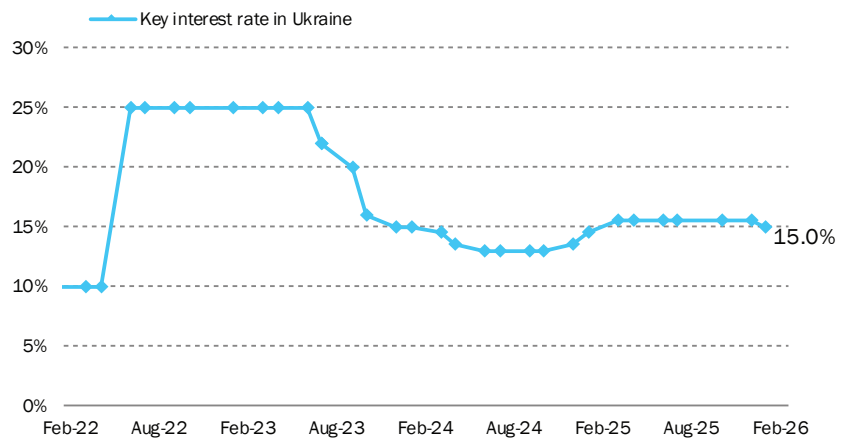
НОВИНА

Правління Національного банку України вирішило розпочати цикл пом'якшення процентної політики, урахувавши стійке зниження інфляційного тиску та зменшення ризиків, пов'язаних із зовнішнім фінансуванням. Відповідно, було рішенням знизити облікову ставку з 30 січня 2026 року з 15,5% до 15,0%.

Також НБУ погіршив свої прогнози щодо зростання ВВП та інфляції на 2026 рік. Передусім через наслідки російських обстрілів енергосистеми.

Так, якщо раніше НБУ очікував, що у 2026 році ВВП України виросте на 2,0%, то наразі переглянув свій прогноз до 1,8%. Очікування Нацбанку щодо інфляції також погіршилися з 6,6% до 7,5% за підсумками 2026 року.

ОБЛІКОВА СТАВКА В УКРАЇНІ



Джерело: Нацбанк

КОМЕНТАР

Востаннє Нацбанк пом'якшував монетарну політику у червні 2024 року, коли значення облікової ставки знизили з 13,5% до 13% річних. Після цього ключова ставка зберігалася на такому рівні до грудня 2024 року, поки регулятор не розпочав процес підвищення ставки у зв'язку зі сплеском інфляції в Україні.

Зараз базовий сценарій передбачає, що облікова ставка протягом року буде знижена до 14,5%.

На первинному ринку ОВДП вже була реакція на очікуване зниження ставки з боку Нацбанку. На минулому тижні Мінфін продавав ОВДП з дохідністю на 16 - 20 базисних пунктів менше, ніж тижнем до цього. У підсумку, для річних ОВДП дохідність розміщення була 16,19% а для трьох-річних облігацій дохідність була 17,30%. Для ОВДП з погашенням в серпні 2027 року дохідність при розміщенні була 16,91%.

Депозитні ставки в провідних банках навряд будуть змінюватися і залишатимуться в діапазоні від 13% до 16%.

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		МСар 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	76.0	-6.1%	2.6%	623	522	25.5%	9.6	7.3	4.7	3.7	0.6
Нафта та газ												
Enwell Energy	ENW	16.5	0.0%	-5.7%	72	-21	21.6%	4.8	6.6	na	na	na
Телеком												
Київстар	KYIV	11.35	-7.8%	-12.4%	2 620	3 060	10.0%	14.6	10.5	5.0	4.8	2.8
Аграрний сектор												
МХП	MHPC	8.56	4.4%	18.9%	916	2 446	33.7%	3.7	4.4	4.6	4.4	0.7
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	22.60	1.3%	7.9%	1 863	2 006	5.4%	7.8	7.5	4.3	5.0	0.5
Астарта	AST	49.10	0.8%	11.6%	337	559	37.0%	4.8	4.4	3.4	3.2	1.0
ІМК	IMC	33.90	12.6%	32.4%	338	331	18.3%	6.5	5.2	3.9	3.8	1.6
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.38	0.0%	0.0%	542		1.8%	5.4	5.1	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		МСар 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	6939	0.3%	0.6%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	259	4.4%	-4.8%	4 040	4 080	45	42	30	29	10	
Microsoft	MSFT	430	-7.7%	-11.0%	3 194	3 184	33	31	22	21	11	
NVIDIA	NVDA	191	1.6%	2.4%	4 678	4 648	56	50	49	43	28	
Palantir Technologies	PLTR	146.6	-13.6%	-17.5%	320	316	399	291	351	243	54	
Енергетика												
American Electric Power	AEP	119.8	2.7%	4.0%	64	108	20.6	19.3	13.5	12.8	5.0	
Dominion Energy	D	60.2	1.0%	2.7%	51	93	20.2	18.1	13.1	12.8	5.9	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	141	4.4%	17.5%	620	635	17.7	16.8	8.4	7.8	1.7	
Devon Energy	DVN	40.2	4.1%	9.5%	26	35	7.3	7.0	4.4	4.1	2.0	
PBF Energy	PBF	33.5	0.3%	22.9%	5.0	6.1	10.1	12.6	7.6	8.7	0.2	
Залізна руда												
VALE	VALE	16.07	-0.7%	23.6%	69	81	6.9	6.4	4.7	5.6	1.7	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	26.4	2.7%	6.0%	150	207	30.5	29.4	14.3	14.0	3.4	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	55.1	0.7%	2.0%	112	155	neg	19.3	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