

## Короткий огляд

Біржові котирування українських суверенних єврооблігацій впали в середньому на 2,8% після того, як Угорщина заблокувала кредит на суму 90 млрд євро для України. Офіційний Будапешт відмовився проголосувати за один з трьох затверджених Європарламентом документів, необхідних для виділення коштів, а саме про зміни до довгострокового бюджету ЄС. Планувалося, що документи ухвалить Рада ЄС та підпишуть у Європарламенті 24 лютого. Схвалення перших двох документів може відбутися кваліфікованою більшістю голосів держав ЄС. Однак третього — зміни до довгострокового бюджету ЄС — лише одноголосно. Глава МЗС Угорщини заявив, що блокування виділення Україні кредиту ЄС на 90 млрд євро буде доти, доки не буде відновлено транзит нафти в Угорщину нафтопроводом Дружба.

Ціна боргового випуску Україна-2035 пішла вниз на 3,7% за тиждень до 62,2 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 14,2% річних). Бонди Україна-2029 втратили 2,1% і торгувалися по 77,9 центів за долар номіналу (дохідність 16,9%).

Для корпоративних єврооблігацій українських емітентів індикативні ціни майже не змінилися. Бонди «МХП-2029» оцінювалися по 103,7 центів за долар (дохідність 9,7%). Для євробондів «Метінвест-2029» останні котирування були 87,8 центів за долар (дохідність 11,9%).

Акції українських компаній були під тиском продажів протягом тижня. По цінним паперам «Київстар» було падіння на 6,9% до 11,9 доларів (ринкова капіталізація 2,7 млрд дол.). По акціям «МХП» та «Кернел» зниження склало 4,8% та 4,1% відповідно.

На глобальному ринку відбулося помітне зростання цін на нафту на 6% до рівня 71 долар за барель марки Brent оскільки переговори між США та Іраном не мають прогресу і це загрожує новому конфлікту на Близькому Сході.

На такому фоні ціни на золото піднялися у п'ятницю на 2% до рівня 5100 доларів за унцію. З початку року ціна золота зросла на 18%.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Активи банківського сектору зросли на 17% за 2025 рік до 4,2 трлн грн (98,6 млрд дол.) на фоні збільшення кредитування бізнесу на 35%

## 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
PFTS	461	0.0%	0.0%
RTS	1141	0.7%	2.4%
WIG20	3384	0.7%	6.3%
MSCI EM	1567	4.1%	11.6%
MSCI Global	1053	1.0%	3.8%
S&P 500	6909	1.1%	0.1%

## ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	15.4%	-0.1 п.п.	-1.0 п.п.
ОВДП-2029 (дохідність)	16.4%	-0.4 п.п.	-1.4 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.9%	1.0 п.п.	-1.1 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	13.9%	0.6 п.п.	-0.6 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	43.45	0.4%	2.7%
EUR	51.30	-0.3%	2.7%

**Активи банківського сектору зросли на 17% за 2025 рік до 4,0 трлн грн (94 млрд дол.) на фоні збільшення кредитування бізнесу на 35%**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

## НОВИНА

Обсяг чистих активів банків України збільшився на 17,2% за 2025 рік і становив 4,0 трлн грн (94 млрд дол.). Вагомий внесок у зростання кредитів мало поживлення кредитування державних компаній, передусім із сектору енергетики. Частка кредитів, наданих державним компаніям, за рік зросла до 14.8% у чистому гривневому портфелі.

Найбільше зростання кредитного портфеля за минулий рік було в іноземних банків. Приріст кредитного портфеля для них становив 46%.

Приріст кредитів населенню по системі поживавився на 34%. Водночас частка двох банків-лідерів роздрібного кредитування становила 55%.

Частка іпотечних кредитів в портфелі українських банків на кінець року становила лише 14%. В іпотечі традиційно домінували позики в межах програми держпрограми "єОселя", динаміка якої, як і раніше, визначається наявністю коштів під цю програму. Разом із тим запровадження моделі компенсації процентів, передбачене стратегією "єОселя", затримується, що визначає обмеженість потенціалу зростання іпотечного ринку.

Частка держбанків у загальних активах банківської системи 52.4%.

За даними Нацбанку, середні ставки за гривневими кредитами бізнесу становлять 18,4%, а для населення близько 28% річних.

Поточний норматив достатності капіталу банків становить 16%, при мінімально допустимому значенні 10%.

Серед окремих системних банків, норматив достатності капіталу у «Райффайзен Банк» був 15,4%, для «Приватбанку» 12,6%, для «А-банку», 15,4%, для «Креді Агріколь» 18,6%, для «Укргазбанк» 16,2%.

## КОМЕНТАР

Всього на кінець грудня було 60 діючих банків. За 2025 рік припинили діяльність два банки: РВС Банк у грудні та Банк Портал, який добровільно здав ліцензію у березні.

Вже в цьому році, Нацбанк визнав неплатоспроможними «Перший інвестиційний банк» та «Мотор-банк». Відповідно, регулятор активно стежить, щоб банки виконували всі нормативи та мали достатню ліквідність.

На наш погляд, поточний стан банківської системи характеризується як досить стабільний. Частка непрацюючих кредитів в системі різко зменшилася після того, як «Приватбанк» остаточно вивів зі свого балансу проблемні кредити попередніх власників. На кінець 2025 року частка непрацюючих кредитів (NPL) становила 13.9% – це історично найнижчий показник за останні 15 років.

**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%								
<b>Залізна руда</b>												
Ferrexpo	FXPO	71.2	-1.2%	-3.9%	575	474	25.5%	8.8	6.8	4.3	3.4	0.5
<b>Нафта та газ</b>												
Enwell Energy	ENW	15.8	-4.5%	-10.0%	68	-26	21.6%	4.5	6.2	na	na	na
<b>Телеком</b>												
Київстар	KYIV	11.93	-6.9%	-7.9%	2 754	3 194	10.0%	15.3	11.0	5.2	5.0	2.9
<b>Аграрний сектор</b>												
МХП	MHPC	8.28	-4.8%	15.0%	886	2 416	33.7%	3.6	4.2	4.6	4.4	0.7
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	21.00	-4.1%	0.2%	1 721	1 864	5.4%	7.2	6.9	4.0	4.7	0.4
Астарта	AST	49.90	-2.2%	13.4%	340	563	37.0%	4.8	4.4	3.4	3.2	1.0
ІМК	IMC	30.00	-2.9%	17.2%	297	290	18.3%	5.7	4.6	3.4	3.3	1.4
<b>Фінансовий сектор</b>										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.38	0.0%	0.0%	538		1.8%	5.4	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		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	6910	1.1%	0.2%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	265	3.5%	-2.6%	4 134	4 174	46	43	30	30	10	
Microsoft	MSFT	397	-1.0%	-17.8%	2 949	2 939	31	29	20	19	10	
NVIDIA	NVDA	190	3.8%	1.9%	4 653	4 623	56	50	49	43	28	
Palantir Technologies	PLTR	135.2	2.9%	-23.9%	295	291	368	268	323	224	50	
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	129.4	-0.4%	12.3%	69	113	22.2	20.9	14.1	13.4	5.2	
Dominion Energy	D	66	-0.8%	12.6%	55	98	22.2	19.8	13.8	13.4	6.2	
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	147	-0.7%	22.5%	647	662	18.5	17.5	8.7	8.2	1.8	
Devon Energy	DVN	44.4	-0.7%	21.0%	29	38	8.1	7.7	4.8	4.4	2.2	
PBF Energy	PBF	34.4	-0.3%	26.2%	5.2	6.3	10.3	12.9	7.8	8.9	0.2	
<b>Залізна руда</b>												
VALE	VALE	16.71	0.4%	28.5%	71	83	7.1	6.6	4.9	5.7	1.8	
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	26.7	-3.3%	7.2%	151	208	30.9	29.7	14.4	14.1	3.4	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	60.7	0.0%	12.4%	123	166	neg	21.2	13.4	12.9	3.3	

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	3 350	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%
<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 © 2026 Eavex Capital