

## Короткий огляд

Котирування українських суверенних єврооблігацій зросли в середньому на 5,5% за минулий тиждень завдяки певним припущенням, що перемога Трампа в США дасть поштовх до нових ідей як припинити війну. Ціна євробондів з погашенням в 2029 році піднялася на 4,3% до 62,4 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 14,3%. ВВП варанти України зросли на 6,3% до 74,3 центів за долар.

Окремі акції українських компаній мали дуже вдалий тиждень за рахунок спекулятивного попиту. Зокрема акції Ferrexpo підскочили вгору на 16% довівши капіталізацію компанії до 589 млн доларів. Акції «Астарти» додали +13,5% до 34,15 злотих (ринкова капіталізація 207 млн доларів). В той же час, по цінним паперам «МХП» котирування не змінилися, залишаючись на позначці 4,0 долара (капіталізація 432 млн доларів).

Серед макроекономічної статистики з'явилися дані по інфляції за жовтень, відповідно яким зафіксовано зростання споживчих цін на 1,8% за минулий місяць. У річному вираженні інфляція склала 9,7%, що вже перевищило прогноз на цей рік. Схоже, що за підсумками 2024 року інфляція може бути в районі 12,5%. На такому фоні можна зробити припущення, що відсоткові ставки за ОВДП та депозитами не будуть знижуватися. Поточна дохідність для річних ОВДП становить 14,7%, а для трьох-річних облігацій дохідність становить 16,8%.

Не дивлячись на певний тиск на Мінфін з боку прискорення інфляції та очікувань помірної девальвації гривні, Мінфіну поки вдається залучати значні кошти від розміщення ОВДП без підвищення ставок дохідності. На останньому аукціоні знову було подано облігацій на суму 21,5 млрд грн, що перевищує середній рівень розміщення ОВДП приблизно у два рази в порівнянні з результатами у другому кварталі.

Курс гривні на готівковому ринку майже не змінився з позначки 41,50 грн/дол. На міжбанківському ринку сьогодні долар торгується по 41,24 грн/дол. Загальна тенденція на ринку валют вказує на зміцнення долара до кошика інших провідних валют. Відповідно, це є додатковим індикатором, що Нацбанк буде змушений дозволити підвищення курсу долара у найближчі тижні.

## Основні події

### НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Нацбанк повідомив про скорочення золотовалютних резервів на 6,0% за підсумками жовтня до 36,6 млрд доларів

## 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%	-29.1%
RTS	880	5.8%	-18.7%
WIG20	2298	4.2%	-1.9%
MSCI EM	1135	1.2%	10.8%
MSCI Global	863	3.4%	18.7%
S&P 500	5995	4.7%	25.7%

## ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2025 (дохідність)	14.7%	0.0 п.п.	-2.2 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	16.8%	0.0 п.п.	-1.8 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	14.3%	-1.0 п.п.	-0.6 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	9.6%	-0.4 п.п.	-0.8 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.50	-0.1%	9.2%
EUR	45.10	-0.3%	7.4%

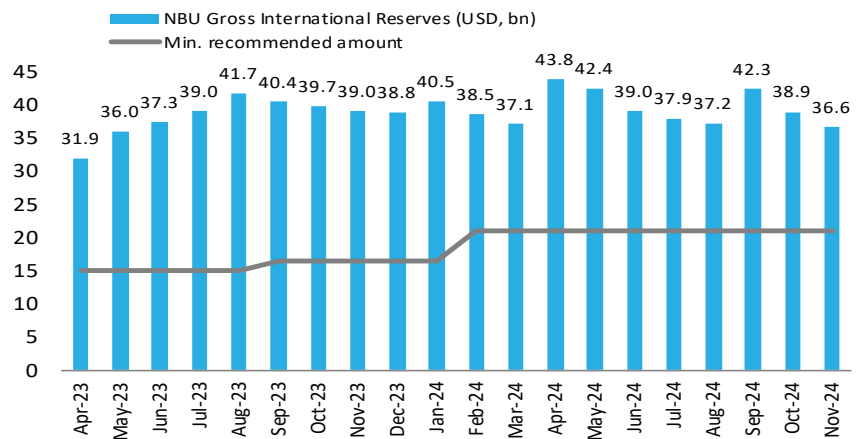
**Нацбанк повідомив про скорочення золотовалютних резервів на 6,0% за підсумками жовтня до 36,6 млрд доларів**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

Золотовалютні резерви України за жовтень скоротилися на 6,0% (2,3 млрд доларів) до 36,6 млрд доларів. Нацбанк за минулий місяць направив на інтервенції на міжбанку 3,4 млрд доларів, а з початку року на інтервенції вже пішла рекордна сума в 27,7 млрд доларів. На готівковому ринку курс долара з початку року піднявся на 9,2% з рівня 38 до 41,5 грн/дол.

**ЗОЛОТОВАЛЮТНІ РЕЗЕРВИ УКРАЇНИ (млрд дол.)**



Джерело: Нацбанк

**КОМЕНТАР**

Нацбанк прогнозує, що золотовалютні резерви до кінця року зростуть до 43,6 млрд доларів завдяки отриманню додаткової фінансової допомоги від країн-партнерів.

Загалом, тенденція по збільшенню об'єму інтервенцій для підтримки курсу гривні може свідчити про наближення такого моменту, коли Нацбанк вирішить помірно девальвувати гривню. На даний момент, очікування щодо середнього курсу на 2025 рік становлять 45 грн/дол., тобто зростання курсу на 8,4% від поточного значення.

Відповідно до оновленого макроекономічного прогнозу від НБУ, дефіцит бюджету в 2025 році буде на рівні 19% від ВВП, що у абсолютних цифрах 1,6 трлн грн (приблизно 39 млрд доларів). Крім цього, негативним фактором для економіки та курсу гривні буде прогнозний дефіцит поточного рахунку платіжного балансу у розмірі майже 28 млрд доларів. Таким чином, контрольована плавна девальвація гривні зараз виглядає основним сценарієм на наступний рік. Проте, коли саме проводити таку девальвацію буде залежати від НБУ, який дуже жорстко у останній час контролює ситуацію на міжбанківському валютному ринку.

Якщо розглянути ситуацію з фінансуванням бюджету України на 2025 рік, то Міністерство фінансів вказує, що доходи майже повністю збігаються з видатками на безпеку та оборону. Видатки на ці статті бюджету лише дещо перевищують власні доходи, а різницю планують покрити за рахунок ОВДП. Проте варто зазначити, що чисті надходження від ОВДП у межах бюджету будуть досить обмеженими, бо основна частина коштів від розміщення ОВДП йде на обслуговування та погашення існуючих у обігу державних облігацій.

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

Компанії	Тікер	Ціна UAH*	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	Free float	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня				2023	2024E	2023	2024E		
Індекс UX	UX	1194	0.0%	-29.1%									
<b>Залізна руда</b>													
Грегхор	FXPO	76.3	16.3%	-15.5%	589	458	25.5%	7.4	4.9	3.3	2.7	0.5	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	15.2	0.0%	1.9%	42	27	5.0%	14.1	11.7	3.7	3.4	0.5	
<b>Нафта та газ</b>													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	31.5	4.1%	99.7%	130	36	21.6%	4.6	3.8	na	na	na	
<b>Енергетика</b>													
Центренерго	CEEN	3.72	0.0%	-17.1%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a	
<b>Аграрний сектор</b>													
МХП	МНРС	4.04	0.2%	26.3%	432	1,533	33.7%	3.0	5.8	3.4	3.3	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	12.90	2.2%	41.0%	939	1,534	5.4%	neg	2.5	2.8	2.3	0.4	
Астарта	AST	34.15	13.5%	19.0%	207	365	37.0%	2.4	2.2	1.8	1.7	0.5	
<b>Фінансовий сектор</b>										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	-21.9%	370		1.8%	2.6	3.6	0.6	0.6	0.09	

Джерело: "Українська біржа". ПФТС. London Stock Exchange. Warsaw Stock Exchange  
\* ціни акцій компаній, що торгуються на іноземних біржах представлені у валюті лістингу

**КОТИРУВАННЯ АКЦІЙ ОКРЕМИХ ЗАРУБІЖНИХ КОМПАНІЙ**

Компанії	Тікер	Ціна USD	Зміна за період		МСар USD mn	EV USD mn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales 2024E	
			тиждень	з 1 січня			2023	2024E	2023	2024E		
Індекс S&P 500	S&P 500	5995	4.7%	25.7%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	227	1.8%	17.9%	3 541 072	3 603 072		36.5	40.2	27.1	31.3	9.6
Microsoft	MSFT	422	2.9%	12.2%	3 135 038	3 173 038		36.4	42.7	24.8	26.9	14.1
Palantir Technologies	PLTR	58.39	39.3%	240.1%	126 270	123 226		601.3	360.8	449.7	246.5	44.8
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	96.40	-0.9%	18.7%	50 172	92 508		22.8	20.9	12.8	11.6	4.6
Dominion Energy	D	57.79	-2.0%	23.0%	48 359	90 882		25.3	28.4	13.4	11.5	4.9
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	121.00	5.2%	21.0%	542 806	544 116		15.1	11.8	7.3	6.4	1.6
Devon Energy	DVN	38.87	1.4%	-14.2%	24 760	30 586		6.6	5.9	4.0	3.9	1.7
PBF Energy	PBF	30.92	10.1%	-29.7%	3 778	3 948		1.8	4.4	1.1	4.2	0.1
<b>Транспорт</b>												
Nordic American Tankers	NAT	3.16	-2.5%	-24.8%	660	846		6.7	5.4	4.7	5.5	1.6
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	26.72	-4.9%	-7.2%	150 861	170 861		71.2	19.3	17.8	8.1	2.7
Bristol-Myers Squibb	BMJ	54.14	-0.3%	5.5%	111 366	142 966		13.5	74.2	7.4	71.5	3.1

Джерело: Bloomberg

**ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН**

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Залізна руда</b>																
Ferrexpo	FXPO	1 248	750	850	765	140	170	61.3%	18.7%	20.0%	220	80	120	17.6%	10.7%	14.1%
<b>Вагонобудування</b>																
Крюківський вагонобудівний завод	KVBZ	111	84	56	5	7	8	4.4%	8.5%	13.9%	1	3	4	1.1%	3.5%	6.4%
<b>Нафта та газ</b>																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	131	80	95	86	49	57	65.7%	61.3%	60.0%	55	28	34	41.9%	35.0%	35.8%
<b>Енергетика</b>																
Центренерго	CEEN	323	427	89	-171	-18	-189	-53.0%	-4.1%	na	-224	-25	-316	-69.3%	na	na
<b>Аграрний сектор</b>																
МХП	МНРС	2 642	3 021	3 100	384	445	465	14.5%	14.7%	15.0%	-231	142	75	-8.7%	4.7%	2.4%
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	5 332	3 455	3 800	220	544	680	4.1%	15.7%	17.9%	-41	299	370	-0.8%	8.7%	9.7%
Астарта	AST	561	628	688	170	199	211	30.3%	31.7%	30.7%	72	85	94	12.8%	13.5%	13.6%
<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	4 238	4 211	4 231	466	591	575	314	389	385	43	142	103	9.2%	24.1%	17.8%

Джерело: EAVEX Research

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

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E	2022	2023	2024E
<b>Технологічний сектор</b>																
Apple	AAPL	383 285	383 000	375 000	125 820	133 000	115 000	32.8%	34.7%	30.7%	96 995	97 000	88 000	25.3%	25.3%	23.5%
Microsoft	MSFT	211 915	236 500	225 000	102 384	127 700	118 000	48.3%	54.0%	52.4%	72 361	86 200	73 500	34.1%	36.4%	32.7%
Palantir Technologies	PLTR	1 906	2 225	2 750	-334	274	500	-17.5%	12.3%	18.2%	-374	210	350	-19.6%	9.4%	12.7%
<b>Енергетика</b>																
American Electric Power	AEP	19 640	18 950	20 100	7 102	7 200	8 000	36.2%	38.0%	39.8%	2 307	2 200	2 400	11.7%	11.6%	11.9%
Dominion Energy	D	17 174	14 400	18 450	4 849	6 800	7 900	28.2%	47.2%	42.8%	994	1 910	1 700	5.8%	13.3%	9.2%
<b>Нафта на газ</b>																
Exxon Mobil	XOM	398 675	335 000	350 000	102 591	74 300	85 000	25.7%	22.2%	24.3%	55 740	36 000	46 000	14.0%	10.7%	13.1%
Devon Energy	DVN	19 169	15 300	17 500	10 368	7 700	7 750	54.1%	50.3%	44.3%	6 015	3 750	4 200	31.4%	24.5%	24.0%
PBF Energy	PBF	46 830	38 300	35 700	3 811	3 540	950	8.1%	9.2%	7.7%	2 876	2 140	850	6.1%	5.6%	2.4%
<b>Транспорт</b>																
Nordic American Tankers	NAT	339	392	520	42	179	155	12.4%	45.7%	29.8%	15	99	122	4.4%	25.3%	23.5%
<b>Фармацевтика</b>																
Pfizer	PFE	100 330	58 500	64 200	39 576	9 600	21 000	39.4%	16.4%	32.7%	31 372	2 120	7 800	31.3%	3.6%	12.1%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46 159	45 000	45 600	18 540	19 400	2 000	40.2%	43.1%	4.4%	6 327	8 220	1 500	13.7%	18.3%	3.3%

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 © 2024 Eavex Capital