

## Короткий огляд

Світові фінансові ринки опинилися у хвилі турбулентності після офіційної заяви Федрезерву США про намір більш стриманої монетарної політики в 2025 році. Голова Федрезерву Джером Пауелл дав зрозуміти, що регулятор планує лише два рази знижувати ключову ставку в наступному році, тоді як ринок очікував чотири кроки по зниженню відсоткових ставок.

Індекс S&P 500 за тиждень втратив 2,0%, а зведений індекс MSCI для ринків, що розвиваються впав на 3,2%.

На валютному ринку долар зміцнився по відношенню до інших основних валют, зокрема євро пішов вниз на 0,7% до позначки 1,04 EUR/USD.

Нацбанк був змушений збільшити розмір своїх інтервенцій на міжбанківському ринку до 1,4 млрд доларів для балансування значного попиту на валюту. В той же час на готівковому ринку вартість долара досягла 42,15 грн/дол.

З початку року Нацбанк для підтримання гривні витратив 32,8 млрд доларів з резервів.

Серед окремих акцій українських компаній, котирування Ferrexpo знизилися на 2,5% до 1,02 фунтів (ринкова капіталізація 773 млн дол.). По акціям «Астарти» було падіння на 1,2% до 40 злотих (капіталізація 239 млн дол.).

Українські суверенні єврооблігації залишаються у позитивному тренді на сподіваннях, що після інавгурації Трампа відбудуться якісь події для завершення війни. Ціна євробондів Україна-2029 зросла на 1,9% до 68,7 центів за долар номіналу, що дає умовну дохідність до погашення 16,0% річних.

Для євробондів Україна-2034 ціна піднялася на 0,9% до 53,5 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 14,5%).

На ринку ОВДП поки Мінфін продовжує залучати достатні об'єми для рефінансування існуючих в обігу державних облігацій. На черговому аукціоні було продано ОВДП на загальну суму 10,3 млрд грн. Запропоновані ставки дохідності не змінилися і становили 15,1% для ОВДП з погашенням в лютому 2026 року та 16,5% для ОВДП з погашенням в листопаді 2027 року.

## Основні події

### НОВИНИ КОМПАНІЙ

> «Укрзалізниця» просить кредиторів перенести 83 млн доларів виплат відсотків за єврооблігаціями

## 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	812	7.4%	-25.0%
WIG20	2200	-3.2%	-6.1%
MSCI EM	1072	-3.2%	4.7%
MSCI Global	844	-2.5%	16.1%
S&P 500	5930	-2.0%	24.3%

## ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2025 (дохідність)	15.1%	0.0 п.п.	-1.7 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	16.5%	0.0 п.п.	-2.1 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.0%	-0.5 п.п.	-4.4 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.5%	-0.1 п.п.	-2.5 п.п.

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.15	0.6%	10.9%
EUR	44.25	-0.2%	5.4%

**«Укрзалізниця» просить кредиторів перенести 83 млн доларів виплат відсотків за єврооблігаціями**

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

**НОВИНА**

«Укрзалізниця», 100% акцій якої належать державі, звернулася до власників єврооблігацій із проханням перенести купонні виплати, які мали відбутися в січні та липні 2025 року, на 2026 рік. Загальна сума, яку компанія просить відтермінувати, становить близько 83 млн доларів.

У своїй заяві компанія зазначила, що інфляція, а також зростання цін на електроенергію та дизельне паливо створюють додатковий тиск на ліквідність «Укрзалізниці».

Голосування щодо перенесення виплат заплановано на 27 грудня, а результати будуть оголошені 31 грудня. Для голосування необхідний кворум у 66% власників єврооблігацій. Для внесення змін до умов облігацій і перенесення купонних виплат необхідно отримати згоду 75% кредиторів.

На даний момент «Укрзалізниця» має 595 млн доларів єврооблігацій, термін погашення яких настає в липні 2026 року, та 300 млн доларів облігацій із погашенням у 2028 році.

Загальний борг компанії станом на кінець першого півріччя 2024 року становив близько 1,4 млрд доларів, а співвідношення чистого боргу до EBITDA оцінюється на не критичному рівні в 2,0х.

**КОМЕНТАР**

Єврооблігації «Укрзалізниця-2026» негативно відреагували на оголошення про намір перенесення виплат купону, впавши з ціни 85,5 центів за долар до 82 центів, перш ніж відновитися до 84 центів (умовна дохідність до погашення 20% річних).

Попри те, що «Укрзалізниця» прозвітувала про чистий прибуток у розмірі 77 млн доларів у першому півріччі 2024 року, компанія попереджає, що може завершити рік із чистим збитком до 60 млн доларів.

З метою покращення фінансових перспектив «Укрзалізниця» подала уряду пропозицію щодо підвищення тарифів на вантажні перевезення. За оцінками компанії, підвищення тарифів може принести до 750 млн доларів додаткового доходу. Однак уряд поки не схвалив це рішення.

Рейтингове агентство S&P Global Ratings знизило кредитний рейтинг «Укрзалізниці» з «ССС+» до «СС» у зв'язку із запропонованим перенесенням купонних виплат за єврооблігаціями.

Агентство S&P зазначило, що може понизити рейтинг «Укрзалізниці» до «SD» (вибірковий дефолт), якщо буде реалізовано перенесення виплат за боргом.

У S&P також заявили, що на цьому етапі позитивні рейтингові дії щодо «Укрзалізниці» є малоімовірними.

**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>													
Ferrexpo	FXPO	102.6	-2.5%	13.7%	773	642	25.5%	9.7	6.4	4.6	3.8	0.8	
<b>Вагонобудування</b>													
Крюківський вагонзавод	KVBZ	15.2	0.0%	1.9%	41	26	5.0%	14.0	11.6	3.7	3.3	0.5	
<b>Нафта та газ</b>													
Enwell Energy (former Regal)	ENW	21.6	16.8%	37.1%	87	-7	21.6%	3.1	2.6	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	4.92	-0.4%	53.8%	527	1 696	33.7%	3.7	3.3	3.8	3.1	0.5	
Кернел (FY22, FY23, FY24E)	KER	13.16	-0.3%	43.8%	944	1 539	5.4%	neg	2.6	2.8	2.3	0.4	
Астарта	AST	40.00	-1.2%	39.4%	239	397	37.0%	2.8	2.6	2.0	1.9	0.6	
<b>Фінансовий сектор</b>										<b>Price/Book</b>		<b>Price/Assets</b>	
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	-21.9%	367		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	5930	-2.0%	24.3%								
<b>Технологічний сектор</b>												
Apple	AAPL	254	2.4%	31.9%	3 962 256	4 024 256		40.8	45.0	30.3	35.0	10.7
Microsoft	MSFT	436	-2.5%	16.0%	3 239 044	3 277 044		37.6	44.1	25.7	27.8	14.6
Palantir Technologies	PLTR	80.55	6.0%	369.1%	174 192	171 148		829.5	497.7	624.6	342.3	62.2
<b>Енергетика</b>												
American Electric Power	AEP	92.75	0.0%	14.2%	48 273	90 609		21.9	20.1	12.6	11.3	4.5
Dominion Energy	D	53.66	-0.7%	14.2%	44 903	87 426		23.5	26.4	12.9	11.1	4.7
<b>Нафта на газ</b>												
Exxon Mobil	XOM	105.87	-4.5%	5.9%	474 933	476 243		13.2	10.3	6.4	5.6	1.4
Devon Energy	DVN	30.77	-9.2%	-32.1%	19 600	25 426		5.2	4.7	3.3	3.3	1.5
PBF Energy	PBF	25.15	-14.0%	-42.8%	3 073	3 243		1.4	3.6	0.9	3.4	0.1
<b>Транспорт</b>												
Nordic American Tankers	NAT	2.44	-7.6%	-41.9%	509	695		5.1	4.2	3.9	4.5	1.3
<b>Фармацевтика</b>												
Pfizer	PFE	26.36	3.0%	-8.4%	148 829	168 829		70.2	19.1	17.6	8.0	2.6
Bristol-Myers Squibb	BMJ	57.33	2.8%	11.7%	117 928	149 528		14.3	78.6	7.7	74.8	3.3

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	550	14.5%	14.7%	17.7%	-231	142	160	-8.7%	4.7%	5.2%
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