

Короткий огляд

Вартість активів, що торгуються на зарубіжних біржах, та асоціюються з Україною зросла на фоні активних обговорень можливості мирних переговорів. Наразі конкретних дат початку мирних переговорів не визначено, але очікується, що процес може бути ініційовано після того, як президент Трамп висловив намір вступити в контакт із російською стороною задля припинення війни в Україні.

Котирування українських суверенних єврооблігацій піднялися в середньому на 4,3% за останній тиждень. Зокрема, борговий випуск з погашенням в 2035 році додав +6,5% до позначки 59,1 цент за долар номіналу, що дає дохідність до погашення 13,1% річних.

Євробонд Україна-2029 став дорожче на 1,4%, торгуючись по 71,1 цент за долар номіналу (дохідність до погашення 15,1%).

Корпоративні єврооблігації українських емітентів також мали позитивний момент. Ціна євробондів «МХП» з погашенням в квітні наступного року зросла на 2,1% до 96,7 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 13,2%). Для облігацій «Метінвест», що повинні погашатися в квітні 2026 котирування піднялися одразу на 6,5% до 86,3 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 29%).

На ринку акцій спостерігалось справжнє ралі по котируванням українських агрокомпаній. Цінні папери «Астарті» на Варшавській біржі підскочили вгору на 18,6% до 49,40 злотих (ринкова капіталізація 297 млн дол.). В той же час, по акціям «МХП» був більш стриманий підйом на 1,5% до 5,46 доларів (капіталізація 584 млн дол.).

Протилежна ситуація була в акціях Ferrexpo які впали на 14% до 95 пенсів (капіталізація 706 млн дол.) через те, що український підрозділ Ferrexpo Poltava Mining став об'єктом судового позову на 157 млрд грн (3,76 млрд дол.). У повідомленні компанії йдеться, що причиною судового позову є незаконний видобуток корисних копалин і продаж виробничих відходів.

Курс гривні на міжбанківському ринку стабілізувався на позначці 41,55 грн/дол. Протягом тижня інтервенції Нацбанку становили 455 млн доларів, що помітно менше за середній рівень щотижневих інтервенцій у 850 млн доларів у січні. Регулятор повідомив, що на початку лютого золотовалютні резерви країни були 43 млрд доларів і це поки є достатнім рівнем для забезпечення гнучкої стабільності гривні.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Держборг України збільшився на 14% за 2024 рік до 166 млрд доларів

www.eavex.com.ua

Україна, Київ.
research@eavex.com.ua

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
UX	1194	0.0%	0.0%
RTS	960	1.2%	7.5%
WIG20	2488	2.3%	13.5%
MSCI EM	1108	1.4%	3.1%
MSCI Global	869	0.0%	3.3%
S&P 500	6026	-0.2%	2.5%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття за тиждень з початку року		
ОВДП-2026 (дохідність)	15.9%	0.8 п.п.	0.8 п.п.
ОВДП-2028 (дохідність)	17.0%	0.8 п.п.	0.5 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	15.1%	-0.4 п.п.	-0.8 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	12.9%	-0.6 п.п.	-1.5 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.65	-0.4%	-1.4%
EUR	43.60	0.2%	-1.6%

Держборг України збільшився на 14% за 2024 рік до 166 млрд дол.

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

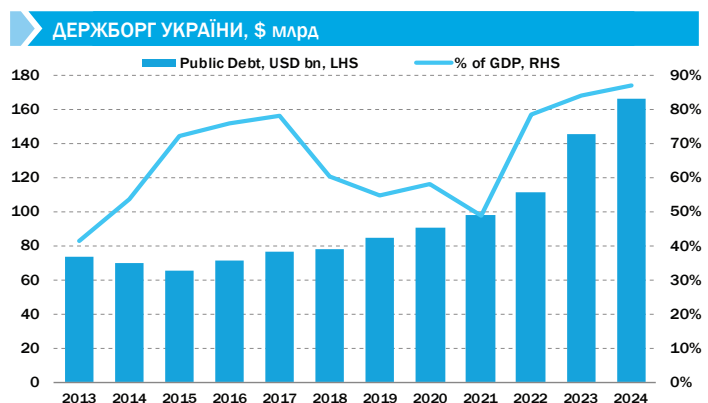
НОВИНА

Міністерство фінансів повідомило, що за підсумками 2024 року державний та гарантований борг України збільшився на 14,3% до 166 млрд доларів.

Завдяки реструктуризації суверенних єврооблігацій та отриманню нових кредитів від міжнародних партнерів на пільгових умовах сукупна середня плата за держборгом зменшилася до 5,09% річних. Для порівняння, на початок 2022 року в середньому обслуговування відсотків за держборгом становило 7,79% річних.

Також реструктуризація єврооблігацій та залучення більш довгострокових кредитів дозволила Мінфіну подовжити середньозважену строковість держборгу до 12 років в порівнянні з показником 6 років на кінець 2021 року.

В розрізі кредиторів лівову частку державного та гарантованого боргу становлять пільгові позики, одержані від міжнародних фінансових організацій (МФО) та урядів іноземних держав - 58%, випущені цінні папери на внутрішньому ринку - 28%, випущені цінні папери на зовнішньому ринку - 12% та позики, одержані від комерційних банків, інших фінансових установ - 2%.



Джерело: Мінфін

КОМЕНТАР

У відносному вираженні держборг України є еквівалентним 88% від ВВП. Загалом, фактичне зростання держборгу на 21 млрд доларів за 2024 рік було менше за очікування, бо значну частину зовнішньої допомоги на суму майже в 42 млрд доларів було отримано у формі грантів.

Що стосується внутрішнього боргу, який представлений у формі ОВДП, то його зростання у доларовому вираженні було не суттєвим, а саме з 43,5 млрд доларів до 44,3 млрд доларів. Майже вся сума нових розміщень ОВДП йде на погашення та сплату відсотків за ОВДП, що знаходяться в обігу.

Якщо порівнювати показники держборгу України до початку війни і зараз, то у абсолютному вираженні об'єм боргу збільшився на 70% з рівня 98 млрд доларів до 166 млрд доларів. У відносному вираженні держборг наприкінці 2021 року був еквівалентний 49% від ВВП, а зараз це 88% від ВВП.

Співвідношення боргу до ВВП є серед критеріїв для країни-кандидата в ЄС і має він становити не більше 60% ВВП, що в свою чергу є додатковою проблемою для амбіцій України стати частиною ЄС.

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 2025п
			тиждень	з 1 січня				2024	2025п	2024	2025п	
Індекс UX												
Індекс UX	UX	1194	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	95.2	-14.1%	-15.8%	706	594	25.5%	5.9	4.2	3.5	2.6	0.5
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	22.0	4.8%	0.0%	87	-6	21.6%	3.5	2.9	na	na	na
Енергетика												
Центренерго	CEEN	3.72	0.0%	0.0%	33	33	21.7%	neg	neg	neg	neg	n/a
Аграрний сектор												
МХП	МНРС	5.46	1.5%	9.6%	584	1 753	33.7%	3.7	4.5	3.2	3.1	0.5
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	17.74	4.0%	36.5%	1 282	1 877	5.4%	3.5	2.7	2.8	2.6	0.4
Астарта	AST	49.40	18.6%	21.1%	297	455	37.0%	3.3	3.1	2.3	2.2	0.7
ІМК	IMC	21.60	21.3%	35.0%	189	203	18.3%	3.4	3.6	2.5	2.4	1.0
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets
Райффайзен Банк	BAVL	0.25	0.0%	0.0%	369		1.8%	3.7	3.8	0.6	0.5	0.08

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 2025п
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п	
Індекс S&P 500											
Індекс S&P 500	S&P 500	6026	-0.2%	2.5%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	228	-3.4%	-10.9%	3 557	3 597	38	40	27	26	9
Microsoft	MSFT	410	-1.2%	-4.7%	3 046	3 036	35	32	23	21	11
NVIDIA	NVDA	130	8.3%	-3.0%	3 184	3 154	49	38	42	33	22
Palantir Technologies	PLTR	110.9	34.4%	40.2%	242	238	484	302	396	264	58
Енергетика											
American Electric Power	AEP	100.4	2.0%	8.5%	53	97	19.8	17.2	12.7	12.2	4.7
Dominion Energy	D	54.6	-1.8%	1.2%	46	88	19.1	18.3	13.2	12.5	5.9
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	109	1.9%	2.4%	480	495	14.1	13.7	6.9	6.5	1.4
Devon Energy	DVN	33.2	-2.6%	6.4%	22	30	6.4	6.1	4.0	3.8	1.9
PBF Energy	PBF	27.8	-5.1%	9.4%	4.2	5.3	20.9	8.3	13.2	6.6	0.1
Залізна руда											
VALE	VALE	9.47	1.9%	6.8%	40	52	4.3	4.0	3.4	3.1	1.2
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	25.7	-3.0%	-3.5%	146	203	33.9	29.7	14.7	14.0	3.3
Bristol-Myers Squibb	BMJ	56.9	-3.6%	-1.4%	116	159	neg	17.8	31.1	12.8	3.2

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Залізна руда																
Ferrexpo	FXPO	750	950	1 100	140	170	230	18.7%	17.9%	20.9%	80	120	170	10.7%	12.6%	15.5%
Нафта та газ																
Enwell Energy (former Regal)	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Енергетика																
Центренерго	CEEN	427	na	na	-18	na	na	-4.1%	na	na	-25	na	na	-5.8%	na	na
Аграрний сектор																
МХП	МНРС	3 021	3 100	3 250	445	550	570	14.7%	17.7%	17.5%	142	160	130	4.7%	5.2%	4.0%
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	3 455	3 800	4 200	544	680	710	15.7%	17.9%	16.9%	299	370	470	8.7%	9.7%	11.2%
Астарта	AST	628	645	685	199	202	204	31.7%	31.3%	29.7%	85	89	95	13.5%	13.8%	13.9%
ІМК	IMC	139	180	200	3	80	85	2.4%	44.4%	42.5%	-21	55	52	-15.1%	30.6%	26.0%
Фінансовий сектор		Всього активів			Власний капітал			Доходи			Чистий прибуток			Дохідність капіталу		
Райффайзен Банк	BAVL	4 977	4 643	4 886	575	615	683	594	488	453	126	100	98	21.9%	16.3%	14.3%

Джерело: EAVEX Research

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ ДЛЯ КОМПАНІЙ США, USD млрд

Компанії	Тікер	Виручка			ЕВІТДА			ЕВІТДА margin			Чистий прибуток			Чиста рентабельність		
		2023	2024	2025п	2023	2024	2024п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п	2023	2024	2025п
Технологічний сектор																
Apple	AAPL	383	391	395	126	135	137	32.8%	34.5%	34.7%	97	94	90	25.3%	24.0%	22.8%
Microsoft	MSFT	212	245	265	105	133	147	49.5%	54.3%	55.5%	72	88	96	34.0%	35.9%	36.2%
NVIDIA	NVDA	61	118	145	36	75	95	59.0%	63.6%	65.5%	30	65	83	49.2%	55.1%	57.2%
Palantir Technologies	PLTR	2.2	2.9	4.1	0.3	0.6	0.9	13.6%	20.7%	22.0%	0.2	0.5	0.8	9.1%	17.2%	19.5%
Енергетика																
American Electric Power	AEP	19.0	19.8	20.7	7.2	7.7	8.0	37.9%	38.9%	38.6%	2.2	2.7	3.1	11.6%	13.6%	15.0%
Dominion Energy	D	14.4	14.7	15.1	6.8	6.7	7.1	47.2%	45.6%	47.0%	1.9	2.4	2.5	13.2%	16.3%	16.6%
Нафта на газ																
Exxon Mobil	XOM	335	344	352	74	72	76	22.1%	20.9%	21.6%	36	34	35	10.7%	9.9%	9.9%
Devon Energy	DVN	15.3	15.8	16.2	7.5	7.6	7.9	49.0%	48.1%	48.8%	3.7	3.4	3.6	24.2%	21.5%	22.2%
PBF Energy	PBF	38.3	34.9	35.3	3.5	0.4	0.8	9.1%	1.1%	2.3%	2.1	0.2	0.5	5.5%	0.6%	1.4%
Залізна руда																
VALE	VALE	41.8	41.0	44.0	15.6	15.2	17.0	37.3%	37.1%	38.6%	7.9	9.3	10.0	18.9%	22.7%	22.7%
Фармацевтика																
Pfizer	PFE	58.5	59.4	62.0	9.6	13.8	14.5	16.4%	23.2%	23.4%	2.1	4.3	4.9	3.6%	7.2%	7.9%
Bristol-Myers Squibb	BMJ	45.0	47.4	48.8	19.4	5.1	12.4	43.1%	10.8%	25.4%	8.0	-7.3	6.5	17.8%	-15.4%	13.3%

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

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 © 2025 Eavex Capital