

Короткий огляд

Серед акцій українських агро компаній відчутне підвищення котирувань майже на 30% відбулося в акціях «ІМК». Частково це можна пояснити тим, що компанія опублікувала повідомлення стосовно нормального стану її озимих посівів не дивлячись на несприятливі погодні умови у лютому. Ринкова капіталізація «ІМК» досягла 320 млн доларів, тобто рівня який в останній раз спостерігався в 2021 році.

В той же час, акції «Кернел» втратили у вартості 2,4% торгуючись по 20,3 злотих (капіталізація 1,5 млрд дол.). Ціна акцій «МХП» залишалася на позначці 6,1 долар (капіталізація 653 млн дол.).

Остання офіційна котировка по акціям «Райффайзен Банк Україна» становить 32 копійки (капіталізація 472 млн дол.). Банк оголосив про проведення зборів акціонерів і одним із рішень буде не виплачувати дивіденди з прибутку за 2024 рік. Чистий прибуток банку за минулий рік був майже 4,3 млрд грн (6,9 копійок в перерахунку на одну акцію). Проте, не виключено, що у майбутньому банк вирішить таки нарахувати дивіденди за 2024 рік, так як 50% від прибутку залишаться нерозподіленими, а інші 50% прибутку банк планує направити у резервний фонд.

Акції компанії Ferrexro, яка добуває залізну руду в Україні, впали за тиждень на 24% до 63,4 пенсів (капіталізація 489 млн дол.) після того, як компанія прозвітувала про чистий збиток у розмірі 50 млн доларів за підсумками 2024 року. Більш того, компанія ще раз зазначила, що проти її активів подано декілька великих судових позовів з боку державних органів і це несе загрозу всьому бізнесу групи.

На ринку суверенних українських єврооблігацій знов була корекція на фоні негативних новин про те, що лідери Європейського Союзу не змогли домовитися про надання 5 млрд євро військової допомоги для України. Котирування євробондів Україна-2029 знизилися на 3,3% до 68,4 центів за долар номіналу (дохідність до погашення 16,9%). Борговий випуск Україна-2036 втратив 2,7% і торгувався на біржі по 55,1 цент за долар номіналу (дохідність до погашення 14,0%).

Основні події

НОВИНИ КОМПАНІЙ

> Компанія Ferrexro повідомила про чистий збиток в 50 млн доларів за 2024 рік

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	1188	1.0%	33.0%
WIG20	2725	-1.1%	24.3%
MSCI EM	1131	1.1%	5.2%
MSCI Global	842	0.7%	0.1%
S&P 500	5668	0.5%	-3.6%

ОБЛІГАЦІЇ

	Закриття	за тиждень	з початку року
ОВДП-2026 (дохідність)	16.4%	0.0 п.п.	1.3 п.п.
ОВДП-2027 (дохідність)	17.5%	0.0 п.п.	0.9 п.п.
Євробонд-2029 (дохідність)	16.9%	1.2 п.п.	1.0 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	14.0%	0.5 п.п.	-0.4 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	41.70	0.0%	-1.3%
EUR	45.45	-0.2%	2.6%

Компанія Ferrexpo повідомила про чистий збиток в 50 млн доларів за 2024 рік

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

FERREXPO (FXPO)

Ціна: GBp 63,4 Капіталізація: USD 489 млн

	P/B	EV/S	P/E	EV/EBITDA	Div. Yield
2024	0.5	0.4	neg	5.6	0.0%
2025п	0.5	0.5	7.5	3.5	4.0%

НОВИНА

Залізорудна компанія Ferrexpo, активи якої знаходяться в Україні, прозвітувала про чистий збиток в 50 млн доларів за 2024 рік у порівнянні з чистим збитком в 85 млн доларів за 2023 рік.

Виручка компанії зросла на 43% до 933 млн доларів, а показник EBITDA знизився на 30% до 99 млн доларів.

Загальні активи Ferrexpo станом на кінець 2024 року становили 1,2 млрд доларів. У компанії не має боргових зобов'язань. Залишок коштів на рахунках був 106 млн доларів.

ФІНАНСОВІ РЕЗУЛЬТАТИ FERREXPO

USD млн	2023	2024	Зміна
Виручка	652	933	+43%
EBITDA	99	69	-30%
<i>рентабельність</i>	<i>15.2%</i>	<i>7.4%</i>	<i>-7.8 в.п.</i>
Чистий збиток	-85	-50	-/-
<i>чиста рентабельність</i>	<i>-13.0%</i>	<i>-5.4%</i>	<i>+7.7 в.п.</i>
	31.12.2023	31.12.2024	
борг до EBITDA	-	-	

Джерело: Дані компанії

КОМЕНТАР

Фінансові результати Ferrexpo були значно гірші за наші очікування, так як за першу половину 2024 року компанія була прибутковою.

З точки зору виробничих показників було помітно покращення. Об'єм виробництва залізорудної продукції виріс на 58% до 6,1 млн тонн, але це далеко від довоєнних обсягів на рівні 11 млн тонн.

Проблемою для бізнесу Ferrexpo у звітному періоді стало зниження глобальних цін на залізну руду в середньому на 7% при тому, що фактична собівартість зросла на 10%.

В цілому, у Ferrexpo з'явилися дуже критичні фактори невизначеності пов'язані з судовими справами проти компанії. У своїй фінансовій звітності компанія зробила резерви під судові справи у розмірі 131 млн доларів у період 2023-2024. Компанія є об'єктом різних судових позовів і триваючих судових процесів, ініційованих державними органами України. Зокрема, «Полтавський ГОК» Ferrexpo отримав цивільний позов на суму 157 млрд грн (3,8 млрд дол.) на користь держави Україна. Цей позов пов'язаний із звинуваченням у незаконному продажу відходів, та звинуваченням щодо незаконного видобутку та продажу корисних копалин (крім залізної руди), що, за твердженнями позивачів, завдало шкоди навколишньому середовищу. Ferrexpo повністю відкидає ці звинувачення, стверджуючи, що незаконного видобутку не відбувалося. Компанія також зазначає, що навіть якщо український суд дійде висновку про незаконний видобуток та продаж корисних копалин, масштаб позову залишається незрозумілим.

«Полтавський ГОК» є об'єктом ще декількох судових справ, тому не виключається дуже негативний сценарій, що його активи можуть бути арештовані або примусово продані.

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	UX	1194	0.0%	0.0%								
Залізна руда												
Ferrexpo	FXPO	63.4	-24.1%	-43.9%	489	388	25.5%	neg	7.5	5.6	3.5	0.5
Нафта та газ												
Enwell Energy (former Regal)	ENW	19.5	0.0%	-11.4%	81	-13	21.6%	3.2	2.7	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	6.10	0.0%	22.5%	653	1 822	33.7%	4.1	5.0	3.3	3.2	0.6
Кернел (FY23, FY24, FY25п)	KER	20.30	-2.4%	56.2%	1 535	2 130	5.4%	4.1	3.3	3.1	3.0	0.5
Астарта	AST	59.00	11.1%	44.6%	371	529	37.0%	4.2	3.9	2.6	2.6	0.8
ІМК	IMC	34.90	29.3%	118.1%	319	333	18.3%	5.8	6.1	4.2	3.9	1.7
Фінансовий сектор										Price/Book	Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.32	28.0%	28.0%	472		1.8%	4.7	4.8	0.8	0.7	0.10

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	S&P 500	5668	0.5%	-3.6%								
Технологічний сектор												
Apple	AAPL	218	2.3%	-14.8%	3 401	3 441	36	38	25	25	9	
Microsoft	MSFT	391	0.5%	-9.1%	2 905	2 895	33	30	22	20	11	
NVIDIA	NVDA	118	-3.3%	-11.9%	2 890	2 860	44	35	38	30	20	
Palantir Technologies	PLTR	91	5.6%	15.1%	198	194	397	248	324	216	47	
Енергетика												
American Electric Power	AEP	105.1	-0.5%	13.6%	56	100	20.7	18.0	13.0	12.5	4.8	
Dominion Energy	D	54.6	-0.2%	1.2%	46	88	19.1	18.3	13.2	12.5	5.9	
Нафта на газ												
Exxon Mobil	XOM	116	3.6%	8.9%	510	525	15.0	14.6	7.3	6.9	1.5	
Devon Energy	DVN	36.2	4.6%	16.0%	24	32	7.0	6.6	4.2	4.1	2.0	
PBF Energy	PBF	20.8	0.5%	-18.1%	3.1	4.2	15.6	6.2	10.5	5.3	0.1	
Залізна руда												
VALE	VALE	10.07	2.7%	13.5%	43	55	4.6	4.3	3.6	3.2	1.2	
Фармацевтика												
Pfizer	PFE	26.3	2.3%	-1.2%	149	206	34.7	30.4	14.9	14.2	3.3	
Bristol-Myers Squibb	BMJ	61.1	3.6%	5.9%	124	167	neg	19.1	32.8	13.5	3.4	

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	652	933	850	99	69	110	15.2%	7.4%	12.9%	-85	-50	65	-13.0%	-5.4%	7.6%
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