

## Короткий огляд

Біржові котирування українських суверенних єврооблігацій піднялися в середньому на 4% за минулий тиждень, так як гравці ринку сподівалися на те, що зустріч між делегаціями України та РФ у Стамбулі може стати поштовхом до завершення війни. На жаль, поки ці сподівання не справдилися. Проте, дипломатичні спроби вплинути на агресора продовжуються сьогодні, бо президент Трамп анонсував телефонну розмову з очільником Кремля о 17:00 за Київським часом.

Випуск євробондів Україна-2029 додав у ціні 4,1% і торгувався по 64,2 центи за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 19,9%). Для випуску з виплатою в 2036 році котирування зросли до 51 цента за долар номіналу (дохідність 15,5%).

Корпоративні єврооблігації українських емітентів торгувалися без особливої зміни котирувань. Зокрема, євробонди МХП-2026 мають індикативну ціну 92,1 цент за долар номіналу (дохідність до погашення 17,3%).

Акції вітчизняних агро компаній мали широкий діапазон динаміки котирувань. Особливо волатильними були акції «Астарти», які доходили до локального максимуму в 66 злотих перед тим як відкотитися до позначки в 61,5 злотих (капіталізація 393 млн дол.).

Цікавою корпоративною новиною стала інформація про те, що «Кернел» розглядав можливість купівлі контрольного пакету акцій іншої української публічної компанії «ІМК». Попри те, що «Кернел» отримав дозвіл від Антимонопольного комітету для укладання такої угоди, сторони заявили, що переговори призупинено. Акції «ІМК» на Варшавській біржі з початку цього року показали +90% і зараз торгуються по 30,6 злотих (капіталізація 284 млн дол.) Компанія «ІМК» за 2024 рік прозвітувала про чистий прибуток 54,5 млн дол, завдяки зростанню виручки на 52% до 211 млн дол. «ІМК» має земельний банк 120 тис. га у Чернігівській, Сумській та Полтавській областях на яких вирощує кукурудзу, пшеницю, соняшник.

По акціям «Кернел» за тиждень було зростання на 1,5% до 19,7 злотих (капіталізація 1,51 млрд дол.), а по акціям «МХП» було зниження на 3,3% до 5,24 доларів (капіталізація 561 млн дол.).

## Основні події

## НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

> Інфляція в Україні досягла 15,1% у річному вираженні за підсумками квітня

## 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%       | 0.0%           |
| RTS         | 1107     | -0.3%      | 24.0%          |
| WIG20       | 2810     | -1.1%      | 28.2%          |
| MSCI EM     | 1172     | 3.0%       | 9.0%           |
| MSCI Global | 880      | 3.9%       | 4.6%           |
| S&P 500     | 5958     | 5.3%       | 1.3%           |

## ОБЛІГАЦІЇ

|                            | Закриття | за тиждень | з початку року |
|----------------------------|----------|------------|----------------|
| ОВДП-2026 (дохідність)     | 16.4%    | 0.0 п.п.   | 0.0 п.п.       |
| ОВДП-2028 (дохідність)     | 17.8%    | 0.0 п.п.   | 0.7 п.п.       |
| Євробонд-2029 (дохідність) | 19.9%    | -1.3 п.п.  | 4.0 п.п.       |
| Євробонд-2036 (дохідність) | 15.5%    | -0.6 п.п.  | 1.1 п.п.       |

## ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

|     | Закриття | за тиждень | з початку року |
|-----|----------|------------|----------------|
| USD | 41.70    | -0.1%      | -1.3%          |
| EUR | 46.85    | -0.7%      | 5.8%           |

## Інфляція в Україні досягла 15,1% у річному вираженні за підсумками квітня

Дмитро Чурін  
d.churin@eavex.com.ua

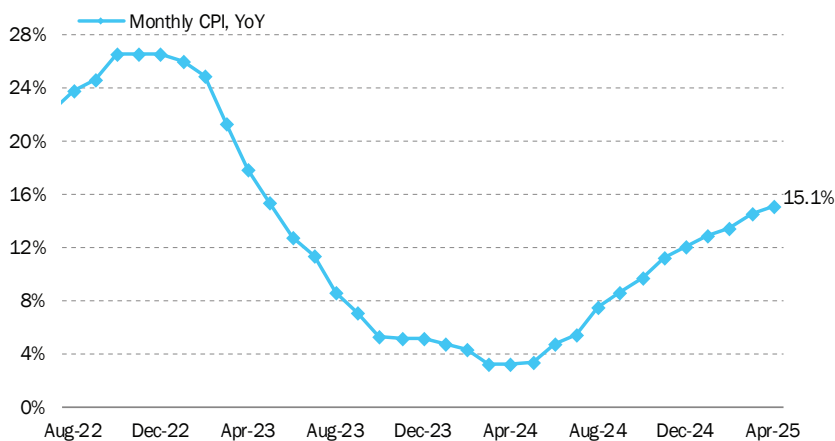
### НОВИНА

У квітні 2025 року річна інфляція в Україні прискорилося до 15,1%. Основні причини зростання цін – погіршення прогнозу врожаю через несприятливі погодні умови. Заморозки цієї весни завдали шкоди квітучим плодовим деревам.

Безпосередньо у квітні ціни на продукти харчування підвищилися на 1,8%, а у річному вимірі підскочили на 19,8%.

Поки Нацбанк зберігає сценарій, що інфляція може сповільнитися до 8,7% наприкінці цього року, так як низька база порівняння цін у річному вимірі завершується у травні (влітку 2024 року відбулося значне зростання споживчих цін).

### ІНФЛЯЦІЯ В УКРАЇНІ У РІЧНОМУ ВИМІРІ



Джерело: Укрстат

### КОМЕНТАР

Траєкторія зростання інфляції ще не завершилася і за травень може відбутися чергове підвищення у річному вимірі. Проте, очікується, що цифри по інфляції за червень дійсно покажуть певну стабілізацію.

На наш погляд, прогноз Нацбанку по інфляції 8,7% є занадто оптимістичним і більш реальний показник інфляції за цей рік буде 10,5%.

В цілому, відносно хороша ситуація на валютному ринку сприяє нормалізації цін на імпортовані товари споживчого кошика. Крім цього, падіння світових ці на нафту на 22% у річному порівнянні виступає фактором стримування цін на паливо та енергоресурси для населення.

В США та Єврозоні річний показник інфляції у квітні був 2,2% та 2,3% відповідно.

Нижче ніж очікувалась інфляція в США може дати аргумент для Фेдрезерву для зниження ключової ставки, що в свою чергу буде позитивно для ринку акцій. В той же час, невизначеність щодо імпортованих тарифів в США може привести до прискорення інфляції і ланцюга негативних макроекономічних наслідків. Зараз ринок закладає сценарій збереження поточної ставки Федрезерву на рівні 4,25%–4,50% під час перегляду ставки у червні. Щодо липня, ринкові очікування вказують на зростання ймовірності зниження ставки на 25 базисних пунктів.

>

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

| Компанії                     | Тікер | Ціна* | Зміна за період |           | MCap<br>USD mn | EV<br>USD mn | Free float | P/E  |       | EV/EBITDA  |       | EV/Sales     |  |
|------------------------------|-------|-------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------------|------|-------|------------|-------|--------------|--|
|                              |       |       | тиждень         | з 1 січня |                |              |            | 2024 | 2025п | 2024       | 2025п | 2025п        |  |
| Індекс UX                    | UX    | 1194  | 0.0%            | 0.0%      |                |              |            |      |       |            |       |              |  |
| Залізна руда                 |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |       |              |  |
| Ferrexpo                     | FXPO  | 65.2  | 5.0%            | -42.3%    | 519            | 407          | 25.5%      | 4.3  | 3.1   | 2.4        | 1.8   | 0.4          |  |
| Нафта та газ                 |       |       |                 |           |                |              |            |      |       |            |       |              |  |
| Enwell Energy (former Regal) | ENW   | 20.0  | 0.0%            | -9.1%     | 85             | -9           | 21.6%      | 3.4  | 2.8   | 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                          | MHPC  | 5.24  | -3.3%           | 5.2%      | 561            | 1 740        | 33.7%      | 3.9  | 3.8   | 3.1        | 3.1   | 0.6          |  |
| Кернел (FY23, FY24, FY25п)   | KER   | 19.70 | 1.5%            | 51.5%     | 1 513          | 2 108        | 5.4%       | 4.1  | 3.2   | 3.1        | 3.0   | 0.5          |  |
| Астарт                       | AST   | 61.50 | 2.5%            | 50.7%     | 393            | 551          | 37.0%      | 4.4  | 4.1   | 2.7        | 2.7   | 0.8          |  |
| ІМК                          | IMC   | 30.60 | 1.0%            | 91.3%     | 284            | 298          | 18.3%      | 5.2  | 5.5   | 3.7        | 3.5   | 1.5          |  |
| Фінансовий сектор            |       |       |                 |           |                |              |            |      |       | Price/Book |       | Price/Assets |  |
| Райффайзен Банк              | BAVL  | 0.33  | 0.0%            | 32.0%     | 487            |              | 1.8%       | 4.9  | 5.0   | 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<br>USD | Зміна за період |           | MCap<br>USD bn | EV<br>USD bn | P/E  |       | EV/EBITDA |       | EV/Sales |
|-------------------------|---------|-------------|-----------------|-----------|----------------|--------------|------|-------|-----------|-------|----------|
|                         |         |             | тиждень         | з 1 січня |                |              | 2024 | 2025п | 2024      | 2025п |          |
| Індекс S&P 500          | S&P 500 | 5958        | 5.3%            | 1.3%      |                |              |      |       |           |       |          |
| Технологічний сектор    |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |          |
| Apple                   | AAPL    | 211         | 6.0%            | -17.6%    | 3 291          | 3 331        | 35   | 37    | 25        | 24    | 8        |
| Microsoft               | MSFT    | 454         | 3.4%            | 5.6%      | 3 373          | 3 363        | 38   | 35    | 25        | 23    | 13       |
| NVIDIA                  | NVDA    | 135         | 15.4%           | 0.7%      | 3 306          | 3 276        | 51   | 40    | 44        | 34    | 23       |
| Palantir Technologies   | PLTR    | 129.5       | 10.4%           | 63.8%     | 282            | 278          | 565  | 353   | 464       | 309   | 68       |
| Енергетика              |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |          |
| American Electric Power | AEP     | 103         | -1.6%           | 11.3%     | 55             | 99           | 20.3 | 17.7  | 12.8      | 12.3  | 4.8      |
| Dominion Energy         | D       | 55.8        | 1.3%            | 3.5%      | 47             | 89           | 19.5 | 18.7  | 13.4      | 12.6  | 5.9      |
| Нафта на газ            |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |          |
| Exxon Mobil             | XOM     | 108         | 0.9%            | 1.4%      | 475            | 490          | 14.0 | 13.6  | 6.8       | 6.5   | 1.4      |
| Devon Energy            | DVN     | 33.3        | 2.5%            | 6.7%      | 22             | 30           | 6.4  | 6.1   | 4.0       | 3.8   | 1.9      |
| PBF Energy              | PBF     | 22.3        | 10.9%           | -12.2%    | 3.3            | 4.4          | 16.7 | 6.7   | 11.1      | 5.5   | 0.1      |
| Залізна руда            |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |          |
| VALE                    | VALE    | 9.8         | 4.7%            | 10.5%     | 42             | 54           | 4.5  | 4.2   | 3.5       | 3.2   | 1.2      |
| Фармацевтика            |         |             |                 |           |                |              |      |       |           |       |          |
| Pfizer                  | PFE     | 22.8        | 2.2%            | -14.4%    | 129            | 186          | 30.1 | 26.4  | 13.5      | 12.8  | 3.0      |
| Bristol-Myers Squibb    | BMJ     | 46.8        | 0.6%            | -18.9%    | 95             | 138          | neg  | 14.6  | 27.1      | 11.1  | 2.8      |

Джерело: Bloomberg

| ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD MLN |       |                |       |       |                 |      |       |               |       |       |                 |      |       |                      |       |       |
|----------------------------------------|-------|----------------|-------|-------|-----------------|------|-------|---------------|-------|-------|-----------------|------|-------|----------------------|-------|-------|
| Компанії                               | Тікер | Виручка        |       |       | EBITDA          |      |       | EBITDA 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                                    | MHPC  | 3 021          | 3 046 | 3 137 | 445             | 566  | 570   | 14.7%         | 18.6% | 18.2% | 142             | 144  | 148   | 4.7%                 | 4.7%  | 4.7%  |
| 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 |      |       | EBITDA |      |       | EBITDA 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](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 відповідальності 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