

Короткий огляд

Міністерство фінансів повідомило, що чергові переговори щодо реструктуризації українських ВВП-варантів завершилися без досягнення угоди, так як комітет кредиторів відхилив пропозицію обміняти ВВП-варанти на окремий випуск євробондів з погашенням в 2030–2032 роках. Таким чином, Україна продовжує знаходитися в технічному дефолті за ВВП деривативами на загальну номінальну суму 3,2 млрд дол. Біржові котирування цих деривативів за минулий тиждень зросли на 4,8% з позначки 84 до 88 центів за долар номіналу. Власники ВВП варантів й досі сподіваються на обмін деривативів на облігації із суттєво вищими економічними параметрами ніж пропозиція України.

Індикативні ціни на українські суверенні єврооблігації за тиждень мали змішану динаміку. Випуск з погашенням в 2029 році додав 1,3% і торгувався по 69 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 20%). Котирування для довгострокового випуску 2036 знизилися на 0,4% до 54 центів за долар номіналу (умовна дохідність до погашення 15%).

Акції «Київстар» за тиждень впали на 12% повернувшись до діапазону 12.00 - 12.50 доларів. Компанія 11 листопада розкриє свій квартальний звіт, що може стати імпульсом до нового зростання котирувань у випадку якщо цифри по прибутку перевершать очікування ринку.

В компанії «Центренерго» повідомили, що її ТЕС зупинилися і не генерують електроенергію внаслідок нових пошкоджень від російських атак. Ворог поцілив по тих самих ТЕС, які «Центренерго» відновило після нищівної атаки 2024 року. Акції «Центренерго» наразі є неліквідними. Остання розрахункова ціна по акціям компанії була на біржі ПФТС у серпні на позначці 4,9 грн.

На американському ринку акцій відбулася помітна корекція під впливом захмарних оцінок компаній технологічного сектору. У підсумку, за тиждень падіння котирувань Palantir було на 11%, а компанії NVIDIA на 7%.

Основні події

НОВИНИ ЕКОНОМІКИ

➤ Частка NPL у банківському секторі України скоротилася до 25%

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	995	0.9%	11.4%
WIG20	2971	-0.5%	35.5%
MSCI EM	1382	-1.4%	28.6%
MSCI Global	991	-1.5%	17.8%
S&P 500	6728	-1.6%	14.4%

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)	20.1%	-0.4 п.п.	4.2 п.п.
Євробонд-2036 (дохідність)	15.5%	0.1 п.п.	1.1 п.п.

ГОТІВКОВИЙ КУРС ВАЛЮТ

	Закриття	за тиждень	з початку року
USD	42.15	0.2%	-0.2%
EUR	48.90	0.2%	10.4%

Частка NPL у банківському секторі України скоротилася до 25%

Дмитро Чурін
d.churin@eavex.com.ua

НОВИНА

Частка непрацюючих кредитів (NPL) у банківському секторі України зменшилася з 30% до 25% з початку року.

В НБУ повідомили, що у перший рік повномасштабної війни рівень дефолтів по кредитах сягнув близько 20%, а частка NPL у портфелі банків – 39%. Із середини 2023 року частка NPL поступово скорочується.

В абсолютних цифрах, валовий обсяг кредитів у банківській системі України за період січень-вересень зріс на 182 млрд грн (+14%), до 1,48 трлн грн (35 млрд дол.). Водночас обсяг непрацюючих кредитів скоротився на 23 млрд грн (-5,7%) до 371 млрд грн (8,8 млрд дол.).

Частка NPL фізичних осіб за дев'ять місяців 2025 року знизилася на 2,7 в.п. до 12,8%, бізнесу – на 6,5 в.п. до 32,5%.

КОМЕНТАР

Рівень NPL в 25% є найнижчим в Україні з 2015 року. Визначальним фактором скорочення частки NPL у цьому році стало зростання обсягу нових кредитів кращої якості. Зменшенню частки NPL також сприяв процес списання певних категорій непрацюючих кредитів.

Окремо НБУ підкреслює, що на загальний стан банківської системи і досі негативно впливають безнадійні старі кредити в державних банках.

Без урахування старих кредитів державних банків, які були визнані непрацюючими у 2015–2017 роках під час реформи банківського регулювання (включно з боргами колишніх власників «ПриватБанк»), частка NPL станом на 1 жовтня 2025 року становить не 25%, а 14,3% – загалом по українській банківській системі.

Для порівняння, в Єврозоні частка NPL в банківській системі становить лише 2,2% від загального обсягу кредитів.

У країнах Східної Європи частка NPL приблизно 3,5%. Зокрема, у Польщі 3,6% а в Угорщині 3,0%.

>

КОТИРУВАННЯ ТА РИНКОВІ МУЛЬТИПЛІКАТОРИ ДЛЯ УКРАЇНСЬКИХ ПУБЛІЧНИХ КОМПАНІЙ

Компанії	Тікер	Ціна*	Зміна за період		MCap USD mn	EV 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	52.6	-8.0%	-53.5%	415	303	25.5%	3.5	2.4	1.8	1.3	0.3	
Нафта та газ													
Enwell Energy	ENW	16.5	-2.9%	-25.0%	70	-24	21.6%	2.8	2.3	na	na	na	
Телеком													
Київстар	KYIV	12.40	-12.1%	0.6%	2 863	3 303	10.0%	10.1	9.7	5.6	5.4	3.3	
Аграрний сектор													
МХП	MHPC	5.54	-1.8%	11.2%	593	1 835	33.7%	4.1	4.9	3.2	4.1	0.6	
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	19.08	-0.4%	46.8%	1 526	1 669	5.4%	6.4	6.1	3.6	4.2	0.4	
Астарт	AST	45.00	-2.2%	10.3%	299	478	37.0%	3.4	3.2	2.4	2.6	1.0	
ІМК	IMC	25.90	0.4%	61.9%	251	264	18.3%	4.6	4.8	3.3	3.1	1.3	
Фінансовий сектор										Price/Book		Price/Assets	
Райффайзен Банк	BAVL	0.33	0.0%	32.0%	481		1.8%	4.8	4.9	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		MCap USD bn	EV USD bn	P/E		EV/EBITDA		EV/Sales
			тиждень	з 1 січня			2024	2025п	2024	2025п	
Індекс S&P 500	S&P 500	6729	-1.6%	14.4%							
Технологічний сектор											
Apple	AAPL	268	-0.7%	4.7%	4 181	4 221	44	46	31	31	11
Microsoft	MSFT	497	-4.1%	15.6%	3 692	3 682	42	38	28	25	14
NVIDIA	NVDA	188	-6.9%	40.3%	4 604	4 574	71	55	61	48	32
Palantir Technologies	PLTR	177.9	-11.3%	125.0%	388	384	776	485	640	426	94
Енергетика											
American Electric Power	AEP	121.4	0.9%	31.2%	65	109	23.9	20.8	14.1	13.6	5.2
Dominion Energy	D	61.6	4.9%	14.2%	52	94	21.6	20.7	14.1	13.3	6.2
Нафта на газ											
Exxon Mobil	XOM	117	2.6%	9.9%	515	530	15.1	14.7	7.4	7.0	1.5
Devon Energy	DVN	33.7	3.7%	8.0%	22	31	6.5	6.2	4.0	3.9	1.9
PBF Energy	PBF	36.9	7.9%	45.3%	5.5	6.6	27.7	11.1	16.6	8.3	0.2
Залізна руда											
VALE	VALE	12.15	0.5%	37.0%	52	64	5.6	5.2	4.2	3.8	1.5
Фармацевтика											
Pfizer	PFE	24.4	-1.2%	-8.3%	138	195	32.2	28.2	14.2	13.5	3.2
Bristol-Myers Squibb	BMJ	46.7	1.3%	-19.0%	95	138	neg	14.6	27.0	11.1	2.8

Джерело: Bloomberg

ПРОГНОЗ ФІНАНСОВИХ ПОКАЗНИКІВ, USD МЛН																
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	ENW	80	55	65	49	52	57	61.3%	94.5%	87.7%	28	25	30	35.0%	45.5%	46.2%
Телеком																
Київстар	KYIV	915	919	990	604	592	610	66.0%	64.4%	61.6%	281	283	295	30.7%	30.8%	29.8%
Аграрний сектор																
МХП	MHPC	3 021	3 046	3 150	445	566	450	14.7%	18.6%	14.3%	142	144	120	4.7%	4.7%	3.8%
Кернел (FY24, FY25, FY26п)	KER	3 800	4 115	4 300	680	466	400	17.9%	11.3%	9.3%	370	238	250	9.7%	5.8%	5.8%
Астарта	AST	628	645	482	199	202	181	31.7%	31.3%	37.7%	85	89	94	13.5%	13.8%	19.4%
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

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 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