Altana Capital

# Оценка инвестиционного потенциала Украины: отраслевой аспект

А.И. Амелин
Генеральный директор
ЗАО «Альтана Капитал»

Altana Capital

# Особенности украинского фондового рынка

- Рынок был создан в результате приватизации, новых инструментов практически нет
- Рынок спекулятивный по своей природе, не выполняет главной функции - перераспределение ресурсов между потребителями и поставщиками капитала
- Локомотивами роста выступают иностранные портфельные инвесторы и стратегические инвесторы, которые могут дать максимальную цену
- Внутренние инвесторы ориентированы на быстрый спекулятивный заработок и не готовы к реализации долгосрочных стратегий
- Низкий free-float по большинству интересных активов создает дополнительные риски ликвидности, перспективы рынка в таком формате работы крайне ограничены

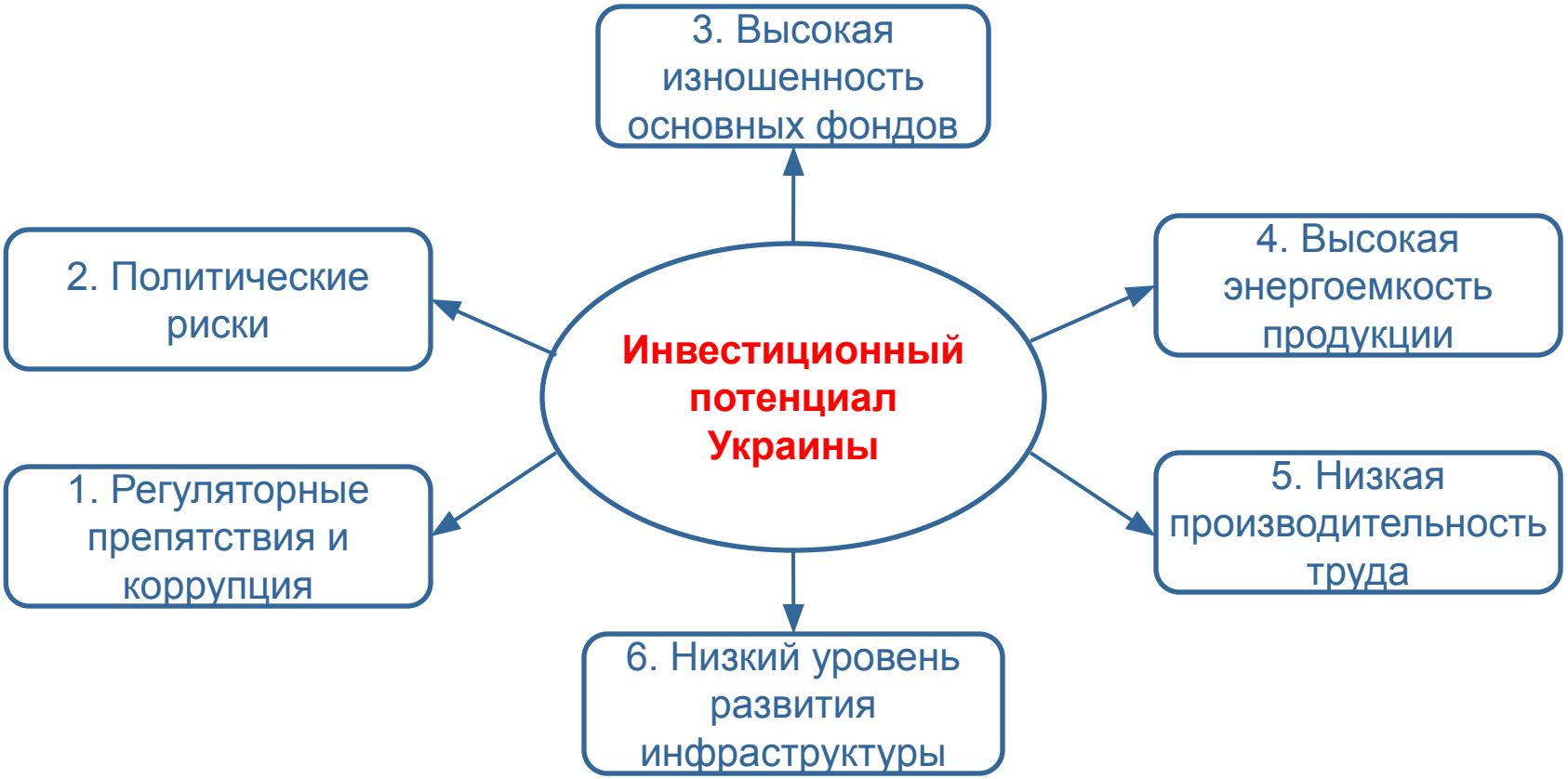
**Основная проблема – интересные для инвестирования отрасли есть, однако инструментов на рынке недостаточно**

Altana Capital

# Факторы, формирующие инвестиционный потенциал Украины

Altana Capital

# Факторы, препятствующие раскрытию инвестиционного потенциала Украины



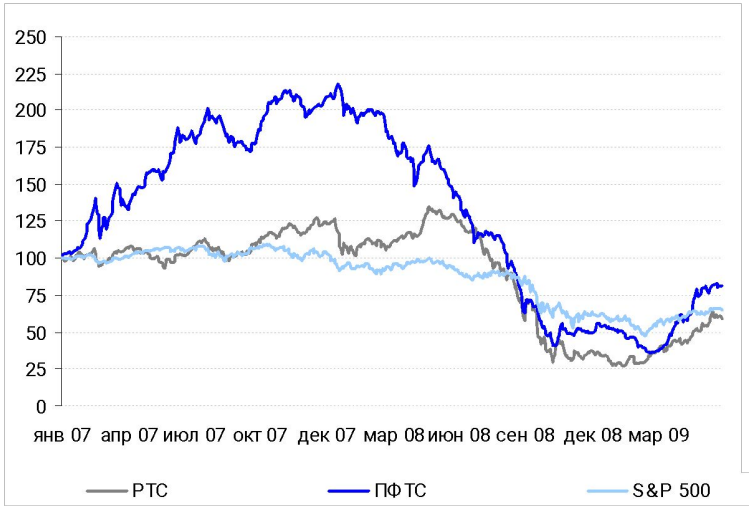
Altana Capital

# Текущее состояние фондового рынка Украины

За последние 3 месяца украинский фондовый рынок вырос более чем в 2 раза

Фундаментальных предпосылок для роста нет!

**Изменение фондовых индексов, %**




*Источник: ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Инвестиционная привлекательность отраслей экономики Украины

| Отрасль | Краткосрочная привлекательность | Долгосрочная привлекательность |
|---|---|---|
| ГМК | ↓ | ↑ |
| Угольная отрасль | ↓ | - |
| Электроэнергетика | ↓ | - |
| Химическая промышленность | ↓ | ↓ |
| Вагоностроение | - | ↑ |
| Добыча углеводородов | - | ↑ |
| Телекоммуникации | - | ↓ |
| Банковский сектор | ↓ | - |
| Строительство | ↓ | - |

Altana Capital

# Горно-металлургический комплекс

краткосрочно: **низкая привлекательность**
долгосрочно: **высокая привлекательность**

**Текущее состояние - крайне сложное:**

- Падение спроса и цен на мировых рынках, падение объемов производства на 35-50%
- Отсутствие развитого внутреннего рынка

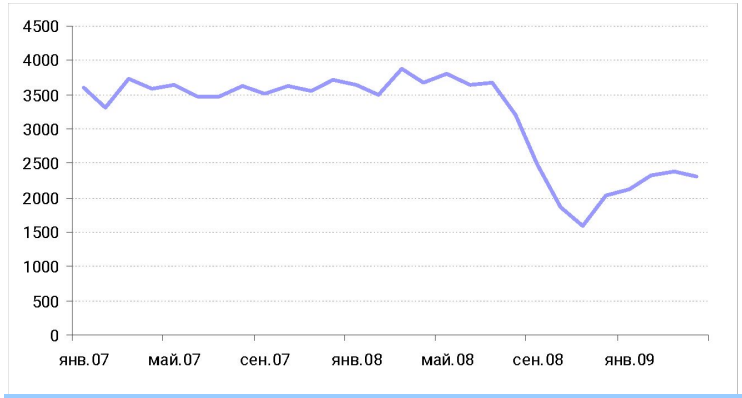
**Перспективы**

- Девальвация гривны повышает конкурентоспособность на мировых рынках
- Наличие полного самодостаточного металлургического комплекса
- Развитие внутреннего рынка

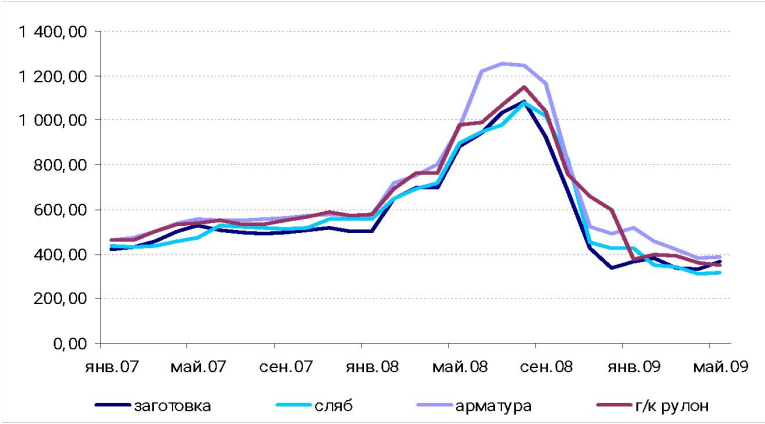
**Наиболее интересные активы**

- Горнодобывающая отрасль (руда)
- Производство кокса
- Металлургические предприятия группы Метинвест

**Выплавка стали украинскими предприятиями, тыс. т**




**Цены на украинскую продукцию в портах, долл. США за тонну на условиях FOB**




*Источник: SSB, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Угольная отрасль

краткосрочно: низкая привлекательность
долгосрочно: средняя привлекательность

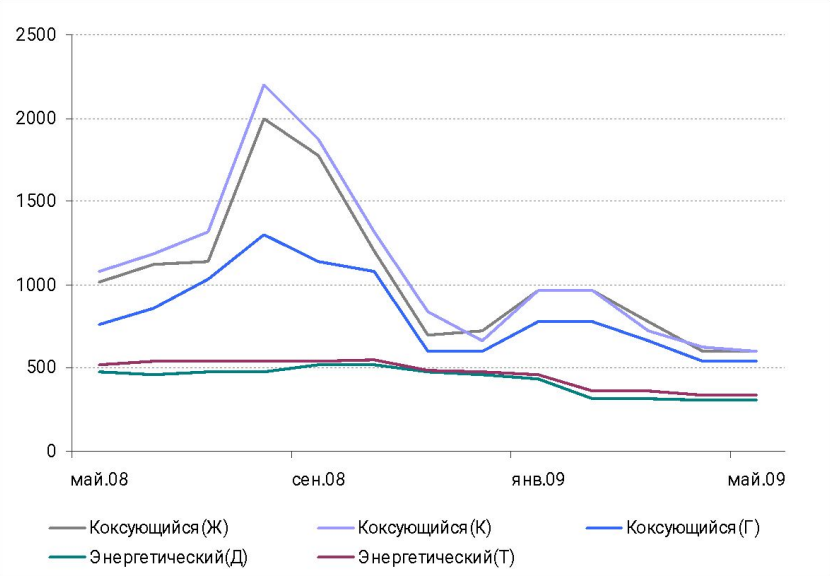
## Текущее состояние

- Резкое падение спроса, рост складских запасов
- Высокая себестоимость добычи
- Конкуренция со стороны иностранных поставщиков

## Перспективы

- Дальнейшее снижение добычи угля
- Государственные дотации
- Рост убытков
- Приватизация?

**Внутренние цены на уголь, грн. за тонну с НДС**




*Источник: Госкомстат, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Электроэнергетика

краткосрочно: низкая привлекательность
долгосрочно: средняя привлекательность

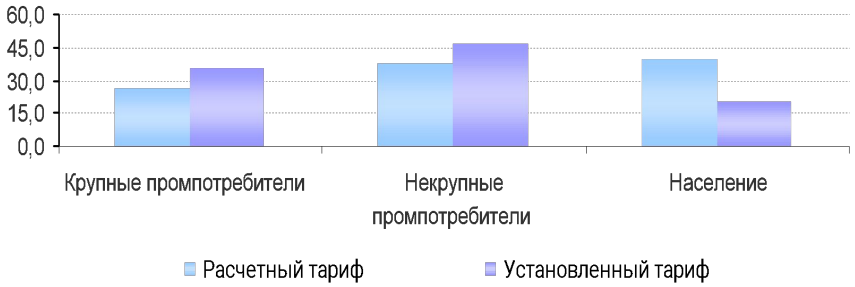
## Текущее состояние

- Низкий КПД производства (за исключением атомной энергетики), высокие потери при транспортировке
- Нерыночное ценообразование, высокая зарегулированность отрасли

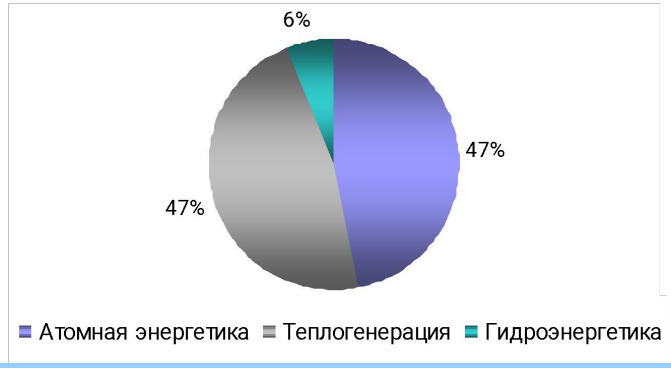
## Перспективы

- Снижение производства электроэнергии в 2009 г. на 15-20% из-за спада в промышленности
- Приватизация (не ранее 2011-2012 гг.)
- Реформирование энергорынка

**Расчетные и установленные НКРЭ тарифы в 2008г., коп.\кВт\ч**




**Производство электроэнергии, 100% = 192 000 млн. кВт\ч**




*Источник: НКРЭ, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Химическая промышленность

краткосрочно: низкая привлекательность
долгосрочно: низкая привлекательность

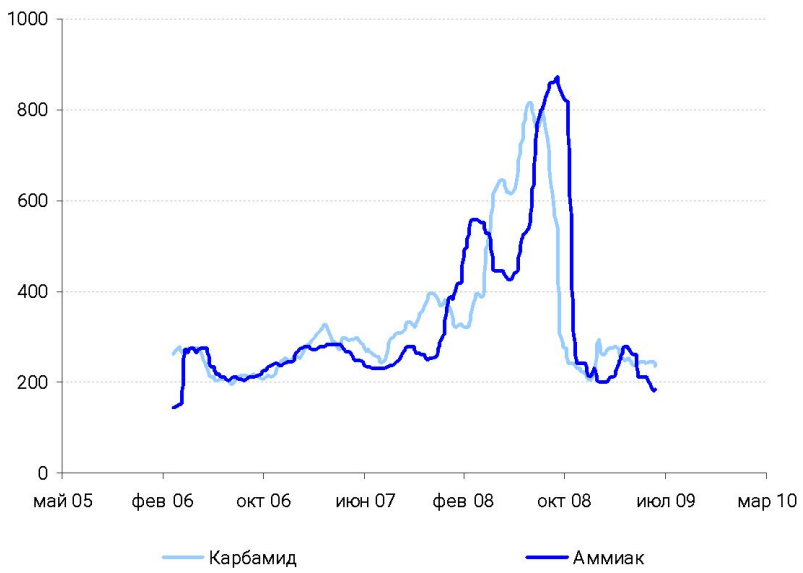
**Текущее состояние**

- Резкий рост себестоимости производства под влиянием 70%-го роста цены на газ в 2009 г.
- Трехкратное падение цен на удобрения
- Рост убытков химических предприятий
- Потеря рынков сбыта

**Перспективы**

- Дальнейшее снижение конкурентоспособности
- Высокая зависимость от импортного сырья
- Падение уровня загрузки производственных мощностей, вплоть до остановки предприятий
- Необходима гос. поддержка отрасли!

**Динамика стоимости основных видов химической продукции, долл. США за тонну**




*Источник: Госкомстат, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Вагоностроение

краткосрочно: средняя привлекательность
долгосрочно: высокая привлекательность

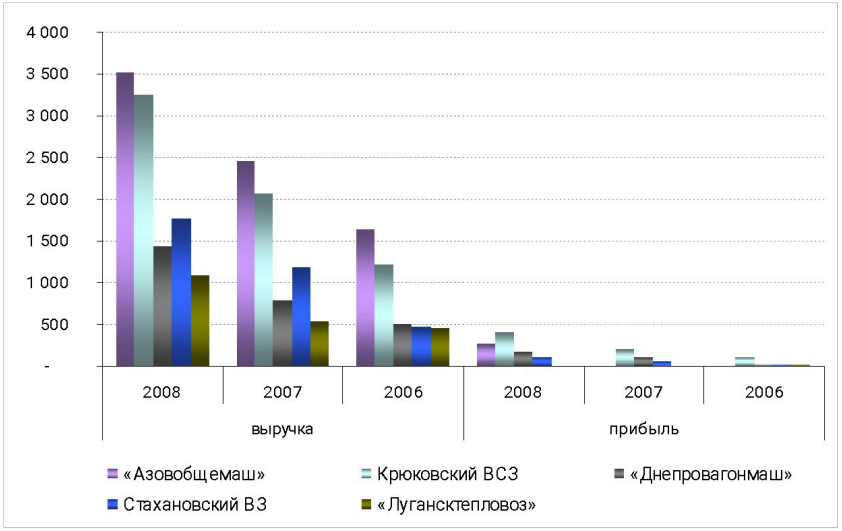
**Текущее состояние**

- Значительный профицит ж/д вагонов из-за кризиса в ГМК и сокращения грузоперевозок на 30%
- Резкое сокращение заказов
- Увеличение доли российских вагоностроительных компаний на рынке СНГ

**Перспективы**

- Обновление вагонного парка будет стимулировать спрос и производство
- Объемы производства 2008г. будут достигнуты только в 2011-2012 гг.

**Выручка и прибыль основных украинских вагоностроительных предприятий, млн. грн.**




*Источник: Госкомстат, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Добыча углеводородов

краткосрочно: средняя привлекательность
долгосрочно: высокая привлекательность

**Текущее состояние**

- Высокая волатильность мировых цен на нефть
- Неэффективное государственное регулирование
- Убыточная работа крупнейшего добытчика нефти в Украине (ОАО «Укрнефть») - убыток по 300 млн. грн. в 4 кв. 2008 г. – 1 кв. 2009 г.; балансировка на гране банкротства НАК «Нафтогаз Украины»

**Перспективы**

- Привлекательность добычи нефти в Украине при условии закрепления мировой цены на нефть выше 60 долл. США за баррель
- Дерегулирование отрасли, рост цены реализации углеводородов

**Динамика цены нефти марки Brent, долл. США за баррель**

*Источник: Bloomberg, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Телекоммуникации

краткосрочно: средняя привлекательность
долгосрочно: низкая привлекательность

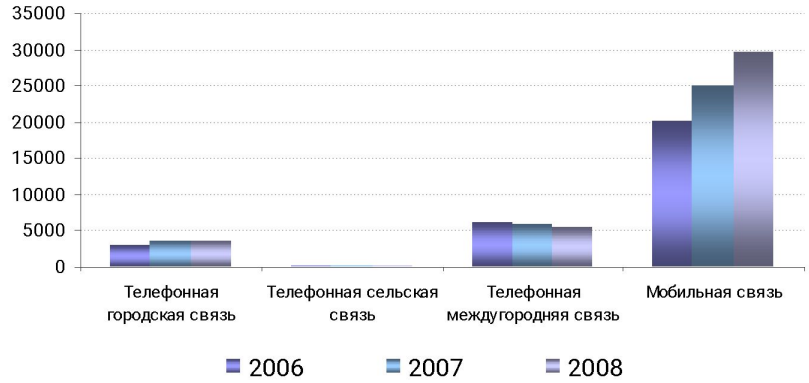
**Текущее состояние**

- Основные рынки услуг телекоммуникации (фиксированная и мобильная связь) насыщены,, рынок перешел в зрелую фазу
- Доходы от фиксированной связи ежегодно сокращаются
- Крупнейший представитель рынка фиксированной связи ОАО «Укртелеком» работает с убытком

**Перспективы**

- В случае непроведения приватизации ОАО «Укртелеком» до конца 2010 г. Инвестиционная привлекательность будет снижаться
- Снижение темпов роста доходов мобильных операторов в 2010-12 гг. до 5% ежегодно
- Рост доходов операторов широкополосного доступа в интернет

**Доходы от предоставления услуг связи в 2008 г., млн. грн.**




*Источник: Госкомстат, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Банковский сектор

краткосрочно: низкая привлекательность
долгосрочно: средняя привлекательность

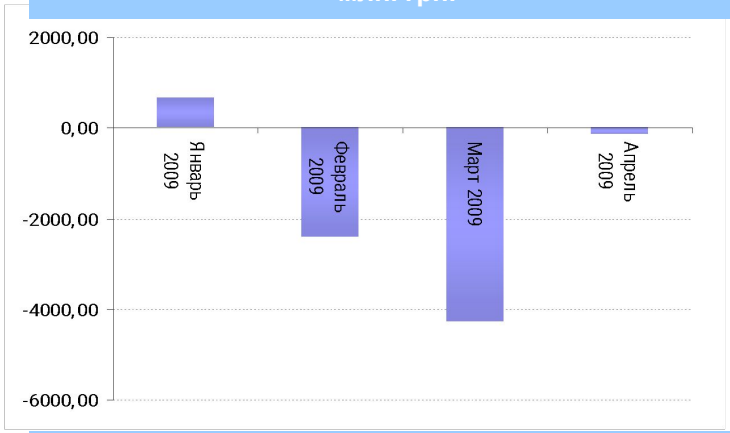
## Текущее состояние

- Кризис ликвидности в банковской системе
- Рост доли проблемных кредитов из-за активного валютного кредитования, девальвации гривны и падения реальных доходов населения
- Негативные финансовые результаты банков - в январе-мае 2009 г. убытки банковской системы Украины составили 11,99 млрд. грн.

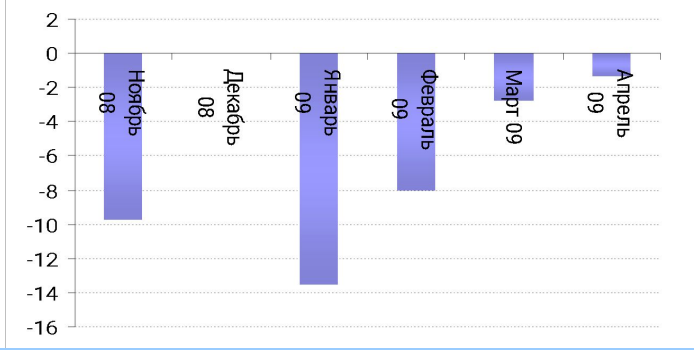
## Перспективы

- Массовые неплатежи по кредитам и дальнейшая девальвация гривны могут стать причиной нового, более глубокого кризиса и затормозят развитие банков
- Средств НБУ и правительства не хватит для рефинансирования и рекапитализации всех проблемных банков
- Инвестиции в банковский сектор становятся наиболее рисковыми по сравнению с другими отраслями

**Финансовые результаты банковской системы, млн. грн.**




**Общий отток гривневых депозитов, млрд. грн.**




*Источник: НБУ*

Altana Capital

# Строительство

краткосрочно: низкая привлекательность
долгосрочно: средняя привлекательность

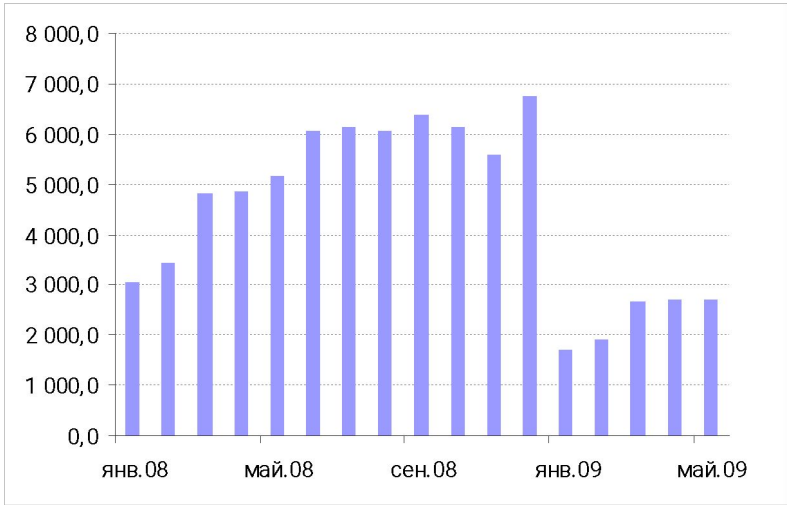
**Текущее состояние**

- Резкое снижение спроса, отсутствие кредитов
- Стабильное снижение цен на недвижимость
- Коррупция
- Значительная часть объектов имеют невысокий процент готовности (менее 70%)

**Перспективы**

- Значительная часть девелоперских компаний будет вынуждена уйти с рынка и распродать свои проекты
- Дефицит средств и сокращение вложений инвесторов будут ощущаться на протяжении 2010-2011 гг.
- Старые схемы с продажей еще недостроенных объектов работать не будут
- Массовое строительство возобновится в конце 2010 г.
- Требуется государственная поддержка

**Объем выполненных строительных работ в Украине, млн. грн.**




*Источник: Госкомстат, ALTANA CAPITAL*

Altana Capital

# Взгляд в будущее

Экспортно-ориентированные отрасли останутся наиболее привлекательными в будущем по следующим причинам:

- кризис в мировой экономике прошел «дно» и существуют признаки оживления на глобальных рынках, что приведет к росту цен на продукцию экспортеров;
- снижение курса гривни сделало продукцию украинских экспортеров более конкурентоспособной в сравнении с зарубежными аналогами;
- ввиду вступления в ВТО можно ожидать расширения внешних рынков для металлургической и химической промышленности, АПК;

Altana Capital

# Выводы

- Не следует ожидать положительных финансовых результатов в 2009 г., восстановление отраслей национальной экономики начнется не ранее 2010 г.
- Вместе с тем, внутренние реформы проведенные сегодня могут дать шанс украинскому государству совершить реальный прорыв в экономике
- Необходимо стимулировать выход новых эмитентов на фондовый рынок, особенно в секторах, которые ориентированы на внутренний спрос, наукоемкие технологии, импортозамещение, и слабо подвержены влиянию внешней конъюнктуры
- Перспективными эмитентами могут стать предприятия АПК, пищевой промышленности, торговли, производства товаров народного потребления и т.п.
- Основное условие формирования инвестиционно привлекательного климата в Украине заключается в стабилизации политической ситуации, упрощении налогового поля, стимулирование и защита иностранных инвестиций, стимулирование внутреннего спроса.

Altana Capital

# Спасибо за внимание!

Украина, 83001, г. Донецк, ул. Постышева,117

Тел. (+38 062) 343-45-71

Украина, 01034, г. Киев, ул. Ярославов Вал, 29 Г

Тел. (+38 044) 502-52-32

Генеральный директор Анатолий Амелин

anatoliy.amelin@altana-capital.com