

# UNIVERSAL INVESTMENT GROUP

## Огляд економіки України та деяких її галузей за 2005 рік

### Макроекономіка

У 2005 році спостерігалось уповільнення темпів економічного зростання України до 2,4% (як внаслідок внутрішніх факторів, так і внаслідок несприятливої кон'юнктури на світових ринках металургії та енергоносіїв). Реальні доходи населення за 2005 рік зросли на 20,1%. При таких показниках вдалося утримати індекс споживчих цін на рівні 110,3. У 2006 році ми прогнозуємо ріст ВВП на рівні 2,5-3%, а інфляцію на рівні 10%

### Ринок нафтопродуктів

Ринок світлих нафтопродуктів у 2005 році характеризувався двома рисами: 1) загострення конкуренції у виробництві нафтопродуктів у зв'язку із зняттям бар'єрів для імпорту, що призвело до зменшення виробництва світлих нафтопродуктів та зупинки деяких НПЗ; 2) подальше розширення великих брендів роздрібних мереж (Галнафтогаз (ОККО), Альфа-нафта (АНР), Лукойл тощо).

### Ринок зерна, борошна та хлібопродуктів

Український ринок зерна, борошна, хлібобулочної продукції в 2005 році характеризувався відносною стабільністю в цінах та обсягах виробництва. Відбувалось посилення позицій потужних виробників хлібобулочної продукції на ринку шляхом просування своїх брендів та покращення споживчих цінностей хлібопродуктів. Серед основних гравців ринку хлібобулочних виробів продовжувалася тенденція нарощування виробничих потужностей, модернізації устаткування.

### Банківський сектор

2005-ий був роком бурхливого розвитку банківської системи України та ознаменувався приходом іноземного капіталу у цілу низку українських банків – Аваль, УкрСиббанк, Форум, ВаБанк, Ажіо, Мрія. Такі ж тенденції спостерігалися і на початку 2006р. (Banca Intesa придбала 85,42% акцій Укрсоцбанку). Це все сприяє інтенсивному росту банківської системи України та поступовому падінню депозитних та кредитних ставок у довгостроковому періоді.

### Страховий ринок

В страховому секторі за минулий рік спостерігалися структурні зміни, що зумовлено активною боротьбою Держ. комісією з регулювання ринків фінансових послуг із «схемним» страхуванням. Таким чином чисті премії за страхування фінансових ризиків за 9 міс. 2005р. зменшились на 63,3% (2,0 млрд. грн.), в той час як премії за страхування життя зросли на 85,6%, недержавне обов'язкове страхування на 80,6%. І хоча величина зібраних чистих премій зменшилася на 22,1% , це свідчить лише про «очищення» ринку, а зовсім не про його падіння.

### Ринок житла та будівельний бізнес

Для ринку житлової нерухомості України в 2005 році було характерним стрімке зростання цін, що становило за рік близько 50% загалом по країні та 62% в м.Киеві. Питома вага зростання собівартості у рості цін була не надто значною, більше сприяло росту цін вкладення грошей у нерухомість як у стабільний актив, розвиток іпотечного кредитування та спекулятивні операції на ринку.

<b>1.</b>	<b>МАКРОЕКОНОМІКА</b>	<b>3</b>
1.1	Валовий Внутрішній Продукт	4
1.2	Приватне споживання	4
1.3	Державне споживання	4
1.4	Інвестиції	4
1.5	Зовнішня торгівля	4
1.6	Інфляція	5
1.7	Бюджетна політика	6
<b>2.</b>	<b>РИНОК НАФТОПРОДУКТІВ</b>	<b>7</b>
2.1	Загальний опис роздрібного ринку світлих нафтопродуктів	7
2.2	Виробництво нафтопродуктів у 2005 році	8
2.3	Розвиток роздрібних мереж	10
<b>3.</b>	<b>РИНОК ЗЕРНА, БОРОШНА ТА ХЛІБОПРОДУКТІВ УКРАЇНИ</b>	<b>12</b>
<b>4.</b>	<b>БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР</b>	<b>14</b>
<b>5.</b>	<b>СТРАХОВИЙ СЕКТОР</b>	<b>15</b>
<b>6.</b>	<b>РИНОК ЖИТЛА ТА БУДІВЕЛЬНИЙ БІЗНЕС</b>	<b>19</b>
<b>7.</b>	<b>ПЕРСПЕКТИВНІ ГАЛУЗІ ТА РИНКИ 2006 РОКУ</b>	<b>21</b>

## МАКРОЕКОНОМІКА

За офіційними даними у 2005 р. порівняно з 2004 р. валовий внутрішній продукт як головний індикатор розвитку економіки збільшився на 2,4%.

### Зміни реального ВВП

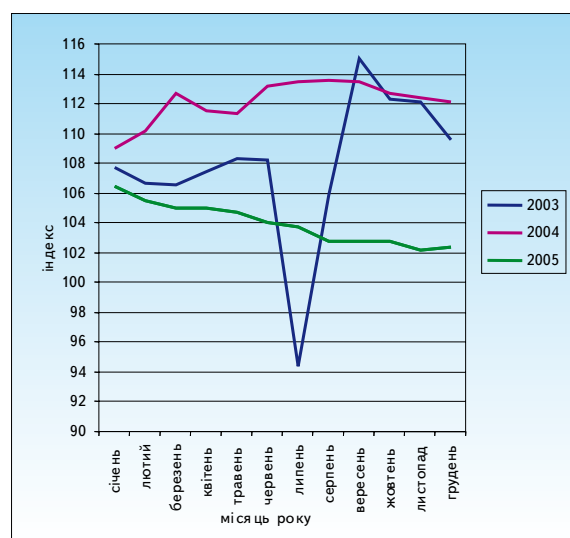
(наростаючим підсумком у % до відповідного періоду попереднього року)

Місяці	2003 рік	2004 рік	2005 рік
січень	107,7	109	106,5
лютий	106,7	110,2	105,5
березень	106,6	112,7	105
квітень	107,4	111,5	105
травень	108,3	111,3	104,7
червень	108,2	113,2	104
липень	94,4	113,5	103,7
серпень	105,9	113,6	102,8
вересень	115,0	113,5	102,8
жовтень	112,3	112,7	102,8
листопад	112,1	112,4	102,2
грудень	109,6	112,1	102,4

Джерело: Держкомстат

Таке зростання відбулось в основному за рахунок збільшення валової доданої вартості у транспорті на 8,1%, добувної промисловості – на 4,4%, обробній промисловості – на 3,0%. Але невисокий темп зростання ВВП в основному був спричинений від’ємними темпами в будівництві -6,6% у та -15% в оптовій торгівлі (у фізичному обсязі). На спад в будівництві мали вплив зменшення інвестицій та державного фінансування, а на спад в торгівлі - зменшення кількості торговельних посередників, зменшення оптового продажу продуктів переробки нафти та скорочення фізичних обсягів експорту

### Темпи приросту ВВП в Україні у 2003-2005рр.



Джерело: Держкомстат

Чинниками, які вплинули на динаміку ВВП, були як економічні, інституціональні, так і політичні: спад в інвестиційній діяльності на протязі 2005 року внаслідок розчарування інвесторів після Помаранчевої революції; несприятлива зовнішньоекономічна кон'юнктури і, як наслідок скорочення експорту, здорожчання імпортованих енергоресурсів; внутрішні та зовнішні політичні фактори.

У 2006 році ми прогнозуємо ріст ВВП в діапазоні 2,5-3,0%. Суттєвий вплив на цей показник матиме політична ситуація у державі, що складеться після парламентських виборів.

## 1.2 Приватне споживання

Зростання реального кінцевого споживання домогосподарств було в 2005 році найважливішим чинником зростання реального ВВП. Так реальна зарплата зросла на 20,3% в 2005р., а реальні доходи населення на 20,1% (Мінекономіки). На зростання споживання мали вплив наступні фактори: підвищення зарплати, збільшення соціальних виплат.

За нашими прогнозами суттєва роль кінцевого споживання домогосподарств у зростанні реального ВВП збережеться в 2006 році.

## 1.3 Державне споживання

Для 2005 р. характерна фіскальна політика, яка спрямована на підвищення соціальних виплат та зарплат у бюджетному секторі. Витрати держави на охорону здоров'я та освіту склали значну частку державного споживання в 2005 році.

У 2006 р. очікується продовження зростання кінцевого споживання держави. Очікується, що значний внесок у зростання реального державного споживання здійснить підвищення витрат, зокрема на охорону здоров'я та освіту.

## 1.4 Інвестиції

Валове нагромадження основного капіталу скоротилося у 2005 році. Серед факторів, які вплинули на сповільнення росту інвестицій в основний капітал виділяємо: довготривалий процес «реприватизації», ліквідація вільних економічних зон, політична нестабільність внаслідок боротьби різних політичних сил, експансіоністська соціальна політика уряду, що зменшує державні інвестиції.

Водночас, такі знакові події, як продаж Криворіжсталі корпорації «Mittal Steel Germany GmbH» за 4,5 млрд. USD, купівля австрійським банком «Raiffeisen International Bank-Holding AG» другого по рейтингу українського банку «Аваль» за 1 млрд. USD, відображає інтерес інвесторів до України. Ці дві події є визначними для України, проте, на жаль, масового поступу у сфері іноземних інвестицій не відбулося.

Ми прогнозуємо, що інвестиційна активність залишиться низькою протягом першої половини 2006р. Збільшення інвестицій прогнозується лише у другій половині року після парламентських виборів та формування уряду, який буде стабільно працювати.

## 1.5 Зовнішня торгівля

За даними Держкомстату зовнішнь-торговельний оборот за період січень-листопад 2005 року склав 63 621,4 млн. дол.США, що на 14,5% більше, ніж за відповідний період 2004 року, однак перевищення темпів зростання імпорту над експортом призвело до збільшення від'ємного сальдо торгівлі товарами. Експорт товарів за січень-листопад 2005 рік становив 31 140,6 млн.дол.США, імпорт – 32 480,8 млн.дол.США. Таким чином експорт зріс на 5,6% порівняно з аналогічним періодом 2004р., а імпорт – на 24,6%.

Несприятлива внутрішня економічна ситуація для експортерів, несприятлива світова кон'юнктура ринку та ревальвація гривні були основними факторами зменшення експорту. Імпорт розвивався завдяки збільшенню доходів домогосподарств, скороченню імпортних митних тарифів та укріплення гривні.

У 2005 році вплив зовнішніх факторів мав негативний характер: спостерігалось уповільнення темпів зростання світової економіки, зниження ціни на основні товари українського експорту (металургія) та високі ціни на імпортні енергоресурси (нафта та нафтопродукти). Наприкінці 2005 року Україні з боку ЄС було надано статус країни з ринковою економікою. США у свою чергу скасувало щодо України поправку «Джексона-Веніка». Ці заходи можуть сприяти зниженню антидемпінгових мит, встановлених на товари українських експортерів та полегшити доступ українських товарів на європейський та американський ринки.

Отримання Україною членства в СОТ залишається першочерговим завданням уряду. Для цього необхідно прийняття декількох законів та завершення двосторонніх переговорів з країнами-членами СОТ. Очевидно, що до виборів ВРУ навряд чи прийме доволі дискусійні закони. Тому прийняття цих законів можна очікувати в кінці весни-літом 2006, але при умові формування стабільної більшості ВРУ. У такому разі прийняття України в СОТ очікується в другій половині 2006р.

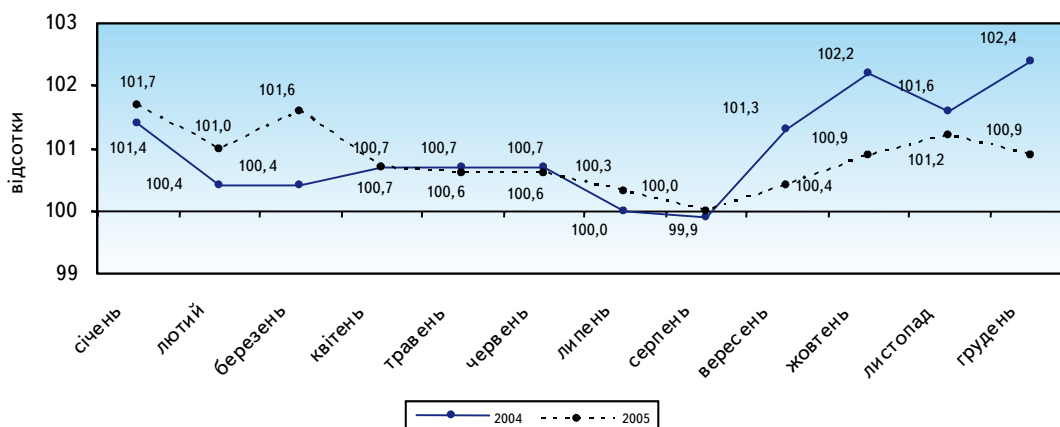
Найбільше від вступу до СОТ виграють експортноорієнтовані виробники (металургійна, хімічна галузі), а найбільше постраждають виробники, що орієнтуються виключно на внутрішньо українське споживання та нездатні конкурувати із закордонними виробниками (деякі галузі АПК, автомобілебудування, нафтопереробка тощо). На нашу думку, від таких змін виграють кінцеві споживачі - посилення конкуренції впливатиме як на ціну, так і на якість товарів та послуг.

Ми вважаємо, що всі фактори сприяють зростанню зовнішньо-торговельного обороту у 2006р. Сальдо зовнішньої торгівлі залежатиме від світової кон'юнктури ринків, проте ми прогнозуємо його незначне від'ємне значення за підсумками 2006р.

## 1.6 Інфляція

За даними Держкомстату Індекс споживчих цін (ІСЦ) за 2005 рік в цілому складає 110,3%.

ІСЦ у 2004-2005рр. (до попереднього місяця)



На споживчому ринку у 2005 році ціни на продовольчі, непродовольчі товари та послуги підвищилися відповідно на 10,7%, 4% та 15,8%.

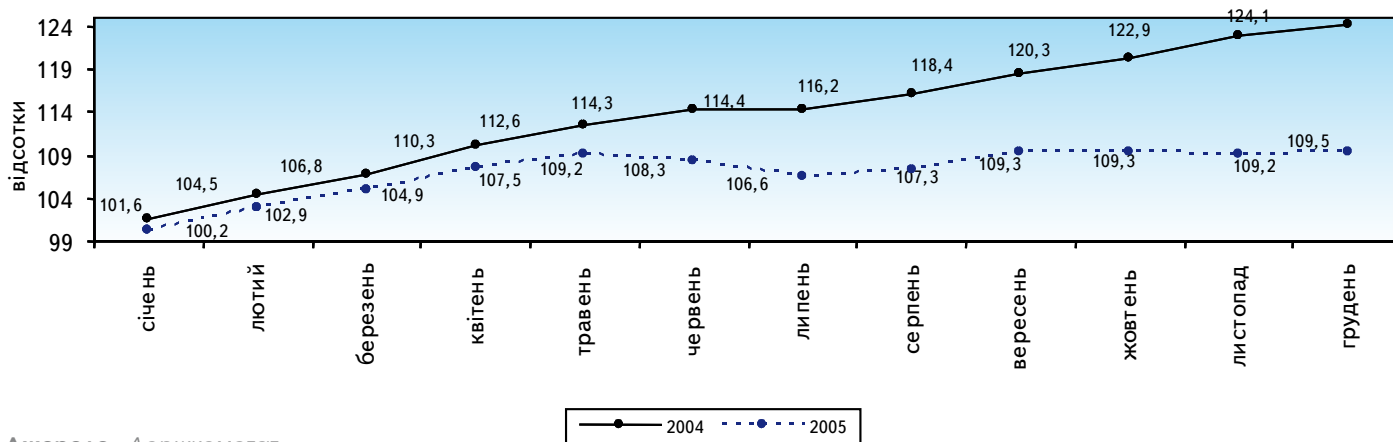
Джерело: Держкомстат

Причиною прискорення темпів інфляції є невідповідність між попитом і пропозицією на споживчому ринку, яка виникла наприкінці 2004 року і посилилась у 2005 році внаслідок значних бюджетних виплат соціальної спрямованості - підвищення рівня пенсії та мінімальної зарплати. Значний вплив на цінову ситуацію мав ряд продовольчих криз ( м'ясна, цукрова) та кон'юнктура на енергетичних ринках.

Прогнозується, що інфляція в 2006 році може спричинитися в основному: видатками на споживчому ринку та підвищенням цін на енергоносії, хоча, за нашими прогнозами, інфляція споживчих цін може уповільнитися у 2006 році.

Індекс цін виробників промислової продукції (ІЦВ) за 2005 рік в цілому складає 109,5%.

Індекс Цін Виробників у 2004-2005рр (до попереднього місяця)



Джерело: Держкомстат

Станом на початок 2006 року НАК «Нафтогаз України» РосУкрЕнерго та ВАТ «Газпром» досягли домовленості щодо поставок газу в Україну. На кордоні Україна-Росія підприємство «УкрГаз-Енерго» купуватиме газ за ціною 95 доларів за 1 тисячу кубометрів у компанії «РосУкрЕнерго». Очікується, що продаватись буде газ підприємствам за кінцевою ціною 110-120 дол. США. Така ситуація суттєво збільшить витрати підприємств – основних споживачів газу, проте, на нашу думку, для більшості з них такий рівень цін дозволить працювати в рамках прийнятної рентабельності. За умови впровадження підприємствами енергозберігаючих технологій конкурентоздатність української економіки у довгостроковому періоді зміцниться.

Збільшення цін на газ буде одним з основних факторів «інфляції витрат», а у поєднанні із збільшенням державних видатків на соціальну сферу та пенсійне забезпечення, що стимулюватиме «інфляцію попиту», це спричинить у 2006р., на нашу думку, інфляцію близько 10%.

#### 1.7 Бюджетна політика

Доходи Зведеного бюджету за 2005р. склали 130,0 млрд. грн. (у 2004р. – 91,5 млрд. грн.), а Державного – 93,9 млрд. грн. (у 2004р. – 70,3 млрд. грн.); видатки Зведеного становили – 141,5 млрд. грн. (у 2004р. – 101,3 млрд. грн.); видатки Державного бюджету – 94,0 млрд. грн. (у 2004р. – 80,5 млрд. грн.). Таким чином Дефіцит Державного бюджету у 2006р. становив 0,1 млрд. грн., що складає 0,01% ВВП і є цілком задовільним показником.

Доходи Державного бюджету у 2006р. встановлені на рівні 124,9 млрд. грн, видатки – 137,1 млрд. грн. Граничний дефіцит бюджету встановлений на рівні 12,9 млрд грн. або 2,5% прогнозованого ВВП. На нашу думку, бюджет 2006 року є досить складним для виконання, але при умові стабільної роботи уряду його можливо виконати, однак у випадку затяжного формування уряду і політичної нестабільності можливий варіант перегляду бюджету.

## РИНОК НАФТОПРОДУКТІВ

### 2.1 Загальний опис роздрібного ринку світлих нафтопродуктів

2005 рік пройшов під гаслом високих світових цін на нафту та посилення конкуренції на українському ринку виробників нафтопродуктів через лібералізацію імпорتنних обмежень.

Вже у квітні-травні склалися всі економічні передумови для суттєвого подорожчання нафтопродуктів:

- 1) високі світові ціни на нафту
- 2) сезонне зростання попиту
- 3) збільшення вартості вантажних перевезень (майже вдвічі)
- 4) збільшення Росією вивізного мита на нафту з 1 квітня з 83 до 102,6 дол.США, а з 1 червня до 136 дол.США за тону.
- 5) збільшення ставок акцизного збору та зміна механізму його нарахування (Закон України «Про внесення змін до Закону України „Про державний бюджет України на 2005 рік“ та деяких інших законодавчих актів»).
- 6) зупинка на ремонт Лисичанського та Херсонського нафтопереробних заводів.

9 квітня 2005 року Кабінет міністрів прийняв Постанову № 265 «Про внесення змін у додаток до постанови КМУ від 25 грудня 1996 року №1548», яким було встановлено торговельні надбавки на рівні не вище 15%, пізніше Міністерство економіки рівень гуртово-відпускних цін та торгової надбавки для роздрібних операторів встановило на рівні 13%.

Це призвело до різкого зменшення пропозиції світлих нафтопродуктів та спричинило їх дефіцит, майже всі великі та середні мережі в середині травня перейшли на продаж вихлопних бензинів лише по смарт-картках, деякі встановили обмеження на продаж «в одні руки».

Ситуація з дефіцитом нафтопродуктів набула загрозливого характеру, в ситуацію довелось втрутитись Президенту України. Згідно з Указом Президента від N 823/2005 від 18 травня 2005 року «Про заходи щодо стабілізації ситуації на ринку нафти і нафтопродуктів», було визнано неприпустимою практику адміністративного регулювання ринку та доручено КМУ та Мінекономіки здійснити ряд заходів, зокрема створення державної ВІНК, створення державного резерву світлих нафтопродуктів у розмірі 10% від річного споживання (формування резерву мало відбутись до 01 січня 2006 року, проте вже на початку 2006р. було відкладено до осені), розробки програми диверсифікації закупівель нафти і нафтопродуктів.

Логічним продовженням стало прийняття ВРУ Закону України «Про внесення змін до деяких законів України щодо стабілізації цін на ринку нафтопродуктів» № 2565-IV від 17 травня 2005 року, згідно якого було повернуто попередні механізми стягнення акцизного збору та встановлено нульову ставку мита на імпорту світлих нафтопродуктів.

Такі кроки зумовили усунення дефіциту нафтопродуктів, відбулась стабілізація рівня цін та покращення якості пального у роздрібних мережах. Восени 2005 року (у зв'язку із сезонним падінням попиту) рівень цін у роздрібних мережах знизився приблизно на 10% у порівнянні з літнім періодом.

Влітку від уряду звучали заяви про намір будівництва нафтопереробних заводів у м. Броди (Львівська обл.) та біля м. Одеса. Враховуючи, що з 6 існуючих в Україні нафтопереробних заводів, робота на повну потужність принаймні двох (Кременчуцького та Лисичанського – сумарно понад 18 млн. тон при потребі до 12 млн. тон) НПЗ здатні забезпечити український ринок поставками нафтопродуктів із надлишком, економічна доцільність такого будівництва викликає сумніви.

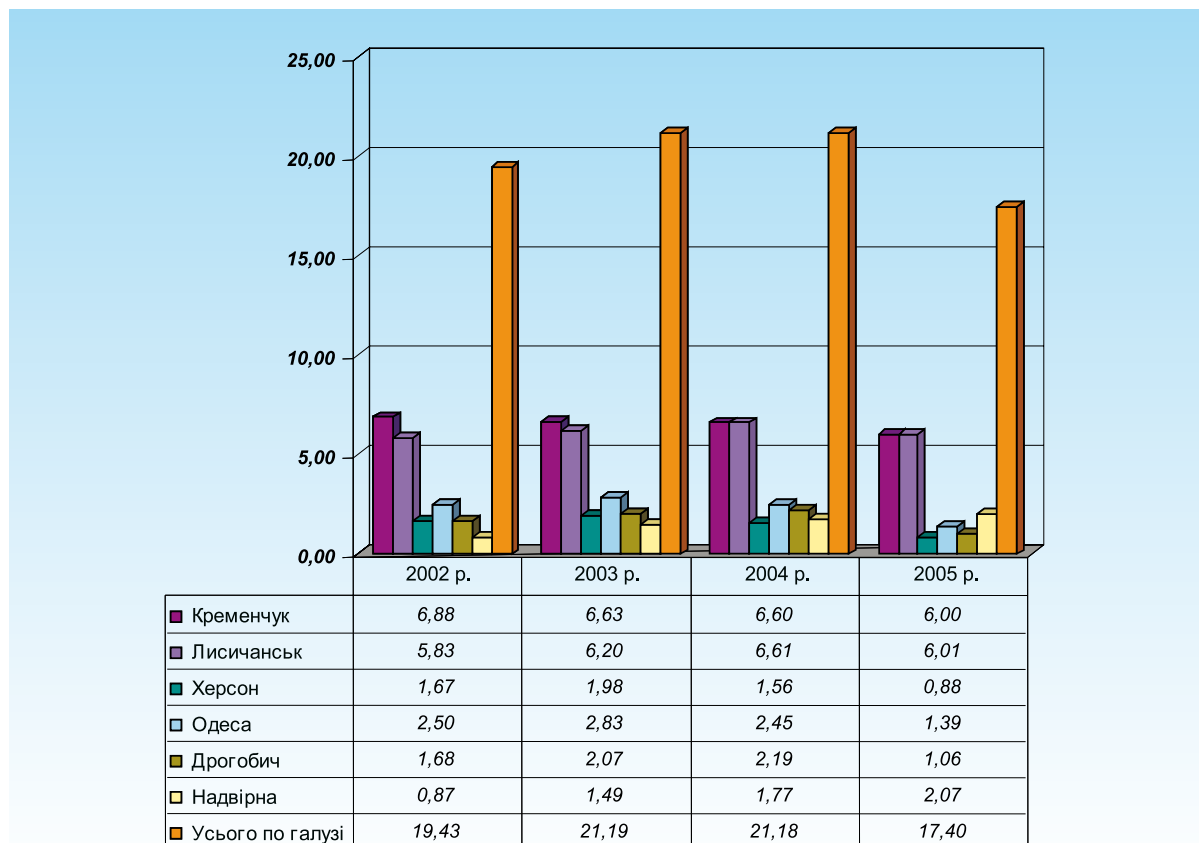
15 грудня 2005 року відбулось прийняття у першому читанні Проекту Закону України «Про внесення змін до Митного тарифу України, затвердженого Законом України "Про Митний тариф України" (щодо регулювання ринку нафтопродуктів)», у якому замість нульових ставок мита встановлюються ставки ввізного мита у розмірі 60 євро та 40 євро за 1000 кг. Даний проект (автори: Насалик І.С., Єремеев І.М.). Даний законопроект оцінюється як лобістський, що має на меті унеможливити імпорту нафтопродуктів в Україну, так як по якості нафтопродукти виробництва Дрогобицького, Надвірнянського, Херсонського НПЗ не можуть конкурувати із аналогами виробництва сучасних заводів Прибалтики, Білорусії, Росії, Румунії. Вступ в дію пропонованих норм зумовить подорожчання нафтопродуктів і різке погіршення якості та не сприятиме розвитку галузі у середньо та довгостроковій перспективі. Найефективнішим та взаємоприйнятним варіантом і для держави, і для нафтопереробників, на нашу думку, є встановлення пільгового режиму імпорту обладнання для переоснащення НПЗ



## 2.2 Виробництво нафтопродуктів у 2005 році

Загалом у 2005 році переробка нафти зменшилась на 17,4 млн. тон нафти або на 18% у порівнянні з 2004 роком. Головною причиною цього стало зняття у травні обмежень на імпорт нафтопродуктів, і, як наслідок, вимушена зупинка у червні Херсонського НПЗ та Дрогобицького НПЗ на ремонт. В липні на плановий 3-х річний ремонт зупинився Одеський НПЗ, Це та дев'ятипроцентне падіння переробки на 2-х найбільших заводах (Лисичанськ та Кременчук) зумовило загальне падіння переробки.

Переробка нафти українськими НПЗ у 2002-2004р.р., млн. тон



Джерело: Журнал "Нафторинок"

ЗАТ «Транснаціональна фінансово-промислова нафтова компанія «Укртатнафта» (власник Кременчуцького НПЗ) не вдалось у 2005 році розпочати масштабну реконструкцію заводу, задекларовану у меморандумі, що був підписаний 18 січня 2005 р.. Вищий господарський суд України у вересні задовольнив скаргу НАК «Нафтобаз України» про визнання недійсними оплати пакету акцій компаніями Amruz Trading A.G. (Швейцарія) та Sea Group International Inc. (США). У зв'язку з такими корпоративними конфліктами протягом цього року траплялись перебої з поставками нафти з боку татарських компаній.

За підсумками 2005 року Кременчуцький нафтопереробний завод зменшив виробництво світлих нафтопродуктів на 9,2% до 3,11 млн. тон., глибина переробки – 51,9%.

Лисичанський нафтопереробний завод в квітні-травні перебував на плановому ремонті, що через аварію затягнувся на 2 тижні. Відкритий для імпорту ринок також вніс свої корективи у роботу заводу; у 2005 році виробництво світлих нафтопродуктів скоротилося у порівнянні з 2004р. на 310,4 тис. тон або на 9,1%. Глибина переробки – 54,4%

Одеський нафтопереробний завод у 2005 році виробив лише 560,10 тис. тон світлих нафтопродуктів, що на 43,1% менше ніж у 2004 році. Основною причиною цього стало те, що в кінці липня він



був зупинений на глобальну трьохрічну реконструкцію. Очікується, що рівень переробки нафти на підприємстві складе понад 80%, а якість продукції заводу відповідатиме європейським нормам. У 2005р. глибина переробки була 40,2%.

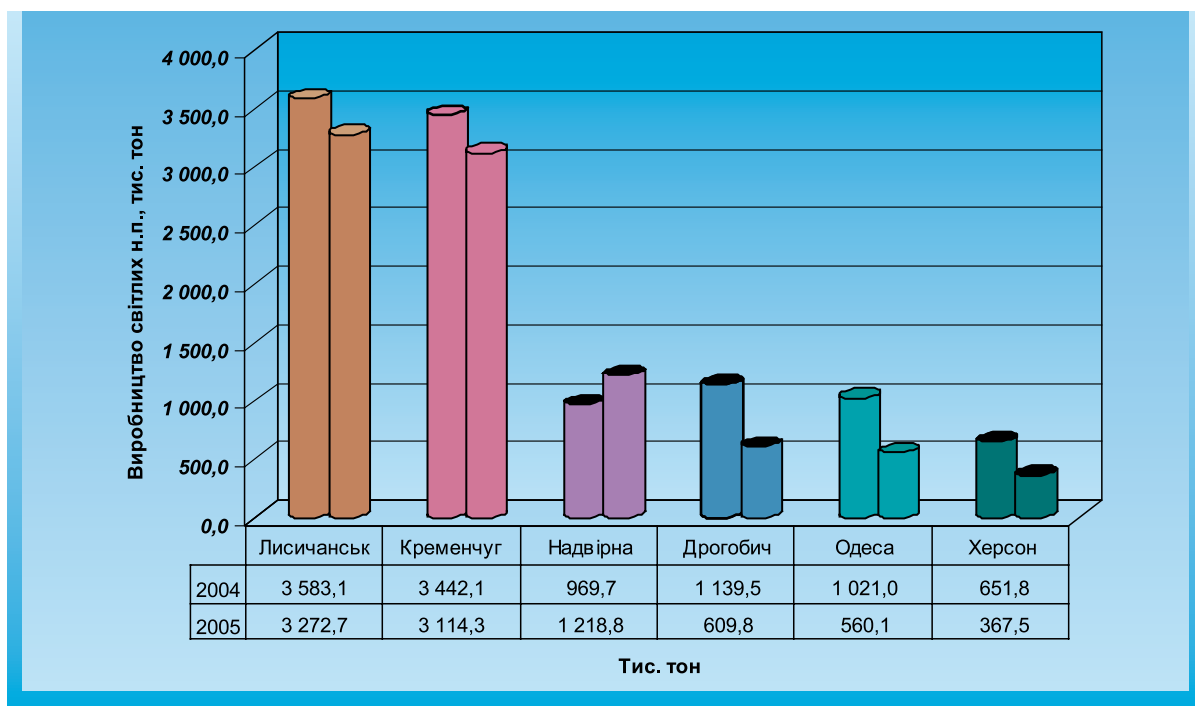
Херсонський НПЗ зменшив виробництво світлих нафтопродуктів до 367,5 тис. тон за рік, що на 43,9% менше у порівнянні з 2005р. Розмови про масштабну реконструкцію заводу, що розпочались ще у 2004 році, у 2005 році в життя не втілювались, а зупинка в червні була зумовлена не бажанням переоснащення заводу, а неможливістю конкурувати з якісним імпортом. На нашу думку, без залучення значних інвестицій у 2006р. на реконструкцію заводу (продажу заводу), цей завод може бути повністю закритий. Глибина переробки у 2005р. – 42,0%.

НПК-Галичина у минулому році найбільше з українських заводів знизив виробництво світлих нафтопродуктів – аж на 51,5% у порівнянні з 2004р.; у 2005 році цей показник становив лише 609,8 тис. тон. Не витримавши конкуренції, на початку червня завод зупинився і до кінця року вже не працював. Глибина переробки – 57,5%.

Надвірнянський НПЗ єдиний український завод, що за минулий рік збільшив виробництво світлих нафтопродуктів. У 2005 цей показник склав 1 218,8 тис. тон (ріст на 16,8% у порівнянні з 2004р.). Підключення на початку вересня заводу до магістральних нафтопроводів та розробка плану робіт на 2006 рік з метою покращення ефективності роботи (за умови їх виконання) дозволяють з оптимізмом дивитись підприємству у майбутнє. Глибина переробки - 59,0%.

Ми вважаємо, що українські НПЗ зможуть успішно функціонувати в найближчі роки у внутрішньоукраїнському конкурентному середовищі лише за умови їх суттєвої модернізації, виробляючи продукцію, яка не буде поступатись імпортованому аналогу за якістю. Сприятиме цьому і посилення в Україні вимог до виробництва дизельного палива. Вступ до СОТ та, як наслідок, відкритість українського ринку значно посилять вимоги до продукції українських НПЗ.

Виробництво нафтопродуктів НПЗ в Україні за 2004-2005 рік, тис. тон



Джерело: Журнал "Нафторинок"

### 2.3 Розвиток роздрібних мереж.

Цей рік продовжив тенденцію закладену ще у 2003-2004р.р на консолідацію та укрупнення мереж автозаправних станцій (як правило під відомими брендами). Винятком стало лише розподіл роздрібною мережі «Укргазвидобування» «Нафтогаз-Екойл» на 2 окремих оператори. Протягом 2005 року відбувалось як закриття застарілих неперспективних АЗС, так і реконструкція існуючих АЗС згідно сучасних вимог, а також будівництво нових. Стримуючим фактором у розвитку автозаправного бізнесу

було адміністративне обмеження цін у квітні-травні та несприятлива ситуація у державі для вирішення земельних питань під будівництво автозаправок. Зважаючи на вище наведені фактори вважаємо, що кількість АЗС в Україні за 2005 рік виросла приблизно на 100 одиниць і на 01.01.2006 складала 6 800 оа.

Найактивніше розширювали мережі у 2005 році Альфа-нафта (частково працює під брендом ТНК, проте у 2005 р. активно розвивала власну мережу під брендом "ANP"), Концерн Галнафтогаз (мережа заправний станцій «ОККО») та Лукойл. Інші (ТНК, Альянс, Укртатнафта, Контініум) були більше зайняті вирішенням проблем переробки, аніж розширенням роздрібної мережі. А на початку 2006р. ТНК взагалі заявила, що скорочуватиме мережу джоберів від приблизно 1000 до 300.

Група Приват (власник 42% акцій ВАТ «Укрнафта») та Укрнафта активно займались у минулому році переведенням роздрібної мережі на останню. Всього таким чином Укрнафтою було виграно аукціон по 98 АЗС, Укрнафта декларує окупність цих автозаправок в межах 4 років, хоча куплені вони були по досить високих цінах.

На початку 2006р. Укрнафта отримала дозвіл на купівлю 26 АЗС ВАТ «Запоріжжянафтопродукт» та 1 АЗС ТзОВ «Вал віт», Запоріжжянафтопродукт є власником мережі із 60 АЗС і входить в групу Привату.

Станом на 01 лютого 2006р. у власності компанії 477 АЗС, з яких 422 діючі.

Концерн Галнафтогаз у 2005р. продемонстрував хорошу динаміку і збільшив мережу брендових АЗС «ОККО» на 23% з 94 до 116 АЗС<sup>1</sup>, а загалом мережу на 12% з 156 до 175 АЗС. У 2005 році збільшувалась мережа як у регіонах присутності, так і відбувався вихід у нові регіони – Волинь, Кіровоградська, Харківська область.

Група «Контініум» нові АЗС відкрила у Рівненській, Кіровоградській та Миколаївській областях. Загалом станом на початок січня 2006р. до мережі входить 232 АЗС<sup>2</sup>.

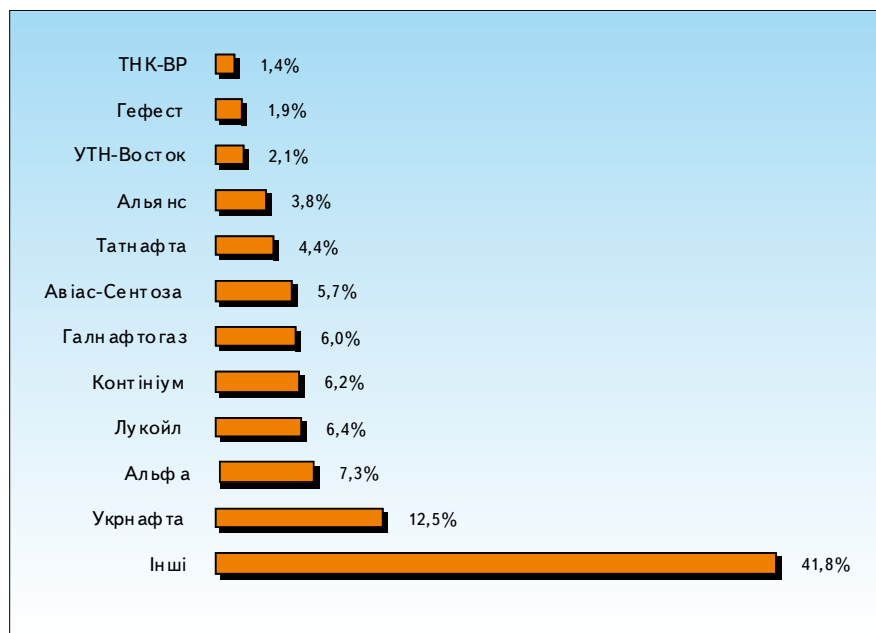
Активно розвивав роздрібний сегмент і Лукойл. Так восени цього року було куплено мережу із 7 АЗС у Кіровоградській області. Окрім цього нові АЗС були відкриті у Херсонській та Миколаївській областях. Станом на 24.01.2005 до роздрібної мережі Лукойлу входило 183 АЗС<sup>3</sup>.

1. Станом на 24.01.2006

2. Інформація з корпоративного сайту West Oil Group

3. Інформація з корпоративного сайту Лукойл-Україна

Ринкова частка власників роздрібних мереж АЗС станом на 01.02.2006



Оцінка: Універсальна Інвестиційна Група

У 2006 році очікується подальша консолідація мереж під брендами найбільших власників АЗС або власників нафтопереробних потужностей. Винятком тут є ТНК, яка планує кількість джоберів скоротити із 1000 до 300.

Підтримання заданої у попередні роки динаміки очікується у Концерну Галнафтогаз. Компанія вже придбала мережу з 8 АЗС у Харкові (які ще не переведені під бренд ОККО), а також очікує дозвіл АМК на купівлю ТОВ «Одесапроінвест», що є власником 6 АЗС у Одеській області. Враховуючи, що також ведеться будівництво цілого ряду об'єктів, компанія прогнозує у 2006 році приріст мережі на не менше, аніж 60 АЗС.

Група Контініум вже до кінця лютого планувала ввести в експлуатацію 10 АЗС, а у планах 2006р. – будівництво 60 АЗС.

До 513 АЗС у 2-му кварталі та до 588 АЗС на кінець року планує наростити мережу Укрнафти. Загалом компанія декларувала збільшення власної роздрібної мережі до 947 АЗС.

Масштабні ремонти у наступному році на Кременчуцькому, Одеському, Надвірнянському, Лисичанському, можливо, Херсонському НПЗ дають надію що через 2-3 роки український ринок наповнюватимуть якісні нафтопродукти вітчизняного виробництва.

Також у наступному році очікується продовження поступового росту цін на світлі нафтопродукти з виходом через 4-5 років на їх європейський рівень. Це супроводжуватиметься зниженням споживання бензину А-76, А-80 з одночасним збільшенням споживання А-95, А-98. Загалом зростання споживання світлих нафтопродуктів через роздрібні мережі очікується на рівні 4-5%, сприяє цьому ріст реальних доходів населення та один з найвищих у Європі ріст продажу нових автомобілів вже третій рік поспіль (у 2005 р. було продано 265 тис. нових авто, що на 25% більше за 2004р.).

Загалом гривневий ріст роздрібного ринку у 2005 році ми оцінюємо у 34-35% (ріст у тонах – до 5%)

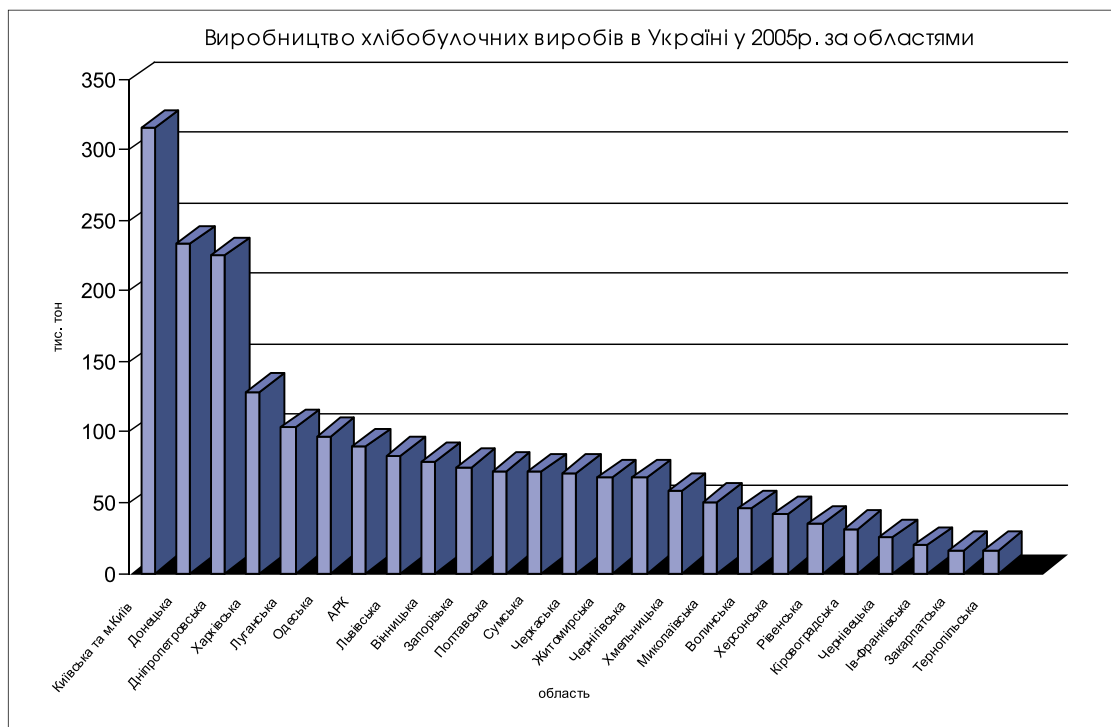
## РИНОК ЗЕРНА, БОРОШНА ТА ХЛІБОПРОДУКТІВ УКРАЇНИ

Врожай пшениці (ярової і озимої) у 2005 р. в Україні склав 18,7 млн. тонн зерна у вазі після доробки. Особливістю цього урожаю є значна частка фуражного зерна в урожаї загалом. Врожайність озимої пшениці (яка займає близько 95% валового збору пшениці) в Україні за 2005 рік становила близько 29 ц/га. Врожай 2006 року може бути нижчим очікуваного через високі морози в кінці січня на початку лютого, це може підштовхнути ріст цін на пшеницю.

В той час, як ринок хлібопродуктів 2005-го року в загальному залишався досить стабільним, відбувалась активна боротьба за частку ринку шляхом просування основних брендів та збільшення споживчої цінності традиційних продуктів, яка забезпечувала ріст реалізації окремих виробників. В 2003/04 МР (- Маркетинговий Рік) у зв'язку з неврожаєм пшениці, високими цінами на зерно й жорстким державним регулюванням цін на хліб багато міні-підприємств призупинили свою роботу, але в 2004/2005 МР сприятлива ринкова ситуація зумовила поновлення їхньої діяльності.

В асортиментному ряду хлібобулочних виробів за останні роки відбуваються зміни: продовжують скорочуватися об'єми випуску пшеничного і житнього хліба, збільшується випуск хліба із суміші житнього і пшеничного борошна та булочних виробів. По мірі зростання рівня життя, переваги споживачів зміщуються в сторону більш дорогих здобних виробів, хліба та хлібобулочних виробів з спеціальними добавками та смаками, і це є довгостроковою перспективою. Серед основних тенденцій розвитку ринку хлібобулочних виробів присутнім є стабільний ріст частки упакованої продукції.

Оскільки попит на хлібобулочні вироби тісно пов'язаний із кількістю населення, то лідирують у виробництві та споживанні хліба найбільш густонаселені регіони.



Джерело: АПК - Інформ

Згідно з офіційною статистикою у 2005р. було виготовлено 2,11 млн. тон хлібобулочних виробів, що на 6,6% менше аніж у 2004р. Проте, на нашу думку, офіційна статистика не відображає реальність ситуацію у зв'язку з тим, ще близько 2 млн. тон хлібопродуктів випікають дрібні хлібопекарні, що не відображаються у офіційній статистиці (2005р. був достатньо сприятливий для всіх хлібопекарів), тобто в загальному споживання хліба не падає.

Серед основних гравців ринку хлібобулочних продовжувалася тенденція нарощування виробни-

чих потужностей, та модернізація устаткування:

- з початку 2005 р. компанія ЗАТ «Агросервіс 2000» інвестувала 900 тис. грн. у модернізацію устаткування на мірошницькому комплексі "Хлібодар" у Запоріжжі. На початку березня 2005р. була введена в експлуатацію нова фасувальна лінія Sellier&Bellot (Чехія) потужністю 17 тонн фасованого борошна в зміну;

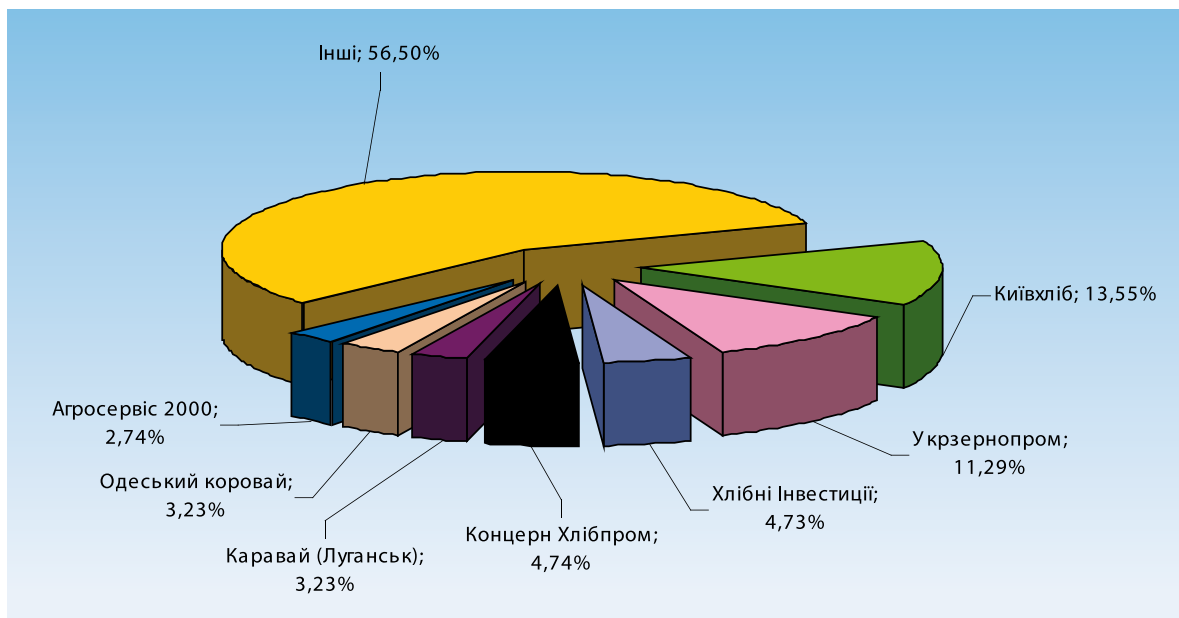
- 25 листопада ДАК "Хліб України" запустила один зі своїх найбільших мірошницьких комплексів державне виробничо-заготівельне підприємство "Тальне" в Черкаській області;

У хлібопекарстві у 2005 році найбільш активними були:

- холдинг "Хлібні інвестиції" у 2005 році завершив перший етап інвестиційної Програми модернізації своїх виробництв, у рамках якого встановлено нове обладнання на "Севастопольському хлібокомбінаті" (ДП "Цар хліб"), Чернівецький та Івано-Франківський хлібокомбінати, та ВАТ "Бердичівський хлібозавод". Обсяг інвестицій у ці підприємства становив близько 15 млн. грн. Це збільшило загальні потужності підприємства на 35,5 т в день. Також у вересні 2005 року холдинг придбав за 745 тис. дол. США ЗАТ «Білогорський комбінат хлібопродуктів» (Хмельницька обл.). Загалом у програму розвитку компанії на 2004 – 2007р.р. планується вкласти 94 млн. грн.;

- у 2005 році ВАТ "Концерн Хлібпром" закінчив реконструкцію та запустив в експлуатацію Калуський хлібокомбінат, а також придбав цілісні майнові комплекси Шполянського, Жашківського и Кам'янського хлібозаводів, ВАТ "Рівненський хлібокомбінат". Запущено нові лінії на Львівському хлібзаводі. Паралельно компанія розвивала свою роздрібну мережу під маркою «Хлібна хата». В кінці року акціонерами прийнято рішення про збільшення розміру статутного капіталу компанії на 73,286 млн. грн. - до 90,683 млн. грн. Ці кошти будуть направлені у розвиток компанії та забезпечуватимуть адекватне співвідношення власного та залученого капіталу (у 2005 році компанією було випущено облігації на суму 17 млн. грн.). Загалом у 2005-2008р.р у про-

Частки ринку хлібопродуктів найбільших виробників станом на поч. 2006р.



Оцінка: Універсальна Інвестиційна Група

У Верховній Раді України зареєстрована нова редакція законопроекту "Про хліб і хлібобулочні виробни". У документі містяться пропозиції щодо регулювання відносин у сфері виробництва, транспортування, переробки, упакування, збереження і реалізації хліба і хлібобулочних виробів, атестації і реєстрації виробників зазначеної продукції, а також організаційні основи здійснення контролю (нагляду) у сфері виробництва і реалізації, вимоги до виробників і показники якості і безпеки хліба і хлібобулочних виробів, права й обов'язки виробників і постачальників даної продукції, а також основи державної політики щодо забезпечення якості і безпеки хліба і хлібобулочних виробів. Прийняття закону дозволить знизити частку недобросовісної конкуренції на ринку і відкриває нові перспективи.

На ринку хлібопродуктів України в 2006 – му році прогнозується ріст цін, що спричинений ростом цін на пшеницю, ростом цін на енергоресурси. Перспективи розвитку в цьому році існують лише для тих підприємств, які є мобільними у сферах виробництва та маркетингу. Продовжиться нарощення потужностей крупних гравців на ринку.

Найбільш привабливим у наступні роки буде сегмент дорогих та високоякісних сортів хліба, що мають велику додану вартість. Перевагу тут мають крупні підприємства, що можуть встановлювати більш дорогі виробничі лінії. Ми прогнозуємо у наступні роки поступове зниження частки ринку дрібних хлібопекарень та збільшення часток ринку найбільших виробників, що розвивають свої виробничі та збутові потужності. Також збільшуватиметься частка сегменту покращених сортів хлібобулочних виробів.

## БАНКІВСЬКИЙ СЕКТОР

Найбільш резонансними подіями у 2005 році у банківському секторі стала різка ревальвація курсу гривні у квітні з 5,29 грн./дол. США до 5,05 грн./дол.США, а також продажі пакетів великих українських банків закордонними фінансовими установами. Таким чином Raiffeisen International Bank-Holding AG було куплено 93,5% акцій АППБ «Аваль» за 1,028 млрд. дол. США. Коефіцієнт P/BV склав 3,9, що стало несподіваним рекордом для українського банківського сектору. При оцінці трансакції очікування ціни було на рівні коеф. P/BV 2-3.

Вже у листопаді 2006 року попередні власники Аваля розпочали створення нового банку АКБ «Престиж».

Проте першим у цьому році продавцем своїх акцій «за кордон» став банк Ажіо, 95,02% акцій якого купив литовський Vilniaus Bankas, що входить до шведської банківської групи SEB.

Банк Форум продав 10% своїх акцій. В продовження такого початку банком заявлялась можливість продажу 25% своїх акцій ЄБРР.

9,55% акцій ВаБанку за 8,75 млн. дол.США купив голандський TWIN Financial Services Group NV, при цьому нові акціонери висловили бажання у майбутньому збільшити свою частку до 40-45%.

В грудні французький BNP Paribas (входить у трійку найбільших європейських банків) здійснив купівлю 51% акцій АКІБ «УкрСиббанку». 49% акцій залишаються у попередніх акціонерів Ернеста Галієва та Олександра Ярославського. Банк планує агресивний план розвитку у найближчі роки і зайняти до кінця 2009 року не менше 10% банківського ринку України.

В січні 2006 року Внешторгбанк (Росія) відкрив в Україні ЗАТ «Внешторгбанк (Україна)», вже в кінці 2006 року Внешторгбанк (Росія) підписав угоду по купівлі Банку Мрія. На початку 2006 року очікується завершення угоди по купівлі, у подальшому можливе об'єднання банку Мрія та ЗАТ «Внешторгбанк (Україна)».

30 грудня 2006 року був підписаний протокол про купівлю. Російським Сбербанком 100% акцій банку НРБ (Україна). Можлива ціна угоди може сягнути 100 млн. дол., що є досить великою ціною як для цього банку.

13 грудня закінчився процес злиття АКБ «Індустріалбанк» (Запоріжжя) та АКБ «МТ-Банк», банком правонаступником є АКБ «Індустріалбанк». Також об'єднались ВАТ «Об'єднаний комерційний банк» (Сімферополь) та ТОВ «Європейський банк розвитку і збережень» (Київ). Зараз банк знаходиться в пошуку іноземного інвестора, такий інвестор може ввійти в акціонерний капітал банку.

У середині лютого 2006р. відбувся продаж 85,42% акцій Укрсоцбанку. За цей пакет італійський Banca Intesa заплатив 1 161 млн. дол. Коефіцієнт P/BV при купівлі 3-го за розмірами активів банку, що контролює близько 7,6% банківського ринку, склав 5,2.

Одним з наслідків інтенсивного приходу закордонного капіталу в банківське систему України стало зниження у 2005р. процентних ставок в національній валюті як по депозитах, так і по кредитах; середня процентна ставка за строковими депозитами в національній валюті зменшилась з 13,1% до 10,2% (в іноземній залишилась стабільною на рівні 8,2%).

Середньозважена процентна ставка за кредитами в національній валюті за минулий рік знизилась із 17,5% до 16,4%. В іноземній така ставка збільшилась з 11,4% до 11,7% (стримуючим фактором зменшення процентної ставки в ін. валюті стало проведення різкої ревальвації гривні).

Загалом балансовий капітал банків за 2005 рік виріс на 39,5% і становить 25,7 млрд. грн. Ріст активів за минулий рік склав 57,6% (до 223,0 млрд. грн.), чистих активів – 59,2% (до 213,9 млрд. грн.).

Сприяло розвитку банківської системи і збільшення довіри до неї, зокрема з боку населення, так ріст вкладів фізичних осіб склав 76% або 31,3 млрд. грн.

Загалом станом на 01.12.2005р. у порівнянні з початком року рентабельність активів збільшилась з 1,07% до 1,31%, рентабельність капіталу – з 8,43% до 10,28%. Прибуток банків за 2005 рік склав 2,4 млрд. грн., що на 90% більше аніж у 2004р.

У 2006 році очікується як завершення покупок банків, що розпочались у 2005 році так і нові поглинання та об'єднання. Можливим є продаж у 2006 році банку «Фінанси і Кредит», а також посилення позицій казахського «Банку ТуранАлем» (акціонер Трансбанку) за рахунок купівлі банку «Кредит-Дніпро».

У наступні роки прогнозується подальший бурхливий розвиток банківського сектору. Цьому сприятиме прихід в Україну іноземних банків, що нарощуватимуть кредитно-інвестиційні операції (ING Bank, Calyon Bank, УкрСиббанк та інші), а також роздрібне кредитування (ProstoFinance (Societe Generale), Внешторбанк-24, Аваль-Райффайзен, Дельтабанк). Надалі відбуватиметься чіткіший поділ та спеціалізація банків на корпоративне кредитування (та інші супутні послуги) та роздрібне кредитування (в т.ч. споживче).

Не виключено, що НБУ у 2006 році посилить державне регулювання за зовнішніми запозиченнями, так як розмір корпоративного боргу перевищив розмір державного боргу, у корпоративному боргу значну частку займає борг банків.

Також певним обмеженням роботи українських банків із іноземними фінансовими установами є суверенний рейтинг України. 12 січня 2006 року Fitch Ratings змінило прогноз рейтингу України з позитивного на стабільний. Це спричинене політичною нестабільністю, що пов'язана з березневими парламентськими виборами.



## СТРАХОВИЙ СЕКТОР

Основними подіями, що мали вплив на страховий ринок в 2005 році були:

- Активна діяльність Державної комісії по регулюванню ринків фінансових послуг (Держфінпослуг) у сфері запобігання відмивання коштів, розвитку оптимізаційних схем страхування та вивозу капіталу закордон;
- Ріст величини іноземного капіталу на страховому ринку;
- Зменшення обсягу страхових платежів за рахунок зменшення "схемного" страхування та за рахунок загального уповільнення росту в економіці;
- Збільшення страхових платежів від страхувальників – фізичних осіб у 1,6 рази;
- Скорочення обсягів страхування фінансових ризиків, що часто використовується для псевдооперацій;
- Спад ринку перестраховання.

За минулий рік Держкомісія по регулюванню ринків фінансових послуг здійснювала посилений контроль за діяльністю компаній на страховому ринку. Зокрема контроль здійснювався за договорами перестраховання, страхування фінансових ризиків, напрямками розміщення страхових резервів, що у певній мірі відобразилося на ринкових показниках. Відкритим питанням залишилося оподаткування страхових компаній, які планується перевести на загальну систему оподаткування з метою унеможливити використання схем, пов'язаних із оптимізацією податків через СК.

Розпорядженням "Про затвердження Змін до Правил формування, обліку та розміщення страхових резервів за видами страхування, іншими, ніж страхування життя" від 14.12.2005 року встановлені нові правила, якими керуватимуться страховики при розміщенні технічних резервів. На поточних рахунках страховики зберігатимуть – не більше 10% загального розміру технічних резервів, у банківських депозитах не більше 70% (не більше 20% в окремому банку), в нерухоме майно вкладатимуть – не більше 20% (не більше 10% в окремий об'єкт нерухомості), акції та облігації – разом не більше 40%, державні цінні папери – не більше 40%, права вимоги до перестраховиків – не більше 50%, інвестиції в економіку України за напрямками, визначеними Кабінетом Міністрів України не більше 20%, банківські метали – не більше 10% загального розміру технічних резервів. При цьому цінні папери (акції та облігації українських емітентів), в які можуть розміщуватися кошти технічних резервів, повинні пройти лістинг, перебувати в обігу на фондовій біржі або в торговельно-інформаційній системі, обсяги торгів на яких за результатами двох кварталів, що передують звітному, становили не менше 25 відсотків від загальних обсягів торгів на організаційно оформлених ринках цінних паперів України.

Закон "Про внесення змін у деякі законодавчі акти" (№3201-І), обмежив число банків, і цінних паперів в які СК може розміщувати страхові резерви до таких, які відповідають інвестиційному рівневі по національній рейтинговій шкалі. Закон є важким для виконання так як, н-д, банків з таким рейтингом є лише 5.

## Показники страхового ринку

Питома вага страхового ринку у ВВП України становить за попередніми даними 0,8% .

Не зважаючи на активну боротьбу Держфінпослуг з утворенням псевдострахових компаній, на ринку відбувся ріст числа СК. На початок 2006р.. кількість страхових компаній становила 404, за 2005 на ринок вийшли 9 СК по ризиковому страхуванню та 8 СК по страхуванню життя. Це є одним із свідчень про очікування росту ринку страхових послуг в Україні.

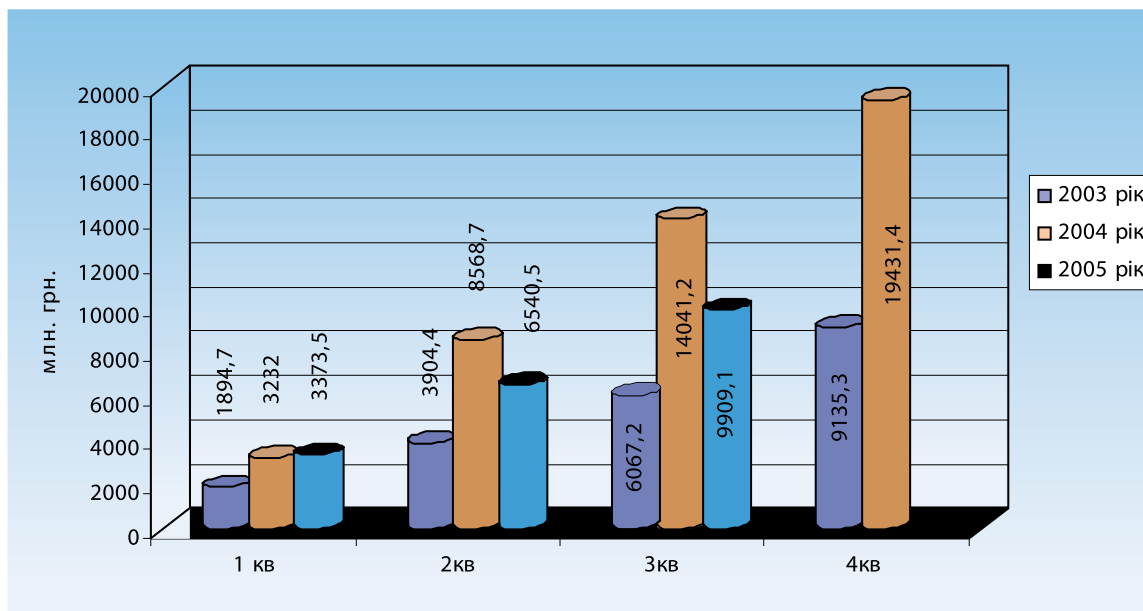
За даними Ліги страхових організацій України (АСОУ), **обсяг зібраних чистих премій страховиків у 2005 році становив 7,53 млрд. грн.** Це на 22,1% менше, ніж за 2004 рік, в якому страховики зібрали 9,66 млрд. грн. Скорочення величини зібраних страхових премій значною мірою пов'язане із зменшенням обсягів страхування фінансових ризиків на 60%, з 4,1 млрд. грн. до 1,66 млрд. грн. За попередніми даними АСОУ, за 2005 рік компанії по страхуванню життя зібрали на 91,3% більше страхових премій, ніж за попередній рік (у 2005р. - 357,5 млн грн., у 2004р. - 186,9 млн. грн.).

Якщо порівнювати величину страхових премій за результатами 9 місяців 2005 - го і 2004 - го років, то в 2005 – му році зросла величина зібраних страхових премій зі страхування життя **(+86%)**, добровільного особистого страхування **(+35%)**, страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів **(+152%)** та недержавних обов'язкових видів страхування **(+69%)**. Скорочення премій за цей ж період відбулося із майнового страхування **(-32%)**, *страхування фінансових ризиків (-51%)*, добровіль-

ного страхування відповідальності (-69%) та державного обов'язкового страхування (-33%).

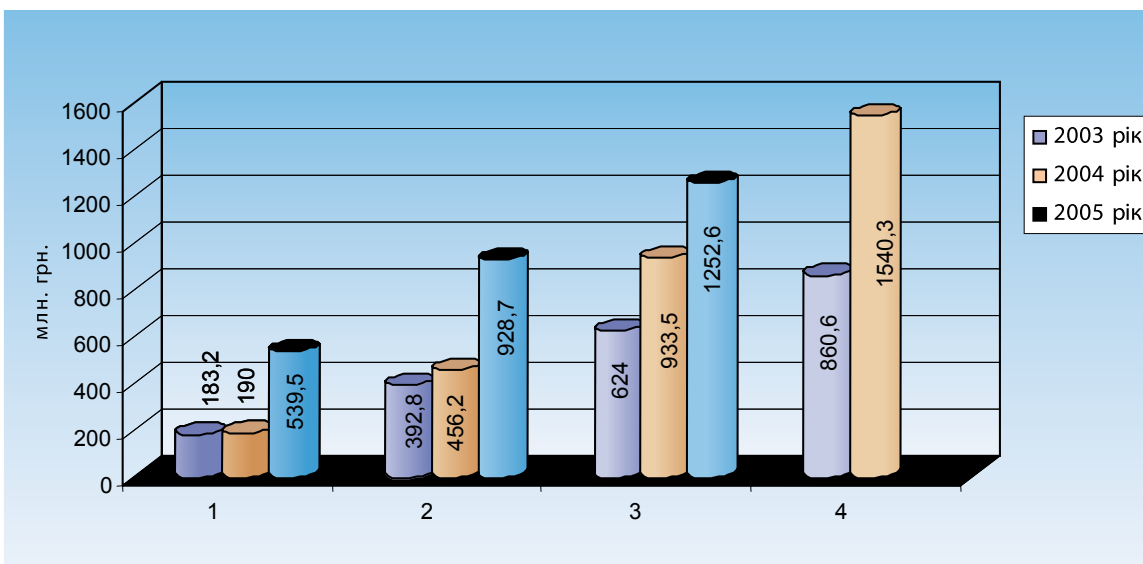
За 9 місяців 2005 року у порівнянні із аналогічним періодом 2004 року зросли обсяги виплат з добровільного майнового страхування (+83%), в тому числі виплати зі страхування фінансових ризиків зросли в 2,7 рази. Темп приросту страхових виплат із добровільного страхування відповідальності склав 11%, з обов'язкових видів недержавного страхування 2% (в тому числі зі страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів 47%). В той же час обсяги виплат зі страхування життя зменшились на 28%, з добровільного особистого страхування на 25%, з державного обов'язкового страхування на 31%.

Валові страхові премії наростаючим підсумком за 2003-2005 рр.



Джерело: Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України

Валові страхові виплати наростаючим підсумком за 2003-2005 рр.



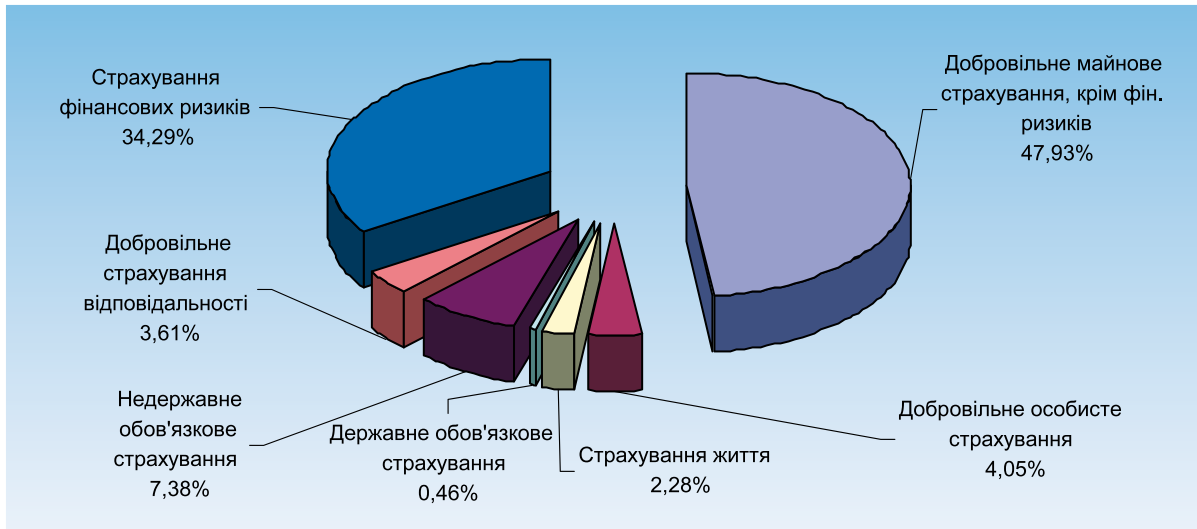
Джерело: Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України

Загальна (валова) сума страхових виплат здійснених страховиками за 9 місяців 2005 року за договорами страхування та перестраховання становила 1 252,6 млн. грн., у тому числі страхувальникам-фізичним особам було виплачено 382,5 млн. грн. (30,5%) та перестраховальникам-резидентам 131,1 млн.грн. (10,5%). У порівнянні з аналогічним періодом 2004 року сума валових страхових виплат

зросла на 319,1 млн. грн. (у 1,3 рази), а виплат страхувальникам-фізичним особам на 38,5 млн. грн. (у 1,1 рази). Обсяг чистих виплат (валові виплати зменшені на суму виплат перестраховальникам-резидентам) становив 1 121,5 млн.грн.

В цілому по страховому ринку рівень валових виплат (відношення валових виплат до валових премій) за результатами 9 місяців 2005 року досяг 12,6% (на 5,9 п.п. вище аналогічного показника 2004 року), що свідчить про продовження тенденції до збільшення рівня страхових виплат, яка спостерігається з початку 2005 року.

Структура валових страхових премій у січні-вересні 2005 р.



Джерело: Державна комісія з регулювання ринків фінансових послуг України

За договорами перестраховання ризиків у січні-вересні 2005 року українські страховики сплатили 4,8 млрд. грн. (48% від валових страхових премій по ринку), з них:

- перестраховикам-нерезидентам - 305,8 млн. грн. (3% від валових премій по ринку),
- перестраховикам-резидентам - 4 482,2 млн. грн. (45% від валових премій по ринку).

У I-III кв. 2005 року спостерігалось продовження тенденції до зростання частки внутрішнього перестраховання у порівнянні із обсягами перестраховання нерезидентами.

Станом на 30.09.2005 р. власний капітал страховиків становив 14 164,4 млн. грн., та у порівнянні із 30.09.2004 року цей показник зріс у 1,3 рази.

Частка валових премій з ризикових видів страхування, належна першим 3-м страховикам, складає 13,3% (у січні - вересні 2004 року цей показник становив 27,1%). Першим 50 страховикам належить 78,0% зібраних премій. В цілому по ринку ризикових видів страхування спостерігається значний рівень конкуренції - індекс Герфіндаля - Гіршмана (ННІ) склав 184,7 (410,8 за аналогічний період 2004 р.).

Хоча реальні доходи населення за 2005 рік збільшилися на 21,4%, ринок страхування життя є поки невеликим; обсяг валових страхових премій за дев'ять місяців склав 226 млн грн або 2,3% від сумарних страхових платежів. Традиційне страхування життя не користується високим попитом серед населення частково через невисоку довіру до страховиків, частково через існування інших більш вигідних способів вкладення засобів.

Частка валових премій зі страхування життя, належна першим 3-м страховикам, складає 50,1% (у січні - вересні 2004 року цей показник становив 56,9%). Першим 10 страховикам життя належить 91,1% зібраних премій. В цілому по ринку страхування життя індекс ННІ склав 1 199,8 (1 383,2 за аналогічний період 2004 року), що відповідає помірній монополізації.

Найбільшими гравцями по страхуванню життя на ринку приватних клієнтів є дві компанії: австрійська СК "Граве Україна" і американська СК "Alico AIG Life". Ці дві компанії контролюють близько 40% ринку страхування життя.

В 2005 році серед першої десятки страховиків життя найбільш динамічною виявилася страхова компанія "Гарант-Лайф" (акціонери - Укравто, ЗАЗ, фінансова група "Автоальянс"). Їй удалося за 2005 рік в 13,7 рази збільшити збір страхових премій, що дозволило зайняти третє місце в рейтингу найбільших компаній по страхуванню життя.

За нашими прогнозами, обсяги ринку non-life у 2006 році виростуть у порівнянні з минулим роком приблизно на 25%. Приріст ринку life буде більш значим і може досягти 60-70%. Стримуючим фактором можуть бути уже прийняті більш серйозні вимоги, що будуть застосовуватися надалі до страхових компаній у частині достатності резервів і їхнього розміщення. Найважливіший фактор, що може позначитися на обсягах ринку - уведення контролю за наявністю полісів обов'язкового страхування цивільної відповідальності власників транспортних засобів. Якщо він буде впроваджений, це може спричинити приріст страхових премій на суму від 1,5 млрд. грн. до 2 млрд. грн. Якщо буде здійснено ряд кроків, спрямованих на формування позитивного іміджу сектора, то, можливо, довіра населення до страхування зросте, однак цей фактор скоріше може мати ефект у довгостроковій перспективі і привести до росту премій у наступні роки. На нашу думку, у подальші роки відбуватиметься зменшення кількості страхових компаній за рахунок їх злиття, поглинання, а також ліквідації «компаній, що спеціалізуються на псевдострахованні».

Цьому сприятиме і конкуренція, що найближчим часом підсилиться і за рахунок приходу на ринок страхування потужних структур із Заходу (станом на кінець 2005 року в Україні представлено близько 70 страхових компаній із закордонними інвестиціями). У вересні минулого року про намір відкрити в Україні компанію по страхуванню життя оголосила чеська Ceska pojistovna. Також ринком цікавляться австрійські Allianz AG і Wiener Staedtische.

Найбільша австрійська страхова компанія Wiener Stadtische завершує угоду по покупці 50%+1 акції страхової компанії "Глобус". Це є третьою СК на Україні, яку купує австрійський страховик. На початку 2003 року австрійці купили 48% акцій компанії по страхуванню життя "Юпітер", а в червні 2005 року збільшили свою частку в ній до 51%. У листопаді 2005 року компанія Wiener Stadtische купила більш 50% акцій СК "Княжа", що спеціалізується, зокрема, на обов'язковому страхуванні відповідальності власників транспортних засобів.

Бар'єри входження на ринок страхування є мінімальними. Тому, за нашими прогнозами, цей ринок у наступні 2-3 роки демонструватиме високі темпи росту та розвитку (25-35% у рік).

*Розраховується як сума квадратів часток ринку (у %). ННІ до 1000 – низька концентрація, до 1800 – помірна, вище 1800 – висока.*

## РИНОК ЖИТЛА ТА БУДІВЕЛЬНИЙ БІЗНЕС

Для українського ринку житлової нерухомості, 2005 рік характеризувався стрімким ростом цін. Найбільший ріст ринку спостерігався у м. Києві. За рік ціни на житло в Україні піднялись майже на 50%, а в Києві на 62%. На кінець 2005 року вартість нерухомості в Києві становила 1400 – 1600 доларів за квадратний метр. Для стрімкого росту ринку було декілька причин.

По-перше: зросла собівартість будівництва в порівнянні з 2004 роком. Ціни на будматеріали, підвищилися на 10-15%, вартість купівлі земельних ділянок під будівництво зросла на 30-40%, заробітна плата будівельників збільшилася на 20%. В ціні готового житла будівельно-монтажні роботи займають близько 50%, зарплати будівельників близько 15%.

По – друге: вкладання заощаджень населенням в нерухомість. У періоди нестабільності нерухомість є одним з найвигідніших об'єктів інвестування, що дозволяє захистити їх від інфляції, ризиків та отримувати дохід не нижчий, ніж при розміщенні заощаджень на депозитах.

По – третє: спекуляція на ринку нерухомості. При очікуваному рості цін на житло вкладати кошти в нерухомість з метою продати її пізніше за вищою ціною було досить вигідно, зважаючи на те, що протягом місяця ціни на житло могли підвищитися на 5-8%.

По – четверте: збільшення обсягів іпотечного кредитування. За даними НБУ, протягом першого півріччя 2005 року, обсяг іпотечних кредитів населенню року зріс на 34%, а до кінця року, за попередніми прогнозами, — на 55%, порівняно з аналогічним періодом минулого року.

На початку вересня спостерігалось сповільнення темпів росту цін на нерухомість. Причиною цього стали підвищення кредитних ставок та прогнози деяких банків про здешевлення житла, які також обґрунтовувалися перевищенням темпів зростання цін на нерухомість над збільшенням доходів населення. Спекулятивні операції на фоні падіння цін житла вбачалися неможливими, тому багато учасників ринку намагалися завершити свої операції на початку спаду це все призвело до зниження цін на 2-3%.

На початку грудня знову розпочалося незначне падіння цін Так у період з початку грудня до початку січня ціни у Києві знизились на 1,2%. 16 січня знову розпочалось повільне падіння цін на житло у Києві.

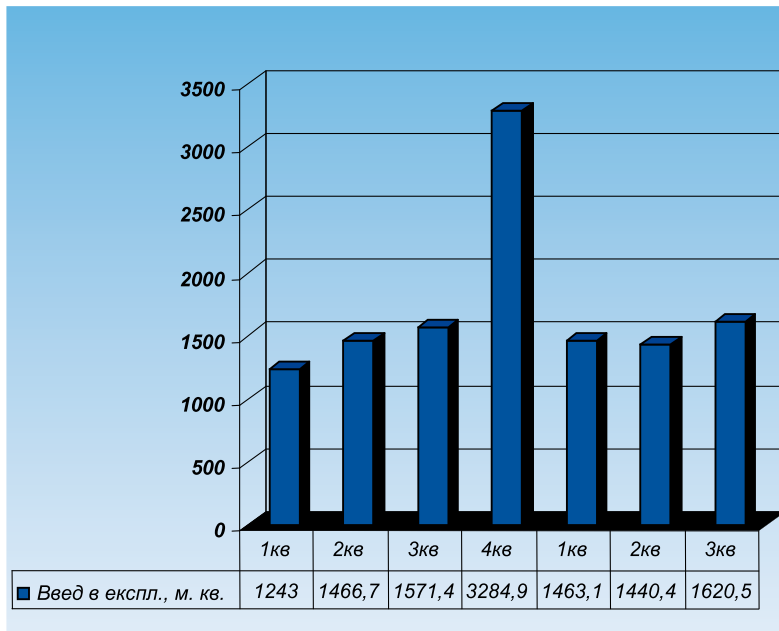
З січня 2006р. почали діяти нові більш жорсткі будівельні норми. Якщо держава не компенсує такі витрати спрощенням та здешевленням процедури оформлення земельних ділянок та технічної документації, то це може привести до подорожчання житла на первинному ринку на 25-30%.

Ріст ринку за останні роки спричинив збільшення кількості будівельних компаній, зараз їх працює на ринку України близько 200. Мінімальна рентабельність житлового будівництва в Україні становить близько 30%, у країнах світу вона становить 10-20%.

За даними Держкомбуду в 2004р. в Україні було збудовано 6,4 млн. м. кв. (в Києві – 1,15 млн.), введено 7,5 млн. м. кв. В 2005р. за даними Мінбудівництва введено в експлуатацію 8 млн. м. кв. (на нашу думку, близько 6 млн.). У 2006р. планується будівництво 10 млн. м. кв., а введення в експлуатацію 7,6 млн. м.кв., а вже у 2009р. планується ввести в експлуатацію 16 млн. м. кв. Це сприятиме насиченню ринку у найближчі роки.

На початку 2006р. у Києві спалахнув скандал у зв'язку з викриттям афери інвестиційно-будівельної компанії «Еліта-центр», що уклала фіктивні договори про пайову участь у будівництві на суму близько 400 млн. грн. Це суттєво знизило довіру інвесторів до первинного ринку нерухомості.

Введення в експлуатацію житлової нерухомості в Україні в 2004 - 2005рр. (поквартально), тис. м. кв.



Джерело: Міністерство економіки

### Прогнози ринку житла на 2006 рік

1. Темпи підвищення цін на житло у 2005р. значно випереджали зростання доходів населення (50% проти 21%). Це сприяє зниженню попиту (платоспроможного), а отже, впливатиме на зниження цін до рівноважних.

2. Обсяги іпотечного кредитування банківською системою, на нашу думку, зростатимуть на 30-35%. В короткостроковому періоді не очікується суттєвого падіння відсоткових ставок, оскільки розвиток іпотечного кредитування, посилення конкуренції та все більша присутність іноземного капіталу компенсуюватиметься жорсткою антиінфляційною монетарною політикою НБУ, проте в довгостроковому періоді відсоткові ставки матимуть тенденцію до зниження.

3. В 2006 році вжиття владою заходів щодо спрощення і здешевлення процедур отримання землі під будівництво та оформлення будівельної документації можливе не раніше осені 2006 року, тому вплив цього фактору може бути відчутний лише у 2007 році.

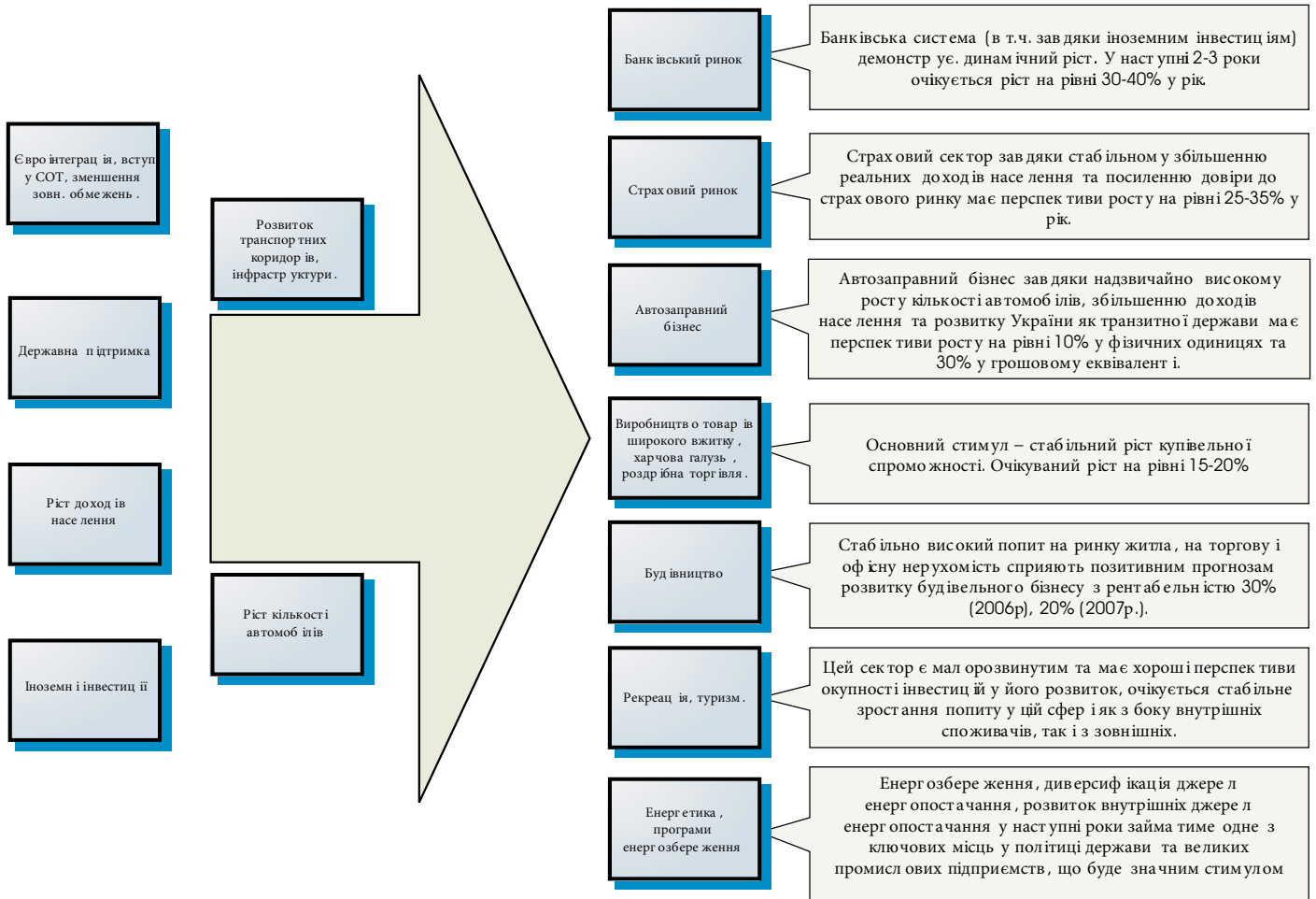
4. Ріст собівартості будівництва. За даними Мінбуду, в Україні прогнозується ріст собівартості будівництва на 31% (з 409 \$/м.кв. до 538 \$/м.кв. ) в тому числі внаслідок збільшення витрат на оплату праці будівельників, подорожчання будматеріалів (через зміну цін на енергоносії). Проте, на нашу думку, реальна собівартість, що враховувала би всі витрати на оформлення земельних ділянок та іншої документації становитиме у 2006 р. близько 600\$/кв.м.

5. При собівартості 409 \$ (Мінбуд) житло продається по 800 - 1400 \$/м.кв, такі ринкові ціни існують, завдяки постійному та високому попиту, який поступово задовольнятиметься протягом 2006 року. Тому, незважаючи на ріст собівартості, поступове задоволення попиту, потягне за собою зниження цін на ринку житла в Україні, а рентабельність будівельних компаній опуститься до рівня 20% в 2006-2007 рр.

6. Вплив на ціни нерухомості матиме політична ситуація. Якщо після виборів буде швидко утворена стійка більшість і створений новий уряд (або продовжить свою роботу існуючий), то варто очікуваного поступового спаду цін на ринку протягом 2005р., починаючи з травня. Якщо ж більшість буде нестабільна або новообраний парламент буде розпущений по причині неможливості утворення більшості та уряду, то протягом 2005р. ціни будуть стабільно високими або спостерігатиметься ще незначний ріст цін.



## ПЕРСПЕКТИВНІ ГАЛУЗІ ТА РИНКИ 2006 РОКУ





# UNIVERSAL INVESTMENT GROUP

79015, Україна, м. Львів, вул. Тургенєва, 72  
Тел. +3 8 032 298 89 01/10/14/15/20  
Факс +3 8 32 298 89 02

## ІП «Універсальна Інвестиційна Група»

Виконавчий директор

**Даниляк Василь**

[VDanyljak@uigroup.com.ua](mailto:VDanyljak@uigroup.com.ua)

### Інвестиційний департамент

Директор департаменту

**Худо Андрій**  
**+3 80 32 298 89 10**

[AKhudo@uigroup.com.ua](mailto:AKhudo@uigroup.com.ua)

Провідний спеціаліст

**Герус Андрій**  
**+3 80 32 298 89 14**

[AGerus@uigroup.com.ua](mailto:AGerus@uigroup.com.ua)

Провідний спеціаліст

**Довбуш Уляна**  
**+3 80 32 298 89 14**

[UDovbush@uigroup.com.ua](mailto:UDovbush@uigroup.com.ua)

Прес-секретар

**Пограничний Олесь**  
**+3 80 32 298 96 31**

[OPogranychny@gng.com.ua](mailto:OPogranychny@gng.com.ua)