

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАН СНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

Пресс-релиз
14.11.2011

В трех странах СНГ: Белоруссии, Казахстане и Украине существует вероятность продажи крупных телекоммуникационных активов до конца 2011 года. Наиболее благоприятный инвестиционный климат для вложений в телекоммуникационную отрасль сложился в Республике Казахстан, в то время как в Белоруссии потенциальных партнеров ожидают инвестиционные и политические риски. К такому выводу пришли аналитики ComNews Research, проанализировав общую экономическую ситуацию стран и KPI показатели отрасли связи.

Республика Казахстан показывает наиболее удачный пример выхода экономики из кризиса, демонстрируя контроль над темпами инфляции, диверсификацию экономики, темпы прироста ВВП на уровне 6,4%, а также действия правительства, направленные на снижение монополизации отраслей экономики и оздоровление банковской сферы.

В противовес данному курсу, начатому правительством Казахстана по совету комиссии Международного валютного фонда (МВФ), руководство Республики Беларусь, заявив МВФ о проведении модернизации и либерализации экономики, фактически продолжает увеличивать внешний долг страны для проведения компенсационной социальной политики, а также покрытия потерь экономики в связи с галопирующими темпами инфляции (74,5% на середину 2011 года). Учитывая высокий политический риск и непрозрачность принятия решений правительством страны, международное рейтинговое агентство Standard & Poor's перевело Беларусь в самую низшую (десятую) группу по оценке страновых и отраслевых рисков банковского сектора. Теперь Беларусь соседствует в рейтинге с Грецией и Вьетнамом.

Экономика Украины в данном случае занимает промежуточное положение, также страдая от девальвации национальной валюты и инфляции, но компенсируя негативные факторы потенциалом в добывающей и транзитной отраслях экономики. Высокие международные цены на природное сырье позволяют экономике страны показывать рост ВВП в 4,5%.

Телекоммуникационная отрасль изученных стран, по мнению 20-ти опрошенных ComNews Research экспертов¹, не входит в тройку лидеров по привлекательности инвестиций, однако является одной из немногих отраслей, показывающей стабильность в развитии и рост прибыли. На середину 2011 года Беларусь, Казахстан и Украина по уровню проникновения услуг сотовой связи преодолели рубеж в 100%, что говорит о насыщении рынка, замедлении темпов прироста выручки и снижении среднего дохода от абонента. По сравнению с активами компаний, предоставляющих услуги широкополосного доступа в интернет, активы сотовых компаний стремительно теряют в цене. Если в 2007-2008 г.г. были возможны M&A сделки, где за одного абонента приобретатель платил до 2 тыс. долл. США, то в 2011 году рыночная стоимость абонента не превышает 100 долл. США.

Проникновение услуг широкополосного доступа в интернет, в противовес мобильной связи, во всех трех странах не превышает 20% среди всего населения, что свидетельствует о

¹ В ходе исследования количество опрошенных респондентов составило 20 человек, из них 8 ответили в ходе личных интервью, 12 – дистанционно. В качестве экспертов выступили представители бизнес сообщества из Белоруссии, Казахстана, Украины и России. Большая часть экспертов предпочла сохранить анонимность, как по соображениям корпоративной этики, так и по причинам политических рисков.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАН СНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

высоком потенциале рынка и гарантированном росте прибыли, сначала за счет количественного прироста абонентской базы, а впоследствии увеличения объемов приобретаемых услуг.

При этом опрошенные эксперты считают, что приобретение активов на насыщенных рынках мобильной связи, прирастающих не более чем на 7% в год в долларом выражении, необходимо взвешивать более детально, с учетом долгосрочных рисков. При отсутствии killer application, общем снижении цен для конечных потребителей, а также необходимости инвестировать миллионы долларов США в модернизацию сетей по технологии 3G, перевод средств в данную отрасль может обернуться неудачей.

В Казахстане, например, для привлечения средств на развитие компании и ее физической инфраструктуры с целью удержания конкурентного преимущества лидера отрасли, 25% акций АО «GSM Kazakhstan» планируется вывести на IPO. В данном случае приток капитала будет происходить по принципу открытого и прозрачного биржевого рынка, а акции компании представляют высокий интерес – рост чистой прибыли компании по итогам 2010 года составил 25%.

В республике Беларусь напротив, ООО «МТС» 51% акций которой выставлены на продажу, показывает снижение прибыли до 4,5% в год. Актив является собственностью правительства, испытывающего жесткую нехватку свободных денежных средств. По мнению экспертов влияние в экономику страны с внешним долгом, превышающим 20% ВВП по итогам 2010 года, 1 млрд долларов – именно в такую сумму руководство страны оценило актив – предполагает высокий риск вложенных инвестиций, поскольку приватизационные процессы в стране носят непрозрачный и не рыночный характер.

На телекоммуникационном рынке Украины после продажи АО «Укртелеком» основными инвестиционно-привлекательными активами стали, как и в других странах, региональные операторы широкополосного доступа, а также ООО «Тримоб» – бывшее мобильное подразделение «Укртелеком», выведенное в отдельное юридическое лицо и единственная компания в стране, обладающая лицензией на связь третьего поколения. На сегодняшний момент компания оценивается в 2,6 млрд. гривен или 327 млн. долл. США. Цена мобильного подразделения составляет четверть от цены продажи самого «Укртелеком» при том, что мобильный бизнес составлял менее 3% в структуре доходов монополиста фиксированной связи, и видится ComNews Research серьезно завышенной. Кроме того, до сих пор не завершена процедура переоформления на ООО «Тримоб» лицензии на связь 3G и соответствующего частотного ресурса. Не ясны и параметры потенциальной сделки, ее сроки, участники, а также иная информация, способная сделать такой актив как «Тримоб» и сделку по его продаже более прозрачными и понятными для рынка.

Более подробная информация, включая графики ключевых показателей развития рынков сотовой связи **трех стран СНГ: Белоруссии, Казахстана и Украины**, содержится в полном тексте исследования, доступном на сайте <http://www.comnews-research.ru>.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАН СНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

Таблица 1. Основные характеристики инвестиционного климата страны, ноябрь 2011.

#	Оценка	Республика Белоруссия	Республика Казахстан	Украина
1	Суверенный кредитный рейтинг страны по оценке Standart&Poors			
	По обязательствам в иностранной валюте, долгосрочный	B- (негативный)	BBB (стабильный)	B+ (стабильный)
	По обязательствам в иностранной валюте, краткосрочный	C	A-2	B
	По обязательствам в национальной валюте, долгосрочный	B- (негативный)	BBB+ (стабильный)	B+ (стабильный)
	По обязательствам в национальной валюте, краткосрочный	C	A-2	B
	По национальной шкале	-	kzAAA	uaAA-
2	Суверенный рейтинг страны Moody's			
	По текущим обязательствам	B3 (в процессе пересмотра, возможно снижение)	B3 (стабильный)	Baa2 (стабильный)
	По банковским депозитам	Saa1 (возможно снижение)	B1 (стабильный)	Ba1 (стабильный)
	Кредитный рейтинг эмитента	B3 (возможно снижение)	B2 (стабильный)	Baa2 (стабильный)
3	Общеэкономический риск страны BICRA по оценке Standart&Poors			
	Отраслевой риск банковской сферы (10-ти бальная шкала)	10 (ухудшение)	8 (улучшение)	9 (улучшение)
4	Инвестиционные риски страны по оценке ONDD			
	Политический (по 7-ми бальной шкале)	6	4	4
	Военных действий (по 7-ми бальной шкале)	5	2	2
	Невозврата капитала (по 7-ми бальной шкале)	7	5	6
	Коммерческий	C	C	C

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАН СНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

5	Основные инвестиционные риски страны			
	Политический	Авторитарная политическая система	Отсутствие ясности в политическом и экономическом развитии страны при смене главы государства	Общая неустойчивость и противоречивость действий правящего правительства
		Отсутствие последовательности и прозрачности в принятии политических решений		
		Бюрократизация как политической системы, так и компаний государственного сектора	Главенство кланового принципа при принятии решений на средних и низших уровнях политической и экономической элиты страны	Бюрократизация исполнительной и законодательной ветвей власти
	Невозврата капитала	Угроза национализации	Низкий норматив достаточности капитала коммерческих банков	Невозврат НДС
		Искусственное замедление действий судебной системы		
		Непрозрачная и не всегда соответствующая международным стандартам процедура оценки активов		
		Зависимость экономики страны от внешнеэкономического субсидирования		
	Коммерческий	Девальвация национальной валюты	Высокая степень монополизации или дуополизации отраслей экономики	Девальвация национальной валюты
		Государственный контроль 70% предприятий страны		
		Завышенные расходов социальной политики страны, покрываемые за счет внешнего финансирования	Импортноориентированная экономика страны	Узкоспециализированная сырьевая направленность экономики страны
		Серые схемы и скрытое субсидирование		
		Запрет на приобретение земли в частную собственность		

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАН СНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

Таблица 2. Основные характеристики инвестиционной привлекательности телекоммуникационного рынка страны, ноябрь 2011.

#	Оценка	Республика Белоруссия	Республика Казахстан	Украина
1	Рынок сотовой связи			
	Проникновение среди всего населения страны, %	107,7%	120,3%	118,7%
	Темпы прироста абонентской базы, YoY 2010/2009	6%	11%	-2%
	Темпы прироста рынка в денежном выражении (долл.США), CAGR 2008-2010	0,75%	6,8%	-23,3%
	ARPU, долл. США	8,9	8,4	8,14
2	Рынок ШПД доступа в интернет			
	Проникновение среди всего населения страны, %	17,4	5,3	8,1
	Темпы прироста абонентской базы, YoY 2010/2009	75%	55%	55%
	Темпы прироста рынка в денежном выражении (долл.США), CAGR 2008-2010	40%	25%	-29%
	ARPU, долл. США	18	26	12,35
3	Наиболее привлекательный сектор для инвестирования	ШПД доступ в интернет	Сотовая связь и ШПД доступ в интернет	ШПД доступ в интернет
4	Наиболее вероятный актив для M&A сделки	ООО «МТС»	АО «GSM Kazakhstan»	ООО «ТриМоб»
	Доля для продажи	51%	25%	100%
5	Выставленная стоимость продажи	1 млрд долл. США	н/д	н/д
	Оценочная рыночная стоимость актива	500 млн долл. США	1,8 млн долл. США	н/д

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОСТЬ ТЕЛЕКОММУНИКАЦИОННЫХ АКТИВОВ СТРАНСНГ: БЕЛОРУССИЯ, КАЗАХСТАН, УКРАИНА

Дополнительная информация:

Марина Коробкова, аналитик Comnews Research
Тел.: + 7 926 906 3382
e-mail: m.korobkova@comnews.ru

Компания ComNews Research оставляет за собой право пересматривать полученные данные по мере объявления компаниями официальной информации о результатах своей деятельности. При использовании данных, опубликованных в ComNews Review, ссылка на источник обязательна.