



FIM KOMMENTAR

juni 2011



JARNO NURMINEN

Fondförvaltare för FIM Ukraine

Dipl.ing. (produktionsekonomi), CEFA.
Huvudansvarig fondförvaltare för
fonden FIM Ukraine.

Tidigare verkat bl.a. som fondförvaltare
hos Pohjola Kapitalförvaltning Ab och
före det som fondförvaltare hos FIM.
Dessutom erfarenhet av ekonomiska
uppgifter och Östeuropaprojekt inom
annan industri. I branschen sedan 2006
och inom koncernen på nytt från 2010.



FIM Kapitalförvaltning Ab, Finland filial
Linnégatan 6
SE-114 47 Stockholm
Tel. +46 8 678 0530
www.fim.se

Företagsbesöken förstärkte vår positiva uppfattning om jordbruks- och livsmedelsindustrin i Ukraina

Jag besökte i början av juni två livsmedelsproducenter i Ukraina. Det första målet var Kernel Holdings solrosolja-presseri i byn Bandurka, ca 400 söder om Kiev. Kernel Holding är noterat på börsen i Warszawa. Fabriken har uppförts på en gammal industritomt för ca fem år sedan eftersom järnvägen går bredvid tomten och logistikförbindelserna därmed var klara. Fabriksinvesteringens storlek var ca 85 miljoner amerikanska dollar.

Fabriken kan pressa ca en halv miljon ton solrosfrön per år. Av den här mängden fås ca 200 000 ton solrosolja som i huvudsak säljs som bulkvara på världsmarknaden. Dessutom pressas avfallet dvs. fröskalor till pelletar som används till fabriken egen uppvärmning men också till externa kunder. Fabriken kan också processera rypor och sojabönor men har hittills hållit sig till solrosfrön. Fabriken har sammanlagt 200 anställda i två skift. De anställdas medellön är ca 260 euro/mån. Processen är fullständigt automatiserad, vilket betyder att största delen av personalen arbetar inom kvalitetskontroll, logistik och administration.

Råvaran, dvs. solrosfröna, köps från gårdar som befinner sig inom en 150 kilometers radie från fabriken. Längre bort lönar det sig inte att köpa råvara p.g.a. transportkostnaderna. Därför lönar det sig inte att öka en fabriks kapacitet från det här. Kernel har i stället fem andra produktionsanläggningar i Ukraina. Kernels totala kapacitet är 2,2 miljoner ton frön per år. Företaget är Ukrainas största producent och exportör av matolja. I olja på flaska har Kernel en marknadsandel på 35 % på sin hemmamarknad. Företaget förvaltar över 87 500 hektar odlingsmark. Dessutom är Kernel en av Ukrainas tre största exportörer av spannmål. Företaget har också en egen exporthamn vid Svarta havets strand.



Kernel-fabrikens silon i byn Bandurka

Från Bandurka fortsatte vi med bil söderut förbi sädesfältsområdena mot Krimhalvön. På Krim finns det förutom det kända semesterområdet Jalta också en köttförädlingsfabrik som ägs av MHP, som är listad på börsen i London. I närheten av fabriken, inom en ca 30 kilometers radie från den, finns företagets svingårdar med sammanlagt ca 50 000 svin. Svingårdarna är fördelade på fyra olika gårdar för att förebygga spridningen av sjukdomar. Förutom svin har MHP 1 000 mjölkkor och ca 8 000 biffdjur på Krim. Fabriken tillverkar 80 olika produkter. Korv, filé, basturökt kött, svin, nöt etc. Ca 30 % av produktionen säljs av butikerna i MHP:s egen franchising-kedja, resten säljs åt tredje part. Fabriken har en kapacitet på ca 20 000 ton per år. Som jämförelse är företagets produktionskapacitet för hönskött på annat håll i Ukraina 360 000 ton per år. Svin kött är alltså ett marginellt affärsområde eftersom företagets huvudprodukt är hönskött.

MHP:s mjölgård på Krim är bland de 20 största mjölgårdarna i Ukraina. Råmjölkens producentpris är 0,25 euro/liter i Ukraina, medan priset enligt MHP är 0,35 euro/liter i EU. Företaget säljer all råmjölk som produceras till det franska familjeföretaget Lactalis, som har verkat i Ukraina sedan år 1996.

Efter resan är vi allt mer övertygade om att jordbruk och livsmedelsindustri är de sektorer i Ukraina som det absolut lönar sig att placera i. Företagen har en god corporate governance och deras aktier är listade på utländska börser (mindre risk än Ukrainas börs). Värderingarna är ändå måttliga (sektorns företag har P/E-värden mellan 6-13). Sektorns vikt i fonden FIM Ukraine är för tillfället 13 % men vid lämpligt tillfälle kommer vi att öka vikten.

Viktig information

Denna rapport är enbart avsedd att användas av mottagaren själv. Den får inte kopieras, citeras eller vidarebefordras utan tillstånd från FIM Fonder. Informationen i rapporten är offentlig och vi anser att källorna är pålitliga, vilket inte garanterar att informationen i sin helhet stämmer. De prognoser och bedömningar som har presenterats i rapporten baserar sig på vår nuvarande syn, men vi kan ändra dem utan separat meddelande. Varken FIM Fonder eller någon av dess anställda ansvarar för eventuell skada som användningen av denna publikation kan förorsaka. Denna rapport eller dess kopior får inte distribueras i USA eller till amerikanska mottagare så att det strider mot de begränsningar som lagen i USA ställer. Distributionen av rapporten i USA kan betraktas som en förbrytelse mot dessa lagar.