

Слияния и поглощения

Устойчивое развитие в перспективе

Слияния и поглощения в российском среднем бизнесе
в 2008 году – первом полугодии 2009 года



Оглавление

Основные тенденции в области слияний и поглощений в российском среднем бизнесе в 2008 году – первом полугодии 2009 года	4
Краткие сведения	4
Макроэкономические тенденции	5
Обзор рынка	7
Отрасли	10
Энергетика	10
Недвижимость	12
Розничная торговля и производство потребительских товаров	14
Банковский сектор	16
Нефтегазовый сектор	18
Горнодобывающая отрасль	20
Другие секторы экономики	22
Слияния и поглощения на внутреннем рынке и международные сделки	23
Факторы, стимулирующие сделки	25
Трудности при проведении сделок	26
Тенденции	27
Контактная информация	28

Основные тенденции в области слияний и поглощений в российском среднем бизнесе в 2008 году – первом полугодии 2009 года

- Существенное снижение активности в области слияний и поглощений на фоне глобального финансового кризиса
- Значительное расхождение в восприятии стоимости между покупателями и продавцами
- Высокая потребность в денежных средствах
- Более высокая доля сделок посредством обмена акциями
- Ограниченное долговое финансирование
- В ближайшие месяцы важную роль на рынке сделок слияния и поглощения могут играть сделки с проблемными активами
- Устойчивое развитие рынка слияний и поглощений в среднем бизнесе в средней и долгосрочной перспективах

Краткие сведения

Российский средний рынок слияний и поглощений в 2008 году: краткие сведения	
Три ведущие инвестирующие в Россию страны по объему сделок	Германия, Кипр, США
Три ведущие инвестирующие в Россию страны по сделкам по стоимости сделок	Германия, Кипр, США
Три ведущие страны назначения российских инвестиций по объему сделок	Финляндия, Канада, Германия и Италия (равный объем сделок)
Три ведущие страны назначения российских инвестиций по стоимости сделок	Финляндия, Канада, Германия
Три ведущие отрасли по объему сделок	Энергетика, недвижимость, розничная торговля и потребительские товары
Три ведущие отрасли по стоимости сделок	Энергетика, недвижимость, розничная торговля и потребительские товары
Средний размер сделки стоимостью 100 млн долл. США или менее	72,3 млн долл. США
Доля сделок стоимостью менее 100 млн долл. США	54.2%
Средний размер сделки стоимостью свыше 100 млн долл. США	164,6 млн долл. США
Доля сделок стоимостью свыше 100 млн долл. США	45.8%
Самая крупная сделка	Консорциум Альфа Групп, российский финансово-промышленный конгломерат, приобрел 50% долю участия в IVI-93, российской строительной компании по операциям с недвижимостью, за 250 млн долл. США

Российский средний рынок слияний и поглощений в первом полугодии 2009 года: краткие сведения	
Три ведущие инвестирующие в Россию страны по объему сделок	Швеция, Кипр, США
Три ведущие инвестирующие в Россию страны по сделкам по стоимости сделок	Италия, Франция, Швеция
Ведущие страны назначения российских инвестиций по объему сделок	Казахстан (другие 7 стран имеют на своем счету по одной сделке каждая)
Три ведущие страны назначения российских инвестиций по стоимости сделок	Казахстан, Украина, Кипр
Три ведущие отрасли по объему сделок	Энергетика, нефть и газ, банковский сектор
Три ведущие отрасли по стоимости сделок	Энергетика, нефть и газ, банковский сектор
Средний размер сделки стоимостью 100 млн долл. США или менее	70,4 млн долл. США
Доля сделок стоимостью менее 100 млн долл. США	58.7%
Средний размер сделки стоимостью свыше 100 млн долл. США	167,8 млн долл. США
Доля сделок стоимостью свыше 100 млн долл. США	41.3%
Самая крупная сделка	Комстар-Юнайтид Телесистемз, зарегистрированный на бирже российский оператор интегрированных услуг связи, приобрел региональные операции Группы "Стрим-ТВ", российского провайдера платных ТВ-услуг и услуг широкополосного интернета, у "Система Масс Медиа" за 246 млн долл. США.

Источник: аналитические данные PwC

Макроэкономические тенденции

Во второй половине 2008 года российская экономика вслед за экономикой Западной Европы и экономикой США ощутила негативные последствия глобального экономического кризиса. В России это выразилось в падении ВВП и снижении прочих макроэкономических показателей (см. таблицу 1).

В период с 2007 по 2008 год рост ВВП России снизился с 8,1% до 5,6%. По расчетам в 2009 году этот показатель будет иметь отрицательную величину. Снижение вызвано в первую очередь значительным сокращением объемов промышленного производства, инвестиций и строительства, а также снижением потребительского спроса. Кроме того, в 2008 году российский бюджет сильно пострадал от падения цен на нефть. Поэтому Центральный Банк России принял меры по девальвации рубля относительно доллара США и евро.

Однако в период с 2006 года до середины 2008 года благодаря росту внутреннего рынка и политической стабильности объем иностранных инвестиций в российскую экономику увеличился. Поток инвестиций в Россию заметно ослаб во второй половине 2008 года, когда до страны добрался финансовый кризис.

В 2008 году прямые инвестиции из-за границы составили 70,3 млрд долл. США, что на 28% больше, чем в 2007 году. Основное внимание внутренние и иностранные инвесторы уделяли секторам добычи полезных ископаемых, энергетики, производства, розничной торговли, недвижимости и строительства.

Таблица 1. Некоторые макроэкономические показатели Российской Федерации в период 2006–2013 гг.

Показатель	Ед. изм.	2006	2007	2008	2009П	2010П	2011П	2012П	2013П
Мировая экономика									
Мировые темпы роста ВВП	%	4.0	3.8	1.9	(3.1)	1.3	2.4	2.8	3.0
Темпы роста ВВП ЕС 27	%	3.2	2.9	0.9	(4.4)	(0.6)	1.1	1.6	1.9
Российская экономика									
Реальные темпы роста ВВП России	%	7.7	8.1	5.6	(7.0)	2.5	4.1	4.5	4.6
ICE Brent нефть за баррель	USD	65.4	72.7	97.7	59.0	65.0	70.0	77.0	82.0
Курс обмена рубля к доллару США (средний)	RUB	27.2	25.6	24.9	32.5	33.5	34.0	34.5	35.0
Курс обмена рубля к евро (средний)	RUB	34.1	35.0	36.5	44.1	46.4	48.1	49.9	51.5
Потребительские цены (на конец года)	%	9.0	11.9	13.3	10.8	9.3	8.1	7.2	6.9
Цены производителей (средние)	%	12.4	14.0	21.5	3.5	9.0	9.5	10.0	10.0
Прямые инвестиции в Россию	USD млрд	29.7	55.1	70.3	35.0	50.0	52.0	55.0	59.0
Прямые инвестиции из России	USD млрд	23.2	45.9	52.4	20.0	36.0	40.0	41.0	40.0
Экспорт товаров и услуг	%	7.3	6.3	0.5	(10.3)	4.5	5.1	5.8	5.6
Импорт товаров и услуг	%	21.3	26.5	15.0	(9.6)	4.1	3.4	4.9	5.7

Источник: *Economist Intelligence Unit*

Внешние прямые инвестиции в 2008 году были существенными – 52,4 млрд долл. США, что на 14% больше, чем в 2007 году. И хотя согласно прогнозам в текущем году инвестиции из-за границы и в обратном направлении снизятся почти на 50%, ожидается, что они вернуться на прежний уровень уже в 2010–2011 годам.

Экономическая политика России в основном направлена на обеспечение социальной, политической и экономической стабильности, дальнейшее развитие организационной структуры рынка и диверсификацию промышленности. Чтобы свести к минимуму масштабы кризиса, правительство совместно с Центральным Банком России разработало пакет антикризисных стимулирующих мер. В рамках этих мер правительство продолжает вводить изменения и новые методы управления валютной, налоговой, бюджетной и тарифной политикой, а также финансовым рынком и банковской системой. Государство расширяет свою роль в экономике, сосредоточив усилия главным образом на нефтегазовой отрасли, банковском и оборонном секторах.

Правительство составило перечень стратегически важных компаний сектора розничной торговли, банковского, нефтегазового, металлургического, строительного и транспортного секторов, которые имеют право на получение государственной поддержки.

Приоритетным направлением в борьбе с кризисом для государства является поддержка малого и среднего бизнеса. В 2009 году объем средств, выделенных на эти цели, составит 40,5 млрд руб., то есть в 11 раз больше, чем в 2008 году. В качестве главных мер рассматриваются снижение административной нагрузки и поощрение конкуренции.

Кроме того, правительством принят широкий ряд мер в области налогообложения. Приоритетной мерой антикризисного пакета является уменьшение налоговой нагрузки: налог на прибыль снижен до 20%. Компании, инвестирующие в оборудование, получили дополнительные льготы по амортизации, также были утверждены налоговые льготы в отношении приоритетных исследовательских проектов.

Конкуренция со стороны многонациональных компаний усиливается, а это заставляет российских предпринимателей задумываться о продаже своего бизнеса. Кроме того, от кризиса страдают многие средние компании, потому что из-за снижения цен падает прибыльность.

*Дэниел Брукс
Tetley Tea*

Обзор рынка

В период до середины 2008 года рост слияний и поглощений в среднем бизнесе был весьма активным (к сделкам в среднем бизнесе относятся сделки с участием компаний стоимостью от 50 млн долл. США до 250 млн долл. США). Как показано на рис. 1, в первой половине 2008 года игроки среднего рынка заключали больше сделок как в количественном, так и в денежном выражении.

Во второй половине 2008 года мировой финансовый кризис добрался до России, и в относительно короткий срок слияний и поглощений стало гораздо меньше.

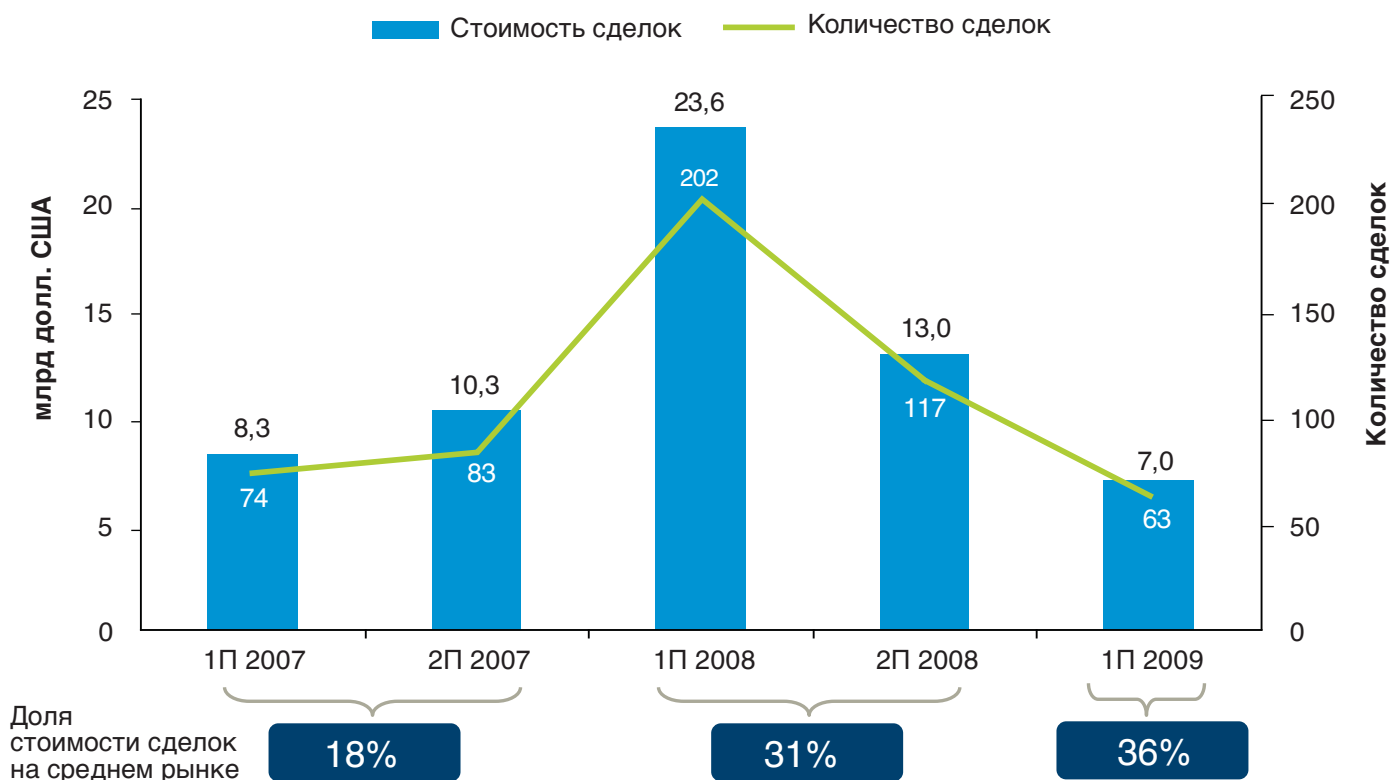
Их количество на среднем рынке во второй половине 2008 года снизилось до 117, тогда как в первой половине года их было 202. Более того, в первой половине 2009 года было заключено всего 63 таких сделки. Также заметно снизилась стоимость сделок: с 23,6 млрд долл. США в первой половине 2008 года до 13 млрд долл. США – во второй половине 2008 года и 7 млрд долл. США – в первой половине 2009 года.

Доля слияний и поглощений в среднем бизнесе от общего объема слияний и поглощений в стране уверенно росла: в 2007 году она составила 18%, в 2008 – 31%, а в 2009 – 36%.

Российский рынок пока еще нельзя назвать достаточно зрелым – ему всего 20 лет. Но он открывает много возможностей. Если инвесторы будут способны учитывать средние и долгосрочные перспективы, у рынка слияний и поглощений вполне благоприятное будущее.

Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited

Рис. 1. Слияния и поглощения в российском среднем бизнесе, 2007 г. – 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

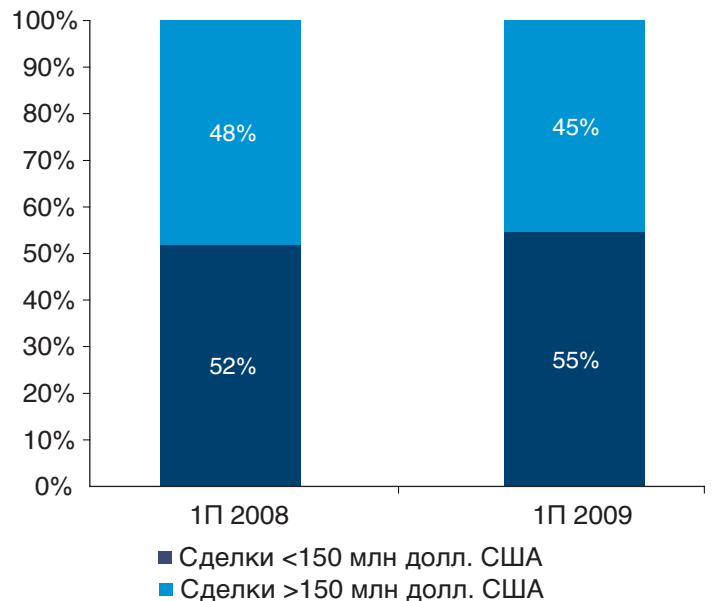
По сравнению с первым полугодием 2008 года, в первом полугодии 2009 года средняя стоимость сделки в среднем бизнесе незначительно сократилась – с 117 млн долл. США до 111 млн долл. США.

В первой половине 2009 года возросла и доля сделок между компаниями нижнего сегмента среднего бизнеса (компании стоимостью 50–150 млн долл. США) по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

В отличие от сделок между более крупными компаниями, которые подешевели более чем вдвое, стоимость сделок с участием компаний среднего размера снизилась не так сильно.

Распределение по индустриям слияний и поглощений с участием компаний среднего уровня отличается от рынка сделок в целом. На общем рынке наибольшее количество сделок на российском рынке слияний и поглощений приходится в основном на металлургические, горнодобывающие, нефтегазовые и энергетические предприятия. Как видно из таблицы 2, в среднем бизнесе преобладают сделки в таких секторах, как электроэнергетика, недвижимость, а также розничная торговля и производство потребительских товаров (на эти три сектора приходится 37,7% от общего объема слияний и поглощений в среднем бизнесе в 2008 году – первой половине 2009 года).

Рис. 2. Количество сделок в среднем бизнесе по стоимости, 2007 г. – 1 полугодие 2009 г.



Важно не забывать о менталитете, ведь русские достаточно эмоциональны даже в бизнес-контексте. Когда кризис докатился до России, многие российские предприниматели пали духом. Поэтому они стали думать о продаже своего бизнеса, вместо того чтобы попытаться пережить этот кризис.

*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Таблица 2. Распределение сделок слияний и поглощений в среднем бизнесе по индустриям

Отрасль	1П 2007		2П 2007		1П 2008		2П 2008		1П 2009		2008 - 1П 2009
	Кол-во %	Стоимость %	Кол-во %	Стоимость %	Кол-во %	Стоимость %	Кол-во %	Стоимость %	Кол-во %	Стоимость %	Стоимость %
Энергетика	5%	4%	6%	5%	24%	26%	7%	7%	16%	17%	18.7%
Недвижимость	7%	8%	2%	1%	9%	10%	14%	12%	8%	7%	10.5%
Розничная торговля и пр-во потребительских товаров	12%	10%	13%	12%	10%	9%	10%	10%	8%	6%	8.5%
Банковский сектор	7%	7%	10%	8%	6%	7%	9%	10%	10%	10%	8.2%
Нефтегазовый сектор	11%	10%	13%	13%	4%	3%	7%	9%	13%	15%	6.8%
Промышленное производство	8%	6%	7%	5%	7%	6%	8%	7%	3%	3%	5.8%
Транспорт и логистика	4%	5%	4%	3%	4%	5%	6%	7%	6%	4%	5.6%
Горнодобывающая отрасль	1%	1%	13%	16%	5%	5%	6%	5%	8%	7%	5.4%
Прочие	45%	50%	31%	36%	30%	29%	34%	33%	29%	31%	31%
Итого	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%

Источник: аналитические данные PwC

Распределение сделок слияния и поглощения первой половины 2009 года по секторам демонстрирует, что произошел сдвиг в сторону производителей сырьевых товаров.

В первой половине 2009 года большинство сделок между компаниями среднего размера было проведено в секторе электроэнергетики и в нефтегазовом секторе, на которые приходится соответственно 17% и 15% всех сделок такого рода в среднем бизнесе.

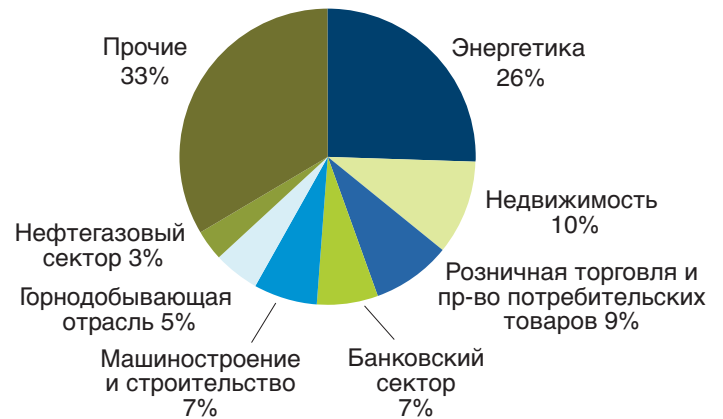
Более того, в первой половине 2009 года в числе лидеров по стоимости сделок был горнодобывающий сектор, тогда как стоимость сделок в секторе розничной торговли и производства потребительских товаров, инженерном и строительном секторах упала.

По нашему мнению, по мере того как экономика будет восстанавливаться, наиболее привлекательными для инвесторов, в том числе иностранных, из всех российских компаний среднего уровня будут компании сектора розничной торговли и производства потребительских товаров. Это произойдет, несмотря на спад активности в области сделок слияния и поглощения в указанном секторе, отмеченный в первой половине 2009 года.

Несмотря на всеобщее и весьма заметное замедление темпов развития, средний рынок слияний и поглощений проявил гораздо большую способность к восстановлению, и есть основания полагать, что именно эта часть рынка оправится от удара быстрее всего, поскольку:

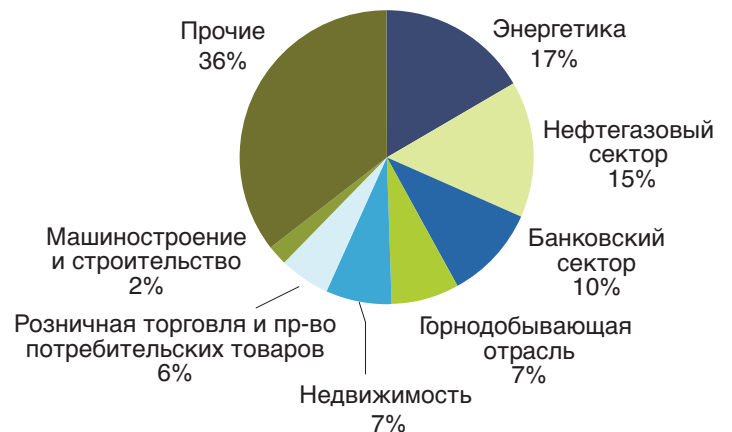
- В нынешней обстановке компании-продавцы во многих случаях имеют проблемы с ликвидностью и, чтобы оградить себя от банкротства или создать условия для роста, вынуждены принять предложение инвестора.
- Многие компании-покупатели считают, что сейчас самое время покупать по относительно низкой цене, чтобы упрочить свою позицию на рынке. Кроме того, ряд иностранных инвесторов пришли к выводу, что сейчас им будет удобно выйти на российский рынок, поскольку цены на привлекательные компании и активы упали, а конкурентная борьба за эти активы снизилась.

Рис 3. Количество сделок в среднем бизнесе по секторам, 1 полугодие 2008 г.



Источник: аналитические данные PwC

Рис 4. Стоимость сделок в среднем бизнесе по секторам, первое полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Если случится вторая волна кризиса, российские предприниматели будут уже лучше готовы к ней, потому что они извлекли урок из событий ноября 2008 года. Они будут принимать более взвешенные решения относительно продажи бизнеса и уже не будут стараться побыстрее избавиться от компании по любой цене.

*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Энергетика

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года (первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	1 169 млн долл. США (6 052 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	17% (26%)
Количество сделок	10 (49)
Средняя стоимость сделки	117 млн долл. США (124 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

В последние годы в связи с реструктуризацией РАО ЕЭС значительно возросла активность на среднем рынке. В 2008 году сделки, связанные с РАО ЕЭС, составили 84% от всего объема сделок с участием средних компаний.

Динамика изменения количества и стоимости сделок в среднем бизнесе

После того как в первом полугодии 2008 года крупные игроки сектора энергетики провели ряд сделок в целях консолидации, в первые шесть месяцев 2009 года стоимость сделок с участием компаний среднего размера сократилась на 81% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Это было вызвано, прежде всего, резким снижением количества сделок и низкими оценками компаний.

Большинство операций было проведено в первой половине 2008 года. Число сделок тогда достигло 49, а их общая стоимость – 6 052 млн долл. США.

Во втором полугодии 2008 года рыночные условия ухудшились и число сделок резко сократилось: было заключено всего 8 сделок общей стоимостью 928 млн долл. США. Но в первой половине 2009 года уже появились слабые признаки восстановления рынка: было заключено 10 сделок на общую сумму 1 169 млн долл. США.

Среднерыночная стоимость сделок в секторе

В целом, во второй половине 2008 года средняя стоимость сделок оставалась относительно устойчивой к влиянию экономического кризиса и снизилась на 6% по сравнению с первыми шестью месяцами 2008 года (с 124 млн долл. США до 116 млн долл. США). Но если не учитывать операции, относящиеся к реструктуризации РАО ЕЭС, этот показатель снизился на 39%.

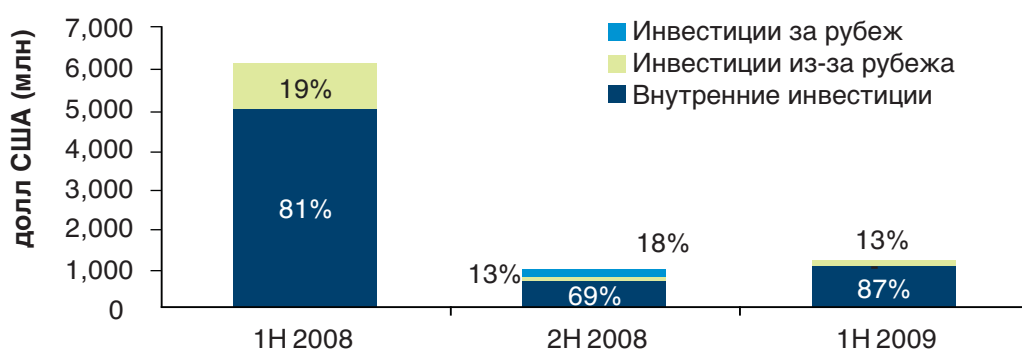
В первом полугодии 2009 года средняя стоимость сделок составила 117 млн долл. США.

Сделки с участием российских и иностранных компаний

В секторе энергетики наиболее активно в области слияний и поглощений себя проявляли российские компании. В 2008 году – первой половине 2009 года на сделки между российскими компаниями приходился 81% от общей стоимости таких операций.

Иностранные инвесторы в этот период в основном приобретали генерирующие и распределительные компании, ранее принадлежавшие РАО ЕЭС. Такие операции по объему составили 68% всех сделок с участием зарубежных инвесторов.

Рис 5. Стоимость сделок в секторе энергетики, 2008 г. – первое полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Описание приобретенных долей в секторе

Ввиду нестабильной ситуации на рынке и ограниченных возможностей для привлечения внешнего финансирования, имеющих у компаний-покупателей, они чаще приобретали миноритарный пакет акций (см. рис. 6).

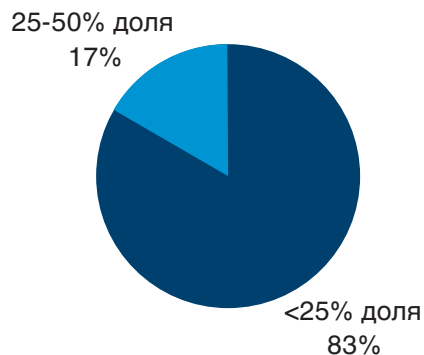
Основания для совершения сделок в секторе

Основной причиной сделок слияния и поглощения в энергетическом секторе остается реструктуризация российской электроэнергетики.

Перспективы

Из-за неблагоприятной экономической обстановки российским компаниям, возможно, придется прикладывать немалые усилия в поисках внешнего финансирования для покупки электроэнергетических активов. Поэтому, чтобы заключить запланированную сделку, некоторые компании могут привлечь в качестве партнера иностранного инвестора, что в итоге приведет к росту сделок с участием зарубежных игроков.

Рис 6. Сделки по приобретенным долям в секторе энергетики, 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Таблица 3. Три крупнейшие сделки в секторе энергетики, первое полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
МОЭК	МОЭК-Финанс	8	237
ТГК-1	Газпром энергохолдинг	29	221
Московская теплораспределительная компания (МТК)	Московская объединенная энергетическая компания (МОЭК)	13	132
Итого			590

Источник: аналитические данные PwC

Недвижимость

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года (первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	508 млн долл. США (2 421 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	7% (10%)
Количество сделок	5 (18)
Средняя стоимость сделки	102 млн долл. США (135 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

Сектор недвижимости пострадал, вероятно, сильнее, чем какой-либо другой сектор российской экономики. Снизилась покупательная способность потребителей и уверенность промышленных предприятий, а вместе с ними сократился и спрос на недвижимость.

В результате были откорректированы значения основных показателей сектора: ставка капитализаций и доля вакантных площадей увеличились, а арендные ставки снизились.

Высокая зависимость ряда компаний, занимающихся недвижимостью, от долгового финансирования в условиях сократившейся ликвидности только усугубила ситуацию. Компаниям пришлось выбирать: рефинансировать задолженность по более высокой ставке или замораживать свои проекты.

Инвесторы стали проявлять большую избирательность в отношении недвижимости в России, ограничив свои интересы только теми объектами, которые уже приносят доход.

Динамика изменения количества и стоимости сделок в среднем бизнесе

По сравнению с первым полугодием 2008 года, когда в секторе недвижимости в среднем бизнесе было заключено 18 сделок стоимостью 2 421 млн долл. США, в первой половине 2009 года состоялось только 5 сделок слияния и поглощения на общую сумму 508 млн долл. США. За этот период с 10% до 7% снизилась и доля этого сектора на среднем рынке.

Среднерыночная стоимость сделок в секторе

Во первом полугодии 2009 года по сравнению с первым полугодием 2008 средняя стоимость сделки снизилась на 24% – с 135 млн долл. США до 102 млн долл. США, что отражает общее снижение стоимости объектов в секторе.

Сделки с участием российских и иностранных компаний

Большинство сделок было внутренними, и доля таких сделок за период с 2008 года до середины 2009 года выросла, поскольку иностранные инвесторы вкладывали в российскую недвижимость менее охотно.

Рис. 7. Стоимость сделок в секторе недвижимости, 2008 г. – первое полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Описание приобретенных долей в секторе

Большинство сделок с участием средних компаний носили весьма осторожный характер. Инвесторы в большинстве своем вместо контрольного пакета довольствовались блокирующей долей.

Основания для совершения сделок в секторе

Большинство сделок стало результатом того сложного финансового положения, в котором оказались компании сектора.

Весной 2009 года группа ПИК согласилась продать 25% компании «Нафта Москва» при условии, что «Нафта Восток» поможет группе ПИК договориться о рефинансировании кредитов Сбербанка.

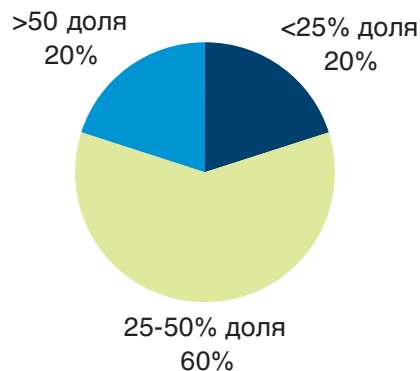
Покупка гостиницы «Будапешт» в Москве также была вызвана необходимостью привлечь заемные средства.

Однако некоторые сделки имели под собой стратегическое основание. Например, Российский девелоперский фонд выкупил 30% «Квартстрой», тем самым осуществив свои долгосрочные стратегические планы.

Перспективы

Согласно прогнозам российская экономика начнет восстанавливаться уже в 2010 году. Вместе с низкой общей насыщенностью рынка недвижимости, особенно в жилом секторе, этот фактор будет особенно сильно ускорять рост инвестиций в российский рынок недвижимости.

Рис. 8. Сделки по приобретенным долям в секторе недвижимости, 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Таблица 4. Три крупнейшие сделки в среднем бизнесе сектора недвижимости, 1 полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
ПИК	Нафта Москва (Lacero Trading Ltd)	25	162
Квартстрой	Российский девелоперский фонд	30	150
Гостиница "Москва"	Правительство г. Москвы	26	85
Итого			397

Источник: аналитические данные PwC

Розничная торговля и производство потребительских товаров

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года
(первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	390 млн долл. США (2 016 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	6% (9%)
Количество сделок	5 (20)
Средняя стоимость сделки	78 млн долл. США (101 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

В первом полугодии 2009 года отрасль розничной торговли и производства потребительских товаров, которая обычно отличается наибольшей активностью, не вошла в пятерку отраслей, лидирующих по количеству или стоимости сделок слияния и поглощения в среднем бизнесе.

Динамика изменения количества и общей стоимости сделок в среднем бизнесе

Количество и стоимость сделок между средними компаниями розничной торговли резко сократились: если в первом полугодии 2008 года было заключено 20 сделок общей стоимостью 2 016 млн долл. США, то в первой половине 2009 года – только 5 сделок на общую сумму 390 млн долл. США. Такой спад был обусловлен необходимостью быстро взять под контроль операционную деятельность в условиях роста издержек (сказалась высокая зависимость от импорта), а также заметным падением потребительского спроса.

Среднерыночная стоимость сделок в секторе

В первой половине 2009 года средняя стоимость сделки упала до 78 млн долл. США (примерно на 23%), тогда как в том же периоде предшествующего года она составляла 101 млн долл. США. Инвесторы действовали гораздо осторожнее, делая выбор в пользу небольших компаний или миноритарного пакета, и старались избегать более крупных приобретений.

Сделки с участием российских и иностранных компаний

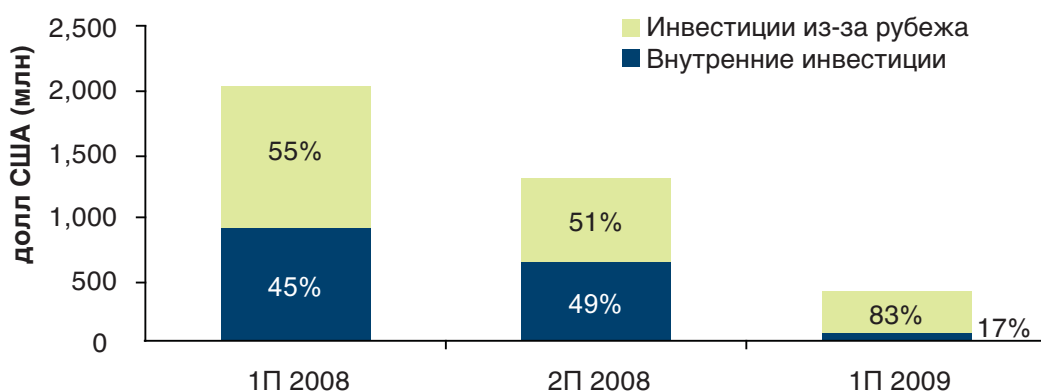
Последние несколько лет этот сектор пользовался успехом среди иностранных инвесторов, которые стремились получить высокую доходность на развивающихся рынках. Поэтому на протяжении обоих рассматриваемых периодов преобладали сделки с участием зарубежных инвесторов. В 2008 году российские инвесторы еще проявляли активность, но в 2009 году они в большинстве своем оказались на обочине.

В первой половине 2008 года на сделки с участием зарубежных инвесторов приходилось 55% (897 млн долл. США) от общей стоимости, а в первой половине 2009 года – 83% (323 млн долл. США). Это свидетельствует о том, что иностранные стратегические инвесторы продолжают интересоваться Россией.

Одна из проблем среднего рынка кофе и чая состоит в недостатке привлекательных объектов приобретения с сильными брендами.

Дэниэл Брукс
Tetley Tea

Рис. 9. Стоимость сделок в секторе розничной торговли и производства потребительских товаров, 2008 г. – первое полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Описание приобретенных долей в секторе

В первые шесть месяцев 2009 года в секторе было заключено только пять сделок: в трех из них были проданы 100%-ные доли участия, в одной сделке была продана 75%-ная доля, а еще в одной – миноритарный пакет в размере 15%.

Основания для совершения сделок в секторе

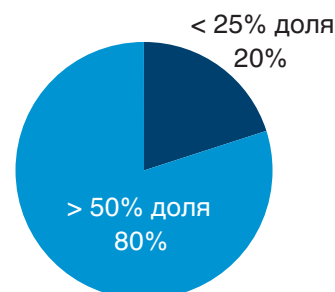
До середины 2008 года сектор розничной торговли и производства потребительских товаров по-прежнему оставался одним из самых привлекательных для инвестирования благодаря непрерывному росту личного дохода и особенностям потребительских характеристик. Однако в конце 2008 года сложилась обратная тенденция, так как потребительский спрос снизился и многие розничные компании столкнулись с нехваткой ликвидности. Большинство инвесторов приостановили свои планы относительно России. С другой стороны, многие российские предприниматели перед лицом стремительно меняющихся условий стали серьезно рассматривать вариант продажи своих компаний – полной или частичной.

Одни компании розничной торговли обанкротились из-за высокого уровня задолженности, а другим пришлось закрыть убыточные подразделения. В первом полугодии 2009 года основная часть сделок проходила с участием располагающих деньгами иностранных инвесторов, желающих увеличить свою долю на российском рынке. Например, компания Unilever приобрела компанию по производству приправ и заправок «Балтимор Холдинг», а крупный японский производитель продуктов быстрого приготовления Nissin купил миноритарный пакет в компании Mareven. Осенью 2008 года некоторые крупные сделки были отложены, и ввиду этого во многих случаях условия сделок были пересмотрены.

Перспективы

По нашему мнению, в ближайшие месяцы в секторе розничной торговли и производства потребительских товаров следует ожидать роста сделок слияний и поглощений. Большинство сделок, по поводу которых сейчас идут переговоры, будут закрыты. По мере того как признаки восстановления мировой экономики станут более отчетливыми, возрастет уверенность иностранных инвесторов. В сочетании с большим потенциалом роста российского сектора розничной торговли и производства потребительских товаров это должно привести к его дальнейшей консолидации.

Рис. 10. Сделки по приобретенным долям в секторе розничной торговли и потребительских товаров, 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Компаниям сектора FMCG сегодня сложно погашать свою кредиторскую задолженность. Многие оптовые, розничные компании и супермаркеты оказались в сложной финансовой ситуации и задерживают платежи. В целом, они показывают хорошую прибыль, но если смотреть в отчеты о движении денежных средств, которые и служат основанием для оценки компании, ситуация оказывается хуже.

Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited

Таблица 5. Три крупнейшие сделки в среднем бизнесе в секторе розничной торговли, 1 полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
ANGLESIDE LTD	NISSIN FOODS HOLDINGS CO LTD	15	103
Сокиа	Kia Motors Corporation	100	100
Санта Хауз	Hammar Invest AB	75	70
Итого			273

Источник: аналитические данные PwC

Банковский сектор

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года (первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	712 млн долл. США (1 550 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	10% (7%)
Количество сделок	6 (13)
Средняя стоимость сделки	119 млн долл. США (119 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

В 2008 году продолжилась тенденция выхода на российский рынок иностранных банков посредством приобретений. Кроме этого, крупные российские участники рынка продолжали приобретать активы в банковском секторе, который остается высоко фрагментированным. Однако в 2009 году было отмечено значительное снижение активности, учитывая влияние глобального финансового кризиса.

Динамика изменения количества и общей стоимости сделок в среднем бизнесе

В среднем банковском бизнесе произошло двукратное снижение числа совершенных сделок. В первом

полугодии 2009 года состоялось всего 6 сделок по сравнению с 13 сделками в первом полугодии 2008 года. Снизилась и стоимость сделок – с 1 550 млн долл. США до 712 млн долл. США. Однако с точки зрения активности в области проведения сделок банковский сектор сохранил свою привлекательность даже в период экономического спада, увеличив свою долю рынка до 10% в первом полугодии 2009 года с 7% в первом полугодии 2008 года.

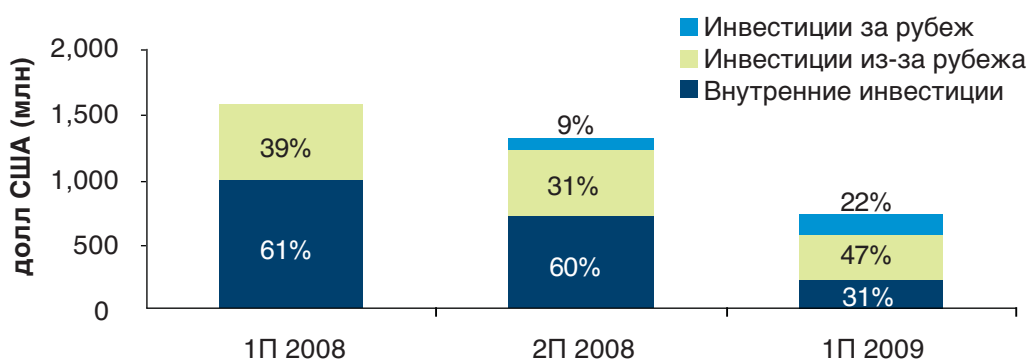
Средняя стоимость сделок в секторе

Средняя рыночная стоимость сделки осталась на прежнем уровне в размере 119 млн долл. США.

Сделки с участием российских и иностранных компаний

Важная роль сделок с участием иностранных покупателей в быстро развивающемся российском финансовом секторе по-прежнему неоспорима. В первом полугодии 2009 года 47% общей стоимости сделок приходилось на долю иностранных покупателей.

Рис. 11. Стоимость сделок в банковском секторе, 2008 г. – 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Описание приобретенных долей в секторе

В начале первого полугодия 2009 года финансовый сектор повсеместно находился в группе высокого риска, поэтому инвесторы очень осторожно подходили к сделкам, часто выбирая только миноритарный пакет (доля сделок по покупке миноритарного пакета составила 67% от общего количества совершенных сделок).

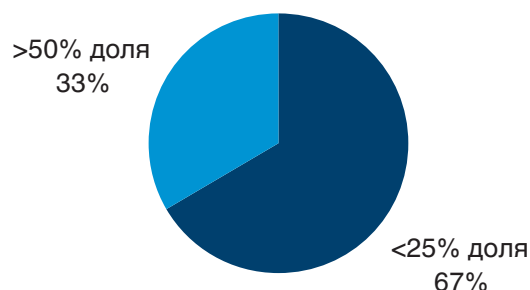
Основания для совершения сделок в банковском секторе

Основной целью совершения сделок было увеличение доли в уже имеющихся объектах инвестиций, а также помощь банкам, оказавшимся в сложном положении.

Перспективы

Банковский рынок и рынки капитала по-прежнему остаются недостаточно развитыми, а уровень насыщения – низким. Следовательно, сохраняются перспективы роста и развития. Хотя мировые финансовые рынки по-прежнему находятся в состоянии неопределенности, в среднесрочной перспективе мы ожидаем дальнейшую постепенную консолидацию сектора благодаря выгодному положению некоторых крупных местных и иностранных игроков. Однако мы рассчитываем, что в течение некоторого времени сделки будут проводиться по относительно низкой стоимости.

Рис. 12. Сделки по приобретенным долям в банковском секторе, 1 полугодие 2009 г.



Source: PwC analysis

Дальнейшего снижения оценок уже не будет, но около двух лет уйдет на то, чтобы оценки вернулись к уровню 2008 года.

Дэниэл Брукс
Tetley Tea

Таблица 6. Три крупнейшие сделки в средней нише рынка в банковском секторе, 1 полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
Росбанк	Société Générale	7	182
Проминвестбанк	Внешэкономбанк	75	158
Банк Москвы	Г-н Андрей Бородин	5	148
Итого			488

Источник: аналитические данные PwC

Нефтегазовый сектор

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года (первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	1 047 млн долл. США (792 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	15% (3%)
Количество сделок	8 (8)
Средняя стоимость сделки	131 млн долл. США (99 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

В 2009 году цены на нефть частично восстановились после влияния кризиса, последствия которого в полной мере были ощутимы во второй половине 2008 года и привели к 300%-ному падению цен на нефть с пикового уровня, достигнутого в июле 2008 года. Цена на нефть Urals упала со 140 долл. США за баррель до 30 долл. США за баррель в декабре 2008 года, но повысилась в июле 2009 года до 68 долл. США за баррель, хотя и не вернулась к исходному уровню.

Крупные российские нефтяные компании начали активную консолидацию отрасли, пользуясь снижением цен для покупки обслуживающих нефтяных компаний.

Динамика изменения количества и стоимости сделок в среднем бизнесе

В среднем бизнесе российского нефтегазового рынка состоялось 10 сделок в первом полугодии 2009 года общей стоимостью 1 047 млн долл. США. Доля рынка, занимаемая сектором, значительно выросла – с 3% в первом полугодии 2008 года до 15% в первом полугодии 2009 года.

Среднерыночная стоимость сделок в секторе

Средняя стоимость сделки выросла на 33% – до 131 млн долл. США по сравнению с 99 млн долл. США в первом полугодии 2008 года.

Сделки с участием российских и иностранных компаний

Общая тенденция в 2009 году характеризуется преобладанием сделок между российскими участниками рынка (92% от общей стоимости сделок). Сделки с участием иностранных инвесторов в этот период не проводились.

Рис. 13. Стоимость сделок в нефтегазовом секторе, 2008 г. – 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Описание приобретенных долей в секторе

Покупатели предпочитали покупать неконтрольные пакеты акций: 57% сделок в сегменте приходилось на покупку долей в размере от 25% до 50%.

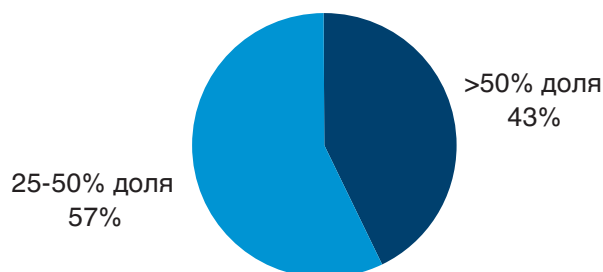
Основания для совершения сделок в секторе

В связи с неопределенной ситуацией в отрасли внимание покупателей переключилось на сервисные операции или операции по переработке нефти и нефтепродуктов (т.е. АЗС или услуги по транспортировке) вместо осуществления крупных вложений в разведку и разработку новых нефтяных месторождений и создание инфраструктуры.

Перспективы

Внутренняя консолидация отрасли продолжится, но мы также рассчитываем на рост числа сделок приобретения российскими компаниями иностранных компаний, так как крупные российские нефтяные компании будут искать пути диверсификации.

Рис. 14. Сделки по приобретенным долям участия в нефтегазовом секторе, 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Иностранные инвесторы должны более активно изучать объекты для инвестиций в регионах России.

Дэниэл Брукс
Tetley Tea

Таблица 7. Три крупнейшие сделки в средней нише рынка в нефтегазовом секторе, 1 полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
Холдинги АЗС Москвы	ЛУКОЙЛ	100	238
STBP Holdings Ltd	ТНК-ВР	25	230
Дулизма	Сбербанк	99	197
Итого			665

Источник: аналитические данные PwC

Горнодобывающая отрасль

Отраслевая статистика за первое полугодие 2009 года (первое полугодие 2008 года)

Общая стоимость сделок	516 млн долл. США (1 187 млн долл. США)
Доля на среднем рынке	7% (5%)
Количество сделок	5 (11)
Средняя стоимость сделки	103 млн долл. США (108 млн долл. США)

Общие отраслевые тенденции в 2008 году – первом полугодии 2009 года

2008 год был неординарным для горнодобывающей отрасли. Товарные цены взлетели до небес и потом сильно упали по мере нарастания финансового кризиса и ухудшения экономических условий. В результате этого большинство инвесторов предпочитали проявлять осторожность, приостановив реализацию своих планов по расширению деятельности.

Динамика изменения количества и стоимости сделок в среднем бизнесе

Активность в области сделок слияния и поглощения на среднем рынке замедлилась в 2008 году, при этом общая стоимость сделок снизилась почти в два раза – с 1 187 млн долл. США в первом полугодии 2008 года до 657 млн долл. США во втором полугодии 2008 года. Это замедление было вызвано главным образом ухудшением глобальных экономических условий, волатильностью товарных рынков и дороговизной кредитных рынков.

Тенденция к понижению продолжилась в первом полугодии 2009 года: общая стоимость сделок упала еще ниже и достигла 516 млн долл. США, что на 22% ниже аналогичного показателя за второе полугодие 2008 года.

Количество сделок снизилось с 11 сделок, завершенных в первом полугодии 2008 года, до 7 сделок во втором полугодии 2008 года и до 5 сделок в первом полугодии 2009 года.

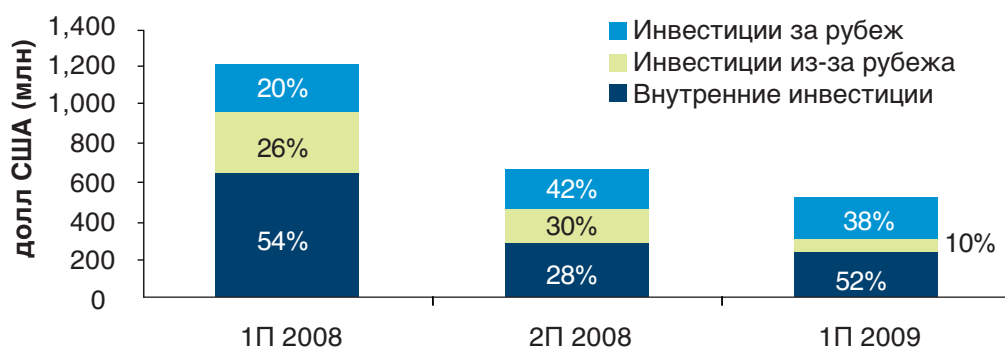
Среднерыночная стоимость сделок в секторе

В 2008 году средняя стоимость сделки снизилась на 13%, с 108 млн долл. США в первом полугодии 2008 года до 94 млн долл. США во втором полугодии 2008 года. В первом полугодии 2009 года средняя стоимость сделки достигла 103 млн долл. США.

Описание сделок с участием российских и иностранных компаний

В результате высокого уровня концентрации в российском горнодобывающем секторе российские компании стали уделять больше внимания вопросу расширения своей деятельности за рубежом. Это привело к сокращению количества внутренних сделок и росту сделок приобретения российскими компаниями иностранных компаний в течение 2008 года и в первом полугодии 2009 года. Стоимость внутренних сделок снизилась более чем на 60% в первом полугодии 2009 года по сравнению с первым полугодием 2008 года. Сделки приобретения российскими компаниями иностранных компаний оказались относительно устойчивыми к неблагоприятным экономическим

Рис. 15. Стоимость сделок в горнодобывающем секторе, 2008 г. – первое полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

условиям, продемонстрировав незначительное снижение (7%) за тот же период. Российские компании в основном инвестировали средства в компании, контролирующие месторождения, или в перерабатывающие компании. Основные направления экспорта включали Западную Европу, страны СНГ и Австралию.

Объем сделок с участием иностранных инвесторов снизился на 45% во втором полугодии 2008 года по сравнению с первым полугодием 2008 года (с 314 млн долл. США до 173 млн долл. США) и продолжил снижение до 59 млн долл. США в первом полугодии 2009 года.

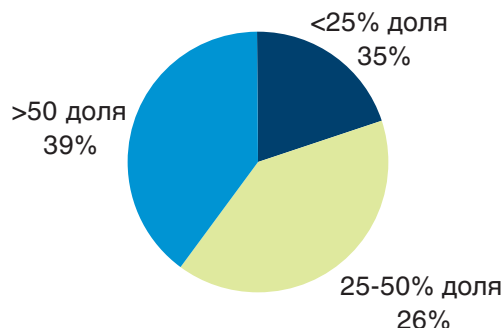
Основания для совершения сделок в секторе

Процесс консолидации активов на местном рынке продолжился, но некоторые российские горнодобывающие компании, такие как группа «Евраз» и «Северсталь», проявили интерес к иностранным компаниям. Это обусловило поток сделок приобретения российскими компаниями иностранных компаний, и мы можем стать свидетелями увеличения числа международных сделок.

Перспективы

В перспективе более мелкие сделки будут составлять большую часть сделок в горнодобывающем секторе, до тех пор пока покупатели не приобретут большую уверенность в направлении развития экономики, пока не окрепнут кредитные рынки и не изменятся в лучшую сторону цены на сырье, что увеличит возможности покупателей и их желание принимать участие в более крупных сделках.

Рис. 16. Сделки по приобретенной доле в горнодобывающей отрасли, 1 полугодие 2009 г.



Источник: аналитические данные PwC

Покупатели должны применять стратегическое мышление в средне- и долгосрочной перспективе, а не просто изучать текущее финансовое положение компании, что часто просто отражает общее ухудшение экономических условий при достаточно благоприятных перспективах на будущее.

*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Таблица 8. Три крупнейшие сделки в среднем бизнесе в горнодобывающей отрасли, 1 полугодие 2009 г.

Объект инвестиций	Покупатель	Приобретенная доля (%)	Стоимость сделки (млн долл. США)
Каратау	Атомредметзолото	50	150
Апатит	Федеральное агентство по управлению федеральным имуществом	20	131
Золоторудная компания "Майское"	Полиметалл	100	105
Итого			386

Источник: аналитические данные PwC

Другие секторы экономики

Общие данные статистики по другим секторам экономики приведены в таблице 9 ниже. Они отражают те же тенденции, которые мы наблюдаем в пяти ведущих секторах экономики, т.е. общее снижение активности в области слияний и поглощений в первом полугодии 2009 года.

Индустрия развлечений и СМИ

Проблемные ситуации для традиционных, зависимых от рекламы СМИ, дефицит свободных заемных средств и значительные расхождения в ценовых ожиданиях между покупателями и продавцами привели к более чем двукратному снижению общего объема сделок в первом полугодии 2009 года по сравнению с первым полугодием 2008 года.

Металлургическая отрасль

После высокого уровня активности, наблюдавшегося в последние годы, количество сделок в металлургической отрасли резко сократилось в 2009 году, поскольку спрос снизился и вслед за ним резко упали цены на металлы во второй половине 2008 года.

В результате неопределенности на рынке основные игроки, такие как группа «Евраз» и «Северсталь», приостановили реализацию своих планов по расширению деятельности. В итоге общая стоимость сделок средней ниши в данном секторе сократилась в три раза в первом полугодии 2009 года по сравнению с первой половиной 2008 года.

Российский средний рынок слияний и поглощений ориентирован на будущий рост, так как бизнес во многих секторах еще не сформирован и имеет высокий потенциал роста. Это должно привлечь инвесторов.

*Дэниэл Брукс
Tetley Tea*

Таблица 9. Активность в области слияний и поглощений в среднем бизнесе в других секторах

	Стоимость сделки, млн долл. США		Доля рынка, %		Количество сделок		Средняя стоимость сделки, млн долл. США	
	1П 2008	1П 2009	1П 2008	1П 2009	1П 2008	1П 2009	1П 2008	1П 2009
Индустрия развлечений и СМИ	671	321	3%	5%	6	2	112	161
Металлургическая отрасль	981	287	4%	4%	7	3	140	96
Транспорт и логистика	1,262	275	5%	4%	8	4	158	69
Космическая и оборонная промышленность	92	250	0%	4%	1	1	92	250
Химическая отрасль	500	240	2%	3%	5	1	100	240
Отрасль связи	853	224	4%	3%	9	3	95	75
Промышленное производство	1,471	222	6%	3%	14	2	105	111
Управление инвестициями	589	204	2%	3%	5	2	118	102
Автомобильная отрасль	510	200	2%	3%	4	1	127	200
Машиностроение и строительство	1,640	150	7%	2%	13	1	126	150
Фармацевтическая отрасль	496	140	2%	2%	4	2	124	70
Лесная и целлюлозно-бумажная отрасль	138	63	1%	1%	2	1	69	63
Технологии	237	50	1%	1%	3	1	79	50

Источник: аналитические данные PwC

Слияния и поглощения на внутреннем рынке и международные сделки

По сравнению с первым полугодием 2008 года активность в области сделок слияния и поглощения в среднем бизнесе в России сократилась в первом полугодии 2009 года: стоимость внутренних сделок снизилась на 69%, сделок с участием иностранных инвесторов – на 77% и сделок покупки российскими компаниями иностранных компаний – на 62%.

Несмотря на тот факт, что в последние несколько лет сделки слияния и поглощения с участием иностранных компаний были характерной чертой среднего российского бизнеса, большинство сделок проводились между российскими компаниями. В период с 1 января 2008 года до середины 2009 года чисто российские сделки составили 27 млрд долл. США, или 62% от общей суммы сделок слияния и поглощения в среднем бизнесе, составляющей 43,5 млрд долл. США.

В период с 1 января 2008 года до середины 2009 года более трети от общей стоимости сделок слияния и поглощения внутри страны приходилось на два сектора экономики: энергетика (24%) и недвижимость (11%).

В сделках с участием иностранных игроков иностранные компании были более склонны к покупкам, приобретая доли в российских компаниях. Общая сумма сделок с участием иностранных инвесторов составила 12 млрд долл. США. Российские компании потратили на приобретения за рубежом за последние 18 месяцев 4,5 млрд долл. США.

Что касается количества сделок за указанный период, то 234 сделки были проведены внутри страны, 103 сделки – с участием иностранных инвесторов и 45 – сделки приобретения российскими компаниями иностранных компаний.

Средний размер внутренних сделок составил 115 млн долл. США. Сделки с участием иностранных компаний имели аналогичную стоимость, при этом средний размер сделок с участием иностранных инвесторов составил 117 млн долл. США, а средний размер сделок покупки российскими компаниями иностранных компаний – 99 млн долл. США за указанный период.

Сделки с участием зарубежных инвесторов в основном включали покупателей из Западной Европы, Восточной Европы и стран СНГ.

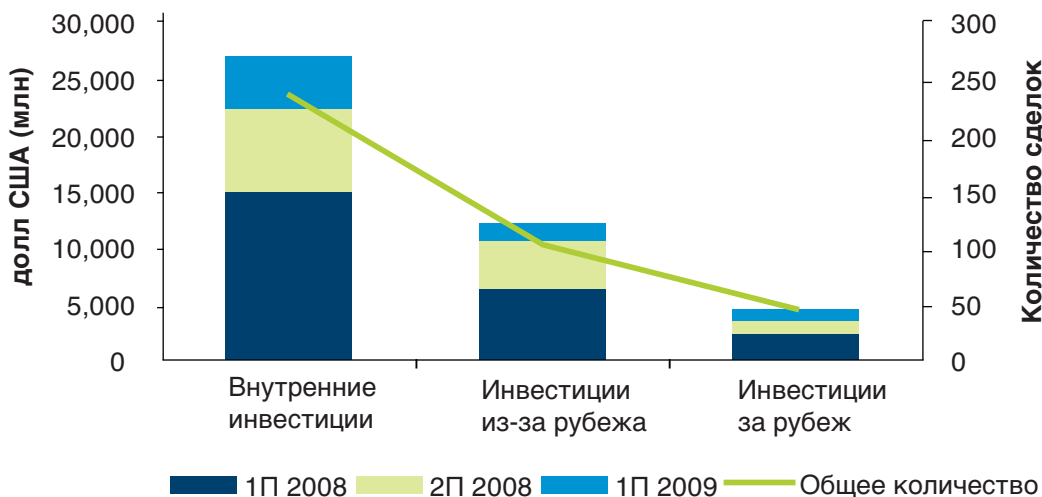
Среди иностранных покупателей особой популярностью пользуются следующие секторы экономики: розничная торговля и производство потребительских товаров (17%), недвижимость (12%), энергетика (12%), а также банковский сектор (12%).

Иностранные инвесторы обеспечили выход или расширили свое присутствие на российском рынке. Например, в январе 2009 года Nissin Foods приобрела миноритарный пакет в компании Mareven (бывшая ANGLESIDE LTD).

Российские компании были заинтересованы в основном в приобретении объектов в странах Западной Европы, Восточной Европы и странах СНГ.

В противовес сделкам с участием иностранных инвесторов, где доминировал потребительский сектор, большинство сделок по приобретению российскими компаниями иностранных компаний было проведено в добывающих секторах и связано с производственными компаниями в горнодобывающей отрасли (15%), металлургии (15%) и производственном секторе (11%) в период с 2008 года по первое полугодие 2009 года.

Рис. 17. Внутренние инвестиции, инвестиции из-за рубежа и зарубеж



Источник: аналитические данные PwC

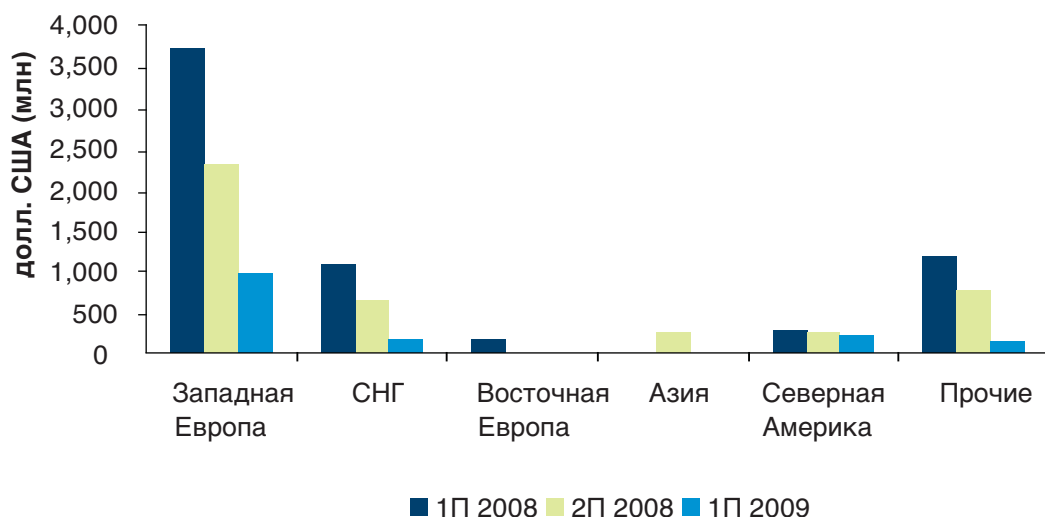
Российские компании способствовали росту активности в области слияний и поглощений, ориентируясь на объекты приобретения в странах СНГ во второй половине 2008 года, когда вся деятельность в области слияний и поглощений практически остановилась. Например, «Автоваз» приобрел «Азия Авто», казахскую компанию, реализуя свои стратегические планы по расширению деятельности в Казахстане.

Что касается стран СНГ, то помимо Казахстана российские компании осуществляли приобретения в Украине, Армении и Молдове во второй половине 2008 года и первой половине 2009 года.

Существует большая разница между культурой ведения бизнеса в России и на Западе. Это явное препятствие для совершения международных сделок. Следовательно, будущим партнерам очень важно совместно сломать эту стену.

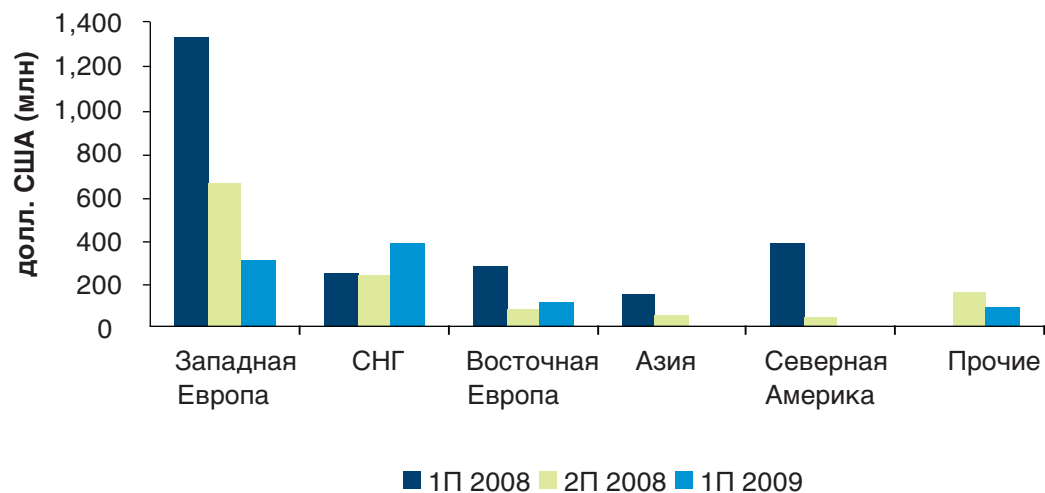
*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Рис. 18. Инвестиции из-за рубежа по странам покупателей



Источник: аналитические данные PwC

Рис. 19. Инвестиции за рубеж по странам объектов сделок



Источник: аналитические данные PwC

Факторы, стимулирующие сделки

В среднем бизнесе многие продавцы – это российские предприниматели, которые, достигнув определенного уровня, понимают необходимость привлечения стратегического партнера, чтобы поднять бизнес на новый уровень.

Кроме этого, многие российские предприниматели сталкиваются с более жесткой конкуренцией по мере выхода на российский рынок и расширения деятельности более зрелых и опытных игроков-«тяжеловесов».

Помимо изложенных выше, в последнее время возникли некоторые другие факторы, способствующие увеличению активности в среднем бизнесе.

Привлекательные цены

Многие инвесторы, и российские, и зарубежные, ищут и стараются использовать появляющиеся возможности, учитывая значительное снижение оценок стоимости.

Более того, хотя стало сложно выделять средства на приобретения, некоторые компании по-прежнему находят пути проведения сделок на основе обмена

акциями или на смешанной основе, осуществляя покупки частично за денежные средства и частично за акции.

Сделки слияния и поглощения с проблемными активами

Глобальный и локальный экономический кризис привел к тому, что ряд компаний среднего размера начали поиск партнеров, чтобы выжить. В результате этого сделки с проблемными активами играли более значимую роль в среднем бизнесе в прошлом году.

Крах рынка IPO

До 2008 года у компаний был выбор в области привлечения средств – за счет листинга на фондовых биржах, привлечения заемных средств или инвестора в акционерный капитал. В начале 2008 года, когда произошел крах фондовых рынков, а заемные средства стали почти недоступными, привлечение капитала через слияния и приобретения приобрело большую популярность среди российских компаний / предпринимателей.

Я думаю, что рынок слияний и поглощений должен восстановиться по мере роста доверия инвесторов. По мере возрождения рынка предположения на товарных рынках должен заменить тщательный инвестиционный анализ.

*Дэниэл Брукс
Tetley Tea*

Трудности при проведении сделок

Российский средний рынок имеет характерные черты незрелого рынка, что оказывает влияние на всех участников процесса слияний и поглощений. Для малого и среднего бизнеса существует две проблемные области, с которыми сталкиваются инвесторы, рассматривая возможности приобретений: влияние схем налоговой оптимизации и отсутствие достоверной финансовой информации.

Кроме этого, сделки в среднем бизнесе, как правило, являются более сложными, так как продавцы не очень хорошо знают требования к процессу и большая часть сделок требует реструктуризации бизнеса до закрытия сделки, что делает процесс более длительным, чем на сформировавшихся рынках.

Ряд дополнительных проблем по сделкам слияния и поглощения в среднем бизнесе возник в связи с финансовыми трудностями, с которыми столкнулась Россия в 2008 года – первой половине 2009 года.

Возросший риск

Финансовые трудности, которые в последнее время испытывает Россия и весь остальной мир, объясняют большую часть событий, наблюдаемых в сделках среднего российского бизнеса. Поскольку иностранные инвесторы, как правило, рассматривают Россию как альтернативный инвестиционный рынок, в беспокойные времена приток капитала в страну уменьшается. Кроме того, становится меньше доступных для российских компаний средств, которые можно потратить на расширение деятельности за рубежом.

Дефицит заемного финансирования

Банки проявляют большую осторожность в сфере кредитования. В результате этого заемное финансирование становится менее доступным, чем раньше, а условия кредитования – менее благоприятными для потенциальных заемщиков.

Деятельность в области слияний и поглощений в последние годы (до 2008 года) частично развивалась за счет фондов прямых инвестиций. Однако, учитывая тот факт, что в современных условиях инвестиционные фонды также сталкиваются с трудностями при привлечении долгового финансирования, сделки с участием инвестиций практически прекратились.

Огромный разрыв в рыночной оценке компаний

Большинство собственников, ориентируясь на высокую рыночную оценку компаний в прошлом, по-прежнему не готовы принять более низкие цены и, следовательно, предпочитают ждать, когда начнется повышение цен.

Большой разрыв в ценовых ожиданиях стал одним из камней преткновения для заключения сделок за последние 18 месяцев. Часто сделки, находившиеся в процессе осуществления в течение нескольких месяцев, распались, так как покупатели желали пересмотреть цену.

Правовые барьеры, стоящие перед иностранными инвесторами

В некоторых секторах покупка российских компаний стала более сложной для иностранных инвесторов в 2008 году. Сроки и условия для иностранных инвестиций в Россию теперь регулируются законом «О стратегических отраслях экономики», который вступил в силу 7 мая 2008 года, и законом «Об иностранных инвестициях», в который были внесены изменения с принятием закона о стратегических отраслях экономики.

В результате этого некоторые российские компании теперь определяются как имеющие стратегическое значение для национальной безопасности России.

Если вы иностранный инвестор и хотите выйти на российский рынок, то вам нужно сначала принять стратегическое решение о выходе на рынок и затем решать вопросы по мере их возникновения. Теоретически вы не можете преодолеть все барьеры. Практически это тоже невозможно.

*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Тенденции

Сложная экономическая обстановка

Ожидается, что сложная экономическая ситуация в России сохранится до конца 2009 года. Это в основном будет вызвано низкими ценами на сырье и невысоким уровнем потребительского спроса.

Ускоренная консолидация

В наиболее уязвимых отраслях, таких как недвижимость, банковский сектор и розничная торговля, будет происходить дальнейшая консолидация.

Более того, сделки с проблемными активами будут играть большую роль на среднем рынке, чем в прошлом.

Доминирование сделок с участием иностранных инвесторов

Иностранные стратегические инвесторы вернутся на рынок. Учитывая тот факт, что западные страны

выйдут из кризиса раньше, многие западные компании рассматривают текущую ситуацию в России, как благоприятную для выхода на рынок или совершения сделок с целью расширения своего присутствия. В результате этого мы вправе ожидать усиления активности со стороны иностранных покупателей.

Больше сделок с участием фондов прямых инвестиций

Несмотря на ограниченную доступность заемных средств, фонды прямых инвестиций в попытке извлечь выгоду из низких цен, скорее всего, будут более активно покупать компании на российском рынке. Кроме этого, сохраняется отложенный интерес финансовых инвесторов к секторам экономики с высоким потенциалом роста, т.е. к пищевой промышленности, розничной торговле и фармацевтике.

Малые и средние компании, как правило, страдают от слабо разработанных систем бухгалтерского учета. Если российские компании захотят выйти на международный уровень, им нужно обратить особое внимание на финансовую отчетность. Четкий и прозрачный финансовый отчет демонстрирует уважительное отношение к деньгам.

*Сигеру Мукояма
Исполнительный директор
по продажам в России
Suntory Liquors Limited*

Контактная информация



Майкл Кнолл

Партнер
Руководитель группы сопровождения
сделок слияния и поглощения



Уилфрид Поточниг

Директор
Заместитель руководителя группы
по сопровождению сделок слияния и
поглощения



Артем Петрухин

Партнер
Услуги в области налогообложения



Андрей Наруцкий

Партнер
Юридические услуги