



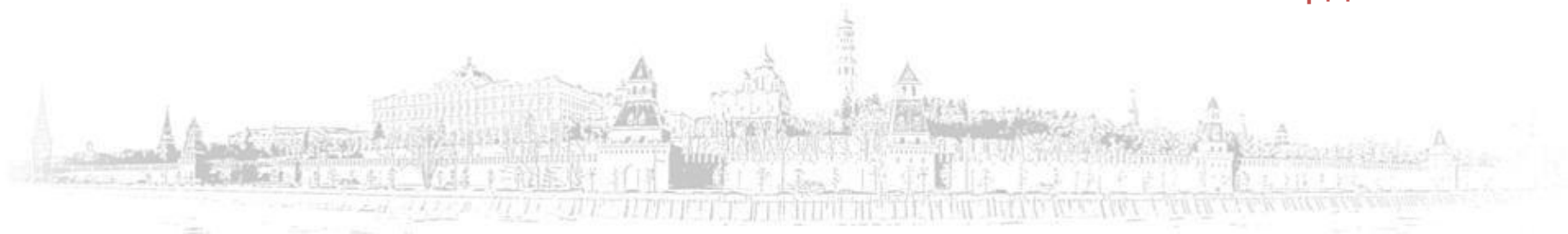
NORD CAPITAL

INVESTMENTS PROTECTION
SYSTEM

M&A в России: «рынок продавца» или «рынок покупателя»?

Основные тенденции развития
Перспективы участников рынка

Александр Айвазов
Управляющий партнёр
ИГ «Норд-Капитал»





Основные тенденции российского рынка M&A в 2009 году

- Резкое снижение активности сделок M&A
- Объём российского рынка снизился в стоимостном выражении на 55-65% и составил порядка \$45 млрд
- Государство играет определяющую роль в экономике
- Инициатива на российском рынке M&A полностью перешла к потенциальным покупателям бизнеса, что позволяет с уверенностью называть его «рынком покупателя»





Причины формирования «рынка покупателя»

- *«Рынком покупателя» называют ситуацию, когда количество предложений по продаже бизнеса существенно превышает спрос со стороны потенциальных инвесторов*
- Инвесторы не склонны совершать сделки в условиях столь высокой неопределенности, стремясь переждать этот период
- Сокращение возможностей финансирования сделок M&A вследствие снижения доступности капитала для большинства российских компаний
- В условиях высокой волатильности на фондовом рынке инвесторы испытывают огромный дискомфорт при рассмотрении «прямых инвестиций»





Переоценка существующих рисков

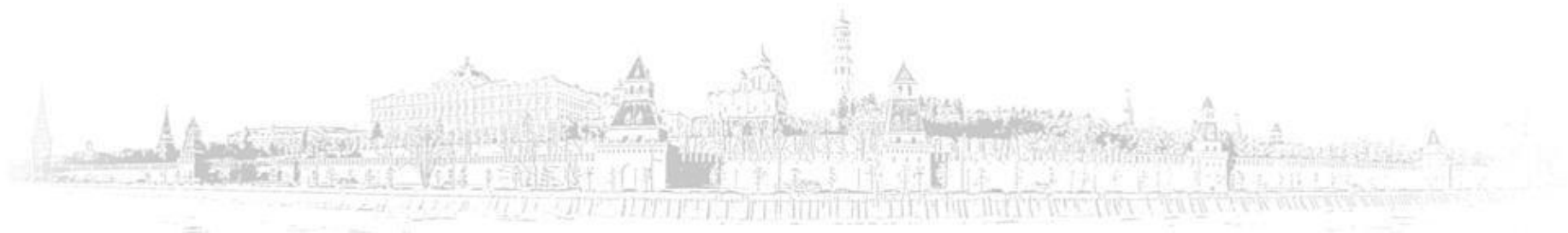
- Увеличение вероятности W-образной рецессии
- Долговой кризис ряда стран ЕС приведет к резкому охлаждению мировой экономики и очередному кризису ликвидности
- Переоценка рисков инвестирования и пересмотр финансовых моделей
- В рассматриваемый период наблюдается слабая корреляция между фондовым рынком и рынком M&A, что не позволяет прогнозировать тренды и делает затруднительным оценку компаний по мультипликаторам





«Вынужденные» продажи

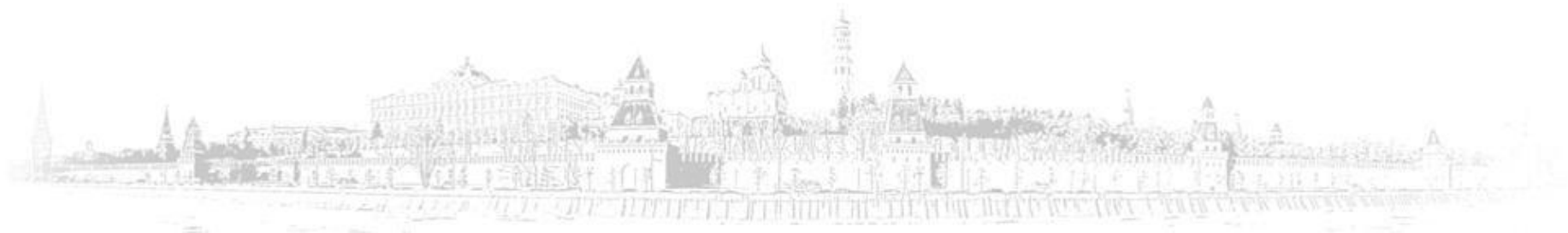
- Резкое увеличение предложений по продаже бизнеса
- Основные причины:
 - Нестабильное финансовое состояние
 - Покрытие высокой долговой нагрузки
 - Привлечение финансирования для нормального функционирования и развития бизнеса





Различия в оценке бизнеса

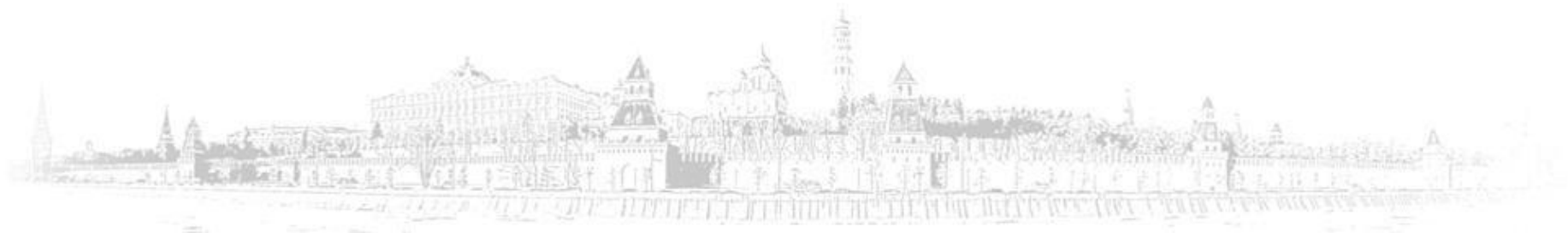
- Одной из главных причин низкой активности рынка M&A являются существенные различия в оценке бизнеса покупателем и продавцом
- Владельцы оценивают бизнес достаточно дорого, используя оптимистичные прогнозы роста и высокие докризисные мультипликаторы
- Зачастую владельцы бизнеса вынуждены использовать в переговорах с инвесторами завышенную оценку, из-за переоцененности активов при их залоге в банки
- Пересмотрев риски вложений, инвесторы ориентируются на консервативные показатели бизнеса
- Большинство потенциальных сделок откладывается «до лучших времен»





Перспективы рынка M&A

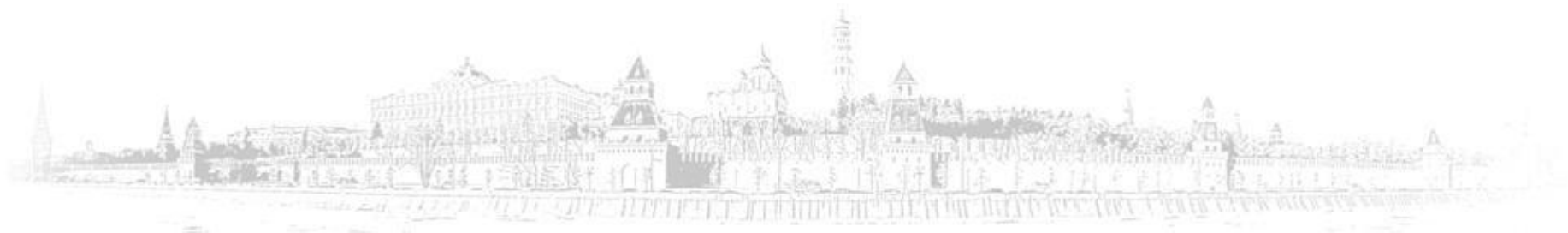
- Развитие российского рынка M&A будет во многом зависеть от конъюнктуры на глобальных финансовых рынках
- Постепенное восстановление российской экономики позитивно скажется на количестве слияний и поглощений
- Рост экономики будет неравномерным и преимущество получат отрасли, пережившие кризисные времена без существенных потерь
- Государственный и квазигосударственный капитал продолжит оказывать существенное влияние на рынок M&A путём прямого участия и через реализацию национальных программ





Преимущество у стратегических инвесторов

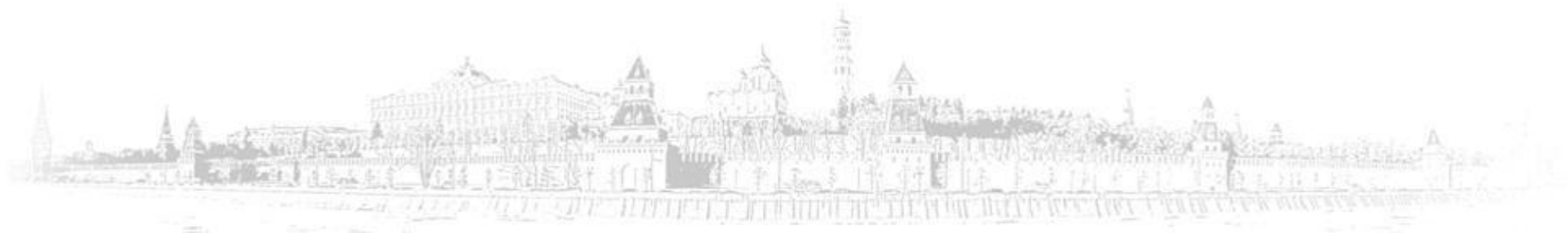
- В 2010-2011 годах стратегические инвесторы получают ряд возможностей по поглощению конкурентов и увеличению производственных мощностей
- Наибольшим спросом будут пользоваться компании, испытывающие значительные проблемы с финансированием, однако обладающие устойчивым бизнесом
- Стратегические инвесторы обладают большим выбором по покупке активов, оказавшихся в собственности «непрофильных» игроков – банкиров и финансистов
- Потенциальные покупатели могут рассчитывать на лояльное отношение кредиторов поглощаемых компаний, отправляя большую часть доступного капитала на развитие приобретаемого бизнеса (cash-in investments)





Возможности портфельных инвесторов

- Портфельные инвесторы получают возможность приобрести доли в отраслевых лидерах ввиду нехватки средств у компаний-продавцов
- Вероятно, в центре внимания будут компании и отрасли, бизнес-модели которых опираются на платежеспособный спрос, в первую очередь потребительский, телекоммуникационный, IT, фармацевтический и финансовый сектора
- Крупные портфельные инвесторы, имеющие отраслевую специализацию, получают уникальную возможность проведения отраслевой консолидации в целях хеджирования рисков ухудшения ситуации в экономике РФ





Государство определяет вектор развития

- В 2008-2010 года существенно увеличилась M&A-активность государственных и квазигосударственных компаний и банков
- Госкомпании оказывали поддержку рынку как за счёт сделок прямого поглощения коммерческих структур, так и с помощью реализации инвестиционных программ
- Компании с госучастием приобрели контрольные пакеты предприятий на сумму примерно \$34,2 млрд
- Необходимо особенно отметить суверенные инвестиции в рамках национальных проектов, которые окажут существенную поддержку малому и среднему бизнесу и, соответственно, рынку M&A





Роль государства на рынке М&А в ближайшие годы

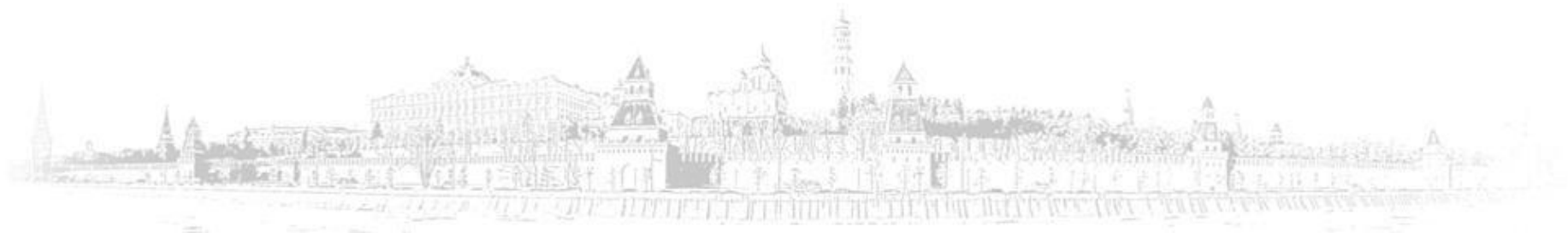
- Активность государственного участия в экономике страны и рынке М&А будет постепенно увеличиваться, задавая вектор движения другим игрокам
- Госинвестиции также будут иметь следующую направленность:
 - Инфраструктура
 - Высокотехнологичные производства
 - Телекоммуникации
 - Программа строительства жилья и программа реформы ЖКХ
 - Поддержка социально значимых отраслей и компаний





Продавать бизнес или ждать?

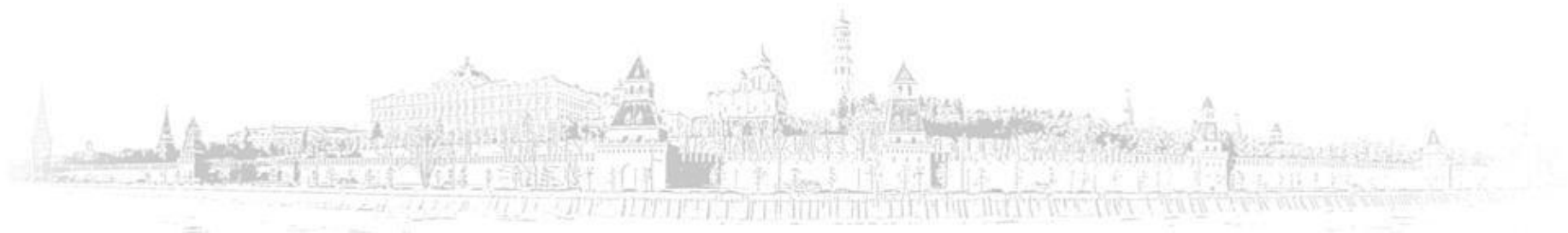
- Единственно правильного ответа на столь сложный вопрос не существует
- Решение зависит от текущего финансового состояния компании, и собственнику бизнеса необходимо принять непростое решение:
 - остаться независимым в ущерб развитию
 - или обрести финансово устойчивого партнёра





Продажа непрофильных активов

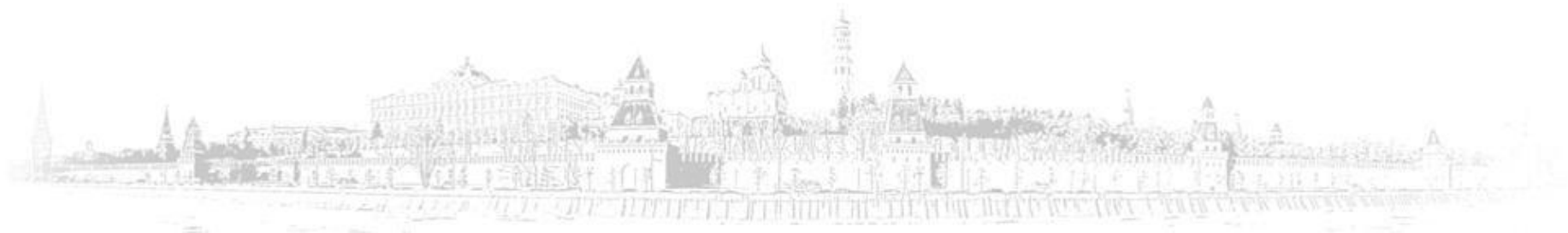
- В отсутствие острой необходимости в привлечении капитала, владелец может принять решение отложить продажу бизнеса (или его части)
- Потенциальным продавцам целесообразно принимать во внимание активность со стороны финансовых институтов, получивших в собственность имущество, заложенное по кредитам
- Банки будут оказывать существенное давление на рынок, распродавая портфели «непрофильных» активов





Покупать бизнес или ждать?

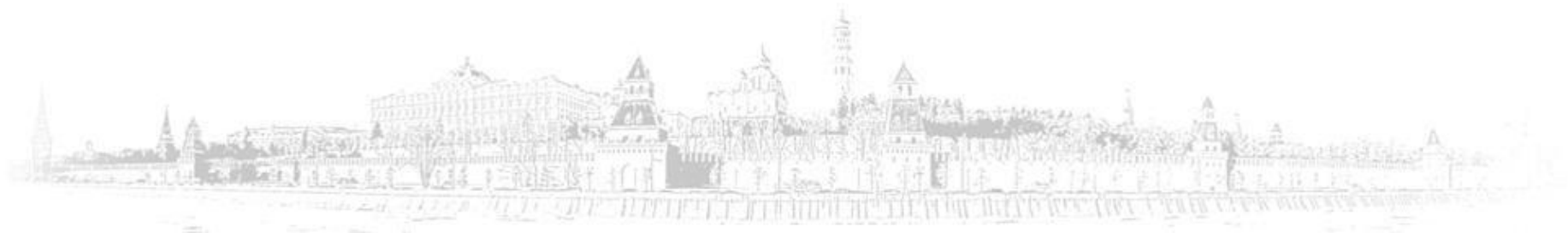
- Потенциальные покупатели имеют хорошие возможности в расширении собственного бизнеса или совершения выгодной портфельной инвестиции
- Увеличение количества сделок будет способствовать формированию индикативных цен и мультипликаторов
- Инвесторы с доступом на международный рынок капитала получат существенное преимущество в финансировании планирующихся сделок





Основные тренды рынка M&A в 2010-2012 годах

- Инициатива на стороне инвесторов – существующая конъюнктура позволяет развивать бизнес за счет приобретения новых активов по привлекательным ценам
- В рассматриваемый период продавцы компаний будут постепенно снижать оценочные мультипликаторы
- Мы ожидаем увеличения корреляции между динамикой фондовых индексов и рынком M&A
- Стремительное падение, наблюдавшееся на российском рынке M&A сменится постепенным восстановлением в текущем году
- Существенный рост количества слияний и поглощений может состояться в 2011-2012 годах, когда ситуация в экономике стабилизируется





NORD CAPITAL
INVESTMENTS PROTECTION
SYSTEM

Спасибо за внимание!

