

Рост стоимости акционерного капитала компаний за счет сделок по слиянию и поглощению

Владимир Матиас

Саммит финансовых директоров России

Институт Адама Смита

Москва, 20-23 октября 2008г.



ASSET CAPITAL
P A R T N E R S

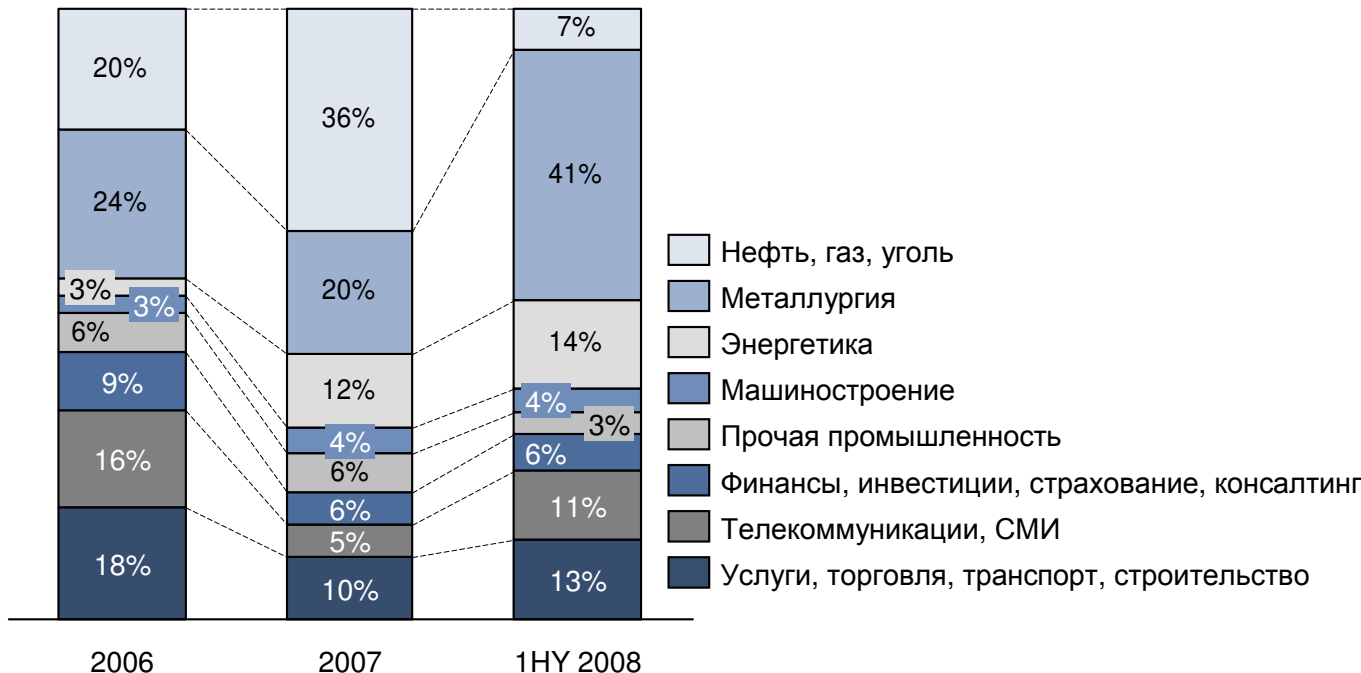
Содержание

- Российский рынок M&A в январе-июне 2008 г.
- Факторы, стимулирующие к проведению M&A сделок, факторы неудач
- Особенности российского рынка M&A
- Примеры сделок
- Тенденции в сделках M&A
- Информация об Asset Capital Partners

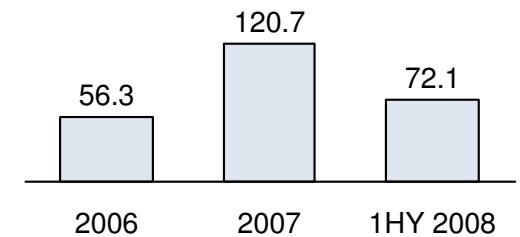
Российский рынок M&A в первом полугодии 2008 г.

- Несмотря на мировой финансовый кризис объем сделок M&A с участием российских компаний за период с января по июнь 2008 г. увеличился по сравнению с аналогичным периодом 2007 г. на 25% в стоимостном выражении (с 57,6 до 72,1 млрд. долл.), при этом количество сделок сократилось с 647 до 635
- 41% сделок в стоимостном выражении произошел в секторе металлургии (основания сделки - приобретение блокпакета Норильского Никеля Русалом)
- Объем сделок по приобретению иностранными инвесторами российских активов увеличился в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года с 5,4 млрд. долл. до 11,5 млрд.долл. (Росбанк, АвтоВаз, Полиметал, ТГК-10 и др.)
- Сумма 77% сделок составила менее 50 млн.долл., их общий стоимостной объем при этом не превысил 5%

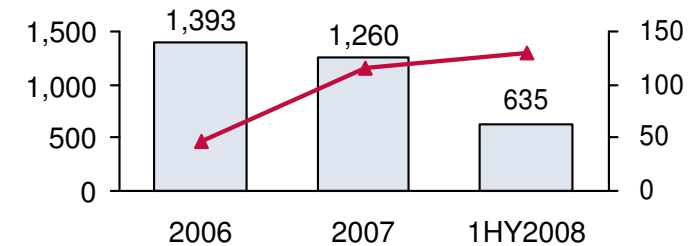
Сделки M&A по секторам



Стоимостное выражение сделок M&A, млрд. долл.



Количественное выражение сделок M&A и средняя стоимость сделки, млн. долл.



Источник: Mergers.ru

Факторы, стимулирующие к проведению M&A сделок, причины неудач

Факторы, стимулирующие к проведению сделок M&A

- Экономия от масштаба, увеличение рыночной доли и регионального присутствия
- Экономия от вертикальной интеграции
- Взаимодополняющие ресурсы
- Неиспользованные льготы по налогообложению
- Устранение неэффективного управления
- Диверсификация
- Возможность увеличения лeverиджа и снижение цены заемного капитала

Основные причины неудач в сделках M&A

- Чрезмерная оптимистическая оценка рыночного потенциала сделки
- Переоценка синергетического эффекта
- Небрежная проверка экономической и юридической чистоты сделки (пренебрежение поиском проблем)
- Завышение цены в азарте торгов
- Слишком агрессивный рост – неспособность выполнять свои обязательства по кредитам

Особенности российского рынка M&A

- скупка пакетов акций на вторичном рынке
- лоббирование приватизационных сделок с государственными пакетами акций
- административно-принудительное привлечение в холдинги или иные финансово-промышленные группы
- захват контроля через процедуру банкротства
- создание «дистресс-ситуаций» с целью уменьшения стоимости сделки и оказания давления на акционеров
- скупка и трансформация долгов в имущественно-долевое участие
- инициирование судебных решений для признания ранее осуществленных сделок недействительными

Примеры сделок

Газпром - Сибнефть

- Октябрь 2005 г.
- 75,7% акционерного капитала ОАО Сибнефть приобретены структурами Газпрома
- В результате приобретения Газпром стал одним из крупнейших энергетических концернов Европы и мира
- Расширение направлений деятельности
- Рост цены акций Газпрома с момента объявления о закрытии сделки до начала июня 2008 г. составил 165% (с 135,94 до 360,09 руб.).



Источники: данные компаний, MICEX

X5 Retail Group

- Май 2006 г.
- 100% акционерного капитала Perekrestok Holdings Ltd. приобретено Пятерочкой за 1 365 млн. долл.
- В результате сделки объединенная компания стала абсолютным лидером на российском рынке розничной торговли с оборотом ок. 6,5 млрд. долл. за 9М 2008 г.
- Рост выручки компаний после слияния составил 50%
- Диверсификация деятельности с точки зрения географии и формата магазинов
- С мая 2006 г. по начало июня 2008 г. цена GDR на акции X5 Retail Group выросла на 122% с 16,33 до 36,20 долл.



Источники: данные компаний, LSE, Yahoo Finance

Примеры сделок

Русал – Суал - Glencore

- Март 2007 г.
- Объединение активов Русала, Суала и глиноземных активов Glencore, в результате которого была создана крупнейшая в мире компания по производству алюминия и глинозема
- Вертикальная интеграция
- Отсутствие конкуренции как на рынке алюминия, так и при покупке алюминиевых активов
- Увеличение объема сбыта продукции по прямым контрактам
- Премия за лидерство
- Общий синергетический эффект от сделки оценивается в 3 млрд. долл. в течение 5 лет

Источники: данные компаний, Эксперт Online

West Siberian Resources – Alliance

- Апрель 2008 г.
- 100% акционерного капитала Alliance Oil Company было консолидировано West Siberian Resources
- В результате сделки была создана вертикально интегрированная компания со сбалансированными мощностями по добыче и переработке и со значительным инвестиционным потенциалом
- За период с апреля по июль 2008 г. рост цены акций WSR составил 126% (с 3,72 до 8,40 SEK)



Источники: данные компаний, OMX Nordic exchange

Тенденции в сделках M&A

- «Sic transit gloria mundi – Так проходит мирская слава»
«Пузыри» лопаются – финансовый кризис как мощный стимулятор рынка по сделкам M&A
("down to the ground with a clear mind")
- Увеличение количества активов
- Привлекательная для покупателей оценка стоимости – легче достигается fair value
- Высокая доходность приобретаемого бизнеса и быстрый возврат капитала
- Tabula rasa – возможность начать процессы консолидации с нуля
- Российские компании снова в поисках зарубежных стратегических и финансовых инвесторов
- Экспансия окрепших российских инвесторов за рубеж
- Увеличение числа сделок с участием Private Equity инвесторов, включая фонды

- ⇒ «Выживают не сильнейшие, и не умнейшие виды, а те виды, которые могут лучше приспособиться к изменениям»
- ⇒ «В истории человечества (а также животного мира) доминировал тот, кто научился кооперировать и импровизировать наиболее эффективно»
- ⇒ Естественный отбор как двигатель эволюции

Чарльз Дарвин

Об Asset Capital Partners

- Asset Capital Partners GmbH (“АСР”) – международная независимая компания, оказывающая консультационные услуги в области корпоративного финансирования
- Компания была основана в 2004 году и имеет офисы в Мюнхене и Москве
- АСР предоставляет услуги коммерческим предприятиям, правительственным органам и финансовым институтам в реальных секторах экономики: нефть и газ, горнодобывающая и металлургическая промышленность, электроэнергетика, инфраструктура, транспорт и недвижимость

Финансовое консультирование

Привлечение долгового, мезонинного, акционерного капитала
Слияния и поглощения, приобретение и продажа активов, IPO

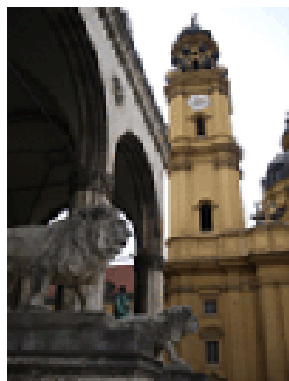
Прямые инвестиции

Управление инвестиционными фондами
Прямые частные инвестиции

- Деятельность компании сосредоточена на России и странах СНГ

Контакты

Германия:



Asset Capital Partners GmbH

Bauerstrasse 20

80796 Munich, Germany

тел: +49 89 242 246 910

факс: +49 89 242 246 990

munich@assetcapitalpartners.com

www.assetcapitalpartners.com

Россия:



Asset Capital Partners GmbH

Пречистенский пер. 14/1

119034 Москва, Россия

тел: +7 495 981 0791

факс: +7 495 981 0792

moscow@assetcapitalpartners.com

www.assetcapitalpartners.com