

mergers.ru
СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ В РОССИИ



**БЕЙКЕР ТИЛЛИ
РОССИЯ**



Обзор российского рынка M&A в сфере инжиниринга (2011-2012)

Содержание

Данные о Партнёре исследования	3
Статистика российского рынка M&A	4
Российский рынок M&A в инжиниринговой сфере	5
Российский рынок M&A	6
Количественный и стоимостной объем	7
Стоимостные характеристики	8
Виды и направления M&A	9
Отраслевая специфика	10
Методология исследования	11
Примечание	12
Контакты	13

Подготовлено:

Проект Mergers.ru / «Слияния и Поглощения в России»

Дата подготовки отчёта:

26 марта 2013г.

www.mergers.ru — независимая информационная площадка, ориентированная на комплексное предоставление данных в рамках теории, практики и законодательства M&A. В рамках проекта собрана информация о более чем **12.000 сделок** на сумму около **\$730 млрд**.

Cbonds Group — независимая информационно-аналитическая группа, ориентированная на предоставление актуальной и объективной информации о финансовых рынках, в том числе Слияний и Поглощений (www.mergers.ru), Публичных и Частных размещений акций (www.offerings.ru).



БЕЙКЕР ТИЛЛИ РОССИЯ

Компания Бейкер Тилли Россия (ООО «Бейкер Тилли Русаудит») — аудиторско-консалтинговая компания, входящая в одну из крупнейших международных сетей, объединяющих компании, специализирующиеся

на оказании профессиональных услуг — Baker Tilly International.

Вот уже более 20 лет Бейкер Тилли Россия содействует успешному ведению и развитию бизнеса российских и иностранных компаний в России. Уникальный опыт, накопленный Бейкер Тилли Россия по всему спектру профессиональных услуг, и комплексный подход к обслуживанию клиентов позволяют максимально эффективно решать самые сложные задачи, которые стоят перед клиентами компании.

Представительства Бейкер Тилли Россия работают в Санкт-Петербурге и Нижнем Новгороде, но этим география деятельности компании не исчерпывается. Участие Бейкер Тилли Россия в сети Baker Tilly International позволяет предлагать клиентам услуги во всех мировых финансовых центрах, тесно сотрудничая с другими членами сети, постоянно обмениваясь опытом и обеспечивая всестороннюю поддержку клиентам в любой из 131 стран мира, где есть офисы Baker Tilly International.

Компания Бейкер Тилли Россия предлагает своим клиентам услуги по следующим направлениям:

- Международный учет и аудит
- Корпоративные финансы
- Аудит в соответствии с требованиями российского законодательства
- Управленческий консалтинг
- Оценка и экспертиза собственности
- Услуги в области налогообложения
- Юридические услуги

Бейкер Тилли Россия

Россия, 129164, г. Москва, Зубарев пер., д. 15, корп.1

Тел.: +7 (495) 783-8800

Факс: +7 (495) 783-8894

Email: info@bakertillyrussaudit.ru

www.bakertillyrussaudit.ru

Анализ общей ситуации в России (январь-декабрь 2012)

- **1040** — количественная оценка рынка M&A в России (MARX_Deals);
 - на 8% меньше итогов 2011 года;
 - 36% сделок приходится на приватизационные аукционы (29% в 2011);
- **\$72,7 млрд** — стоимостная оценка рынка M&A в России (MARX_Value);
 - на 23% меньше итогов 2011 года;
 - 2,7% приходится на приватизационные аукционы (1,5% в 2011);
- **\$79,4 млн.** — средняя цена сделки M&A в России (MARX_ADV);
 - на 18% меньше итогов 2011 года;
- **3,6%** — соотношение стоимостного объёма и ВВП России;
 - минимальное значение за последние 12 лет;
- **81%** — определённость цены сделок;
- **98** сделок стоимостью более **\$100 млн.**;
 - распределены практически равномерно в течение года;
- **1%** стоимостного и **5%** количественного объёма рынка приходится на приобретение акций менеджментом (MBO);
- **34%** стоимостного и **17%** количественного объёма рынка занимают сделки в сфере **телекоммуникаций** и **транспорта**;
- **20%** стоимостного и **47%** количественного объёма рынка занимают сделки в форме полного приобретения (100%);
- **12%** сделок занимают **86%** стоимостного объёма рынка;
- **21%** стоимостного и **48%** количественного объёма рынка характеризуются круговым характером (диверсификация);
- **7%** от количественного и **15%** от стоимостного объёма рынка составляют приобретения иностранных компаний российскими.
- **Лидеры Рейтинга консультантов:**

Лучшие инвестиционные банки

I место — Sberbank CIB
 II место — Deutsche Bank
 III место — J.P. Morgan

Лучшие юридические советники

I место — Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom
 II место — Hogan Lovells
 III место — Salans

Рынок M&A в инжиниринговой сфере (январь-декабрь 2012)

- **41** — количественная оценка рынка;
 - 85% - в рамках приватизационных аукционов;
 - на 17% больше чем в 2011 году.
- **\$884 млн** — стоимостная оценка рынка;
 - 3% - в рамках приватизационных аукционов;
 - более чем в 7 раз больше, чем в 2011 году.
- **\$23 млн.** — средняя цена сделки;
 - В 10 раз больше, чем в 2011 году.
- **95%** — определённость цены сделок;
- **2** сделки стоимостью более **\$100 млн.;**
- **93%** стоимостного и **71%** количественного объёма рынка занимают сделки в форме «полного приобретения» (100% долей компании);
- **5%** сделок занимают **90%** стоимостного объёма рынка;
- **59%** стоимостного и **59%** количественного объёма рынка характеризуются круговым характером (диверсификация);
- на рынке отсутствуют трансграничные сделки.

Российский рынок M&A

Исследование охватывает процессы перехода прав корпоративного контроля (процессы слияний и поглощений/M&A) в России за период январь—декабрь 2012 г. (ежемесячная детализация). Анализ сделок осуществлялся по следующим направлениям: дата, участники и отрасль, оценка стоимости и вид интеграции, национальная принадлежность и направление процесса.

В 2012 году нами было отмечено **1040 завершенных** сделок, что на 8% меньше результата 2011 года (табл. 1). Рынок постепенно приближается к количественным итогам 2005-2008 гг.

Стоимостной объем рынка в прошлом году снизился почти на четверть — до уровня **\$72,7 млрд.** После более чем двукратного падения в кризисный период рынок пытается найти новые точки опоры и превышает итоги 2001-2006 гг.

Таблица 1. Данные рынка M&A

Показатели	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Количество	540	693	1 228	1 383	1 443	1 364	1 302	769	894	1 135	1 040
Объем, млн\$	18.051	32.350	27.116	60.213	61.948	127.740	116.995	55.648	55.199	94.263	72.705

Выявленные нами в 2010-2011 гг. закономерности рынка в рамках **уровней Фибоначчи** сохранилась и по итогам этого года — количество сделок в 2012г. составляет почти 61,8%, а сумма сделок 50% разницы min-max последних 11 лет.

Средняя стоимость сделок оценивается в **\$79,4 млн.** что на 18% меньше 2011 года. Хотя ежеквартальные данные варьировались в интервале \$42-144 млн.

Число сделок с ценой более \$100 млн снизилось (**98 сделок** против 118 в прошлом году), и все ещё в меньше данных 2008 года (179 шт). Почти 1/5 часть стоимостного объема рынка приходится на три сделки — «Независимая Транспортная Компания-Первая Грузовая Компания», «Altimo-Вымпелком», «Сбербанк-Denizbank».

Отраслевая активность сделок с точки зрения стоимости изменилась незначительно — кроме прошлогоднего лидера в виде Телекоммуникаций отметим Транспорт (**34%** против 18% в 2011г.). Ведущие позиции по количеству сделок занимают услуги/торговля и пищевая сфера (31%). Напомним, что в 2011г лидировали телекоммуникации и строительство/девелопмент.

Сделки по приобретению 100% и блокирующих пакетов акций преобладают на рынке (**47%** количества и **20%** стоимостного объема против 46% и 22%, соответственно в 2011).

В прошедшем году снизилась транграничная активность (с 41% до **26%** стоимости сделок). В рамках количественных объемов незначительно выросла активность внутренних сделок (с 81% до **84%**).

В **2013 году** мы ждём стабилизацию количественных и рост стоимостных показателей рынка. Основным драйвером останется государство, как покупатель (Роснефть, Сбербанк) и продавец (приватизация).

Количественный и стоимостной объем сделок

Обзор результатов исследования начнем с основных характеристик российского рынка корпоративного контроля — количественного и стоимостного объема. Данный обзор охватил 41 сделку в 2012 и 35 сделок в 2011 гг.

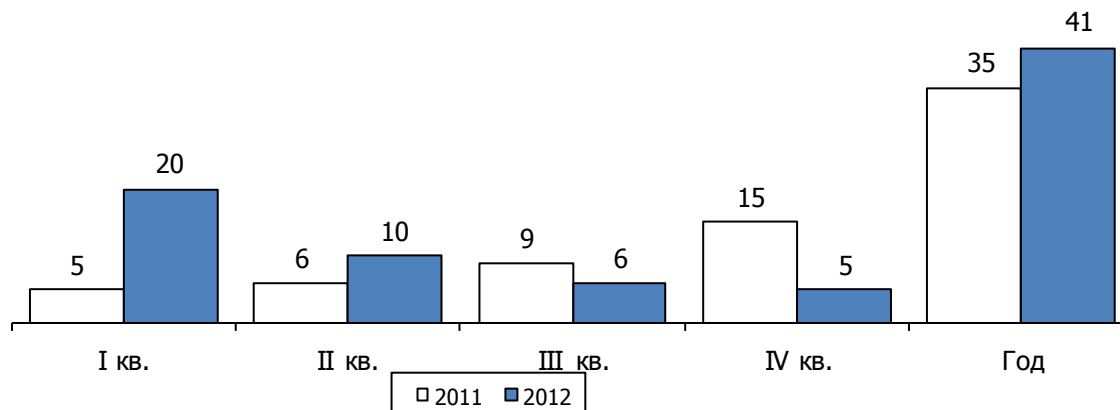


Рисунок 1. Оценка количества сделок в инжиниринговой сфере, шт.

Мы видим, что рост 2012 года обусловлен в основном сделками I квартала. При этом во втором полугодии прошлого года отставание по сравнению с 2011 годом было более чем 2кратным.

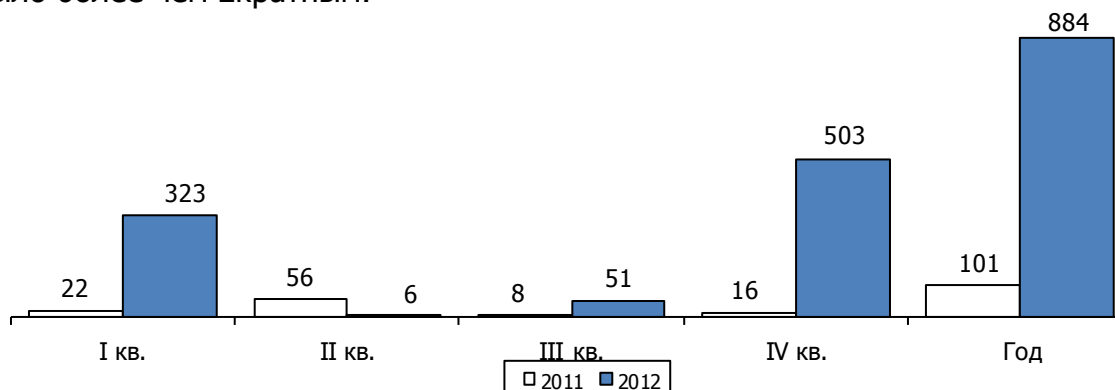


Рисунок 2. Оценка стоимости сделок в инжиниринговой сфере, млн.\$

Общая оценка сделок за исследуемый период составила **\$884 млн.** в 2012 и \$101 млн. в 2011 гг. В рамках стоимостной оценки тенденции прямо противоположны (исключительно за счет 2х крупнейших сделок с «Энергостройинвест-холдинг» и «ЭМАльянс»). Без учета 2х этих сделок стоимостной объем составил бы \$86,3 млн.

Если в количественной оценке рынка 85% приходится на приватизационные аукционы, то в стоимостной даже без учета 2х крупнейших сделок только 30%.

Стоимостные характеристики сделок M&A

Средняя стоимость¹ сделки составила **\$23 млн.** (рис. 3). Данные в течение рассматриваемого периода полностью отражают стоимостную концентрацию, отмеченную в на предыдущем рисунке. Без учета 2х крупнейших сделок средняя цена составила бы \$2,3 млн.

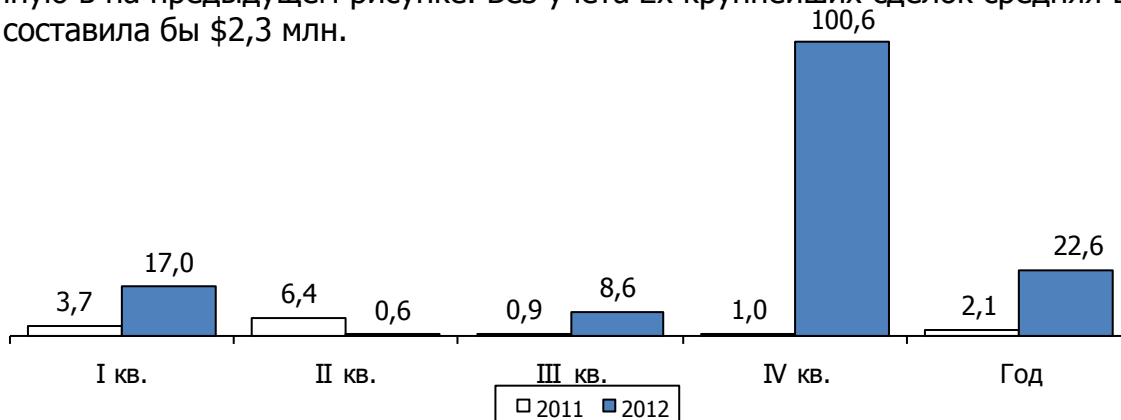


Рисунок 3. Средняя стоимость сделок в инжиниринговой сфере, млн.\$

Если сравнивать с данными по российскому рынку в целом, то для примера средняя стоимость сделок за 2012 год составила \$79 млн.

92% от общего количества процессов происходит в интервале до **\$10 млн.**, занимая при этом лишь **4%** стоимостного объема рынка. С другой стороны, **5%** от общего числа интеграций оцениваются в **90%** стоимости.

Таблица 2. Стоимостная классификация сделок в инжиниринговой сфере

Объем сделки	Количественная доля	Стоимостная доля
Более \$1 млрд.	-	-
Более \$500 млн.	2,6%	56,7%
\$100 млн. — \$500 млн.	2,6%	33,7%
\$50 млн. — \$100 млн.	2,6%	5,7%
\$10 млн. — \$50 млн.	-	-
\$1 млн. — \$10 млн.	30,8%	3,3%
Менее \$1 млн.	61,5%	0,6%

Если разделять сделки только на две группы с граничной ценой в \$100 млн., то в рассматриваемом периоде мы получим **2** сделки от **\$100 млн.** и выше (5% от числа сделок с определенной ценой). Средняя цена сделок в группе до \$100 млн. составила **\$2,3 млн.**

1) Расчет осуществлялся для сделок с известной (от участников/экспертов) ценой. Группировка сделок проводилась на основе принятия суммы процессов с известной стоимостью за 100%.

Виды и направления М&А

На основе классификации сделок М&А, предложенной проектом **Mergers.ru**, рассмотрим **виды процессов** с учетом уровня приобретаемого права корпоративного контроля и **направления интеграции**.

Наибольшую долю от общего количества сделок занимали приобретения 100% долей (29 сделок). С точки зрения стоимостного объема лидирует полное приобретение (\$0,8 млрд., табл. 3).

Таблица 3. Виды процессов М&А в инжиниринговой сфере

Вид сделки	Количественная доля	Стоимостная доля
Участие (0%; 25%]	9,8%	0,6%
Влияние (25%; 50%)	9,8%	0,1%
Покупка (50%; 75%)	4,9%	5,7%
Партнёрство [50%]	-	-
Поглощение [75%; 100%)	2,4%	0,2%
Полное приобретение [100%]	70,7%	92,5%
Консолидация	2,4%	1,0%
Слияния	-	-

По сравнению с итогом всего российского рынка отметим низкую долю сделок с блокирующими и контрольными пакетами акций.

Доля сделок по диверсификации (рис.4) преобладала в общем количестве, и стоимости, значительная доля пришлась также на «горизонтальные» интеграции.

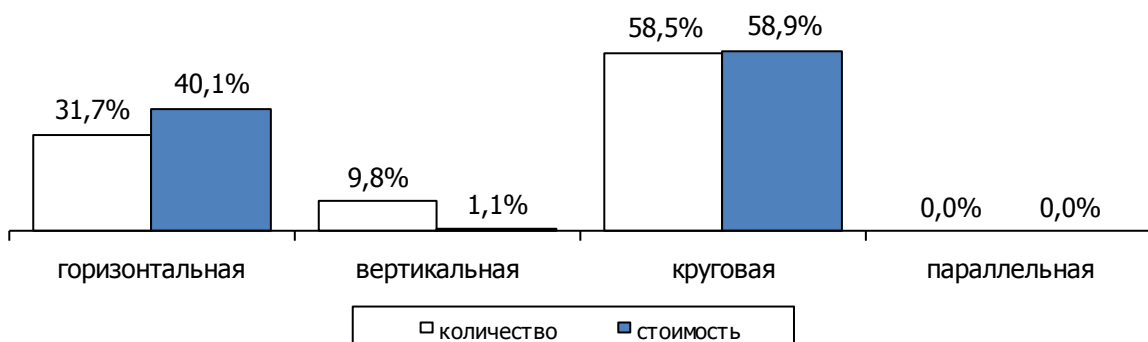


Рисунок 4. Направление процессов М&А в инжиниринговой сфере

В отличие от российского рынка М&А в целом диверсификация преобладает над «горизонтальными» сделками не только в количестве, но и в стоимости. Единственно, стоит отметить, что большинство сделок осуществлялись де-юре физическими лицами и при отсутствии связи признавались нами «круговыми» (хотя де-факто ситуация могла быть иной и компании приобретались в интересах профильных игроков – «горизонтальные» сделки).

Отраслевая специфика

Таблица 4. Отраслевая специфика

Отрасль	Количественная доля	Стоимостная доля
Нефть, Газ, Уголь	7,3%	0,3%
Энергетика	12,2%	63,3%
Машиностроение	9,8%	33,8%
Транспорт	4,9%	0,1%
Строительство/Девелопмент	63,4%	2,4%
Металлургия	2,4%	0,1%

По словам директора корпоративных финансов **Бейкер Тилли Русаудит** Кудрата Нурматова: «Результаты исследования рынка M&A в сегменте инжиниринговых компаний показывают несколько любопытных фактов:

- Колоссальный рост рынка в 2012 году связан с 2 крупными сделками, в сумме составившими почти \$800 млн. За вычетом этих 2 сделок рынок не вырос, а даже немного упал в 2012 году. Если не учитывать приватизационные аукционы, количество сделок составит около 6-7 в год, как и годом ранее. Столь малое количество сделок говорит о неразвитости рынка и о том, что любые рассуждения о тенденциях на рынке при столь малом размере выборки неуместны, и 1-2 сделки большого размера способны полностью перевернуть показатели рынка.
- Даже при столь малой статистической выборке обращает внимание факт, что практически $\frac{3}{4}$ сделок – сделки, в которых покупается либо 100% компании, либо свыше 75% компании (в отличие от всего рынка M&A в России, в котором эти категории сделок суммарно составляют 50% уже много лет). Малое количество сделок с миноритарными пакетами или даже контролирующими пакетами до 75% говорит о непрозрачности бизнеса у многих инжиниринговых компаний – это приводит к тому, что реальные рычаги управления приобретатель может получить, только выкупив практически весь бизнес.

Мы ожидаем, что инжиниринговый бизнес в России будет расти темпами не ниже 10-12% в год. В первую очередь это будет происходить за счет таких отраслей, как строительство дорог, ЖКХ (сейчас львиная доля приходится на сектор ТЭК). Высокие оценки темпов роста базируются на том, что рынок оценивается всего лишь в 4 млрд. евро. В то же время только в 2012 году капитальные затраты в экономике России составили, по некоторым оценкам, более 300 млрд. евро, то есть размер рынка инжиниринговых услуг имеет потенциал кратного роста. В свою очередь, рост рынка инжиниринговых услуг обязательно приведет и к изменению тенденций на рынке M&A, и мы увидим рост средней стоимости сделок и увеличение доли сделок с неконтролирующими долями в бизнесе».

Методология исследования

1. Учитываются завершённые сделки (далее Сделки) по переходу прав контроля над компаниями, информация по которым была известна составителям на дату подготовки отчёта. Под контролем понимается возможность влиять на построение стратегии (цели, задачи и действия) и текущую деятельность компании, а также, оценивать результаты этой деятельности. В исследовании нам важен факт совмещения способности и возможности влиять на работу компании.
2. Исследование охватывает процессы перехода прав корпоративного контроля (процессы слияний и поглощений) в России. Источниками информации для исследования являлись периодические экономические печатные и электронные издания, мнения и данные экспертов, а также информация, полученная от непосредственных участников корпоративных интеграций.
3. Сделки классифицируются в соответствии со степенью приобретенного контроля над компанией. В качестве уровня корпоративного контроля определён размер доли голосующих акций или имущественного комплекса. Для приобретения корпоративного контроля необходимо и достаточно входить в состав Совета директоров или общего собрания акционеров при осуществлении им функций Совета директоров.
4. Учитываются Сделки, в которых покупатель и/или приобретаемая компания являются российскими. Российская компания — предприятие, основной бизнес которого осуществляется на территории Российской Федерации. Сделки, в которых российская компания выступает в роли продавца, не учитывались.
5. В исследовании были учтены Сделки, осуществлённые в рамках приватизации государственных предприятий проводимой Российским Фондом Федерального Имущества.
6. Сделки, в которых покупатель и приобретаемая компания или продавец являлись аффилированными лицами, не учитывались.
7. Оценка стоимостного объёма рынка слияний и поглощений в каждом месяце осуществлялась на основе а) раскрытых участниками данных о сумме сделок, б) экспертной оценки цены сделок с нераскрытой информацией, в) доли сделок, цена которых не определена. Предполагается, что полученная на основе данных участников и экспертов общая сумма сделок является долей от общей оценки рынка, измеряемой соотношением числа «определённых» сделок и их общего количества. В данном расчете сделки стоимостью более \$300 млн. не участвуют в определении доли и прибавляются к итоговому результату.
8. Экспертные оценки цены Сделок определялась на основе принципов оценки рыночной стоимости бизнеса. Если в объявленные суммы сделок включались долговые обязательства приобретаемой компании, то они вычитались, поскольку изначально учитывались при определении её рыночной стоимости. Результаты исследования могут быть изменены при появлении новых данных по сделкам.
9. Данное исследование характеризует скорее нижнюю границу стоимостного и количественного объёма российского рынка слияний и поглощений, поскольку велика вероятность того, что информация о совершении некоторых сделок была недоступна составителю.
10. Часть представленных в исследовании данных и оценок основаны на экспертном мнении его составителей. В частности, текущая закрытость российского рынка слияний и поглощения определяла интерес составителя к фактическим характеристикам сделки, которые могли быть не подтверждены юридическим оформлением (завершённость сделки, цена, участники, национальность и т.п.).
11. Стоимостная оценка рынка и сделок осуществлялась в долларах США. При получении информации о стоимости сделки в иной валюте перевод осуществлялся по курсу на дату сделки.
12. Полная проверка информации, полученная из разных источников для данного исследования не проводилась. Представленные в исследовании материалы не могут рассматриваться в качестве официальных рекомендаций. Составитель не гарантирует точность, достоверность или полноту информации, представленную в исследовании и не несет никакой ответственности за любые ошибки и упущения, а также за результаты использования этих материалов.
13. С классификацией видов и направлений сделок слияния и поглощения Вы можете ознакомиться на сайте www.mergers.ru

Примечание

Авторские права

Расчеты, схемы, таблицы, выводы и описания, используемые в данном обзоре являются объектом авторских и принадлежат проекту **Mergers.ru**.

При перепечатке или ином использовании материалов данного обзора необходимо предварительное разрешение авторов и наличие ссылки на «Проект Mergers.ru (Слияния и Поглощения в России)» (активная гиперссылка на сайт www.mergers.ru в электронных СМИ).

Терминология

Более подробно с терминами и определениями, используемыми в данном обзоре можно ознакомиться на сайте www.mergers.ru в разделе **Библиотека М&А/Теория**.

Свои пожелания и замечания высылайте на info@mergers.ru

Продукты проекта Mergers.ru

Информация

- обзоры сделок и новости эмитентов;
- события и комментарии.

Аналитика

- Базы данных (сделки М&А, аукционы ФАУГИ);
- Еженедельные аналитические отчёты по сделкам М&А ;
- Исследования (отрасли, сделки, детальная статистика);
- Мультипликаторы стоимости;
- Бюллетень М&А (обзор российского рынка М&А, любые периоды с 01.01.01);
- Экспертный отчет по рыночной стоимости компании;
- Рейтинги консультантов и индексы MARX (показатели российского рынка М&А).

Коммуникации

- Информационная система M&A Network
- Data room при продаже/покупке бизнеса;
- Подбор консультанта;
- On-line конференции;
- Организация презентаций и встреч с инвесторами;
- Медиация;
- On-Line консультирование.

Мероприятия/Обучение

- Конференции и круглые столы;
- Корпоративные семинары;
- Неформальные встречи.

Продвижение компании и услуг

- Реклама на сайте (баннеры, статьи, страницы компаний);
- Размещение информации в рассылках среди Подписчиков;
- Спонсорство исследований и мероприятий.

Контакты



[Mergers.ru](http://www.mergers.ru) (Слияния и Поглощения в России)

Адрес: Россия, 197198, Санкт-Петербург, Большой пр. П.С., д.29а, б/ц "Петроградский"

Internet: <http://www.mergers.ru>

E-mail: info@mergers.ru

Телефон/факс: (+7 812) 322 9376

Skype: mergers.ru

ICQ: 91018219



**БЕЙКЕР ТИЛЛИ
РОССИЯ**

Бейкер Тилли Россия

Россия, 129164, г. Москва, Зубарев пер., д. 15, корп.1

Тел.: +7 (495) 783-8800

Факс: +7 (495) 783-8894

Email: info@bakertillyrussaudit.ru

www.bakertillyrussaudit.ru