Остаемся продавать: обзор российского рынка M&A за 9 месяцев 2022 года

Катерина ТУФАНОВА,
менеджер проекта
Mergers.ru / Слияния
и поглощения в России

Этот год мог бы стать годом восстанавливающейся после пандемии экономики — как мировой, так и российской. Однако нас ожидал новый вызов для финансовых рынков — нестабильная политическая ситуация, колоссальное санкционное давление, уход из страны многих иностранных, в первую очередь западных, бизнес-гигантов. Несмотря на это, некоторые сегменты экономики в текущей ситуации получили своеобразный импульс к развитию — в частности, это рынок слияний и поглощений.

Даже несмотря на неопределенность цены многих сделок этого года, заметный рост присутствует как в стоимостном, так и в количественном отношении

Так, в конце первого и во втором квартале года мы наблюдали первую волну сделок, связанных с продажей или передачей российского бизнеса иностранными компаниями. Для этого периода были характерны быстрые сделки — «пришел, увидел, купил» — и высокая неопределенность стоимости сделок: в апреле-июне показатель определенности цены сделок был ниже 30% при 60–70% в более стабильные времена. Это связано и с нежеланием компаний раскрывать очевидно упавшую стоимость активов, и с тенденцией на передачу бизнеса локальному менеджменту вместо его продажи.

В третьем квартале ситуация несколько изменилась. Мы по-прежнему видим довольно много сделок, связанных с уходом зарубежных партнеров, но сделки стали более продуманные, бизнесы стали вновь продаваться за реальные деньги, соразмерные их показателям. Также сейчас мы наблюдаем вторую волну сделок: все то, что было продано топ-менеджменту, друзьям, партнерам, теперь перепродается по более высокой цене, так как в первый раз продавалось с большим дисконтом. Вырос спрос и на продажу обратных опционов со стороны иностранных компаний, которые изначально оставляли себе возможность вернуться на российский рынок, но теперь окончательно хотят уйти из страны.

В последние месяцы выросла и внутренняя активность, вновь появились крупные, по-настоящему рыночные сделки, которых ранее было практически не видно в сплошном потоке покидающих Россию компаний.

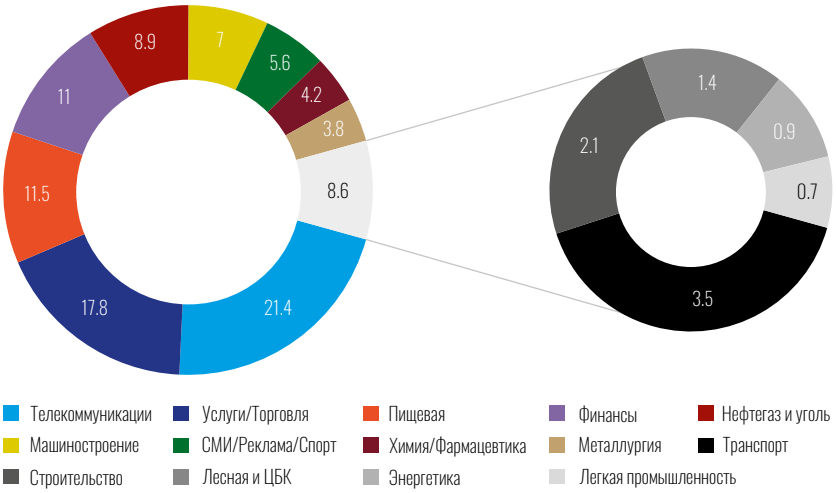


Рисунок 1
Количество сделок по отраслям, %

Источник: Mergers.ru

Эти тенденции (небыстрый, более продуманный уход иностранных компаний; постепенное восстановление внутренней активности; возможное частичное замещение западных партнеров азиатскими и ближневосточными игроками) будут основными на M&A рынке по крайней мере до конца года.

ОБЩАЯ СТАТИСТИКА ПО РЫНКУ

За 9 месяцев 2022 года мы отметили 483 сделки на общую сумму $38.2 млрд (включая сделки в стадии переговоров и оформления). За аналогичный период 2021 года отмечено 393 сделки на сумму $24.9 млрд. Как мы видим, даже несмотря на неопределенность цены многих сделок этого года, заметный рост присутствует как в стоимостном, так и в количественном отношении. При этом не нужно забывать, что и 2021 год был «нестандартным» для рынка из-за последствий пандемии COVID-19, поэтому показатели относительно невысоки. Для сравнения, за 9 месяцев доковидного 2019 года мы отмечали 724 сделки на сумму $49.7 млрд.

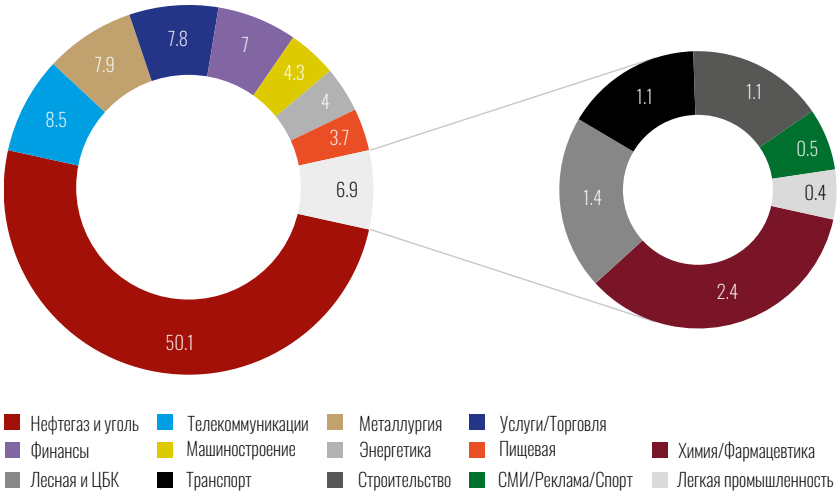
Как мы видим на Рисунке 1, по количеству сделок традиционно лидируют сделки в телекоммуникационном секторе (включая IT, 21.4 %) и сфере услуг и торговли (17.8 %). При этом половина стоимостного объема приходится на нефтегазовый сектор (Рисунок 2), что связано, в первую очередь, с выходом зарубежных партнеров из российских проектов в этой сфере.

КРУПНЕЙШИЕ СДЕЛКИ

В этот период было отмечено 8 мегасделок стоимостью выше $1 млрд, при этом завершены на данный момент только 4. Самая крупная завершенная сделка связана с уходом иностранного игрока: сингапурская биржевая компания Trafigura продала 10 % в российском проекте Роснефти «Восток Ойл» гонконгскому трейдеру Nord Axis Limited. Сумму сделки по выходу из проекта трейдер не раскрыл, однако известно, что Trafigura приобрела 10 % в проекте в конце 2020 года за €7 млрд. Подтвержденная ресурсная база проекта — 6 млрд тонн нефти (с учетом газового

Рисунок 2
Объем сделок по отраслям, %

Источник: Mergers.ru



конденсата), или 44 млрд барр. Сделка закрыта в июле.

Другая мегасделка связана с финансовым сектором, на котором мы остановимся более подробно в данном обзоре, — это сделка «Интерроса» по покупке у французской Société Générale Росбанка, а также ее страхового бизнеса. Активы Росбанка по МСФО за 9 месяцев 2021 года составили 1.4 трлн рублей (отчетность за год банк не раскрывал), капитал — 200.7 млрд рублей. Чистая прибыль за январь-сентябрь прошлого года составила 15.5 млрд рублей. Впервые о намерении инвесткомпании Interros Capital Владимира Потанина выкупить у SG Росбанк стало известно в середине апреля, тогда эксперты оценивали сумму сделки в 0.5 капитала банка. Сейчас, по данным источников на рынке, речь идет о сумме примерно вдвое ниже — 0.2–0.3 капитала (40–60 млрд рублей). Сделка была завершена в мае.

Доля M&A сделок в финансовом секторе за 9 месяцев текущего года довольно значительна: 11 % от количества и 7 % от суммы сделок

Также в список закрытых мегасделок вошла июльская продажа депутатом Госдумы Евгением Нифантьевым ООО «Неофарм» (управляет аптечными сетями «Неофарм» и «Столички») закрытому паевому инвестиционному фонду (ЗПИФ) «Здравинвест» под управлением компании «Современные фонды недвижимости» (ранее — «Сбер фонды недвижимости»). По словам продавца, компания перешла под контроль нескольких десятков пайщиков, не знакомых между собой. Рыночную стоимость двух аптечных сетей директор по развитию аналитической компании RNC Pharma Николай Беспалов оценивает в 55–70 млрд рублей.

Последняя сделка несколько выбивается из этого списка, так как была заключена до начала СВО и пришедшего за ней кризиса. Восемнадцатого февраля ЛУКОЙЛ закрыл сделку по покупке у компании PETRONAS 9.99%-ной доли в газовом проекте Шах-Дениз. Сумма сделки составила около $1.45 млрд, в результате сделки ЛУКОЙЛ увеличил свою долю в проекте с 10 % до 19.99 %.

ОБЗОР M&A АКТИВНОСТИ В ФИНАНСОВОМ СЕКТОРЕ

Доля M&A сделок в финансовом секторе за 9 месяцев текущего года довольно значительна: 11 % от количества и 7 % от суммы сделок. Помимо упомянутой покупки Росбанка рассмотрим другие интересные сделки.

В конце апреля «Интеррос» стал покупателем еще одного крупного актива — ему отошла доля в 35 % TCS Group Holding — головной структуры российской Группы «Тинькофф». Продавцом выступил основатель банка Олег Тиньков. По состоянию на закрытие торгов 27 апреля рыночную капитализацию TCS Group на Мосбирже можно было оценить в $6.9 млрд (при цене акций 2520 рублей). Соответственно, 35 % компании могли стоить около $2.4 млрд. Однако, по информации источников, близких к продавцу, в рамках сделки обсуждалась сумма в $350 млн. Еще одна покупка «Интерроса» — процессинговая компания АО «Компания объединенных кредитных карточек», известная под брендом UCS (United Card Services). Это одна из крупнейших в России независимых процессинговых компаний, предлагающая широкий спектр продуктов и услуг в области платежных технологий. Работая на рынке с 1992 года, UCS предоставляет эффективные решения по приему карт в оплату в 31 регионе России и имеет собственный процессинговый центр. Сделка закрыта в мае, ее стоимость не раскрывалась.

В банковской сфере также не обошлось без ухода крупного иностранного игрока: чешская инвестиционная группа PPF и входящий в ее состав банк Home Credit продали банковские активы в России и дочерние компании группе частных инвесторов, возглавляемой главой совета директоров «СПБ Биржи» Иваном Тырышкиным. Помимо российского «Хоум Кредит энд Финанс Банка» в сделку вошли компании «Хоум кредит страхование», «Купи не копи», а также «Форвард лизинг» и «Всегда да». Стоимость сделки, которая проходила в два этапа, оценивается в 42.8 млрд рублей.

Базирующийся в Казахстане Freedom Holding продала свои российские активы, включавшие банк «Фридом Финанс» и одноименную инвесткомпанию. Покупателем стал Максим Повалишин, который в настоящее время является заместителем генерального директора ИК «Фридом Финанс». Он заплатит за активы около $33 млн, также покупатель переуступит обязательства холдинга перед российской «Фридом» по отсроченному платежу в 6.6 млрд рублей (около $107 млн) за выкуп казахстанской «Фридом Финанс» в рамках корпоративной реструктуризации. Сделка была закрыта в октябре, однако о своем уходе из России компания заявляла еще в июне. Тогда предполагалось, что на первом этапе покупателем выступит основной владелец холдинга Тимур Турлов, после чего в течение года-полутора перепродаст российский бизнес либо менеджменту, либо другому «приемлемому» покупателю.

И последняя сделка, которую мы отметим не из-за размера, а из-за специализации

Таблица 1
Топ-10 сделок M&A в финансовом секторе

Источник: Mergers.ru

Покупатель	Объект	Доля, %	Цена, $ млн	Продавец	Статус
«Интеррос»	Росбанк	100	543–1335*	Societe Generale	Завершена
Тырышкин Иван (с партнерами)	«Хоум Кредит энд Финанс Банк» (с дочерними компаниями)	100	801.4	PPF Group	Завершена
Яков Сергиенко, Сергей Заборов, Елена Кузнецова, Тигран Саакян, Виктор Сурков	«Яков и партнеры» («Мак-Кинзи» и компания «СиАйЭс»)	100	360.6*	McKinsey & Company	Завершена
«Интеррос»	TCS Group («Тинькофф Кредитные Системы», ТКС-банк)	35.0	350*	Олег Тиньков	Завершена
-	Первое коллекторское бюро (ПКБ)	52.5	109.8*	Baring Vostok Capital Partners	Переговоры
Максим Повалишин	«Фридом Финанс»	100	33	Freedom Holding	Оформление
ВТБ	PAYMO	100	29.5*	-	Завершена
Игорь Рыбаков	ALTHAUS Group	25	15*	Андрей Царук, Ростислав Шатенок	Завершена
Промсвязьбанк (ПСБ)	НПФ Гефест	100	6.5*	Анатолий Седых	Завершена
BestDoctor	Страховая компания Резерв	100	5.3*	Д2 страхование, Игорь Ким	Завершена

* Экспертная оценка

объекта, редкой для объекта покупки, — это консалтинговая компания. При этом сделка не связана с передачей бизнеса менеджменту и скорее выглядит как Private Equity инвестиция. В конце мая миллиардер Игорь Рыбаков приобрел 25 % в Althaus Group. Сумма сделки не раскрывается, однако известно, что до 2028 года Рыбаков намерен увеличить долю в компании до 100 %, и на это ему может понадобиться 3 млрд рублей. 65 % компании сохранили ее основатели Ростислав Шатенок и Андрей Царук, еще 10 % у топ-менеджмента. Шатенок и Царук сохранят операционный контроль над компанией, Рыбаков станет председателем консультационного совета Althaus, его представитель — Роман Ульянов — войдет в совет директоров. Миллиардер рассчитывает, что к 2027 году Althaus должна стать крупнейшим оператором на рынке консалтинговых неаудиторских услуг.

Другие сделки в финансовой отрасли с основными параметрами представлены в Таблице 1.

ЗА ПРЕДЕЛАМИ СТАТИСТИКИ

Остановимся на нескольких моментах, которые не учитывает наша статистика. В первую очередь это приватизация банка ФК «Открытие». Так как и покупатель — ВТБ — и продавец — ЦБ РФ — подконтрольны государству, эта сделка не попадает в общий обзор. В июне этого года стало известно, что совет директоров Центробанка получит право продать банк «Открытие» в пользу ВТБ без проведения торгов и согласования с Федеральной антимонопольной службой. Соответствующая норма была принята Госдумой сразу во втором и третьем чтении в качестве поправки к закону, регулирующему выпуск разного типа акций.

Напомним, ЦБ, получивший акции банка в 2017 году, вместе с инвестконсультантами изучал различные варианты сделки — как IPO, так и продажу стратегическому инвестору. В феврале текущего года «Открытие» наряду с другими крупными российскими банками вошел в санкционные списки США, ЕС и Великобритании. В марте ЦБ заявлял, что приостановил процесс продажи банка. Однако теперь сделка близка к завершению. ЦБ РФ уже не раз заявлял, что планирует завершить продажу ВТБ всей группы «Открытие», в том числе сам банк, НПФ «Открытие» и «Росгосстрах», до конца текущего года. В конце октября оценщик «Открытия» — компания «Деловые решения и технологии» (бывшая Deloitte) — определил предварительную стоимость группы. Рыночная стоимость 100 % акционерного капитала группы «Открытие» находится в диапазоне 359–386 млрд рублей, как следует из материалов презентации оценщика. Оценка дана по состоянию на 30 июня 2022 года.

Также отметим, что не только иностранные компании распродают российские активы, но и многие крупные российские игроки уходят из других стран. В финансовой сфере это, к примеру, продажа Сбербанком швейцарского подразделения инвестгруппе m3 Groupe Holding SA и казахского — холдингу «Байтерек»; выход Альфа-Банка из казахстанской «дочки» в пользу местного банка ЦентрКредит; продажа Игорем Кимом чешского Expobank CZ локальному игроку — Банку CREDITAS; планы Газпромбанка по выходу из отдельных активов или бизнеса в Швейцарии в целом и другие.

Не только иностранные компании распродают российские активы, но и многие крупные российские игроки уходят из других стран