



*cutting through complexity*

# Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году

Февраль 2013 г.

КПМГ в России и СНГ

# Содержание

Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году	4
Отраслевой анализ	
Телекоммуникации и медиа	10
Потребительский сектор, розничная торговля и сельское хозяйство	14
Сектор финансовых услуг	18
Металлургия и горнодобывающая промышленность	22
Нефтегазовый сектор	26
Энергетика и коммунальный сектор	30
Недвижимость и строительство	34
Транспорт, логистика и инфраструктура	38
Другие секторы	42
Методология	46
КПМГ в России и СНГ	47



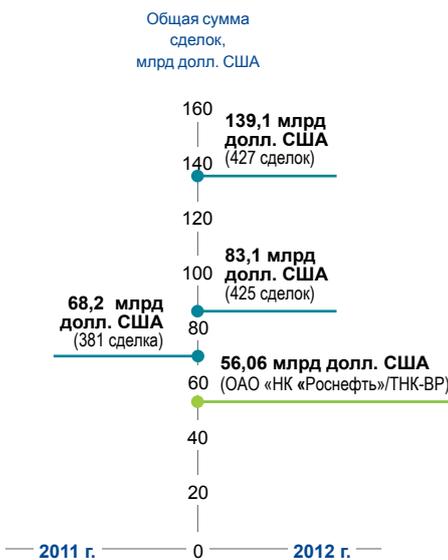
# Основные результаты

## Шон Тирнан

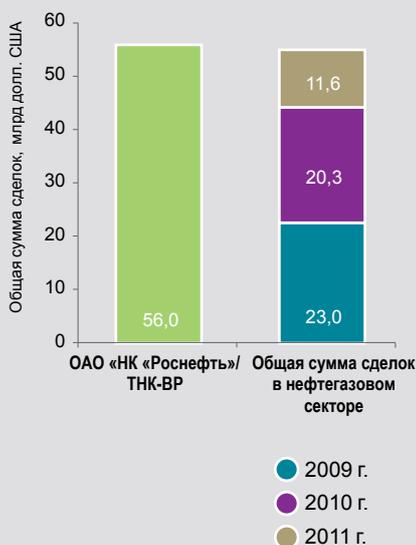
Руководитель Отдела по сопровождению корпоративных сделок и реструктуризации бизнеса

**2012 год стал поворотным для российского рынка слияний и поглощений – его без преувеличения можно назвать историческим годом:**

- Общая сумма сделок по слияниям и поглощениям в России увеличилась более чем вдвое, достигнув **139,1 млрд долл. США**.
- Приобретение ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР стало **крупнейшей** объявленной **сделкой в России** за всю историю рынка M&A, а также второй по величине сделкой в мире.
- **Общая сумма слияний и поглощений**, за исключением сделки по приобретению ТНК-ВР, выросла до **83,1 млрд долл. США** (на 21%), чему способствовало увеличение доли крупных сделок.
- **Вторичное размещение акций ОАО «Сбербанк России»** стало **крупнейшей приватизационной сделкой в России** за всю историю и вторым по размерам размещением в странах Европы, Ближнего Востока и Африки в 2012 г.
- **Количество сделок увеличилось на 12%** на фоне снижения этого показателя на 10% в мире и на 19% в других странах Европы.



## ПРИОБРЕТЕНИЕ ОАО «НК «РОСНЕФТЬ» КОМПАНИИ ТНК-ВР



В конце 2012 года ОАО «НК «Роснефть» объявило о приобретении компании ТНК-ВР у ее партнеров по совместному предприятию – ВР и консорциума ААР, за 56 млрд долл. США.

По условиям сделки, ВР за 50% долей участия в ТНК-ВР получит 17,1 млрд долл. США и 12,84% собственных акций ОАО «НК «Роснефть» в обмен на 50% владение в ТНК-ВР. Одновременно ВР за 4,8 млрд долл. США приобретет 5,66% акций ОАО «НК «Роснефть», в результате чего ее доля в компании увеличится до 19,75%. Российские акционеры консорциума ААР – «Альфа-Групп», Access Industries и Группа компаний «Ренова» – в обмен на 50% владение в ТНК-ВР получают 28 млрд долл. США в форме денежных средств.

Покупка ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР стала крупнейшей сделкой, которая когда-либо совершалась на российском рынке M&A, и второй по величине в мире в истекшем году. Для справки: стоимость данной сделки превысила общую стоимость всех сделок M&A в российском нефтегазовом секторе за последние три года.

После закрытия сделки, которое ожидается в первом полугодии 2013 года, ОАО «НК «Роснефть», обогнав ExxonMobil, станет крупнейшей в мире публичной нефтяной компанией: объем добычи нефти составит свыше 200 млн тонн в год, доля в мировом объеме добычи нефти – 5%.

# Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году

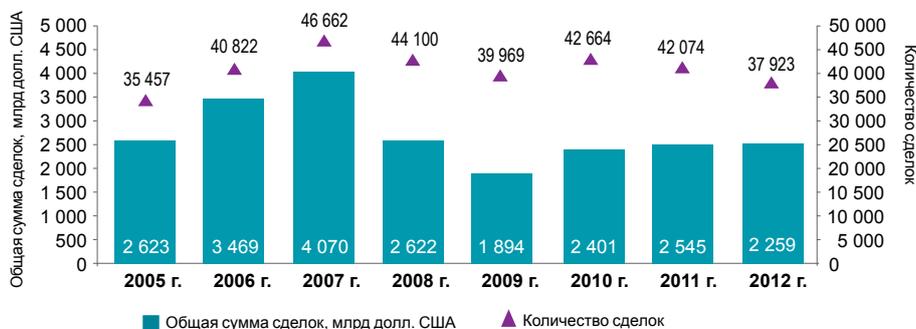
## Глобальный обзор

Несмотря на то что приобретение ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР вне всяких сомнений было одним из поворотных моментов в истории российского рынка M&A, серьезный масштаб сделки искажает данные сравнительного анализа. По этой причине мы исключили эту сделку из дальнейшего анализа, приводимого в настоящем исследовании<sup>1</sup>, с тем, чтобы представить более содержательное сравнение с данными по сделкам M&A в России за прошлые годы.

2012 год стал значимым для российского рынка слияний и поглощений, что подтверждается ростом общей активности компаний: общая сумма сделок увеличилась на 21% до 83,1 млрд долл. США (без учета сделки по приобретению ТНК-ВР), тогда как количество сделок выросло на 12%, демонстрируя общую устойчивость российского рынка на фоне сохраняющейся неопределенности в мировой экономике.

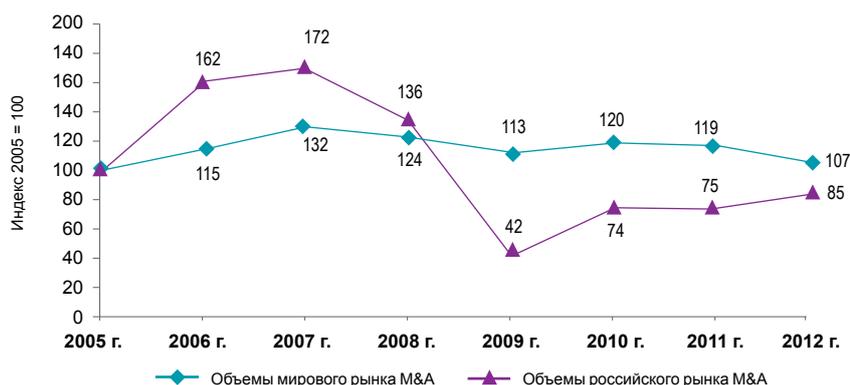
Для сравнения: общая сумма сделок, объявленных во всем мире, в 2012 году увеличилась всего на 2% до 2,6 трлн долл. США<sup>2</sup>, и это несмотря на заключение трех крупнейших за несколько последних лет транзакций: выделение занимающегося исследовательской работой фармацевтического бизнеса группы Abbott Laboratories в отдельную компанию AbbVie (66,4 млрд долл. США), приобретение ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР и еще не завершенное слияние Glencore и Xstrata (45,8 млрд долл. США). Хотя общая сумма сделок выросла, их количество во всем мире уменьшилось на 10% и упало до самого низкого уровня с 2005 года; активность в США и Великобритании снизилась на 5% и 4% соответственно, тогда как в других странах Европы число сделок снизилось на 19% на фоне пошатнувшегося доверия из-за продолжавшегося на протяжении всего года долгового кризиса в еврозоне.

## Слияния и поглощения в мире, 2005–2012 гг.



Источники: база данных Thomson Deals, база данных Mergermarket, оценки аналитиков, анализ КПМГ.  
Примечание: данные предыдущих исследований скорректированы.

## Слияния и поглощения в России и в мире, 2005–2012 гг.



<sup>1</sup> Если иное не указано отдельно.

<sup>2</sup> Обзор мирового рынка слияний и поглощений за 2012 год, подготовленный Thomson Reuters.

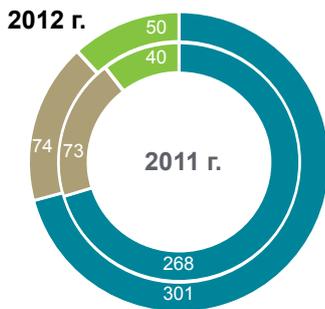
## Обзор российского рынка

В 2012 году на российском рынке M&A по-прежнему доминировали внутренние сделки, и это несмотря на то, что стоимость трансграничных<sup>3</sup> сделок увеличилась на 30% до 33,7 млрд долл. США, что составило 41% стоимости сделок на рынке M&A (в 2011 году – 38%). Количество сделок по приобретению российских активов иностранными компаниями в целом осталось прежним, а вот стоимость сделок возросла на 29% до 17,1 млрд долл. США, в то время как общее снижение этого показателя в странах БРИК составило 14%<sup>4</sup>. Сделки по вторичному размещению акций ОАО «Сбербанк России» (SPO), первичному размещению акций ОАО «МегаФон» (IPO) и покупке турецкой Anadolu Efes пивоваренных активов SABMiller в России и на Украине составили 51% всех сделок по покупке иностранными компаниями российских активов в 2012 году. Самыми активными покупателями российских активов стали США, Великобритания, Китай и Япония: в общей сложности компании из этих стран провели 22 сделки на общую сумму 2,6 млрд долл. США<sup>5</sup>.

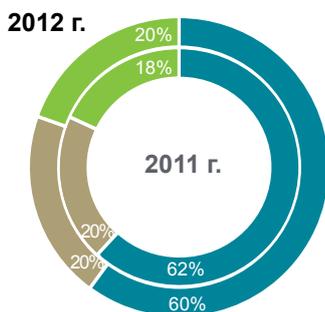
В 2012 году рекордсменами по сумме сделок стали не традиционно лидировавшие до этого секторы энергетики и природных ресурсов<sup>6</sup>, а сектор телекоммуникаций и медиа и сектор финансовых услуг. Стоимость сделок в секторе энергетики и природных ресурсов снизилась до 31% от общей по рынку (в 2011 году – 43%), что стало результатом отсутствия на протяжении длительного времени приобретений крупными российскими горнодобывающими компаниями и интегрированными стальными группами. Данная ситуация обусловлена волатильностью цен на сырьевые товары и, в меньшей степени, низким уровнем доходности, который не устраивает частных инвесторов сектора энергетики и коммунального хозяйства.

Стремясь реструктурировать портфели активов, компании сектора телекоммуникаций (Altimo, ОАО «МегаФон» и ОАО «ВымпелКом») провели четыре сделки, общая сумма которых составила примерно 75% суммы сделок в секторе телекоммуникаций и медиа (16,1 млрд долл. США). Между тем в секторе финансовых услуг примерно столько же от общей суммы сделок пришлось на вторичное

Количество сделок по направлению движения капитала в 2011–2012 гг.

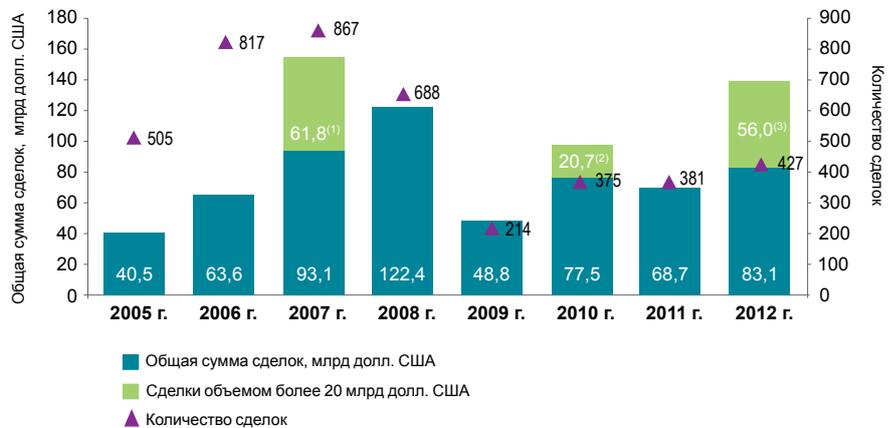


Сумма сделок по направлению движения капитала в 2011–2012 гг.



- Внутренние сделки
- Покупка российскими компаниями иностранных активов
- Покупка иностранными компаниями российских активов

Объемы российского рынка слияний и поглощений в 2005–2012 гг.



Примечания: (1) 2007 г.: ликвидация активов ЮКОСа (36,8 млрд долл. США) и реорганизация ПАО «ЕЭС России» (25,0 млрд долл. США)  
 (2) 2010 г.: покупка ОАО ВымпелКом» компании Weather Investments (20,7 млрд долл. США)  
 (3) 2012 г.: покупка ОАО «НК «Роснефть»» компании ТНК-ВР (56,0 млрд долл. США)

<sup>3</sup> Сделки по покупке иностранными компаниями российских активов и российскими компаниями иностранных активов.

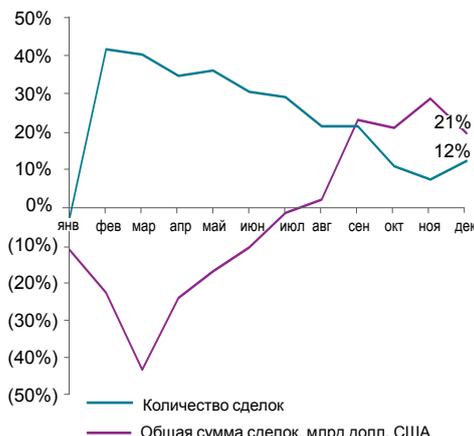
<sup>4</sup> Thomson Reuters

<sup>5</sup> Без учета SPO ОАО «Сбербанк России» и IPO ОАО «МегаФон», поскольку по этим сделкам информация о местонахождении инвесторов не раскрывалась.

<sup>6</sup> Металлургия и горнодобывающая промышленность, нефтегазовый сектор, энергетика и коммунальный сектор.

# Рынок слияний и поглощений в России в 2012 году

## Совокупный рост, сравнение показателей 2012 и 2011 гг.



размещение акций ОАО «Сбербанк России», его выход на рынок Турции за счет приобретения Denizbank, а также конвертацию субординированного долга ОАО «Газпромбанк» в акции. Единственным, за исключением сектора энергетики и природных ресурсов, где в 2012 году было зафиксировано снижение общей суммы сделок, стал сектор недвижимости и строительства.

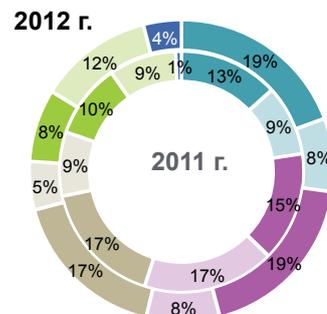
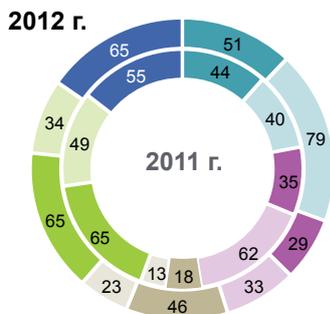
Несмотря на уверенный рост, ситуация на российском рынке M&A в течение всего 2012 года оставалась волатильной. Рост количества сделок, который на конец I квартала 2012 года находился на уровне 40%, к ноябрю этого же года замедлился до 7% в результате двукратного падения количества сделок стоимостью менее 100 млн долл. США во втором полугодии. Несмотря на это, на рынке преобладали сделки именно такого масштаба (в истекшем году на них пришлось более двух третей всех сделок). Напротив, снижение стоимости сделок на 31 марта 2012 г. составило 42%. Вместе с тем после президентских выборов было объявлено о 19 сделках, стоимость которых оценивалась в более чем 1 млрд долл. США, в связи с чем вплоть до ноября 2012 года наблюдался резкий рост стоимости сделок. Ситуация на рынке M&A на конец года внушала оптимизм: рост числа сделок в декабре составил 90%, хотя их стоимость в этот период по сравнению с 2011 годом снизилась на треть.

Две трети из 11 крупнейших сделок 2012 года стоимостью более 1 млрд долл. США были заключены в секторе телекоммуникаций и медиа, секторе финансовых услуг и нефтегазовом секторе. Средняя стоимость сделки в 2012 году выросла на 8% до 194 млн долл. США.

## Количество сделок по отраслям, 2011–2012 гг.

## Сумма сделок по отраслям, 2011–2012 гг.

- Телекоммуникации и медиа
- Потребительский сектор, розничная торговля и сельское хозяйство
- Сектор финансовых услуг
- Металлургия и горнодобывающая промышленность
- Нефтегазовый сектор
- Энергетика и коммунальный сектор
- Недвижимость и строительство
- Транспорт, логистика и инфраструктура
- Другие секторы



В истекшем году наиболее активными игроками российского рынка M&A стали предприятия с участием государства. Так, ОАО «Сбербанк России», ОАО «Банк ВТБ», ОАО «НК «Роснефть»<sup>7</sup> и ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» выступили сторонами по 41 сделке на общую сумму 17,1 млрд долл. США, что составляет 21% от общей стоимости сделок на рынке M&A. В истекшем году ОАО «Сбербанк России» стало рекордсменом по стоимости сделок (5,9 млрд долл. США)<sup>8</sup>, а ОАО «Банк ВТБ» – рекордсменом по количеству сделок, проведенных одной компанией (14 сделок). ОАО «НК «Роснефть» и ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» участвовали в 9 и 10 сделках соответственно, которые, как и сделки большинства других активных участников российского рынка слияний и поглощений, были заключены на основных рынках их деятельности. Значительное количество сделок с участием ОАО «Сбербанк России» и ОАО «Банк ВТБ» было заключено за пределами их основных рынков, что характеризует инвестиционную активность этих банков и отражает сохраня-

<sup>7</sup> Без учета приобретения ОАО «НК «Роснефть»» компании ТНК-ВР.

<sup>8</sup> Без учета SPO 7,58% акций ОАО «Сбербанк России» на Лондонской и Московской фондовых биржах.

## Крупнейшие сделки по слиянию и поглощению в России в 2012 году

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 ОАО «МегаФон»	Телекоммуникации и медиа	Группа инвесторов	Altimo/ TeliaSonera AB	26,1%	5 200
2 Сбербанк	Сектор финансовых услуг	Группа инвесторов (SPO)	ОАО «Сбербанк России»	7,6%	5 200
3 ОАО «ВымпелКом»	Телекоммуникации и медиа	Altimo	Weather Investments II S.a r.l.	14,8%	3 600
4 Denizbank AS	Сектор финансовых услуг	Сбербанк	Группа Dexia	99,9%	3 596
5 Газпромбанк	Сектор финансовых услуг	Внешэкономбанк и нынешние акционеры (Газпром; НПФ «ГАЗФОНД»; Газтэк; Новфинтех)	—	22,7%	3 125
6 SABMiller Plc (пивоваренные активы в России и на Украине)	Потребительский сектор, розничная торговля и сельское хозяйство	Anadolu Efes	SABMiller Plc	100,0%	1 900
7 ОАО «МегаФон»	Телекоммуникации и медиа	Группа инвесторов (IPO)	TeliaSonera AB/ОАО «МегаФон»	15,1%	1 830
8 Первая грузовая компания	Транспорт, логистика и инфраструктура	Владимир Лисин (частный инвестор)	ОАО «РЖД»	25,0%	1 616
9 Импилорское, Западно-Импилорское и Восточное месторождения	Металлургия и горнодобывающая промышленность	ООО «ЛУКОЙЛ-Западная Сибирь»	Государственный аукцион	n/a	1 650
10 ООО «Скартел»	Телекоммуникации и медиа	Garsdale Services Investment Limited	Сергей Адоньев (75%) и ГК «Ростехнологии» (25%)	100,0%	1 500
WINGAS, WIEH, WIEE, Astora и Wintershall Noordzee B.V.	Нефтегазовый сектор	Газпром	BASF SE	50,0%	1 500
<b>Общая сумма 11 крупнейших сделок<sup>(1)</sup></b>					<b>30 716</b>
% от общей суммы сделок в России <sup>(1)</sup>					37,0%

Примечание: (1) Без учета приобретения ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР.

ющуюся тенденцию продажи этими банками активов, приобретенных в период финансового кризиса. В 2012 году наблюдалось большое количество сделок по выкупу долей миноритарных акционеров владельцами крупных пакетов акций. Как и предполагалось, темпы приватизации в 2012 году увеличились. Помимо средств, полученных по результатам SPO акций ОАО «Сбербанк России», благодаря приватизации предприятий в двух других секторах удалось дополнительно привлечь еще 5,5 млрд долл. США. Приватизация оставшихся 25% акций ОАО «Первая грузовая компания» за 1,6 млрд долл. США стала крупнейшей сделкой в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры. Кроме того, в этом секторе была проведена приватизация компании по транспортировке газа ОАО «СГ-транс» и двух портов — ОАО «ММТП» и ОАО «Ванинский морской торговый порт». Общая сумма этих сделок составила 1,3 млрд долл. США. Еще 1,3 млрд долл. США было привлечено в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности в ходе приватизации долей в предприятии – производителе титана ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА» и предприятии – производителе минеральных удобрений ОАО «Апатит».

## Прогноз на будущее

Мы даем оптимистичный прогноз развития M&A в России в 2013 году и ожидаем продолжения роста стоимости и количества сделок во всех ключевых секторах экономики, хотя думаем, что темпы роста будут более скромными, чем в 2012 году.

Важную роль продолжают играть секторы, связанные с энергетикой и природными ресурсами, хотя активность в каждом из них будут стимулировать разные факторы. Учитывая прогноз изменения цен на сырьевые товары, мы ожидаем, что активность в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности останется невысокой, поскольку преимущественное внимание основных игроков сектора будет сосредоточено на повышении экономической эффективности и тщательной оценке направления инвестиций в условиях ограниченности капитала. Крупные нефтегазовые компании скорее всего продолжат продавать непрофильные активы с целью оптимизировать доходность портфеля активов, а иностранные компании – искать возможности для получения доступа к богатым российским ресурсам либо посредством приобретений, либо посредством создания совместных предприятий. Мы ожидаем дальнейшей консолидации генерирующих и распределительных активов в секторе энергетики и коммунального хозяйства, движущей силой которых станут предприятия с участием государства.

В сфере телекоммуникаций рост рынка услуг фиксированного доступа по сравнению с рынком мобильного доступа замедляется, учитывая высокий уровень проникновения, тем не менее дальнейшая консолидация региональных операторов широкополосной связи в 2013 году продолжится, хотя и значительно меньшими темпами, чем в прошлые годы. Недавно ОАО «ВымпелКом» объявило о намерении выделить активы широкополосного доступа с целью сосредоточения усилий на работе с абонентами мобильной связи, но последуют ли этому примеру другие операторы мобильной связи, покажет время.

Правительство продолжает активную реализацию приватизационной программы, есть вероятность, что в 2013 году российский рынок ждут публичные размещения акций ОАО «Банк ВТБ», производителя алмазов АК «АЛРОСА» (ОАО), судоходной компании ОАО «Совкомфлот» и компании из сектора нанотехнологий ОАО «РОС-НАНО». Мы также ожидаем, что в 2013 году продолжится приватизация в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры, отчасти обусловленная необходимостью привлечения инвесторов для модернизации устаревающих активов. Компании, которые в последние годы откладывали IPO, но продолжают испытывать потребность во внешнем финансировании, будут тщательно отслеживать ситуацию на рынке, поскольку неопределенность в отношении оценки стоимости акций и способности российского фондового рынка принять столь значительное количество предложений пока сохраняется.

Уровень активности в секторе недвижимости и строительства в следующем году скорее всего останется относительно стабильным, несмотря на планирующееся закрытие в 2013 году в этом секторе ряда крупных сделок, включая уже состоявшееся в феврале приобретение торгового центра «Метрополис» фондом Morgan Stanley Real Estate Investing.

Российские активы продолжают интересовать иностранных инвесторов. Общемировые экономические ожидания, похоже, улучшаются в связи с принятым в последнюю минуту американскими политиками решением об отказе от повышения налогов и сокращения госрасходов, возобновлением надежды на то, что худший этап кризиса в еврозоне, возможно, уже позади, а также ростом фондовых рынков. Правительство предпринимает определенные шаги, чтобы справиться с коррупцией, повысить финансовую прозрачность и снизить бюрократию с целью создать в России более благоприятный инвестиционный климат, однако лишь время покажет, способствуют ли все эти меры снижению инвестиционных рисков и дальнейшему росту иностранных инвестиций в среднесрочной перспективе.

## Отраслевой анализ

# Телекоммуникации и медиа

Общая сумма сделок: 16,1 млрд долл. США (+79%)  
Количество сделок: 51 (+16%)  
Доля рынка по сумме сделок: 19% (2011: 13%)



Хотя совокупная стоимость сделок M&A в российском секторе телекоммуникаций и медиа возросла на 79%, три четверти этой суммы приходится на сделки, проведенные Altimo и ООО «АФ Телеком Холдинг» с целью реструктуризации портфелей телекоммуникационных активов. Свыше 70% сделок, проведенных в течение года, составили сделки стоимостью менее 100 млн долл. США.

Некоторые из прогнозов, сделанных нами в 2011 году, в нынешнем году оправдались: продолжилась консолидация активов в медийном сегменте, в частности телевидении, радиовещании и печатных СМИ, а усиление роли Интернета в сравнении с традиционными СМИ способствовало росту количества сделок по приобретению активов широкополосной связи и провайдеров интернет-услуг. В 2012 году еще одной сферой пристального внимания участников российского рынка M&A стал сегмент программного обеспечения, на который пришлось почти пятая часть общего числа сделок.

За исключением проведенного размещения акций в ходе IPO интернет-компаниями Digital Sky Technologies и Mail.ru Group на сумму 2,5 млрд долл. США, в остальном 2012 год для обеих компаний в плане M&A-активности оказался гораздо более спокойным.

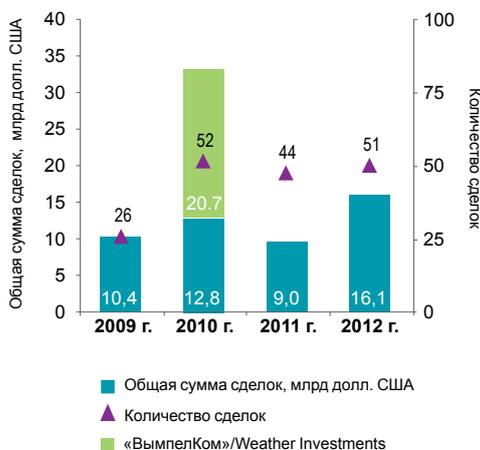
## Телекоммуникации

Реструктуризация портфеля активов игроками телекоммуникационного сегмента имела своим результатом четыре сделки на общую сумму 12,1 млрд долл. США, что составило 75% стоимости сделок M&A в данном секторе за весь год.

В апреле Алишер Усманов через подконтрольное ему ООО «АФ Телеком Холдинг» приобрел контрольный пакет акций ОАО «МегаФон», заплатив в ходе сделки 5,2 млрд долл. США. Цель транзакции – изменение структуры собственников и упрощение структуры капитала компании. Результатами сделки стали продажа компанией Altimo принадлежавшей ей доли участия в ОАО «МегаФон» и сокращение доли участия в ОАО «МегаФон» компании TeliaSonera. В результате сделки, стоимость которой составила 1,5 млрд долл. США, ООО «АФ Телеком Холдинг» объединило телекоммуникационные активы ОАО «МегаФон»<sup>9</sup> с телекоммуникационными активами LTE – оператора ООО «Скартел» и образовало новую холдинговую компанию, USM Holding, контрольный пакет акций которой принадлежит А. Усманову и его партнерам. Реструктуризация собственности в ОАО «МегаФон» была завершена в конце ноября, когда 15,1% акций компании было размещено на Лондонской и Московской фондовых биржах, что дало возможность привлечь 1,8 млрд долл. США и уменьшить долю участия TeliaSonera до 25%.

После продажи своей доли участия в ОАО «МегаФон» в августе 2012 года компания Altimo увеличила принадлежащий ей пакет акций ОАО «ВымпелКом» до 41,85% за счет покупки за 3,6 млрд долл. США 14,8% голосующих акций у Weather Investments. Эта сделка стала крупнейшей в секторе по приобретению российской компанией активов за рубежом. В сентябре 2012 года норвежская телекоммуникационная группа Telenor увеличила свою долю участия в ОАО «ВымпелКом» до 42,95%, выполнив обязательство по приобретению акций у Weather Investments после исполнения последней опциона на продажу 14,8% голосующих акций<sup>10</sup>. Однако Altimo удалось одержать победу в борьбе за контроль над ОАО «ВымпелКом»: в октябре 2012 года она выкупила у украинского бизнесмена Виктора Пинчука 6% акций, заплатив за них 218 млн долл. США, и тем самым довела свою долю участия в ОАО «ВымпелКом» до 47,85%.

## Сделки по слиянию и поглощению в секторе телекоммуникаций и медиа, 2009–2012 гг.



<sup>9</sup> 50% плюс одна акция.

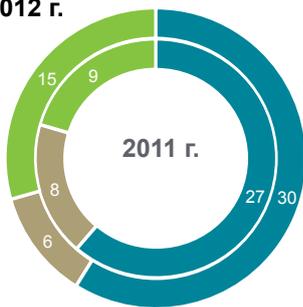
<sup>10</sup> Поскольку сделка была совершена не в России, она не была включена в нашу базу данных.

**10 крупнейших сделок в секторе телекоммуникаций и медиа в 2012 году**

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 ОАО «МегаФон»	Телекоммуникации	Группа инвесторов	Altimo/ TeliaSonera AB	26,1%	5 200
2 ОАО «ВымпелКом»	Телекоммуникации	Altimo	Weather Investments II S.a r.l.	14,8%	3 600
3 ОАО «МегаФон»	Телекоммуникации	Группа инвесторов (IPO)	TeliaSonera AB/ MegaFon Investments	15,1%	1 830
4 ООО «Скартел»	Телекоммуникации	Garsdale Services Investment Limited	Telconet (75%) и ГК «Ростехнологии» (25%)	100,0%	1 500
5 Болгарская Телекоммуникационная Компания (БТК)	Телекоммуникации	Группа инвесторов («ВТБ Капитал» и болгарский банк Corporate Commercial Bank (CCB))	PineBridge Investments Asia Limited	94,0%	926
6 Mail.ua	Технологии	Mail.ru Group	Internet Invest Group	100,0%	500
7 Продюсерский центр Comedy Club Production	Медиа	ОАО «Газпром-медиа Холдинг»	Артур Джанибекийн (частный инвестор); Гарик Мартиросян (частный инвестор)	75,0%	338
8 ЗАО «Лаборатория Касперского»	Технологии	ЗАО «Лаборатория Касперского»	Фонд General Atlantic	20,0%	300
9 ОАО «ВымпелКом»	Телекоммуникации	Altimo	Bertofan Investments (Виктор Пинчук)	6,0%	218
10 ЗАО «Энвижн Груп»	Технологии	Концерн «РТИ Системы»	Группа акционеров	50,0%	200
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>14 611</b>
<i>% от общей суммы сделок в секторе телекоммуникаций и медиа</i>					<b>91,0%</b>

**Количество сделок по видам в секторе телекоммуникаций и медиа в 2011–2012 гг.**

2012 г.



- Внутренние сделки
- Покупка российскими компаниями иностранных активов
- Покупка иностранными компаниями российских активов

В июле 2012 года «ВТБ Капитал» и болгарский Corporate Commercial Bank за 926 млн долл. США приобрели 93,99% акций Болгарской Телекоммуникационной Компании (БТК). Эта сделка стала вторым по величине приобретением российской компанией зарубежных активов в секторе телекоммуникаций и медиа в 2012 году. Интересно, что хотя это уже вторая сделка «ВТБ Капитал» на рынке Болгарии, мы все же полагаем, что банк выступает либо в качестве финансового инвестора, либо действует по поручению некоего стратегического игрока.

В инфраструктурном сегменте компания «Русские Башни», независимый владелец и оператор антенно-мачтовых сооружений на северо-западе России, объявила о завершении сделки, предусматривавшей осуществление группой инвесторов в составе UFG Private Equity, Macquarie Renaissance Infrastructure Fund, ЕБРР и ADM Capital инвестиций в развитие телекоммуникационной инфраструктуры в размере 100 млн долл. США.

**Медиа**

В исследовании рынка M&A в прошлом году мы прогнозировали, что в связи с развитием каналов вещания ведущие российские медиагруппы с целью обеспечить качественный контент будут вынуждены приступить к поискам его местных и международных производителей. Одним из примеров стала сделка по покупке телеканала ТНТ, который является дочерним предприятием ОАО «Газпром-медиа Холдинг», 75% в многопрофильном продюсерском центре Comedy Club Production. Сделка стоимостью 338 млн долл. США выступает явным свидетельством того, что телеканал стремится обеспечить доходность за счет покупки крупного производителя контента.

Помимо приобретения группой российских инвесторов за 99 млн долл. США 80% акций ОАО «О2ТВ», владельца и оператора сети телевизионных станций, в 2012 году состоялось еще шесть сделок по покупке долей участия в теле- и радиовещательных компаниях.

Вторым наиболее активным сегментом после теле- и радиовещания стал сегмент печатных СМИ, однако стоимость каждой из четырех проведенных в нем сделок составила менее 10 млн долл. США.

## Телекоммуникации и медиа

### Технологии

В 2012 году в сегменте технологий отмечено заметное повышение активности: в течение года было проведено 19 сделок на общую сумму 1,5 млрд долл. США. Крупнейшей из них стала покупка Mail.ru Group у Internet Invest Group украинского провайдера почтовых сервисов, Mail.ua, за 500 млн долл. США.

В феврале 2012 года ЗАО «Лаборатория Касперского», один из крупнейших в мире производителей антивирусного программного обеспечения, после пересмотра стратегии деятельности объявило о плане по рекапитализации. В соответствии с этим планом вывод из состава акционеров американского инвестора General Atlantic, который в 2010 году купил 20% акций ЗАО «Лаборатория Касперского» за 200 млн долл. США, а также ряда миноритарных акционеров, обошелся компании в сумму 300 млн долл. США.

Еще одной заметной сделкой стала покупка ОАО «РТИ», дочерним предприятием АФК «Система», работающим в сфере высоких технологий, 50% в ЗАО «Энвижн Груп» за 200 млн долл. США. Остальные 50% акций РТИ купит в ходе сделки «своп». Цель сделки – интеграция активов ЗАО «Энвижн Груп» и ОАО «РТИ», в состав которого входят концерн «РТИ Системы» и ОАО «СИТРОНИКС», для максимального синергетического эффекта при реализации совместных проектов и использования клиентской базы, в которую входят абоненты ОАО «Ростелеком», ОАО «МТС» и ОАО «МГТС».

В 2012 году в сегменте технологий было объявлено о проведении еще 16 сделок на общую сумму 0,5 млрд долл. США. В их число вошли четыре сделки с участием провайдеров интернет-услуг и семь сделок с участием компаний, занимающихся разработкой программного обеспечения.



## Прогноз на будущее

Мы не прогнозируем в 2013 году существенного роста активности M&A в секторе телекоммуникаций и медиа и ожидаем увидеть следующие тенденции в сфере M&A в данном секторе.

Использование Интернета становится неотъемлемой частью нашей повседневной жизни, при этом на фоне достаточно высокого общего уровня проникновения Интернета рынок фиксированного доступа демонстрирует признаки замедления роста по сравнению с рынком мобильного доступа. Дальнейшая консолидация активов широкополосной связи в регионах, как показывают наблюдения прошлых нескольких лет, скорее всего продолжится, хотя и в существенно меньших объемах. Недавно ОАО «ВымпелКом» объявило о намерении выделить принадлежащие ему активы широкополосной связи в отдельный бизнес, с тем чтобы сконцентрировать усилия на развитии сегмента услуг мобильной связи и других быстрорастущих сегментов.

Мы полагаем, что инвестиции в интернет-сегмент в 2013 году продолжатся, так как интерес инвесторов к российскому интернет-пространству растет (примером тому могут служить инвестиции Baring Vostok Capital Partners в Avito.ru в размере 75 млн долл. США). Распространение мобильных устройств, мобильного доступа в Интернет и рост сетевой активности приведут к тому, что доход от рекламы, размещаемой в печатных СМИ, существенно уменьшится, а доход от интернет-рекламы – возрастет. Компаниям, придерживающимся традиционных методов продаж, необходимо будет пересмотреть свои стратегии с учетом предпочтений потребителей, предпочитающих простоту и скорость проведения транзакций. В 2013 году на сделки M&A в медиапространстве будут влиять оба фактора.

В 2013 году мы ожидаем увидеть сделки, обусловленные необходимостью выполнить условия тендеров на получение лицензий на оказание услуг связи четвертого поколения (4G). Вполне возможно, что операторы попытаются обеспечить развитие сетей за счет совместного использования инфраструктуры, создания совместных предприятий и покупки региональных игроков рынка мобильной связи. Инфраструктурные инвестиции также вполне вероятны, однако для этого от операторов мобильной связи потребуется объединить усилия и привлечь финансовых инвесторов (например Российский фонд прямых инвестиций), но хотя интерес и высок, перспективы реальных инвестиций на сегодняшний день весьма туманны.

Высокая конкуренция между операторами мобильной связи скорее всего перейдет в сферу борьбы за качество клиентской базы и поиска возможностей по снижению операционных издержек и капитальных затрат. В рамках реализации стратегии по концентрации усилий на основных операциях зарубежным операторам мобильной связи удалось успешно перевести на аутсорсинг функции обслуживания клиентов. Мы ожидаем, что в следующем году эта тенденция будет набирать силу и в России. В свою очередь инвесторов будут привлекать аутсорсинговые компании, располагающие проверенными на практике бизнес-моделями и обладающие высоким потенциалом роста.

# Потребительский сектор, розничная торговля и сельское хозяйство

Общая сумма сделок: 6,6 млрд долл. США (+2%)  
 Количество сделок: 79 (+97%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 8% (2011: 9%)



На фоне попыток компаний потребительского рынка обеспечить рост, который выражался хотя бы однозначным числом, Россия выглядела явным лидером, оставившим своих соперников далеко позади. В 2012 году подавляющее большинство известных российских компаний, производящих товары широкого потребления, показало хорошие результаты, а многие из них даже смогли похвастаться двузначным ростом выручки. Однако при всей своей устойчивости российский потребительский рынок в 2012 году демонстрировал признаки замедления даже несмотря на 30%-ный рост объемов потребительского кредитования; к декабрю уровень инфляции вырос и составил чуть менее 7% по сравнению с историческим минимумом 3,6% в апреле, а рост реальной заработной платы к концу года упал примерно до 5%.

Перечисленные факторы повлияли на активность участников рынка M&A в российском секторе потребительских товаров, розничной торговли и сельского хозяйства; результатом их влияния стало то, что в 2012 году общая стоимость сделок практически не изменилась (6,6 млрд. долл. США). Но вместе с тем количество сделок почти удвоилось (было объявлено 79 сделок по сравнению с 40 в 2011 году). Преобладали сделки стоимостью менее 100 млн долл. США, что подтверждают консервативные настроения покупателей, которые обычно отдавали предпочтение небольшим сделкам, предусматривающим приобретение профильных компаний, а не масштабным сделкам, предполагающим трансформацию.

## Основные факторы, влияющие на сделки M&A в секторе

Факторы, влиявшие на активность рынка M&A в потребительском секторе, были самыми разными и зависели от конкретной отраслевой структуры.

### Сельское хозяйство

Как мы и прогнозировали в нашем предыдущем исследовании, привлекательность сегмента сельского хозяйства существенно повысилась. Активность сделок M&A в этом сегменте обеспечивают финансовые инвесторы, которые ищут возможности для вложения средств в растущий рынок по разумной цене.

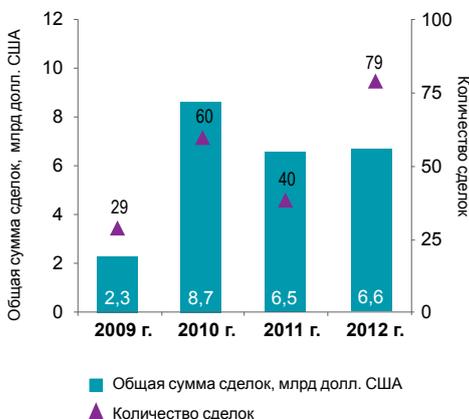
Крупнейшей в этом сегменте стала сделка по покупке Группой «Сумма» 50% акций ОАО «Объединенная зерновая компания» у правительства РФ за 186 млн долл. США. Второй по стоимости стала сделка по покупке компанией Arco Capital Corporation АПК «Стойленская Нива» за 180 млн долл. США. Данная сделка дала Arco Capital Corporation возможность войти в хлебопекарный дивизион и дивизион переработки зернового сырья АПК «Стойленская Нива» и способствовала реализации планов по становлению агропромышленного бизнеса на развивающихся рынках. ЕБРР стал миноритарным акционером ЗАО «Белая Дача Трейдинг», производителя органических овощей. ОАО «Группа «Черкизово», выступая в качестве стратегического инвестора, за 138 млн долл. США купила ООО «Воронежмясопром», а японский конгломерат Mitsui купил 10% акций агропромышленной группы «Содружество», ведущего мирового производителя соевого и растительных масел. Цель совершения обеих указанных сделок – укрепление и совершенствование профильной деятельности.

### Потребительские товары

В 2012 году стоимость 13 сделок, проведенных в сегменте производства потребительских товаров, оценивалась на уровне ниже 10 млн долл. США, при этом восемь сделок из 13 представляли собой тендеры с целью выкупа долей миноритарных акционеров.

Крупнейшей в этом сегменте стала сделка по покупке компанией Swedspan Holding (дочернее предприятие Группы IKEA) ООО «Флайдерер», российского производителя пиломатериалов, у польской Pfeleiderer Grajewo SA, акции которой

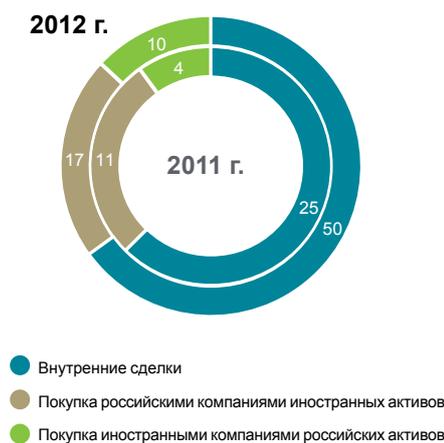
## Сделки по слиянию и поглощению в секторе потребительских товаров, розничной торговли и сельского хозяйства, 2009–2012 гг.



**10 крупнейших сделок в секторе потребительских товаров, розничной торговли и сельского хозяйства в 2012 году**

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 Компания SABMiller Plc (пивоваренный бизнес в России и на Украине)	Продукты питания и напитки	Anadolu Efes	Компания SABMiller Plc	100,0%	1 900
2 Группа «Евросеть»	Розничный бизнес (непищевой сектор)	ОАО «Мегафон»	ANN Investment Company	50,0%	1 070
3 ОАО «Пивоваренная компания «Балтика»	Рынок продуктов и напитков	Холдинг Baltic Beverages Holding (дочерняя компания Carlsberg Group)	Миноритарные акционеры	12,1%	951
4 ООО «Флайдерер»	Потребительские товары	Swedspan Holdings BV; Ingka Pro Holding Subholding I B.V. (дочерняя компания IKEA Group)	Pfleiderer Grajewo SA	100,0%	208
5 ОАО «Объединенная зерновая компания»	Сельское хозяйство	ОАО «Банк ВТБ»	Правительство РФ	50,0%	186
6 АПК «Стоиленская нива»	Сельское хозяйство	Инвестиционный фонд Arco Capital Corporation Ltd	Компания Unicor Management	100,0%	180
7 Розничный бизнес ООО «ЭНКА ТЦ» («Ситистор»)	Розничный бизнес (пищевой сектор)	ООО «Билла» (Rewe Handelsgruppe)	ООО «ЭНКА ТЦ»	100,0%	163
8 М.Видео	Розничный бизнес (непищевой сектор)	Депозитарно-Клиринговая Компания (ЗАО «ДКК»)	Svece Ltd	10,0%	147
9 VMP Group - сельскохозяйственные активы	Сельское хозяйство	Группа «Черкизово»	National Agribusiness	100,0%	138
10 Агропромышленная группа «Содружество»	Сельское хозяйство	Mitsui & Co., Ltd	Не раскрывается	10,0%	126
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>5 069</b>
% от общей суммы сделок в секторе потребительских товаров, розничной торговли и сельского хозяйства					77,2%

**Количество сделок по видам в секторе потребительских товаров, розничной торговли и сельского хозяйства в 2011–2012 гг.**



обращаются на фондовом рынке, за 208 млн долл. США. Данное стратегическое приобретение позволит IKEA существенно повысить показатели за счет производства продукции в России и снизить логические расходы. Еще одной заслуживающей внимания сделкой в этом сегменте стала сделка по приватизации московского ОАО «Косметическое объединение «Свобода», в ходе которой 50% акций этой компании приобрела группа компаний «Букет». Сделка состоялась при поддержке ОАО «МИНБ», ее стоимость составила 54 млн долл. США. В то время как некоторые наблюдатели считали, что столь высокая цена обусловлена привлекательным портфелем принадлежащей компании недвижимости, представители бизнес-сообщества видят огромные возможности для увеличения объемов производства российской косметической продукции и моющих средств, которые «Свобода» реализует напрямую или производит по заказу крупных западных компаний потребительского сектора.

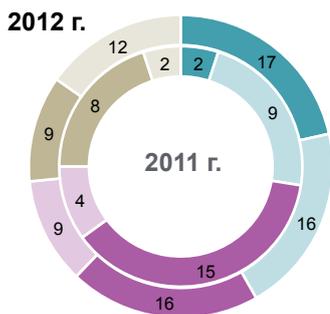
**Продукты питания и напитки**

Хотя количество сделок M&A в сегменте производства продуктов питания и напитков в целом остался неизменным, их стоимость существенно увеличилась (до 3,3 млрд долл. США). Причиной роста стоимости сделок в этом сегменте являются консолидация долей участия в уже приобретенных компаниях либо стратегические соображения долгосрочного характера.

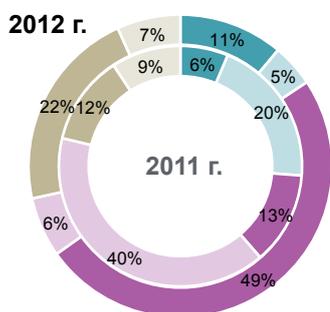
Крупнейшей сделкой в секторе потребительских рынков, розничной торговли и сельского хозяйства в 2012 году стала сделка в рамках стратегического сотрудничества SABMiller и Anadolu Efes, в ходе которой компания SABMiller уступила Anadolu Efes свои доли участия в российских и украинских компаниях в обмен на 24% акций последней. Цель сделки заключалась в укреплении позиций Efes в регионах и в развитии за счет этого международных брендов SABMiller. Учитывая попытки в высшей степени консолидированного рынка снизить отрицательное влияние жесткой конкуренции на прибыль и справиться с последствиями снижения объемов продаж, ожидается, что сделка позволит уменьшить затраты как минимум на 120 млн долл. США в год, а синергетический эффект будет способствовать росту прибыли.

## Потребительский сектор, розничная торговля и сельское хозяйство

### Количество сделок по секторам, 2011–2012 гг.



### Сумма сделок по секторам, 2011–2012 гг.



- Сельское хозяйство
- Потребительские товары
- Продукты питания и напитки
- Розничный бизнес (пищевой сектор)
- Розничный бизнес (непищевой сектор)
- Розничный бизнес (интернет-магазины)

В число других сделок в сегменте, о которых стоит упомянуть, входят стратегические инвестиции сингапурской Olam International в ООО «Русская молочная компания» (производство молока) (75 млн долл. США); покупка консорциумом во главе с ООО «Санта Бремор» (Республика Беларусь) акций ЗАО «Русское море», крупного производителя продуктов из охлажденной норвежской семги и форели, а также икры лососевых рыб (52 млн долл. США); покупка компанией Nestle ЗАО «Королевская Вода» с целью расширить свое присутствие в данном сегменте (50 млн долл. США); покупка финансовым инвестором ЗАО «Русские Фонды» 46% акций ОАО «Московский завод плавленых сыров «Карат» (47 млн долл. США) и покупка ОАО «Промышленная группа «ЛАДОГА» винодельческого завода Vinedos Del Camino Real (Испания) и дистиллярии Earl Les Vignobles Reunis (Франция) (26 млн долл. США).

### Розничный бизнес

Несмотря на то что количество сделок в сегменте розничного бизнеса в 2012 году выросло более чем вдвое, их общая стоимость упала больше чем на 40%, поскольку количество сделок стоимостью менее 100 млн долл. США увеличилось больше чем в три раза, что во многом стало результатом совершения сделок по покупке компаний розничной электронной торговли. Так, например, Ozon.ru удалось расширить ассортимент предлагаемых товаров благодаря покупке за 100 млн долл. США компании Sapato.ru, розничного продавца модной одежды, обуви и аксессуаров. Digital Sky Technologies вложила 177 млн долл. США в две отдельные сделки по покупке 9% акций Zalando с целью помочь немецкой компании розничной электронной торговли обувью реализовать планы роста в Европе. Еще одной заметной сделкой в этом сегменте стало приобретение российским фондом венчурного капитала IQ One 51% акций интернет-магазина мобильной техники и аксессуаров «Сотмаркет» за 50 млн долл. США.

Крупнейшей в 2012 году сделкой в сегменте розничного бизнеса стала сделка по переходу крупнейшего российского сотового ритейлера «Евросеть» в совместную собственность ОАО «ВымпелКом» и ОАО «МегаФон» после того, как последний купил у Александра Мамута 50% акций компании за 1,1 млрд долл. США. Ожидается, что сделка принесет обеим компаниям значительный синергетический эффект и поможет ОАО «МегаФон» расширить свое присутствие на рынке мобильной связи. Также в этом сегменте можно отметить следующие сделки: 1) подписание инвестиционной компанией Haden SA, действующей в интересах ЗАО «Империя-Фарма», и группой УНИКОР соглашения о покупке ЗАО «ЭРКАФАРМ», предприятия которого планируется интегрировать в действующую розничную аптечную сеть ЗАО «Империя-Фарма» (стоимость сделки составила 60 млн долл. США) и 2) покупка Августом Мейером и Дмитрием Костыгиным 40% акций Obuv.com, московского интернет-магазина по розничной торговле обувью (25 млн долл. США).

Несмотря на двукратный рост количества сделок в сегменте розничной торговли продуктами питания, общая стоимость сделок упала в 2012 году более чем на 80%. Крупнейшими в этом сегменте стали сделка по покупке компанией Villa сети московских супермаркетов «Ситистор» у ООО «ЭНКА ТЦ» за 163 млн долл. США с целью увеличения доли рынка, а также стратегическая экспансия компании розничной торговли «Лента» на рынки Ярославля, Воронежа и Оренбурга через покупку четырех гипермаркетов за 77 млн долл. США. Хотя следующий факт и не отражен в нашей базе данных, следует также отметить, что оператору розничных сетей Auchan удалось существенно расширить свою розничную сеть, в том числе и в России благодаря покупке у крупного ритейлера Real 96 гипермаркетов в странах Центральной и Восточной Европы за 1,43 млрд долл. США<sup>11</sup>.

<sup>11</sup> Сделка была исключена из нашей базы данных по причине отсутствия в открытом доступе информации, необходимой для оценки стоимости именно российских активов.

## Прогноз на будущее

Создается впечатление, что в России сложилась такая модель экономики, при которой рост потребительских расходов населения, розничных продаж и заработной платы происходит в период замедления роста объемов промышленного производства и инвестиций.

В перспективе мы ожидаем дальнейшей консолидации в сегменте розничных продаж продуктов питания, которая будет выражаться, в частности, в покупке группой ведущих российских и международных ритейлеров более мелких региональных розничных сетей или привлекательных объектов недвижимости с целью расширить присутствие в сегменте. При наличии разумных и выгодных цен, росте числа проектов на рынке и усилении интереса к производству продуктов питания на местах сектор сельского хозяйства сохранит свою привлекательность в равной степени и для стратегических, и для финансовых инвесторов.

Внимание местных инвестиционных фондов, вкладывающих средства в расширение производства, или стратегических игроков, стремящихся выйти на российский рынок, будут привлекать и другие компании потребительского сектора, однако решающими факторами, которые будут влиять на итоговый выбор объектов для приобретения, станут характер и финансовые показатели деятельности данных активов. Лидерами консолидации будут преимущественно российские компании, но мы также прогнозируем возобновление интереса со стороны международных компаний, которые намереваются расширить свое присутствие на российском рынке. Мы ожидаем, что в ближайшие два–три года объем сделок в потребительском секторе России существенно увеличится, хотя на 2013 год мы прогнозируем умеренный рост.



# Сектор финансовых услуг

Общая сумма сделок: 15,6 млрд долл. США (+54%)  
 Количество сделок: 29 (-17%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 19% (2011: 15%)

Несмотря на общее снижение в 2012 году количества сделок M&A, их стоимость в российском секторе финансовых услуг возросла до 15,6 млрд долл. США. Наиболее крупными стали три сделки, в число которых вошли две трансграничные сделки.

Хотя в 2012 году почти 80% сделок M&A в секторе финансовых услуг пришлось на сделки на внутреннем рынке (в 2011 году – две трети), нельзя не отметить и трансграничные сделки, стоимость которых увеличилась с 13% до 58% от общей стоимости сделок в секторе, что стало возможным в основном благодаря проведенному ОАО «Сбербанк России» SPO и покупке им турецкого Denizbank, ставшей единственной за год сделкой по покупке зарубежных активов. Покупка ОАО «Сбербанк России» 99,85% долей участия в данном банке у франко-бельгийской банковской группы Dexia стала очередным этапом в реализации стратегии международной экспансии (к предыдущему этапу можно отнести сделки по приобретению в 2011 году австрийского Volksbank International и швейцарского SLB Commercial Bank).

Размещение в рамках SPO 7,58% доли участия государства в ОАО «Сбербанк России» на Лондонской и Московской фондовых биржах в сентябре 2012 года стало крупнейшей сделкой в секторе финансовых услуг, по итогам которой удалось привлечь средства в размере 5,2 млрд долл. США. Это стало самой масштабной сделкой по приватизации из когда-либо проводившихся в России, крупнейшим SPO в регионе Европы, Ближнего Востока и Африки за последние два года и одним из крупнейших в мире публичных размещений ценных бумаг в 2012 году. В результате этого SPO итоговое число подписчиков, которое более чем в два раза превысило первоначальное, и к которому – по слухам<sup>12</sup> – проявили интерес институциональные инвесторы, такие как американский фонд прямых частных инвестиций TPG, Джордж Сорос и China Investment Corp, доля участия государства уменьшилась до 50% плюс одна акция.

В 2012 году было завершено пять сделок по покупке иностранными инвесторами российских активов (в 2011 году – семь), хотя из них лишь одна была оценена в более чем 100 млн долл. США. В июле 2012 года группа инвесторов в составе государственной МФК (IFC, США) и государственного ЕБРР (ЕБРД, Великобритания) приобрела 15% акций ОАО «Московский Кредитный Банк» (в равных долях) за 191 млн долл. США.

Хотя в 2012 году уровень активности сделок M&A на внутреннем рынке остался в целом без изменений (было объявлено 23 сделки по сравнению с 25 в 2011 году), их стоимость по сравнению с 2011 годом уменьшилась на 27% и составила 6,5 млрд долл. США. По результатам крупнейшей из этих сделок ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (Внешэкономбанк) совместно с ОАО «Газпром», НПФ «ГАЗФОНД», ООО «Газтэк» и ООО «Новфинтех» приобрел еще 22,7% акций ОАО «Газпромбанк» путем конвертации его субординированного долга в акции.

ОАО «Сбербанк России» также добилось определенного успеха в реализации стратегии проникновения в новые бизнес-сегменты российского рынка. Так, оно приобрело 70% долей участия в уставном капитале ООО «Коммерческий банк «БНП Париба Восток» (Москва) с целью развития услуг потребительского кредитования в крупных розничных сетях и автосалонах, а также купило ООО «Страховая компания «Альянс Лайф» (Москва).

## Сделки по слиянию и поглощению в секторе финансовых услуг, 2009–2012 гг.

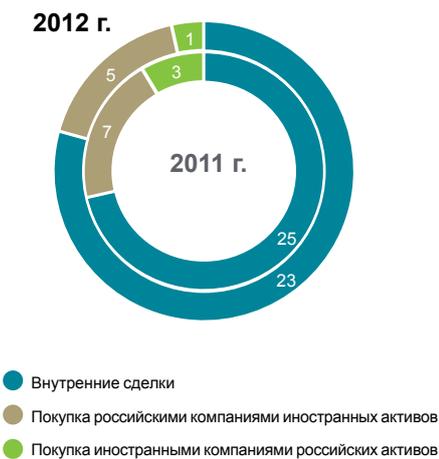


<sup>12</sup> Информация об инвесторах не раскрывалась.

10 крупнейших сделок в секторе финансовых услуг в 2012 году

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США	
1	ОАО «Сбербанк России»	Банковский сектор	Группа инвесторов (SPO)	Центральный банк РФ	7,6%	5 200
2	Denizbank AS	Банковский сектор	Сбербанк	Dexia SA	99,9%	3 596
3	ОАО «Газпромбанк»	Банковский сектор	Внешэкономбанк и нынешние акционеры (Газпром; НПФ «ГАЗФОНД»; Газтэк; Новфинтех)	ОАО «Газпромбанк»	22,7%	3 125
4	ОАО «ТрансКредитБанк»	Банковский сектор	ОАО «Банк ВТБ»	ОАО «РЖД»	25,1%	891
5	ОАО «НОМОС-БАНК»	Банковский сектор	ОАО ФК «Открытие»	PPF Group	19,9%	510
6	ОАО «Ханты-Мансийский Банк»	Банковский сектор	ООО «Ферросплав Инвест» (группа компаний «ИСТ»)	Правительство Ханты-Мансийского автономного округа	44,2%	412
7	ЗАО «Абсолют Банк»	Банковский сектор	Группа компаний, управляющая активами НПФ «Благосостояние» (ОАО «РЖД»)	KBC Group	99,0%	398
8	Банк «Российский кредит»	Банковский сектор	Группа инвесторов (6 частных лиц)	Компания Unicorn Management (Борис Иванишвили)	99,6%	352
9	ОАО «ТрансКредитБанк»	Банковский сектор	ОАО «Банк ВТБ»	ОАО «ТрансКредитБанк»	3,2%	250
10	ОАО «Московский Кредитный Банк»	Банковский сектор	МФК (IFC, США) и ЕБРР (EBRD, Великобритания)	Концерн «Россиум» (Роман Авдеев)	15,0%	191
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>14 924</b>	
% от общей суммы сделок в секторе финансовых услуг					<b>95,9%</b>	

Количество сделок по видам в секторе финансовых услуг в 2011–2012 гг.



ОАО «Банк ВТБ», еще один банк с государственным участием, увеличил принадлежащий ему пакет акций ОАО «ТрансКредитБанк» до 99,6% по итогам двух независимых сделок: покупка 21,8% акций у ОАО «РЖД» за 641 млн долл. США и покупка дополнительно выпущенных ОАО «ТрансКредитБанк» акций, составляющих 3,25% его капитала, за 250 млн долл. США. Покупка акций ОАО «ТрансКредитБанк», по результатам которой Банк ВТБ планирует в конечном итоге консолидировать 100% акций этого банка, увеличивает его долю рынка в соответствии со своей стратегией развития.

ООО «Ферросплав Инвест», контролируемое группой компаний «ИСТ» (крупнейший акционер ОАО «Номос-Банк»), в ходе аукциона в рамках продолжавшейся более года программы приватизации купило у правительства Ханты-Мансийского АО 44,2% акций ОАО «Ханты-Мансийского Банка» за 412 млн долл. США. В соответствии с планом по консолидации акций Ханты-Мансийского Банка по итогам этой сделки Номос-Банку удалось довести свою долю участия в акционерном капитале указанного банка до 95,5%. Одновременно ОАО ФК «Открытие», российская банковская группа, в ходе сделки по обмену акциями купило у PPF Group 19,9% акций Номос-Банка за 510 млн долл. США. Для ОАО ФК «Открытие» эта сделка представляла собой стратегическую инвестицию, которая преследует цель консолидировать в ближайшие два года 100% акций «Номос-Банка» и создать в России второй по величине частный банк.

После нескольких лет присутствия на российском рынке бельгийская KBC Group продала свой российский дочерний банк ЗАО «Абсолют Банк» за 398 млн долл. США группе компаний, управляющей активами НПФ «Благосостояние», который является вторым по величине российским негосударственным пенсионным фондом. В 2007 году KBC Group, входя на российский рынок, заплатила за данный актив почти втрое больше указанной суммы. Данная сделка, для совершения которой требуется соблюдение регуляторных требований, наглядно подтверждает тенденцию последних двух лет: иностранные банки уходят из России по причине ужесточения требований к достаточности капитала на своих основных рынках. В 2012 году с российского рынка ушли шведский Svenska Handelsbanken и немецкие Commerzbank Auslandsbanken и Portigon (ранее WestLB).

## Сектор финансовых услуг

### Прогноз на будущее

На 2013 год мы прогнозируем рост количества сделок M&A, основной движущей силой которых станут IPO, в том числе приватизация, а также ужесточение требований к достаточности собственного капитала, необходимого для поддержания дальнейшего роста. Однако компании будут тщательно отслеживать ситуацию на рынке, уделяя особое внимание оценке стоимости капитала и способности российского рынка капитала принять значительное количество потенциальных сделок.

Правительство по-прежнему будет придерживаться долгосрочной стратегии приватизации банков с участием государства (так, например, появилась информация, что весной ОАО «Банк ВТБ», второй по величине крупнейший российский банк, займется подготовкой к IPO на сумму 2 млрд долл. США). Возможность проведения IPO активно рассматривает в том числе и целый ряд крупных и средних частных банков и страховых компаний. Вместе с тем ОАО «Промсвязьбанк», один из крупнейших российских частных банков, временно отложил IPO, провести которое планировалось на Лондонской и Московской фондовых биржах, до тех пор, пока оценка инвесторов не будет соответствовать ожиданиям акционеров и менеджмента банка.

Средним по размеру банкам, особенно тем, которые специализируются в розничном бизнесе, потребуется привлечь дополнительный капитал для расширения их деятельности. Инвесторы, включая фонды прямых частных инвестиций, проявляют интерес к розничному бизнесу, поскольку он является высокодоходным, в связи с чем мы ожидаем роста активности в этом секторе. Пример Horizon Capital и Varing Vostok, инвестировавших в 2012 году 40 млн долл. США в Банк «Тинькофф Кредитные Системы», демонстрирует интерес со стороны таких инвесторов.

Институциональные инвесторы с участием государства, такие как ЕБРР, скорее всего продолжат инвестировать в российский банковский сектор. Кроме того, в прошлом году ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэкономбанк)» и МФК организовали Фонд развития банковских возможностей, который располагает капиталом в 550 млн долл. США и планирует вложить его в развитие российских региональных банков.

Тенденция к уходу иностранных банков с российского рынка скорее всего продолжится по причине того, что многие европейские банки продолжают заниматься реструктуризацией и рассматривают возможности продажи своих инвестиций на развивающихся рынках, с тем чтобы сосредоточиться на своих основных внутренних рынках и приступить к решению вопросов, связанных с грядущим вступлением в силу требований Базель III.

Российский рынок страхования на данный момент имеет относительно низкий уровень проникновения страховых услуг, однако сам сектор обладает высоким потенциалом роста, в связи с чем правительство намерено открыть рынок для иностранного капитала и экспертизы. Это, а также тот факт, что рынки страховых услуг Европы и США являются достаточно зрелыми, а потому темпы их роста вряд ли будут сопоставимы с темпами роста российского рынка, повышает привлекательность российского страхового рынка для иностранных инвесторов. Мы полагаем, что активность M&A в российском секторе страховых услуг в следующие два-три года возрастет, однако стоимость сделок вероятнее всего останется невысокой.



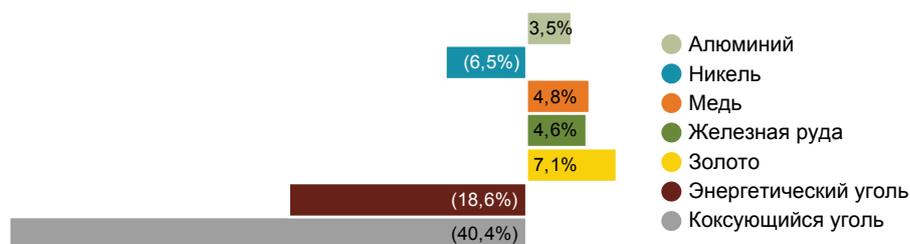
# Металлургия и горнодобывающая промышленность

Общая сумма сделок: 6,4 млрд долл. США (-47%)  
 Количество сделок: 33 (-47%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 8% (2011: 17%)

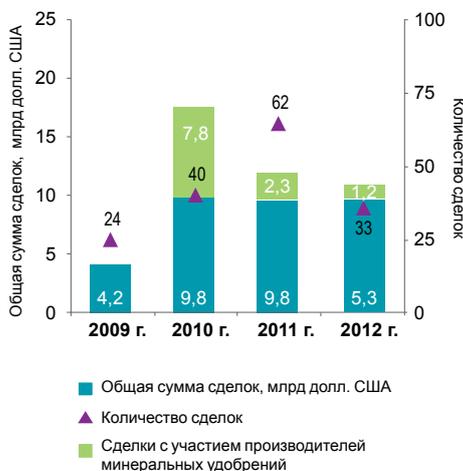


Цены на котирующиеся сырьевые товары являются основным фактором, влияющим на рентабельность и, в свою очередь, на уровень активности M&A в секторе металлургии и горнодобычи. Волатильность и общее снижение цен на большинство сырьевых товаров в 2012 году привели к тому, что многие мировые флагманы сектора вынуждены были пересмотреть свои планы по слияниям и поглощениям и стратегии распределения капитала и вновь сосредоточить усилия на оптимизации затрат. Влияние этих факторов отчетливо видно и в России, где уменьшение количества и стоимости сделок M&A в секторе составило 47%.

## Изменение цен на сырьевые товары на 31 декабря 2012 г. в сравнении с ценами на 31 декабря 2011 г.



## Сделки по слиянию и поглощению в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности, 2009–2012 гг.



В целом уровень активности M&A среди крупных интегрированных производственных и горнодобывающих компаний, исторически игравших ключевую роль в секторе, на протяжении всего 2012 года оставался сдержанным, поскольку многие из них испытывали дефицит собственных денежных средств или сложности с привлечением внешнего финансирования для осуществления приобретений, что также усугублялось необходимостью реализации продолжения масштабных программ капиталовложений.

Как и в прошлом году, в 2012 году количество крупных сделок было крайне мало: из всех проведенных сделок стоимость только одной превысила 1 млрд долл. США. Сделки проводились в нескольких сегментах, однако больше других потенциальных покупателей привлекали золотодобывающие активы и активы по производству минеральных удобрений, на которые в конечном итоге пришлось свыше 50% всех сделок. В 2012 году покупатели также стремились воспользоваться возможностью консолидировать собственность в ранее сделанных приобретениях за счет покупки долей миноритарных акционеров (почти четвертая часть всех сделок).

Хотя в секторе по-прежнему преобладали внутренние сделки, в течение года произошел значительный рост количества сделок по покупке российских активов иностранными инвесторами. Всего было объявлено о 9 таких сделках на общую сумму 949 млн долл. США (на 24% больше, чем в прошлом году), что составило 15% от общей стоимости сделок в секторе металлургии и горнодобычи (в 2011 году – 6%). В 2012 году 52% всех сделок по покупке активов иностранными компаниями пришлось на компании из Китая.

## Основные факторы, влияющие на сделки M&A в секторе

На компании, контролируемые или связанные с Романом Абрамовичем (Millhouse Capital UK Ltd, EVRAZ Plc и Highland Gold Mining Ltd), пришлось приблизительно 40% от общей стоимости сделок в секторе.

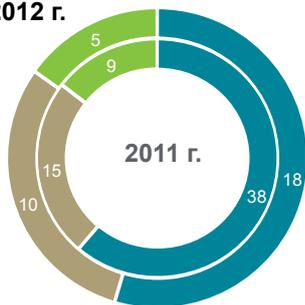
Крупнейшей в 2012 году сделкой стала покупка инвестиционной компанией Millhouse Capital UK Ltd 4,9% акций ОАО «ГМК «Норильский никель» у холдинго-

**10 крупнейших сделок в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности в 2012 году**

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 ОАО «ГМК «Норильский никель»	Производство никеля	Millhouse Capital UK Ltd	ХК «Интеррос»/ОК РУСАЛ	4,9%	1 487
2 ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА»	Производство титана	Газпромбанк	ГК «Ростехнологии»	45,4%	970
3 ОАО «Распадская»	Угледобыча	EVRAZ Group S.A.	Adroliv Investments Limited (путем приобретения оставшихся 50% Corber Enterprises Ltd.)	41,0%	865
4 ОАО «Полюс Золото»	Золотодобыча	Chengdong Investment Corporation	Jenington International Inc.	5,0%	425
5 ЗАО «Верхнекамская Калийная Компания»	Удобрения	Внешэкономбанк (ВЭБ), Евразийский Банк Развития (ЕБР) и ЗАО «Райффайзенбанк»	ОАО «Акрон»	n/a	406
6 ОАО «Апатит»	Удобрения	ОАО «ФосАгро»	Федеральное агентство по управлению государственным имуществом	26,7%	356
7 АО ГМК «Казахалтын»; Norex Mining Company Limited	Золотодобыча	АО ГМК «Казахалтын» (ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»)	ОАО «Полюс Золото» и Romanshorn LC AG	100,0%	310
8 ОАО «Выксунский металлургический завод»	Производство стали	ЗАО «Объединенная Металлургическая Компания»	Несколько миноритарных акционеров (открытая продажа)	12,3%	278
9 ОАО «Полюс Золото»	Золотодобыча	ОАО «Банк ВТБ»	Jenington International Inc.	2,5%	211
10 K+S Nitrogen GmbH	Удобрения	ОАО «МХК «ЕвроХим»	K+S Aktiengesellschaft	100,0%	182
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>5 490</b>
% от общей суммы сделок в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности					<b>85,1%</b>

**Количество сделок по видам в секторе металлургии и горнодобывающей промышленности в 2011–2012 гг.**

2012 г.



- Внутренние сделки
- Покупка российскими компаниями иностранных активов
- Покупка иностранными компаниями российских активов

вой компании «Интеррос» и ОК РУСАЛ за 1,5 млрд долл. США. Согласно информации из открытых источников, Millhouse Capital может увеличить свою долю до 10 следующими приобретениями на открытом рынке. Участники рынка позитивно отреагировали на эту покупку, в результате чего на следующий день после ее объявления цена на акции ОАО «ГМК «Норильский никель» увеличилась на 6%, что также объясняется ожиданиями рынка в отношении того, что эта сделка поможет разрешить затянувшийся конфликт между крупнейшими акционерами ОАО «ГМК «Норильский никель» – Олегом Дерипаской (ОК РУСАЛ) и Владимиром Потаниным (ХК «Интеррос»).

В апреле 2012 года вертикально интегрированный производитель стали – EVRAZ Plc – купил 41% акций ОАО «Распадская» (российская угольная компания) за 865 млн долл. США и завершил сделку, которая была ранее приостановлена. Цель данной сделки, по итогам которой доля EVRAZ Plc в ОАО «Распадская» увеличилась до 82%, – полностью удовлетворить собственные производственные потребности в коксующемся угле.

Пример меньшего масштаба – сделка по покупке компанией Highland Gold Mining Ltd ООО «Клен», которому принадлежит месторождение золота и серебра на Чукотке, за 69 млн долл. США.

В 2012 году российское правительство осуществило приватизацию принадлежавших ему долей участия в двух горнодобывающих активах: за 970 млн долл. США собственниками 45,4% акций производителя титана ОАО «Корпорация ВСМПО-АВИСМА», ранее принадлежавшим ГК «Ростехнологии», стало руководство компании и ОАО «Газпромбанк», а ОАО «ФосАгро» увеличило свою долю участия в ОАО «Апатит» до 77,6% благодаря покупке за 356 млн долл. США 26,7% акций последнего у Федерального агентства по управлению госимуществом.

Рост цен на минеральные удобрения был ключевым фактором, влиявшим на активность сделок M&A в этом сегменте. ОАО «Акрон» продало принадлежавшие ему 38% акций ЗАО «Верхнекамская Калийная Компания» группе банков в составе ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности (Внешэко-

## Металлургия и горнодобывающая промышленность

номбанк)», Евразийского банка развития и ЗАО «Райффайзенбанк» за 406 млн долл. США с целью привлечь средства для начала финансирования проекта по освоению Верхнекамского месторождения калийно-магниевых солей в Пермском крае. ОАО «Акрон» также завершило сделку по покупке 12% акций польской компании – производителя минеральных удобрений и пластиков Zakłady Azotowe w Tarnowie-Moscicach, акции которой обращаются на фондовом рынке, за 102 млн долл. США.

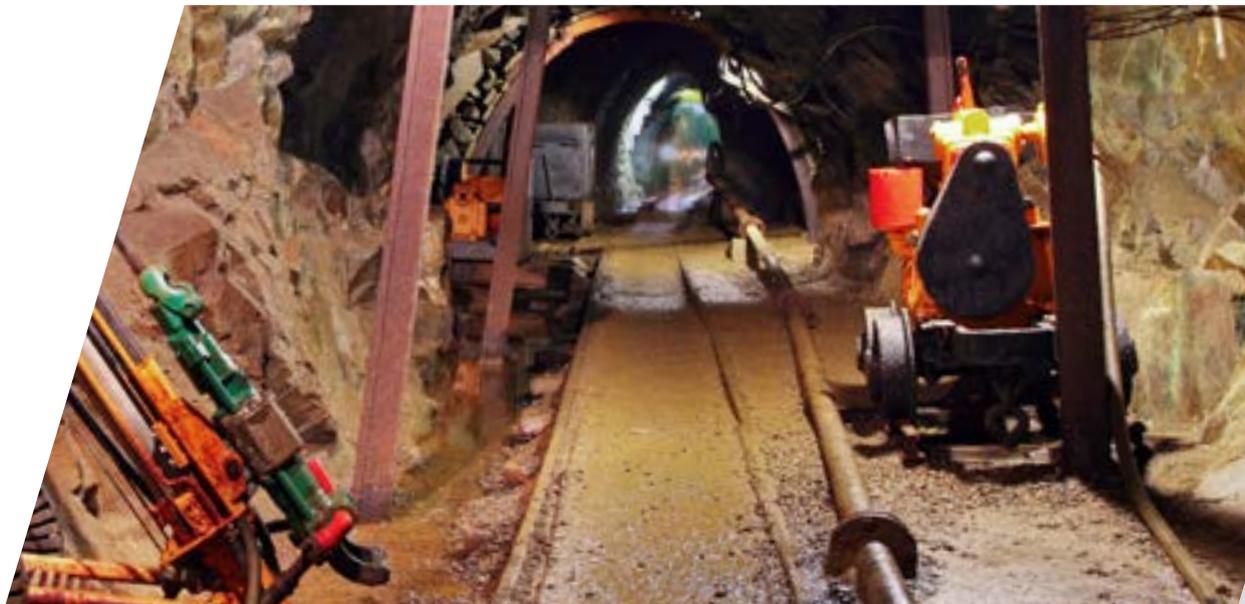
Также в этом секторе можно отметить сделку по покупке ОАО «МХК «ЕвроХим» компании K+S Nitrogen, производителя минеральных удобрений из Германии, у K+S Aktiengesellschaft за 182 млн долл. США.

Цена на золото в 2012 году возросла примерно на 6%, поскольку инвесторы по-прежнему рассматривали его в качестве безопасной инвестиции, что, в свою очередь, подстегнуло активность сделок M&A. В ходе двух отдельных сделок компания Jenington International продала 7,5% акций ОАО «Полюс Золото», крупнейшего производителя золота в России, с целью сокращения задолженности и финансирования действующих проектов по разработке месторождений. 5% акций ОАО «Полюс Золото» за 425 млн долл. США купила китайская инвестиционная компания Chengdong Investment Corporation, проявляющая интерес к золотодобывающим активам, 2,5% акций за 211 млн долл. США – ОАО «Банк ВТБ».

В декабре 2012 года после расторжения сделки с AltyнGroup компания ОАО «Полюс Золото» объявила о согласии продать свои активы в Казахстане, в состав которых входят АО ГМК «Казахалтын» и Noroх Mining Company Ltd, консорциуму инвесторов, зарегистрированных в офшорах, за 310 млн долл. США. Информация о бенефициарах консорциума не раскрывалась, а сама сделка должна быть одобрена правительством Казахстана.

После того как в 2012 году компания Nord Gold, купив за 176 млн долл. США 22,9% акций Canadian High River Gold Mines Ltd, довела свою долю участия в ней до 97,9%, она объявила о намерении консолидировать все 100% акций этой компании. Также «ГеоПроМайнинг», холдинговая компания с диверсифицированной ресурсной базой металлов, приняв решение сосредоточить свою региональную стратегию роста на дочерних предприятиях в Армении и России, продала принадлежавшие ей медно- и золотодобывающие активы в Грузии, АО «Маднеули» и ООО «Кварцит», компании Capital Group за 120 млн долл. США.

Объединенная металлургическая компания (ОМК) завершила крупнейшую сделку по выкупу долей миноритарных акционеров, приобретая за 278 млн долл. США оставшиеся 12,3% акций ОАО «Выксунский металлургический завод», одного из ведущих российских производителей трубной продукции.



## Прогноз на будущее

В целом мы ожидаем, что в 2013 году рост активности сделок M&A в секторе будет носить ограниченный характер.

Прогнозы цен на сырьевые товары дают основания полагать, что M&A-игроками могут стать производители никеля, алюминия и угля, в то время как производители железной руды, стали и меди сосредоточат усилия на повышении операционной эффективности и, возможно, займутся продажей непрофильных активов.

Мы ожидаем продолжения роста интереса со стороны китайских компаний, которые рассматривают возможность выхода на рынок России, что, учитывая улучшающийся прогноз развития мировой экономики, может в перспективе обеспечить увеличение количества сделок в горнодобывающей отрасли. Вместе с тем ограничения, установленные правительством РФ в отношении права собственности на стратегически важные активы (включая стратегические месторождения), скорее всего останутся основным препятствием на пути иностранных инвесторов.

В 2013 году российское правительство и предприятия с участием государства продолжают играть важную роль на рынке M&A в секторе, особенно когда реализуемая правительством программа приватизации будет набирать обороты (ожидается целый ряд серьезных сделок, таких, например, как приватизация АК «АЛРОСА»).

Мы также полагаем, что металлургические и горнодобывающие компании продолжают заниматься развитием и строительством инфраструктурных активов, в том числе портов и складских комплексов, а также совершенствованием организации операций с целью оптимизировать цепочки поставок и увеличить прибыльность торговых операций. Подтверждает обоснованность нашего прогноза объявленная недавно сделка о возможной покупке ОАО «МХК «ЕвроХим» акций ОАО «Мурманский морской торговый порт». Мы также считаем, что в 2013 году скорее всего вырастет объем сделок по покупке российскими компаниями зарубежных инфраструктурных активов.

## Консенсус-прогноз цен на сырьевые товары (на 3 года)



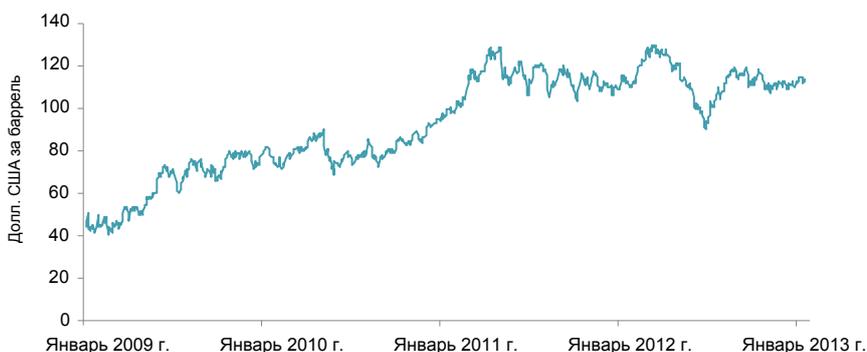
# Нефтегазовый сектор

Общая сумма сделок: 14,2 млрд долл. США (+22%)  
 Количество сделок: 46 (+456%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 17% (2011: 17%)

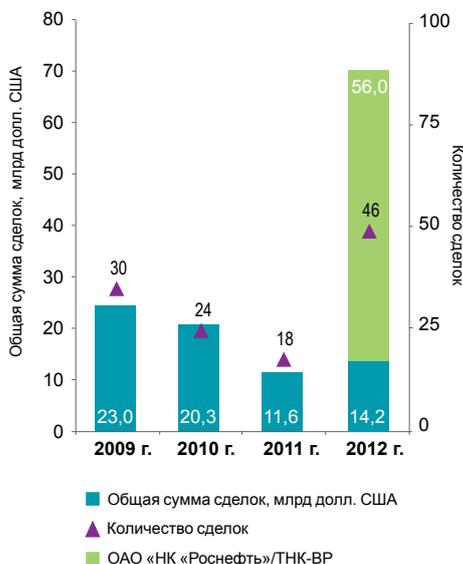


Сделка по приобретению ОАО «НК «Роснефть» компании ТНК-ВР на сумму 56 млрд долл. США стала не только самой крупной сделкой в России в 2012 г., но и крупнейшей сделкой за всю историю слияний и поглощений в стране. Сделка такого масштаба неизбежно приводит к искажениям при анализе тенденций на рынке слияний и поглощений, поэтому мы исключили ее из анализа рынка M&A нефтегазового сектора, чтобы получить более сопоставимые результаты для сравнения с предыдущими годами.

## Цена FOB на нефть марки Brent (долл. США), 2009–2013 гг.



## Сделки по слиянию и поглощению в нефтегазовом секторе, 2009–2012 гг.



Общая сумма сделок, объявленных в 2012 г., выросла на 22%, достигнув 14,2 млрд долл. США, а количество сделок увеличилось более чем вдвое. Рост общей суммы сделок обеспечили главным образом сделки на сумму свыше 100 млн долл. США, тогда как увеличение количества сделок было обусловлено в первую очередь сделками меньшей стоимости, что отражает тенденцию, наблюдавшуюся в российской нефтегазовой отрасли на протяжении последних трех лет.

2012 год на рынке слияний и поглощений в нефтегазовой отрасли прошел под знаком консолидации рынка крупнейшими российскими нефтегазовыми компаниями, на которые пришлось более чем две трети общей суммы и числа сделок. Треть общей суммы сделок обеспечили немногочисленные сделки по приобретению российскими компаниями (ОАО «Газпром», ОАО «ЛУКОЙЛ», ОАО «НК «Роснефть» и Gunvor) зарубежных активов. А вот сделок по приобретению российских активов иностранными компаниями, которые составили почти половину общей суммы и количества сделок в 2011 г., в 2012 г. практически не было, если не считать шести небольших сделок.

## Внутренние сделки

Крупнейшей сделкой в отрасли стало приобретение ОАО «ЛУКОЙЛ» на аукционе трех нефтяных месторождений в Ханты-Мансийском автономном округе, включая довольно крупное Имилорское месторождение, за 1,7 млрд долл. США. Ожидается, что к 2020 г. благодаря этому приобретению мощность добычи компании увеличится на 8–9 млн тонн в год, хотя, вероятно, ОАО «ЛУКОЙЛ» захочет рассмотреть возможность создания стратегического альянса для разработки этих месторождений.

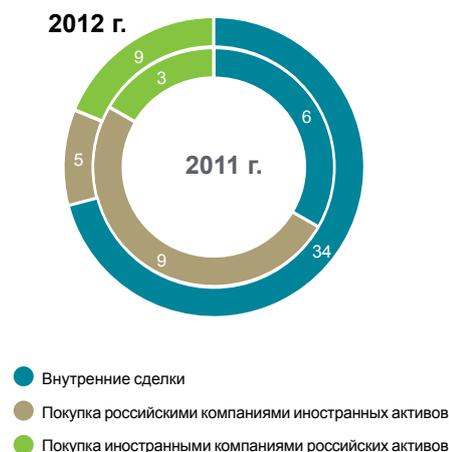
В ноябре ОАО «НОВАТЭК» объявило о приобретении за 1,4 млрд долл. США 49% акций ЗАО «Нортгаз» у R.E.D.I. Holdings, владельцем которой является бизнесмен Фархад Ахмедов. Руководство компании рассчитывает добиться

**10 крупнейших сделок в нефтегазовом секторе в 2012 году**

	Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1	Имилорское, Западное имилорское и Источное месторождения	Добыча	ООО «ЛУКОЙЛ-Западная Сибирь»	Государственный аукцион	n/a	1 650
2	WINGAS, WIEN, WIEE, Astora and Wintershall Noordzee B.V.	Торговля	ОАО «Газпром»	BASF SE	50,0%	1 500
3	ЗАО «Нортгаз»	Добыча	ОАО «НОВАТЭК»	R.E.D.I. Holdings (Фархад Ахмедов)	49,0%	1 375
4	«НГК «ИТЕРА»	Добыча	Роснефть	Itera Holdings Ltd	51,0%	1 316
5	Corporacion Venezolana del Petroleo	Добыча	Роснефть	Petróleos de Venezuela, S.A.	40,0%	1 100
6	ЗАО «Геотрансгаз», ООО «Уренгойская газовая компания»	Добыча	АЛРОСА	«ВТБ Капитал»	90,0%	1 037
7	НПЗ Petroplus Holding	Переработка	Gunvor Group	Petroplus Holdings AG	100,0%	800
8	ISAB S.R.L.	Переработка	ОАО «ЛУКОЙЛ»	ERG SpA	20,0%	524
9	НПЗ Petroplus Holding в Антверпене	Переработка	Gunvor International B.V.	Petroplus Refining Antwerp NV	100,0%	500
10	ОАО «Орскнефтеоргсинтез»/ ОАО «Севернонефтегаз»	Переработка/ добыча	Не раскрывается	ТНК-BP	71,1% & 100,0%	450
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок <sup>(1)</sup></b>						<b>10 252</b>
% от общей суммы сделок в нефтегазовом секторе <sup>(1)</sup>						<b>72,3%</b>

Примечание: (1) Без учета приобретения ОАО «НК «Роснефть»» компании ТНК-BP.

**Количество сделок по видам в нефтегазовом секторе в 2011–2012 гг.**



синергетического эффекта от сделки за счет того, что добывающие активы ЗАО «Нортгаз» располагаются в непосредственной близости от добывающих, транспортных и перерабатывающих мощностей ОАО «НОВАТЭК» в Ямало-Ненецком автономном округе.

ОАО «НК «Роснефть»» и ООО «НГК «ИТЕРА»» объединили свои газовые активы в рамках совместного предприятия по производству и продаже газа в соответствии с договором о стратегическом сотрудничестве. В обмен на 51-процентную долю в СП «Роснефть» внесла в СП 100% доли в уставном капитале ООО «Кынско-Часельское нефтегаз» (владелец лицензии на Кынско-Часельский лицензионный участок) и предоставила ООО «НГК «ИТЕРА»» денежное возмещение в размере 173,4 млн долл. США. Консолидированные 2Р-запасы<sup>13</sup> совместного предприятия составят 372,4 млрд куб. м газа и 15,7 млн тонн жидких углеводородов. Общая сумма сделки оценивается в 1,3 млрд долл. США.

АК «АЛРОСА» консолидировала 100% акций ЗАО «Геотрансгаз» и 100% долей ООО «Уренгойская газовая компания» путем выкупа у ОАО «Банк ВТБ» по 90-процентной доле в каждой из компаний. Доли в этих предприятиях, занимающихся разведкой и разработкой газовых месторождений в Ямало-Ненецком автономном округе, были проданы АК «АЛРОСА» банку в 2009 г. для снижения долговой нагрузки компании.

В августе 2012 г. ТНК-BP продала за 450 млн долл. США 71,09% акций ОАО «Новосибирскнефтегаз» и 100% акций ОАО «Севернонефтегаз», двух добывающих компаний в Восточной Сибири, группе российских и иностранных специализированных инвесторов, состав которой не раскрывается. Целью совершения сделки стала оптимизация портфеля активов и повышение эффективности добычи на баррель нефти в соответствии со стратегией компании. По слухам, конечным владельцем проданных активов является ОАО НК «РуссНефть».

<sup>13</sup> Доказанные и вероятные запасы.

## Нефтегазовый сектор

### Международные сделки

В ноябре ОАО «Газпром» объявило о сделке по обмену активами, в результате которой компания получит контроль над тремя совместными предприятиями с BASF (50:50), занимающимися торговлей и хранением газа, — WINGAS, WIEH и WIEE, включая Astora, дочернее общество WINGAS, владеющее самым крупным газовым хранилищем в Европе. «Газпром» также получит 50-процентную долю в компании Wintershall Noordzee BV, которая ведет разведку и добычу газа в Северном море. В свою очередь Wintershall, принадлежащая BASF, получит 25% плюс одну акцию в двух перспективных блоках ачимовских залежей Уренгойского газоконденсатного месторождения вместе с опционом на увеличение доли до 50%. У «Газпрома» и BASF уже есть совместное предприятие «Ачимгаз» (50:50), которое занимается добычей газа на ранее обнаруженных блоках ачимовских залежей. Сделка, на совершение которой должно быть получено одобрение регулирующих органов, оценивается в 1,5 млрд долл. США.

В декабре ОАО «НК «Роснефть» объявило о заключении с La Corporación Venezolana del Petróleo S.A (CVP), дочерним обществом Petróleos de Venezuela S.A. (PdVSA), соглашения о создании СП по разработке блока Карабобо-2 в бассейне реки Ориноко в Венесуэле. «Роснефть» получит 40-процентную долю участия в СП за 1,1 млрд долл. США.

Треjder энергоресурсов Gupvov Group, одним из основных владельцев которого является Геннадий Тимченко, объявил о трех приобретениях в Европе в 2012 г. Общую сумму сделок аналитики оценили в 1,6 млрд долл США. В марте и в мае компания приобрела у обанкротившейся в 2011 году Petroplus Holding два НПЗ в Антверпене и Ингольштадте, а также сеть АЗС. Эти приобретения вместе с приобретением в октябре 10-процентной доли в Трансальпийском трубопроводе являются частью стратегии Gupvov, направленной на создание вертикально интегрированной нефтегазовой компании, имеющей значительное присутствие в Европе.

В сентябре ОАО «ЛУКОЙЛ» объявило об увеличении своей доли в совместном с итальянской ERG SpA предприятии по управлению НПЗ IASB до 80% в результате покупки у итальянской энергетической группы еще 20% участия за 524 млн долл. США. После этого приобретения появились слухи о планах компании довести свою долю в НПЗ до 100% в 2013–2014 гг., выкупив у ERG SpA оставшиеся 20%.

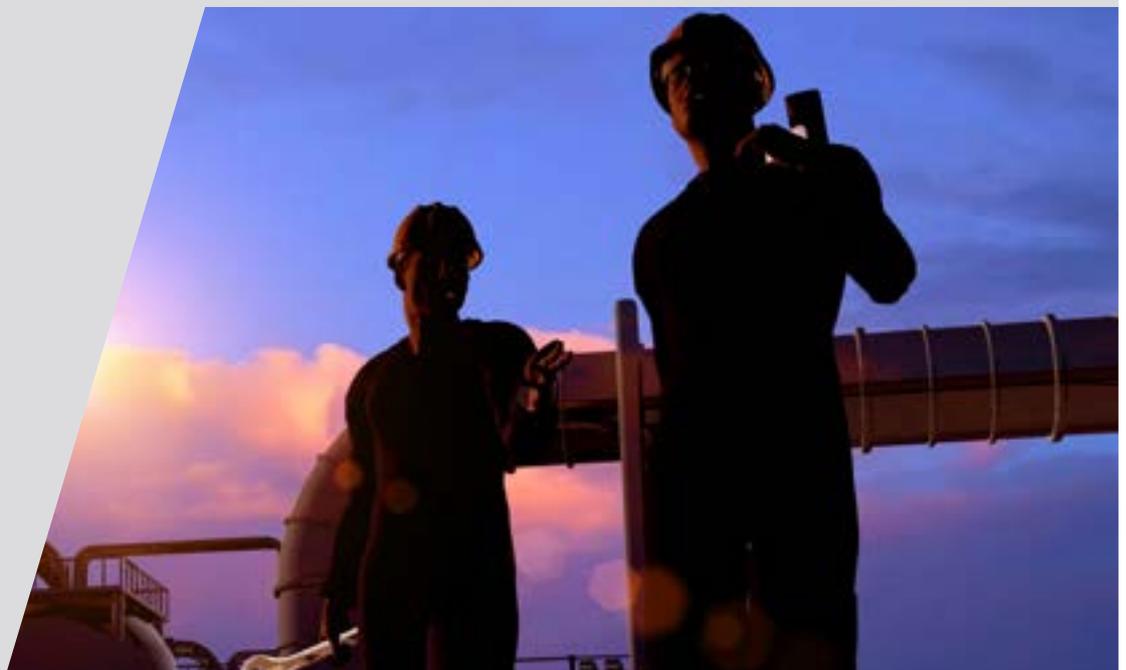


## Прогноз на будущее

Учитывая, что Россия обладает огромными запасами углеводородов, многие крупные международные нефтяные компании активно ищут возможности для инвестирования в этом одном из наиболее политически стабильных регионов добычи нефти и газа. Однако освоенные запасы уже в значительной степени истощены, а новые проекты зачастую находятся в очень отдаленных районах, что требует крупных первоначальных инвестиций в создание инфраструктуры. Все это вкупе с рисками, связанными с ведением бизнеса в России, и подчас непомерно высокой стоимостью приводит к тому, что на переговоры по сделкам уходит немало времени. Но, несмотря на это и на невысокий процент сделок по приобретению российских активов иностранными компаниями в 2012 г., крупные международные нефтяные компании не теряют интереса к партнерству с ведущими российскими игроками по масштабным проектам разведки и добычи, и мы ожидаем увеличения их активности на российском рынке в 2013 г.

По мере дальнейшего роста крупных российских нефтяных компаний и развития отрасли в целом, увеличения расходов и налоговой нагрузки крупные российские игроки начали вплотную заниматься вопросом оптимизации своих портфелей активов. Мы ожидаем, что они продолжат распродавать свои непрофильные активы, признанные неоптимальными с точки зрения портфеля и стратегии компании. «ЛУКОЙЛ», «Роснефть» и «Газпром» продолжат искать возможности для приобретения иностранных активов для увеличения своей цепочки создания стоимости за пределы российских границ. Целью их приобретения могут стать разведочные и добывающие активы в Африке и Латинской Америке, а также перерабатывающие и сбытовые активы в Европе.

Также мы ожидаем дальнейшую консолидацию российского нефтегазового рынка, учитывая наличие целого ряда сравнительно небольших активов, включая активы, распроданные российскими нефтяными гигантами. На наш взгляд, отрасль уже вполне созрела для консолидации этих активов несколькими игроками и создания на их основе более крупных нефтегазовых компаний.



Общая сумма сделок: 4,3 млрд долл. США (-27%)  
 Количество сделок: 23 (+77%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 5% (2011: 9%)

## Энергетика и коммунальный сектор



### Сделки по слиянию и поглощению в энергетике и коммунальном секторе, 2009–2012 гг.



На протяжении 2012 г. в российском секторе энергетики и коммунального хозяйства продолжалась консолидация электрогенерирующих и распределительных активов государственными компаниями, в особенности ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС». Со стороны российских и иностранных частных инвесторов интерес к отрасли был по-прежнему незначительным из-за низких темпов реформирования рынка и непоследовательного тарифного регулирования, отпугивающих потенциальных стратегических инвесторов. Либерализация энергетического рынка была основной целью программы структурных преобразований, принятой правительством в июле 2001 г. Однако методология доходности инвестированного капитала<sup>14</sup>, которая должна была обеспечить доходность инвестиций через ценовые тарифы, не была введена в отрасли повсеместно.

В январе 2012 г. правительство объявило о сохранении тарифов на уровне декабря 2011 г., отложив их увеличение на 6 месяцев вследствие президентских выборов. Кроме того, в 2012 г. был пересмотрен метод доходности инвестированного капитала (RAB), в результате чего параметры RAB-регулирования изменились (в частности, доходность, предлагаемая инвесторам, стала меньше). Такие неожиданные изменения в тарифном регулировании и пересмотр метода доходности инвестированного капитала снизили общую привлекательность отрасли для инвесторов, что неизбежно сказалось и на активности в области слияний и поглощений.

Так же как и в прошлом году, слияния и поглощения в секторе энергетики и коммунального хозяйства происходили главным образом на внутреннем рынке, и количество трансграничных сделок было невелико. В 2012 г. общая сумма сделок уменьшилась на 27%, составив 4,3 млрд долл. США, несмотря на увеличение количества сделок на 77%, что отражает общую тенденцию роста на рынке числа сделок стоимостью меньше 100 млн долл. США.

### Основные факторы, влияющие на сделки M&A в секторе

ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» было самым активным игроком на рынке слияний и поглощений в отрасли на протяжении 2012 г. Всего компания объявила о девяти сделках на общую сумму 3,7 млрд долл. США, что составляет 77% от общей суммы сделок в отрасли. ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» успешно завершило реорганизацию своих электрогенерирующих активов приобретением оставшихся долей в компаниях ОАО «Башкирэнерго», ОАО «ОГК-1», ОАО «ОГК-3» и ОАО «Башэнерго» и формированием отдельного дочернего общества для владения генерирующими активами.

Самой крупной сделкой, объявленной в отрасли, стала планируемая продажа ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» своей 40-процентной доли в энергетической компании ОАО «Иркутскэнерго», контрольным пакетом которого владеет ОАО «ЕвроСибЭнерго», за 1 млрд долл. США. Разрешение правительства на приобретение этой доли в июле получила компания ОАО «Роснефтегаз», однако сделка, как ожидается, состоится не ранее 2013 г.

В марте под руководством «РУСЭНЕРГО ФОНДА» консорциум инвесторов, включающий «Российский фонд прямых инвестиций» (РФПИ), Macquarie-Renaissance Infrastructure Fund (MRIF) и AGC Equity Partners, приобрел у «ИНТЕР РАО ЕЭС» 26,4% акций энергетической компании ОАО «Энел ОГК-5» за 750 млн долл. США. По имеющимся данным, половину средств на реализацию сделки, которая стала одной из самых крупных сделок по прямому реальному инвестированию в российском энергетическом и коммунальном секторе, вложили «РУСЭНЕРГО ФОНД» и РФПИ.

<sup>14</sup> Методология доходности инвестированного капитала (англ. Regulatory Asset Base, RAB) — методология установления тарифов, согласно которой доходность инвестиций включается в тарифы в качестве инвестиционной премии.

**10 крупнейших сделок в энергетике и коммунальном секторе в 2012 году**

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 ОАО «Иркутскэнерго»	Производство электроэнергии	ОАО «Роснефтегаз»	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	40,0%	1 000
2 ОАО «Башкирэнерго»	Производство электроэнергии	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	ОАО «Система-Инвест», дочернее предприятие АФК «Система»	74,8%	871
3 ОАО «Энел ОГК-5»	Производство электроэнергии	Группа инвесторов	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	26,4%	750
4 ОАО «ОГК-1»	Производство электроэнергии	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	ОАО «ЛУКОЙЛ»	25,0%	399
5 ОАО «ОГК-3»	Производство электроэнергии	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	Анатолий Мотылев (частный инвестор); Борис Хаит (частный инвестор); Владимир Фаерович (частный инвестор); Борис Пастухов (частный инвестор); Георгий Генс (частный инвестор); Виктор Лукоянов (частный инвестор)	18,0%	347
6 ОАО «Башэнергоактив»	Производство электроэнергии	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	АФК «Система»	25,0%	167
7 Холдинг МРСК	Распределение электроэнергии	ООО «Нефть-Актив»	Холдинг МРСК	3,2%	165
8 ОАО «Кубаньэнерго»	Распределение электроэнергии	ОАО «Тюменьэнерго»	ООО «Нефть-Актив»	28,0%	164
9 «ГорУправДом» (и котельные в г. Одинцово и Балашиха)	Производство теплоэнергии	ЗАО «Городские теплосистемы»	Инвестиционно-строительная группа компаний «СУ-155»	100,0%	101
10 Тракяа Elektrik Uretim Ve Ticaret A.S.	Производство электроэнергии	ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС»	АЕI (Турция)	100,0%	68
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>4 032</b>
% от общей суммы сделок в энергетике и коммунальном секторе					93,3%

**Количество сделок по видам в энергетике и коммунальном секторе в 2011–2012 гг.**



Самыми крупными из трех сделок по приобретению зарубежных активов за год стали: сделка по приобретению «ИНТЕР РАО ЕЭС» 90-процентной доли в Тракяа Elektrik Uretim Ve Ticaret A.S, владеющей электростанцией, работающей на газе, в Турции, за 68 млн долл. США и приобретение ветроэлектростанции мощностью 40 МВт в северной части Болгарии СП LUKERG Renew, принадлежащим ЛУКОЙЛу и итальянской компании ERG SpA, за 65 млн долл. США.

Госкорпорация «Росатом» и ее дочернее общество ОАО «Атомэнергпром» продолжают играть активную роль на рынке слияний и поглощений в секторе. По имеющимся данным, в 2012 г. ими был приобретен ряд активов. Однако детали этих сделок не раскрываются, и поэтому мы не включили их в свою базу данных. Мы также отметили увеличение сделок по слиянию и поглощению в отраслях, обслуживающих энергетический и коммунальный сектор, например в инженерно-технической, строительной отраслях и НИОКР. Однако сумма этих сделок была невелика.

Запланированное объединение ООО «Газпром энергохолдинг» и «КЭС-Холдинг», о котором ходили слухи в 2012 г., так и не состоялось, поскольку стороны не смогли договориться об условиях. ООО «Газпром энергохолдинг», контролируемый ОАО «Газпром», владеет ОАО «ТГК-1», ОАО «Мосэнерго» и ОАО «ОГК-2», а «КЭС-Холдинг», принадлежащий Группе компаний «Ренова» Виктора Вексельберга, контролирует ОАО «ТГК-5», ОАО «ТГК-6», ОАО «ТГК-7» и ОАО «ТГК-9». Если бы компании не отказались от сделки, их объединение привело бы к возникновению одной из самых крупных генерирующих компаний в России по установленной мощности.

## Энергетика и коммунальный сектор

### Прогноз на будущее

В 2013 г. мы не ожидаем каких-либо значительных изменений в общей сумме сделок по слиянию и поглощению в российском энергетическом и коммунальном секторе, которая на протяжении последних трех лет составляла 5–6 млрд долл. США в год.

Также в этом году не ожидаются какие-либо значительные рыночные реформы, равно как и послабление тарифных ограничений. В связи с этим активного участия частного сектора не предвидится, а некоторые частные инвесторы будут искать возможность уйти с рынка из-за снижения доходности.

В 2013 г. продолжится консолидация активов подконтрольными государству компаниями. Мы предполагаем, что ООО «Газпром энергохолдинг» и «КЭС-Холдинг» возобновят переговоры по сделке, однако речь пойдет уже скорее о приобретении лишь некоторых генерирующих активов, чем об объединении двух компаний. Также, по имеющимся данным, в результате приобретения пакетов акций ОАО «РусГидро» и ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС» ОАО «Роснефтегаз», материнская компания ОАО «НК «Роснефть», может стать одним из крупнейших энергетических холдингов.

Запланированное объединение ОАО «Холдинг МРСК» (межрегиональная распределительная сетевая компания) и ОАО «Федеральная сетевая компания Единой энергетической системы» (ОАО «ФСК ЕЭС», оператор Единой национальной (общероссийской) электрической сети), в результате которого будет создано ОАО «Российские сети», должно быть завершено к концу июня 2013 г. По нашим прогнозам, эта сделка скорее всего даст толчок к дальнейшей консолидации электрических сетей на протяжении 2013 г. Кроме того, часть активов МРСК может быть, по слухам, включена в правительственную программу приватизации на 2013 г.

Необходимость в модернизации отрасли и международном опыте для ее проведения может заставить правительство ослабить регулирование для привлечения инвесторов. Ожидается, что для повышения заинтересованности инвесторов правительство также расширит действующий перечень объектов по ДПМ15. Кроме того, паротурбинные установки скорее всего будут реконструированы до парогазовых с целью повышения эффективности, сокращения расходов и увеличения доходности, что также может положительно сказаться на инвестициях в отрасль.

Учитывая непростую ситуацию на внутреннем рынке и экономическую неопределенность в мире, ОАО «ИНТЕР РАО ЕЭС», ОАО «РусГидро» и ГК «Росатом» в 2012 г. временно приостановили свои планы по расширению бизнеса на международном рынке. Но, на наш взгляд, с общим улучшением настроений на международных рынках российские компании продолжат изучать возможности за границей и вкладывать средства по мере улучшения фундаментальных показателей и доходности капиталовложений (например внутренней нормы доходности).

<sup>15</sup> ДПМ (договор о предоставлении мощности) — мера, введенная правительством с целью гарантии оплаты новых введенных мощностей в рамках процесса приватизации.



Общая сумма сделок: 6,5 млрд долл. США (-4%)  
 Количество сделок: 65 (0%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 8% (2011: 10%)

## Недвижимость и строительство



В 2012 г. активность на рынке слияний и поглощений в секторе недвижимости и строительства осталась почти на том же, хоть и высоком, уровне. Количество сделок также почти не изменилось, хотя сумма немного снизилась (до 6,5 млрд долл. США). Общая сумма внутренних сделок по слиянию и поглощению увеличилась на 26%, достигнув 5,5 млрд долл. США, при росте количества сделок на 6% (56 сделок), тогда как количество сделок, заключаемых иностранными инвесторами в России, упало на 25%, а их сумма сократилась на 60%, составив 968 млн долл. США. Снижение темпов роста российской экономики и неопределенность в мире заставили инвесторов занять в 2012 г. более осторожную позицию. В течение года наблюдался повышенный интерес к развитым рынкам Москвы и Санкт-Петербурга, причем международные компании по-прежнему отдавали предпочтение высококачественным объектам недвижимости. Так же как и в 2011 г., сделок по приобретению иностранных активов российскими инвесторами в секторе не было.

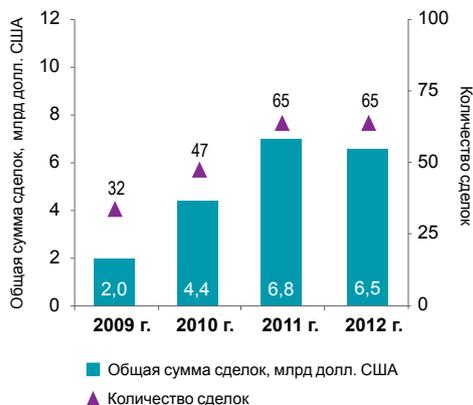
В общем и целом инвесторы предпочитают вкладывать средства в уже готовые объекты недвижимости на стадии эксплуатации с регулярными поступлениями арендных платежей, а не в новые девелоперские проекты. Они не склонны брать на себя высокие риски, связанные с проектами по строительству недвижимости, так же как и банки не проявляют выраженной готовности финансировать проекты на ранних этапах. Опыт кризиса 2008 г. показал, что выгодно расположенная коммерческая недвижимость с надежным пулом арендаторов обычно приносит стабильные денежные потоки даже во время экономического спада и поэтому представляет собой наиболее востребованный класс активов среди инвесторов.

В настоящее время заемные средства для целей рефинансирования или приобретения недвижимости возможно привлечь в основном лишь у банков, подконтрольных государству, таких как ОАО «Сбербанк России», ОАО «Банк ВТБ», ГК «Банк развития и внешнеэкономической деятельности» (Внешэкономбанк) и ОАО «Газпромбанк». Возможности для привлечения финансирования на новое строительство весьма ограничены и доступны лишь для крупномасштабных проектов государственного значения. Данная ситуация является следствием существующего характера распределения рисков в секторе, наличия неопределенности относительно спроса со стороны арендаторов и повышенным риском ведения бизнеса в России в целом.

Крупнейшим инвестором в отрасли стала компания O1 Properties, совершившая в сегменте офисной недвижимости четыре сделки на общую сумму 1,8 млрд долл. США, причем все с объектами класса «А» в соответствии с общей инвестиционной стратегией компании. Второе место среди инвесторов заняла Группа «БИН», которая приобрела портфель активов УК «Уникор», включающий жилую, офисную, гостиничную недвижимость и склады, на общую сумму 983 млн долл. США. Сектор недвижимости и строительства традиционно был сферой бизнес-интересов ОАО «БИНБАНК» и других компаний группы. Бидзина Иванишвили, фактический владелец УК «Уникор», принял решение о продаже своих российских активов Группе «БИН» в связи с участием в парламентских выборах в Грузии в 2012 г.

Так же как и общий уровень инвестиций в секторе, показатели доходности оставались относительно стабильными. Самая низкая ставка капитализации была зафиксирована в сегменте офисной недвижимости (8,5–9%), далее идет сегмент торговой недвижимости со ставкой на уровне 9–10%, и наиболее высокий уровень показателя отмечен в сегменте складской недвижимости – 11–12%.

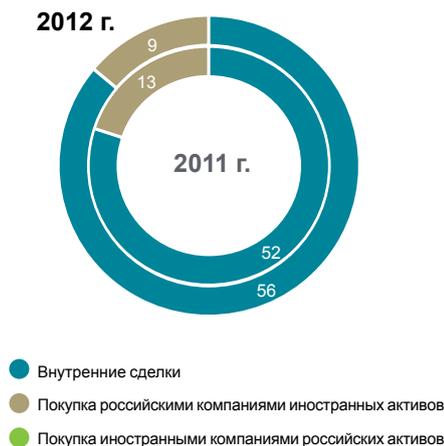
### Сделки по слиянию и поглощению в секторе недвижимости и строитель- ства, 2009–2012 гг.



**10 крупнейших сделок в секторе недвижимости и строительства в 2012 году**

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 Бизнес-центр «Белая площадь»	Офисная недвижимость	O1 Properties	AIG, Lincoln, «ВТБ Капитал»	100,0%	1 000
2 Комплекс Garden Quarters, Summit, Интерконтиненталь Москва Тверская, «Люкс Отель» и ОАО «РТИ-КАУЧУК»	Жилая недвижимость, офисная недвижимость, гостиничный бизнес, складское хранение	Группа «БИН»	Группа «Юникор» (владелец Бидзина Иванишвили)	100,0%	983
3 Бизнес-центр «Дукат-Плейс III»	Офисная недвижимость	O1 Properties	Hines Global REIT	100,0%	360
4 Бизнес-центр «Серебряный город»	Офисная недвижимость	O1 Properties	Инвестгруппа Evans Randall	100,0%	333
5 Гостиница «Метрополь»	Гостиничный бизнес	ООО «Охотный Ряд Делюкс»	Правительство г. Москва	100,0%	273
6 «Золотой Вавилон» Ростокино	Розничная торговля	Группа «Иммофинанс»	«ПАТЕРО Девелопмент»	50,0%	250
7 «Красная поляна»	Гостиничный бизнес	ООО «Сбербанк Капитал»	Ахмед Билалов	28,3%	238
8 Бизнес-центр «Арбат»	Офисная недвижимость	Конфиденциальная информация	ООО «ЖИЛРЕКОНСТРУКЦИЯ»	n/a	230
9 Бизнес-центр на Озерковской набережной	Офисная недвижимость	AFI Development	Super Passion Ltd	100,0%	230
10 Логистический парк «Пушкино»	Складское хранение	Padastro Holdings Ltd	PLP Holding GmbH	100,0%	215
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>4 111</b>
% от общей суммы сделок в секторе недвижимости и строительства					<b>63,2%</b>

**Количество сделок по видам в секторе недвижимости и строительства в 2011–2012 гг.**



**Офисная недвижимость**

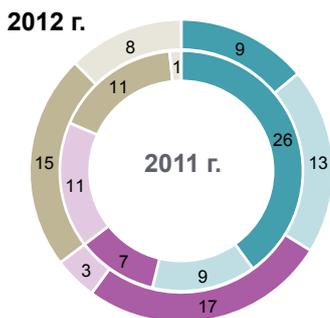
Самый большой объем инвестиций привлек сегмент офисной недвижимости, в котором было совершено 17 сделок на общую сумму 3,4 млрд долл. США. Все сделки были заключены в Москве и касались первоклассных активов.

В течение 2012 г. компанией O1 Properties были объявлены четыре сделки в сфере офисной недвижимости. Приобретение бизнес-центра «Белая площадь» станет выгодной сделкой для его продавцов, учитывая то, что его стоимость на момент приобретения доли в комплексе «ВТБ Капиталом» в мае 2011 г. оценивалась в 0,7 млрд долл. США. «Дукат Плейс III» был продан своим девелопером, компанией Hines Global REIT, для привлечения финансирования для будущих строительных проектов. В результате сделки по продаже компании O1 Properties бизнес-центра «Серебряный город» за 333 млн долл. США Evans Randall, по имеющимся данным, получил доходность в размере 44%. Кроме того, O1 Properties приобрела у Kraft Foods здание неработающей фабрики «Большевик» за 73 млн долл. США.

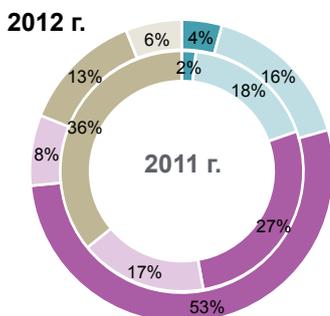
Только 6% недвижимости было приобретено компаниями для собственных нужд. В частности, ОАО «АЛЬФА-БАНК» и ЗАО «Райффайзенбанк» приобрели офисные центры «Паскаль» и «Менгер» соответственно, располагающиеся на территории комплекса Nagatino i-Land. Международными инвесторами было совершено в общей сложности четыре сделки на сумму почти полмиллиарда долл. США, причем самой крупной из них стало приобретение офисного комплекса «Четыре ветра» за 208 млн долл. США компанией Capricornus Investments, предположительно принадлежащей Роману Абрамовичу.

## Недвижимость и строительство

### Количество сделок по секторам в недвижимости и строительстве, 2011–2012 гг.



### Сумма сделок по секторам в недвижимости и строительстве, 2011–2012 гг.



- Строительство
- Гостиничный бизнес
- Офисная недвижимость
- Недвижимость
- Розничная торговля
- Складское хранение

### Гостиницы

Сегмент гостиничной недвижимости занял второе место по объему инвестиций: в нем было совершено 13 сделок на общую сумму 1,1 млрд долл. США, примерно 70% которой приходится на высококачественную недвижимость в Москве, включая гостиницы «Метрополь» и «Рэдиссон-Славянская», которые были проданы Правительством г. Москвы в рамках программы реализации непрофильных активов. ООО «Сбербанк Капитал» увеличило свою долю в проекте «Красная поляна» в Сочи до контрольного пакета акций (точная доля не раскрывается) в результате приобретения еще 28,3% акций за 238 млн долл. США.

Пять гостиниц более низкого статуса были приобретены в Санкт-Петербурге, Ростове-на-Дону, Нижнем Новгороде и Иркутске в общей сложности за 79 млн долл. США. Сравнительно низкая активность в регионах объясняется нехваткой качественных объектов и относительно высоким количеством сделок с крупными отелями, заключенных в прошлые годы.

Гостиничный сегмент был единственным в секторе недвижимости и строительства, который не привлек иностранных инвестиций в 2012 г. Однако международные игроки продолжают рассматривать возможности выхода или расширения своего бизнеса на российском рынке гостеприимства.

### Торговая недвижимость

Несмотря на увеличение количества сделок в сегменте торговой недвижимости более чем на треть, до 15 сделок, сумма инвестиций упала почти на две трети, составив 848 млн долл. США. В 2011 году данный сегмент продемонстрировал значительный рост в результате реализации трех сделок по приобретению торговых центров «Галерея», «Горбушкин двор» и «Филион» на общую сумму 1,5 млрд долл. США. В 2012 году инвесторы по-прежнему отдавали предпочтение уже функционирующим качественным объектам в Москве, Санкт-Петербурге и других городах с населением свыше 1 млн человек. На приобретения в Москве и Санкт-Петербурге пришлось свыше трех четвертей числа сделок на протяжении года, включая единственное крупное приобретение российских активов иностранными инвесторами — покупку у ООО «ПАТЕРО Девелопмент» за 250 млн долл. США 50% акций в ТРЦ «Золотой Вавилон Ростokino» компанией Immofinanz Group, ориентированной на торговую недвижимость.

### Складская недвижимость

Всего в сегменте складской недвижимости в 2012 г. было совершено восемь сделок на общую сумму 387 млн долл. США, больше половины которой пришлось на приобретение логистического парка «Пушкино» Padastro Holdings Ltd (215 млн долл. США). Невысокий объем инвестиций в сегмент обусловлен дефицитом недвижимости инвестиционного класса. Как и в сегменте офисной недвижимости, все зафиксированные сделки были осуществлены в Москве и Московской области. PNK Group завершила продажу складских терминалов в «PNK-Внуково» компаниям «Магнолия», «ЦентрОбувь» и «ПРВ Групп» на общую сумму 127 млн долл. США. Покупатели объектов при совершении сделки преследовали цель расширить свое складское хозяйство, а PNK Group действовала в рамках своей стратегии по выходу из собственных девелоперских проектов.

### Недвижимость и строительство

Общий объем инвестиций в компании сектора недвижимости и строительства составил 769 млн долл. США, включая приобретение Группой «БИН» жилого комплекса «Садовые кварталы» за 445 млн долл. США. Из оставшихся 11 сделок в сегменте самой крупной стала сделка по продаже Сбербанком 97% акций строительной компании ОАО Холдинговая компания «ГВСУ «Центр» компании ЗАО «Управляющая компания «Развитие» за 172 млн долл. США. Покупатель планирует использовать приобретенный актив в качестве платформы для расширения своего строительного бизнеса.

## Прогноз на будущее

В целом мы предполагаем, что в 2013 г. уровень активности на рынке слияний и поглощений в секторе недвижимости и строительства останется относительно стабильным, несмотря на несколько крупных сделок, которые должны быть закрыты в этом году. Так, в феврале инвестиционный фонд Morgan Stanley Real Estate Investing приобрел ТПК «Метрополис» предположительно за 1,2 млрд долл. США<sup>16</sup>, и ожидается, что ЗАО «Лаборатория Касперского» завершит приобретение бизнес-центра «Олимпия парк» за 350 млн долл. США (по предварительным оценкам).

Ставка капитализации, по нашим прогнозам, останется в 2013 г. примерно на том же уровне, что и сейчас. Ожидается, что российские инвесторы по-прежнему будут занимать лидирующие позиции на рынке, хотя их доля от общего числа сделок может сократиться по мере роста заинтересованности международных инвесторов, рассматривающих приобретения в России как хорошую альтернативу сделкам в Европе.

Самым высоким спросом будут по-прежнему пользоваться удачно расположенные высококачественные объекты недвижимости, способные генерировать стабильный доход. Ряд девелоперов объявили о своих планах по строительству новых складских объектов в 2013–2014 гг., что в условиях текущего дефицита предложения должно способствовать активизации слияний и поглощений в этом сегменте. Недвижимость в Москве и Санкт-Петербурге останется предметом основного спроса инвесторов ввиду нехватки первоклассных активов в российских региональных центрах.

Инвестиционная активность в гостиничном сегменте будет главным образом связана с планами девелоперских компаний по строительству новых объектов недвижимости. В предстоящие годы ожидается увеличение активности в городах, где пройдет чемпионат мира по футболу 2018 г., причем основные инвестиции будут направлены в объекты гостиничной, спортивной и транспортной инфраструктуры. Однако учитывая разовый характер события, экономику и риски проектов, мы предполагаем, что среди инвесторов будут преобладать российские игроки.

Планы ритейлерских сетей относительно региональной экспансии вкупе с экономическим подъемом могут стимулировать инвестиции в регионы в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Однако в краткосрочной перспективе инвестиционная активность в регионах, по нашим прогнозам, останется невысокой из-за нехватки активов инвестиционного качества.

<sup>16</sup> Точная сумма сделки не разглашается.



# Транспорт, логистика и инфраструктура

Общая сумма сделок: 10,1 млрд долл. США (+66%)  
 Количество сделок: 34 (-31%)  
 Доля рынка по сумме сделок: 12% (2011: 9%)



Количество сделок в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры снизилось в 2012 г. на 31% (до 34 сделок) исключительно из-за снижения активности российских инвесторов. Количество международных сделок осталось примерно на том же уровне: в течение года было заключено семь сделок по приобретению российских активов иностранными инвесторами и одна сделка по приобретению зарубежных активов российскими. Тем не менее общая сумма сделок выросла на 65%, достигнув 10,1 млрд долл. США, что было связано с продолжающейся приватизацией железнодорожных активов и морских портов.

Несмотря на то что заключаемые сделки по-прежнему сильно разнятся по величине, в 2012 г. было зафиксировано заметное увеличение их средней стоимости. В 2011 г. средний размер сделки составлял 45 млн долл. США<sup>17</sup>, и 88% всех сделок имели стоимость меньше 100 млн долл. США. Однако в 2012 г. средний размер сделки вырос до 230 млн долл. США<sup>18</sup>, учитывая то, что сделки на сумму от 250 млн долл. США до 1 млрд долл. США составили 38% от общего числа и обеспечили 6,4 млрд долл. США в общей сумме сделок — больше, чем обеспечил сектор в целом в 2011 г.

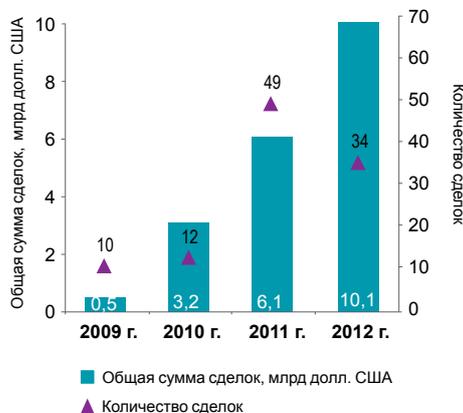
## Основные факторы, влияющие на сделки M&A в секторе

Крупнейшей сделкой в секторе в 2012 г. стала приватизация оставшихся 25% акций в ОАО «Первая грузовая компания», которые были приобретены ООО «Независимая Транспортная Компания», дочерним обществом ОАО «НЛМК», за 1,6 млрд долл. США. В рамках программы приватизации 2012 г. государством также были проданы на открытых торгах доли в ряде инфраструктурных активов. Так, например, московская газотранспортная компания ОАО «СГ-транс» была приобретена АФК «Система» за 734 млн долл. США, а ООО «Мечел-Транс» (вместе со своими ассоциированными предприятиями) приобрело 73% акций ОАО «Ванинский морской торговый порт» за 501 млн долл. США. Кроме того, ОАО «СУЭК» была приобретена 25-процентная доля в ОАО «Мурманский морской торговый порт» за 100 млн долл. США.

Единственной сделкой российской компании с зарубежными активами в течение года стало приобретение ОАО «Российские железные дороги» 75% акций GEFCO, французской транспортно-логистической компании, у Peugeot-Citroen SA за 1 млрд долл. США. Некоторые крупные российские компании провели реструктуризацию принадлежащих им пакетов акций и продолжили консолидацию транспортно-логистического сегмента. В мае ЗАО «НефтеТрансСервис» приобрело у ОАО «Дальневосточное морское пароходство» железнодорожную компанию ООО «Фирма «Трансгарант» за 714 млн долл. США, после чего ОАО «Дальневосточное морское пароходство» было приобретено Группой «Сумма» за 938 млн долл. США. Затем в августе ЗАО «НефтеТрансСервис» приобрело ООО «Евразтранс» у EVRAZ за 300 млн долл. США, а Globaltrans Investment приобрела ООО «Металлоинвесттранс» и ООО «ММК-Транс», кэптивных операторов грузовых перевозок ООО УК «Металлоинвест» и ОАО «ММК», за 540 млн долл. США и 325 млн долл. США соответственно.

В сегменте морских портов, помимо приватизации Ванинского и Мурманского морских торговых портов, были совершены и другие важные сделки. Так, Maersk, одна из ведущих международных судоходных компаний, приобрела 37,5% акций Global Ports за 863 млн долл. США. ОАО «Объединенная судостроительная корпорация», подконтрольное государству, приобрело 75,8% акций ОАО Судострои-

## Сделки по слиянию и поглощению в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры, 2009–2012 гг.



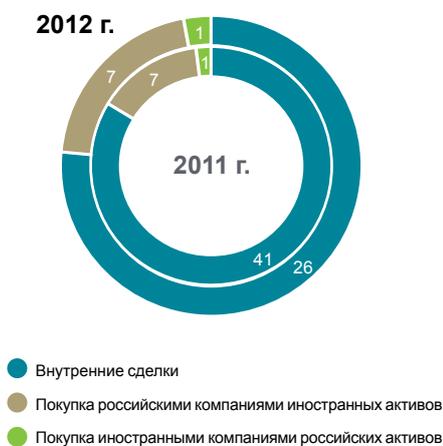
<sup>17</sup> За исключением сделки по приватизации 75% акций ОАО «Первая грузовая компания» на сумму 4 млрд долл. США.

<sup>18</sup> За исключением двух сделок, совершенных в течение года, сумма которых превысила 1 млрд долл. США.

**10 крупнейших сделок в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры в 2012 году**

	Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1	ОАО «Первая грузовая компания»	Грузоперевозки/транспортные услуги	Владимир Лисин (частный инвестор)	ОАО «РЖД»	25,0%	1 616
2	Gefco SA	Грузоперевозки/транспортные услуги	ОАО «Российские железные дороги»	PSA Peugeot-Citroen SA	75,0%	1 036
3	Транспортная группа FESCO	Грузоперевозки/транспортные услуги	Группа «Сумма»	Industrial Investors	56,0%	938
4	Global Ports Investments Plc	Грузоперевозки/транспортные услуги	APM Terminals Management B. V.	Transportation Investments Holding Limited	37,5%	863
5	ОАО «СГ-транс»	Грузоперевозки/транспортные услуги	АФК «Система»	Правительство Российской Федерации	100,0%	734
6	ООО «Фирма «Трансгарант»	Грузоперевозки/транспортные услуги	ЗАО «НефтеТрансСервис»	ОАО «Дальневосточное морское пароходство»	100,0%	714
7	ООО «Металлоинвесттранс»	Грузоперевозки/транспортные услуги	Globaltrans Investment PLC	ООО УК «Металлоинвест»	100,0%	540
8	Ванинский морской торговый порт	Портовые услуги	ОАО «Мечел»	Правительство Российской Федерации	55,0%	501
9	ОАО Судостроительный завод «Северная верфь»	Судостроение	ОАО «ОСК»	Центральный банк Российской Федерации	75,8%	385
10	ООО «ММК-Транс»	Грузоперевозки/транспортные услуги	Globaltrans Investment PLC	ОАО «ММК»	100,0%	325
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>						<b>7 652</b>
% от общей суммы сделок в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры						75,8%

**Количество сделок по видам в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры в 2011–2012 гг.**



тельный завод «Северная верфь», специализирующегося на военном кораблестроении, за 385 млн долл. США. В октябре украинская группа «Кернел» вместе с дочерним обществом Glencore International приобрела у Группы компаний «ЭФКО» зерновой терминал в глубоководном порту Тамань (Россия) за 265 млн долл. США. Global Ports довела свою долю в российском контейнерном терминале ООО «Восточная стивидорная компания» до 100% путем приобретения 25-процентного пакета акций у DP World Limited за 230 млн долл. США.

В авиационном сегменте ОАО «Международный аэропорт Шереметьево» приобрело ОАО «Терминал», управляющее терминалом D в Шереметьево, у ОАО «Аэрофлот», ГК Внешэкономбанк и ОАО «Банк ВТБ» за 283 млн долл. США в форме акций ОАО «Международный аэропорт Шереметьево». ОАО «Международный аэропорт Шереметьево», ранее полностью принадлежавшее государству, было оценено в 1,7 млрд долл. США. Данная сделка позволит частично приватизировать компанию.

Changi Airports International, сингапурская компания, занимающаяся управлением аэропортов, и Сбербанк договорились о приобретении у Группы «Базовый элемент» 50% акций в аэропортах в Краснодарском крае за сумму не менее 250 млн долл. США. «Базовый элемент» внесет свои акции в аэропортах в Сочи, Краснодаре, Анапе и Геленджике общей стоимостью 500 млн долл. США в новую холдинговую компанию. Таким образом, в новом предприятии «Базовому элементу» будет принадлежать 50% плюс одна акция, Changi Airports — 30% и Сбербанку — оставшиеся 20%. Данная сделка, как и сделка по приобретению права на управление международным аэропортом «Пулково» немецкой Fraport в рамках концессионного соглашения, отражает устойчивый интерес у иностранных инвесторов к российской авиационной отрасли.

## Транспорт, логистика и инфраструктура

### Прогноз на будущее

Ожидается, что в 2013 г. активность на рынке слияний и поглощений в секторе транспорта, логистики и инфраструктуры по-прежнему будет стимулироваться приватизацией, вызванной необходимостью привлечения частных инвестиций для строительства и модернизации морских портов, аэропортов и транспортно-логистической инфраструктуры.

В правительственную программу приватизации на 2013–2016 гг. включены несколько крупнейших российских стивидорных операторов, операторов аэропортов и железнодорожных грузоперевозок. Появилась информация о возможном публичном размещении на российском рынке в 2013 г. акций судоходной компании ОАО «Совкомфлот», а ОАО «Российские железные дороги», согласно имеющейся информации, изучает возможность продажи ООО «ТрансГрупп АС» 25-процентной доли в ООО «Аэроэкспресс».

В анализируемом секторе прослеживалась еще одна тенденция, обусловленная стремлением к экономии за счет увеличения масштабов деятельности, извлечению преимуществ из синергетического эффекта и оптимизации цепочки поставок: консолидация посредством как вертикальной, так и горизонтальной интеграции. Необходимость соответствовать ожиданиям международных компаний будет побуждать предприятия отрасли повышать качество, что приведет к увеличению количества продаваемых активов и реструктуризации бизнес-моделей.

В секторе транспортной инфраструктуры, вероятно, будут активнее использоваться государственно-частные партнерства (ГЧП), поскольку сильнее звучат призывы реформировать содержащий многочисленные ограничения ФЗ №115 «О концессионных соглашениях» и все больше регионов заинтересованы в привлечении частных инвестиций. По мере увеличения количества устаревших государственных инфраструктурных активов, которые непривлекательны для частных инвесторов, правительство будет искать возможности для привлечения финансирования в виде частного капитала, предлагая инвесторам различные варианты распределения рисков и предоставляя им гарантии или иные формы поддержки.

Мы полагаем, что в будущем сохранится спрос на активы в железнодорожной инфраструктуре Восточной Европы вслед за приобретением доли в GEFCO, чему будет способствовать возросшее стремление к интеграции российских и европейских рынков. АФК «Система» недавно объявила о своем намерении потратить в ближайшем будущем до 6 млрд долл. США на создание крупного российского оператора железнодорожных грузоперевозок, а российское правительство, как говорят, изучает возможность продажи на открытых торгах своей 50,1-процентной доли в ОАО «ТрансКонтейнер».

Московские аэропорты сохраняют свою привлекательность для европейских инвесторов, считающих, что пора уменьшать инвестиции в аэропорты на зрелых рынках и выходить на более энергично развивающийся и перспективный российский рынок. Появилась информация о том, что в 2013 г. могут объединиться аэропорты «Шереметьево» и «Внуково». Тем не менее мы ожидаем, что выход на российский рынок иностранных инвесторов произойдет не ранее окончательного определения стратегии развития для всех московских аэропортов.

Мы прогнозируем сохранение внимания к объектам инфраструктуры в связи с такими событиями, как зимняя Олимпиада в Сочи в 2014 г. и чемпионат мира по футболу в 2018 г. В будущем мы ожидаем увеличения интереса к российскому рынку со стороны крупных международных логистических компаний и конгломератов, имеющих крупные логистические подразделения. Однако развитие этого сектора будет зависеть от наличия подходящих моделей для участия частных инвесторов, доступности долгосрочного финансирования и общего уровня экономической активности.



Общая сумма сделок:	3,3 млрд долл. США
Количество сделок:	65
Доля рынка по сумме сделок:	4%

## Другие секторы

Обзор M&A в секторах, отдельно не рассматриваемых в настоящем исследовании, включен в раздел «Другие секторы».

В 2012 г. в 14 различных сегментах, включенных в данный раздел, было совершено в общей сложности 65 сделок общей стоимостью 3,3 млрд долл. США. Однако десять крупнейших сделок относились преимущественно к шести сегментам: авиакосмической отрасли, автомобильной промышленности, машиностроению, лесному хозяйству, здравоохранению и фармацевтике. На эти сегменты пришлось 85% от общего количества и 55% от общей стоимости сделок в других секторах.

Более двух третей сделок в других секторах были совершены на внутреннем рынке, хотя на долю трансграничных сделок пришлось более половины от их общей стоимости. Стоимость большинства сделок в других секторах в 2012 г. составила менее 100 млн долл. США — этот барьер превысили лишь 9 сделок.

### Основные факторы, влияющие на сделки M&A в секторе

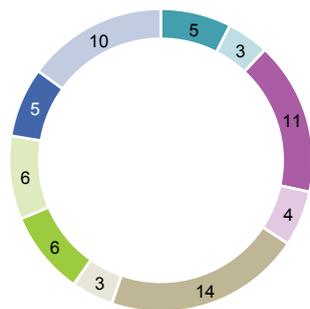
Самая большая доля слияний и поглощений в других секторах пришлось на автомобильную промышленность, где было заключено три сделки общей стоимостью 1,2 млрд долл. США. В декабре Renault-Nissan и ГК «Ростехнологии» подтвердили создание нового совместного предприятия Alliance Rostec Auto BV для владения их долями в ОАО «АвтоВАЗ». В рамках этой сделки, закрытие которой планируется к июню 2014 г., Renault-Nissan инвестирует 742 млн долл. США и будет владеть 67,1% СП, а доля «Ростехнологий» составит 32,9%. В течение указанного периода Troika Dialog Investments Limited продаст СП принадлежащие ей акции «АвтоВАЗа». Это важный этап реструктуризации «АвтоВАЗа», в результате которого Renault-Nissan получит контрольный пакет акций ведущего игрока автомобильного рынка, который, согласно прогнозам, должен стать крупнейшим рынком в Европе. До заключения данной сделки «Ростехнологии» увеличили свою долю в «АвтоВАЗе» до 29% за счет приобретения 10,2% акций компании за 420 млн долл. США.

Еще одним примером сделок с вовлечением компаний с государственным участием стало приобретение миноритарного пакета акций лесопромышленной компании Russia Forest Products (RFP) Group недавно созданным Российско-китайским инвестиционным фондом (РКИФ) у акционеров компаний EVRAZ и «Ренессанс Капитал» за 200 млн долл. США. RFP Group — пятая по размерам лесопромышленная компания в России и второй по размерам экспортер лесопромышленной продукции в Китай. Приобретение доли в этой компании стало первой инвестиционной сделкой РКИФ.

На российском рынке фармацевтической продукции была раскрыта информация по шести сделкам, четыре из которых предполагали приобретение российских активов иностранными компаниями. В результате крупнейшей из этих сделок компания Valeant Pharmaceuticals инвестировала 370 млн долл. США в приобретение ЗАО «Натур Продукт Интернэшнл» у группы компаний «Ренова», а также производственных активов, расположенных в России и СНГ, у компании Gerot Lannach в рамках стратегии расширения деятельности на развивающихся рынках.

Активность на рынке слияний и поглощений в машиностроительном секторе (21% от общего числа сделок) была обусловлена спросом на станки и электро-

Количество сделок по сегментам в 2012 г.

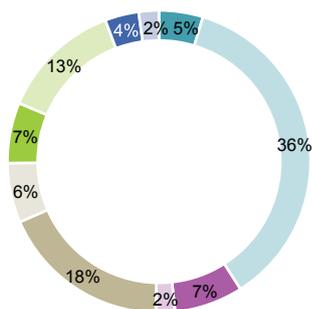


- Авиакосмическая промышленность
- Автомобилестроение
- Производство химической продукции
- Машиностроение
- Производство станков и оборудования
- Лесная промышленность
- Здравоохранение
- Фармацевтика
- Туризм и отдых
- Иное

10 крупнейших сделок в других секторах в 2012 году

Объект сделки	Сектор	Покупатель	Продавец	Приобретенная доля, %	Сумма сделки, млн долл. США
1 ОАО «АвтоВАЗ»	Автомобилестроение	Renault-Nissan BV и ГК «Ростехнологии»	«Тройка Диалог»	20,5%	742
2 ОАО «АвтоВАЗ»	Автомобилестроение	ГК «Ростехнологии»	ОАО «АвтоВАЗ»	10,2%	420
3 RFP Group	Лесная промышленность	Российско-китайский инвестиционный фонд (РКИФ)	Акционеры «Евраз Груп» и «Ренессанс Капитал»	Undisclosed minority	200
4 Gerot Lannach-Ceratin Assets	Фармацевтика	Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	Eyeteq and Probiotica Laboratories Ltda	Certain assets	185
5 ЗАО «Натур Продукт Интернэшнл»	Фармацевтика	Valeant Pharmaceuticals International, Inc.	ГК «Ренова»	100,0%	185
6 ОАО «Казанькомпрессормаш»	Производство станков и оборудования	HMS Hydraulic Machines PLC	SINKh	74,5%	168
7 Sachman Rambaudi S.p.A.; Jobs SpA; Sigma; DMC	Производство станков и оборудования	Fair Friend Enterprise Group	ГК «Бородино»	100,0%	167
8 ОАО «Силловые Машины»	Производство станков и оборудования	Highstat Ltd	Миноритарные акционеры	13,1%	163
9 United Medical Group Ltd	Здравоохранение	Baring Vostok PE Fund IV	Бывшие акционеры UMG Limited	27,0%	100
10 ОАО «Казанский вертолетный завод»	Авиакосмическая промышленность	ОАО «Вертолеты России»	Миноритарные акционеры	13,7%	78
<b>Общая сумма 10 крупнейших сделок</b>					<b>2 407</b>
% от общей суммы сделок в прочих секторах					72,2%

Сумма сделок по сегментам в 2012 г.



- Авиакосмическая промышленность
- Автомобилестроение
- Производство химической продукции
- Машиностроение
- Производство станков и оборудования
- Лесная промышленность
- Здравоохранение
- Фармацевтика
- Туризм и отдых
- Иное

генераторы, а также была отчасти связана с обязательными предложениями по выкупу долей миноритарных акционеров. Наиболее активным инвестором стала ОАО «Группа ГМС», отметившаяся в трех сделках, включая приобретение ОАО «Казанькомпрессормаш» за 168 млн долл. США, цену, которая, по комментариям аналитиков инвестиционной компании «Тройка Диалог», «превысила ожидания». ГК «Бородино» продала свой станкостроительный бизнес тайваньской компании Fair Friend Enterprise Group за 167 млн долл. США, а структуры, подконтрольные Алексею Мордашову, завершили приобретение оставшегося пакета акций ОАО «Силловые Машины» за 163 млн долл. США.

В секторе здравоохранения было совершено 9% от общего количества сделок в других секторах, на которые пришлось 7% от общей стоимости таких сделок. Так, инвестиционный фонд Baring Vostok Capital Partners приобрел за 100 млн долл. США 27% акций United Medical Group Limited, являющейся материнской компанией Европейского медицинского центра (GEMC). Эта сделка стала одной из крупнейших в российском секторе здравоохранения и позволит GEMC осуществлять финансирование своих проектов вплоть до 2015 г.

В авиационном секторе в 2012 г. также наблюдался высокий уровень активности, что совпало по времени с реализацией государственной программы в данном секторе, имеющей, в частности, целью увеличение доли России на мировом рынке вертолетов до 30% к 2025 г. В прошедшем году четыре из пяти сделок в этом секторе были совершены ОАО «Вертолеты России»: этот холдинг консолидировал свои доли в ОАО «Казанский вертолетный завод», производителе вертолетов из Ростова-на-Дону, ОАО «Роствертол» и ОАО «Улан-Удэнский авиационный завод» в ходе четырех обязательных тендерных предложений на общую сумму 138 млн долл. США. Эти сделки отражают стратегию компании, нацеленную на консолидацию ее позиций в российской вертолетной отрасли.

## Другие секторы

### Прогноз на будущее

Как показывают результаты вышеприведенного анализа сделок в других секторах, за пределами восьми ключевых отраслей, рассмотренных в настоящем исследовании отдельно, российский рынок M&A относительно менее развит.

Тем не менее в прочих отраслях ожидается сохранение активности в будущем, поскольку крупные финансовые группы продолжают формировать инвестиционные портфели, соответствующие их стратегическим целям, а это предполагает продажу непрофильных активов в рамках данной стратегии.

Важную роль продолжают играть предприятия с государственным участием, включая «Ростехнологии», «РОСНАНО» и Федеральное агентство по управлению государственным имуществом, которые продолжают реализацию непрофильных активов, не отвечающих их долгосрочным целям, и напротив, будут увеличивать свое присутствие в стратегически важных секторах и классах активов. Кроме того, в 2013 г. ожидается сохранение активности в фармацевтической отрасли и секторе здравоохранения, учитывая демографическую ситуацию в стране и стремление повысить общее качество медицинского обслуживания населения.



## Методология



Для подготовки данного отчета мы использовали внутреннюю базу данных КПМГ, созданную на основе информации из таких источников, как MergerMarket и Thompson Reuters. Наша база данных включает сделки, завершённые в период с 1 января 2012 г. по 31 декабря 2012 г., либо сделки, которые были объявлены в течение этого периода, однако не были закрыты на 31 декабря 2012 г.

Финансовые показатели по ряду завершённых и объявленных сделок, вошедших в базу данных MergerMarket и Thompson Reuters, не были раскрыты. Чтобы дополнить информацию из указанных источников, мы провели собственное дополнительное исследование для определения или оценки стоимости сделки, используя другие информационные источники, например пресс-релизы, выпущенные объектом сделки, покупателем или продавцом, а также изданиями Bloomberg, DealWatch Russia и M&A Journal. Мы исключили сделки, стоимость которых было невозможно с достаточной степенью достоверности определить из прочих источников, а также ряд «некоммерческих» сделок, таких как передача активов от одного государственного предприятия другому.

Цифры, указанные в нашем отчете в отношении стоимости и количества сделок слияний и поглощений в России, отражают внутренние сделки, где объектом и покупателем выступают российские компании, а также трансграничные сделки, где российская компания является либо объектом приобретения, либо приобретателем.

Данные по сделкам слияний и поглощений в России за 2012 г. сравнивались с данными за 2011 г. на основе базы данных КПМГ и источников, упомянутых выше. Исторические данные, представленные в настоящем отчете, могут отличаться от данных, указанных в предыдущих выпусках этого исследования, поскольку базы данных ретроспективно обновляются.

Мы классифицировали сделки в зависимости от того, к какому сектору экономики принадлежат объекты приобретения. Такая классификация могла предполагать использование нашего профессионального суждения, поэтому в таких случаях ее можно считать субъективной. У нас не было возможности подробно выверять все данные, и мы не можем нести ответственность за их абсолютную точность и полноту.

Анализ альтернативных источников и наборов данных может привести к результатам, отличающимся от тех, которые представлены в данном исследовании.

## КПМГ в России и СНГ

### Клиенты КПМГ

Среди наших клиентов в России и СНГ – ЛУКОЙЛ, Роснефть, Газпром, ТНК-ВР, ОК РУСАЛ, Норильский никель, УГМК, Enel, Запорожсталь, Энергоатом, СУЭК, Аэрофлот, Связьинвест, Ростелеком, МТС, Укртелеком, Газпромбанк, МДМ-банк, HSBC, банк «Уралсиб», Укрсоцбанк, Росгосстрах, АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына», Группа Разгуляй», Nestle, Auchan, Pepsico Holdings, Metro AG, Unilever, Coca Cola, Microsoft и другие ведущие компании мира и лидеры экономик стран СНГ.

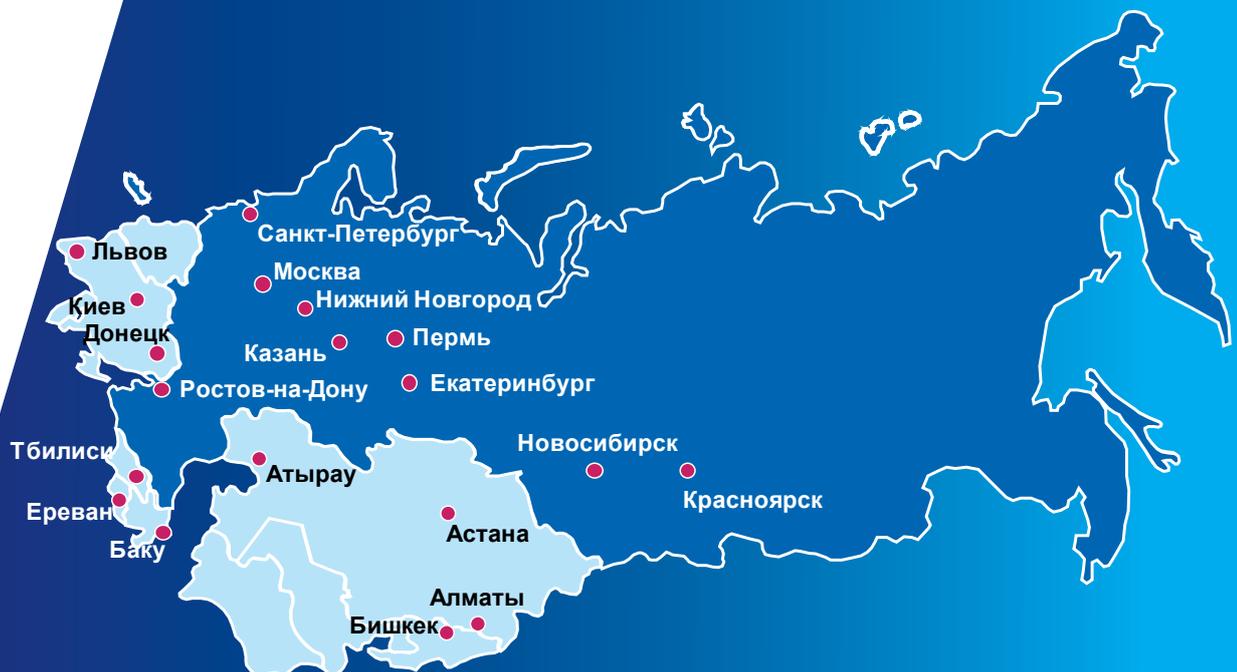
КПМГ – это международная сеть фирм, предоставляющих аудиторские, налоговые и консультационные услуги. Мы проводим аудит финансовой отчетности, предоставляем широкий спектр консультационных услуг, включая решение налоговых и юридических вопросов, услуги по совершенствованию показателей эффективности деятельности и управлению рисками, а также консультируем по вопросам сопровождения сделок, реструктуризации бизнеса и привлечения финансирования.

### О НАС

Фирмы КПМГ работают в 156 странах мира, и численность наших сотрудников составляет свыше 152 000 человек. Независимые фирмы-члены сети КПМГ входят в ассоциацию KPMG International Cooperative, зарегистрированную по законодательству Швейцарии. За финансовый год, закончившийся 30 сентября 2012 г., совокупные доходы сети оказались рекордно высокими, составив 23,03 млрд долл. США. Это на 4,4% превышает аналогичный показатель прошлого года в местной валюте.

В 2009 году КПМГ в России и странах СНГ стала частью KPMG Europe LLP, единой европейской фирмы КПМГ. Это позволяет нам эффективнее работать с нашими глобальными клиентами и быстрее, в случае необходимости, обмениваться опытом решения тех или иных вопросов.

В России и СНГ КПМГ работает с 1990 года, и в настоящее время штат компании насчитывает более 3 800 специалистов в 19 офисах в разных городах.



## Контакты

### Шон Тирнан

Руководитель Отдела  
по сопровождению  
корпоративных сделок  
и реструктуризации бизнеса

Партнер

T: + 7 (495) 937 4477

E: seantiernan@kpmg.ru

### Лидия Петрашова

Руководитель направления  
по развитию консультационных услуг

Партнер

T: + 7 (495) 937 4477

E: lydiapetrashova@kpmg.ru

### Питер Латос

Сопровождение  
корпоративных сделок  
и реструктуризация бизнеса

Директор

T: + 7 (495) 937 4477

E: peterlatos@kpmg.ru

[www.kpmg.ru](http://www.kpmg.ru)

Информация, содержащаяся в настоящем документе, носит общий характер и подготовлена без учета конкретных обстоятельств того или иного лица или организации. Хотя мы неизменно стремимся представлять своевременную и точную информацию, мы не можем гарантировать того, что данная информация окажется столь же точной на момент получения или будет оставаться столь же точной в будущем. Предпринимать какие-либо действия на основании такой информации можно только после консультаций с соответствующими специалистами и тщательного анализа конкретной ситуации.

© 2013 ЗАО «КПМГ», компания, зарегистрированная в соответствии с законодательством Российской Федерации и являющаяся частью группы KPMG Europe LLP; член сети независимых фирм КПМГ, входящих в ассоциацию KPMG International Cooperative ("KPMG International"), зарегистрированную по законодательству Швейцарии. Все права защищены. Напечатано в России.

KPMG, логотип KPMG и слоган "cutting through complexity" являются зарегистрированными товарными знаками или товарными знаками ассоциации KPMG International.

Приложение KPMG Thought  
Leadership для iPad

