

БЮЛЛЕТЕНЬ №238, ЯНВАРЬ 2018 Г.

# РЫНОК СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ



## СОДЕРЖАНИЕ

<b>1. РОССИЙСКИЙ РЫНОК M&amp;A В 2017 ГОДУ .....</b>	<b>3</b>
Переоценка сделок .....	14
<b>2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК M&amp;A ПО ОТРАСЛЯМ .....</b>	<b>16</b>
ДОБЫЧА ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ (кроме топливных) .....	16
ЛЕГКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ .....	19
ЛЕСНАЯ И ЦЕЛЛЮЛОЗНО-БУМАЖНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ; ИЗДАТЕЛЬСТВА .....	20
МАШИНОСТРОЕНИЕ .....	23
МЕТАЛЛУРГИЯ .....	30
ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ .....	34
ПРОЧИЕ ПРОИЗВОДСТВА .....	41
СВЯЗЬ .....	43
СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО .....	47
СМИ .....	54
СПОРТ .....	57
СТРАХОВАНИЕ .....	60
СТРОИТЕЛЬСТВО И ДЕВЕЛОПМЕНТ .....	65
ТОРГОВЛЯ .....	72
ТРАНСПОРТ .....	81
ТЭК .....	87
УСЛУГИ .....	94
ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ .....	103
ХИМИЧЕСКАЯ И НЕФТЕХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ .....	113
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА .....	116
IT (информационные технологии) .....	121
<b>3. СДЕЛКИ С МЕЖДУНАРОДНЫМ УЧАСТИЕМ .....</b>	<b>126</b>
<b>4. СВОДНАЯ ТАБЛИЦА СДЕЛОК M&amp;A ЗА ДЕКАБРЬ 2017 ГОДА .....</b>	<b>131</b>

# 1. РОССИЙСКИЙ РЫНОК M&A В 2017 ГОДУ

**Сумма сделок в 2017 году — \$51,604 млрд.**

**Число сделок — 460**

**Средняя стоимость сделки — \$112,2 млн.**

(за вычетом крупнейших — \$50,5 млн.)

## Основные тренды

### Рынок M&A показал лучший результат за четыре года

Согласно данным нашей статистики, российский рынок слияний и поглощений продолжает рост, и его темпы постепенно увеличиваются. В 2017 году **количество сделок M&A с участием российских компаний выросло на 2%**, до 460 транзакций. Для сравнения, в предыдущем году прирост составлял 1,1%.

При этом **суммарная стоимость сделок в 2017 году оказалась лучшей за последние четыре года** — \$51,6 млрд., на 25,9% больше, чем годом ранее. Помог отвоювать позиции насыщенный крупными сделками декабрь.

Кроме того, выросло число мегасделок (стоимостью более \$1 млрд.), пускай и незначительно — до 7 транзакций с 6 в 2016 году. Самой масштабной сделкой 2017 года на российском рынке M&A стала покупка индийской Essar Oil консорциумом в составе «Роснефти», фонда UCP и сингапурского трейдера Trifigura. Эта сделка, стоимость которой составила \$9,5 млрд., оказалась также крупнейшей в топливно-энергетическом комплексе за последние 3,5 года (см. в [№233-234](#)).

Невзирая на то, что цены на российские компании остаются низкими, **средняя стоимость сделки постепенно растет**. Средняя стоимость транзакции в 2017 году (за вычетом крупнейших от \$1 млрд.) составила \$50,5 млн. — это на 6,9% выше, чем годом ранее (\$47,2 млн.), однако все равно ниже, чем средняя стоимость сделки в 2010-2015 годах (см. диаграмму 4).

В рублевом выражении тенденции несколько иные. По сравнению с 2016 годом рынок вырос на 12,8%, до 3 трлн. руб. Но в значительной степени такой результат обусловлен укреплением курса рубля. Он укрепился к доллару США в 2017 году на 5,1%. Тем не менее, рубль все еще стоит почти вдвое меньше, чем в конце 2013 года. Однако стабильность курса помогла поддержать M&A-активность российских компаний за рубежом: объем трансграничных сделок российских компаний вырос в 3,8 раза по сравнению с позапрошлым годом (читайте подробнее ниже в разделе «[Сделки с международным участием](#)»).

При этом нельзя сказать, что рост числа сделок обусловлен только положительными факторами. В первую очередь на число слияний и поглощений на российском рынке повлияло катастрофическое количество банкротств компаний и санаций банков (в том числе из топ-10). По данным Единого федерального реестра сведений о банкротстве, количество банкротств российских компаний в 2017 году достигло 13577, увеличившись

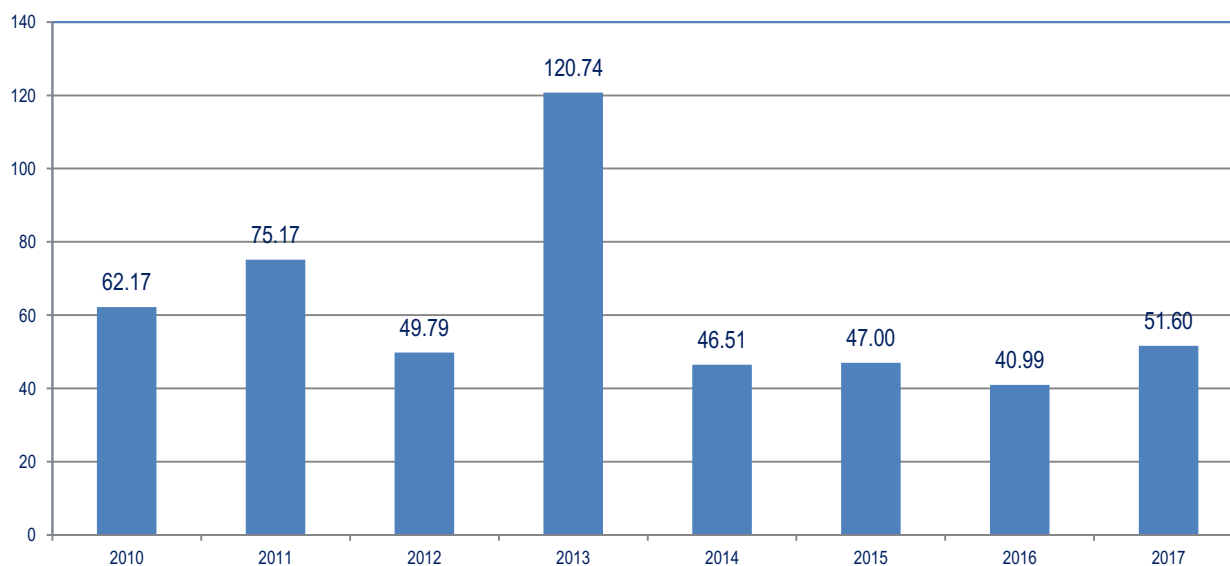
по сравнению с 2016 годом на 7,7%. В исследовании Центра макроэкономического анализа и краткосрочного прогнозирования говорится, что ежемесячное число новых банкротств в конце 2017 года обновило восьмилетний максимум.

Наиболее негативная динамика наблюдается в строительстве. Число обанкротившихся компаний в этом секторе больше года ежемесячно обновляет исторические максимумы. При этом в банковском секторе, который мог бы оказать строительному поддержку за счет ипотечного кредитования, также много проблем. В 2018 году многие банки могут лишиться лицензии, а в ряде крупных банков уже началась санация из-за проблем с капиталом.

Другим фактором, тормозящим развитие рынка M&A, является сокращение потребительского спроса. Согласно информации Росстата, в 2017 году реальные располагаемые доходы населения упали на 1,7%. Это сдерживает развитие целого ряда отраслей, от пищевой промышленности до торговли и сферы услуг.

**Базовый объем рынка M&A** (рассчитываемый нами без учета крупнейших сделок стоимостью от \$1 млрд. и выше) несколько вырос относительно 2016 года, однако остается все еще низким. В 2017 году он достиг \$22,8 млрд., что на 8,5% больше, чем в предыдущем году, однако на 23% меньше, чем в 2013 году. Это говорит о том, что рынок M&A в сегменте MidCap никак не может восстановиться после финансового спада (см. диаграмму 6). В рублевом эквиваленте базовый объем рынка снизился на 4%, до 1,33 трлн. руб., однако это обусловлено укреплением курса рубля.

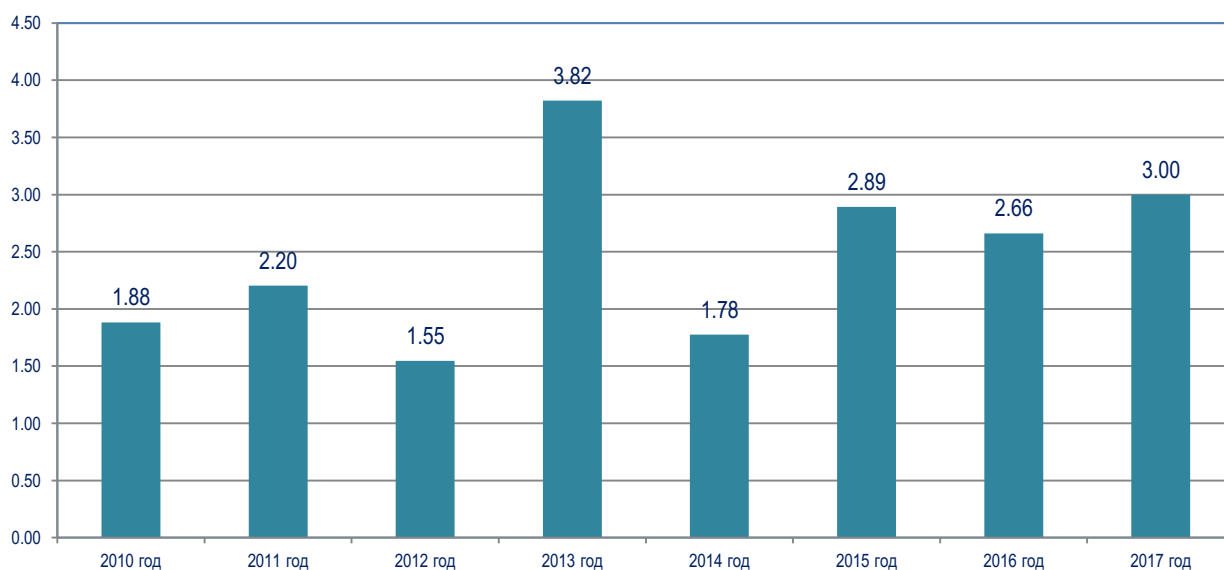
Диаграмма 1. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме, \$ млрд.<sup>1</sup>



Источник: Информационное агентство АК&М

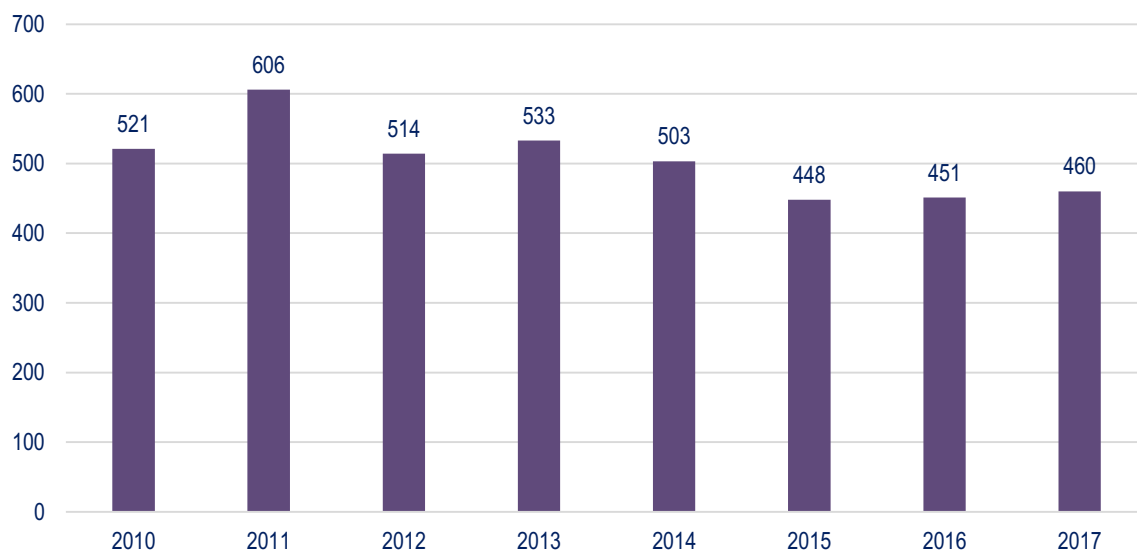
<sup>1</sup> Цифры в диаграммах округлены до двух знаков после запятой. — Прим. ред.

Диаграмма 2. Динамика сделок на российском рынке M&A по сумме, трлн. руб.



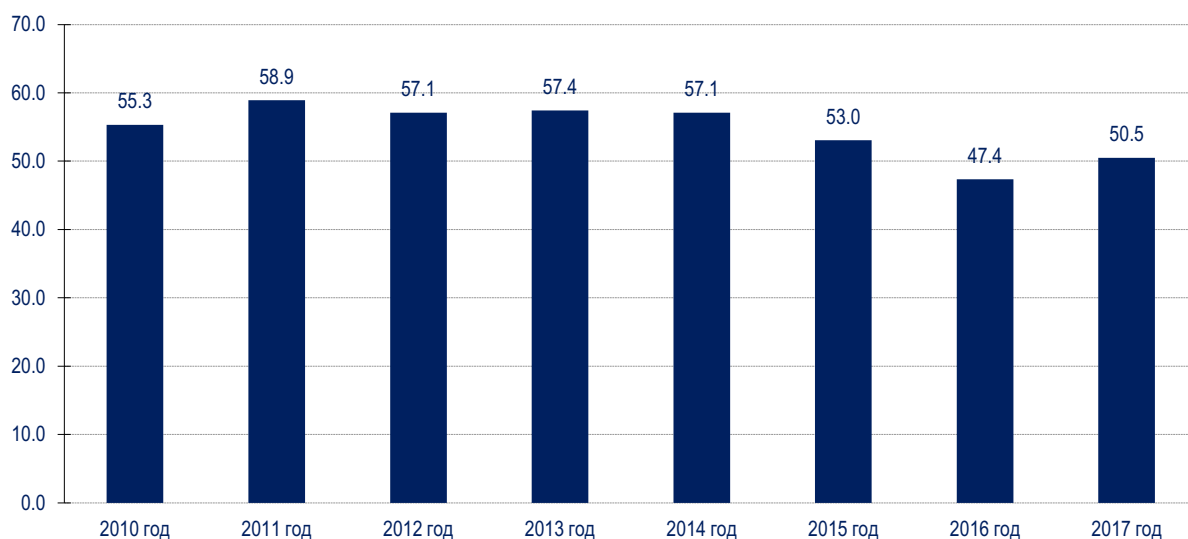
Источник: Информационное агентство АК&М

Диаграмма 3. Динамика сделок на российском рынке M&A по числу



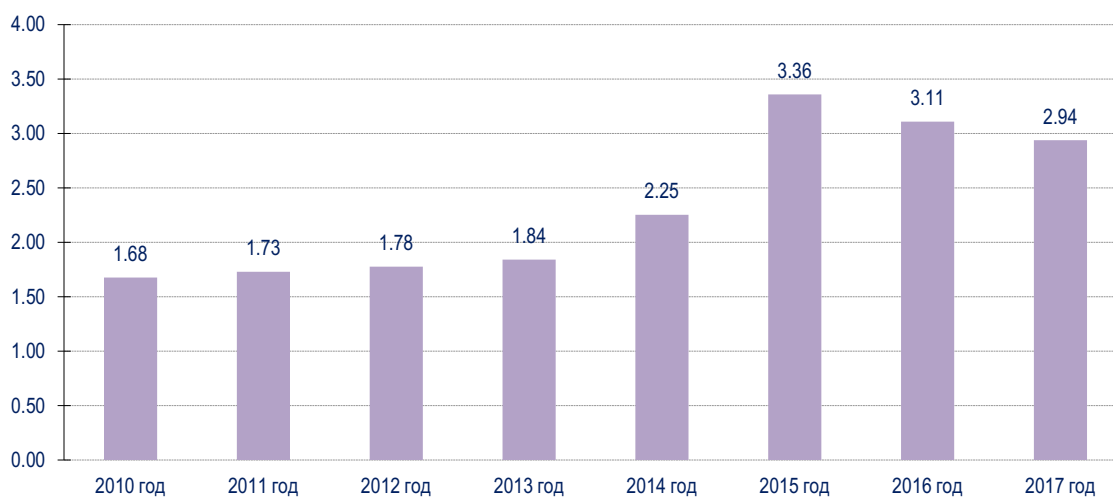
Источник: Информационное агентство АК&М

Диаграмма 4. Динамика средней стоимости сделки M&A на российском рынке, \$ млн.<sup>2</sup>



Источник: Информационное агентство АК&М

Диаграмма 5. Динамика средней стоимости сделки M&A на российском рынке, млрд. руб.<sup>3</sup>

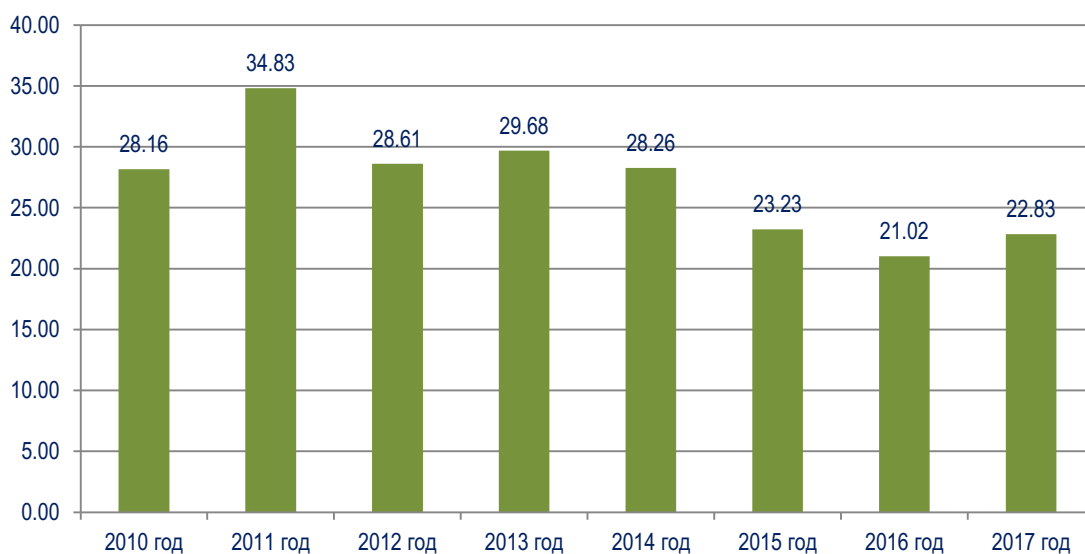


Источник: Информационное агентство АК&М

<sup>2</sup> Для корректности результатов из подсчета исключаются крупнейшие сделки стоимостью от \$1 млрд. и выше. — Прим. ред.

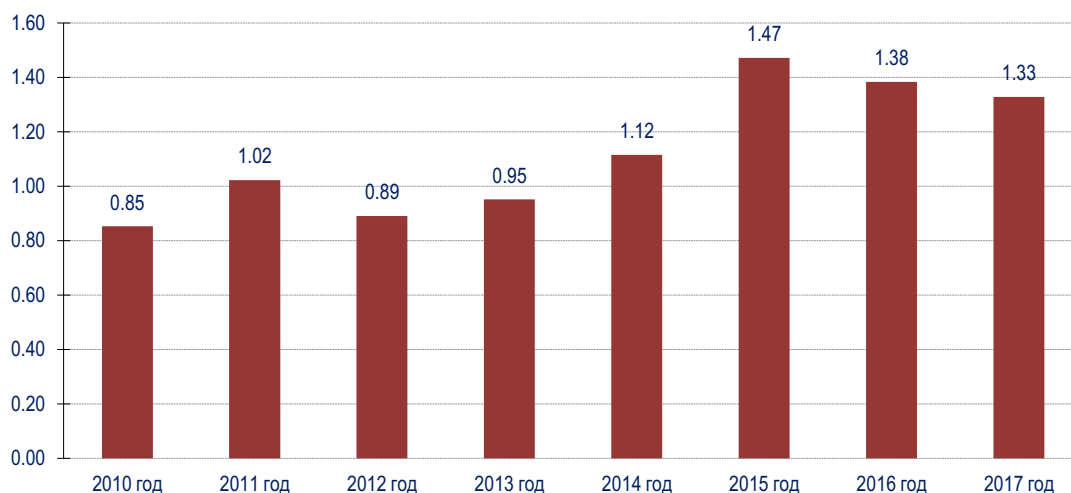
<sup>3</sup> Для корректности результатов из подсчета исключаются крупнейшие сделки стоимостью от \$1 млрд. и выше. — Прим. ред.

Диаграмма 6. Динамика базового объема российского рынка M&A, \$ млрд.



Источник: Информационное агентство АК&М

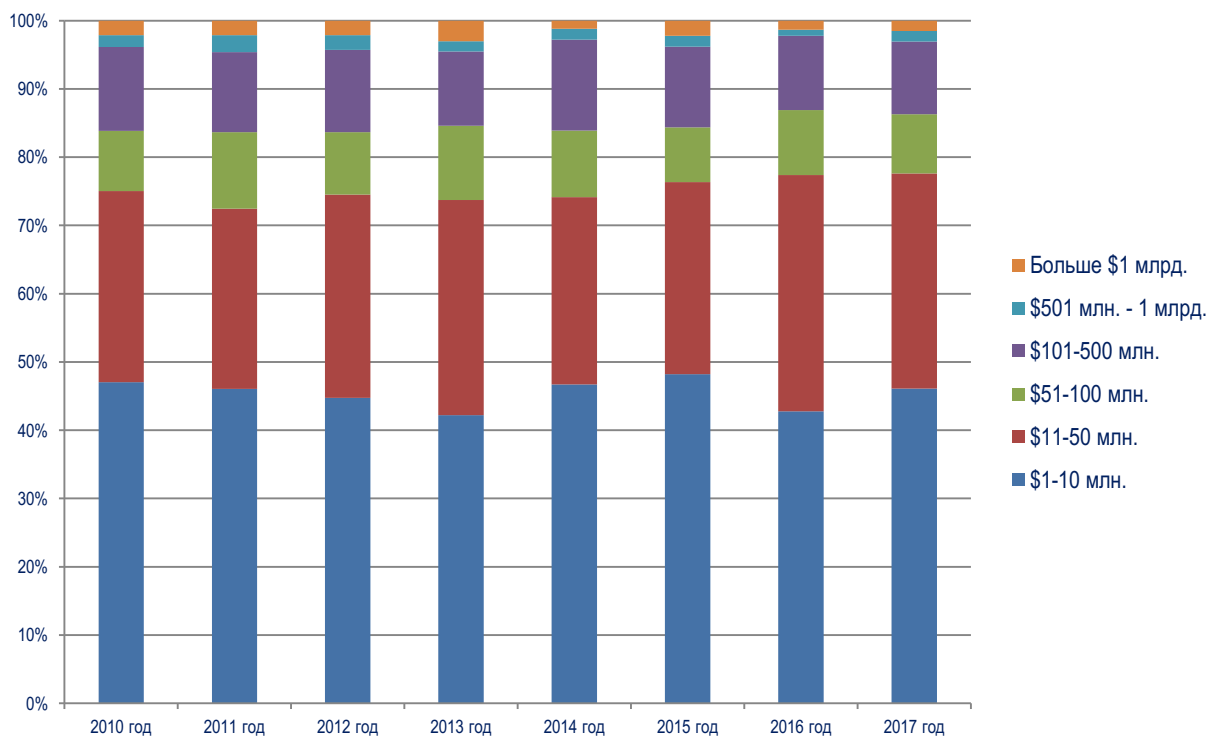
Диаграмма 7. Динамика базового объема российского рынка M&A, трлн. руб.



Источник: Информационное агентство АК&М

Как уже говорилось выше, российские компании остаются довольно дешевыми. Совокупный удельный вес сделок стоимостью до \$50 млн. на российском рынке M&A в 2017 году остается самым большим за последние восемь лет — 77,6% или более трех четвертей (см. диаграмму 8). Доля самого низкого ценового диапазона (до \$10 млн.) возросла на 3,4 п. п., до 46,1% с 42,7% годом ранее. Однако при этом практически вдвое выросла и доля сделок от \$500 млн. и выше. Компании среднего сегмента сократили M&A-активность пропорционально.

Диаграмма 8. Распределение сделок на российском рынке M&A в 2010-2017 годах по стоимости, % от общего числа сделок



Источник: Информационное агентство АК&М

Компании, где контролирующим акционером является государство<sup>4</sup>, совершили в 2017 году 35 сделок по приобретению бизнеса на общую сумму \$18,8 млрд. Суммарный объем покупок госкомпаний вырос в 2,5 раза к прошлому году. Несмотря на сравнительно небольшое число сделок (7,6% от общего числа), госкомпаниями было сформировано более трети (36,5%) объема рынка M&A. Крупнейшей сделкой в этой категории стала уже упоминавшаяся покупка индийской Essar Oil (в статистике сделок госкомпаний ее стоимость учтена по доле «Роснефти»).

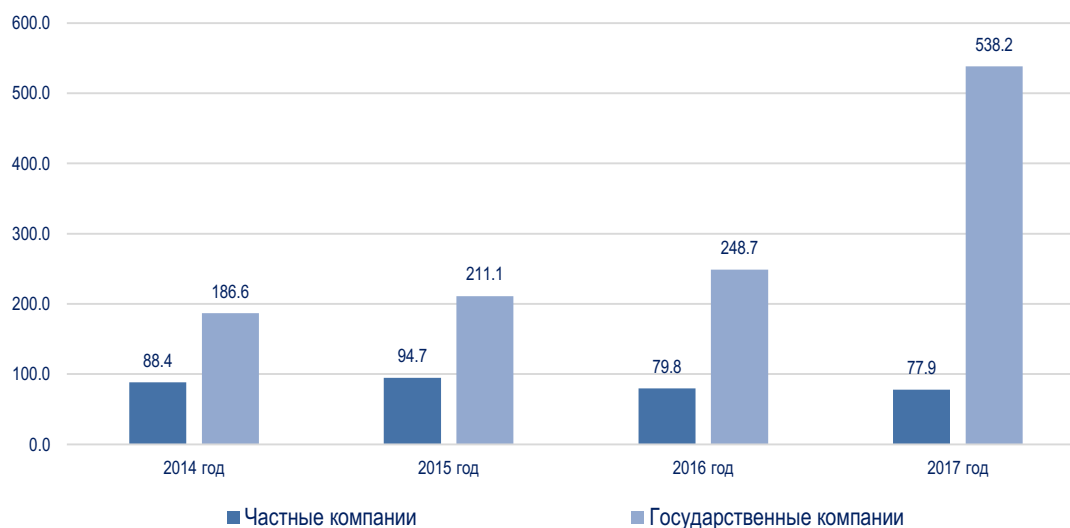
Следует отметить, что средняя стоимость сделок с участием госкомпаний в 2017 году выросла более чем вдвое, до \$538,2 млн. (см. диаграмму 9). То есть, в отличие от частных компаний, государственные гораздо менее ограничены в средствах на покупку активов.

Кроме того, государство не только участвует в сделках по слияниям и поглощениям через принадлежащие ему компании, но и остается косвенным драйвером M&A-активности в целом ряде отраслей. В некоторых отраслях законодательные нововведения побуждают иностранные компании продавать свой российский бизнес (например, в средствах массовой информации) или, наоборот, покупать российские компании и локализовать производство в России, чтобы иметь возможность участвовать в госзакупках (машиностроение, фармацевтика, IT и др.). В финансовом секторе законодательные изменения в порядке санации проблемных банков могут существенно увеличить долю государства на этом рынке, даже с учетом последующей приватизации части этих активов.

<sup>4</sup> Учитывались сделки, где покупателями выступали структуры, находящиеся в федеральной собственности, с участием государства в капитале свыше 50%, либо их дочерние компании. Также учитывались сделки, в ходе которых частные активы переходили под контроль государственных банков-кредиторов. В случае, если участие государства составляло 50%, стоимость сделки учитывалась пропорционально. Сделки, где покупателем или продавцом выступали региональные и муниципальные органы власти или подконтрольные им компании, не учитывались. — Прим. ред.



Диаграмма 9. Средняя стоимость сделки у частных и государственных компаний, \$ млн.



Источник: Информационное агентство АК&М

Лидером по объему сделок M&A среди отраслей в 2017 году стал **топливно-энергетический комплекс**. Число транзакций в отрасли выросло в 2,3 раза, до 23 в 2017 году. Объем сделок составил \$15,16 млрд. (29,4% совокупного объема рынка M&A), увеличившись в 20 раз по сравнению с 2016 годом. В основном такой результат обусловлен вышеупомянутой сделкой с Essar Oil.

Второе место в рейтинге отраслей заняли **финансовые институты** с 27 сделками на \$8,56 млрд. (16,6% объема рынка). Крупнейшей сделкой в отрасли стала санация Центробанком банка ФК «Открытие» оценочно за \$8 млрд. (см. ниже в этом выпуске).

**Сфера услуг** сохранила третье место и по объему, и по числу сделок, однако темпы роста в отрасли существенно выросли. Объем сделок составил \$6,56 млрд. — в 7 раз больше, чем в 2016 году, число — 46 (рост на 18%). Доля рынка услуг в общем объеме M&A в 2017 году составила 12,7%. Высокий результат M&A-активности в сфере услуг большей частью был обеспечен исторически крупнейшей сделкой в отрасли — покупкой инвестфондом Ramplona Capital Management компании Parexel, которая предоставляет услуги для фармацевтических, медицинских и биотехнологических компаний, за \$5 млрд. (см. [№232](#)).

**Торговля** в 2017 году сохранила высокие темпы роста и заняла четвертое место в рейтинге отраслей, опустившись с третьего в 2016 году, однако сохранив долю рынка (10,9% объема). По итогам года число транзакций в отрасли увеличилось на 7,9%, до 68 сделок, а их суммарная стоимость выросла на 24,4%, до \$5,6 млрд. Однако следует отметить, что такой высокий результат обусловлен заключением крупнейшей сделки M&A за всю историю российской торговли: покупки сети магазинов Holland & Barrett компанией L1 Retail, которая входит в инвестхолдинг LetterOne акционеров «Альфа-групп», за \$2,3 млрд. (см. [№232](#)).

**Строительство и девелопмент**, которые в 2016 году лидировали в рейтинге, в 2017 году опустились на пятое место по объему сделок, хоть и сохранили первое по числу. В отрасли отмечено 88 транзакций на \$3,77 млрд. (7,3% объема рынка). Крупнейшей из них стала консолидация контрольного пакета группы компаний ПИК за \$625 млн. структурами президента и предправления группы Сергея Гордеева ([№233-234](#)).

В целом по итогам 2017 года рост числа сделок и общего уровня M&A-активности был отмечен в металлургии, пищевой промышленности, сельском хозяйстве, ТЭК, торговле, сфере услуг и страховании. В остальных отраслях M&A-активность снижалась.

**Средняя стоимость сделок в отраслях менялась в 2017 году разнонаправленно**. ТЭК вернул себе позиции самой «дорогой» отрасли на российском рынке M&A (см. диаграмму 11), которые в последние несколько лет уступил строительству и девелопменту. Также существенно подорожали сделки в транспорте и связи. Зато

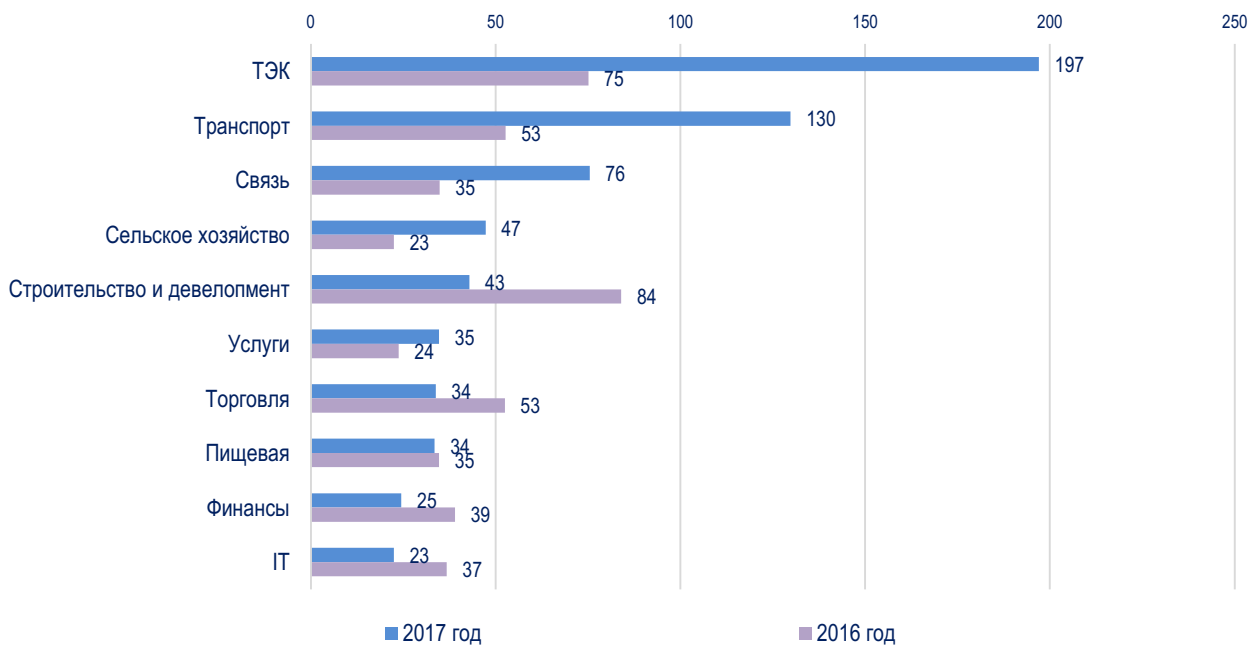
компании в ранее «горячих» отраслей, таких, как строительство и торговля, упали в цене из-за насыщения рынка и роста числа банкротств. А самой «дешевой» отраслью стали информационные технологии, где большинство сделок касались небольших проектов.

Диаграмма 10. Удельный вес отраслей на российском рынке M&A в 2017 году



Источник: Информационное агентство АК&М

Диаграмма 11. Средняя стоимость сделок M&A в отраслях российской экономики, \$ млн.



Примечание. Учитывались только отрасли с числом сделок не менее 15 за год. Из подсчетов исключены крупнейшие сделки стоимостью от \$1 млрд. Результаты округлены до целых чисел. Источник: Информационное агентство АК&М

Таблица 1. Отраслевая сегментация российского рынка слияний и поглощений в 2017 году

Отрасли	Объем сделок, \$ млн.	Доля в общем объеме	Число сделок	Доля в общем числе
Добыча полезных ископаемых	307,7	0,6%	4	0,9%
Легкая промышленность	2,6	0,005%	1	0,2%
Лесная и целлюлозно-бумажная; издательства	97,4	0,2%	6	1,3%
Машиностроение	359,5	0,7%	10	2,2%
Металлургия	343,7	0,7%	11	2,4%
Пищевая промышленность	971,9	1,9%	29	6,3%
Прочие производства	96,2	0,2%	3	0,7%
Связь	1132,4	2,2%	15	3,3%
Сельское хозяйство	2126,3	4,1%	45	9,8%
СМИ	551,8	1,1%	10	2,2%
Спорт	106,7	0,2%	2	0,4%
Страхование	1647,2	3,2%	4	0,9%
Строительство и девелопмент	3773,6	7,3%	88	19,1%
Торговля	5607,8	10,9%	68	14,8%
Транспорт	2076,0	4%	16	3,5%
ТЭК	15165,8	29,4%	23	5%
Услуги	6562,8	12,7%	46	10%
Финансовые институты	8557,9	16,6%	27	5,9%
Химическая и нефтехимическая промышленность	786,4	1,5%	9	2%
Электроэнергетика	499,4	1%	6	1,3%
IT	831,4	1,6%	37	8%
<b>Итого:</b>	<b>51604,5</b>	<b>100%</b>	<b>460</b>	<b>100,0%</b>

Источник: Информационное агентство АК&М

Таблица 2. РЕЙТИНГ «M&A ТОП-30» по итогам 2017 года

	Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоим., \$ млн.	Формат	Дата
1	ТЭК	Essar Oil Limited (Индия)	Essar Group	ПАО НК «Роснефть», фонд United Capital Partners (UCP), Trafigura Pte Ltd	73,7%	9506,6	In-out	Авг.17
2	Финансы	ПАО Банк «ФК Открытие»	АО «Открытие Холдинг»	Банк России	99,99%	7920,1*	Внутренняя	Дек.17
3	Услуги	Parexel International Corporation (США)	Частные инвесторы	Pamplona Capital Management LLP	100%	5000,0	In-out	Июн.17
4	Торговля	Holland & Barrett Retail Limited (Великобритания)	The Carlyle Group	L1 Retail (LetterOne Investment Holdings)	100%	2299,2	In-out	Июн.17
5	ТЭК	Доли в НПЗ Bayernoil Raffineriegesellschaft GmbH, Mineraloelraffinerie Oberrhein GmbH, PCK Raffinerie GmbH (Германия)	BP Plc	ПАО «НК «Роснефть»	12,5%, 12% и 18,7% соотв.**	1522,0	In-out	Янв.17
6	Страх.	Группа «Росгосстрах»	Дмитрий Хачатуров, Сергей Хачатуров, группа ВТБ, миноритарии	ПАО Банк «ФК Открытие»	Мажор.	1447,2*	Внутренняя	Дек.17
7	Торговля	ТЦ «Пятая авеню», «Гудзон» и три ТРЦ «Золотой Вавилон»	Immofinanz Group	Fort Group	Имуц. комплекс	1080,6	Внутренняя	Дек.17
8	Связь	Deodar (Пакистан)	Veon Ltd.	Tanzanite Tower (Private) Limited (Малайзия, Пакистан)	100%	940,0	Out-in	Авг.17
9	ТЭК	АО «НК «Конданефть»	Независимая нефтегазовая компания (ННК)	ПАО «НК «Роснефть»	100%	702,0	Внутренняя	Апр.17
10	Трансп.	АО «Международный аэропорт Шереметьево»	Росимущество (83,04%), «Аэрофлот» (8,9%), ВЭБ (4,2%), ВТБ (3,7%)	ООО «Шереметьево Холдинг» (контролирующий акционер — TPS Avia Group) — 66%, Росимущество — 30,43%	66%	650,0*	Внутренняя	Июн.17
11	Трансп.	Brunswick Rail Ltd (ООО «Брансвик Рейл»)	Мартин Андерссон, Жерар де Гир (24,4%) и др.	Amalgam Rail Investments (Илья Беляев)	100%	625,0	Внутренняя	Апр.17
12	Строит.	ПАО «Группа компаний ПИК»	Структуры Александра Мамута и Михаила Шишханова	Структуры Сергея Гордеева	20,12%***	625,0	Внутренняя	Июл.17
13	Сельское хозяйство	Группа компаний «Евродон»	Вадим Ванеев	Госкорпорация ВЭБ	74%	559,0*	Внутренняя	Июл.17
14	Торговля	Торговый центр «Горбушкин двор»	Сергей Подлисецкий	Виктор Харитонин	Имуц. комплекс	508,0*	Внутренняя	Июн.17
15	Пищевая	Бизнес BakeMark (США)	CSM Bakery Solutions	Pamplona Capital Management LLP	Имуц. комплекс	500,0*	In-out	Авг.17
16	ТЭК	ООО «Интерконсалтинг» (владеет ООО «Угольная компания «Заречная»)	Физические лица	ТОО «Уголь Казахстана» (Казахстан)	64%	497,0*	Out-in	Июн.17
17	ТЭК	ООО «Криогаз-Высоцк»	АО «Газпромбанк»	ПАО «НОВАТЭК»	51%	462,0*	Внутренняя	Июл.17
18	ТЭК	ЧАО «Линик» (Лисичанский НПЗ), ООО «Восток» (Украина)	ПАО «НК «Роснефть»	Glusco Energy SA (Швейцария)	100%	437,0*	Out-in	Июн.17
19	Химич.	АО «Уралоргсинтез»	ПАО «СИБУР Холдинг»	Группа компаний «Эктос»	100%	386,1	Внутренняя	Апр.17
20	Трансп.	АО «Аэропорт Внуково», АО «Внуково-Инвест» и ООО «Авиатехинвест»	РФ — 74,74%, Виталий Ванцев и Владимир Скоч — 25,26%	ОАО «Международный аэропорт Внуково» (РФ — 25,1%, Виталий Ванцев и Владимир Скоч — 74,9%)	100%	376,0*	Внутренняя	Сен.17

21	Сельское хозяйство	ООО «Парус Агро Груп» (Parus Agro)	Структуры Андрея Муравьева, Николая Долгих	ЗАО «Фирма «Агрокомплекс им. Н.И. Ткачева»	100%	345,0*	Внутренняя	Фев.17
22	Энерг.	ПАО «ТГК-2»	Группа «Синтез» (Леонид Лебедев)	ООО «Совлинк»	52,8%	339,1*	Внутренняя	Май.17
23	Строит.	ЖК «Рублевская ривьера»	Холдинг «Базовый элемент» (Олег Дерипаска)	ООО «Аеон девелопмент»	Имуц. комплекс	336,0*	Внутренняя	Окт.17
24	Финансы	АО АКБ «Пересвет»	До санации: АО «Экспоцентр» (40%), РПЦ (35,3%) и др.	АО Банк «ВБРР» (ПАО НК «Роснефть»)	99,99%	320,5*	Внутренняя	Июн.17
25	Услуги	ТРК «Щука»	Максим Блажко	Riverstretch Trading & Investments Ltd (ПАО «НК «Роснефть»)	Имуц. комплекс	300,7*	Внутренняя	Окт.17
26	ТЭК	ООО «Сладковско-Заречное»	SZ Regionoil Holdings	Dolmer Enterprises (АО НК «Нефтиса»)	100%	300,0*	Внутренняя	Мар.17
27	СМИ	Группа компаний Rambler & Co	Группа «Интеррос» (Владимир Потанин)	A&NN Investments (Александр Мамут)	50%	295,0	Внутренняя	Янв.17
28	IT	AT Consulting	Prometheus Capital Partners	Сергей Шилов и партнеры	95%	254,0*	Внутренняя	Июн.17
29	ТЭК	New Stream Group (АО «Новый поток»)	Дмитрий Мазуров	Группа «Арети» (Игорь Макаров)	50%	250,0*	Внутренняя	Дек.17
30	Торговля	Фонды Highstreet Prime I и Highstreet IV (Германия)	Sistema Capital Partners (АФК «Система»)	Неназванный инвестор (Германия)	50%	234,5*	Out-in	Июл.17

\* Оценочно.

\*\* Раздел активов.

\*\*\* Консолидация контрольного пакета.

Источник: Информационное агентство АК&М

## Переоценка сделок

За период с 22.07.2017 по 24.01.2018 были получены уточненные данные о некоторых сделках, включенных в нашу базу. Новые сведения учтены при переоценке результатов 2010-2016 годов и подведении итогов 2017 года. Данные в таблицах и диаграммах изменены соответственно.

Таблица 4. Уточненные данные по количеству и суммам сделок на российском рынке M&A

Период	Число сделок	Сумма сделок, \$ млн.
2010 год	521	62170,0
2011 год	606	75169,6
2012 год	514	49794,9
2013 год	533	120739,1
2014 год	503	46511,2
2015 год	448	47001,4
2016 год	451	40990,8
2017 год	460	51604,5

Источник: Информационное агентство АК&М

### Добыча полезных ископаемых

- Отменена и исключена из статистики бюллетеня сделка по продаже «Норильским никелем» 50% своего добывающего предприятия **Nkomati Nickel and Chrome Mine** (ЮАР) ботсванской госкомпании BCL Limited за \$337 млн., о которой сообщалось в октябре 2014 года ([№202](#)). Было заключено обязывающее соглашение, в рамках которого вместе с Nkomati должны были быть проданы 85% ботсванской Tati Nickel Mining Company (TNMC). В апреле 2015 года BCL закрыла сделку по TNMC, но «Норникель» оценивал свою долю там как отрицательную (-1,15 млрд. руб.), и деньги должна была принести продажа пакета в Nkomati. Но эта вторая сделка так и не была завершена, а в 2016 году BCL начала процедуру добровольной ликвидации. В связи с этим «Норильский никель» подал иски в суд Ботсваны и Лондонский арбитражный суд. Позднее шла речь о мировом соглашении, однако нет данных о том, что оно действительно было заключено. По последней имеющейся у нас информации оплата сделки по состоянию на январь 2018 года не поступила, а 50% Nkomati указаны на сайте «Норильского никеля» как активы компании. В силу этого сделка исключена из статистики как несостоявшаяся. Продажа 85% Tati не может быть включена в статистику по отдельности из-за отрицательной стоимости.

### Машиностроение

- Уточнена стоимость сделки по покупке группой «Силовые машины» 51% бразильской **Fezer S/A Indústrias Mecânicas** в марте 2015 года ([№205](#)). Как сообщила группа в своей отчетности, в мае 2017 года она докупила еще 11,07 млн. акций Fezer (49%) акций, консолидировав таким образом 100% компании. Стоимость этой сделки составила \$5,5 млн. или по \$0,4968 за акцию. Если такова же была цена покупки в первой сделке, то 11,52 млн. акций (51%) могли быть куплены за \$5,7 млн. вместо оценочной стоимости в \$3 млн., как сообщалось ранее.

### Пищевая промышленность

- Отменена и исключена из статистики бюллетеня сделка, в ходе которой управляющая компания «Просто молоко» в декабре 2016 года купила у АО «Татараголизинг» находившиеся в его собственности предприятия обанкроченного холдинга «Вамин» — **Казанский, Набережночелнинский, Мамадышский, Нижнекамский, Бугульминский, Новошешминский,**

**Муслимовский молочные комбинаты, агрофирмы «Асанбаш», «Малая Юлга»** — за 2,9 млрд. руб. или \$47,8 млн. с учетом долга ([№226](#)). Как сообщила татарстанская газета «БИЗНЕС Online», заявленная сделка так и не состоялась, поскольку «Татагролизинг» не устроила предложенная «Просто молоко» цена. Поэтому предприятия находились у «Просто молока» в аренде. Перехода контроля так и не произошло, заводы и агрофирмы оставались в собственности «Татагролизинга».

Позднее Набережно-Челнинский ([№232](#)), Казанский и Нижнекамский ([№233-234](#)) молочные комбинаты были проданы другим собственникам. В качестве продавца в базе сделок теперь указано АО «Татагролизинг».

#### Сельское хозяйство

- Отменена и исключена из статистики бюллетеня сделка по продаже имущественного комплекса птицефабрики «**Индюшкино**» за \$1,2 млн. в июне 2017 года ([№232](#)). Конкурсный управляющий ООО «Птицефабрика «Индюшкино» Алексей Гринштейн сообщил о расторжении договора купли-продажи с покупателем — АО «Енисейагросоюз» — в связи с нарушением сроков оплаты комплекса.

#### Страхование

- Уточнены сведения по сделке о покупке ПАО «РЕСО-Гарантия» 100% страховщика ОМС АО «**Медицинская страховая компания «Уралсиб»** в апреле 2017 года ([№230](#)). Согласно отчетности «РЕСО-Гарантия», на данный момент уже куплен пакет в размере 61,2% акций за 907,5 млн. руб. Сделка в стадии завершения, результатом будет 100%-ное владение, пояснил замгендиректора «РЕСО-Гарантии» Игорь Иванов. Исходя из стоимости уже завершившейся сделки, 100% акций МСК «Уралсиб» оценены в 1,483 млрд. руб. (\$26 млн.) вместо \$6,1 млн., как сообщалось ранее. Мультипликатор по сделке составил 4,2 суммы годовой страховой премии и поступлений по ОМС.

#### Строительство и девелопмент

- Отменена и исключена из статистики бюллетеня сделка по покупке ЗАО «Бизнес альянс компани» (БАК) площадки под застройку ООО «**Эдельвейс**» в мае 2017 года ([№231](#)) оценочно за \$20 млн., поскольку затем уточненные сведения об этой же сделке были включены в [№235](#).

#### Транспорт

- Отменена и исключена из статистики бюллетеня сделка по покупке ПАО «ТрансКонтейнер» петербургского логистического комплекса ЗАО «**Логистика-терминал**» за \$32,3 млн. в августе 2017 года ([№233-234](#)). В декабре 2017 года Федеральная антимонопольная служба отказала ПАО «ТрансКонтейнер» в одобрении сделки. По мнению ведомства, приобретение «Логистика-терминала» создаст «вертикальную цепочку ключевых транспортных активов (фитинговых платформ, контейнеров и сухого порта — железнодорожного контейнерного терминала), что позволит «ТрансКонтейнеру» в одностороннем порядке воздействовать на общие условия контейнерных перевозок железнодорожным транспортом в сторону Большого порта Санкт-Петербург». В «ТрансКонтейнере» заявили, что обжалуют решение. До прояснения обстоятельств мы исключаем сделку из нашей статистики.

#### Химическая и нефтехимическая промышленность

- Уточнена стоимость сделки по покупке группой «Протек» 100% фармацевтического предприятия АО «**Рафарма**» в апреле 2017 года ([№230](#)). Как сообщила группа в отчетности за первое полугодие 2017 года, стоимость 100% акций составила 661,5 млн. руб. Но, кроме этого, «Протек» взял на себя 6,69 млрд. руб. обязательств «Рафарма» перед Внешэкономбанком (ВЭБ). Таким образом, совокупная стоимость сделки с учетом долга составила 7,351 млрд. руб. (\$129 млн.) вместо \$117,2 млн., как сообщалось ранее.

## 2. РОССИЙСКИЙ РЫНОК M&A ПО ОТРАСЛЯМ

### ДОБЫЧА ПОЛЕЗНЫХ ИСКОПАЕМЫХ (кроме топливных)

#### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$307,7 млн.

Количество сделок — 4

Средняя стоимость сделки — \$76,9 млн.

Доля в общем объеме рынка — 0,6%

#### Общий обзор отрасли

M&A-активность в добыче полезных ископаемых в 2017 году продемонстрировала самый низкий показатель за последние 8 лет (см. диаграмму ниже). Число транзакций существенно снизилось (4 сделки против 11 в 2016 году), их суммарная стоимость упала в 7 раз, до \$307,7 млн. по сравнению с \$2,13 млрд. в 2016 году.

Как и в 2016 году, сделки в отрасли происходят и планируются преимущественно в **золотодобыче**. За 2017 год цена золота на Comex выросла на 13,2%, до \$1305,1 за тройскую унцию (по состоянию на 31 декабря) против \$1152 на 31 декабря 2016 года. Это связано с тем, что на фоне неопределенности в мировой экономике золото воспринимается инвесторами как актив-убежище.

Потенциал роста стимулирует покупку акций золотодобывающих компаний, однако высокие цены на золото провоцируют удорожание активов и сокращение числа сделок. Так, Polymetal в июне 2017 года увеличил долю в казахстанском месторождении золота Долинное до 50%. А в июле компания договорилась об опционе на консолидацию 100% Южно-Верхоянской горнодобывающей компании, которая владеет лицензией на разработку Нежданинского месторождения. Сделка может обойтись в сумму до \$180 млн. Из них лишь \$10 млн. будут выплачены наличными, а остальные — акциями Polymetal (см. в [№232](#)). Сейчас доля Polymetal в Нежданинском — 24,7% с опционом на выкуп оставшихся 75,3%, однако официальное решение по расширению инвестиций пока не принято.

Золотодобывающие компании среднего масштаба также пользуются выгодной конъюнктурой, чтобы наращивать запасы. Так, компания GV Gold (ПАО «Высочайший»), подконтрольная акционерам Ланта-банка во главе с Сергеем Докучаевым, по данным открытых источников, ведет переговоры о покупке у группы «Ренова» Виктора Вексельберга «Золота Камчатки». (Отметим, что сама компания не подтверждала достижение договоренности). В качестве еще одного объекта ее интереса в открытых источниках называется «Лензолото», принадлежащее «Полюсу» Саида Керимова.

Кроме того, в начале февраля Федеральная антимонопольная служба (ФАС) одобрила «Высочайшему» покупку у «Реновы» 100% акций ООО «УралПлатина холдинг» и прав управления АО «Корякгеолдобыча», занимающихся добычей платины. «Решение ФАС, которое мы получили, действует в течение года — это дает понимание того, сколько у нас есть времени, чтобы финализировать сделку», — прокомментировал это решение гендиректор GV Gold Герман Пихоя. Он не назвал другие активы, которые интересны компании, отметив лишь, что «мы видим возможности, которые могут создать дополнительную стоимость акционерам».

Что касается сделок с месторождениями других **цветных металлов**, в сентябре 2017 года компания «Интергео» Михаила Прохорова, владеющая лицензиями на месторождения цветных металлов на Дальнем Востоке, продала компанию «Амурмедь». Компания владеет Иканским медно-порфировым месторождением с запасами 178,8 млн. т руды (читайте



подробнее в [№235](#)). Интерес к меди вызван ее существенным подорожанием на мировом рынке. Так, средняя цена металла на LSE в 2017 году составила \$6160,4 за тонну, увеличившись по сравнению с 2016 годом на 26,6%.

Как мы уже писали ранее, китайские компании становятся активными игроками на рынке M&A в России. Так, в конце мая 2016 года консорциум китайских инвесторов во главе с группой Fosun договорился о покупке за \$889 млн. 9,85% акций крупнейшего российского золотодобытчика — ПАО «Полюс» (подробнее см. в №1236 бюллетеня «[Отрасли российской экономики: черная и цветная металлургия](#)»). До конца мая 2018 года консорциум также планировал реализовать опцион на покупку еще 5% «Полюса». Однако в январе стало известно, что продавец акций — компания Саида Керимова Polyus Gold International — расторг это соглашение из-за невыполнения его условий. Конкретных причин отмены сделки в компании пока не называют. По данным открытых источников, одной из них могло стать то, что к октябрю 2017 года «Полюс» подорожал на 25% относительно конца августа. Кроме того, не все участники китайского консорциума получили одобрение властей страны.

Российский фонд развития Дальнего Востока ведет переговоры с китайским производителем драгоценных металлов China National Gold Group (CNGG) о создании совместного фонда объемом \$1 млрд. для инвестиций в горнодобывающую промышленность. Планируется, что первую инвестицию новый фонд совершит в 2018 году. На первом этапе его объем составит \$500 млн.: по \$100 млн. вложат фонд развития Дальнего Востока и CNGG, еще \$300 млн. — частные инвесторы.

На рынке **железорудных месторождений** — затишье из-за нестабильности цен на железную руду. Кроме того, российские металлурги стараются избавиться от украинских активов. Так, Evraz нашла покупателя на свое украинское предприятие — железорудный ГОК «Евраз Суха Балка» ([№233-234](#)). Его купила DCH Group Александра Ярославского. На данный момент тот же тренд сохраняется и в сегменте металлургии (см. ниже в этом выпуске).

Для сделок интересны месторождения **палладия**. За 2017 год цена палладия выросла на 55,2%. На 4 января цена металла достигла нового абсолютного максимума — \$1093,5 за тонну. Напомним, ранее абсолютный исторический максимум в котировках палладия был отмечен в январе 2001 года — \$1090 за тройскую унцию. Аналитики объясняют взлет цен на палладий дефицитом на рынке этого металла, а также повышенным спросом со стороны мировой автомобильной промышленности. Производители автомобилей обеспечивают 75-80% мирового спроса на палладий. По оценке SFA, к 2020 году они будут потреблять около 6 млн. унций металла в год, а к 2025 году — 6,5 млн. унций. В то же время, если сбудутся ожидания роста рынка электромобилей, это может нанести серьезный удар по палладию и платине, которые используются в основном в катализаторах, а для электромобилей не нужны.

Крупнейший российский производитель никеля — «Норильский никель» — благодаря скачку цен на палладий теперь получает почти половину выручки от металлов платиновой группы, тогда как никель — основной продукт — обеспечивает менее трети доходов. «Норникель» просит инвесторов считать его горнодобывающей компанией, а не просто производителем никеля, пишет Bloomberg со ссылкой на обзор «Ренессанс Капитала».

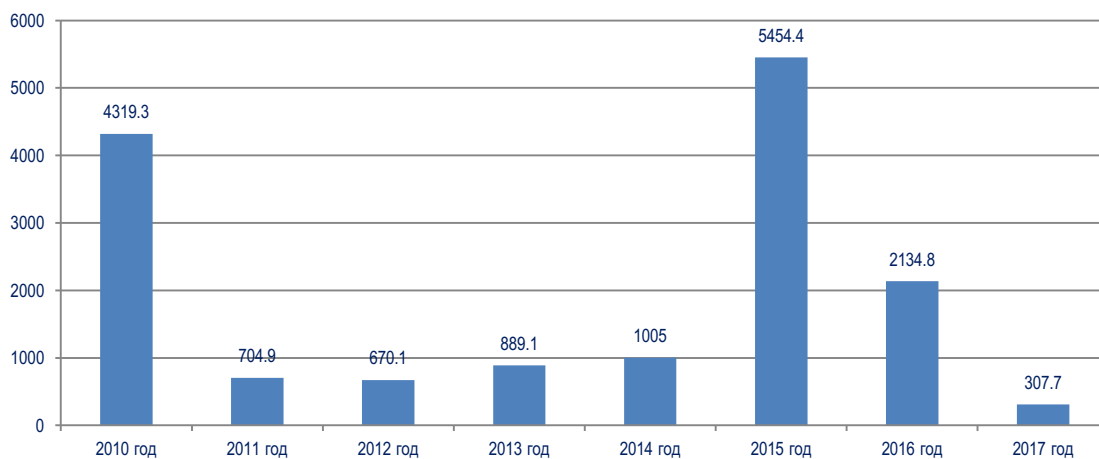
Но именно в сегменте **никеля** у этой компании отменена одна из сделок прошлых лет. Ранее мы писали, что в конце 2014 года «Норильский никель» договорился о продаже своих африканских активов — 50% СП Nkomati Nickel and Chrome Mine (ЮАР) и 85% Tati Nickel Mining Company (Ботсвана) — с государственной компанией Ботсваны BCL Limited (подробнее в [№202](#) бюллетеня). Сделка должна была быть закрыта до конца 2016 года, но этого не произошло, и она исключена из статистики бюллетеня (см. выше в разделе «[Переоценка сделок](#)»).

Категории сделок в 2017 году по сумме



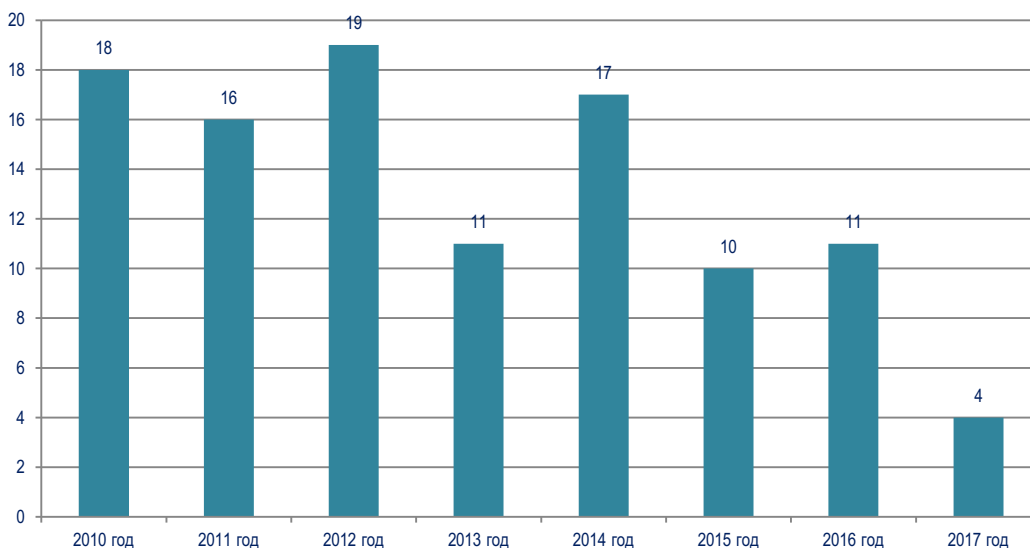
Источник: Информационное агентство АК&М

**Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)**



Источник: Информационное агентство АК&М

**Динамика сделок в отрасли по числу**



Источник: Информационное агентство АК&М

### **Сделки в декабре 2017 года**

За этот период сделок в отрасли не отмечено.

## ЛЕГКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$2,6 млн.

Количество сделок — 1

Доля в общем объеме рынка — 0,005%

### Общий обзор отрасли

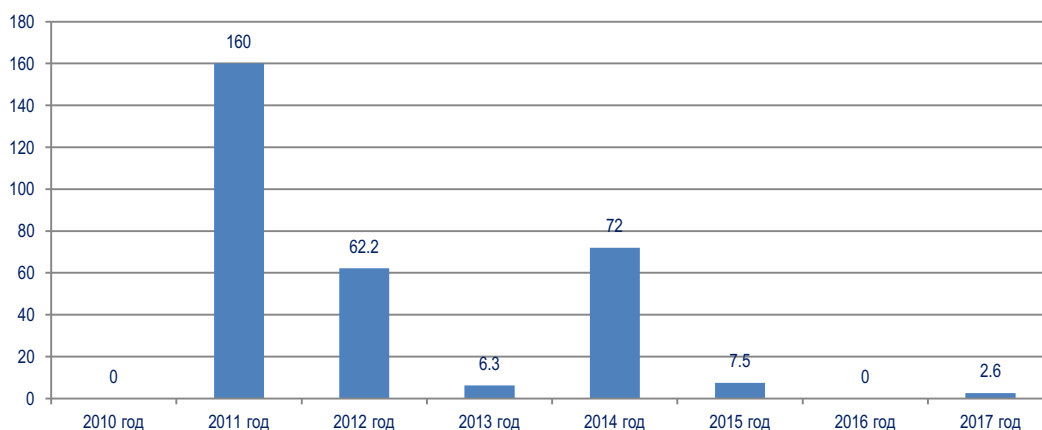
M&A-активность в легкой промышленности, как видно из диаграммы ниже, остается эпизодической. В частности, в феврале 2017 года в отрасли произошла единственная сделка после почти двухлетнего перерыва (с ноября 2015 года) стоимостью \$2,6 млн.: компания «Егорьевск-обувь» (Московская область) приобрела у Сергея Пучкова 100% акций АО «Обувьпром», выпускающего детскую обувь под маркой «Топ-Топ» (см. [№227-228](#) бюллетеня).

Некоторый рост интереса покупателей к отрасли связан с ее восстановлением после кризиса. По данным Росстата, в 2017 году выпуск текстиля в России вырос на 7,1% по отношению к 2016 году, одежды — на 3,8%, кожи и кожаных изделий — на 4,3%. В целом легкая промышленность в 2017 году выросла на 5,2%, свидетельствуют данные Минэкономразвития. Но пока слишком рано говорить об устойчивом тренде. Кроме того, продолжающаяся стагнация доходов населения не улучшает конъюнктуру в легпроме.

По данным Fashion Consulting Group, с 2016 года порядка 70% покупателей снизили затраты на приобретение одежды и обуви, а 12% вообще отказались от обновления гардероба. Все это делает предприятия легпрома малоприtractive для сделок на данный момент. Гораздо интереснее может быть покупка не производителей, а ритейлеров одежды и обуви, т. к. они получают большую часть маржи (см. ниже в разделе «[Торговля](#)»).

В ноябре 2017 года в Минпромторге состоялось заседание, на котором обсуждались проблемы российской легкой промышленности и меры по ее поддержке. Участники рассказали, что уже начато создание системы сквозной прослеживаемости на пути следования продукции легкой промышленности в периметре Евразийского экономического союза (ЕАЭС) при помощи чипирования, чтобы отслеживать ее качество. Также предлагалось развивать онлайн-торговлю, создавать цифровые платформы по продаже продукции российских производителей по аналогу AliExpress.

**Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)**



Источник: Информационное агентство АК&М

### Сделки в декабре 2017 года

В декабре 2017 года сделок в отрасли не отмечено.

## ЛЕСНАЯ И ЦЕЛЛЮЛОЗНО-БУМАЖНАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ; ИЗДАТЕЛЬСТВА

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$97,4 млн.

Количество сделок — 6

Средняя стоимость сделки — \$16,2 млн.

Доля в общем объеме рынка — 0,2%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в лесной и целлюлозно-бумажной отрасли в 2017 года была на низком уровне. По итогам прошедшего года число сделок снизилось на 25%, до 6 с 8 транзакций за тот же период прошлого года, а их суммарная стоимость — на 39,4% до \$97,4 млн.

В августе произошла крупнейшая сделка текущего года: ирландский производитель упаковки Smurfit Kappa купил московскую фабрику «Союз», выпускающую упаковку из гофрокартона, оценочно за \$61 млн. (см. [№233-234](#)). Благодаря этой сделке доля иностранных инвесторов на рынке M&A в отрасли увеличилась до 75%.

Из общего числа сделок 2017 года две пришлись на деревообрабатывающие производства, еще две — на лесозаготовительные, и по одной — на производство упаковки и издательско-полиграфический комплекс (издательства и типографии по ОКВЭД относятся к лесной отрасли). Но о каком-либо долгосрочном тренде говорить рано, тем более что часть сделок в отрасли происходит не ради производства, а для редевелопмента промышленных территорий. К рекордным показателям 2014 года, когда количество и сумма сделок были максимальными за всю историю нашей статистики, отрасли снова не удалось приблизиться.

Тем не менее, определенный потенциал для сделок в отрасли есть благодаря росту спроса на продукцию. По данным Росстата, в 2017 году Россия нарастила производств пиломатериалов (+5,7%, до 25,9 млн. куб. м), древесноволокнистых плит (+6,2%, до 591 млн. усл. кв. м) и целлюлозы (+1,3%, до 8,6 млн. т). При этом экспорт пиломатериалов из России увеличился на 11%, до 18,014 млн. т, а газетной бумаги — на 5,8%, до 1,125 млн. т.

Из крупных сделок с миноритарными пакетами отметим выход Аркадия Ротенберга из числа акционеров издательства «Просвещение», где он владел, по данным открытых источников, 20% акций и был председателем совета директоров. Доля Ротенберга сейчас принадлежит офшорным компаниям, поэтому не исключено, что сделка была чисто технической.

Основа бизнеса «Просвещения» — госконтракты, в частности, поставки в школы учебников, входящих в единый федеральный перечень. По подсчетам СМИ, доход издательства от госконтрактов составляет около 5 млрд. руб. в год, а на рынке учебной литературы оно занимает 49%. Сейчас «Просвещение» собирается стать активным игроком на рынке M&A, покупая цифровые компании.

Кроме того, две сделки не вошли в статистику бюллетеня. Так, издательство «Эксмо» (входит в группу «Эксмо-АСТ») 29 декабря 2017 года выкупило 90%-ную долю в петербургском издательстве «Комильфо» (еще 10% остались у основателя компании Михаила Богданова). «Комильфо» — одно из крупнейших российских издательств комиксов. За время своей деятельности с 2007 года оно выпустило несколько тысяч наименований комиксов, в том числе комиксы о Дэдпуле, Человеке-пауке, Железном человеке, а также «Звездные войны» и «Скотт Пилигрим».

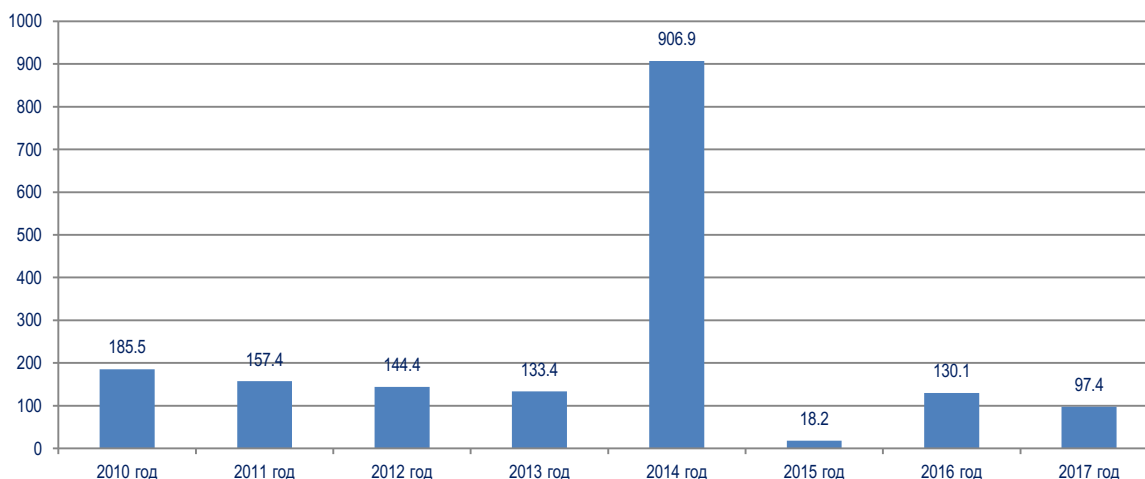
Ранее «Комильфо» было единственным обладателем лицензии холдинга Marvel на ключевых героев, но сейчас комиксы Marvel выпускают около 10 других издательств, и этот сегмент уже стал перенасыщаться. Кроме того, российский рынок комиксов совсем невелик — его объем составляет всего 600-700 млн. руб. Поэтому отраслевые эксперты не очень высоко оценивают перспективы «Комильфо». Стоимость сделки стороны не раскрывали, но, судя по выручке ООО «Комильфо» за 2016 год (6,1 млн. руб.), вряд ли она могла достигнуть \$1 млн., поэтому не вошла в нашу статистику.

А в ноябре стало известно, что компания Bookmate, владеющая одноименным сервисом для чтения и прослушивания книг по подписке, приобретает 51%-ную долю в ООО «Индивидуум Пабблишинг» (издательство Individuum), которое специализируется на выпуске литературы в жанре нон-фикшн. До сделки в Individuum работали 7 человек, теперь

издательство планирует расширить свой штат и тематический ассортимент, увеличить производство. Стоимость сделки не раскрывалась. Выручка Individuum в 2016 году составила 1,7 млн. руб., а чистый убыток — 2,3 млн. руб., поэтому вряд ли сделка могла преодолеть нижний порог стоимости для статистики бюллетеня.

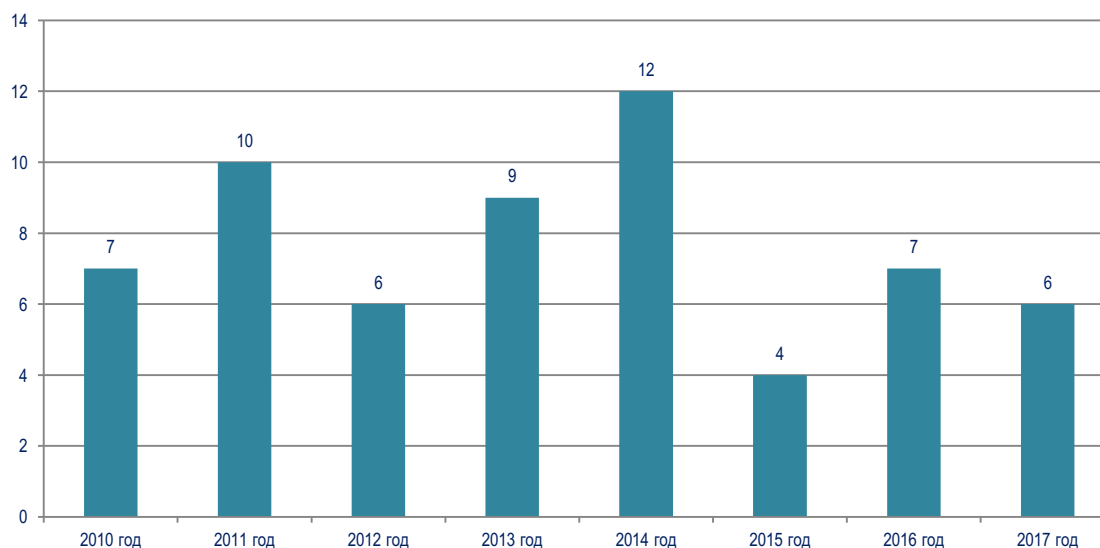
Отметим, что книжный рынок в России растет второй год подряд. Так, в 2016 году темпы его роста составляли 7-8%, а в 2017 году объем этого рынка увеличился на 10%, до 92,8 млрд. руб., сообщил президент «Эксмо-АСТ» Олег Новиков. Объем книжных тиражей в целом по стране увеличился на 9%, до 486 млн. экземпляров, а выручка самого холдинга составила 25 млрд. руб. Если в 2016 году рост рынка был достигнут исключительно за счет увеличения цен на книги, то в 2017 году увеличилось и количество выпущенных экземпляров. Однако мы не уверены, что рост рынка приведет к росту числа сделок с издательствами, поскольку заметно растет лишь сегмент электронных книг (+41% в 2017 году).

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по числу



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

**Сделки в декабре 2017 года**

В декабре 2017 года сделок в отрасли не отмечено.

## МАШИНОСТРОЕНИЕ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$359,5 млн.

Количество сделок — 10

Средняя стоимость сделки — \$36 млн.

Доля в общем объеме рынка — 0,7%

### Общий обзор отрасли

В машиностроении M&A-активность в 2017 году находилась на сравнительно низком уровне. Хотя количество сделок по итогам 2017 года осталось на уровне 2016 года (10 транзакций), их суммарная стоимость упала на 37,6%, до \$359,5 млн. с \$576,2 млн. годом ранее.

Самыми крупными по итогам 2017 года стали сделки по приобретению **российскими инвесторами зарубежных активов**. На первом месте среди них — получение «Гражданскими самолетами Сухого» (ГСС) 100% акций компании Wing Ned, в результате чего холдинг «Сухой» полностью консолидировал управление основными программами производства самолетов Sukhoi Superjet 100 (см. [№237](#)). Акции были выкуплены у структур итальянской Leonardo S.p.A. (ранее — Leonardo-Finmeccanica) за \$144,3 млн.

Второй по величине стала покупка швейцарской Sulzer, крупнейшим акционером которой является «Ренова» Виктора Вексельберга, французского производителя насосов Ensival Moret (читайте ниже в этом выпуске). Отметим, что в прошедшем году Sulzer довольно активно скупала предприятия в ЕС. В частности, она также приобрела у финской Värtsilä Oyj Abp норвежскую компанию Vessel Internal Electrostatic Coalescer (VIEC), разработавшую технологию, которая применяется в нефтегазовых сепараторах (Финляндия). Кроме того, в мае 2017 года Sulzer выкупила у группы «Ренова» российскую компанию Rotec GT, занимающуюся производством и техобслуживанием газовых и паровых турбин, за \$28,3 млн. Но эта сделка не вошла в статистику бюллетеня в связи с отсутствием смены бенефициара (см. ниже в этом разделе).

Определенный потенциал для сделок есть в **производстве оборудования для связи и в радиоэлектронике**. Это связано с тем, что в 2016 году был принят «антитеррористический пакет» законопроектов председателя комитета по безопасности Ирины Яровой и председателя комитета Совета Федерации по обороне Виктора Озерова. С 1 июля 2018 года, когда он вступит в силу, компании будут обязаны хранить текстовые сообщения пользователей, их разговоры, а также изображения, звуки, видео в течение шести месяцев (читайте подробнее в бюллетене [«Отрасли российской экономики: Связь»](#) Информационного агентства АК&М).

Уже сейчас закон создает повышенный спрос на телекоммуникационное оборудование, вычислительную технику и серверы для хранения данных. Минпромторг намерен выдать 30 млрд. руб. субсидий компаниям, производящим вычислительную технику и телеком-оборудование. В число получателей субсидий вошло и предприятие «Крокус нанозлектроника», контроль в котором консолидировало «Роснано» в начале 2017 года (см. [№227-228](#) бюллетеня). Эта сделка оценочной стоимостью \$43,8 млн. также стала одной из самых крупных в отрасли за 2017 год, заняв третье место по стоимости.

Сделка «Роснано» — не единственный пример того, как государство становится основным драйвером M&A-активности в отрасли. Например, АФК «Система» и входящая в госкорпорацию «Ростех» «Росэлектроника» намеревались создать совместное предприятие в сфере микроэлектроники. В компанию будут внесены активы по разработке, производству и сертификации электронной компонентной базы. Предполагается, что «Система» получит контрольный пакет в создаваемой компании, а также может привлечь финансовые инвестиции на миллиарды рублей. Закрытие этой сделки ожидается в I квартале 2018 года. Но пока неизвестно, как может на ней сказаться конфликт «Системы» с «Роснефтью», который привел к необходимости выплаты «Системой» 100 млрд. руб. по мировому соглашению.

В целом «Ростех» намерен потратить до 2025 года 368 млрд. руб. на покупку активов в области электроники. Госкорпорация сосредоточится на пяти секторах: передаче и хранении данных, системах безопасности, медицинской технике, оптике и компонентной базе. Никакие конкретные решения пока не приняты, но тренд на объединение частных компаний с государственными сам по себе примечателен. Для частных игроков такие слияния могут означать расширение доли на рынке микроэлектроники, 40% которого, по оценкам отраслевых экспертов, приходится на военный сегмент.

В то же время «Ростех» решил постепенно избавляться от непрофильных активов (не задействованных в основной производственной деятельности), суммарную стоимость которых оценивает в 26 млрд. руб. Всего у госкорпорации имеется 3,5 тыс. таких объектов, причем 5% из них — это пакеты акций и доли участия в компаниях, а 95% — объекты



недвижимости на 19,3 млрд. руб. Всего в 2018 году «Ростех» рассчитывает реализовать непрофильные объекты на сумму примерно 9 млрд. руб.

При этом под управление «Ростеха» в ноябре 2017 года должно было перейти АО «МИГ «Концерн «Тракторные заводы» (КТЗ) Михаила Болотина (51%) и Альберта Бакова (49%). Передача активов планировалась в рамках банкротства КТЗ — в ноябре его задолженность достигла около 90 млрд. руб. Однако в декабре стало известно, что слушание дела о банкротстве концерна назначено на апрель 2018 года. Тем временем в гражданском дивизионе «Тракторных заводов» готовится план финансового оздоровления и производственная программа на ближайшие несколько лет. Мы следим за развитием событий.

Что касается продажи 49% акций научно-производственной корпорации «Уралвагонзавод» (УВЗ), которая обсуждается уже более полугода, «Ростех» пока не нашел подходящего инвестора для этого предприятия. Ранее СМИ писали, что доля в УВЗ может быть передана концерну «Калашников», но в ГК опровергли эту информацию. Глава «Ростеха» Сергей Чемезов пояснял, что у предприятия много проблем, поэтому оно пока не очень привлекательно для инвесторов. «Уралвагонзавод» занимается разработкой и производством военной техники, дорожно-строительных машин, подвижного железнодорожного состава. Он был передан «Ростеху» в конце 2016 года.

Тем временем сам УВЗ может вскоре продать структурам «Трансмашхолдинга» 42,47% акций Тверского вагоностроительного завода (ТВЗ), выпускающего пассажирские вагоны. Закрытие этой сделки ожидается сразу после одобрения ФАС, которая уже получила соответствующее ходатайство. После этого «Трансмашхолдинг», уже владеющий контрольным пакетом завода (50.56%), консолидирует 93% ТВЗ.

Еще одна сделка, запланированная, скорее всего, в расчете на получение госзаказа, — намерение компании Саида Керимова «Эйр синема» купить 51% акций инжиниринговой компании «Элтех СПб». Правда, данных о завершении этой сделки до сих пор нет, хотя она была одобрена ФАС еще в мае 2017 года. «Элтех СПб» — инжиниринговый центр, который реализует комплексные проекты для «Аэрофлота», «Роснано», «Роскосмоса» и др. Свое желание продать акции собственники «Элтеха» объяснили тем, что им нужны дополнительные финансовые активы, чтобы получать банковские гарантии для выполнения госконтрактов.

Кроме того, в августе 2017 года компания «Оптогарт Нанотех» (резидент «Сколково», разрабатывает лазерно-плазменную установку для нанесения вне вакуума сверхтвердых покрытий и упрочнения металлов и сплавов) привлекла финансирование в размере 110 млн. руб. от группы «Гарант». Однако нет никаких данных о финансовом положении компании и распределении долей после вхождения инвестора, что не дает возможности включить сделку в статистику.

Второе перспективное направление для сделок — **сельскохозяйственное машиностроение**. Производство сельхозтехники в 2017 году, по данным Российской ассоциации производителей специализированной техники и оборудования «Росспецмаш», увеличилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 21%, до 107,2 млрд. руб. В частности, выпуск тракторов за этот период вырос на 11,5% до 7,189 тыс., а бульдозеров — на 25,8% до 609 шт.

Правда, такой рост обусловлен в основном госпрограммой субсидирования скидок на технику. В 2017 году на субсидирование 15-20%-ной скидки было выделено в общей сложности 15,7 млрд. руб. В проекте федерального бюджета на 2018 год на реализацию данной программы предусмотрено 8 млрд. руб.

Для сделок в этом сегменте есть большой потенциал (в том числе в расчете на получение господдержки), поэтому в сельхозмашиностроение приходят даже непрофильные инвесторы. Так, в июле 2017 года владелец пермского девелопера «Сатурн-Р» Александр Репин купил 51% долей в пермском ООО «Академия инструмента», которое владеет заводом по выпуску мотоблоков и культиваторов (см. [№233-234](#)). Это уже вторая сделка, когда пермские девелоперы инвестируют в производство сельхозоборудования. В мае застройщик «Пермглавснаб» завершил сделку по покупке 51% долей ООО «Краснокамский ремонтно-механический завод» (см. [№232](#)).

Возможны и сделки иностранных инвесторов по покупке предприятий сельхозмашиностроения и автомобилестроения. Это связано с постепенным ужесточением условий по локализации производства в России. Так, Минпромторг совместно с экспертами в отрасли в настоящее время разрабатывает набор минимально необходимых технологических операций для признания ключевых автомобильных узлов выпущенными в России. Соответствие условиям действующего постановления уже сейчас дает возможность получать доступ к экспортным субсидиям и госзакупкам. После введения новых требований к локализации этот сегмент получит дополнительный приток инвестиций.

В **станкостроении** в марте 2017 года холдинг «Стан» Сергея Недорослева и Максима Гущина получил контроль над азовским заводом «Донпрессмаш», выпускающим прессовое оборудование. «Стан» намерен создать на его базе ведущего производителя высокоточной техники. Но стоимость сделки вряд ли была высокой, учитывая, что выручка «Донпрессмаша» за 2015 год составила всего 51,7 млн. руб., а чистый убыток — 27,4 млн. руб. (при задолженности 26 млн. руб.). Сделка не была включена в статистику бюллетеня, поскольку вряд ли преодолевает нижний ценовой порог (\$1 млн.).



«Стан» до конца 2017 года намеревался присоединить еще три предприятия в дополнение к «Донпрессмашу», а также Ивановскому заводу тяжелого станкостроения и Рязанскому станкостроительному заводам, купленным в 2014 году ([№202](#)). Сейчас в холдинг входят семь производственных площадок. Помимо уже перечисленных, это НПО «Станкостроение», «Станкотех», «Шлифовальные станки» и Савеловский станкостроительный завод. На долю холдинга приходится более 50% выпускаемых в России металлообрабатывающих станков.

«Стан» рассчитывает воспользоваться государственным курсом на импортозамещение. Минпромторг ставит задачу нарастить до 2020 года долю российской станкостроительной продукции на внутреннем рынке до 40% вместо нынешних 10%. «Стан» получает господдержку через Фонд развития промышленности, который профинансировал ряд его проектов на 2 млрд. руб., а также за счет субсидирования НИОКР и ставок по кредитам. Кроме того, косвенно проекты в станкостроении поддерживаются через госпрограммы льготного лизинга, через запрет оборонным предприятиям использовать импортные станки при наличии российского аналога и т.д. Таким образом, и в данной подотрасли фактически единственным драйвером M&A-активности тоже является госполитика.

Кроме того, в октябре 2017 года «Балтийская промышленная компания» (БПК) Дианы Калединой выкупила у Алексея Пескова контрольный пакет АО «САСТА», которое выпускает металлообрабатывающие станки, оценочно за \$17,2 млн. (см. [№236](#)). БПК выпускает фрезерные и токарные станки в кооперации с предприятиями «Росатома». Помимо получения контроля над заводом САСТА, компания создаст два совместных предприятия с германскими и тайваньскими станкостроителями. В частности, СП с немецкой Hugo Reckerth GmbH будет выпускать шпиндельные узлы в Санкт-Петербурге, а СП с тайваньской Buffalo Machinery Co., Ltd. — пятиосевые станки (на экспорт).

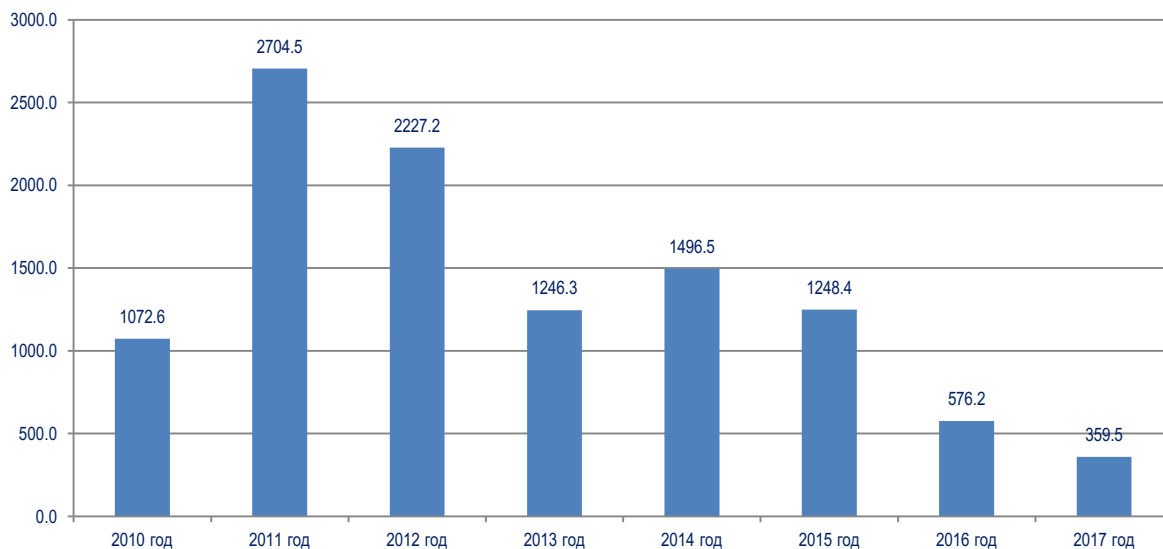
В целом по итогам 2017 года производство металлорежущих станков в РФ увеличилось на 3,5% по сравнению с годом ранее, до 4495 шт. Однако нормальному развитию российского станкостроения мешает недостаток инвестиций, а также существующее законодательство, согласно которому расчеты с предприятиями ведутся преимущественно по факту поставки. Как отметил замгендиректора Липецкого станкозавода «Возрождение» Анатолий Лукьянов, государство до сих пор не сформировало цельную политику по развитию отрасли, даже департамент станкостроения в Минпромторге был создан совсем недавно. По его словам, в создавшейся ситуации завод может покрыть всего 7-8% потребности в станках, причем этот показатель не очень отличается от общероссийского.

Еще несколько сделок первого полугодия 2017 года в машиностроении не вошли в статистику бюллетеня. В частности, бывший владелец «Уралкалия» Дмитрий Рыболовлев инвестировал 35 млн. швейцарских франков в стартап Aleva, занимающийся разработкой аккумуляторных батарей для промышленного хранения электроэнергии. Но, исходя из оценки компании, Рыболовлев мог получить только миноритарный пакет (см. [№232](#)).

Другая сделка не была включена в статистику, т. к. нет данных, позволяющих оценить ее стоимость. Речь идет о том, что крупнейший европейский производитель воздушных фильтров и впускных модулей для легковых автомобилей Mann+Hummel отказался от строительства завода в ОЭЗ «Тольятти» и в феврале 2017 года продал свою площадку «Продмаш-композиту» (там же). А в августе АО «Концерн «Калашников» (входит в ГК «Ростех») сообщило о покупке 51% тверского ООО «Бифорс», но, по данным проспекта ценных бумаг «Калашникова» от 28 марта 2017 года, «Бифорс» и раньше был под контролем общества ([№233-234](#)).

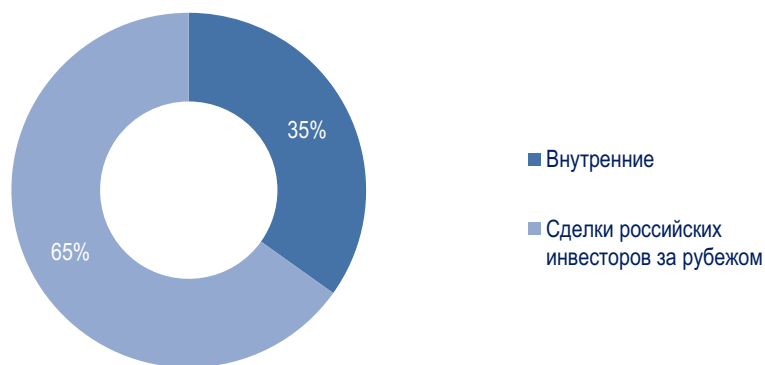
А в октябре 2017 года ООО «Беркут» выкупило у ПАО «ГАЗ» 77,69% уставного капитала ОАО «Брянский арсенал», выпускающего автогрейдеры, за 631,7 млн. руб. После совершения данной сделки ГАЗ прекратил участие в «Брянском арсенале». Однако у нас нет оснований для включения этой сделки в статистику, т. к. и «Беркут», и «Брянский арсенал» контролируются холдингом «Русские машины».

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



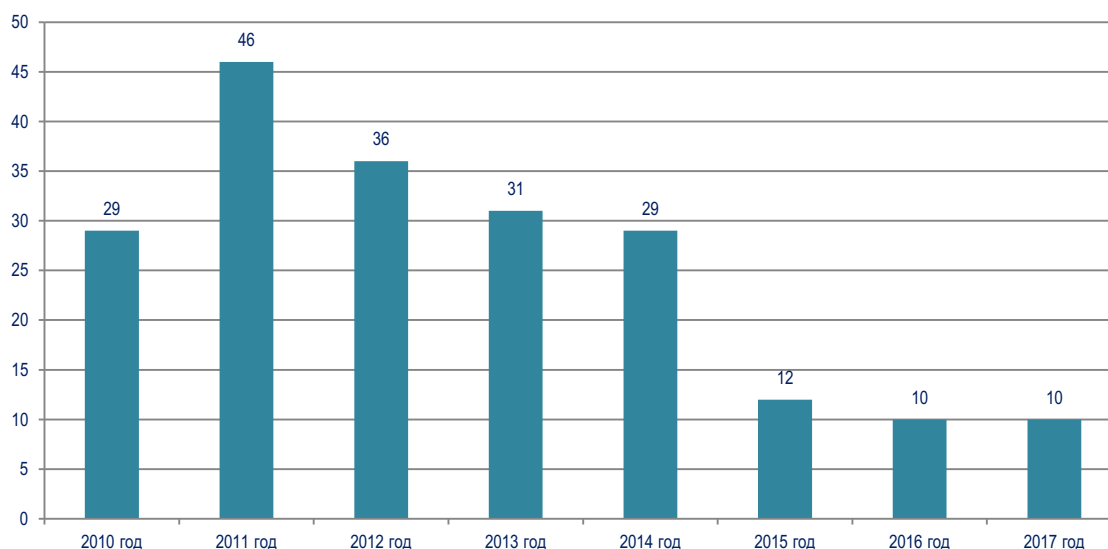
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по числу



Источник: Информационное агентство АК&М

**Сделки в декабре 2017 года**

**1. Объект сделки:** 100% **Ensival Moret**<sup>5</sup> (Франция).

**Покупатель:** Sulzer AG (62,68% — группа «Ренова»).

**Продавец:** Moret Industries Group.

**Стоимость сделки:** \$85,9 млн.

**Мультипликаторы:** 0,7 годовой выручки (2016).

**Описание объекта:** компания Ensival Moret (EM) выпускает широкий спектр промышленных насосов, применяющихся при производстве удобрений, химикатов, сахара, а также в горной промышленности. Основные производственные мощности базируются в Сент-Квентине (Франция) и Тимистере (Бельгия). Кроме того, компания предоставляет услуги в Бразилии и Китае, а также в нескольких сервисных центрах по всему миру. Ее штат насчитывает 730 сотрудников. Помимо насосов, EM предлагает широкий выбор мешалок, смесителей, азраторов, компрессоров и различных услуг.

По итогам 2016 года выручка Ensival Moret составила 123 млн. швейцарских франков. Ранее компания входила в состав Moret Industries Group (Франция).

**Комментарий:** швейцарская компания Sulzer, крупнейшим акционером которой является «Ренова» Виктора Вексельберга (см. [№212](#) бюллетеня), закрыла сделку по приобретению Ensival Moret в конце января 2017 года. Как следует из презентации Sulzer для инвесторов от сентября 2017 года, стоимость актива составила 85 млн. швейцарских франков (\$85,9 млн.).

После приобретения EM Sulzer интегрировала ее в свое подразделение Pumps Equipment, что обеспечило значительный синергетический эффект, говорится в материалах компании. Это позволило Sulzer закрыть пробелы, имевшиеся в общей линейке насосов для промышленности: в частности, теперь в ней появились шламовые и осевые насосы.

Sulzer в последние годы активно расширяет ассортимент предлагаемой продукции и услуг, в том числе приобретая новые компании. Как мы уже сообщали, в 2016 году она купила немецкую компанию Geka GmbH и британскую PC Cox Group Ltd. Geka — ведущий производитель инновационных щеточных аппликаторов и упаковки для сферы красоты и здоровья. PC Cox выпускает ручные, пневматические и беспроводные дозаторы для герметиков и адгезивных материалов для промышленности и строительства (подробнее см. [№221-222](#)).

<sup>5</sup> Сделка состоялась в январе 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.01.2017.

Кроме того, в мае 2017 года Sulzer также выкупила у группы «Ренова» российскую компанию Rotec GT — подразделение Rotec Group, занимающееся производством и техобслуживанием газовых и паровых турбин. Стоимость сделки составила 28 млн. швейцарских франков. Но мы не ставим эту сделку в статистику, потому что конечный бенефициар актива остался прежним — группа «Ренова».

В прошедшем году компания также планировала выкупить немецкую Transcodent — ведущего поставщика инъекционных систем, игл, наконечников и капсул для стоматологического рынка, но о завершении данной сделки пока не сообщалось. А объявленное в мае приобретение новозеландской компании Simcro было отменено в связи с тем, что сделка не получила одобрения со стороны властей Новой Зеландии. Simcro является поставщиком инжекторов лекарств и аппликаторов для животных, сделка оценивалась в 132 млн. швейцарских франков.

Также в 2017 году Sulzer купила французскую VIEC (см. ниже). А в январе 2018 года компания объявила, что завершает сделку по приобретению американской JWC Environmental, LLC, которая является ведущим поставщиком высокотехнологичных устройств для удаления твердых веществ, использующихся при очистке сточных вод (читайте подробнее в следующем выпуске бюллетеня).

## 2. Объект сделки: 100% ПАО «Славянский судоремонтный завод» (Приморский край).

**Покупатель:** Джамбулат Текиев.

**Продавец:** Юрий Радченко.

**Стоимость сделки:** \$17,8 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** ПАО «Славянский судоремонтный завод» является одним из крупнейших судоремонтных предприятий в дальневосточном регионе. Он расположен в поселке Славянка Приморского края. Основные направления деятельности: строительство и ремонт судов различного назначения, производство продукции машиностроения и прочей номенклатуры, ремонт и настройка средств измерений, портовые погрузочно-разгрузочные работы, услуги по хранению и таможенному оформлению грузов.

Предприятие занимает территорию 410 тыс. кв. м, площадь судоремонтных цехов составляет 51,8 тыс. кв. м, судостроительного комплекса — 7,6 тыс. кв. м, участков для хранения грузов — 60 тыс. кв. м. Имеется 61 единица кранового оборудования грузоподъемностью 5-100 т. Территория предприятия обеспечена подъездными путями, связанными с системой Дальневосточной железной дороги. Расстояние по автомобильной дороге до Владивостока — 186 км, водным путем до порта Владивосток — 50 км. Численность работников — 1100.

Уставный капитал Славянского СПЗ составляет 402,362 млн. руб. Чистая прибыль за 2016 год снизилась на 8,2% до 16,718 млн. руб. по сравнению с годом ранее, выручка сократилась на 10,8% до 1,017 млрд. руб. За 9 месяцев 2017 года чистая прибыль компании сократилась в 3 раза до 7,151 млн. руб. с 21,084 млн. руб. за аналогичный период 2016 года. Выручка снизилась на 47% до 401,852 млн. руб. с 758,246 млн. руб. На 30.09.2017 чистые активы компании составляли 299 млн. руб., а общий размер задолженности — 1,026 млрд. руб.

**Комментарий:** депутат Законодательного собрания Приморского края Джамбулат Текиев 1 декабря 2017 года приобрел у Юрия Радченко 100% уставного капитала ПАО «Славянский судоремонтный завод». Стоимость сделки не раскрывается. Учитывая финансовое положение предприятия, мы полагаем, что она могла составить 1,026 млрд. руб. (\$17,8 млн.), что соответствует размеру долга Славянского СПЗ.

Джамбулат Текиев возглавляет Комитет по региональной политике и законности Законодательного собрания Приморского края. Юрий Радченко является председателем совета директоров Славянского СПЗ и совладельцем ООО «Международный перегрузочный комплекс «Троица».

## 3. Объект сделки: 100% Vessel Internal Electrostatic Coalescer<sup>6</sup> (VIEC, Норвегия).

**Покупатель:** Sulzer AG (62,68% — группа «Ренова»).

**Продавец:** Wärtsilä Oyj Abp (Финляндия).

**Стоимость сделки:** \$4 млн.

<sup>6</sup> Сделка состоялась в январе 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.01.2017.

**Описание объекта:** Vessel Internal Electrostatic Coalescer (VIEC) разработала запатентованную технологию отделения нефти от воды с использованием переменного электрического поля высокого напряжения. Эта технология применяется в нефтегазовых сепараторах — устройствах, в которых нефть отделяется от попутного газа (или вода отделяется от нефти) за счет различной плотности жидкостей. Сепараторы, созданные по технологии VIEC, одинаково эффективно могут применяться как для морских, так и для наземных установок. Они способствуют снижению эксплуатационных расходов и применяются для разделения тяжелых вязких углеводородов, опреснения и сокращения водного содержания в нефтяных потоках. Сепараторы VIEC могут быть установлены в новом оборудовании, а могут быть модернизированы в существующих трехфазных сепараторах, без необходимости применения горячей обработки.

Бизнес VIEC базируется в Аскере (Норвегия) и насчитывает 13 сотрудников. Финансовые показатели не раскрываются.

**Комментарий:** помимо покупки EM (см. выше), в январе 2017 года Sulzer приобрела норвежскую компанию Vessel Internal Electrostatic Coalescer (VIEC). Стоимость актива составила 4 млн. швейцарских франков (\$4 млн.), говорится в отчетности Sulzer. Продавцом актива выступила машиностроительная компания Wärtsilä Oyj Abp (Финляндия). Начиная с 2016 года, из-за слабой конъюнктуры на рынке и сложной конкурентной среды Wärtsilä проводит реорганизацию своей структуры, в том числе путем сокращения персонала и продажи отдельных подразделений.

Благодаря этому приобретению Sulzer расширила портфель своей продукции для разведки и добычи нефти и газа, созданной с применением передовых технических решений. Основные области применения сепараторов нефти — нефтехимическая, нефтеперерабатывающая и прочие сферы, где требуется разделение нефтяных эмульсий. Новая технология дополнила имеющийся ассортимент Sulzer и помогла укрепить ее позиции на рынке.

## МЕТАЛЛУРГИЯ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$343,7 млн.

Количество сделок — 11

Доля в общем объеме рынка — 0,7%

Средняя стоимость сделки — \$31,2 млн.

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в металлургии в 2017 году несколько выросла относительно провального 2016 года (см. диаграмму ниже). Но рост был незначительным, несмотря на высокую активность в первом полугодии. Суммарная стоимость сделок составила \$343,7 млн. — на 5,5% выше, чем годом ранее, но в 2 раза меньше, чем на пике в 2014 году. За год в отрасли отмечено 11 транзакций против 3 в 2016 году.

В мировой черной металлургии наметился существенный рост, обусловленный ограничением производства стали в Китае (читайте подробнее в бюллетене «[Отрасли российской экономики: Черная и цветная металлургия](#)» Информационного агентства АК&М). Цены на сталь выросли и достигли уровня 2013 года, хотя еще не дотягивают до пиковых значений 2009-2010 годов. Ситуация в цветной металлургии также заметно улучшилась. Цены на некоторые цветные металлы в 2017 году практически все время демонстрировали беспрецедентный рост. Так, средняя цена меди за 2017 год на Лондонской бирже металлов (LME) выросла на 26,6%, цинка — на 38,5%. Даже средняя цена алюминия за 2017 год увеличилась на 22,7%, никеля — на 8,7%.

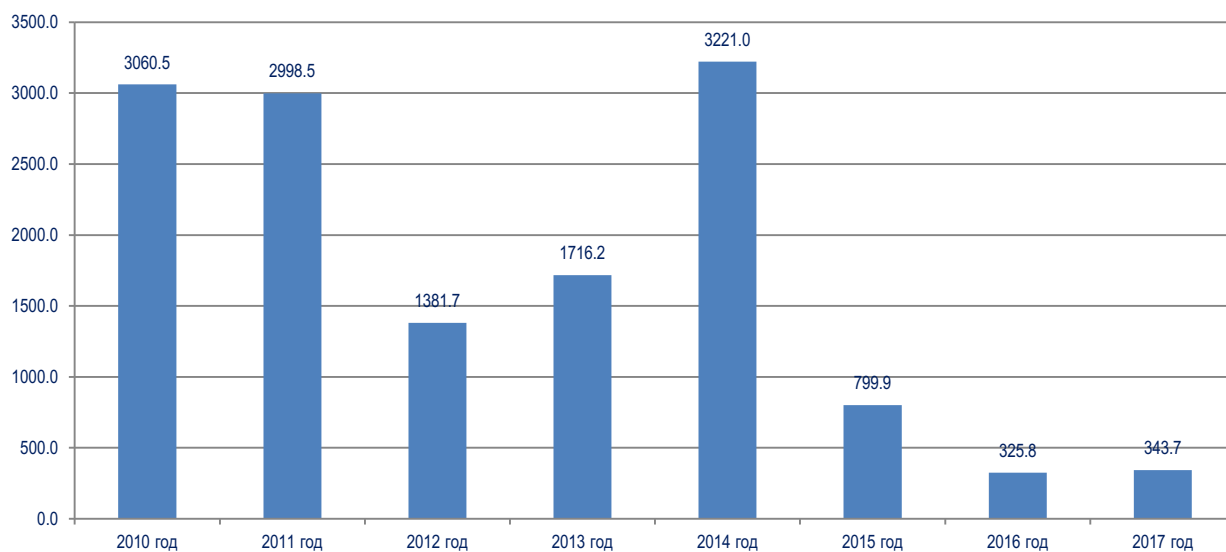
Тем не менее, в 2017 году возобновилась распродажа активов российских металлургов за рубежом, которая была определяющим трендом в отрасли в 2014-2015 годах. В частности, Объединенная металлургическая компания продала свой завод по производству сварных труб в США (см. [№232](#)). Избавлялись российские металлурги и от украинских активов. РУСАЛ продал Николаевский глиноземный завод (см. ниже в этом выпуске), «Северсталь» — завод «Днепрометиз» (см. [№236](#)). Группа Evraz заключила соглашение о продаже своего завода «Евраз Южжокс» в Украине. Продажи обусловлены в основном санкциями с украинской стороны.

Но в начале 2018 года российские металлурги приостановили продажу оставшихся зарубежных активов в связи с улучшением ситуации на рынке. В целом мировая конъюнктура как в черной, так и в цветной металлургии сейчас благоприятна для совершения новых сделок M&A, хотя тренд сменился слишком резко.

Мы ожидаем оживления в 2018 году, в частности, новых покупок российскими металлургами зарубежных активов в странах ЕС и США, чтобы избежать таможенных барьеров и санкций. Например, указ президента США Дональда Трампа, известный как «Покупай американское», предполагает увеличение закупок госструктурами продукции, произведенной в США. Этим могут воспользоваться российские производители НЛМК, Evraz и ТМК, у которых есть заводы в США и Канаде. ТМК, выпускающая трубы нефтегазового сортамента, получает дополнительный бонус от роста инвестиций в нефтяную промышленность после стабилизации цен на нефть. У НЛМК в первом полугодии 2017 года выручка американского дивизиона выросла вдвое, у ТМК продажи труб в США и Канаде за тот же период выросли в 2,4 раза в физическом выражении.

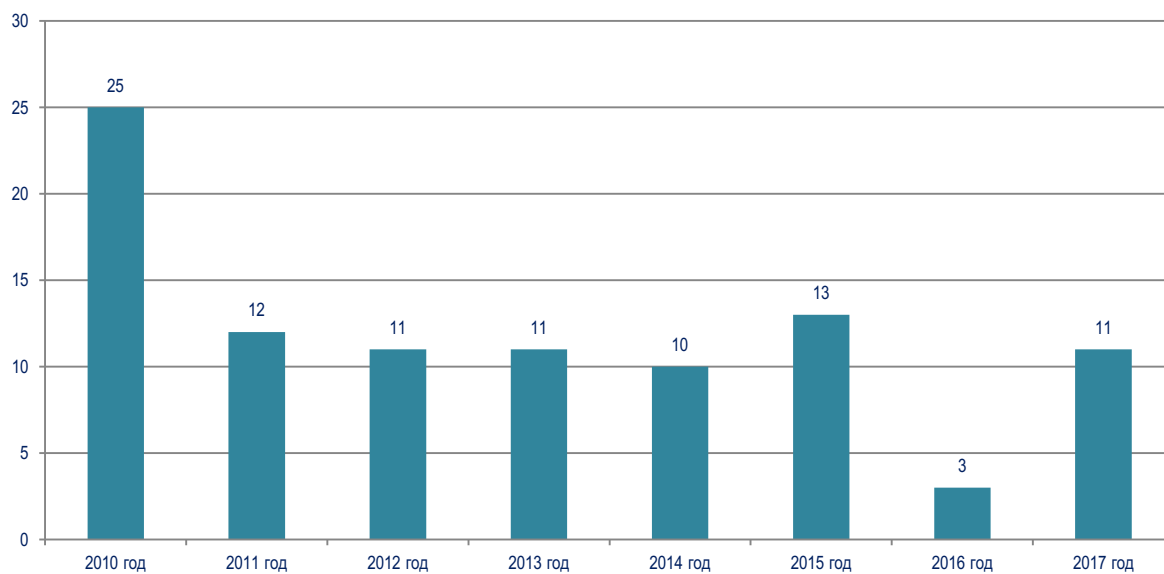
Ситуация на европейском рынке намного хуже: «Северсталь», ММК и НЛМК сокращают поставки горячего проката в ЕС, т. к. еще в августе 2017 года ЕК наложила антидемпинговые пошлины на российскую продукцию. Предприятия в ЕС сейчас есть только у НЛМК (NLMK la Louviere, NLMK Strasbourg, NLMK Clabecq, NLMK Verona, NLMK DanSteel). Однако китайские производители стали, которые также попали под антидемпинговые ограничения в ЕС, сейчас активно скупают устаревшие и неприбыльные заводы в Словении и Словакии. Российские металлурги теоретически также могут воспользоваться этой стратегией.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по числу



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

**Сделки в декабре 2017 года**

**1. Объект сделки:** 100% ООО «Лысьвенская металлургическая компания», 44% ООО «Инсаюр-Автотрейд-ТЛ» (ЛМК, Самарская область).

**Покупатель:** группа ПАО «ММК» (Виктор Рашников).

**Продавец:** Юрий Киселев.

**Стоимость сделки:** \$86,8 млн. (оценочно, по размеру долга).

**Описание объекта:** группа компаний ЛМК была создана в 2006 году. В нее входят ООО «Лысьвенская металлургическая компания», ЗАО «Лысьвенский металлургический завод» и торговая компания ООО «Инсаюр-Автотрейд-ТЛ».

ООО «Лысьвенская металлургическая компания» (до декабря 2013 года — «Инсаюр») была основана в 1994 году в г. Тольятти Юрием Киселевым. Компания специализируется на поставках металлопродукции, основным потребителем которой является АвтоВАЗ. В 1997 году «Инсаюр» приобрел пакет акций Лысьвенского металлургического завода (в то время ОАО «Полистил»). А в 1999 году Юрий Киселев создал компанию ООО «Инсаюр-Автотрейд-ТЛ», которая взяла на себя функции реализации готовой продукции и поставок исходного сырья и материалов для Лысьвенского металлургического завода.

Лысьвенский металлургический завод (ЛМЗ) — основная производственная площадка ЛМК. Завод — единственный в России производитель электролитически оцинкованного проката с защитными покрытиями. Выручка ЛМЗ за 2016 год составила 7,4 млрд. руб., долговые обязательства — 6,2 млрд. руб., чистая прибыль — 233,1 млн. руб. На конец сентября 2017 года займы и кредиты ЛМЗ составляли 5,9 млрд. руб.

**Комментарий:** в ноябре ФАС дала согласие на приобретение Магнитогорским меткомбинатом 100% доли в уставном капитале ООО «Лысьвенская металлургическая компания» (ЛМК) и 44% уставного капитала «Инсаюр-Автотрейд-ТЛ» (еще 56% принадлежат ЛМК). В декабре группа ММК завершила сделку и стала владелицей 100% активов Лысьвенской металлургической компании.

Сумма сделки не раскрывалась. По данным открытых источников, ЛМЗ передан за переуступку долга, составляющего 5 млрд. руб. (\$86,8 млн.).

Магнитогорский металлургический комбинат (ММК) входит в число крупнейших мировых производителей стали. Активы группы в России представляют собой крупный металлургический комплекс с полным производственным циклом, начиная с подготовки железорудного сырья и заканчивая глубокой переработкой черных металлов.

По словам гендиректора ММК Павла Шиляева, «приобретение активов ЛМК обеспечит укрепление позиций ММК за счет расширения продуктовой линейки». Кроме того, сделка позволит повысить совокупную эффективность и конкурентоспособность группы, благодаря увеличению объемов производства и реализации продукции с высокой добавленной стоимостью. В сообщении ФАС говорилось, что в результате приобретения ЛМЗ доля группы ММК на рынке плоского оцинкованного проката составит более 35%.



Новый собственник изменил состав совета директоров ЛМЗ, заместив прежнее руководство своими топ-менеджерами, а также собирается изменить управляющую компанию. Также ММК, согласно сообщению ЛМЗ, намерен расторгнуть контракт с итальянской компанией Danieli, которая ранее была поставщиком основного технологического оборудования для нового цеха холодной прокатки. Кто будет новым поставщиком, не сообщается.

## 2. Объект сделки: ООО «Николаевский глиноземный завод»<sup>7</sup> (Украина).

**Покупатель:** Glencore International AG (Швейцария).

**Продавец:** UC Rusal plc (ОК «РУСАЛ»).

**Стоимость сделки:** \$3,1 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** \$181 за тонну производственной мощности (оценочно).

**Описание объекта:** Николаевский глиноземный завод построен в 1980 году и расположен в г. Николаев, Украина. В феврале 2000 года Фонд государственного имущества Украины объявил коммерческий конкурс по продаже 30% акций ОАО «Николаевский глиноземный завод». Стартовая цена пакета составляла 115 млн. грн. Наибольшую цену за выставившийся пакет (547,2 млн. грн. или в эквиваленте \$100 млн.) предложил «Украинский алюминий» (дочерняя компания РУСАЛа), который и был признан победителем конкурса. После этого в собственности государства оставался блокирующий пакет акций, который в течение следующих нескольких лет был выставлен на торги на фондовой бирже (тремя пакетами — один 5% и два по 10%) и также был куплен «Украинским алюминием».

Завод являлся вторым по масштабу производителем глиноземного сырья среди структур РУСАЛа. На предприятии занято около 1700 сотрудников. Производство глинозема в III квартале 2017 года составило 416 тыс. т, за десять месяцев 2017 года — 1,24 млн. т.

**Комментарий:** в октябре 2017 года швейцарская компания Glencore, крупнейший мировой производитель алюминия, объявила о покупке Николаевского глиноземного завода у ОК «РУСАЛ». Несмотря на то, что Антимонопольный комитет Украины (АМКУ) одобрил сделку, единый государственный реестр Министерства юстиции Украины до сих пор указывает владельцами завода компании, принадлежащие Олегу Дерипаске. Однако Glencore и РУСАЛ заявили о завершении сделки. Glencore купила Gordal Holdings A.V.V. и Gandela International A.V.V., которые владеют акционерами Николаевского глиноземного завода — компаниями «Алюминий Украины» и «Гуардон Украина» (13,96 и 86,04% долей завода соответственно).

Стоимость сделки не раскрывается. Свой ямайский актив Alumina Partners в 2016 году РУСАЛ продал по цене \$181 за тонну производственной мощности (см. бюллетень [№221-222](#)). Стоимость покупки НГЗ, исходя из этой оценки, могла составить \$3,1 млн. с учетом производственной мощности предприятия 1,7 млн. т в год.

Заклячая сделку о продаже НГЗ, РУСАЛ страхуется от рисков санкций и ограничений со стороны украинского правительства. Так, в октябре 2016 года РУСАЛ попал в расширенный санкционный список Украины. На год компания была лишена возможности распоряжаться местными активами, участвовать в госзакупках, также были наложены ограничения по торговым сделкам на территории Украины. А в октябре 2017 года Верховная Рада создала специальную контрольную комиссию для изучения обстоятельств приватизации НГЗ и хода выполнения инвестором своих обещаний. Причиной этому послужило судебное разбирательство касательно другого украинского актива компании — Запорожского алюминиевого комбината, национализированного в 2015 году (см. [№210](#) бюллетеня).

Glencore — компания, которая, не являясь на данный момент прямым бенефициаром РУСАЛа (до ноября 2017 года владела 8,5% акций), тем не менее, давно сотрудничает с ним и владеет пакетом акций другого предприятия под управлением Дерипаски — En+ (около 11% акций). После смены собственника НГЗ уже не сможет рассматриваться украинскими правоохранительными органами как потенциальный объект ареста имущества Олега Дерипаски, если будет доказано, что структуры РУСАЛА причастны к недобросовестному владению Запорожским алюминиевым комбинатом. Помимо этого, с предприятия были сняты наложенные санкциями.

Это не первый зарубежный актив, проданный РУСАЛом. Как уже говорилось выше, РУСАЛ продал ямайский Alpart. Также мы писали ранее о конфликте вокруг завода Alscop в Нигерии, принадлежащего РУСАЛу (сейчас производство на нем остановлено, завод может быть продан). А летом 2014 года имущество другого зарубежного предприятия РУСАЛа — обанкротившегося алюминиевого комбината Kombinat Aluminijuma Podgorica (РУСАЛу принадлежало 29,36%) — купила черноросская Уніпро за 28 млн. евро.

<sup>7</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.10.2017.

## ПИЩЕВАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$971,9 млн.

Количество сделок — 29

Средняя стоимость сделки — \$33,5 млн.

Доля в общем объеме рынка — 1,9%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в пищевой промышленности медленно, но верно продолжает расти, как и в 2016 году. За истекший год суммарная стоимость сделок увеличилась на 21,7%, до \$971,9 млн. с \$798,4 млн. в 2016 году. Количество сделок выросло на 26,1%, до 29 транзакций с 23 в предыдущем году. Крупнейшей сделкой стала покупка инвестфондом Ramplona Capital Management хлебопекарного бизнеса CSM Bakery Solutions ([№233-234](#)) оценочно за \$500 млн. Тем не менее, отрасль все еще далека от пиковых показателей 2010 и 2012 годов.

Значительно оживился в 2017 году рынок M&A в **молочной промышленности** (см. диаграмму ниже). Правда, во многом это связано с тем, что высокая долговая нагрузка и банкротство предприятий позволяют покупать их производственные мощности дешево. Во многом из-за банкротств средняя стоимость сделки в пищевой промышленности упала на 3,5% до \$33,5 млн. с \$34,7 млн. в 2016 году.

Особенно показательна в этом плане история холдинга «Вамин». До банкротства это был крупнейший агропромышленный холдинг в Татарстане и один из топ-5 производителей молока в России. В его состав входили 27 агрофирм, 28 молочных комбинатов, 10 хлебоприемных и зерноперерабатывающих предприятий, рыбное хозяйство, автотранспортное предприятие, а также управление торговли и учебный комбинат.

Конкурсное производство в холдинге было открыто в 2013 году, на тот момент его обязательства достигали 13 млрд. руб. В 2016 году его имущество на торгах выкупили региональные власти в лице АО «Татагролизинг» ([№223](#)). Затем часть молокозаводов были взяты в аренду управляющей компанией «Просто молоко» (см. раздел [«Переоценка сделок»](#) в этом выпуске). Позднее, в марте 2017 года, «Татагролизинг» приобрел с торгов Альметьевский и Бугульминский молкомбинаты за 18,6 млн. руб., а в январе 2018 года купил «Вамин Аксу» за 113,3 млн. руб. (подробнее в следующем выпуске бюллетеня).

Часть активов «Вамина» уже сменила собственников: были проданы Набережно-Челнинский ([№232](#)), Казанский и Нижнекамский ([№233-234](#)) молочные комбинаты. Холдинг «Красный Восток» намеревался купить Алексеевский молочно-консервный комбинат, но пока точных сведений о покупке у нас нет. Балтасинский и Арский молкомбинаты были выкуплены бывшим собственником «Вамина» Вагизом Мингазовым (см. [№232](#)).

Наряду с дешевизной активов, сделки в этом сегменте несут и риски, так как происходят на стагнирующем рынке. По данным Минсельхоза, производство молочных продуктов в России за январь-октябрь 2017 года упало на 2,5% до 233,4 кг в среднем на человека в пересчете на молоко, что меньше показателя 2016 года на 5,6 кг. Поэтому имеет смысл покупка только тех предприятий, у которых есть доступ к сырью, желательны собственные фермы и хорошие рыночные позиции в своем регионе наряду с узнаваемым брендом. Впрочем, доходы населения продолжают сокращаться уже четвертый год подряд, и это бьет по всей пищевой отрасли.

Рынок **сыров**, на котором сейчас происходит значительная часть сделок, также рискован, поскольку затоварен. Производство сыров за 11 месяцев, по данным Минсельхоза, выросло на 5,2% и составило 423,6 тыс. т. Этот рынок сильно фрагментирован: доля крупнейшего производителя (Hochland) составляет всего 4,2%. Но эффект импортозамещения в сыроделии уже исчерпан, а конкуренция постоянно растет, потому что порог входа низкий и в данный сегмент выходят новые производители. При этом срок оборачиваемости денег в нем существенно дольше, чем в любой другой молочной отрасли.

Крупнейшей сделкой в сыроварении в 2017 году стала покупка немецкой DMK Deutsches Milchkontor Бобровского сыродельного завода в Воронежской области оценочно за \$82,4 млн. ([№229](#)). Второй по размеру стала продажа ГК «Дамате» непрофильного актива — Белинского сыродельного завода — компании Hochland оценочно за \$17,4 млн. (читайте

ниже в этом выпуске). Благодаря этим сделкам в пищевой промышленности доля сделок иностранных инвесторов выросла до 13,9% суммарной стоимости с 4,2% в 2016 году (см. диаграмму ниже).

Теоретически эмбарго на ввоз продуктов питания из ЕС должно побуждать европейских производителей локализовать производство. На практике европейские и американские компании пока, наоборот, продают избыточные мощности в России. Так, в конце 2017 года PepsiCo продала агрохолдингу «ЭкоНива» Аннинский молочный комбинат в Воронежской области (подробности см. ниже). Основной причиной называется нехватка сырья. Ранее компания законсервировала завод в Раменском, специализирующийся на розливе соков и нектаров и продала предприятие по производству напитков «Соболь аква» ([№214](#)). Французская группа Danone закрыла Новосибирский и Смоленский молочные комбинаты, «Данон-Волга» в Тольятти, заводы в Чебоксарах и Томске, продала Кингисеппский молочный комбинат ([№224](#)). В июле 2017 года Danone сообщила о закрытии сделки по продаже Орловского молочного комбината мощностью до 500 т переработки в сутки ([№233-234](#)). А в октябре пивоваренная компания Heineken выставила на продажу завод в Калининграде.

В производстве **растительного масла** летом 2017 года сорвалась крупная сделка: объединение холдингов «Юг Руси» Сергея Кислова и «Солнечные продукты» (входит в группу «Букет» Владислава Бурова). В середине июля ФАС удовлетворила ходатайство о приобретении 100% акций компании YR Investments Group Limited кипрскими компаниями Solpro Investments Ltd (62% акций) и Indicativo Capital Ltd (38% акций). Первая является владельцем 100% ООО «Юг Руси», две другие аффилированы с «Солнечными продуктами». Одновременно в ходе сделки YR Holding Limited должна была приобрести 32,01% акций SolPro Investments. При этом контрольный пакет в объединенной компании должен был остаться у «Солнечных продуктов».

В результате объединения могла появиться компания, на которую приходилось бы 21% переработки подсолнечника и почти 30% российского рынка бутилированного подсолнечного масла. Также объединенная компания могла попасть в топ-10 крупнейших российских землевладельцев. Но уже через две недели стало известно, что переговоры о сделке приостановлены в ожидании более благоприятной рыночной конъюнктуры.

Официально холдинги не раскрывают подробности отказа от сделки. Ранее отраслевые эксперты предполагали, что причиной продажи активов «Юга Руси» могли быть финансовые проблемы в связи с реализацией ряда капиталоемких инвестпроектов (в том числе строительства одного из крупнейших в России МЭЗов на Дальнем Востоке). Возможно, финансовое положение предприятий не устроило потенциального нового собственника.

Кроме того, за последние 10 лет мощности по переработке масличных в России выросли более чем вдвое, а производство подсолнечника — всего в 1,6 раза, что создает дефицит сырья на рынке. В то же время цены на растительное масло падают из-за ограниченного потребительского спроса. По данным одного из крупнейших производителей — «Русagro», — средняя цена на подсолнечное масло наливом и бутилированное в первом полугодии 2017 года упала на 23% и 18% соответственно. Это в том числе связано с отменой Турцией режима беспошлинных поставок и рекордным производством подсолнечника.

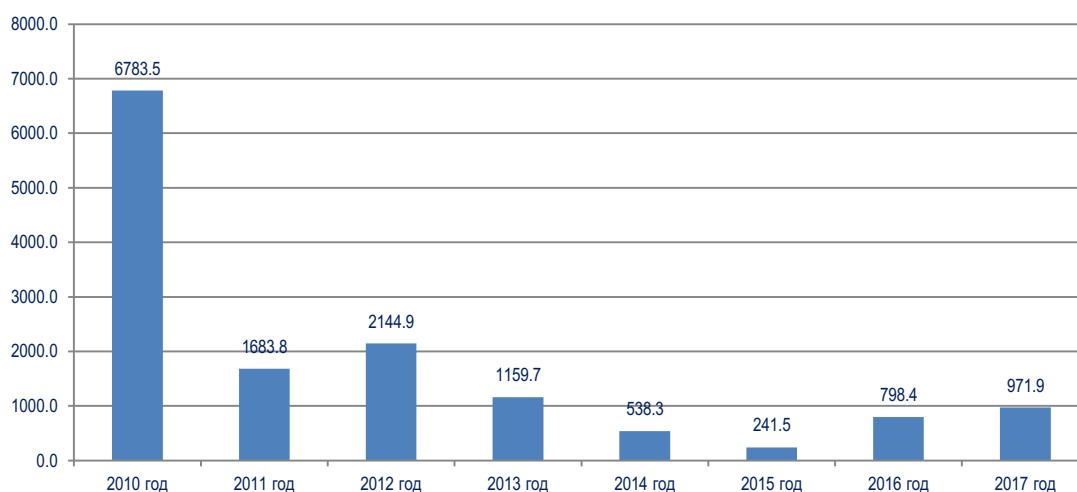
В результате обе сделки по продаже маслодельных заводов, зафиксированные в этой подотрасли во второй половине 2017 года, связаны с долгами. Имущество ООО «Элит-масло» передано в силу уступки прав требования ([№233-234](#)), а имущество ООО «Фасовочная компания» — в результате банкротства ([№235](#)).

**Хлебокомбинаты** также не пользуются популярностью — цены на кондитерские и хлебобулочные предприятия находятся на спаде, рентабельность хлебокомбинатов крайне невысока, а рынок переполнен. По данным Минпромторга, за последние 10 лет потребление хлеба в стране сократилось на четверть — с 66 до 49 кг в год на человека. Серьезных сделок в этом направлении мы также не ожидаем.

**Сахарные заводы** в 2017 году тоже заметно потеряли привлекательность как объекты для сделок. В 2016 году это было высокорентабельное направление, поэтому в нем было довольно много транзакций. Например, «Русagro» приобрела сахарные заводы в Орловской и Курской областях, принадлежавших «Разгуляю» ([№218](#)), а «Продимекс» купил активы казахстанского холдинга «Иволга» ([№226](#)).

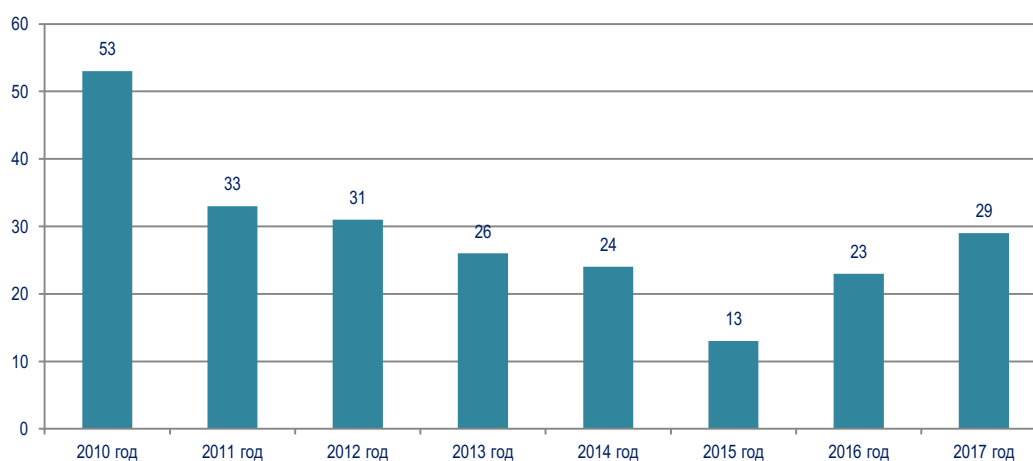
Но в 2017 году цены на сахар упали на фоне рекордного производства. Из-за этого упали и поставки на внутренний рынок, зато вырос экспорт — в 5 раз до 500 тыс. т, по данным ФТС. Но в экспорте сахара остаются серьезные проблемы с транспортировкой и перевалкой, отмечают отраслевые эксперты. Кроме того, российский сахар в основном не соответствует мировым экспортным стандартам. Все это затрудняет вывоз продукции и приводит к затовариванию на внутреннем рынке. На наш взгляд, в ближайшее время сделки в данном сегменте тоже маловероятны.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по числу



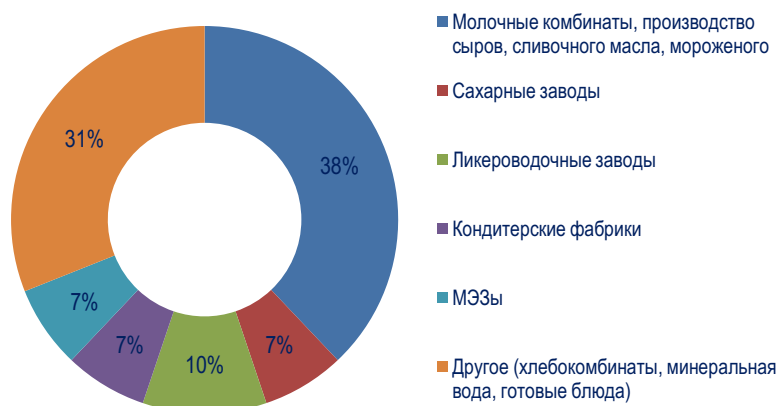
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 100% АО «Завод шампанских вин «Новый Свет» (Республика Крым).

**Покупатель:** ООО «Южный проект» («дочка» АО АБ «Россия»).

**Продавец:** Министерство имущественных и земельных отношений Республики Крым.

**Стоимость сделки:** \$26 млн.

**Мультипликатор:** 3,1x годовых выручки, 9,2x чистой прибыли.

**Описание объекта:** завод основан в 1878 году. Тогда князь Лев Голицын приобрел имение «Новый Свет», где создал питомник с коллекцией из более 600 сортов лоз, в том числе «Пино», «Шардоне», «Алиготе», «Рислинг Рейнский».

В мае 2014 года после вхождения Республики Крым в состав России завод был национализирован. Летом 2017 года он сменил форму собственности и был преобразован в АО из государственного унитарного предприятия. В собственность завода входят 9 земельных участков общей площадью 93,5 га, здания и постройки площадью почти 60 тыс. кв. м. Все вина «Нового Света» производятся классическим бутылочным методом шампанизации. В его ассортименте около 20 марок шампанского и игристых вин брендов «Российское шампанское», «Новый свет» и др.

В 2016 году завод выпустил 1,5 млн. бутылок, что составляет около 1% от российского производства. Годовая выручка составила 481,5 млн. руб., чистая прибыль — 163,5 млн. руб.

**Комментарий:** 20 декабря состоялся конкурс по продаже завода шампанских вин «Новый Свет». Права на его покупку приобрело ООО «Южный проект» — дочерняя компания банка «Россия» Юрия Ковальчука. Сделка завершена в конце декабря, сразу после полученного разрешения ФАС.

Приобретение «Нового Света» не повлечет для банка «Россия» негативных последствий — и банк, и его акционеры уже были включены в санкционные списки в 2014 году. Банк активно присутствует в Республике Крым, контролирует аэропорт Симферополя, является системным инвестором Генбанка.

«Южный проект» приобрел завод за 1,5 млрд. руб. (\$26 млн.). Второй участник, ООО «Воом-вох инвест», предложил ставку в 1,497 млрд. руб. Обе цены существенно ниже оценок начала 2017 года, которые находились на уровне 2,5-3 млрд. руб. Однако стоит упомянуть, что президент винного дома «Абрау-Дюрсо» Павел Титов еще до аукциона заявлял, что считает даже 1,5 млрд. руб. неоправданно высокой ценой для завода. По словам гендиректора «Нового Света» Алексея Пугачева, износ технологического оборудования составляет до 60-70%, производственные предприятия нуждаются в реконструкции, а на модернизацию требуется не менее 1,2 млрд. руб.

«Новый Свет» был продан с обременением — новые собственники обязаны в течение месяца сохранить трудовой коллектив в прежнем составе. Позже стало известно, что штат будет сохранен, а предприятие — модернизировано. Ожидается, что при вложении средств объем производства может увеличиться почти вдвое — до 3 млн. бутылок в год.

Это крупнейшая сделка по продаже бывшего госимущества Украины. Ранее на продажу выставлялись только недостроенные объекты и доли в пансионатах и компаниях. По итогам 2017 года Республика Крым получила от

приватизации государственного имущества 1,6 млрд. руб. Предварительный прогноз на 2018 год — 200 млн. руб. Возможно, большую часть выручки составит продажа заводов по производству вин.

В рамках реализации этой стратегии 27 января ООО «Алеф-Виналь-Крым» приобрело на торгах имущество Багеровского коньячного завода за 41,2 млн. руб. Агропромышленное объединение «Севастопольский винодельческий завод» вернули в список объектов, подлежащих приватизации, по некоторым данным, завод может достаться крупному российскому холдингу. Также пока неизвестно, состоится ли приватизация «Инкерманского завода марочных вин» и его дочерней компании — совхоза «Качинский+».

Важной проблемой остается развитие сбытовых рынков — после введения санкций 95% крымских вин реализуется на территории России. Но по итогам второго полугодия 2017 года спрос на вино, произведенное в России, снижается. Ассоциация виноградарей и виноделов Крыма «Крымское бюро винограда и вина» в декабре обратилась к Дмитрию Медведеву с просьбой ввести квоты не менее 30% российских вин в магазинах и ресторанах. Минсельхозу поручено рассмотреть этот вопрос, но даже если закон о квотах будет принят, проблемы спроса он не решит. Перед компаниями стоит задача повышения конкурентоспособности и выхода на рынки стран, не поддерживающих санкции.

## 2. Объект сделки: 100% ООО «Белинский сыродельный завод» (Пензенская область).

**Покупатель:** ООО «Хохланд Руссланд» (Hochland SE, Германия).

**Продавец:** ГК «Дамате» (Наум Бабаев).

**Мультипликатор:** 5 млн. руб. за тонну переработки в сутки (оценочно).

**Стоимость сделки:** \$17,4 млн. (оценочно, без учета долга).

**Описание объекта:** группа компаний «Дамате» приобрела молочный комбинат «Пензенский» («Молком») в целях диверсификации бизнеса в 2012 году (см. [№180](#)). В 2013 году группой было приобретено имущество сыродельного завода в г. Белинский за 57 млн. руб. Ранее это имущество принадлежало одному из крупнейших районных молокоперерабатывающих предприятий, но к моменту покупки оно давно стояло замороженным.

На модернизацию приобретенных активов «Дамате» потратила более 1,4 млрд. руб., из них не менее 200 млн. руб. — на модернизацию сыродельного завода. На предприятии автоматизировали линию приемки и усовершенствовали систему очистки молока, установили современное иностранное оборудование для производства сыра, фреоновые системы на складе готовой продукции.

Запуск завода состоялся в 2014 году. Сейчас он выпускает «Российский» и «Голландский» сыры, а также сыр собственного бренда «Чембар». Мощность производства — 200 т сырья в сутки, выход продукции — до 3,5 тыс. т сыра в год. Чистый убыток завода за 2016 год составил 70 тыс. руб.

**Комментарий:** группа компаний «Дамате» 7 декабря закрыла сделку по продаже Белинского сыродельного завода немецкой Hochland. До сделки сыродельным заводом владел входящий в группу молочный комбинат «Пензенский».

Стоимость сделки не раскрывалась. Руководитель проектов практики АПК «НЭО Центр» Екатерина Михалева считает, что, учитывая недавно завершённую модернизацию линии по производству сыров, актив можно оценить в 1 млрд. руб. (\$17,4 млн.), без учета долга.

Желание продать Белинский сыродельный завод основатель «Дамате» озвучивал еще весной 2017 года. Наум Бабаев в интервью газете «Ведомости» сообщил, что сыроделие не является основным бизнесом «Дамате», а его доля в структуре прибыли меньше, чем доля птицеводства и молочных продуктов. «Это оказался другой бизнес. Производство молочной продукции и производство сыра — разные вещи. Даже молоко закупается разного качества, поскольку для производства сыра требуется сыропригодное молоко с высоким белком», — пояснил он.

Представители «Хохланд Руссланд» сообщили, что считают Белинский сыродельный завод выходом компании на российский рынок полутвердых сыров, где в настоящее время она еще не представлена. В планах Hochland — развитие производства и увеличение мощностей завода. Сейчас Hochland — крупнейший сырный бренд России; по данным Euromonitor International в 2016 году его доля на российском рынке составила 4,8%.

## 3. Объект сделки: завод «Аннинское молоко» (Воронежская область).

**Покупатель:** ООО «ЭкоНива-АПК Холдинг» (Штефан Дюрр).

**Продавец:** PepsiCo Inc.

**Стоимость сделки:** \$7,8 млн. (оценочно).



**Мультипликатор:** 1,5 млн. руб. за тонну переработки в сутки (оценочно).

**Описание объекта:** Аннинский молочный комбинат основан в 1972 году. В 1985 году на заводе провели глубокую модернизацию. В 1996 году завод сменил форму собственности, став ОАО КМП «Аннинский». В 2001 году его приобрела производственно-торговая группа «Вимм-Билль-Данн», которая в 2010 году сама была поглощена PepsiCo (см. [№155](#), [№156](#)).

Фактическая мощность завода — до 300 т молочной продукции в сутки. Основная продукция — питьевое молоко «Домик в деревне». Также завод располагает линией по производству мороженого и вакуум-выпарными установками для производства сухого молока.

**Комментарий:** в конце декабря 2017 года «Эконива-АПК Холдинг» завершила сделку по приобретению завода «Аннинское молоко» у компании PepsiCo. Сделка квалифицируется как внутрироссийская, поскольку основным акционер «Эконивы» — Штефан Дюрр, бывший гражданин Германии, в 2014 году получил российское гражданство.

Региональное информационное агентство «Абирег», ссылаясь на свои источники, оценивает сделку в 450 млн. руб. (\$7,8 млн.). Мы считаем, что это вполне вероятная оценка. Это невысокая цена, но сейчас много предложений по продаже молочных комбинатов, а дисконт может объясняться тем, что завод уже давно не работает в полную мощность.

О том, что PepsiCo хочет избавиться от завода, стало известно в мае 2017 года. Основная причина — нехватка сырья для переработки. Молоко приходилось ввозить из других районов и областей, что было экономически невыгодно. Аннинский район, в котором расположен завод, производит до 200 т молока в сутки, но всю продукцию перерабатывает воронежский холдинг «Молвест».

Ранее предполагалось, что холдинг будет главным претендентом на покупку актива. Гендиректор «Молвеста» сообщал, что холдинг заинтересован в «Аннинском молоке», но сделка не состоялась. По одной из версий — «Молвест» не устроила цена завода. На тот момент аналитики оценивали его в 600-700 млн. руб. Еще одна возможная причина — схожие мощности «Молвеста» уже расположенные в Воронежской области.

По словам главы Аннинского района Василия Авдеева, сейчас «Эконива» перезапускает оставшиеся на «Аннинском заводе» линии по производству сливочного масла и мороженого, что в перспективе позволит довести его мощность до проектных 400 т в сутки. Возможно, на заводе появятся новые линии по переработке кисломолочной продукции. В конце января появилась информация, что партнером «Эконивы» в развитии завода станет финская Valio.

«Эконива» основана в 1994 году, включает два самостоятельных холдинга: «ЭкониваТехника-Холдинг», поставщик сельскохозяйственной техники, и «Эконива-АПК Холдинг» — агропроизводство. Последняя занимается сельхозпроизводством в Воронежской, Курской, Калужской, Новосибирской, Оренбургской и Тюменской областях. Общее стадо КРС составляет 82,1 тыс., из которых 35 тыс. — фуражные коровы (на конец 2017 года).

По сведениям отраслевой ассоциации «Союзмолоко», «Эконива» является крупнейшим производителем сырьевого молока и считается одним из эффективнейших в отрасли. По данным января 2018 года группа получает 1,15 тыс. т молока в сутки. Прирост поголовья за 2017 год составил 13,5 тыс. голов (стоимость — около 30 млн. евро). По данным материнской компании Ekosem-Agrar GmbH, в первом полугодии 2017 года холдинг увеличил выручку на 41%, до 100,5 млн. евро, EBITDA составила 30,8 млн. евро, рентабельность по EBITDA — 30,7%.

Стратегия агрохолдинга состоит в комплексном развитии сырьевой базы и перерабатывающих мощностей. Помимо постройки новых молочных комплексов и покупки агрокомпаний (подробнее в разделе [«Сельское хозяйство»](#)), «Эконива» реализует планы по постройке сыроваренных заводов. Строящийся сырзавод в деревне Щукино Воронежской области будет перерабатывать до 60 т молока в сутки и выпускать 6 т сыра двух сортов. Планируемые мощности завода в Новосибирской области — 800 т молока в сутки и 8 т сыров.

#### 4. Объект сделки: имущество ООО «Сибирский деликатес» (Омская область).

**Покупатель:** ООО «Опторг» (Евгений Бобров, Евгений Васильев).

**Продавец:** продано в рамках процедуры банкротства.

**Стоимость сделки:** \$1,7 млн.

**Описание объекта:** имущественный комплекс ООО «Сибирский деликатес» включает в себя разнообразное промышленное оборудование, 38 торговых марок («Восточный экспресс», «ГОСТ XXI век», «Вкусмайлики», «Сибирский деликатес», «Мировые колбасы», «Пельмени на ура», «Сибирское подворье» и другие), а также ряд зданий и земельных участков. В том числе два земельных участка площадью 11800 кв. м и 1119 кв. м, производственный комплекс площадью 1077 кв. м, цех обвалки мяса (458 кв. м), цех по производству пельменей (1066 кв. м), цех по производству полуфабрикатов (1032 кв. м), склад (458 кв. м).

**Комментарий:** в конце декабря ООО «Опторг» приобрело имущественный комплекс ООО «Сибирский деликатес». Компания оказалась единственным претендентом на имущество, выставленное на торги 20 декабря. Стоимость лота, включавшего более 300 позиций, составила 93,23 млн. руб. Также «Опторг» выкупил еще один лот — промышленный куттер стоимостью 2,78 млн. руб. Общая сумма покупки составила 96 млн. руб. (\$1,7 млн.).

«Сибирский деликатес» ранее был одним из самых крупных региональных производителей полуфабрикатов и колбасных изделий (около 15% рынка), имел филиалы в Москве, Санкт-Петербурге, Хабаровском, Краснодарском и Приморском краях, Республике Башкортостан, Свердловской, Саратовской и других областях. В феврале 2016 года предприятие признано банкротом. В реестр его кредиторской задолженности включены требования на 2,8 млрд. руб. В разное время часть имущества компании уже выкупили на торгах ООО «МитИндастри», ЗАО «Мясокомбинат Елизовский» и индивидуальный предприниматель из Магаданской области Марина Полякова.

Компанией «Опторг» в равных долях владеют Евгений Васильев и Евгений Бобров. Цель покупки имущества «Сибирского деликатеса» не уточнялась, но известно, что Евгений Бобров возглавляет омское ООО «Сибирский двор». Компания занимается оптовой торговлей мясом и мясопродуктами.



## ПРОЧИЕ ПРОИЗВОДСТВА

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$96,2 млн.

Количество сделок — 3

Средняя стоимость сделки — \$32,1 млн.

Доля в общем объеме рынка — 0,2%

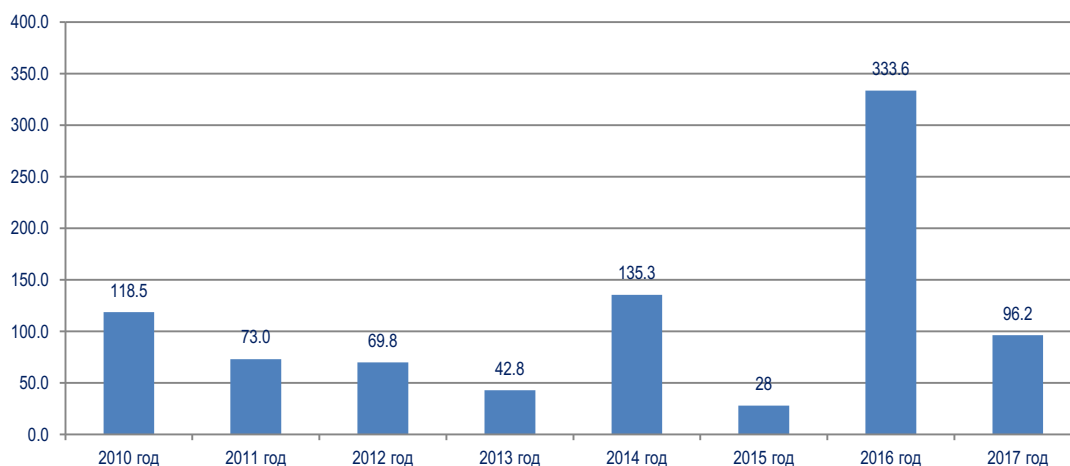
### Общий обзор отрасли

В данной отрасли, объединяющей разнородные производства (согласно ОКВЭД, к ней относятся выпуск стекла, керамических изделий, огнеупоров, неметаллических минеральных продуктов и т.д.<sup>8</sup>), слияния и поглощения остаются эпизодическими. Но в 2016 году M&A-активность неожиданно выросла: произошло 4 сделки на \$333,6 млн. Однако в 2017 году в этой сфере нами отмечено всего 3 сделки на \$96,2 млн. (падение в 3,5 раза). Примечательно, что все сделки последних двух лет — трансграничные.

Крупнейшей сделкой в данной отрасли стало приобретение немецкой компании Citim (Германия), специализирующейся на технологиях послыной печати, за \$53,2 млн. (см. [№231](#)). Покупателем Citim стала швейцарская компания Oerlikon (контрольный пакет принадлежит группе «Ренова»).

В 2018 году мы ожидаем торгов по продаже имущества обанкроченных предприятий: Северского стекольного завода (Томская область), Славянского стекольного завода (Краснодарский край), «Ключищинской керамики» и оператора по строительству производства кремнийорганических мономеров «КЗСК-Силикон» (оба — Татарстан). На всех этих предприятиях, кроме «КЗСК-Силикона», который заморозил строительство завода из-за нехватки средств, можно полностью восстановить производство. Однако не исключена возможность их приобретения с целью редевелопмента.

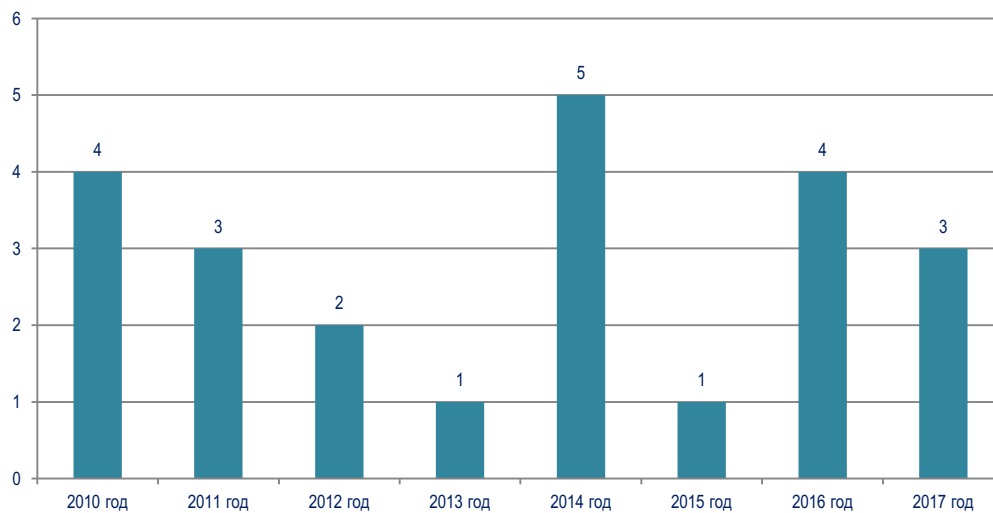
Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству

<sup>8</sup> Для статистики нашего бюллетеня производство стройматериалов, включая кирпич, бетон, асфальт и т.д., учитывается в разделе «Строительство». — Прим. ред.



Источник: Информационное агентство АК&М

### Сделки в декабре 2017 года

В декабре 2017 года сделок в отрасли не отмечено.

## СВЯЗЬ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$1132,4 млн.

Количество сделок — 15

Средняя стоимость сделки — \$75,5 млн.

Доля в общем объеме рынка — 2,2%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в телекоме по сравнению с высоким уровнем 2016 года снова резко упала. Число сделок в отрасли снизилось по отношению к прошлому году незначительно — до 15 транзакций с 17 в 2016 году, — однако их суммарная стоимость снизилась в 9 раз до \$1,1 млрд. Это самый низкий показатель для отрасли за последние семь лет (см. диаграмму ниже).

Справедливости ради нужно отметить, что снижение произошло на фоне высокой базы сравнения. В ноябре 2016 года состоялась крупнейшая сделка в российском телекоме за его историю: слияние итальянских телеком-операторов Wind (принадлежит VimpelCom Ltd) и 3 Italia (владелец — гонконгский многопрофильный холдинг CK Hutchison). Стоимость этой сделки мы оценивали в размере 8,1 млрд. евро (\$8,6 млрд., см. [№225](#)).

При этом результат 2017 года также был обусловлен крупнейшей сделкой — продажей телекоммуникационным холдингом Veon 13 тыс. сотовых вышек в Пакистане за \$940 млн. (см. [№233-234](#)). Благодаря одной этой транзакции удельный вес сделок иностранных покупателей с российскими активами вырос до 88% объема рынка M&A в отрасли (см. диаграмму ниже). Средняя стоимость сделки в январе-ноябре составила \$80,4 млн., что в 1,2 раза выше средней стоимости сделки за тот же период прошлого года (\$37 млн.).

Напомним также, что в июле 2017 года «дочка» VimpelCom Ltd в Пакистане — Mobilink — завершила объединение с пакистанской Warid Telecom (см. [№221-222](#) бюллетеня). А в ноябре 2017 года завершено слияние индийской Sistema Shyam TeleServices Ltd. (принадлежит АФК «Система») с четвертым сотовым оператором страны Reliance Communications ([№235](#)).

На сокращение сделок в отрасли оказало существенное влияние ужесточение законодательства. Как мы уже писали, в июне 2016 года Государственная Дума приняла антитеррористический пакет законопроектов председателя комитета по безопасности Ирины Яровой и председателя комитета Совета Федерации по обороне Виктора Озерова (так называемый «закон Яровой»). В начале июля пакет был подписан президентом и вышел в свет как закон от 06.07.2016 № 374-ФЗ «О внесении изменений в Федеральный закон «О противодействии терроризму» и отдельные законодательные акты Российской Федерации в части установления дополнительных мер противодействия терроризму и обеспечения общественной безопасности». Он серьезно меняет правила работы операторов связи и интернет-компаний (читайте подробнее в [№221-222](#), а также в №№1187, 1192, 1222, 1227 и 1237 бюллетеня «[Отрасли российской экономики: связь](#)»). Закон предписывает с 1 июля 2018 года хранить записи звонков и содержание переписки абонентов и пользователей сроком до полугода, а сведения о фактах приема, передачи, доставки и обработки голосовой информации и текстовых сообщений, изображений, аудио и видео — от года до трех лет.

Внедрение данного закона потребует от операторов существенных затрат, которые при этом не принесут компаниям никакой прибыли. В октябре 2017 года регулятор оценивал общий объем инвестиций на уровне 100 млрд. руб. на оператора за трехлетний период. Операторы с высокими объемами трафика, например, провайдеры фиксированной широкополосной связи (как «Ростелеком»), столкнутся с более высокими потребностями в инвестициях, чем операторы только мобильной связи (например, ООО «Т2 РТК Холдинг»).

По мнению экспертов Российского союза промышленников и предпринимателей (РСПП), исполнение предлагаемых требований даже на первом этапе потребует от операторов связи финансовых затрат, сопоставимых с годовым объемом инвестиций на обеспечение функционирования и необходимое развитие сетей связи. Исходя из емкости сети связи и с учетом требований подготовленного проекта правил хранения, в 2018 году затраты только МТС, «ВымпелКома» и «МегаФона» составят не менее 100 млрд. руб.

Также негативное влияние на отрасль оказал затяжной конфликт между НК «Роснефть» и АФК «Система», основным бенефициаром крупнейшего оператора связи МТС. Конфликт был связан с приобретением АФК «Системой» компании «Башнефть». «Роснефть» не только смогла добиться отчуждения данного актива (см. [№206](#)), но и после судебного иска

достигла мирового соглашения, по которому «Система» до 30 марта 2018 года выплатит ей 100 млрд. руб. в качестве компенсации прошлых убытков «Башнефти».

Увеличившиеся риски негативно повлияли на желание операторов приобретать активы в России. Только «Ростелеком», государственный оператор, активно играет на рынке M&A. Ради достижения лидерства на рынке «Ростелеком» проводит консолидацию активов в стратегически важных отраслях и регионах (подробнее см. ниже в данном выпуске).

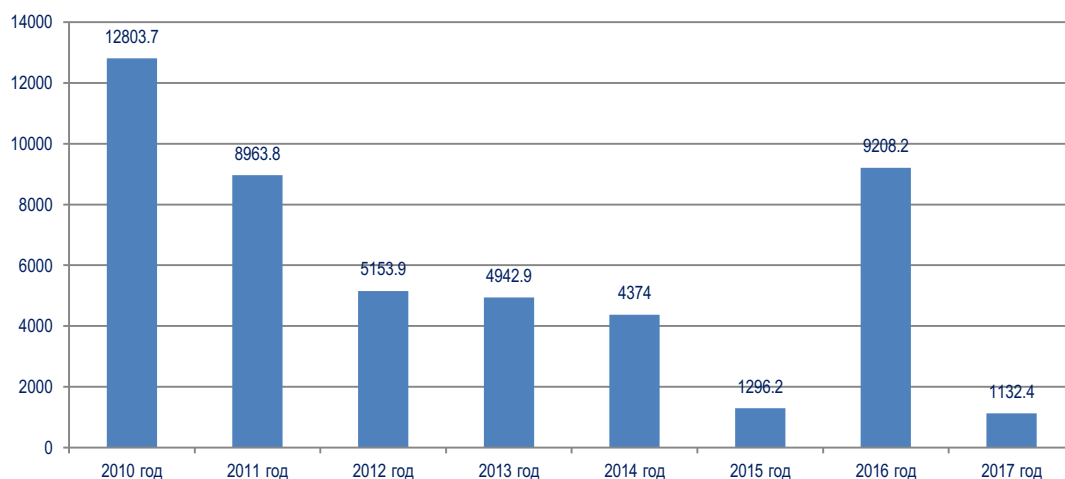
В целом M&A-активность на рынке **широкополосного доступа в интернет (ШПД)** остается высокой, невзирая на сокращение темпов роста. На фоне насыщения рынка крупные операторы наращивают абонентскую базу в основном за счет притока клиентов от конкурентов и поглощения региональных интернет-провайдеров. Одним из наиболее активных игроков на рынке M&A остается оператор «ЭР-Телеком» (основной акционер — Андрей Кузьев, 10% — Baring Vostok Capital Partners, 14,5% — менеджмент). В 2017 году он нарастил абонентскую базу на 372 тыс. человек (+21%). Добиться этого удалось во многом за счет покупки петербургского оператора «Вест Колл» с дочерними компаниями ([№221-222](#)).

Еще в 2015 году президент «ЭР-Телеком холдинга» Андрей Кузьев рассказывал, что в ближайшие пять лет компания намерена расти ежегодно на 15-18%, причем не только органически, но и за счет приобретений. Действительно, в 2015 году оператор купил «Ярославльтелесеть» ([№205](#)), а в 2016 году, помимо «Вест Колла», — «Энфорту» ([№215-216](#)), «Мегаполис-Телеком» и «ТураТелеком» ([№218](#) и [№219](#)), в 2017 году — новосибирский «Новотелеком» ([№227-228](#)). Летом 2017 года компания совершила две небольших сделки, которые не преодолели нижний порог стоимости для статистики бюллетеня (см. о них в [№233-234](#)). В сентябре и октябре прошлого года компания приобрела два актива «Акадо» — ЗАО «АКАДО-Екатеринбург» ([№235](#)) и ЗАО ТКС «Нева» ([№236](#)). В ноябре «ЭР-Телеком» приобрел петербургского оператора ООО «Директ Телеком» и волгоградского ООО «Коламбия Телеком» ([№237](#)).

Летом 2017 года «ЭР-Телеком» получил одобрение ФАС сразу на несколько сделок: ООО «БИСК+» из Улан-Удэ и ООО «Вариант-TV» из Ульяновской области, а также на покупку трех операторов из Томска — «Томской телекоммуникационной компании», «Томтела» и «Городских интернет сетей» (группа «Томлайн»). Но у нас пока нет данных о завершении этих сделок. К тому же, в ноябре ФАС выдала ПАО «МТС» разрешение на покупку активов группы компаний «Стрела Телеком», в том числе «БИСК+» и «Вариант-TV». Мы следим за тем, кто в итоге приобретет эти активы.

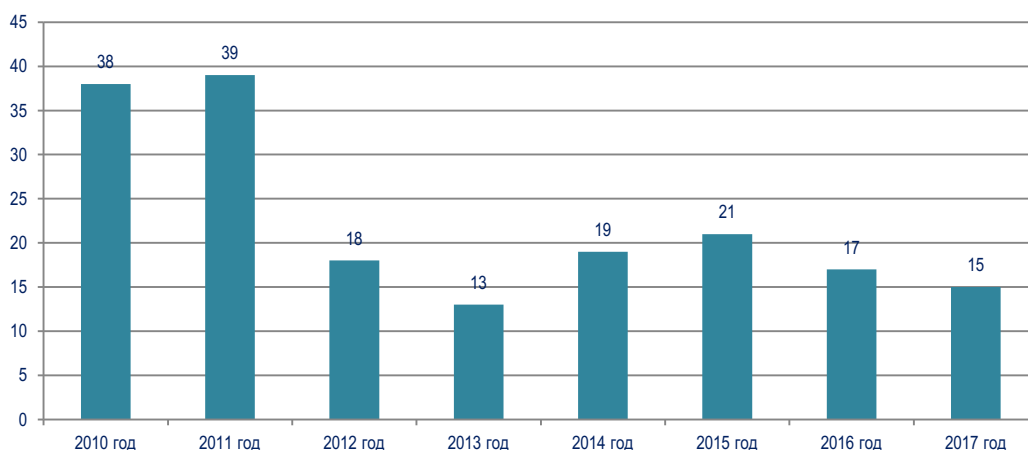
Также на рынке может появиться новый крупный игрок. Компания «Межрегиональный ТранзитТелеком» (МТТ) бывшего министра связи Леонида Реймана в 2018 году планирует направить 0,7–1 млрд. руб. на скупку компаний в профильном направлении бизнеса и смежных сегментах. Средства будут направлены на покупку стартапов и неорганический рост абонентской базы собственной платформы, в которую входит виртуальная АТС, мобильная связь, услуга обратной связи с клиентами и др. В начале 2018 года стало известно, что МТТ уже приобрел платформу маркетинговой автоматизации Pozvonim.com. Данную сделку мы подробнее опишем в следующем выпуске.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 100% ООО «Твинго Телеком» (Республика Северная Осетия-Алания).

**Покупатель:** ПАО «Башинформсвязь» (ПАО «Ростелеком»).

**Продавец:** нет данных

**Стоимость сделки:** \$6,9 млн.

**Мультипликаторы:** 1,8x годовой выручки (2016, без учета долга), 12,8 тыс. руб. за абонента (всех категорий).

**Описание объекта:** «Твинго Телеком» — крупнейший владикавказский провайдер, который занимает 50% городского рынка доступа в интернет в сегменте B2C и 30% рынка B2B Северной Осетии. «Твинго Телеком» предоставляет коммуникационные услуги для около 30 тыс. домохозяйств и 1 тыс. корпоративных клиентов. Компания эксплуатирует собственную волоконно-оптическую сеть передачи данных протяженностью более 400 км, охватывающую почти всю многоэтажную (по технологии FTTB) и малоэтажную (по технологии GPON) застройку во Владикавказе и его пригородах.

Выручка «Твинго Телеком» за 2016 год по РСБУ составила 225,3 млн. руб., чистый убыток — 9,6 млн. руб., долговая нагрузка — 129,2 млн. руб.

**Комментарий:** 21 декабря «Башинформсвязь» — дочерняя компания ПАО «Ростелеком» — купила 100% долей ООО «Твинго Телеком», самого крупного конкурента «Ростелекома» в регионе. Это обеспечит «Ростелекому» лидирующую позицию в регионе и прирост абонентской базы, а также доступ к инфраструктуре оператора. Стоимость сделки составила 398 млн. руб. (\$6,9 млн.).

Ради достижения лидерства на рынке «Ростелеком» проводит консолидацию активов в стратегически важных отраслях и регионах. В частности, оператор расширяет свое присутствие на Кавказе и в Сибири, а также планирует укрепить свои позиции на рынке ШПД.

На данный момент рынок ШПД стагнирует, и абонентскую базу можно нарастить только с помощью активного приобретения локальных провайдеров. По мнению аналитиков, поглощение региональных провайдеров позволяет «Ростелекому» сохранить темпы прироста базы абонентов, которые у него выше, чем в среднем по индустрии, и закрепить отрыв от конкурентов по доле рынка. Оператор активно развивался в 2015-2016 годах: напрямую и через дочек купил группу компаний FreshTel ([№206](#)), «Старт Телеком» ([№210](#)), «Восток Телеком» ([№217](#)), телекоммуникационные активы девелоперской группы «Мортон» ([№218](#)), провайдеров «Аист» ([№220](#)) и «Сибитекс» ([№226](#)).

На декабрь 2017 года «Ростелеком» занимал 10,9% доли рынка среди интернет-провайдеров по количеству пользователей и 23,2% — рынка платного ТВ по числу абонентов. Однако он отказался от одной из потенциальных сделок. Ранее оператор планировал выкупить крупного регионального оператора «Акадо» (владелец — «Ренова»), но отказался завершить сделку после проведенного аудита.

«Акадо» — третий по количеству абонентов провайдер проводного интернета в Москве после «Ростелекома» и МГТС. По предварительным данным «ТМТ консалтинга», к концу 2017 года оператор обслуживал 663 тыс. пользователей. Также в столице у «Акадо» чуть менее 1 млн. подписчиков платного ТВ (2-е место после «Ростелекома»). По словам президента «Ростелекома» Михаила Осеевского, стороны не смогли договориться о цене. В ходе переговоров «Ренова» оценивала «Акадо» в 32 млрд. руб., сообщают открытые источники. По мнению аналитиков, справедливая рыночная цена «Акадо» составляет около 20 млрд. руб.

В январе 2018 года «Ростелеком» через «Башинформсвязь» приобрел еще один актив — ООО «Сервис телекоммуникаций» (см. в следующем выпуске бюллетеня). Еще одна сделка (покупка 100% АО «Авантел») была разрешена ФАС. Мы следим за ее завершением. Напомним, что 2016 году «Башинформсвязь» стала владелицей тольяттинского «Аиста» (см. [№220](#) бюллетеня), телекоммуникационных компаний в Москве и Подмоскovie, входивших в группу «Мортон» ([№218](#)), и тюменского провайдера «Сибитекс» ([№226](#)).

Также в декабре стало известно, что еще одна «дочка» «Ростелекома» — санкт-петербургское ООО «Северен Телеком» — планирует поглотить ООО «Евразия Телеком», но сведений о заключении сделки пока нет.

## СЕЛЬСКОЕ ХОЗЯЙСТВО

### Основные показатели

Сумма сделок 2017 году — \$2126,3 млн.

Количество сделок — 45

Средняя стоимость сделки — \$47,3 млн.

Доля в общем объеме рынка — 4,1%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в сельском хозяйстве в 2017 году продемонстрировала впечатляющие темпы роста. Отрасль остается в числе лидеров российского рынка слияний и поглощений. Суммарная стоимость сделок выросла по сравнению с годом ранее в 2,4 раза до \$2,13 млрд., а их количество увеличилось до 45 с 40 в 2016 году. Крупнейшей сделкой года стал переход контрольного пакета группы компаний «Евродон» к ВЭБу как залогового актива за \$559 млн. (см. [№233-234](#)).

Несмотря на рекордный урожай зерна (134,1 млн. т, на 11,2% больше, чем в 2016 году), темпы роста сельхозпроизводства в прошлом году сократились в два раза — до 2,4% с 4,8% в 2016 году. Это может говорить о том, что стимулирующий эффект продэмбарго, который способствовал взлету отрасли в 2015-2016 годах, уже исчерпан. Хотя эмбарго было продлено до конца 2018 года и несколько расширено в октябре 2017 года, сильного влияния на показатели оно уже не окажет. Гораздо большую роль играют перепроизводство, рост затрат и себестоимости при низкой стоимости сельхозпродукции в мире, а также существенное усиление рубля во втором полугодии.

Еще один сдерживающий рентабельность фактор — ограниченный рост цен в секторах, направленных на внутренний рынок, например, мясной и молочной отраслях. Это связано с падением реальных располагаемых доходов и, соответственно, платежеспособности населения.

В 2017 году на поддержку агропромышленного комплекса из федерального бюджета было выделено в общей сложности около 225 млрд. руб. В 2018 году планировалось направить 242 млрд. руб., но в феврале стало известно, что эта сумма может увеличиться на 10-30 млрд. руб. Также, по словам премьер-министра Дмитрия Медведева, на льготное кредитование сельхозтоваропроизводителей по ставке до 5% в бюджете заложено 50 млрд. руб. Однако участники рынка уже не раз сообщали о сложностях с субсидированием процентных ставок по кредитам или закупкам техники, а также о непрозрачной схеме распределения субсидий. Из-за этого господдержка становится непредсказуемой, и хозяйства не могут закладывать ее в бюджеты.

Впрочем, у падения рентабельности в агрокомплексе есть и позитивная сторона: это стимулирует совершение сделок. Все больше становится активов, выставленных на продажу. Правда, настораживает рост числа вынужденных сделок, связанных с высокой задолженностью компаний-мишеней. Также немалое число сделок — покупка имущества обанкротившихся или убыточных предприятий.

Трендом 2017 года стала скупка земельных участков. При этом, увеличением земельного банка занимались не только крупные агрохолдинги, такие, как «Степь» ([№215-216](#), [№221-222](#), [№225](#), [№232](#)), «Агрокомплекс им. Н. И. Ткачева» ([№227-228](#), [№230](#)) или «ЭкоНива-АПК Холдинг», но и множество средних сельхозпроизводителей, купавших по несколько сотен гектаров. Такие сделки недостаточно велики, чтобы войти в статистику бюллетеня, однако из-за роста спроса к концу 2017 года стоимость сельскохозяйственных земель в основных зерновых регионах достигла максимума за последние пять лет. Особенно сильно земля подорожала в Воронежской, Ростовской и Курской областях, а также на Ставрополье и Кубани.

Один из крупнейших российских землевладельцев — АФК «Система» — в 2018 году планирует провести IPO «Степи», своего сельскохозяйственного подразделения, которое перед размещением объединит с другим своим сельхозактивом — производителем зерна и масличных RZ Agro (СП с группой Louis Dreyfus). Но еще до IPO в капитал «Степи» может войти Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ).

Ранее сообщалось, что «Система» продолжит экспансию в агропромышленном комплексе — в частности, она изучает активы по производству риса и картофеля. Кроме того, группа планировала совершить несколько сделок на юге России. Однако сейчас неясно, как будут реализованы эти планы, учитывая мировое соглашение между АФК «Система» и «Роснефтью», по которому «Систему» ожидает большая выплата.



Кроме того, активами АФК «Система» интересуются инвесторы из Саудовской Аравии, заявил в феврале 2018 года основной бенефициар группы Владимир Евтушенков. Также саудовская сельскохозяйственная и животноводческая инвестиционная компания SALIC намерена инвестировать в RZ Agro.

Но далеко не все виды активов одинаково интересны для покупки. Например, в прошлом году сильнее всего росло **производство картофеля и овощей**. Эмбарго на турецкие овощи создало рыночную нишу для российских производителей томатов и огурцов в размере около \$500 млн., по подсчетам Института Гайдара и РАНХиГС. В силу этого инвесторы, в том числе непрофильные, чаще всего вкладывали средства в овощеводство и садоводство — отрасли с быстрыми сроками окупаемости и высокой доходностью. Этот сегмент наряду с элеваторами лидировал по количеству сделок в 2016 году (см. в [№226](#)).

Но в 2017 году выращивание овощей и картофеля утратило позиции (см. диаграмму ниже), что связано с угрозой затоваривания рынка. Например, валовой сбор тепличных овощей по итогам года вырос на 17%. По данным ассоциации «Теплицы России», в 2016 году строительство новых теплиц шло на суммарной площади в 166 га, в 2017 году — не менее чем на 350 га. Госпрограмма развития сельского хозяйства предусматривает введение в действие 1230 га вновь построенных и модернизированных теплиц к 2020 году. Поэтому не исключено, что многие анонсированные сейчас проекты в овощеводстве будут свернуты или выставлены на продажу.

Негативно на перспективы овощеводства повлияло и снятие эмбарго на ввоз сельхозпродукции из Турции в июне 2017 года. Из перечня запрещенных к ввозу продуктов исключены огурцы, яблоки, груши, виноград, земляника и клубника. Несмотря на то, что еще летом 2017 года министр сельского хозяйства Александр Ткачев обещал, что эмбарго на ввоз томатов продлится еще 3 года, в ноябре его тоже отменили.

Тем не менее, сделки в этом сегменте происходят. Но если раньше они преимущественно касались выращивания овощей, то сейчас интерес инвесторов смещается в сторону картофеля и фруктов. В отрасль приходят крупные ритейлеры, которые ищут площадки для производства продукции под собственной маркой. Так, в начале августа 2017 года сеть «Магнит» закрыла сделку по покупке липецкого производителя овощей и картофеля «Москва на Дону» (Липецкая область) у группы «Малино» ([№233-234](#)).

Интересная ниша для инвестиций сохраняется в производстве фруктов. По данным Иностранной сельскохозяйственной службы Минсельхоза США (FAS USDA), Россия является крупнейшим в мире импортером яблок (670 тыс. т в год), обгоняя Евросоюз. Собственный урожай яблок в России в 2017 году составил примерно 700 тыс. т. Также Россия занимает первое место в мире по импорту груш, также превосходя в этом смысле ЕС. Поэтому покупка производителей груш, яблок и других фруктов остается интересной и почти незаполненной нишей. В 2017 году АФК «Система» купила питомник «Сады Кубани», а «Сады Придонья» — хозяйство площадью 6000 га в Волгоградской области ([№215-216](#)).

Но из-за снижения доходов населения среди сельхозпроектов сейчас нередко более привлекательны те, которые ориентированы на **экспорт**, а не на внутренний рынок. За первое полугодие 2017 года, по данным ФТС, объем вывоза сельхозпродукции и продовольствия из России превысил \$7,3 млрд., что на 17,7% больше, чем за аналогичный период 2016 года. Хотя в структуре поставок по-прежнему преобладают зерно, рыба и растительные масла, отмечается рост и в некоторых других категориях. По словам Александра Ткачева, господдержка экспорта позволит увеличить объемы поставок агропродукции за границу к 2020 году на 27%, до \$21,5 млрд. в год, и вернуть России статус нетто-экспортера.

Растет, прежде всего, экспорт зерна. По подсчетам Минсельхоза, Россия может нарастить его вывоз в 2017-2018 сельхозгоду до 38 млн. т. С этим связан заметный рост числа сделок по покупке производителей зерновых, на которые пришлось максимальная доля в 2017 году (см. диаграмму ниже). В декабре 2017 года правительство предоставило РЖД субсидии на перевозку зерна по льготному тарифу из 13 российских регионов к южным, северо-западным и дальневосточным портам до конца июня 2018 года. Возможно, эти субсидии будут продлены.

С расчетом на китайский рынок связан возросший спрос на земельные участки и сельхозпредприятия на Дальнем Востоке. Так, группа «Русагро» намерена вложить \$1 млрд. в производство молока в регионе. Молочная продукция имеет большие перспективы для импорта в страны Азиатско-Тихоокеанского региона — Китай, Южную Корею и Японию, заявил основной владелец группы Вадим Мошкович. «Русагро» уже реализует крупные проекты в Приморье, ориентированные на азиатские рынки. В частности, компания строит свиноводческий комплекс «Приморский бекон» за 60 млрд. руб. и производит растительное масло на заводе «Приморская соя» (см. [№214](#)), откуда больше половины продукции поставляется в Китай и Южную Корею. Кроме того, «Русагро» рассматривает и производство птицы на Дальнем Востоке: прорабатывается инвестиционный проект по созданию производства мощностью 80-100 тыс. т мяса бройлера в год.

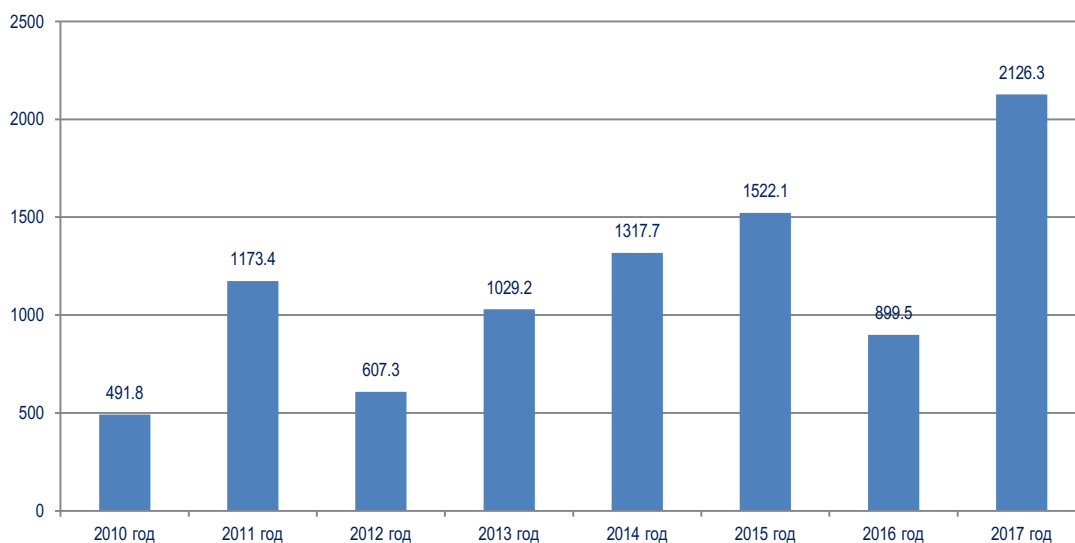
Существенно вырос интерес также к разведению крупного рогатого скота, прежде всего, **молочного направления**. Так, «Мираторг», крупнейший в России производитель говядины и свинины, вложит до \$400 млн. в развитие бизнеса по производству и переработке молока. Всего компания закупит 20 тыс. голов скота. Сейчас лидерами рынка являются «Агрокомплекс им Н. И. Ткачева» и «Эконива» Штефана Дюрра (см. [№229](#), [№235](#)). Последняя особенно агрессивно



развивается на рынке молочного скота, пользуясь субсидиями государства. В декабре «Эконива-АПК-Холдинг» приобрела холдинг «ОкаАгро» (см. ниже), на базе которого планирует построить еще четыре молочных комплекса вместимостью по 2,8 тыс. голов скота каждый. Но сделки на этом рынке рискованны из-за стагнации потребления молочных продуктов (см. выше в разделе «[Пищевая промышленность](#)»).

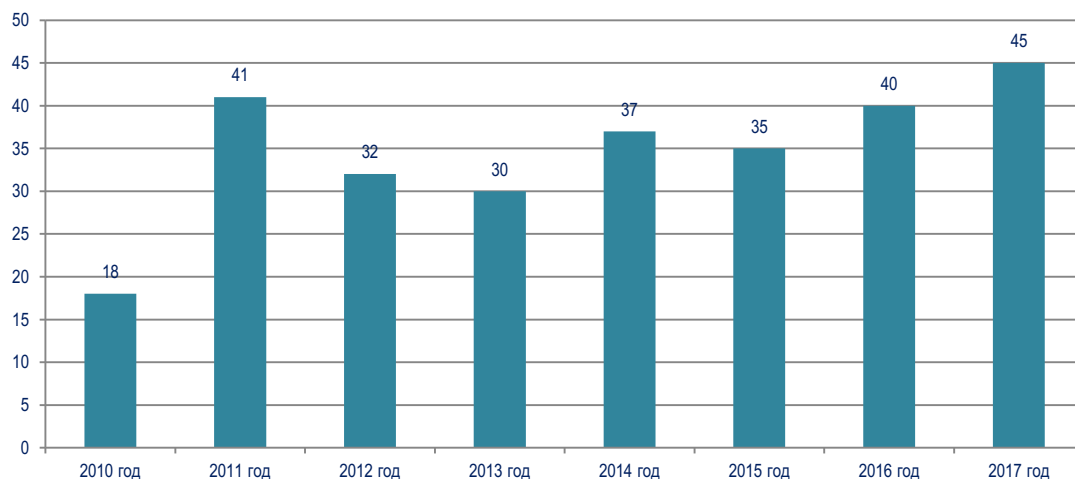
Также мы ожидаем рост числа сделок в **рыболовстве**. Уже в 2017 году прошло две знаковых сделки в этой подотрасли. В марте Русская рыбопромышленная компания (РРПК) приобрела АО «ДМП-РМ» ([№229](#)) за \$110 млн., а в октябре «Океанрыбфлот» купила ВО «Дальинторг» и ООО «Огни востока» ([№232](#)). Характер сделок позволяет предполагать, что они заключены для увеличения квот. В сложившихся экономических условиях стоит приготовиться к поглощению малых рыболовческих предприятий. Таким компаниям все труднее становится поддерживать суда на должном уровне, нет возможности вложиться в их обновление. А крупные компании нуждаются в увеличении квот на вылов. В 2018 году в России планируется их полное перераспределение на новый пятнадцатилетний период.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



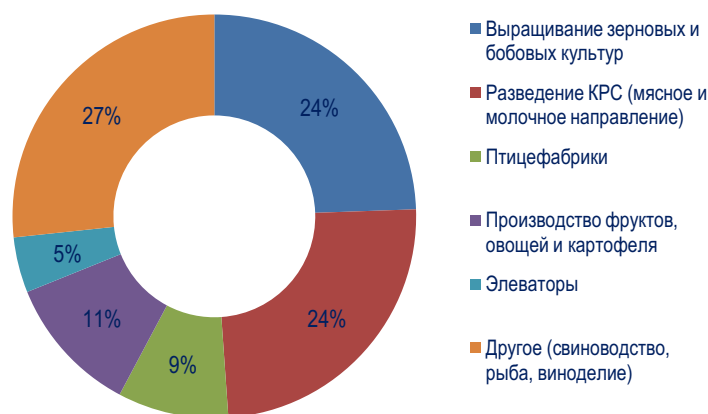
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 99,99% ООО «Агронова-Л» (Липецкая область).

**Покупатель:** ЗПИФ «Коммерческие инвестиции» (ГК «Регион» Сергея Сударикова).

**Продавец:** ООО «Концерн «Россиум» (Роман Авдеев).

**Мультипликатор:** 2-2,5х годовой выручки (2016, оценочно).

**Стоимость сделки:** \$78,1 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** «Агронова-Л» основана в 2009 году. Под ее управлением — свыше 100 тыс. га в Липецкой, Рязанской, Тверской и Тамбовской областях, где компания выращивает пшеницу, ячмень, сахарную свеклу, подсолнечник и др. В 2016 году холдинг вырастил 68 тыс. т пшеницы, 33 тыс. т ячменя, 150 тыс. т сахарной свеклы, 17 тыс. т подсолнечника и 28 тыс. т кукурузы. По состоянию на первое полугодие 2017 года холдинг располагал 5,4 тыс. голов КРС голштинской и холмогорской пород и почти 0,5 тыс. овец романовской породы.

Холдинг имеет пять дочерних структур: «Агро Виста Тамбов» и «Лебедянское» отвечают за растениеводство, три (агрокомплекс «Рассвет», «Клинагро» и «Разбердеевское») — за животноводство. В 2016 году выручка «Агроновы-Л» составила 1,8 млрд. руб., чистая прибыль — 250 млн. руб. В первом полугодии 2017 года выручка составила 987,9 млн. руб., чистый убыток — 38,9 млн. руб.

«Агронова-Л» была приобретена «Россиумом» в декабре 2016 года (подробнее см. в [№227-228](#)).

**Комментарий:** в декабре основной акционер Московского кредитного банка (МКБ) и концерна «Россиум» Роман Авдеев продал принадлежавший ему агрохолдинг «Агронова-Л». Новым владельцем через закрытый паевой инвестфонд «Коммерческие инвестиции» и принадлежащие ему АО «Мегаинвест» и АО «Вегаинвест» стала группа компаний «Регион» Сергея Сударикова.

Исходя из размеров земельного фонда и стада крупного скота, «Агронова-Л» могла обойтись покупателю в 4-5 млрд. руб. без учета долга, считает аналитик IFC Markets Дмитрий Лукашов. Это соответствует и данным нашего мониторинга, по которым крупные компании в сельском хозяйстве сейчас продаются (на фоне высокого спроса) по 2-2,5 годовых выручки. Таким образом, «Агронова-Л» могла стоить, по нашей оценке, 3,6-4,5 млрд. руб. (\$62,5-78,1 млн.). Хотя ряд экспертов считает, что сделка могла быть заключена с дисконтом из-за убытка в первом полугодии 2017 года и быстрой продажи актива, мы оцениваем ее по верхней границе, пока агрохолдинг не раскрыл результатов по итогам 2017 года.

Как сообщил Роман Авдеев, агрохолдинг имел для «Россиума» нестратегическое значение. За два месяца до продажи «Россиум» уже избавился от 3% германской Ekosem-Agrar GmbH, которыми владел через «Агронову-Л». Напомним, что Ekosem-Agrar — головная компания ООО «Эконива-АПК Холдинг».

ГК «Регион» основана в 1995 году, ее специализация — инвестиции в финансовом секторе, банковское дело и недвижимость. Входит в пятерку крупнейших управляющих компаний. По данным компании, совокупный объем активов под ее управлением — более 340 млрд. руб. Ряд источников называет «Регион» структурой, близкой к «Роснефти», но в компании это отрицают.

У «Россиума» и «Региона» есть и другие точки соприкосновения, кроме продажи «Агроновы-Л». «Региону» принадлежит 18% девелоперской компании «Инград» (основной бенефициар — Роман Авдеев). Также в декабре «Россиум» продал «Региону» 9,9% акций НПФ «Согласие ОПС». Из-за этого в открытых источниках высказывалось предположение, что сделка по продаже «Агроновы-Л» могла быть формальной, но мы пока не видим этому подтверждения.

## 2. Объект сделки: 100% ООО «ОкаАгро», ООО «Ока Молоко» (Рязанская область).

**Покупатель:** ООО «Эконива-АПК Холдинг» (Штефан Дюрр).

**Продавец:** Никита Гордеев.

**Стоимость сделки:** \$53,8 млн. (оценочно, с учетом долга).

**Мультипликатор:** 1,3 годовых выручки (оценочно, 2016 год без учета долга).

**Описание объекта:** холдинг «ОкаАгро» основан Никитой Гордеевым в 2019 году. Холдинг включает ООО «ОкаАгро» и его дочернюю компанию ООО «Ока Молоко». По данным на собственном сайте, холдинг обрабатывает 45 тыс. га земли, являясь вторым по величине производителем зерна в Рязанской области. Также «ОкаАгро» принадлежат элеватор (частично поврежденный пожаром в ноябре 2017 года) и емкости по хранению зерна на 50 тыс. т. Молочное стадо составляет 5,5 тыс. голов КРС. Суточная производительность хозяйства составляет 80 т молока от 2,8 тыс. КРС голштинской породы

Выручка ООО «ОкаАгро» в 2016 году — 8,7 млн. руб., сумма долговых обязательств — 74,6 млн. руб., чистая прибыль — 50,7 млн. руб. Выручка «Ока Молоко» в 2016 году — 823,8 млн. руб., сумма долговых обязательств — 2 млрд. руб., чистая прибыль — 1,1 млн. руб.

**Комментарий:** «Эконива-АПК-Холдинг» 26 декабря завершила сделку по приобретению холдинга «ОкаАгро» у сына губернатора Воронежской области Никиты Гордеева. На один актив компании, ООО «Ока Молоко», был второй претендент — АО «Объединенная сахарная компания» (входит в холдинг «Продимекс»), но сделка не состоялась.

Эксперты журнала «Агроинвестор» предполагают, что стоимость активов составила 1-1,6 млрд. руб. без учета долга. Ряд других деловых изданий оценивает сделку в 3-3,5 млрд. руб., но уже с учетом долговых обязательств.

Наша оценка близка к последнему диапазону. По данным нашей статистики, последняя сделка по приобретению воронежского «Мосмедынагропром» (см. [№235](#)) обошлась «Экониве» в 1,3 годовых выручки агрокомплекса. Если так же были оценены юрлица «ОкаАгро», они могли быть куплены за 1,1 млрд. руб. Таким образом, полностью сделка может быть оценена в 3,1 млрд. руб. (\$53,8 млн.) с учетом суммарного долга «Ока Молоко» и «ОкаАгро».

Владелец «Эконивы» Штефан Дюрр ранее говорил в СМИ, что планирует построить на территории «ОкаАгро» еще четыре молочных комплекса вместимостью по 2,8 тыс. голов скота каждый. При условии господдержки первый комбинат начнет строиться уже весной. Национальный союз производителей молока («Союзмолоко») оценивает размер необходимых вложений в 9-12 млрд. руб.

Компания активно развивается, пользуясь государственной системой дотирования капитальных затрат. В январе 2018 года «Эконива» открыла в Воронежской области 15-й по счету животноводческий комплекс вместимостью 2,8 тыс. голов, еще два комплекса находятся в стадии строительства. В Новосибирской области компания реконструирует комплекс, увеличивая вместимость с 1,8 тыс. голов до 5 тыс. голов. Всего за 2017 год «Эконива» запустила новые молочные комплексы на 4,4 млрд. руб. Они все отобраны комиссией Минсельхоза для возмещения затрат на 1,2 млрд. руб.

Ранее, в марте 2017 года ([№229](#)), «Эконива» уже приобрела два сельскохозяйственных комплекса, специализирующихся на молочном производстве. Мегаферма «Березовка» — молочный комплекс с поголовьем 1 тыс. находится в Воронежской области. ООО «Агроферма» находится в Калужской области и в момент покупки имело на балансе 1,8 тыс. голов КРС с перспективой развития и увеличения поголовья скота до 2,5 тыс. Вместе с открывшимся в начале ноября новым молочным комплексом на 2,8 тыс. голов от ООО «Калужская нива» (структура «Эконивы»), «Экониве» в Калужской области уже принадлежит три крупных скотоводческих актива, специализированных на молочном производстве. Также в 2017 году компания, как уже говорилось, приобрела агрокомплекс «Мосмедыньагропром».

Развивая молочное производство, «Эконива» не забывает и о перерабатывающих предприятиях. О сделке по приобретению завода «Аннинское молоко» читайте в разделе [«Пищевая промышленность»](#).

### 3. Объект сделки: 100% ООО «Венцы-Заря»<sup>9</sup> (Краснодарский край).

**Покупатель:** ООО «Кубанский бекон» (ЗАО «Фирма «Агрокомплекс им. Н.И. Ткачева»)

**Продавец:** Вячеслав Орел.

**Стоимость сделки:** \$17,1 млн. (оценочно, по размеру долга).

**Описание объекта:** «Венцы-Заря» основано в 2004 году. Ранее на его месте находился совхоз «Венцы-Заря», основанный на базе нескольких национализированных имений, позже переквалифицированный в племсовхоз. Занимается растениеводством и разведением племенного скота. На момент приобретения хозяйство владело 3 тыс. га земли, свиноплексом на 5,5 тыс. свиноматок и другими постройками.

Выручка предприятия по итогам 2016 года сократилась в 4 раза до 42,8 млн. руб. с 171,7 млн. руб., чистый убыток вырос в 2,4 раза до 154,6 млн. руб. с 63,9 млн. руб. Долговые обязательства компании на конец 2016 года составили 1,3 млрд. руб.

**Комментарий:** как стало известно в декабре 2017 года, «Агрокомплекс им. Н. И. Ткачева» в июне 2016 года приобрел сельхозпредприятие «Венцы-Заря». Покупателем стал «Кубанский бекон» Татьяны Баталовой, дочери министра сельского хозяйства РФ Александра Ткачева. ФАС выдала разрешение на эту сделку еще в мае 2016 года, но сведения о ее завершении долго не раскрывались.

Сумма сделки не раскрывается. Летом 2016 года «Агрокомплекс им. Ткачева» приобрел несколько животноводческих хозяйств, оказавшихся на грани банкротства. Компания «Венцы-Заря» тоже имела проблемы с инвестициями и обслуживанием кредита в Россельхозбанке, у компании резко упала выручка и увеличились долговые обязательства. Для статистики бюллетеня мы оцениваем сделку по сумме долговых обязательств по состоянию на конец 2015 года — 1,1 млрд. руб. (\$17,1 млн.).

«Агрокомплекс» был основан в 1993 году отцом нынешнего министра сельского хозяйства Александра Ткачева. Компания — активный игрок на рынке M&A. За последние несколько лет совместно с компанией «Кубанский бекон» (принадлежит дочери Александра Ткачева Татьяне Баталовой) она приобрела ЗАО «Победа» ([№149](#)), племенную птицефабрику «Тбилисская» ([№162](#)), Ангелинский элеватор ([№191](#)) и пять хозяйств «Вимм-билль-данна» в Краснодарском крае — «Атаманское», «Нива», «Труд», «Племзавод «За мир и труд», «Заветы Ильича» ([№194](#)), а также 14 хозяйств Valinor Group на юге России и сельскохозяйственную компанию «Север Кубани» ([№204](#)), зерносовхоз «Куцевский» и Краснодарскую птицефабрику ([№209](#)), обанкротившегося производителя свинины «Делимит» и имущество Павловского сахарного завода (см. [№217](#)), два элеватора и «Племзавод им. Чапаева» в Краснодарском крае ([№221-222](#)), птицефабрику «Акашевская» ([№224](#)), «Русскую свинину», НАО «Киево-Жураки АПК», ООО «Ростов-Мир» и ООО «Атаманское» ([№226](#)). Кроме того, в июне 2016 года «Кубанский бекон» приобрел сельхозпредприятие «Венцы-Заря» в Гулькевичском районе Ростовской области. В 2017 году «Агрокомплекс» купил «Парус Агро Групп» — головную компанию холдинга Parus Agro Group (см. [№227-228](#)) — и производителя риса ООО «Мингрельское» ([№230](#)), Кореновский сахарный завод (см. [№232](#)). В ноябре 2017 года стало известно, что компания приобрела крымского продуктового ритейлера «ПУД-Продукты у дома» ([№236](#)).

<sup>9</sup> Сделка состоялась в июле 2016 года, ее стоимость пересчитана в доллары по курсу ЦБ РФ на 30.07.2017 года.

#### 4. Объект сделки: молочные комплексы в с. Топки, Грязное, элеватор в с. Сенцово (Липецкая область).

**Покупатели:** ООО «Липецкая агропромышленная компания», ООО «Рудничное», АО «Зерос».

**Продавец:** АО «Росагролизинг».

**Стоимость сделки:** \$6,7 млн.

**Описание объекта:** в июле 2017 года Правобережный суд Липецка вынес приговор по делу бизнесменов Сергея Бурдовского и Игоря Коняхина. Совместно с Олегом Донских (скрывающимся за границей), бизнесмены с помощью мошеннических схем присвоили 1,6 млрд. руб. у «Росагролизинга» и Россельхозбанка. Принадлежащие им фирмы ООО «Липецкагротехсервис», ООО «Межрегионторг+» и другие заключали договоры на постройку сельскохозяйственных сооружений, но использовали деньги для решения своих финансовых проблем или допускали нарушения при постройке. В результате на балансе «Росагролизинга» в Липецкой области остался ряд заброшенных недостроенных объектов, на которые в большинстве случаев отсутствует документация и не проведена БТИ.

Три из них были реализованы в декабре 2017 года, в том числе молочный комплекс в с. Топки. Открытый в 2009 году комплекс вместимостью 1,2 тыс. голов КРС вскоре закрылся и по состоянию на ноябрь 2017 года находился в запустении.

Еще один молочный комплекс расположен в с. Грязное. Липецкого района. Он рассчитан на 2,8 тыс. голов КРС. На сайте «Росагролизинга» про него говорится, что «имущество частично разукомплектовано, не эксплуатируется — переведено на консервацию. Оборудование готово к эксплуатации после незначительных дополнительных вложений». В составе лота семь ангаров для скота и телят, два доильных зала, родильное отделение, молокопроводы и комплекс для охлаждения молока и другое оборудование.

Последний объект — элеваторный комплекс в селе Сенцово Липецкого района, рассчитанный на одновременное хранение 32 тыс. т зерна. Объект сдан в эксплуатацию в 2009 году ЗАО «Элеватор-сервис», структурой «Липецкагротехсервиса». По сведениям «Росагролизинга», «все сооружения в рабочем состоянии, не требуют вложений и готовы к эксплуатации». В составе комплекса 23 металлических зернохранилища и дополнительное оборудование для сушки, обработки и погрузки зерна.

**Комментарий:** заместитель главы администрации Николай Тагинцев в ноябре заявил изданию «Абирег», что в области достигнута договоренность о продаже «Росагролизингом» ряда проблемных активов. Судя по сайту «Росагролизинга», сделки состоялись в течение декабря. Молочный комплекс в Топках продан за 130 млн. руб., в Грязном — за 192,9 млн. руб., элеватор — за 61,3 млн. руб. Суммарная стоимость трех сделок составила 384,2 млн. руб. (\$6,7 млн.).

По сведениям Николая Тагинцева, покупателем комплекса в Топках стало ООО «Липецкая агропромышленная компания», занимающаяся растениеводством и разведением КРС. Молочный комплекс в Грязном приобрело ООО «Рудничное». Это второй молочный комплекс компании, еще один сейчас строится. Элеватор приобрело АО «Зерос», специализирующееся на выращивании зерновых культур.

## СМИ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$551,8 млн.

Количество сделок — 10

Средняя стоимость сделки — \$55,2 млн.

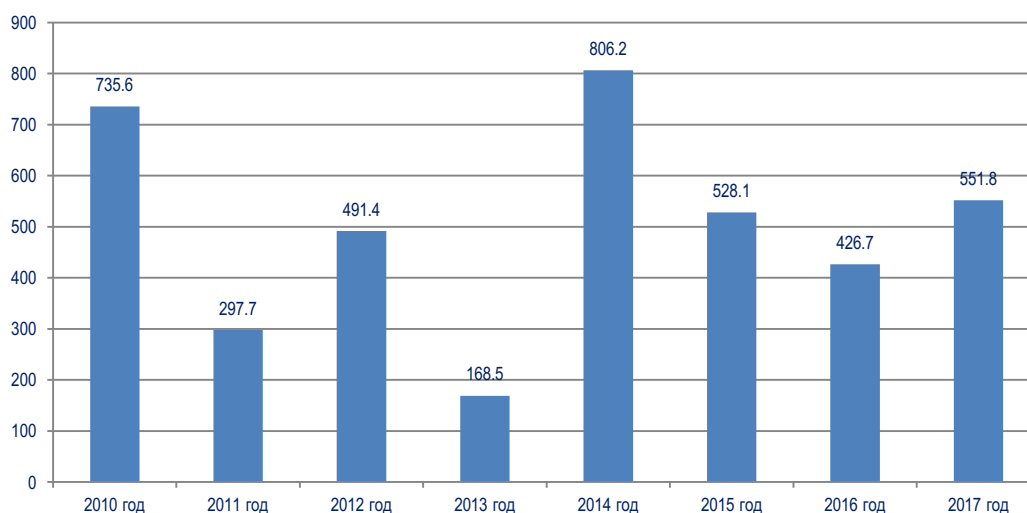
Доля в общем объеме рынка — 1,1%

### Общий обзор отрасли

М&А-активность в средствах массовой информации по итогам 2017 года снизилась по сравнению с тем же периодом прошлого года. Число сделок в отрасли упало на 44%, до 10 против 18 в 2016 году. Правда, их суммарная стоимость выросла на 29%, до \$551,8 млн. Это обусловлено совершением в 2017 году двух крупных сделок. Речь идет о консолидации структурами Александра Мамута группы компаний Rambler & Co за \$295 млн. ([№227-228](#)) и о покупке группы компаний РБК структурами Григория Березкина оценочно за \$227,5 млн. ([№232](#)).

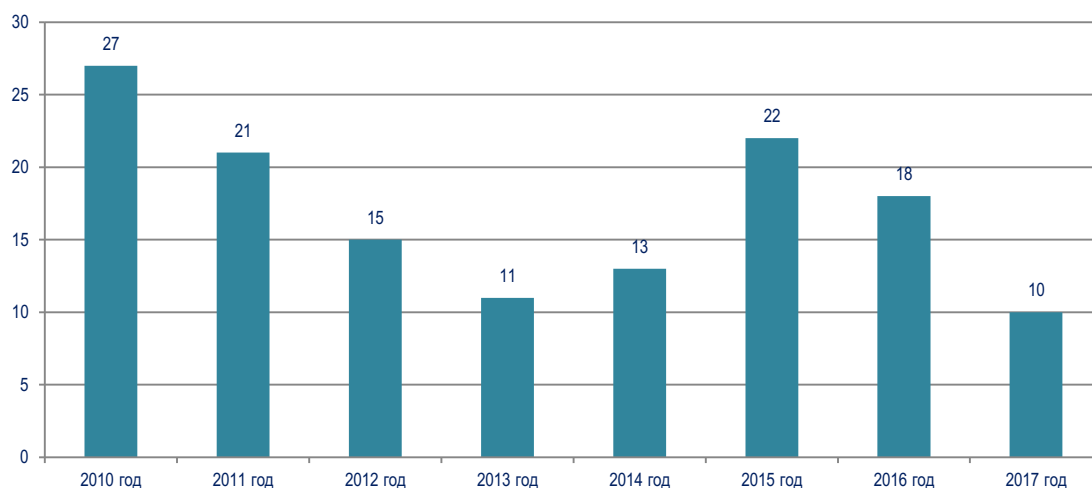
Спад числа сделок объясняется тем, что в 2015 и 2016 годах свои контрольные пакеты в средствах массовой информации продавали в основном иностранные собственники. Их доля должна была быть снижена в соответствии с законом о 20%-ном пороге доли зарубежных акционеров в капитале СМИ (см. подробнее [№214](#), [№226](#)). Сейчас этот тренд себя практически исчерпал, хотя отдельные сделки по продажам долей иностранных акционеров проходят и сейчас. Так, в феврале текущего года «Национальная медиагруппа» (НМГ), купившая в августе 2015 года русскоязычные версии телеканалов Discovery Channel, Animal Planet, TLC, Eurosport ([№210](#)), объявила о создании совместного предприятия с Sony Pictures Television. НМГ в нем будет принадлежать 80% (читайте подробнее в следующем выпуске бюллетеня).

**Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)**



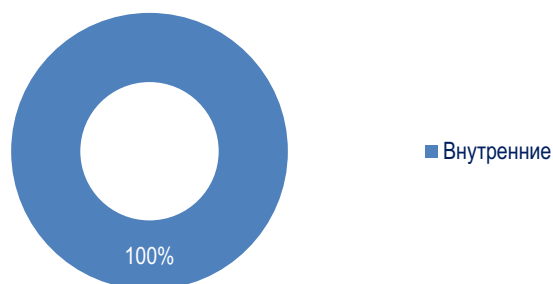
Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 100% АО «ДП бизнес пресс» (газета «Деловой Петербург», г. Санкт-Петербург).

**Покупатель:** группа ЕСН (Григорий Березкин)

**Продавец:** Fort Group (80%), Bonnier Group (20%).

**Стоимость сделки:** \$3,5 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 0,5 годовых выручки, 7,8x чистой прибыли.

**Описание объекта:** «Деловой Петербург» (ДП) — крупнейшая деловая газета Санкт-Петербурга. На начало 2017 года тираж составлял 20 тыс. экземпляров. Ранее газета выпускалась шведским издательским домом Bonnier. В конце 2015 года владельцем 80% компании-издателя — ЗАО «Бонниер бизнес пресс» — стал девелоперский холдинг Fort Group ([№214](#)), 20% осталось у Bonnier.

Комментируя сделку, управляющий партнер Fort Group Максим Левченко сказал, что приобретает газету как прибыльный актив со сложившейся аудиторией и хорошим потенциалом в рекламном бизнесе. Но для Fort Group это был непрофильный бизнес — группа специализируется на объектах коммерческой недвижимости в Петербурге.

В феврале 2017 года Fort Group заключила с главным редактором «Делового Петербурга» Максимом Васюковым договор о продаже ему 80% акций «ДП бизнес пресс» (тогда ЗАО «Бонниер бизнес пресс») в рассрочку (см. бюллетень [№227-228](#)). Сделка должна была финансироваться из прибыли газеты, срок ее завершения не раскрывался. По неподтвержденным



данным, в конце 2017 года Максим Васюков выкупил у Bonnier 20% пакет акций, а потом продал все принадлежащие ему акции Fort Group. Но The Bell, сообщая о продаже «Делового Петербурга», освещала сделку как покупку 80% акций у Fort Group и 20% у Bonnier.

**Комментарий:** в конце декабря группа ECH Григория Березкина выкупила все 100% акций «ДП бизнес пресс», выпускающей деловую газету «Деловой Петербург». Ранее среди претендентов на покупку газеты называли «Национальная медиа группа» Игоря Ковальчука и «Конкорд» Евгения Пригожина, но акционеры «Делового Петербурга» выбрали ECH.

Стоимость сделки не раскрывалась по договоренности сторон, но представители ECH отметили, что «Деловой Петербург» приобретен по рыночной цене. В феврале мы оценивали стоимость 80% пакета акций в 160 млн. руб. (\$2,8 млн.). Причина, по которой Fort Group решила дистанцироваться от ДП осталась прежней. Более того, после крупного декабрьского капиталовложения — покупки торговых центров ImmoFinanz (см. в разделе «[Торговля](#)») — группе не нужен лишний непрофильный актив на балансе. Поэтому 100% акций «Делового Петербурга» мы оцениваем в 200 млн. руб. (\$3,5 млн.).

Группа ECH также владеет двумя нефтеналивными терминалами (Уяр и Сковородино) и энерготрейдером «Русэнергосбыт». У нее уже есть медиа-активы, среди которых издательский дом «Комсомольская правда» и ежедневная газета Metro. В июне 2017 года ECH приобрела 65% акций холдинга РБК ([№232](#)). В 2015 году ее структуры интересовались покупкой у немецкого издательского дома Axel Springer российской версии журнала Forbes, однако владельцем издания в итоге стала АСМГ Александра Федотова (см. [№211](#) бюллетеня).

После завершения сделки, Максим Васюков писал: «Мы рады, что наш новый владелец — группа ECH, это крупный федеральный игрок, который нацелен на развитие бизнес-журналистики в России. Никаких резких перемен в жизни издания не планируется».

Пока неизвестно, как отразится смена владельца на «Деловом Петербурге». Как выяснилось в конце января 2018 года, одним из условий продажи газеты была ротация руководства. Максим Васюков занял должность заместителя генерального директора группы РБК, а «Деловой Петербург» возглавили генеральный директор Наталья Шелудько и главный редактор Артемий Смирнов. Наталья Шелудько заверила, что смена руководства не повлечет никаких изменений в кадровой и редакционной политике.



## СПОРТ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$106,7 млн.

Количество сделок — 2

Средняя стоимость сделки — \$53,4 млн.

Доля в общем объеме рынка — 0,2%

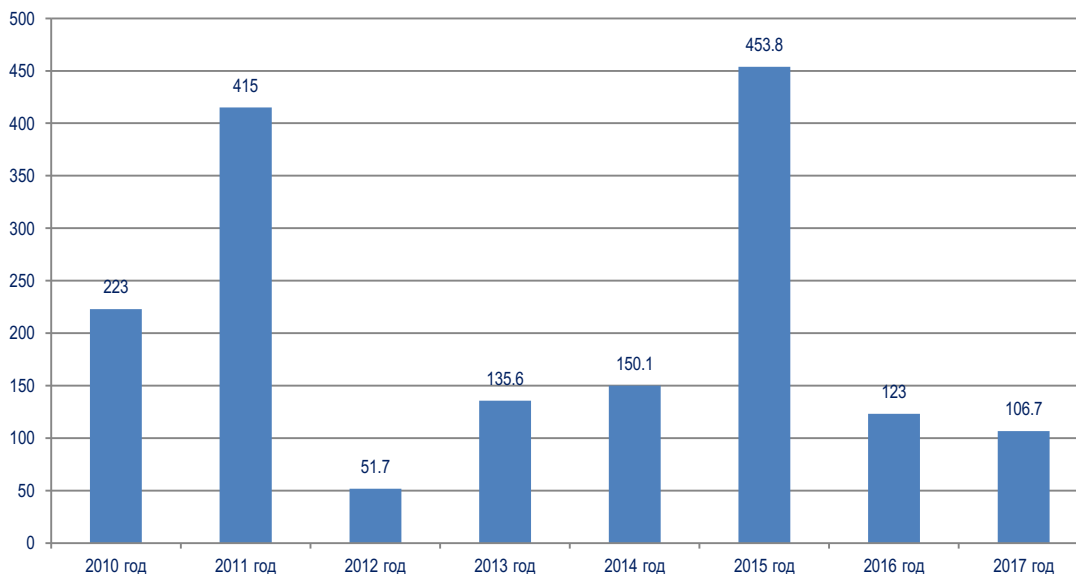
### Общий обзор отрасли

Сделки в спорте остаются эпизодическими на протяжении последних шести лет. Так, в 2017 году зафиксировано всего две сделки суммарной стоимостью \$106,7 млн.

Учитывая, что покупки в спорте в основном имиджевые, при нынешней макроэкономической ситуации значительный рост M&A-активности в отрасли по-прежнему маловероятен. Обе сделки 2017 года заключены в Москве и вплотную связаны с капиталовложениями в недвижимость. Покупка СК «Олимпийский» (см. ниже в этом выпуске), по мнению ряда экспертов, может быть следствием взаимозачетов по другим сделкам с недвижимостью.

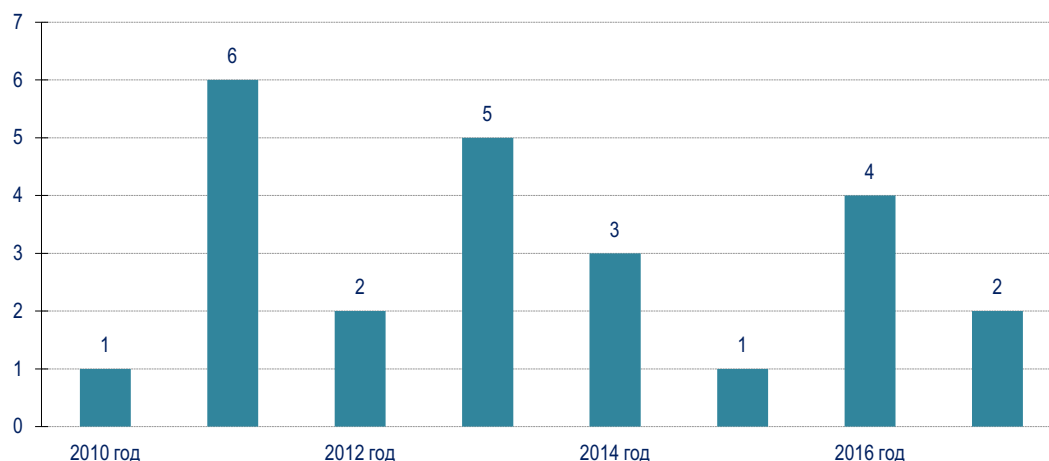
Приобретенный концерном «Россиум» ФК «Торпедо Москва» ([№232](#)) — также капиталовложение в принадлежащий «Россиуму» бывший стадион «Торпедо» (сейчас спортивный комплекс имени Эдуарда Стрельцова). Вложения в реконструкцию арены и поддержку команды будут окупаться за счет жилой недвижимости, построенной в процессе редевелопмента. Компания намерена отстроить и продать жилой комплекс в 250 тыс. кв. м.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



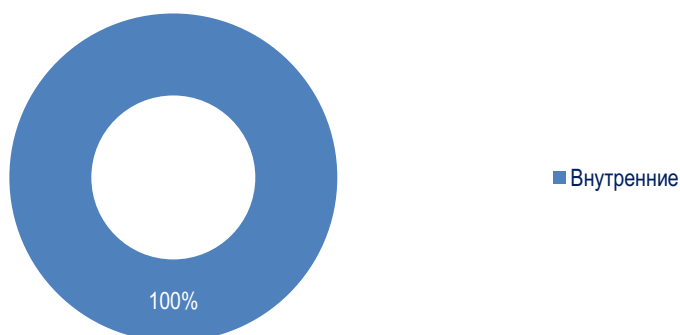
Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по числу



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

**Сделки в декабре 2017 года**

**1. Объект сделки:** 90% АО СК «Олимпийский» (г. Москва).

**Покупатель:** группа «Киевская площадь» (Год Нисанов, Зарах Илиев).

**Продавец:** группа «Альянс» (Муса Бажаев).

**Стоимость сделки:** \$99,8 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** 30 тыс. руб. за кв. м. (оценочно).

**Описание объекта:** один из крупнейших мультфункциональных спорткомплексов России был построен в Москве около метро Проспект Мира перед Олимпиадой 1980 года. С 1982 года в спорткомплексе стали проводиться концерты.

Мэрия Москвы приняла решение продать «Олимпийский» в 2012 году, но из-за отсутствия заявок торги все время откладывались. Наконец в 2014 году пакет в размере 64% акций приобрело ЗАО «Нефтегазопровод», входящее в группу «Альянс» (см. [№232](#)). Через несколько месяцев «Альянс» довел пакет акций до 90%, выкупив их у девелопера MosCityGroup Павла Фукса. Совладелец «Альянса» Дмитрий Шумков рассказывал журналистам о своих планах

реконструкции спорткомплекса. Тогда генеральный директор комплекса Михаил Москалев оценил размер необходимых инвестиций в 5 млрд. руб. Но после смерти Дмитрия Шумкова выяснилось, что основным владельцем СК «Олимпийский» является Муса Бажаев.

Нынешняя площадь спорткомплекса — 213 тыс. кв. м, в том числе стадион — 148 тыс. кв. м, плавательный комплекс — 49 тыс. кв. м. По словам заместителя мэра Москвы Александра Горбенко, все спортивные объекты спорткомплекса морально устарели и требуют модернизации.

**Комментарий:** в конце декабря 2017 года группа «Альянс» Мусы Бажаева продала 90% акций СК «Олимпийский» холдингу «Киевская площадь» Года Нисанова и Зараха Алиева. До этого «Альянс» долго не мог найти покупателя на свой пакет. На территории спорткомплекса нельзя строить жилье, что существенно снижает инвестиционную привлекательность.

Стоимость сделки не раскрывается. Управляющий партнер Colliers International Николай Казанский называет «адекватной» стоимость площадей спорткомплекса из расчета 30 тыс. руб. за кв. м. Исходя из этой оценки, стоимость 90% спорткомплекса могла составить 5,75 млрд. руб. (\$99,8 млн.).

Закрытие СК «Олимпийский» на реконструкцию планируется в 2019 году. По расчетам архитектурного бюро «Киевской площади», реконструкция займет около двух лет и будет стоить \$300-400 млн. Одним из условий реконструкции спорткомплекса будет полное сохранение его исторических фасадов. Выполнять работы будет польская компания APA Wojciechowski. Ранее она уже сотрудничала с «Киевской площадью» в проекте отеля «Зарядье».

Проект «Олимпийского» после реконструкции включает увеличение площади до 300 тыс. кв. м, оздоровительно-реабилитационный комплекс, плавательный и прыжковый бассейны, крытый каток, центр экстремального спорта, гимнастические залы, аквапарк, центр выставок и конференций, многофункциональный концертный зал с новой акустической системой, кинотеатр в 3-D и 5-D форматах, детский центр, спа-зоны, кафе и парковку на 5 тыс. мест.

Холдингу «Киевская площадь» уже принадлежат ТРК «Лотос-Сити» (см. [№191](#)), Велозаводский рынок ([№227-228](#)), ТЦ «Европейский», гостиница «Radisson Royal Украина», рынок «Садовод» и другие активы.

## СТРАХОВАНИЕ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$1647,2 млн.

Количество сделок — 4

Средняя стоимость сделки — \$66,7 млн.

Доля в общем объеме рынка — 3,2%

### Общий обзор отрасли

Число сделок M&A в страховании в 2017 году несколько сократилось — до 4 с 6 в предыдущем году. Но их суммарная стоимость увеличилась в 12 раз, до \$1647,2 млн. с \$123,7 млн. годом ранее. Причина такого резкого роста — покупка «Росгосстраха» финансовой корпорацией «Открытие», которая обошлась в \$1,4 млрд. Еще одна крупная сделка — слияние группы «Ренессанс Страхование» и страховых активов НПФ «Благосостояние», стоившее \$165,7 млн. (читайте подробнее об обеих сделках ниже в этом выпуске). Средняя стоимость сделок (за вычетом крупнейшей) в отрасли тоже увеличилась в 3,2 раза, до \$66,7 млн. с \$20,6 млн. годом ранее.

Один из главных факторов 2017 года, повлиявший на рынок страхования, — усиление контроля со стороны ЦБ. Процедура санации, которой раньше подвергались только банки (см. раздел «[Финансовые институты](#)»), была признана успешной и в скором времени может быть применена к страховым компаниям. Как заявлял ранее глава департамента страхового рынка Банка России Игорь Жук, почти 20% всех страховых российских компаний находятся в зоне высокого риска. В ноябре 2017 года в Госдуму был внесен законопроект о санации страховых компаний через специальный Фонд консолидации страхового сектора. Сейчас он готовится в окончательной редакции ко второму чтению. Тем временем ЦБ планирует разработать восемь нормативов, по которым будут определяться признаки неустойчивости для санации страховых компаний, сказал в январе 2018 года Игорь Жук.

«Первой ласточкой» санации на страховом рынке уже стало ПАО СК «Росгосстрах», чье вхождение в состав ФК «Открытие» послужило триггером для начала санации банка (см. ниже в разделе «[Финансовые институты](#)»). Тогда вместе с процедурой финансового оздоровления «Открытия» Центробанк занялся и финансовым оздоровлением страховой компании. В дальнейшем, по прогнозам Fitch, опубликованным в декабре 2017 года, роль государства на рынке страхования будет только увеличиваться, а число мелких и средних страховых агентств — уменьшаться.

Мы также ожидаем увеличения числа сделок M&A по поглощению небольших страховых компаний. Еще одна из возможных причин таких сделок — новый законопроект, по которому минимальный размер уставного капитала страховых компаний должен быть увеличен со 120 до 300 млн. руб. Пока что он прошел только первое чтение и находится на доработке, но второе запланировано на весеннюю сессию Госдумы 2018 года.

В декабре 2017 года Всероссийский союз страховщиков обратился в Центробанк смягчить требования к капиталу для ряда страховщиков. По данным ВСС, если этот закон будет принят, с рынка страхования уйдут более сотни компаний. Минимальные 300 млн. руб. на середину 2017 года не набирали 132 страховщика (56%). В своем обращении ВСС отдельно подчеркнул, что для страховщиков, которые не занимаются страхованием жизни и обязательными видами страхования, такой большой запас капитала не нужен вообще.

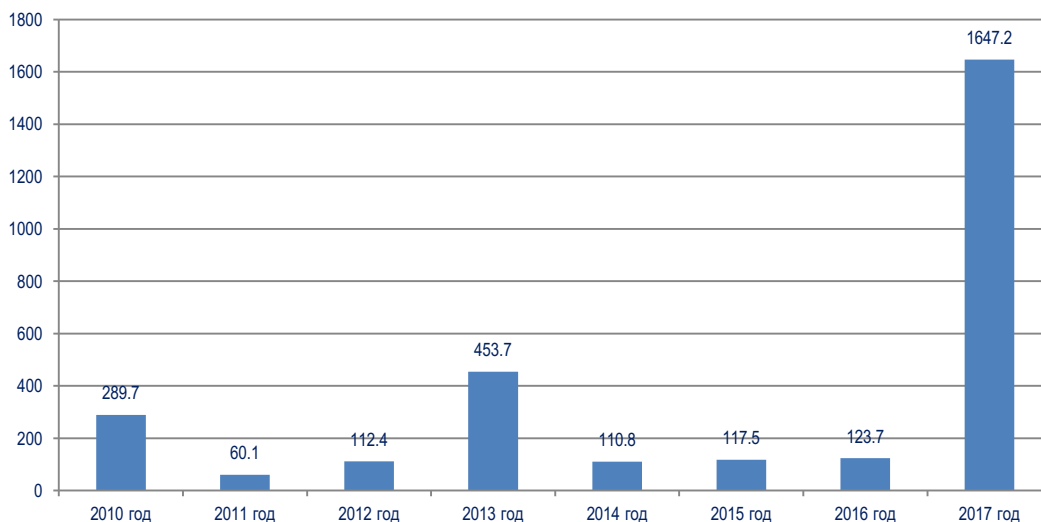
Поправки в закон об ОСАГО также продолжают оставаться одним из слабых мест страховых компаний. Только устойчивые компании могут работать по новым правилам, по которым натуральная форма возмещения ущерба автовладельцу должна преобладать над денежной. При этом в начале текущего года стало известно, что Банк России подготовил проект указания о лишении страховщиков права осуществлять возмещение по ОСАГО ремонт. Компании будут отстранять от натуральных выплат на срок до года, если доля нарушений при восстановительном ремонте превысит 1%. Проект обусловлен недовольством автомобилистов, которые увидели в обязательном натуральном возмещении ущерба возможность для страховых компаний войти в сговор с автосервисами.

Тренд на слияния и поглощения междстраховщиков, о котором мы упоминали в начале 2017 года, также продолжает действовать. Сделки стимулируются тем, что с 1 января 2017 года уставный капитал компаний, работающих на рынке ОМС, должен составлять не менее 120 млн. руб. (раньше — 60 млн. руб.). Так, в январе 2017 года Владимир Краснощеков продал две страховых компании. Одна из них специализировалась на автостраховании, вторая — на ОМС ([№227-228](#)). МСК «УралСиб» была продана банком «УралСиб» в апреле ([№230](#)), а объединившиеся в ноябре группа «Ренессанс Страхование» и страховые активы НПФ «Благосостояние» планируют выделить отдельную компанию для медицинского

страхования. Медстраховщики из группы ВТБ «РОСНО-МС» и «ВТБ Медицина» также объединились в компанию «ВТБ Медицинское страхование». Компания планирует развиваться дальше путем поглощения новых страховщиков ОМС.

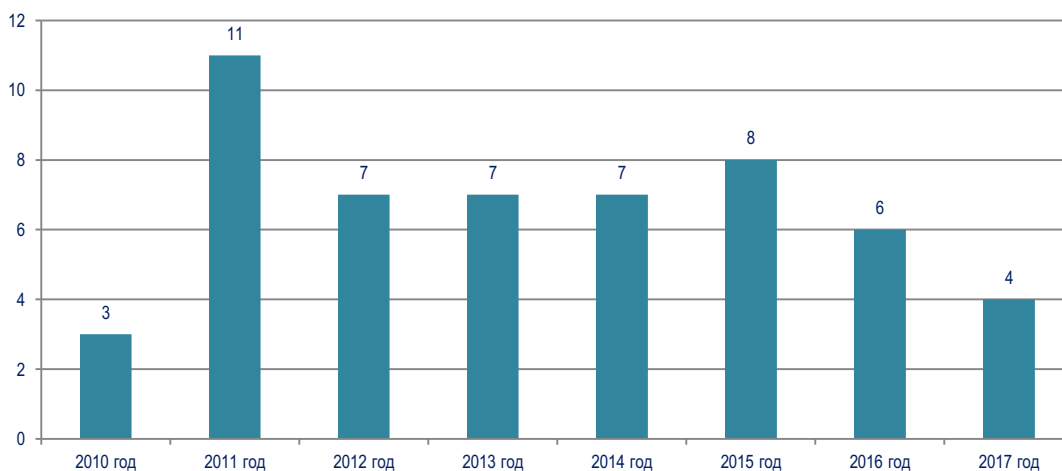
Еще один закон, влияющий на российский рынок страхования, — запрет долевого строительства жилья. С 1 июля 2019 года застройщики лишатся права принимать деньги дольщиков (они будут поступать на специальные эскроу-счета). В 2020-21 годах долевое строительство должно окончательно уйти в прошлое. В силу предстоящих нововведений рынок страхования застройщиков стремительно уменьшается. Ранее он уже лишился части доходов, поскольку с октября 2017 года страхование ответственности застройщика перед дольщиками было заменено отчислением 1,2% от цены каждого договора в Фонд защиты прав граждан — участников долевого строительства.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



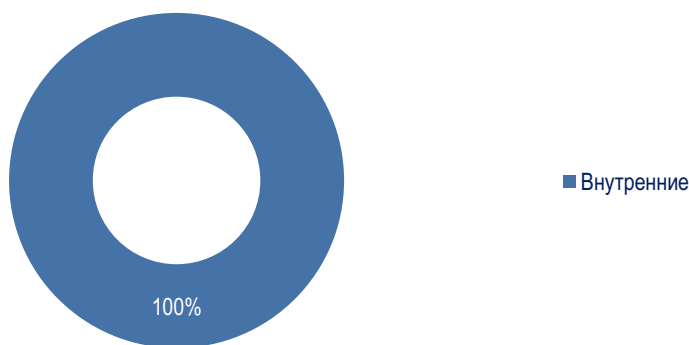
Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** мажоритарная доля группы «Росгосстрах»<sup>10</sup> (г. Москва).

**Покупатель:** ПАО Банк «ФК Открытие».

**Продавец:** Данил и Сергей Хачатуровы, группа ВТБ, миноритарии.

**Стоимость сделки:** \$1447,2 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** ПАО СК «Росгосстрах» — универсальная страховая компания, занимающая центральное место в структуре крупнейшей российской страховой группы «Росгосстрах». В 2016 году компания заняла второе место на страховом рынке РФ по размеру собранной премии и стала лидером по сборам в сегменте ОСАГО. По итогам отчетности по МСФО за 2016 год страховые премии СК «Росгосстрах» составили 141,2 млрд. руб., страховые выплаты — 118,6 млрд. руб., чистый убыток — 33,3 млрд. руб. За январь-сентябрь 2017 года СК «Росгосстрах» получила убыток в 35,3 млрд. руб. В структуре страхового портфеля по итогам 2016 года наиболее существенные доли приходятся на ОСАГО (44,78%), КАСКО (18,67%), страхование имущества граждан (13,68%). Компания имеет более 2500 офисов во всех регионах страны. Головной офис расположен в Москве. По данным на 30 сентября 2016 года, доля компании «Росгосстрах» на российском рынке ОСАГО составляла 24,4%, по итогам первого полугодия 2017 года — 18,7%.

До конца 2016 года контролирующим акционером «Росгосстраха» был Данил Хачатуров. В декабре 2016 года стало известно, что Хачатуров ведет переговоры о передаче контроля над страховой компанией ФК «Открытие». Предполагалось, что он получит в объединенной структуре миноритарный пакет, размер которого будет зависеть от финансового состояния страховщика. По его словам, предположительный размер пакета должен составить 10%. В феврале 2017 года Данил Хачатуров написал заявление на бессрочный отпуск, а управление в «Росгосстрах Банке», по информации из открытых источников, перешло представителям «Открытия». В августе 2017 года контроль над «Росгосстрахом» получила структура основного владельца «Открытие холдинга» Вадима Беляева.

ПАО «Росгосстрах Банк» (ПАО «РГС Банк») — банк, расположенный в г. Москва. Основные направления деятельности — обслуживание и кредитование юридических и физических лиц, привлечение средств населения во вклады, а также операции на денежном и долговом рынках. Крупнейшим источником финансирования деятельности являются вклады физических лиц, формирующие почти половину пассивов.

На 1 декабря 2017 года капитал банка составлял 21,3 млрд. руб., активы — 145,1 млрд. руб., чистый убыток — 759,5 млн. руб., кредитный портфель — 14,2 млрд. руб., доля просроченной задолженности в кредитном портфеле — 45,8%, объем вкладов физических лиц — 76,2 млрд. руб., норматив Н1 — 32,62.

**Комментарий:** ФК «Открытие» 29 августа официально стало основным акционером группы «Росгосстрах» (см. раздел «[Финансовые институты](#)»). Так как в тот же день Банк России объявил о начале санации «Открытия», мы не описывали эту сделку до полного разъяснения ситуации. В декабре ЦБ объявил о завершении важнейших этапов санации «Открытия» и признании сделки по покупке «Росгосстраха».

Данил и Сергей Хачатуровы передали «Открытию» все принадлежавшие им доли в структурах группы «Росгосстрах». По состоянию на январь 2018 года в собственности ФК «Открытие» прямо и косвенно находятся 74,12% акций ПАО СК

<sup>10</sup> Сделка заключена в августе 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31 августа 2017 года.

«Росгосстрах», 85,04% ПАО «Росгосстрах банк», 99,01% ООО «РГС Активы» и 99,95% ООО «РГС Холдинг». Также в сделку вошли ПФ РГС «Кlover групп» (бывшая «РГС-недвижимость») и «Легион девелопмент». По словам Данила Хачатурова, в сделку не вошли только структуры «РГС-жизнь» и «РГС-медицина», так как в этих компаниях у него была миноритарная доля. Сумма сделки была оценена как «символическая».

В сентябре из «Росгосстраха» вышла группа ВТБ, продав «Открытию» свою долю. По состоянию на июль 2017 года ВТБ владела 5% РГС. Председатель правления группы Андрей Костин не стал раскрывать стоимость сделки, но заявил, что она прошла без убытка для ВТБ.

Оценка компаний группы «Росгосстрах» для целей сделки не раскрывалась. Мы оцениваем сделку в размере вложений «Открытия» в группу «Росгосстрах». До объявления о санации «Открытия» на докапитализацию группы было направлено 61 млрд. руб., еще 24 млрд. руб. вложено в сентябре. Таким образом, стоимость сделки для «Открытия» по факту составила 85 млрд. руб. (\$1,45 млрд.).

В декабре Банк России направил на докапитализацию ФК «Открытие» 456,2 млрд. руб. Из них 42,2 млрд. руб. будет направлено «Росгосстраху», но мы не учитываем их при оценке, так как они входят в стоимость банка «Открытие».

Сейчас руководство «Росгосстраха» планирует выйти на прибыль путем сокращения издержек. Так, компания собирается до середины лета 2018 года закрыть около 300 точек продаж (12% от всего числа), а в столичном регионе — до 50% агентов и офисов. В остальных офисах планируется провести тотальный аудит эффективности работы и продуктивности персонала. Количество агентов «Росгосстраха» до сделки уже снизилось на 13,9% до 56 тыс. человек (в августе 2017 года) с 65 тыс. (в октябре 2016 года).

Уже после завершения сделки начались конфликты по ее поводу. Так, ФК «Открытие» после передачи под контроль ЦБ увеличил свою долю в «Росгосстрах Банке» без согласования с регулятором. В частности, 9 ноября Центробанку стало известно, что «в структуре собственности «Росгосстрах Банка» образовалась новая группа лиц, которая без получения предварительного согласия ЦБ увеличила пакет с 70% до 85,063% акций Росгосстрах Банка». Эту группу лиц образовали компании, ранее выкупившие акции «Траста», к которым добавился «Росгосстрах», также в результате санации вошедший в группу банка «ФК Открытие».

А в феврале 2018 года в ЦБ поступил запрос от МВД о совместной проверке «Росгосстраха». Компанию подозревают в искусственном создании кризиса в области автострахования. По данным Российского союза автостраховщиков, за 2016 год взыскание выплат и штрафов по суду составило 26,3 млрд. руб., и 90% убытков рынка приходятся на «Росгосстрах». «Их причина кроется не в страховых мошенничествах, а резком сокращении (на 6 млн. шт.) количества проданных в 2016 году полисов ОСАГО и в аномально высоких объемах судебных выплат — около 23 млрд. руб.», — говорится в докладе МВД. На момент выхода бюллетеня неизвестно, какое решение примет Банк России.

**2. Объект сделки:** по 100% ООО «Группа «Ренессанс Страхование», ООО «Медицинская компания «Медкорп», АО «УК «Спутник — управление капиталом», ООО «СК «Ренессанс Жизнь»; АО «СК «Благосостояние», АО «СК «Благосостояние ОС», АО «Интач Страхование», АО «НПФ «Благосостояние Эмэнси»<sup>11</sup> (г. Москва).

**Владельцы после сделки:** объединенная страховая группа «Ренессанс Страхование» и НПФ «Благосостояние», фонд Baring Vostok.

**Владельцы до сделки:** группа «Ренессанс Страхование» — группа «Спутник» Бориса Йордана; НПФ «Благосостояние» — ОАО «Российские железные дороги».

**Консультанты:** финансовый консультант со стороны продавца — Sberbank CIB.

**Стоимость сделки:** \$165,7 млн. (расчетно).

**Характеристика:** слияние.

**Описание объекта:** ООО «Группа Ренессанс Страхование» — крупная универсальная розничная компания. Ведущее направление деятельности — прямое страхование (продажа полисов через интернет и колл-центры). Участниками общества являются ООО «Холдинг Ренессанс Страхование» (владелец — кипрская компания Renins Nonlife Limited), доля которого в размере 52,12% находится под обременением в ОАО «Московский кредитный банк», ЛТД «Новития», Кипр (12,08%) и АО «Управляющая компания «Трансфингруп» (35,8%). Ключевым владельцем группы «Ренессанс страхование» является международная инвестиционная компания «Группа Спутник» Бориса Йордана.

Основными видами страхования в 2016 году для компании были КАСКО (36,66% от общего объема сборов), ДМС (25%) и ОСАГО (22,9%). Компания представлена на рынке 19 филиалами в крупных городах России. Головной офис находится в Москве. Уставный капитал «Ренессанс Страхование» на 1 декабря 2017 года — 4,05 млрд. руб. Страховые выплаты за 2016 год составили 12,16 млрд. руб., уровень выплат — 52,95%. За 9 месяцев 2017 года сборы увеличились на 9,08% до 18,49

<sup>11</sup> Сделка состоялась в ноябре, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 30 ноября 2017 года.



млрд. руб., выплаты составили 9,5 млрд. руб., уровень выплат — 51,4%.

«Медкорп» — дочерняя компания «Ренессанс Страхования», специализируется на медицинском страховании.

СК «Ренессанс Жизнь» — дочерняя компания «Ренессанс Страхования», созданная в 2004 году, оказывает широкий спектр услуг по различным видам страхования жизни и здоровья. Уставный капитал «Ренессанс Жизнь» на 1 декабря 2017 года — 250 млн. руб. Страховые выплаты за 2016 год составили 2,35 млрд. руб., уровень выплат — 11,84%. За 9 месяцев 2017 года сборы увеличились на 28,08% до 17,7 млрд. руб., выплаты составили 1,01 млрд. руб., уровень выплат — 5,69%.

АО «СК «Благосостояние» — средняя по размеру сборов страховая компания. Компания специализируется на страховании жизни и пенсионном обеспечении, а также на страховании от несчастных случаев и болезней, занимающем 84,47% страхового портфеля «СК Благосостояние». По итогам 2016 года компания заняла 62 место на российском рынке по размеру собранной премии и 10-е место по сборам в сегменте страхования от несчастных случаев и болезней. Основа страхового портфеля — страхование от несчастных случаев и болезней (84,47%). Договоры ОМС составляют 5,97%, страхование жизни — 5,04%, пенсионное страхование — 4,52%. Подразделения компании работают в 63 регионах России. Головной офис расположен в Москве. Уставный капитал СК «Благосостояние» на 1 декабря 2017 года — 240 млн. руб. Страховые выплаты за 2016 год составили 775,55 млн. руб., уровень выплат — 37,61%. За 9 месяцев 2017 года сборы увеличились на 49,73% до 2,4 млрд. руб., выплаты составили 452,75 млн. руб., уровень выплат — 18,86%.

СК «Благосостояние Общественное Страхование» — средняя по размеру сборов универсальная страховая компания, «дочка» «СК Благосостояние». Уставный капитал СК «Благосостояние ОС» на 1 декабря 2017 года — 300,3 млн. руб. Страховые выплаты за 2016 год составили 178,55 млн. руб., уровень выплат — 6,13%. За 9 месяцев 2017 года сборы увеличились на 53,38% до 2,95 млрд. руб., выплаты составили 96,51 млн. руб., уровень выплат — 3,27%.

«Интач Страхование» специализируется на модели прямого страхования, оформляя договора по телефону и через интернет. Куплена в 2015 году ([№214](#)). Уставный капитал «Интач Страхование» на 1 января 2018 года — 755,77 млн. руб. Страховые выплаты за 2016 год составили 950,72 млн. руб., уровень выплат — 46,56%. За 9 месяцев 2017 года сборы снизились на 11,53% до 1,33 млрд. руб., выплаты составили 659,93 млн. руб., уровень выплат — 49,73%.

**Комментарий:** в декабре стало известно об объединении в ноябре структур НПФ «Благосостояние» и группы «Ренессанс Страхование». Это крупнейшее слияние в страховании за последние 10 лет.

Про объединение компаний Борис Йордан заявил 6 июля. Контрольный пакет акций — 52,1% — остается у структур Бориса Йордана, 35,8% — у структур НПФ «Благосостояние», 12,1% получает Baring Vostok. Итоговая стоимость объединенной группы — 27 млрд. руб. Борис Йордан сообщал, что вложения фонда Baring Vostok составили 3 млрд. руб., а общая сумма вложений — 18 млрд. руб. Группа «Спутник» вложила свои активы и деньги, НПФ «Благосостояние» — страховые компании, деньги и здание в «Крокус сити».

Традиционно мы оцениваем стоимость сделок слияния по меньшей стороне, которой в данном случае являются страховые активы группы «Благосостояние». Доля НПФ «Благосостояние» в объединенной группе составила 35,8%. Соответственно, стоимость внесенных группой активов, по нашим подсчетам, составляет 9,67 млрд. руб. (\$165,7 млн.).

В планах объединенной группы — создать собственный медицинский холдинг, выделив бизнес медицинского страхования в отдельную компанию «Ренессанс здоровье». Компания планирует утроить свою стоимость в течение трех лет за счет органического роста и новых сделок M&A. По итогам слияния рейтинговое агентство RAEX повысило рейтинг финансовой надежности группы «Ренессанс Страхование» до уровня ruA, прогноз по рейтингу — позитивный.

НПФ «Благосостояние» (пенсионный фонд ОАО «Российские железные дороги») — один из крупнейших негосударственных пенсионных фондов России. Это активный игрок на рынке M&A в страховании. В 2013 году НПФ купил страховщика жизни «Авива» ([№182](#)), в 2014 году — «ППФ Страхование» ([№196](#)), а в 2015, как уже говорилось, — АО «Интач Страхование» ([№214](#)).

Фонды группы Baring Vostok уже владеют долями в «Яндекс», сервисе для частных объявлений Avito, онлайн-кинотеатре ivi, «Тинькофф банке», «ЭР-Телеком холдинге», «Первом коллекторском бюро», банке «Восточный» (см. [№208](#) и [№225](#)), Busfor ([№224](#)), ООО МФК «Рево технологии», ООО «Сорсдата» ([№227-228](#)).



## СТРОИТЕЛЬСТВО И ДЕВЕЛОПМЕНТ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$3773,6 млн.

Количество сделок — 88

Средняя стоимость сделки — \$42,9 млн.

Доля в общем объеме рынка — 7,3%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в строительстве и девелопменте, достигшая пика в 2015 — первой половине 2016 года, с тех пор стала снижаться. Этот спад наглядно виден, начиная с лета 2016 года (см. диаграмму ниже).

В 2017 году активность в отрасли, как мы уже писали, стабилизировалась на сравнительно низком уровне. Хотя количество сделок значительно выросло в годовом сравнении (на 29,4%, до 88 транзакций за 2017 год против 68 годом ранее), их суммарная стоимость упала очень сильно — почти в 3 раза, до \$3,774 млрд. с \$11,117 млрд. в 2016 году. Удельный вес отрасли на российском рынке M&A снизился с 25,7% в 2016 году до всего 7,3% в 2017 году.

Основная причина спада — насыщение рынка сделками в сегменте офисной недвижимости, а также плохое финансовое положение многих застройщиков. Проблемы в банковской сфере спровоцировали неуверенность инвесторов, вследствие чего объем инвестиционных сделок на российском рынке существенно упал.

Крупнейшей сделкой года стала консолидация контроля в группе компаний ПИК за \$625 млн. структурами президента и предправления группы Сергея Гордеева. Гордеев выкупил пакет, принадлежавший компаниям Александра Мамута и Михаила Шишханова, и стал контролирующим акционером с 50,02% (подробнее см. [№233-234](#)).

Наибольшие доли в сделках M&A в отрасли сейчас занимают транзакции по приобретению бизнес-центров и другой **коммерческой недвижимости** (28%), а также сделки по покупке участков и **промышленных площадок под застройку или редевелопмент** (37%). Компании предпочитают покупать их сейчас по низкой цене, чтобы спустя несколько лет перепродать либо сами эти участки, либо построенную на них недвижимость при более благоприятной ценовой конъюнктуре. В частности, в этом выпуске представлены две сделки по покупке под редевелопмент производственных площадок завода «Самсон» и Александров-Невской мануфактуры в Санкт-Петербурге (см. ниже).

В Москве крупнейшей сделкой такого рода стала покупка корпорацией «Баркли» земельного участка завода «Ферейн» за \$137,9 млн. (см. [№236](#)). На бывшей территории завода планируется построить жилой квартал на 450 тыс. кв. м, включая коммерческую недвижимость и социальную инфраструктуру. Также можно отметить приобретение компанией «Прима» площадки под застройку НПФ «Спектр ЛК» за \$76,2 млн. (см. [№232](#)). Здесь планируется построить жилой комплекс на 97,5 тыс. кв. м.

Правительство Москвы также решило купить участки под реновацию у частных инвесторов. По словам главы Москомстройинвеста Константина Тимофеева, сейчас столичные власти ведут переговоры о приобретении таких участков в 40 районах города с «Интеко» Михаила Шишханова, «Пионером» Андрея Грудина и Леонида Максимова, «РГ-Девелопмент» и ГК МИЦ Андрея Рябинского.

При этом до сих пор нет данных о завершении передачи Михаилом Шишхановым и Михаилом Гуцериевым Центробанку 100% строительной компании «Интеко», 49% «А101 Девелопмент» и ряда других объектов для возмещения активов санированного Бинбанка, хотя об этом было заявлено еще в сентябре прошлого года. По данным открытых источников, суммарная стоимость всех передаваемых активов оценивалась в 70 млрд. руб., но в их число должны были войти также заводы по производству бройлеров, цементные предприятия, лесопилки и т. д. Как стало известно в декабре, переговоры о передаче компаний все еще ведутся, процесс далек от завершения. Мы следим за развитием событий.

По данным консалтинговой компании JLL, всего в 2017 году в Москве было арендовано и куплено 1,28 млн. кв. м **офисных помещений**, что стало самым высоким показателем с 2013 года. Такая активность на этом рынке объясняется, в первую очередь, сокращением ввода бизнес-центров — в 2017 году их было построено всего 408 тыс. кв. м. Ожидается, что в 2018 году этот показатель вырастет до 500 тыс. кв. м. Но, несмотря на это, на московском рынке офисной недвижимости в текущем году возможен дефицит, учитывая постоянно растущий спрос. Так, руководитель отдела офисных помещений CBRE Елена Денисова прогнозирует снижение уровня вакантности в офисах класса А до 14,5%, а в классе В — до 12,5%.

Среди крупнейших сделок прошедшего года по приобретению бизнес-центров в Москве можно отметить покупку столичных бизнес-центров «Акварин III», «Святогор-4»; БЦ «Святогор-1» и «Святогор-2», а также «Легион II». В частности, два здания БЦ «Акварин III» были выкуплены в ноябре Газпромбанком у компании AFI Development Льва Леваева за \$135,3 млн. (см. №237). «Святогоры» в феврале приобрели ВТБ и Альфа-Банк у компании «Святогор» Владимира Фролова и Виктора Шевченко за \$131 млн. (см. №№227-228), а «Легион II» в марте выкупил UFG Real Estate (входит в группу UFG Asset Management) у ГК «Норильский никель» за \$100 млн. (см. №229).

В то же время сделка по приобретению группой компаний «Регион» одной из башен офисного комплекса Skylight на Ленинградском проспекте столицы, запланированная на вторую половину 2017 года, все же сорвалась. ГК «Регион» по неизвестным причинам отказалась от этой покупки, которая могла бы стать одной из крупнейших сделок года. Сейчас обе башни общей площадью 110 тыс. кв. м занимает Mail.ru Group, а стоимость одной из них эксперты оценивали в 8-10 млрд. руб.

В последнее время мы видим и всплеск интереса к **незавершенным проектам** гостиниц в Санкт-Петербурге, что обусловлено ростом турпотока в городе и предстоящим чемпионатом мира по футболу<sup>12</sup>. Сохраняется также интерес и к незавершенным строительным проектам в Москве. Напомним, самыми крупными сделками 2017 года по покупке недостроенной столичной недвижимости стали покупка компанией «Аеон девелопмент» ЖК «Рублевская ривьера» примерно за \$336 млн. (см. №236), а также приобретение предпринимателем Григорием Баевским компании «Гранд сити», реализующей проект Grand Tower, за \$200 млн. (оценочно, см. №237).

Крупной сделкой прошедшего года стала и покупка Агентством ипотечного жилищного кредитования (АИЖК) у ПАО «Галс-Девелопмент» офисной башни комплекса «IQ-квартал» площадью 74,6 тыс. кв. м, расположенной в «Москва-Сити». В сделку также вошли 327 машиномест на подземной парковке общей площадью 4,6 тыс. кв. м. Стоимость сделки составила 24,9 млрд. руб. (\$426,8 млн.). Но учитывая, что АИЖК является государственным ведомством, а «Галс-Девелопмент» входит в структуру госбанка ВТБ, эта сделка не вошла в статистику бюллетеня, т. к. конечный бенефициар остался прежним.

Также активно продаются недостроенные жилые комплексы, которые владельцам иногда приходится просто отдавать в счет накопленной задолженности. Такая ситуация сложилась, в частности, с ЖК «Царицыно», принадлежавшим ООО «Зерновая компания «Настюша» Игоря Пинкевича. Первую очередь этого комплекса (420 тыс. кв. м) планировалось достроить еще к 2012 году, но из 26 корпусов сейчас готовы всего 8. В январе 2017 года в отношении Пинкевича было возбуждено уголовное дело, а в августе он был арестован по подозрению в мошенничестве. В октябре бизнесмен согласовал передачу проекта «Царицыно» в пользу Промсвязьбанка (бывший кредитор проекта). Но данных о завершении этой сделки пока нет.

В феврале 2018 года стало известно, что Мосгорсуд оставил Пинкевича под арестом, а в «Настюше» сообщили, что он готов передать площадку любой компании или структуре, на которую укажут городские власти. Администрация Москвы, в свою очередь, рассматривает возможность достройки комплекса через процедуру банкротства инвестора и передачу долгостроя городской организации, которая станет новым застройщиком.

Тем временем продажа жилья на этапе строительства вскоре может быть вообще прекращена. С 1 июля 2019 года застройщики лишатся права принимать деньги дольщиков (они будут поступать на специальные эскроу-счета). В 2020-21 годах долевое строительство должно окончательно уйти в прошлое.

Кроме того, цены на жилье в 2017 году в целом по стране снизились, а в 2018 году постепенное снижение продолжится. Эксперты рынка полагают, что в ближайшие несколько лет падение цен на новое жилье составит примерно 10% в год. По-прежнему падает спрос на элитное жилье — в частности, в Санкт-Петербурге в 2017 году он сократился на 14% (по данным агентства Knight Frank).

На этом фоне интерес девелоперов к строительству жилья резко снизился, а общий объем жилого строительства в России по итогам 2017 года уменьшился на 2% до 78,6 млн. кв. м, сообщил Росстат. По прогнозам аналитиков, в 2019 году количество анонсированных проектов на первичном рынке уменьшится в 2 раза, а строители начнут массово возвращаться к коммерческим проектам. Уже в 2017 году градостроительно-земельная комиссия выдала разрешение на строительство 18,85 млн. кв. м недвижимости, в том числе 25% составили торговые и офисные объекты, тогда как в 2016 году их доля составляла всего 17% (по данным Москомстройинвеста).

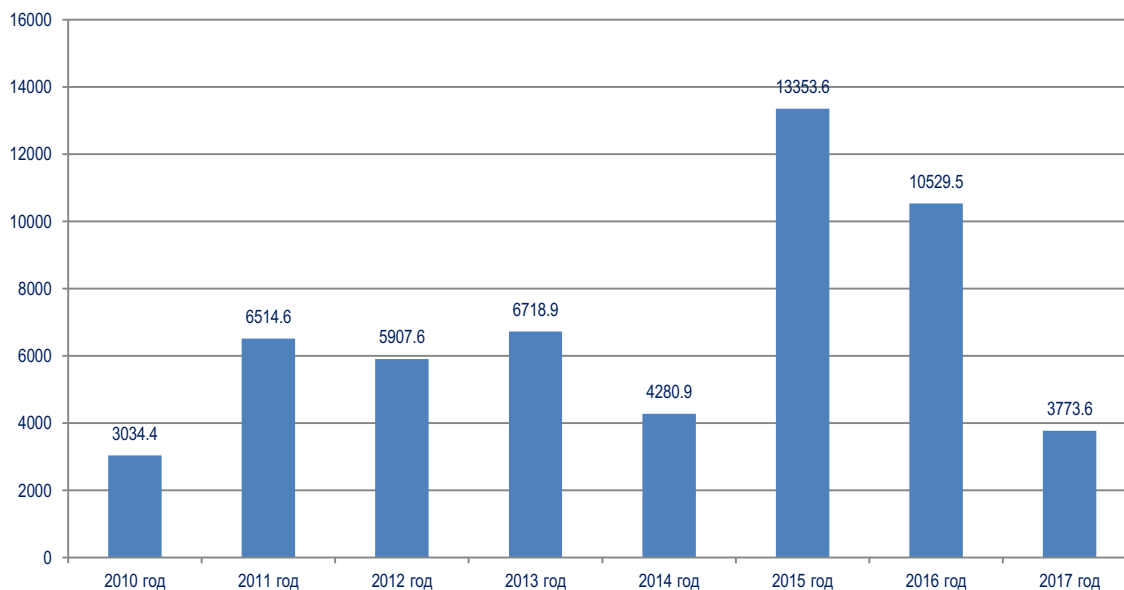
На третьем месте по количеству сделок M&A в отрасли в 2017 году, по данным нашей статистики, было приобретение **строительных компаний**. Помимо уже упомянутой покупки акций группы компаний ПИК, в этой области можно отметить апрельскую сделку по приобретению Дмитрием Давыдовым, Дмитрием Андреенковым и Дмитрием Симаревым московского

<sup>12</sup> В данной отрасли учитываются только незавершенные проекты гостиниц или участки под их строительство. Сделки с уже построенными и действующими отелями включаются в категорию «Услуги». — Прим. ред.

ООО «ИФСК «АРКС», которое занимается дорожным строительством, за \$165 млн. (см. [№230](#)), а также покупку концерном «Росэнергоатом» 50% акций концерна «Титан-2» приблизительно за \$78,1 млн. (см. ниже).

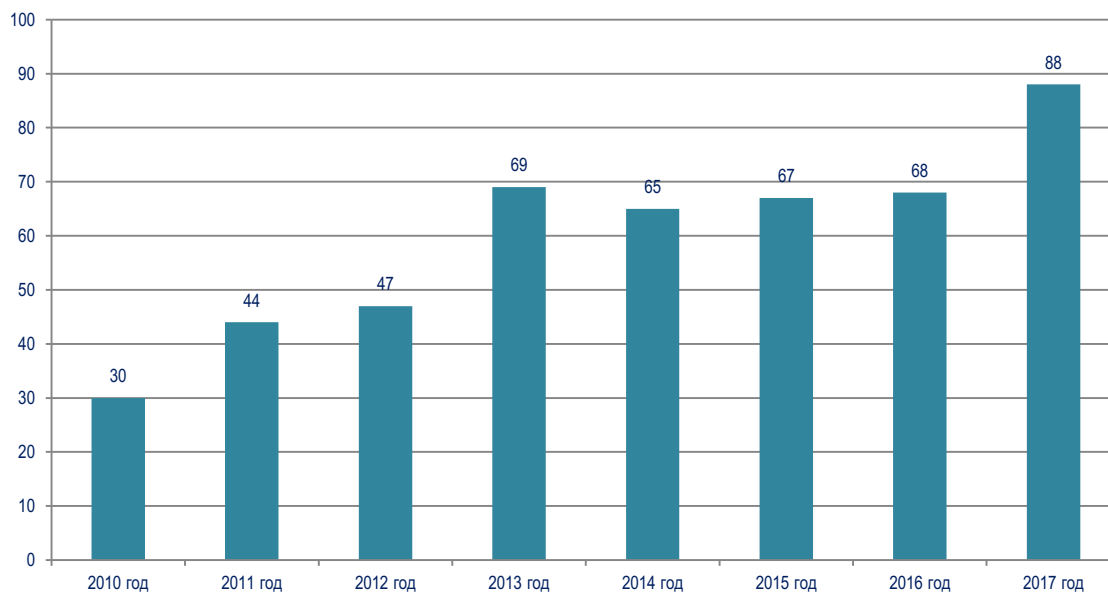
Интерес к покупке **складов** заметно упал, поскольку цены на их аренду сейчас находятся на низком уровне. Поэтому арендовать склады для пользователей (например, крупных ритейлеров) пока выгоднее, чем покупать, а для инвесторов они неинтересны из-за низкой доходности. Тем не менее, в ноябре была закрыта сделка по приобретению складов в логистическом парке «Север» (Москва), которые британский инвестиционный фонд Raven Russia выкупил у московской компании «Ориентир» за \$87,8 млн. (см. [№237](#)). Возможно, в начале текущего года инвесторы проявят больше интереса к складской недвижимости. Этот сегмент выглядит особенно перспективным ввиду расширения онлайн-торговли и выхода в Россию крупных китайских ритейлеров. Низкие цены на активы могут сигнализировать о наилучшем моменте для совершения сделок.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



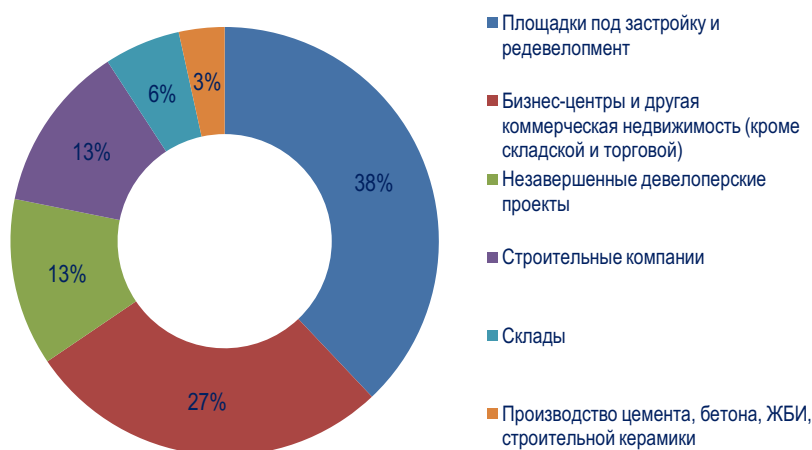
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 50% АО «Концерн Титан-2» (Ленинградская область).

**Покупатель:** АО «Концерн Росэнергоатом».

**Продавец:** семья Григория Нагинского.

**Стоимость сделки:** \$78,1 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 0,2-0,3 выручки (2016, оценочно, без учета долга).

**Описание объекта:** АО «Концерн Титан-2» является инжиниринговым холдингом полного цикла, который оказывает услуги по управлению подрядом. Холдинг объединяет шесть основных организаций, которые ведут сооружение объектов ядерной

и тепловой энергетики, нефтегазовой и химической промышленности, строят аэродромы, причалы, жилые комплексы, дороги и многое другое. Он имеет возможность привлекать к выполнению работ различные специализированные предприятия и поставщиков оборудования, осуществляя строительство по принципу полного цикла — от разработки проектной документации до сдачи объекта «под ключ».

«Титан-2» является стратегическим партнером ГК «Росатом», возводит различные объекты промышленного и социального назначения, выполняет работы на действующих и строящихся АЭС. В настоящее время холдинг выступает генподрядчиком строительства Ленинградской АЭС-2, а также участвует в проекте по сооружению финской АЭС «Ханхикиви». Помимо этого, в портфеле концерна — проекты Балтийской АЭС, Северо-Западной и Юго-Западной ТЭЦ.

Концерн «Титан-2» был основан в 1995 году Григорием Нагинским, который в 2003 году был избран в Совет Федерации от Ленобласти, в 2010 году назначен замминистра обороны, а в 2011 году — директором Спецстроя РФ, откуда ушел в 2013 году. Сейчас Нагинский является гендиректором и председателем совета директоров концерна. Собственниками «Титана-2» в прошлом году называли его семью — дочь Елену и жену Татьяну.

Уставный капитал концерна «Титан-2» составляет 1,43 млн. руб. Выручка компании по РСБУ в 2016 году выросла на 21,3% по сравнению с годом ранее, до 36,399 млрд. руб., чистая прибыль составила 616,36 млн. руб. против убытка в 14,2 млн. руб. за 2015 год. Размер краткосрочной задолженности на конец 2016 года составлял 35,675 млрд. руб., долгосрочной — 6,416 млрд. руб.

**Комментарий:** АО «Концерн Росэнергоатом» 29 декабря закрыло сделку по приобретению 50% акций АО «Концерн Титан-2». Стоимость сделки не раскрывается, но аналитики оценивают стоимость холдинга в 8-10 млрд. руб. (без учета долга). Для статистики бюллетеня в качестве стоимости 50% акций компании выбрано среднее значение — 4,5 млрд. руб. (\$78,1 млн.).

Причиной продажи акций могли стать финансовые проблемы, возникшие у Григория Нагинского. Сумма краткосрочной и долгосрочной задолженности компании в 2016 году на 15% превышала выручку. По данным открытых источников, с тех пор Главное управление строительства дорог и аэродромов Минобороны отсудило у «дочки» концерна «Управление автомобильного транспорта» около 1,5 млрд. руб. за срыв сроков строительства военного аэродрома в городе Энгельс (Саратовская область). Компания Нагинского должна была достроить этот аэродром еще 4 года назад, но стройка до сих пор не завершена. Кроме того, «Титан-2» уже давно судится с «Метростроем», который предъявил ему три иска на общую сумму свыше 1 млрд. руб.

Приобретение акций «Титан-2» произошло в рамках процесса консолидации активов, который идет в атомной отрасли. Россия уже давно активно участвует в строительстве АЭС за рубежом, и портфель экспортных заказов госкорпорации «Росатом» с каждым годом расширяется. Кроме того, продолжается сооружение восьми атомных энергоблоков в РФ. В таких условиях «Росатому» выгодней не распылять средства, а усилить контроль над финансовыми потоками.

По словам представителя «Росэнергоатома» Андрея Тимонова, решение о вхождении в акционерный капитал «Титана-2» объясняется желанием сторон оптимизировать взаимодействие и контроль над целевым использованием финансирования в рамках сооружения АЭС. В дальнейшем управлять «Титаном-2» продолжат нынешние акционеры и менеджмент, так что существенных изменений в его работе не предвидится, сказал А. Тимонов.

## 2. Объект сделки: производственная площадка завода «Самсон» под редевелопмент<sup>13</sup> (г. Санкт-Петербург).

**Покупатель:** Seven Suns Development (г. Санкт-Петербург).

**Продавец:** структуры, близкие к ПАО «Московский индустриальный банк» (г. Москва).

**Стоимость сделки:** \$27 млн. (оценочно)

**Мультипликаторы:** 250-300 млн. руб. за 1 га земельного участка под застройку (оценочно).

**Описание сделки:** компания Seven Suns Development в мае 2017 года приобрела участок площадью 5,5 га, расположенный на месте бывшего мясоперерабатывающего завода «Самсон» — на пересечении Московского шоссе и ул. Ленсовета (г. Санкт-Петербург).

Цена участка не раскрывается. По данным нашего мониторинга, участок под редевелопмент в этом районе может стоить 250-300 млн. руб. за 1 га площади в силу относительной удаленности от центра, а также характера застройки рядом. Таким образом, цена этой производственной площадки могла составить порядка 1,4-1,65 млрд. руб. Для статистики бюллетеня в качестве стоимости сделки выбрано среднее значение — 1,52 млрд. руб. (\$27 млн.).

ОАО «Самсон» (до 1993 года — Мясоперерабатывающий завод им. Кирова) обанкротилось еще в 2002 году, а весной прошлого года Российский аукционный дом (РАД) выставил на аукцион его имущество и половину территории общей

<sup>13</sup> Сделка состоялась в мае 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.05.2017.

площадью 29,8 га. Продавцами 16 лотов выступили компании, близкие к совладельцу и кредитору «Самсона» — ПАО «Московский индустриальный банк» (МИБ), в котором были заложены участки мясокомбината.

На купленном участке Seven Suns Development планирует к 2020 году построить новый жилой комплекс. Первая очередь проекта, в которую инвестируют 10,2 млрд. руб., должна быть сдана в эксплуатацию в начале 2019 года. Она включает строительство двух корпусов от 15 до 25 этажей на 1279 квартир, которые уже сейчас предлагаются покупателям по цене от 79 тыс. руб. за 1 кв. м. Всего жилая площадь двух очередей составит 113,4 тыс. кв. м (2642 квартиры). На участке также планируется строительство парковки на 1 тыс. мест и торгового комплекса.

### 3. Объект сделки: производственная площадка Александрово-Невской мануфактуры под редевелопмент (г. Санкт-Петербург).

**Покупатель:** ГК «Эталон» (Вячеслав Заренков).

**Продавец:** ООО «АНМ Девелопмент».

**Стоимость сделки:** \$26 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 350-400 млн. руб. за 1 га земельного участка под застройку (оценочно).

**Описание объекта:** участок площадью 4 га расположен на территории Александрово-Невской мануфактуры в Санкт-Петербурге (пр. Обуховской Обороны, 70). Ранее здесь находилась Прядильно-ткацкая мануфактура — одно из старейших предприятий города, которое обанкротилось в 2003 году. После этого производственные здания компании были проданы на торгах за \$2 млн. Гендиректором АНМ в 2005-2006 годах был бывший замминистра экономического развития РФ Евгений Елин, а в 2007-2009 годах он возглавлял совет директоров компании. В эти годы на территории мануфактуры было создано два бизнес-центра и складской комплекс, который и действовал там до последнего времени.

В последние годы территории бывших заводов на набережных Невы стали активно застраиваться жильем. Весной 2017 года ООО «АНМ Девелопмент» также получило разрешение на строительство здесь жилого комплекса общей площадью 92 тыс. кв. м с коммерческими помещениями на 2 тыс. кв. м и детсадом. Стоимость строительства ранее оценивалась в 5 млрд. руб. В число учредителей «АНМ Девелопмента» вошла Жанна Смирнова (жена Евгения Елина) с долей в 30%. Остальные владельцы — оффшорные компании, чьи бенефициары не раскрываются.

**Комментарий:** в декабре 2017 года ООО «АНМ Девелопмент» продало территорию Александрово-Невской мануфактуры группе компаний «Эталон», которую контролирует семья миллиардера Вячеслава Заренкова. Стоимость сделки не раскрывается.

По данным открытых источников, аналитики оценивают этот участок с утвержденным проектом в 1,7-2,3 млрд. руб. По данным нашего мониторинга, аналогичные участки на Петроградской стороне или Васильевском острове (см. сделки с производственными площадками в Санкт-Петербурге в [№№227-228](#), [№229](#), [№230](#), [№231](#), [№237](#)) оцениваются в 400-450 млн. руб. за 1 га площади (кроме продажи по банкротству). Но поскольку данный участок расположен далеко от центра города, то мы предполагаем, что его можно оценить несколько ниже — в диапазоне 350-400 млн. руб. за 1 га (1,4-1,6 млрд. руб. за всю площадку под редевелопмент). Для статистики бюллетеня в качестве стоимости сделки выбрано среднее значение этого диапазона — 1,5 млрд. руб. (\$34,7 млн.).

Теперь реализацией проекта по строительству на берегу Невы жилого комплекса займется группа «Эталон». Поскольку разрешение на строительство уже есть, застройщик намерен выйти на площадку в ближайшие месяцы. Этот участок с проектом, предназначенный под жилую застройку, стал уже третьим, выкупленным группой за прошедший год. В частности, ранее она приобрела также земельные участки на улице Летниковской в Москве и на Аптекарском проспекте в Санкт-Петербурге.

### 4. Объект сделки: 99,89% АО «Москапстрой»<sup>14</sup> (г. Москва).

**Покупатель:** АО «Мосинжпроект».

**Продавцы:** ПАО «АФК «Система» (30,4%), Марина Мамонтова (30%), АО «Высота» (20%), Леонид Моносов (18,4%).

**Стоимость сделки:** \$17,3 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 0,2 выручки (2016, оценочно).

<sup>14</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.10.2017.



**Описание объекта:** АО «Москапстрой» (г. Москва) начало свою деятельность в 1958 году. В организацию входят свыше 25 дочерних предприятий, которые специализируются на строительстве жилой и коммерческой недвижимости, инженерных коммуникаций, объектов здравоохранения, образования, культуры и спорта.

«Москапстрой» является одним из лидеров строительной отрасли. При его участии в столице было построено 124 млн. кв. м жилья, 1229 школ, 1845 детских садов, более 200 больничных корпусов и 418 поликлиник, свыше 1000 магазинов, предприятий общественного питания и бытового обслуживания и других объектов социального, культурного и промышленного назначения. Компания также реализовала проекты в сфере транспортной инфраструктуры Москвы, построив более 10 тыс. км подземных коммуникаций, почти 30 млн. кв. м дорог, 256 пешеходных переходов, мосты и развязки. Помимо этого, «Москапстрой» участвовал в реконструкции московского планетария и «Манежа», возведении объектов НИИ неотложной детской хирургии и травматологии на Большой Полянке.

Уставный капитал компании составляет 18,75 млн. руб. Выручка за 2016 год снизилась на 16,1% по сравнению с годом ранее, до 4,4 млрд. руб., чистая прибыль — в 5 раз, до 110,816 млн. руб. Размер долгосрочной задолженности на 31 декабря 2016 года составлял 495,7 млн. руб., краткосрочной — 1,168 млрд. руб. Ранее 30,4% акций «Москапстроя» принадлежало ПАО «АФК «Система», 30% — Марине Мамонтовой, 20% — АО «Высота» и 18,4% — Леониду Моносову.

**Комментарий:** в октябре 2017 года АО «Мосинжпроект», подконтрольное правительству Москвы, выкупило у акционеров 99,89% акций АО «Москапстрой». Стоимость сделки не раскрывается. По мнению аналитиков, она могла составить (без учета долга) около 1 млрд. руб. (\$17,3 млн.) — эта сумма и выбрана для статистики бюллетеня. Такая низкая оценка актива связана, прежде всего, с большой задолженностью компании.

Приобретение «Москапстроя» вызвано тем, что правительство Москвы нуждалось в наличии государственного технического заказчика, который бы занялся реализацией крупных городских программ в сфере строительства, в том числе программы реновации, пояснил глава столичного департамента строительства Андрей Бочкарев. По его словам, «Москапстрой» на протяжении долгих лет выполнял строительство крупных объектов в Москве, накопив большую базу знаний, которую необходимо сохранить.

## 5. Объект сделки: имущественный комплекс Томского логистического центра ЗАО «Терминал» (Томская область).

**Покупатель:** Иса Муртаев.

**Продавец:** продано в рамках процедуры банкротства.

**Стоимость сделки:** \$7,5 млн.

**Описание объекта:** Томский логистический центр — оптово-розничный комплекс, который располагается в районе с. Зоркальцево Томской области. Его постройку ЗАО «Терминал» начало в 2009 году. Предполагалось, что в его состав войдут с/х склады и овощехранилища, база для реализации сельхозпродукции, автотранспортное предприятие с обслуживающими помещениями, котельная и гостиница. Инвестиции в проект составили более 1,5 млрд. руб.

В 2016 году «Терминал» признан банкротом. Сумма кредиторской задолженности превышает 1,7 млрд. руб.

В имущество Томского логистического центра, выставленного на торги, входит 11 объектов недвижимости, находящихся в залоге, 10 объектов незавершенного строительства, 179 инвентарных объектов движимого имущества (оборудование, транспортные средства, оргтехника, инвентарь, материалы). Самые дорогие объекты недвижимости — пятиэтажное овощехранилище площадью 3996 кв. м и, отапливаемый склад площадью 8522 кв. м.

**Комментарий:** в декабре состоялось подписание договора купли-продажи имущества Томского логистического центра. Владельцем стал Иса Муртаев, которому принадлежит 25,1% «Терминала».

Стоимость имущества составила 432,1 млн. руб. (\$7,5 млн.). На первых торгах в 2016 начальная цена лота составляла 1,6 млрд. руб., но аукцион не состоялся из-за отсутствия заявок. Победителем декабрьского аукциона 2017 года стал Виктор Кафаров. Позже оказалось, что он действовал в интересах Исы Муртаева в рамках агентского договора. Пока нет данных о том, какие планы у нового владельца в отношении логистического центра.

## ТОРГОВЛЯ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$5607,8 млн.

Количество сделок — 68

Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейших) — \$33,8 млн.

Доля в общем объеме рынка — 10,9%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в торговле в 2017 году продолжала расти, хотя темпы роста существенно снизились по сравнению с результатами 2016 года. Количество сделок увеличилось на 7,9% в годовом сравнении, до 68 транзакций, а их суммарная стоимость выросла на 24,4% до \$5,61 млрд.

Но следует отметить, что такой высокий результат обусловлен преимущественно двумя транзакциями. Речь идет о крупнейшей сделке M&A за всю историю российской торговли — покупке сети магазинов Holland & Barrett компанией L1 Retail, которая входит в инвестхолдинг LetterOne акционеров «Альфа-групп», за \$2,3 млрд. (№232), — а также о сделке, в ходе которой Immofinanz Group избавилась от своих последних российских активов (см. ниже в этом выпуске). Если бы не эти сделки, суммарная стоимость транзакций в отрасли за год снизилась бы почти в половину по сравнению с результатом 2016 года.

Основной негативный фактор для сделок в торговле — падение доходов населения. По сведениям Росстата, оно продолжается уже четвертый год подряд. За 2017 год реальные располагаемые доходы уменьшились на 1,7%, несмотря на рост реальной заработной платы на 3,4%. По мнению главного экономиста Альфа-банка Наталии Орловой, ожидать роста реальных доходов в 2018 году не стоит, так как рост реальных зарплат, отмечавшийся в 2017 году, скорее всего, остановится. Несмотря на то, что по итогам года розничная торговля выросла на 1,2% после падения на 4,6% в 2016 году, прогнозы на 2018 год остаются очень осторожными.

В наиболее сложном положении оказались региональные **продовольственные сети**, которые страдают от спада продаж и конкуренции с крупными игроками. При этом, если год назад от конкуренции страдали только мелкие торговые сети, то тенденцией 2017 года стал уход с рынка крупных региональных сетей. Зачастую единственный выход для региональных ритейлеров — смена стратегической модели бизнеса, например, переход в формат дискаунтера, или продажа бизнеса федеральным игрокам. Так, группа компаний «Вестер», работающая в Калининграде и области, ищет покупателей на часть своих площадей. Ранее «Лента» уже купила четыре магазина сети (№178).

А в конце 2017 года крупнейшая сибирская сеть продуктового ритейла «Холидей» заявила о продаже всех своих супер- и гипермаркетов. Часть магазинов уже выкупила «Лента». Крупную сеть магазинов «О'кей» приобретает X5 Retail Group. В планах компании поглотить еще одного крупного регионального ритейлера — башкирскую сеть «Полушка» (подробности сделок см. ниже в этом выпуске). Одновременно X5 Retail Group собирается увеличить в два раза число супермаркетов «Перекресток» в городах-миллионниках, где присутствует сеть (кроме Москвы и Санкт-Петербурга).

Из крупнейших ритейлеров снизил M&A-активность только «Магнит». Прошедший год оказался для него не слишком удачным: у компании сорвалась сделка по поглощению сибирских сетей «Красный яр» и «Батон», не была достигнута договоренность о покупке «Холидея». Впрочем, заместитель гендиректора «Магнита» по продажам и HR Илья Саттаров заявил, что в 2018 году компания планирует активно участвовать в поглощении мелких ритейлеров. В планах «Магнита» приобрести в текущем году до 400 магазинов.

Однако покупка региональных продуктовых сетей все чаще уступает место аренде. Это связано с тем, что в аренде помещений для ритейла предложение сейчас превышает спрос, ставки остаются низкими, и в покупке площадей нет смысла. В частности, в 2017 году перешли к новым арендаторам помещения обанкротившегося крупного пермского холдинга «Норман-Виват». «Магнит» в Кемеровской области взял в аренду 20 бывших магазинов сети «Чибис», закрывшейся в 2016 году. А «Лента» в начале 2017 года арендовала у ООО «Эдисонэнерго» 36 супермаркетов на месте старых кинотеатров в спальных районах Москвы.

В июле стало известно, что из ритейла уходит Александр Занадворов, владелец сетей «Седьмой континент» (120 магазинов в Москве) и «Наш» (14 гипермаркетов). По данным открытых источников, права аренды магазинов, которые остаются в собственности структур Занадворова, получили X5 Retail Group, «Азбука вкуса» и «Лента». Бренд «Седьмой континент»



вместе с правами аренды еще 37 супермаркетов и остатками товара получил холдинг «Сладкая жизнь» (франчайзи Spar). Ранее структура Занадворова уже продала несколько объектов торговой недвижимости в Калининграде ([№226](#)).

Расширение бизнеса также нередко идет за счет продажи франшизы и торговых марок. Прежде всего, по такому формату работает Spar, у которой может быть несколько франчайзи на регион. Spar сейчас один из немногих востребованных брендов для развития по прямому франчайзингу в продовольственной торговле, под этим брендом активно развиваются «Интерторг» ([№232](#)) и «Семья».

Резко возросло в 2017 году число сделок по продаже **автосалонов и автодилеров** (см. диаграмму ниже). Они занимают второе место в структуре сделок в отрасли. Правда, цены на автосалоны по-прежнему остаются невысокими, более того — значительная часть торговых площадей продается в результате банкротства или в процессе перехода залоговых активов.

А на первое место по числу сделок в 2017 году вышли **торговые центры**, на которые пришлось 25% всех сделок (см. диаграмму). Крупнейшей в этом сегменте стала уже упомянутая продажа группой Immofinanz ТЦ «Пятая авеню», «Гудзон» и трех ТРЦ «Золотой Вавилон» в Москве за \$1,08 млрд. Выросший интерес к ТЦ связан с сокращением предложения на рынке. В 2017 году в России введено 16 торговых объектов общей арендуемой площадью 616 тыс. кв. м. Это в два раза меньше результата 2016 года и абсолютный минимум за 10 лет.

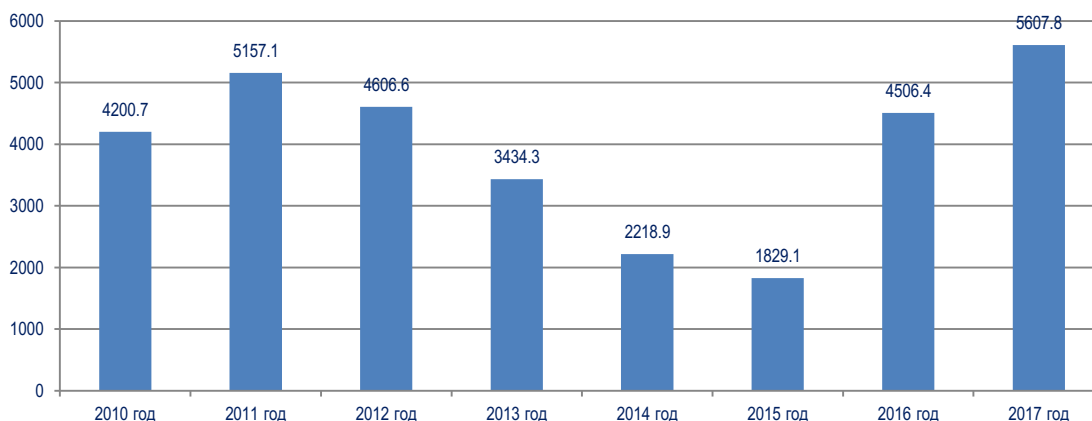
Сокращение предложения побуждает покупателей быстрее заключать сделки, тем более что цены на ТЦ все еще остаются низкими. Этому способствует выброс на рынок большого числа залоговых активов, которые после банкротства владельцев ТЦ перешли в собственность кредиторов или продаются на аукционе. Без учета банкротств торговые центры в Москве продаются сейчас в среднем по 150-200 тыс. руб. за 1 кв. м общей площади, в Подмосковье и Санкт-Петербурге — 70-100 тыс. руб., в городах-миллионниках — 30-50 тыс. руб. Но банкротство снижает ценовой диапазон объектов примерно на треть.

Впрочем, интерес к ТЦ может существенно уменьшиться в ближайшие 2-3 года. Такая тенденция уже наблюдается в ЕЭС и США, где активно развивается онлайн-торговля. По данным АКИТ, в России рынок интернет-торговли в первом полугодии 2017 года вырос на 22% до 498 млрд. руб. по сравнению с 2016 годом.

Возможно, одна из самых крупных сделок 2018 года в отрасли будет заключена в этой сфере. В начале года «Сбербанк» сообщил, что собирается приобрести допэмиссию акций «Яндекс.Маркета» на сумму до 30 млрд. руб. Если сделка состоится, «Яндексу» и «Сбербанку» будет принадлежать по 40% компании.

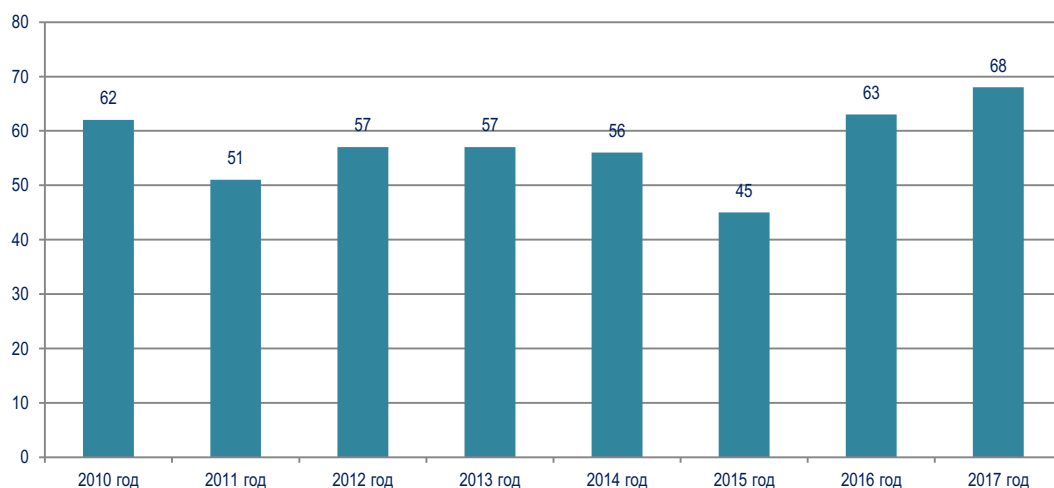
Еще одна интересная сделка, завершение которой ожидается в pop-food ритейле, — реструктуризация бизнеса сотового ритейлера «Евросеть» и раздел его между акционерами. Ранее им владели на паритетной основе «МегаФон» и «ВымпелКом» (см. [№180](#) бюллетеня). В июле 2017 года «ВымпелКом» подписал соглашение о передаче «МегаФону» своей доли. В результате сделки «МегаФон» консолидирует 100% акций торговой сети, которая сохранит свой бренд и юридическое лицо со всеми обязательствами (около 9 млрд. руб.). Но половина салонов при этом будет передана «ВымпелКому», который, по данным открытых источников, доплатит за них 1,25 млрд. руб. Закрытие сделки ожидается в 2018 году.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

### Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

### Категории сделок в 2017 году по сумме



### Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

### 1. Объект сделки: торговые центры «Пятая авеню», «Гудзон» и три торгово-развлекательных центра «Золотой Вавилон» (г. Москва).

**Покупатель:** Fort Group.

**Продавец:** Immofinanz Group.

**Стоимость сделки:** \$1080,6 млн. (с учетом долга).

**Мультипликаторы:** 56 тыс. руб. за 1 кв. м арендопригодной площади (без учета долга).

**Финансирование:** кредитная линия от ПАО «Сбербанк России».

**Описание объекта:** три торгово-развлекательных центра «Вавилон» расположены на м. Отрадное, Ясенево и на Проспекте Мира. Построенный в 2013 году «GoodZone» находится на Каширском шоссе, «Пятая авеню» — на улице Маршала Бирюзова.

В рамках предпродажной подготовки, все торговые центры были модернизированы, в них была запущена ротация арендаторов. Общая арендопригодная площадь объектов — 278,5 тыс. кв. м. Их рыночная стоимость на 30 июня 2017 года составляла 976,4 млн. евро. Как указано в сообщении Immofinanz о подписании соглашения, помимо торговых центров в сделку входит компания, которой принадлежат земельные активы Immofinanz, она оценивается в 4 млн. евро.

**Комментарий:** в декабре завершилась сделка по продаже портфеля торговых центров Immofinanz Group. Ранее интерес к сделке проявляли O1 Group Бориса Минца, Malltech и Avica, но в итоге покупателем стала Санкт-Петербургская инвесткомпания Fort Group. Это самая большая сделка в сфере коммерческой недвижимости по итогам 2017 года. Ее размер составил 901 млн. евро (\$1,08 млрд.), из них чистая цена активов — 226 млн. евро, долговые обязательства — 675 млн. евро.

Кредитором Fort Group в сделке был Сбербанк. В пресс-релизе Сбербанка сделка названа третьей по величине за всю историю российского рынка недвижимости.

Ранее мы уже сообщали о том, что Immofinanz может продать некоторые свои активы в России, поскольку решила сосредоточиться на европейском рынке. Первые сведения об этом появились в начале 2015 года, когда группа зафиксировала убытки в размере 361 млн. евро из-за кризиса в российской экономике. В ноябре 2015 года группа продала Санкт-Петербургский логистический комплекс «Шушары» ([№213](#)). А летом 2017 года Immofinanz выставила на продажу пакет из пяти торговых центров. Договор об их продаже был подписан 13 ноября.

Продажа портфеля была условием австрийского девелопера CA Immo. Immofinanz и CA Immo находятся в процессе слияния, которое было приостановлено на время продажи российского портфеля недвижимости. Как сообщил в пресс-релизе группы ее гендиректор Оливер Шуми, «портфель Immofinanz с офисами и розничными активами теперь четко ориентирован на стабильные рынки Западной Европы в Германии и Австрии и на перспективные растущие рынки в Центральной и Восточной Европе». Он отрицательно оценивает опыт работы группы в России. По его словам, «рыночный климат в России на протяжении многих лет оставался сложным и оказал существенное негативное влияние на Immofinanz». Инвестиционная компания Fort Group специализируется на объектах коммерческой недвижимости в Петербурге. Она была основана в 2011 году группой инвесторов, которая приобрела у Андрея Рогачева его девелоперскую компанию «Макромир» (см. [№159](#) бюллетеня). Компании холдинга принадлежат Максиму Левченко и Борису Пайкину, который до 2013 года возглавлял «дочку» «Газпрома» — ООО «Газпром социнвест».

Fort Group управляет 11 торговыми комплексами общей площадью 500 тыс. кв. м. В 2013 году компания купила пять бизнес-центров в Санкт-Петербурге у группы ЛСР (см. [№190](#) бюллетеня), а затем успешно их продала (см. [№196](#), [№198](#), [№201](#), [№204](#), [№206](#)). Также в 2014 году группа купила у «ВТБ Девелопмент» ООО «Нартекс», которое строит многофункциональный комплекс в Санкт-Петербурге (см. [№199](#)). В июне 2017 года группа продала бизнес-центр на Московском проспекте в Санкт-Петербурге ([№232](#)), а в декабре рассталась с пакетом акций газеты «Деловой Петербург» (см. раздел [«СМИ»](#)). Пять торговых центров Immofinanz стали первым выходом Fort Group на московский рынок.

### 2. Объект сделки: 32 супермаркета компании «О'Кей» (г. Санкт-Петербург, г. Москва и другие).

**Покупатель:** X5 Retail Group N.V.

**Продавец:** группа компаний «О'Кей» (ООО «О'Кей групп»).

**Стоимость сделки:** \$138,9 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** 250 млн. руб. за магазин (оценочно).

**Описание объекта:** в периметр сделки входят 32 супермаркета, в том числе 18 магазинов — в Санкт-Петербурге, 4 — в Москве, по одному-два магазина в Ленинградской и Московской областях, Волгограде, Воронеже, Астрахани, Липецке, Краснодаре, Тольятти и Новочеркасске. Также в сделку входит недвижимость: 13 зданий супермаркетов Санкт-Петербурге и одно в Москве.

**Комментарий:** X5 Retail Group, лидер среди российских продуктовых ритейлеров, в декабре получила разрешение ФАС на покупку 32 супермаркетов своего конкурента — группы компаний «О'Кей». Договоренность о сделке между сторонами была достигнута еще в октябре 2017 года.

Стоимость сделки оценивается в открытых источниках в 8 млрд. руб. (\$138,9 млн.) или 250 млн. руб. за супермаркет. Такая высокая оценка объясняется тем, что в сделку входят 14 объектов недвижимости. Все приобретенные супермаркеты будут интегрированы в торговую сеть «Перекресток».

Руководство «О'Кей» объяснило продажу тем, что компания собирается сосредоточиться на компактных городских супермаркетах и развитию дискаунтеров. В текущем году «О'Кей» планирует открыть более 30 новых магазинов «Да!». Также представители сети заявляли, что сделка может быть одним из вариантов оптимизации портфеля активов в рамках повышения стоимости бизнеса для акционеров.

X5 Retail Group — активный игрок на рынке M&A в ритейле. В 2016 году она не совершала крупных покупок, но ранее, в 2014-2015 годах, приобрела сеть магазинов «Покупочка» в Самарской области (см. №202), йошкар-олинскую сеть магазинов «Наш», АО «Спар-ритейл» (№206) и 100 магазинов сети «Соседушка» в Оренбурге и Оренбургской области (№209), 104 магазина группы компаний «Росинка» в Орловской, Воронежской, Липецкой, Курской и Тамбовской областях (№210). В ноябре 2017 года группа купила комплекс зданий (бывший автоцентр «Лада») в Санкт-Петербургской промзоне Парнас (№236).

В январе 2018 года стало известно о планах X5 Retail Group поглотить башкирскую розничную сеть универсамов «Полушка», стоимость 100 магазинов которой оценивают в диапазоне 0,5-2 млрд. руб. Сделка ждет одобрения ФАС.

Также X5 Retail избавляется от ненужных активов: еще в октябре 2017 года компания выставила на продажу ряд помещений торговой сети «Карусель» и всю сеть магазинов «Перекресток-Экспресс», но пока данных о их покупке нет. Кроме того, из-за интенсивного развития сети в Санкт-Петербурге X5 Retail Group ожидает запрета ФАС на его продолжение в мае текущего года. Это обусловлено тем, что после покупки 18 супермаркетов «О'Кей» доля X5 на продуктовом рынке Санкт-Петербурга может превысить 25%.

### 3. Объект сделки: 100% АО «Столичные аптеки»<sup>15</sup> (г. Москва).

**Покупатель:** нет данных.

**Продавец:** ООО «Миттен» (аффилировано с Capital Group)

**Стоимость сделки:** \$65,3 млн. (оценочно, без учета долга).

**Мультипликаторы:** 2,8 годовых выручки (2016, оценочно).

**Описание объекта:** «Столичные аптеки» занимали 77-е место в рейтинге аптечных сетей Vademecum 2016 года. По данным издания, в 2016 году доля аптечного рынка компании составила 0,15%. Выручка по итогам 2016 года — 1,36 млрд. руб., чистый убыток — 611,1 млн. руб., сумма краткосрочных и долгосрочных обязательств — 1,7 млрд. руб.

«Дочка» Capital Group — компания «Миттен» — приобрела права на «Столичные аптеки» в 2016 году (см. №221-222 бюллетеня). На момент передачи сети из собственности правительства Москвы в 2016 году имущественный комплекс включал 185 объектов недвижимого имущества (из них 50 аптек не работают) и помещения фармсклада площадью 18 тыс. кв. м. Общая площадь нежилых помещений — 102,3 тыс. кв. м. Кроме того, на балансе предприятия находятся 5 земельных участков площадью 16,2 тыс. кв. м. «Аптечные сети» были проданы с обременением, до конца 2018 года — они должны сохранить профиль и 1,5 тыс. рабочих мест до конца 2018 года.

После приобретения сети около 100 принадлежащих ей торговых мест были отданы в аренду продуктовым ритейлерам X5 Retail Group и «Магнит».

**Комментарий:** в декабре 2017 года один из совладельцев Capital Group Павел Те сообщил о продаже сети «Столичные аптеки». Новые владельцы сети и сумма сделки не раскрываются. Известно лишь, что покупатели «Столичных аптек» продолжают соблюдать обязательства по сохранению аптечного профиля сети.

<sup>15</sup> Сделка состоялась осенью 2017 года. Ее сумма пересчитана в доллары США по курсу на 30.11. 2017.

Павел Те подчеркнул, что сделал компанию финансово привлекательной. «Мы приобрели этот проект, сделали его эффективным и продали», — заявил он в интервью для открытых источников. Но пока компания не раскрыла финансовую отчетность по итогам 2017 года, мы не можем судить об экономической эффективности принятых мер. А результаты 2016 года не позволяют считать компанию финансово успешной.

Для статистики бюллетеня мы оцениваем стоимость компаний в 2,8 ее годовых выручек (с таким мультипликатором «Столичные аптеки» были проданы компании «Миттен»), т. е. 3,81 млрд. руб. (\$65,3 млн.) без учета долга.

#### 4. Объект сделки: 22 магазина **Holiday Group**<sup>16</sup> (Новосибирская область, Кемеровская область, Алтайский край).

**Покупатель:** ООО «Лента» (Lenta Ltd, 35,5% — TPG Group).

**Продавец:** ООО «Компания «Холидей» (Николай Скороходов).

**Стоимость сделки:** \$34,3 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** 50 тыс. руб. за 1 кв. м. (оценочно).

**Описание объекта:** Holiday Group продала супермаркеты, входившие в сети «Холидей Классик», «Кора» и «Холди». Из 22 магазинов 11 расположены в Новосибирске, семь — в Кемерово, четыре — в Барнауле. По словам Николая Скороходова, средняя торговая площадь магазина составляет 800 кв. м, общая торговая площадь — 40000 кв. м.

**Комментарий:** в начале ноября «Лента» — четвертый по величине российский продуктовый ритейлер — сообщила о заключении соглашения с крупнейшим сибирским ритейлером «Холидей» о приобретении 22 магазинов в Новосибирске, Кемерово и Барнауле. Позже стало известно, что сделка завершилась в конце ноября.

Стоимость сделки не раскрывалась. Данные нашего мониторинга показывают, что торговые площади в городах-миллионниках могут продаваться с мультипликаторами 30-60 тыс. руб. за 1 кв. м. Таким образом, 40000 кв. м. могут оцениваться в 1,2–2,4 млрд. руб. Для статистики бюллетеня принята предварительная оценочная стоимость в размере 2 млрд. руб. (\$34,3 млн.). Поскольку крупнейший акционер «Ленты» — инвестфонд TPG (США), сделка квалифицируется для статистики бюллетеня как трансграничная out-in.

Региональные ритейлеры все чаще уходят с рынка, не выдержав конкуренции со всероссийскими торговыми сетями. Так же, как упомянутый выше «О'кей», осенью компания «Холидей» сообщила, что собирается продать все свои супермаркеты и гипермаркеты. Ее главный бенефициар — Николай Скороходов — решил оставить в собственности только дискаунтеры «Холди Дискаунтер» и «Фермер-центр». В декабре компания открыла еще одну торговую сеть: дискаунтеры «БУМ», которые ближе к формату продуктовой базы.

Необходимость реформирования бизнеса назрела для компании давно. Долговая нагрузка «Холидея» по итогам 2016 года составляла 25,8 млрд. руб. Только за декабрь 2017 года в отношении компании подано свыше 25 исков от поставщиков на сумму более 55 млн. руб. По оценке омского ритейлера Виталия Шкуренко, текущая долговая нагрузка компании может составить до 20 млрд. руб.

Изначально компания вела переговоры с представителем «Магнита» — АО «Тандер». Предполагалось, что он купит сети «Холидей Классик», «Сибириада», «Планета Холидей», «Кора», «Турне» и «Палата». Позже собственники «Холидей» приняли решение о частичной продаже активов «Ленте», «Магниту» и X5 Retail Group. Несмотря на то, что лишние активы «Холидей» собирался продать до конца 2017 года, нам пока не известно, состоятся ли сделки с X5 Retail и «Магнитом». Возможно, часть торговых площадей, которые не удастся продать, будут переоборудованы в помещения для дискаунтеров. Что касается «Ленты», ранее она уже купила четыре магазина сети «Вестер» в Калининграде (см. [№178](#)) и ТЦ «Дружба» в Воронеже ([№188](#)), три гипермаркета «Бимарт» в Ивановской и Владимирской областях ([№204](#)), гипермаркеты и земельные участки в Челябинской, Волгоградской, Омской и Ростовской областях ([№210](#)), выставочный центр «Пермская ярмарка» ([№217](#)), сеть гипермаркетов «К-Руока» в Санкт-Петербурге и Ленобласти ([№224](#)) и дилерский центр «Атлант–М Лахта» ([№225](#)).

По данным последнего отчета «Ленты», в 2017 году сеть открыла 47 новых супермаркетов. Теперь ритейлер владеет 97 супермаркетами в пяти регионах страны и планирует удвоить их количество до 2021 года. Всего «Ленте» принадлежит 328 магазинов в России. Выручка компании за год увеличилась на 19,2% до 365,2 млрд. руб.

<sup>16</sup>Сделка состоялась в ноябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 30.11. 2017.

## 5. Объект сделки: интернет-магазин IsNext (г. Москва).

**Покупатель:** ООО «УК Группа ВГС» (Иорам Бен Израэл и Алексей Шумков).

**Продавец:** ликвидационная комиссия ООО «Эксист-М».

**Стоимость сделки:** \$13 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** крупнейший в России интернет-ритейлер автозапчастей и автокомпонентов IsNext создан в начале 2017 года. Тогда, в результате акционерного конфликта Александр Доморацкий вышел из ООО «А+А эксист инфо», которое владело доменом Exist.ru, торговым знаком и программным обеспечением. (см. [№227-228](#)).

Торговый бизнес Exist.ru, включая центральный склад и все офисы продаж принадлежали ООО «Эксист М». Эти активы остались у Владислава Доморацкого и его партнеров Алексея Белова и Максима Мартынова. Впоследствии на их базе был открыт IsNext, прямой конкурент Exist.ru. А в октябре 2017 года «Эксист-М» заявило о своей ликвидации, объяснив это тем, что владельцам не удалось вывести бизнес на безубыточность в плановый срок.

Проект IsNext включает в себя: бренд IsNext, 103 магазина и пункта выдачи товаров, систему онлайн-торговли с более чем 600 тыс. активных пользователей, а также складской терминал в Московской области общей площадью 17000 кв. м.

**Комментарий:** в декабре завершилась сделка по приобретению «Группой ВГС» интернет-магазина IsNext. Ее стоимость сделки не раскрывалась. Но ранее в интервью для открытых источников зампреда Леонид Ионкис заявлял, что если покупатель согласится реструктуризовать долги магазина от своего имени, то взамен получит актив.

Долги IsNext перед поставщиками, по данным открытых источников, составляют 0,5-1 млрд. руб. Для статистики бюллетеня мы предварительно принимаем в качестве оценочной стоимости сделки среднюю сумму в 750 млн. руб. (\$13 млн.). Оферта на реструктуризацию долгов предусматривала дальнейшее согласие поставщиков работать с новой операционной системой. Срок перезапуска системы и обновления продукции на складе — 1 февраля.

«Группа ВГС» состоит из компаний, занимающихся техобслуживанием, мойкой и ремонтом подвижного состава РЖД. В нее входят ЗАО «Вагон-сервис», ЗАО «ЛокомотивТрансСервис», ЗАО «Депо №1», также группа владеет пакетами акций АО «Вагонремаш» и АО «Объединенная вагоноремонтная компания». В ее распоряжении 428 производственных объектов технического обслуживания железнодорожной техники и 440 производственных складов с общей численностью персонала в 4,5 тыс. человек.

Группа уже занимается продажей автокомпонентов — в мае 2017 года создано ООО «Компонетикс», которое импортирует продукцию из Юго-Восточной Азии. С приобретением IsNext «Группа ВГС» оптимизирует использование принадлежащей ей инфраструктуры.

По словам акционера и гендиректора «Группы ВГС» Алексея Шумкова, принятые решения позволяют сохранить действующий персонал IsNext и перезапустить бизнес в короткие сроки. В течение 2018 года IsNext намерена увеличивать свое присутствие в регионах, доведя количество собственных офисов продаж и выдачи заказов до 200 по всей стране.

## 6. Объект сделки: ТРК «Иремель» (Республика Башкортостан).

**Покупатель:** ООО «Иремель-инвест» (Муртаза Рахимов).

**Продавец:** ОАО «Уфимский хлопчатобумажный комбинат» (Марсель Юсупов).

**Стоимость сделки:** \$13 млн.

**Мультипликатор:** 16,24 тыс. руб. за 1 кв. м торговой площади, 3,15 тыс. руб. за 1 кв. м паркинга.

**Описание объекта:** ТРК «Иремель» расположен в г. Уфа, ул. Менделеева, 137. Центр введен в эксплуатацию в 2006 году и занимает площадь 38,3 тыс. кв. м (есть еще семиэтажный паркинг — 39,3 тыс. кв. м с оборудованием и сооружениями). В центре представлены автомойка, аптека, ателье, банкоматы, бильярд, боулинг, детский развлекательный центр, зона отдыха, кафе, кинотеатр, комната матери и ребенка, магазины, отделение банка, ресторан, салон красоты, фитнес-центр, фуд-корт, химчистка, сауна, ночной клуб.

**Комментарий:** сделка по передаче здания и оборудования торгового центра «Иремель», а также семиэтажного паркинга компании «Иремель-инвест» завершена Уфимским хлопчатобумажным комбинатом 1 декабря. Сумма сделки составила 746,5 млн. руб. (\$13 млн.), в том числе стоимость ТРК «Иремель» — 622,4 млн. руб., паркинга — 124,14 млн. руб.

Компания «Иремель-инвест» — «дочка» благотворительного фонда «Урал», принадлежащего экс-президенту Башкирии Муртазы Рахимову. Продавая комплекс, Марсель Юсупов, владелец УХК, намерен рассчитаться по долгам перед фондом «Урал», у которого занимал на развитие птицеводческого комплекса имени Гафури (БПК, входит в тройку крупнейших производителей мяса индейки в РФ). В июле 2017 года фонд «Урал» и БПК заключили мировое соглашение. Согласно ему,



БПК, который кредитовался в фонде под залог векселей, обязался выплатить 4 млрд. руб. задолженности до 1 марта 2018 года.

В птицеводческом комплексе тогда уточняли, что основная часть выплат будет обеспечена имуществом акционеров предприятия. В фонде «Урал» также сообщали, что намерены взять под контроль и другие недвижимые активы Марселя Юсупова, в том числе апартаментов Park City возле ипподрома «Акбузат» в Уфе.

Как считает эксперт в области недвижимости Ринат Садриев, рыночная стоимость помещений ТРК «Иремель» может оказаться примерно в 1,5 раза выше цены, за которую комплекс был продан. Управляющий партнер компании Art Estate Group Роберт Тагиров полагает, что в цену сделки заложен дисконт за объем передаваемых площадей.

## 7. Объект сделки: имущество ООО «ЭКС авто» (Пермский край).

**Покупатель:** Евгений Ковалев (в интересах ООО «Брайт Парк Сервис»).

**Продавец:** продано в порядке конкурсного производства.

**Стоимость сделки:** \$2,4 млн.

**Мультипликаторы:** салоны — 15 тыс. руб. за 1 кв. м площади, участки — 10 тыс. руб. за 1 кв. м.

**Описание сделки:** ООО «ЭКС авто» до кризиса было крупнейшим пермским автохолдингом, в портфеле которого насчитывалось 12 брендов. Его владельцем ранее был Алексей Ярушин, выкупивший компанию в 2012 году у обанкротившегося ООО «Форвард-Авто» за \$2,4 млн. (см. №173). Однако в октябре 2015 года «ЭКС авто» также было признано банкротом. Требования кредиторов тогда превысили 1,7 млрд. руб., а рыночная стоимость имущества должника оценивалась в 900 млн. руб. Продажа имущественного комплекса бывшего автохолдинга ведется уже 2 года.

По словам конкурсного управляющего «ЭКС авто» Марии Булатовой, из крупных объектов холдинга ей осталось еще продать автосалоны на улицах Спешилова, Елькина и Ласьвинской.

**Комментарий:** в декабре 2017 года Евгений Ковалев стал победителем торгов по продаже имущества обанкротившегося ООО «ЭКС авто». Он приобрел один из двух лотов — четыре автосалона в Камской долине (г. Пермь, ул. Спешилова, 107), включая здание бывшего МРЭО ГИБДД за 137 млн. руб. (\$2,4 млн.). Общая площадь салонов составляет почти 10 тыс. кв. м, до банкротства автохолдинга там продавались автомобили Kia, Lada, Uaz. Покупатель также получил два участка общей площадью почти 13 тыс. кв. м.

Евгений Ковалев является замгендиректора пермского дилера «Брайт Парк Сервис» (представляет бренды Lada и Uaz). Директор «Брайт Парка» Олег Долженков подтвердил журналистам, что имущественный комплекс в Камской долине на самом деле приобрела его компания. По его словам, в одном из выкупленных автосалонов планируется открыть центр кузовного ремонта, а другие помещения будут сдаваться в аренду.

## 8. Объект сделки: автосалон ООО «Трансхимресурс»<sup>17</sup> на ул. Юрия Двужильного (Кемеровская область).

**Покупатель:** Анатолий Худяков.

**Продавец:** продано в рамках процедуры банкротства.

**Стоимость сделки:** \$1,4 млн.

**Мультипликатор:** 25,9 тыс. за 1 кв. м. общей площади.

**Описание объекта:** бывший автосалон кузбасского дилера Hyundai «Трансхимресурс» расположен в г. Кемерово по ул. Юрия Двужильного. В лот, проданный на аукционе, входят здание автосалона площадью 3228 кв. м и земельный участок, на котором он расположен, площадью 6933 кв. м. На момент торгов автосалон занимало ООО «Восток-моторс», торгующее автомобилями марки Hyundai.

**Комментарий:** в ноябре завершилась сделка по приобретению здания одного из автосалонов разорившегося кемеровского автодилера ООО «Трансхимресурс». Автосалон был продан еще в августе, но победивший тогда на торгах Денис Шакиров отказался от заключения сделки. Владелец здания 8 ноября стал Анатолий Худяков. Начальная цена лота на торгах составляла 65,93 млн. руб., окончательная цена автосалона — 83,5 млн. руб. (\$1,4 млн.)

<sup>17</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 30.11.2017.



ООО «Трансхимресурс» было учреждено в 1995 году Игорем Лысенко. Компания поставляла шины, масла, автохимию и другие товары, была дилером Mitsubishi, Ssangyong и Hyundai. После ряда финансовых затруднений часть имущества компании, а также права на дилерство Hyundai приобрело ООО «Восток-моторс». В конце 2015 года Сбербанк инициировал банкротство «Трансхимресурса», а в середине 2016 года компания была признана банкротом с общим долгом перед кредиторами в размере 1,05 млрд. руб.

## 9. Объект сделки: автосалон ООО «Трансхимресурс» на Октябрьском пр-те (Кемеровская область).

**Покупатель:** Илья Котов.

**Продавец:** продано в рамках процедуры банкротства.

**Стоимость сделки:** \$1,2 млн.

**Мультипликатор:** 11,8 тыс. за кв. м. общей площади.

**Описание объекта:** бывший автосалон кузбасского дилера Hyundai «Трансхимресурс» расположен в г. Кемерово на Октябрьском проспекте. В лот, проданный на аукционе, входит трехэтажное здание автосалона площадью 5682 кв. м. Арендодателем земельного участка, на котором расположено здание, является Комитет по управлению муниципальным имуществом Кемерово. На момент торгов автосалон занимало ООО «Восток-моторс», торгующее автомобилями марки Hyundai.

**Комментарий:** победителем на прошедших в декабре торгах по продаже имущества разорившегося ООО «Трансхимресурс» стал Илья Котов из Тульской области. Начальная цена лота на торгах составляла 111,3 млн. руб., окончательная цена автосалона — 67,1 млн. руб. (\$1,2 млн.). Цена существенно меньше, чем в описанной выше сделке. Это объясняется тем, что недвижимость продавалась без земли, на которой она размещается.

С момента признания «Трансхимресурса» банкротом (см. выше) прошел ряд торгов по продаже имущества предприятия. Но размеры сделок были недостаточны для их попадания в бюллетень. Так, Николай Павленко приобрел торгово-сервисный центр площадью 564 кв. м за 16,7 млн. руб., ООО «Коммерческая недвижимость» — сервисный центр кузовного ремонта и покраски автомобилей площадью 2661 кв. м за 19,1 млн. руб., ИП Николай Скотченко выиграл торги на приобретение автосалона площадью 2819 кв. м за 56,5 млн. руб.

## ТРАНСПОРТ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$2076 млн.

Количество сделок — 16

Средняя стоимость сделки — \$129,8 млн.

Доля в общем объеме рынка — 4%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в транспорте в 2017 году была нестабильной — число транзакций упало на 36%, до 16 сделок против 25 годом ранее. Но их суммарная стоимость, напротив, увеличилась на 57,7%, до \$2,1 млрд. с \$1,3 млрд.

Результат мог бы быть выше, если бы не отмена крупнейшей сделки начала года — перехода железнодорожного оператора «УВЗ-Логистик» к «Тринфиико пропети менеджмент» (см. раздел «Переоценка сделок» в [№232](#)). В феврале 2017 года планировалось, что эта сделка будет закрыта за символическую сумму (1 млн. руб.), но при этом обязательства компании, которые должны были перейти к новому собственнику, могли составлять до 145 млрд. руб. Но уже в мае ФАС отказала компании в ходатайстве о приобретении 100% «УВЗ-Логистик» из-за аффилированности с РЖД.

В январе 2018 года ФАС предварительно разрешила компании «Инвест-Логистика» купить 100% «УВЗ-Логистик». Конечным бенефициаром «Инвест-Логистики» является гендиректор УВЗЛ Александр Самусев. Также он возглавляет ООО «УК ПНК», аффилированную с Первой нерудной компанией Артема Чайки, и еще четыре юрлица. Подробности сделки с УВЗЛ пока не раскрываются, но известно, что она уже одобрена советом директоров «Уралвагонзавода» и предусматривает полное погашение обязательств УВЗЛ, а также снятие поручительств. В настоящее время основной долг «УВЗ-Логистик» составляет около 28 млрд. руб., а размер поручительств — порядка 90 млрд. руб. Стороны рассчитывают на скорейшее закрытие сделки.

Однако самым активным сегментом на рынке M&A в транспорте в 2017 году были **аэропорты**, на долю которых по итогам 2017 года пришлось 43% всех сделок отрасли (7 транзакций). Это связано с ростом авиасообщения. Так, совокупный пассажиропоток российских аэропортов в 2017 году увеличился на 18,6% в годовом сравнении до 105,2 млн. человек (по данным Росавиации).

Совокупный пассажирооборот трех московских аэропортов — Шереметьево, Домодедово и Внуково — в 2017 году увеличился на 16,2%, до 88,438 млн. Именно их коснулись крупнейшие сделки в этом сегменте. Так, самой масштабной сделкой года в отрасли стала консолидация акций АО «Международный аэропорт Шереметьево» оценочной стоимостью \$650 млн. ([№232](#)). В сентябре также завершилась консолидация активов еще одного аэропорта московского авиаузла — «Внуково» на базе АО «Международный аэропорт «Внуково» оценочно за \$376 млн. (подробнее см. в [№235](#)).

Кроме того, в июле структуры «Роснефти» приобрели ЗАО «Аэропорт Кубинка» и вертолетного перевозчика ООО «Арт Авиа». А в конце августа «Аэропорты регионов» Виктора Вексельберга выиграли конкурс на 50% + 1 акция АО «Международный аэропорт Петропавловск-Камчатский» (см. [№236](#)).

Что касается сделки по приобретению доли в аэропорту «Пулково», которую ранее планировал холдинг «Новапорт» Романа Троценко, она, скорее всего, не состоится. Напомним, в сентябре 2017 года консорциум в составе РФПИ, Российско-китайского инвестиционного фонда (РКИФ), Mubadala Development Company (ОАЭ), Baring Vostok Private Equity Fund и ряда связанных фондов (Baring Vostok), а также ведущих соинвесторов Ближнего Востока завершил сделку по приобретению у «ВТБ Капитала» 25% акций Thalita — управляющей компании аэропорта «Пулково». Ранее об интересе к этому пакету говорил Роман Троценко, но его не устроила цена. «Мы не могли поддержать те предложения по ценам, которые дали арабские инвесторы. Мы этот проект для себя больше не рассматриваем», — заявил Роман Троценко в начале 2018 года.

Сам «Новапорт» может в среднесрочной перспективе провести IPO или привлечь стратегического инвестора после консолидации своих аэропортовых активов. Сейчас холдинг владеет 14 аэропортами, в том числе Новосибирска, Минеральных Вод, Калининграда, Челябинска, Перми (см. о последних сделках в [№221-222](#)). В будущем IPO продавать свою долю, скорее всего, будет казахстанский Meridian Capital, которому сейчас принадлежит 50% холдинга. Но пока конкретного решения по IPO нет, оно может быть принято в 2019 году, сказал Роман Троценко.

Другой сегмент, где идут активные M&A-процессы, — **автомобильные пассажирские и грузоперевозки**. Крупнейшей сделкой в этом сегменте в первом полугодии 2017 года стало объединение логистических компаний «Армадилло бизнес посылка» (DPD) и SPSR Express ([№227-228](#)), его оценочная стоимость составила \$94 млн. Второй по величине стала майская сделка по объединению RuTaxi (владелец такси-сервисов «Везет» и «Лидер») и Fasten (бренды «Такси Сатурн» и RedTaxi, см. [№231](#)) оценочной стоимостью \$90 млн. Группа компаний «Везет», созданная в результате этого объединения, работает более чем в 100 городах России, а также в Казахстане и Чехии. Сейчас группа совершает более 1 млн. поездок в день, но на онлайн-заказы приходится только 20-25%. К середине 2018 года «Везет» планирует привлечь до \$200 млн. инвестиций — переговоры об этом ведутся с японскими SoftBank и Rakuten, а также Kingdom Holding, Daimler и китайской Alibaba Group. В декабре 2017 года группа уже привлекла финансирование от фонда Almaz Capital Александра Галицкого в обмен на миноритарную долю в компании.

В июле 2017 года компании «Яндекс» и Uber также подписали соглашение об объединении своих бизнесов по онлайн-заказу поездок в России, Азербайджане, Армении, Беларуси, Грузии и Казахстане. Эта сделка была закрыта в феврале 2018 года (мы расскажем о ней подробнее в следующем выпуске). В совместное предприятие также переходит сервис доставки еды UberEats в этих странах (читайте подробнее ниже в разделе [«Услуги»](#)). На момент закрытия сделки компании инвестировали в новую структуру соответственно \$225 млн. и \$100 млн., а рыночная стоимость нового актива оценивается более чем в \$3,8 млрд.

Контроль над бизнесом получил «Яндекс» (59,3%), а Uber принадлежит доля в размере 36,9%. По данным аналитического центра при правительстве РФ, суммарная доля двух компаний на рынке по итогам 2017 года составила 10,4%. Таким образом, новая объединенная компания станет вторым игроком после группы «Везет» с долей в 12,3%. При этом доля «Яндекс.Такси» на российском рынке такси-приложений выросла до 77%, говорится в исследовании «Потребительский индекс Иванова», опубликованном Sberbank CIB. В нем после «Яндекс.Такси» следуют Gett (15%), RuTaxi (17%), Maxim (15%) и «Везет» (11%).

После закрытия сделки Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) договорился с «Яндексом» о вхождении в новое совместное предприятие «Мы будем инвестировать с нашими партнерами. Буквально ожидаем закрытия этой сделки в ближайшие 2-3 недели. Мы будем инвестировать несколько десятков миллионов долларов, при этом будем владеть миноритарным пакетом в объединенной компании», — сказал в феврале глава РФПИ Кирилл Дмитриев. Уже сейчас оценочная капитализация как СП «Яндекс.Такси» и Uber, так и группы «Везет» превышает \$1 млрд. Теперь инвесторы ожидают появления на этом рынке компании, которая сможет соперничать не только с американской Uber, но и с китайской Didi Chuxing в случае ее экспансии в Россию.

Создание подобных крупных агрегаторов все больше усиливает конкуренцию на этом рынке, который является сильно фрагментированным, и одновременно создает возможность для быстрого роста новых компаний. Поэтому подобные объединения наблюдаются не только у пассажирских служб такси, но во многих других сферах применения автотранспорта, в том числе в грузоперевозках и доставке товаров.

На рынке грузоперевозок компании объединяются, чтобы увеличить свои рыночные доли, прежде всего, в расчете на корпоративных клиентов. Помимо уже упоминавшегося объединения DPD и SPSR, в 2016 году компания TopDelivery приобрела Maxima-Express ([№214](#) бюллетеня), Voxberry — сервис «Аксиомус», а логистический оператор Itella купил «МаксиПост» ([№226](#)). Сервис заказа грузоперевозок iCanDeliver (позднее просто Deliver) привлек \$7,5 млн. ([№224](#)), а затем в июне 2017 года — еще \$3 млн. от InVenture Partners.

А в январе 2018 года российская логистическая группа Gefco, контрольным акционером которой является РЖД, приобрела испанскую компанию-перевозчика GLT. Она будет полностью находиться под управлением испанского филиала Gefco в качестве специализированного подразделения, отвечающего за перевозки между Марокко и Европой. Стоимость сделки не раскрывалась, а ее закрытие ожидается после утверждения в надзорных органах.

В 2017 году нового собственника получила и логистическая компания IML ([№230](#)), а группа КПД купила сервис GroozGo (см. [№232](#)). Кроме того, Санкт-Петербургская компания малотоннажных грузоперевозок «Грузовичкоф» купила одного из своих прямых конкурентов — ООО «Экономные перевозки». Но последняя сделка не включалась в статистику бюллетеня, т. к., по данным открытых источников, ее стоимость не превысила 40 млн. руб. В дальнейшем «Грузовичкоф» планирует привлечь инвестора в проект в обмен на миноритарный пакет (до 30%), чтобы финансировать экспансию в регионы.

Также в 2018 году основатель агрохолдинга Valars Group и сервиса Anywayanyday Кирилл Подольский запустил IT-платформу Smartseeds для автоматизации перевозок сельскохозяйственных грузов. А в Беларуси запущен сервис подбора стоянок и грузов для дальнобойщиков «Карголинк», нацеленный на рынки России и СНГ.

Спрос на новых грузоперевозчиков усиливает и крупные интернет-ритейлеры, которым необходимо доставлять большие объемы товаров по всей России и странам Таможенного союза. При необходимости они и сами создают платформы грузоперевозок: так, в 2016 году крупнейший в России ритейлер X5 Retail Group запустил проект GoCargo, а оператор

складской недвижимости Multinational Logistics Partnership (MLP), входящий в группу «Сафмар», организует систему TransCord, которая охватит до 10 тыс. грузовиков. В дальнейшем конкуренция на этом рынке только усилится, потому что свои агрегаторы грузоперевозок создают также Uber и «Яндекс».

Все это стимулирует небывало быструю консолидацию. По нашим прогнозам, через два-три года на этом рынке могут остаться всего 3-5 серьезных игроков и несколько десятков небольших компаний — либо региональных, либо специализирующихся на нишевых перевозках отдельных видов грузов.

Количество слияний и поглощений в **железнодорожном транспорте** в 2017 году существенно снизилось (до 13% в общем количестве), но в этой сфере отмечена сделка, занявшая второе место по стоимости (\$625 млн.) — продажа лизинговой компании Brunswick Rail (см. [№230](#)). Парк компании состоит из 26 тыс. вагонов, которые находятся в среднесрочной аренде у ПГК, «Нефтетранссервиса», «Совфрахта» и др. Покупателем стала компания бывшего директора Brunswick Rail Владимира Лелекова Amalgam Rail Investment.

Еще одна сделка с участием российского капитала была завершена в январе 2017 года. Речь идет о приватизации 50% казахстанского АО «Астық Транс» с 6000 вагонов-зерновозов, долю в котором приобрел «Русагротранс» у «Қазақстан Темір Жолы» за \$16,1 млн. (см. [№227-228](#)) «Астық Транс» — совместное казахстанско-российское предприятие по железнодорожным перевозкам зерновых и прочих сельскохозяйственных грузов.

Наконец, все еще открытым остается вопрос продажи контрольного пакета оператора «ТрансКонтейнер», у которого имеется 42 собственных терминала в России и 19 терминалов в Казахстане, а также 50% крупнейшего казахстанского контейнерного ж/д оператора «КеденТрансСервис». 50% + 2 акции «ТрансКонтейнера» принадлежат ОТЛК, подконтрольной РЖД, еще 25,07% — группе FESCO.

Ранее интерес к покупке «ТрансКонтейнера» высказывали несколько компаний, в том числе Первая грузовая компания (ПГК), принадлежащая Владимиру Лисину, и основной акционер FESCO — группа «Сумма» Зиявудина Магомедова. Теперь же у них появился новый конкурент в борьбе за контрольный пакет оператора — структура Романа Абрамовича и Александра Абрамова «Енисей Капитал», которая в декабре 2017 года приобрела у структур НПФ «Благосостояние» 24,5051% акций «ТрансКонтейнера».

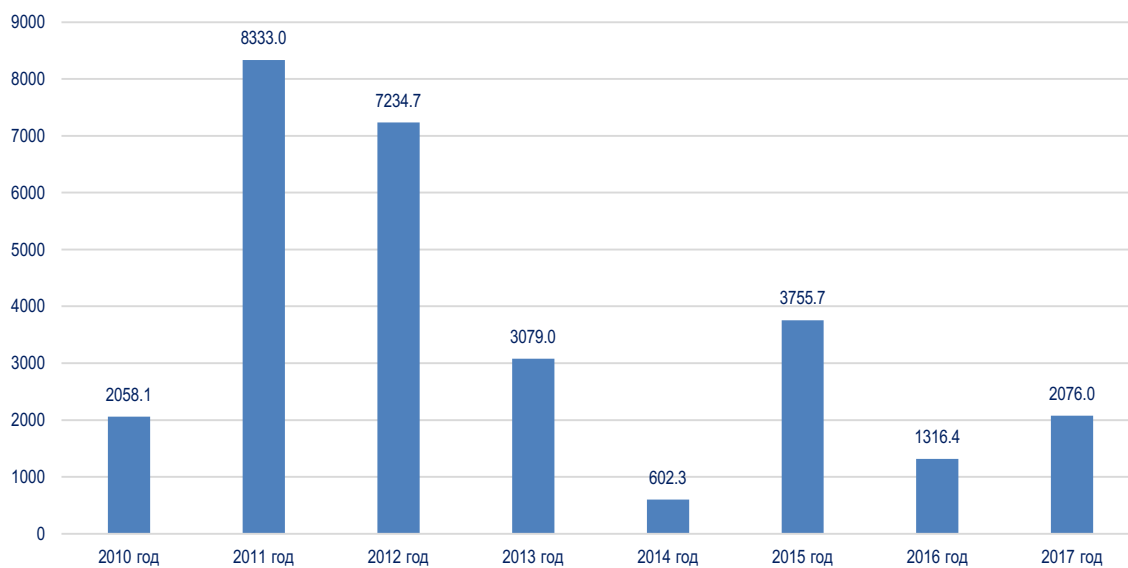
«ТрансКонтейнер» является довольно привлекательным активом, так как практически не имеет конкурентов в России, а его операционные и финансовые показатели постоянно растут. Так, чистая прибыль компании за 9 месяцев 2017 года по МСФО увеличилась на 96,4%, до 5,186 млрд. руб. с 2,641 млрд. руб. за аналогичный период 2016 года, а выручка — на 30,7% до 48,242 млрд. руб. Объем контейнерных перевозок с использованием активов «ТрансКонтейнера» в 2017 году вырос на 15,2% по сравнению с предыдущим годом, до 1,777 млн. ДФЭ<sup>18</sup>. Причем российский рынок железнодорожных контейнерных перевозок также быстро растет — в 2017 году он увеличился на 19% до 3,882 млн. ДФЭ. «ТрансКонтейнер» занимает 45% этого рынка.

В ФАС заявили, что ведомство выступает за скорейшую продажу «ТрансКонтейнера», ФГК и других логистических активов РЖД «на конкурентной основе при максимально широком круге претендентов». В то же время Минтранс все еще продолжает уточнять условия выхода «ТрансКонтейнера» из РЖД, а сама монополия собирается вложить средства от продажи «ТрансКонтейнера» в создание его аналога. Пока окончательное решение о конкурсе на продажу «ТрансКонтейнера» не принято, хотя ОТЛК уже выбрала консультанта — «ВТБ Капитал». Мы следим за развитием событий.

В прошедшем году на рынке вагонов ускорилась консолидация. Самым большим количеством вагонов, полувагонов и платформ в настоящее время владеют и управляют Федеральная грузовая компания (ФГК), ПГК и Globaltrans, которые в прошедшем году уверенно наращивали свои парки. Крупными покупателями вагонов также стали Первая тяжеловесная компания (ПТК) и СУЭК. Основными поставщиками вагонов были «Уралвагонзавод», Объединенная вагонная компания и «Алтайвагон». Ожидается, что в текущем году конкуренция в сегменте инновационных полувагонов может резко усилиться в связи с расширением парков ПГК и ФГК, что будет способствовать активности инвесторов и дальнейшей консолидации рынка.

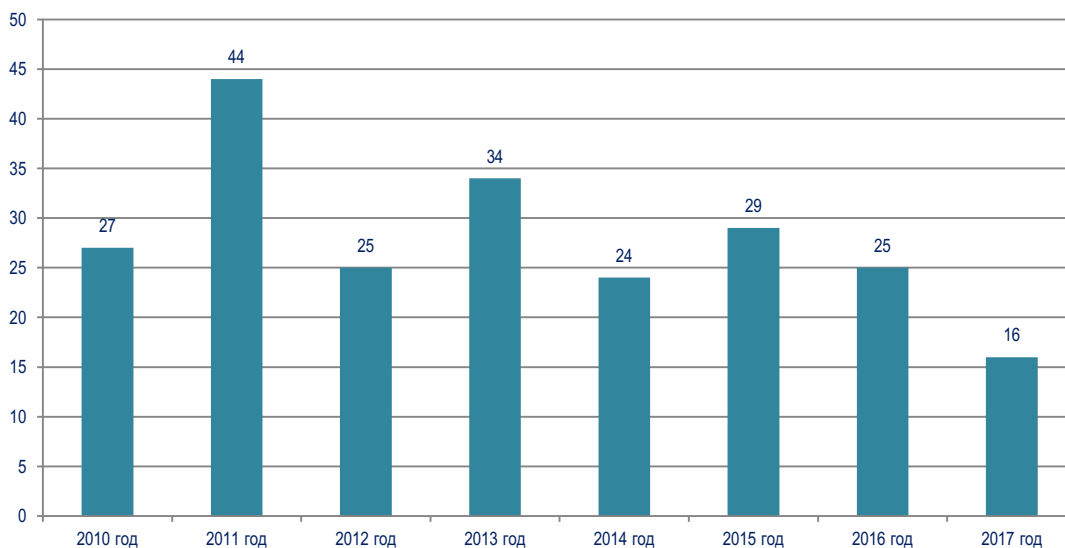
<sup>18</sup> Двадцатифутовый эквивалент (TEU) — условная единица измерения вместимости грузовых транспортных средств. Один TEU эквивалентен полезному объему стандартного контейнера длиной 20 футов (6,1 м) и шириной 8 футов (2,44 м). — *Прим. ред.*

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 100% ООО «Порт Логистик» и ООО «Локотранс» (Выборгский порт, Ленинградская область)<sup>19</sup>.

**Покупатель:** ООО «Порт Выборг».

**Продавец:** возможно, структуры Виталия Архангельского.

**Стоимость сделки:** \$17,4 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 700-1000 руб. за 1 т грузооборота в год (2017, оценочно).

<sup>19</sup> Сделка состоялась в июле 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.07.2017.



**Описание объекта:** ООО «Порт Логистик» и ООО «Локотранс» (оператор портовых локомотивов) совместно с другими юрлицами владеют имуществом Выборгского порта. Порт ежегодно переваливает около 1,5 млн. т грузов, 75% которых составляют уголь и минеральные удобрения. Порт также занимается перевалкой руды, чугуна, металлолома, пищевых и химических наливных грузов. Годовой оборот — свыше 500 млн. руб., чистая прибыль — около 100 млн. руб. Недостатком порта является то, что он не может принимать суда с осадкой больше 6,5 м, что не позволяет ему обслуживать крупные контейнеровозы.

По итогам 2016 года грузооборот Выборгского порта составил 1,38 млн. т, что на 11% ниже, чем годом ранее. А в 2017 году порт увеличил перевалку грузов на 12% до 1,54 млн. т. При этом перевалка навалочных грузов выросла на 15% до 1,41 млн. т, в том числе угля и кокса — увеличилась на 17% до 717,8 тыс. т, минеральных удобрений — упала на 10% до 472,9 тыс. т. До сделки «Порт Логистик» контролировался тремя иностранными компаниями — Artemista Finances Corp. (Британские Виргинские острова), «Прэшэс Стоунс Инвестментс ЛТД» (Белиз), «Урмена Джи Эм Би Эйч» (Маршалловы острова) — и Татьяной Майоровой, которая возглавляет компанию. Ей принадлежит 0,31% долей общества, а остальным — по 33,23%. Все эти офшоры участники рынка связывают с командой бизнесмена Виталия Архангельского.

Ранее Виталий Архангельский привлек кредит банка «Возрождение» на 4,5 млрд. руб. под залог портовых активов. Но рассчитаться с банком вовремя он не смог, и сумма задолженности выросла почти до 6 млрд. руб. с учетом процентов.

В 2015 году банк «Возрождение» перешел под контроль ПАО «Промсвязьбанк» (см. [№213](#) бюллетеня), а права на взыскание долга с Виталия Архангельского банк переуступил подконтрольному ООО «Олбия». Эта компания в феврале 2017 года обратилась в суд с заявлением о признании бизнесмена банкротом. Сам Архангельский еще в 2009 году эмигрировал во Францию и сейчас проживает в Ницце.

Уставный капитал ООО «Порт Логистик» составляет 999,021 тыс. руб., чистые активы — 147,1 млн. руб., общий размер задолженности — 107,7 млн. руб. (на 31.12.2016). Выручка компании за 2016 год снизилась на 4,6% по сравнению с годом ранее, до 513,6 млн. руб., чистая прибыль сократилась в 3,8 раза до 19,5 млн. руб.

**Комментарий:** ООО «Порт Выборг», связанное с «Промсвязьбанком», 11 декабря 2017 года получило контроль над группой юридических лиц, владеющих имуществом Выборгского порта. К нему перешли ООО «Порт Логистик», ведущее операционную деятельность в порту, и ООО «Локотранс», владеющее двумя локомотивами для транспортировки железнодорожных составов внутри порта.

ООО «Порт Выборг» было зарегистрировано в апреле 2017 года в Санкт-Петербурге. Основным владельцем и гендиректором общества стал Кирилл Крупник (93%), а совладельцем — Владимир Филатов с долей в 7%. По данным открытых источников, компания может быть аффилирована с Промсвязьбанком.

Стоимость сделки стороны не раскрывают. По нашим данным, действующий порт с растущим грузооборотом можно оценить из расчета 700-1000 руб. за 1 т грузооборота в год (см., например, сделку по покупке Астраханского порта иранской компанией «Насим Бахр Киш», [№221-222](#)). Исходя из этого, стоимость Выборгского порта могла бы составить 1,1-1,5 млрд. руб. Но, по нашему мнению, этот актив был продан не более чем за 1 млрд. руб., учитывая, что бывший его владелец находится в процессе банкротства. Таким образом, для статистики бюллетеня в качестве оценочной стоимости сделки принята сумма в 1 млрд. руб. (\$17,4 млн.).

Однако нельзя исключать, что сделка прошла за символическую цену. Юрлица, контролирующие порт, могли перейти к ООО «Порт Выборг» в рамках мирового соглашения по долгу Виталия Архангельского.

Новый собственник намерен инвестировать в улучшение актива около 700 млн. руб. На эти средства планируется капитально отремонтировать причалы, расширить территорию порта, закупить оборудование для обработки контейнеров, а также запустить пассажирское сообщение. Ожидается, что все это позволит увеличить грузооборот порта примерно в 3 раза, до 4,5 млн. т. Помимо этого, в будущем «Порт Выборг» собирается также выкупить на открытых торгах имущество банкротящегося ООО «Портовое оборудование» (здания, погрузочно-разгрузочное оборудование и права аренды на несколько причалов).



ТЭК

## Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$15165,8 млн.

Количество сделок — 23

Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейших) — \$197 млн.

Доля в общем объеме рынка — 29,4%

## Общий обзор отрасли

После провального 2016 года M&A-активность в топливно-энергетическом комплексе в 2017 году восстанавливалась невероятно быстро, что связано со стабилизацией мирового рынка нефти благодаря соглашению ОПЕК+ о снижении объемов добычи. Так, по итогам прошедшего года среднегодовая цена на нефть марки Brent составила \$54,12 за баррель против \$43,67 в 2016 году, то есть выросла почти на 24%. Средняя цена российской нефти марки Urals по итогам 2017 года составила \$53,03 за баррель, что на 26,6% больше, чем годом ранее.

На этом фоне суммарная стоимость транзакций M&A в отрасли по итогам 2017 года достигла \$15,17 млрд. — это в 20,2 раза (!) больше, чем годом ранее (\$750,6 млн.). Число сделок за этот период увеличилось в 2,3 раза, до 23 по сравнению с 10 за 2016 год.

Однако по большей части такой результат обусловлен деятельностью «Роснефти», в том числе покупкой индийской Essar Oil консорциумом в составе «Роснефти», фонда UCP и сингапурского трейдера Trafigura (читайте подробно в [№233-234](#)). Это была не только самая масштабная сделка на российском рынке M&A в 2017 году, но и крупнейшая сделка в отрасли за последние 3,5 года.

Второй по величине сделкой года стало приобретение «Роснефтью» у British Petroleum долей в НПЗ Bayernoil Raffineriegesellschaft GmbH, Mineraloelraffinerie Oberrhein GmbH (MiRO) и PCK Raffinerie GmbH за \$1,5 млрд., состоявшееся в январе (см. [№227-228](#)). Все эти НПЗ до сделки входили в СП «Роснефти» и британской BP — Ruhr Oel, 50%-ную долю в котором «Роснефть» купила в 2010 году (см. [№154](#) бюллетеня). «Роснефть» и в дальнейшем не исключает расширения своей доли в НПЗ при наличии соответствующих предложений и экономической эффективности, заявили в компании.

Отметим, что на данный момент «Роснефть» остается крупнейшим покупателем в **нефтедобыче**. Помимо августовского приобретения Essar Oil в апреле она завершила сделку по покупке нефтяной компании «Конданефть» за \$702 млн. (см. [№230](#)). Также в 2017 году компания выиграла аукцион на право разработки Эргинского нефтяного месторождения в Ханты-Мансийском АО, предложив 20,7 млрд. руб. Извлекаемые запасы Эргинского месторождения оцениваются в 111 млн. т, объем добычи ожидается на уровне 4,5 млн. т в год. Месторождения «Конданефти» примыкают к Эргинскому месторождению, и сделка, по всей видимости, была заранее заключена с расчетом на победу «Роснефти» на аукционе.

Ожидается, что благодаря недавно приобретенным активам уже в 2018 году прибыль «Роснефти» вырастет на 47,2% до 499,7 млрд. руб. с 339,5 млрд. руб. за 2017 год. Такой прогноз дает один из крупнейших американских инвестиционных банков Merrill Lynch, отмечая, что на рост финансовых показателей и сокращение долга компании вряд ли повлияет геополитическая неопределенность в Венесуэле и Курдистане — несмотря на все сложности, поставки нефти по договорам предоплаты должны продолжиться по графику.

В свои расчеты аналитики Merrill Lynch также включили и платеж от АФК «Система». Напомним, Восемнадцатый арбитражный апелляционный суд в Челябинске оставил в силе решение Арбитражного суда Республики Башкортостан от 30 августа 2017 года по иску «Роснефти», «Башнефти» и Республики Башкортостан к АФК «Система» и ее дочернему АО «Система-Инвест». Согласно постановлению суда, «Система» обязана была компенсировать «Башнефти» 136,274 млрд. руб. убытков, понесенных «Башнефтью» в связи с ее реорганизацией в 2014 году. Но в декабре 2017 года между «Системой», «Роснефтью», «Башнефтью» и Республикой Башкортостан было подписано мировое соглашение, по условиям которого стороны отзывают все иски и отказываются от всех взаимных претензий, а «Система» обязуется выплатить «Башнефти» 100 млрд. руб. в срок до 30 марта 2018 года.

Другой крупный российский производитель нефти — ЛУКОЙЛ — в рамках десятилетней стратегии может продать свои низкорентабельные месторождения на поздней стадии разработки. Кроме того, могут быть реализованы АЗС компании из-за низкой маржи и контроля цен на топливо со стороны антимонопольного ведомства. Взамен компания рассматривает возможность покупки активов в добыче и геологоразведке. Также одно время сообщалось, что ЛУКОЙЛ может продать

Ухтинский НПЗ мощностью переработки 3,98 млн. т нефти в год, но окончательное решение по этому вопросу пока не принято.

Кроме того, судя по отчетности, ЛУКОЙЛ завершил две сделки, которые не вошли в статистику бюллетеня. В частности, он вышел из проекта Rapsodia на шельфе Румынии из-за неудовлетворительных результатов разведки. Но, по всей видимости, эта сделка была неденежной. Тем не менее, компания продолжит участие во втором румынском шельфовом проекте Trident, где в 2015 году было открыто месторождение газа

А в мае 2017 года ЛУКОЙЛ завершил процедуру выхода из СП Lukсар в Саудовской Аравии, где ему принадлежало 80%. Предприятие создано для разведки и разработки газовых месторождений Блока А в пустыне Руб-эль-Хали. В 2009 году ЛУКОЙЛ сообщил, что открыл два новых месторождения в Саудовской Аравии — Тухман и Мушаиб — с запасами по категориям C1+C2 в 70 млн. т конденсата и 300-400 млрд. куб. м газа. Российская компания ожидала начала добычи на этих участках в 2015 году, но затем ЛУКОЙЛ объявил об окончании работы в Саудовской Аравии из-за низких цен на нефть. Сейчас ЛУКОЙЛ продает свой пакет партнеру. Неизвестно, была ли сделка денежной.

А компания DEA, которая принадлежит инвестиционной компании LetterOne, созданной владельцами российской «Альфа-групп»<sup>20</sup>, в июле 2017 года подписала соглашение с фирмой Karoon о совместном изучении и оценке возможности участия в тендерах на нефтяные и газовые участки на шельфе Бразилии. В рамках этого соглашения DEA получила опцион на выкуп до 50% бразильских активов Karoon. Речь идет о пяти разведывательных участках на шельфе в бассейне Сантос общей площадью 549 кв. км, в число которых входят месторождения легкой нефти Kangaroo (предлагаемые запасы — 54 млн. баррелей) и Echidna (75 млн. баррелей).

DEA заинтересована в шельфовых проектах и старается вкладываться в перспективные для роста нефтедобычи районы во всем мире. Ранее она уже купила работающую в Северном море E.On E&P Norge (см. №212), которая сейчас переименована в DEA Norge. А в январе 2017 года DEA увеличила свою долю в газовом месторождении Двалин на шельфе Норвежского моря до 55% (№227-228). Хотя в прошлом году компания все же отказалась от одной сделки: покупки техасской добывающей компании ExL Petroleum, которую намеревалась приобрести за \$700 млн. Отказ произошел из-за возможной блокировки сделки со стороны Комитета по иностранным инвестициям в США (CFIUS).

Сама DEA вскоре будет объединена с нефтегазовой «дочкой» химического концерна BASF Wintershall. Согласно протоколу, подписанному в декабре 2017 года, на первом этапе 67% акций Wintershall DEA будут принадлежать BASF, а 33% — LetterOne. В перспективе планируется IPO объединенной компании. В ближайшие месяцы BASF и LetterOne проведут оценку инвестиционных рисков.

Завершение сделки запланировано на второе полугодие 2018 года. До этого Wintershall и DEA продолжают работать как независимые компании. Правда, препятствием для завершения сделки может стать включение Михаила Фридмана, одного из бенефициаров DEA, в «кремлевский список» Министерства финансов США. Однако сам предприниматель заявил, что не видит рисков для сделки по слиянию Wintershall и DEA. «Этот список — там вполне четко сказано, что это не предполагает никаких ограничений», — сказал Михаил Фридман.

В 2018 году ожидается замедление роста мирового спроса на нефть до 1,3 млн. баррелей в день против 1,6 млн. баррелей в 2017 году. По мнению аналитиков МЭА, это будет связано с ростом мировых цен на нефть, которые начнут угнетать спрос. «Если участники сделки ОПЕК+ продолжают выполнять соглашение, то к концу года рынок будет сбалансирован, в первом полугодии будет наблюдаться избыток, во втором — ограниченный дефицит, однако фактор неопределенности является существенным, поэтому в этом году стоит ожидать высокой волатильности рынка», — отмечается в отчете агентства.

Тем не менее, прогнозы ведущих зарубежных банков (Goldman Sachs Group, UBS, Credit Suisse, JPMorgan, Citigroup, Barclays) по цене нефти марки Brent в 2018 году держатся в диапазоне \$54-62 за баррель. Таким образом, в наступившем году вновь можно ожидать активности M&A в отрасли.

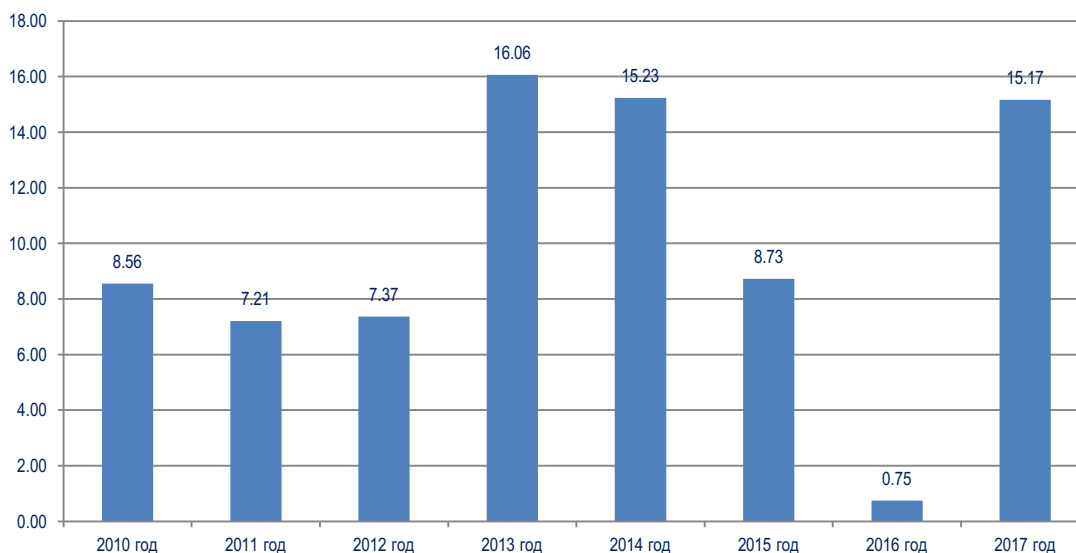
В сегменте **добычи и переработки газа** заметным игроком стал НОВАТЭК — во второй половине 2017 года он начал активно скупать газовые активы. Такое стремительное расширение обусловлено новой долгосрочной стратегией НОВАТЭКа, согласно которой до 2030 года он должен превратиться в глобального производителя СПГ (читайте подробнее ниже).

Что касается **нефтесервисного сегмента**, французская Schlumberger в начале февраля 2018 года вновь подала в ФАС ходатайство о приобретении доли в Eurasia Drilling (EDC). EDC является одной из крупнейших буровых компаний России — в 2016 году ее доля на этом рынке составляла 16%. Александру Джаларидзе принадлежит около 31% акций компании, Александру Путилову — 22,4%, есть также доля структур главы ЛУКОЙЛа Вагита Алекперова, но она не раскрывается.

<sup>20</sup> См. о ее покупке в №195 бюллетеня.

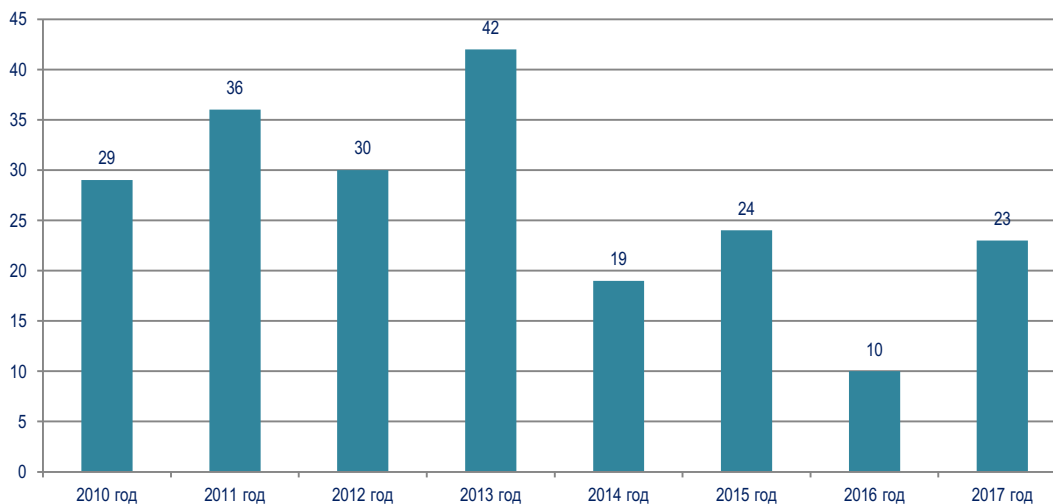
Напомним, в начале 2015 года Schlumberger уже пыталась приобрести 45,7% EDC и получить опцион на выкуп оставшихся акций в течение 5 лет, но неудачно. Сделка тогда оценивалась в \$1,7 млрд. (подробнее см. в [№204](#)). Позднее, в июле 2017 года, Schlumberger договорилась с акционерами EDC о приобретении контрольного пакета. Но глава Минприроды Сергей Донской заявил, что Eurasia Drilling работает на участках федерального значения, поэтому нужно ввести ограничения для зарубежного покупателя, и сделка вновь была отложена. В новом ходатайстве Schlumberger учла все замечания ФАС, касающиеся возможной передачи контроля над EDC российскому менеджменту в случае ужесточения санкций, говорится в сообщении компании. Мы следим за развитием событий.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

### 1. Объект сделки: 50% New Stream Group (АО «Новый поток», г. Москва).

**Покупатель:** группа «Арети» (Игорь Макаров).

**Продавец:** Дмитрий Мазуров.

**Стоимость сделки:** \$250 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 1x EBITDA (2017, оценочно).

**Описание объекта:** New Stream Group (АО «Новый поток») владеет нефтяными месторождениями и объединяет активы, которые занимаются нефтепереработкой и сбытом нефтепродуктов на внутреннем и внешнем рынках РФ. В группу также входят компании, предоставляющие услуги в сфере консалтинга, инжиниринга и управления инвестициями. Базовым нефтеперерабатывающим активом группы New Stream является АО «Антипинский НПЗ» (Тюмень), установленная мощность которого составляет 9 млн. т нефти в год с глубиной переработки в 98%. New Stream также управляет Марийским НПЗ (1,6 млн. т нефти в год, куплен у ВТБ в мае 2016 года, см. [№219](#)), морским перевалочным комплексом «Коммандит Сервис» (парк — 104 тыс. т, перевалка — 3 млн. т нефтепродуктов в год, куплен в июне 2016 года, см. [№220](#)) и ООО «Афипский НПЗ» (Краснодарский край, 6 млн. т нефти в год).

**Комментарий:** президент ГК «Арети» Игорь Макаров в декабре 2017 года закрыл сделку по приобретению 50% акций АО «Новый поток» (New Stream Group) Дмитрия Мазурова, у которого осталось тоже 50%. По оценкам аналитиков, New Stream Group может стоить примерно \$500 млн., исходя из ожидаемой по итогам 2017 года EBITDA в \$500 млн. при чистом долге в \$1,5 млрд. и долговой нагрузке в 3 EBITDA. Таким образом, для статистики бюллетеня в качестве стоимости 50% акций группы сделки выбрана оценочная сумма в \$250 млн. (без учета долга).

Акционеры группы договорились в будущем совместно руководить ее деятельностью. Так, Игорь Макаров займет пост председателя совета директоров управляющей компании «Нового потока», а также холдинговой компании группы — New Stream Holding. Дмитрий Мазуров, в свою очередь, будет совмещать должности президентов этих же организаций, сосредоточившись на реализации комплексных бизнес-проектов и оперативном управлении.

В «Арети» сообщили, что в 2018-2019 годах акционеры намерены осуществить ряд сделок по консолидации и привлечению в обновленную группу New Stream других производственных, трейдинговых и логистических активов. Также планируется усовершенствовать систему управления и оптимизировать кредитный портфель группы. Средства, полученные от продажи акций, New Stream может потратить как на разработку месторождений, так и на модернизацию своих заводов, а также на частичное погашение высокой задолженности Антипинского НПЗ (общий долг группы уже превышает \$2,5 млрд.). А для Макарова эта сделка является удачной возможностью вернуться в большой нефтегазовый бизнес.

Напомним, Игорь Макаров еще в 1992 году основал компанию «Итера», которая занималась поставками природного газа и участвовала в проектах добычи углеводородов. В 2012 году Макаров продал «Роснефти» 51%-ную долю в «Итере»

примерно за \$1316 млн. (подробнее см. в [№176](#)). Позже, в 2013 году «Роснефть» получила и оставшуюся долю «Итеры» за \$2,9 млрд. Активы Макарова, которые не вошли в периметр сделки, были консолидированы им в компанию «Арети». На сайте «Арети» сказано, что ее офисы и аффилированные компании находятся в Швейцарии, России, Канаде, США, ОАЭ, Туркмении, Белоруссии. Однако сведений о конкретных проектах нет.

## 2. Объект сделки: 50% ООО «Огоджинский энергетический холдинг»<sup>21</sup> (Гербикано-Огоджинское угольное месторождение, Амурская область).

**Покупатель:** ООО «Огоджа» (Екатерина Лапшина).

**Продавец:** фонд Telconet Capital (Сергей Адоньев, Альберт Авдолян, Денис Свердлов).

**Стоимость сделки:** \$63,8 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 10 руб. за тонну балансовых запасов (оценочно).

**Описание объекта:** ООО «Огоджинский энергетический холдинг» (ОЭХ) — оператор проекта разработки Гербикано-Огоджинского угольного месторождения в Амурской области с ресурсами 2,5 млрд. т энергоугля (запасы — 744 млн. т). 50%-ная доля в компании была выкуплена фондом Telconet Capital у ООО «Траверс» в августе 2015 года (см. [№210](#)). Оставшимися 50% ОЭХ ранее владела структура ГК «Ростех» — «РТ-Глобальные ресурсы» (РТ-ГР).

В 2014 году «Ростех» и китайская Shenhua подписали меморандум о добыче на месторождении 30 млн. т угля в год, строительстве ТЭС и ЛЭП для экспорта электроэнергии в КНР. По итогам 2015 года ОЭХ получил выручку в размере 10,169 млн. руб. и чистый убыток в 3,722 млн. руб., а в 2016 году проект был заморожен по инициативе китайской стороны. Суммарная задолженность компании на конец 2016 года составила 15,4 млн. руб.

В июле 2017 года стороны решили вернуться к рассмотрению ТЭО проекта. По данным открытых источников, в октябре Shenhua все-таки отказалась участвовать в разработке месторождения, так как стало понятно, что проект сможет окупиться только при строительстве ТЭЦ и ЛЭП до центральных районов Китая. Но такой вариант не одобрила Государственная электросетевая компания (ГЭК) КНР, что вынудило Shenhua выйти из проекта.

В настоящее время объем инвестиций, необходимых для развития Гербикано-Огоджинского месторождения, оценивается, как и прежде, на уровне \$8-10 млрд.

**Комментарий:** в ноябре 2017 года ООО «Огоджа» (бенефициар — Екатерина Лапшина) выкупило у Telconet Capital 50%-ную долю в ООО «Огоджинский энергетический холдинг», консолидировав 100% компании. Стоимость сделки не раскрывалась. Учитывая, что в 2015 году 50% этого актива оценивались примерно в 3,72 млрд. руб., а реальные запасы угля Гербикано-Огоджинского месторождения с тех пор не изменились, эта сумма выбрана для статистики бюллетеня (\$63,8 млн.).

Екатерина Лапшина является гендиректором компании Marsfield Capital, которая уже несколько лет является эксклюзивным инвестиционным консультантом Telconet. Отметим, что данная сделка может оказаться и формальной, так как известно, что Marsfield Capital управляет всеми активами фонда Telconet. Возможно, компании аффилированы.

По данным открытых источников, в IV квартале прошедшего года Лапшина также выкупила у Telconet 37,5% в проекте строительства перегрузочного терминала «Порт Вера», консолидировав его, и рыбопромышленный бизнес в Приморском крае. Кроме того, она владеет опционом на 25% в ООО «Спецдорпроект», которое проектирует транспортные системы для создания «умных городов». А сейчас фонд продает Лапшиной 100% второго по величине онлайн-кинотеатра в России — Okko. Предварительное соглашение о продаже актива было подписано в декабре, но ожидаются еще необходимые согласования, в том числе с ФАС.

## 3. Объект сделки: по 100% АО «Южно-Хадырьяхинское» и АО «Евротэк» (ЯНАО).

**Покупатель:** ООО «НОВАТЭК-Таркосаленнефтегаз» (ПАО «НОВАТЭК»).

**Продавец:** AR Oil&Gas B.V. (структура ННК Эдуарда Худайнатов — 51%, Repsol S.A. — 49%).

**Стоимость сделки:** \$52,1 млн.

**Мультипликаторы:** 10,9 руб. за 1 баррель нефтяного эквивалента; 1,5 суммарной годовой выручки (2016).

<sup>21</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 30.11.2017.



**Описание объекта:** АО «Южно-Хадырьяхинское» владеет добычной лицензией на одноименное газовое месторождение, расположенное рядом с действующими активами НОВАТЭКа в Ямало-Ненецком АО. В 2012 году запасы Южно-Хадырьяхинского месторождения оценивались в 25-30 млрд. куб. м газа. Суммарный ресурсный потенциал участка по российской классификации на конец 2016 года составлял 228 млн. баррелей нефтяного эквивалента углеводородов. Ведется ли добыча на нем сейчас, неизвестно. Компания «Южно-Хадырьяхинское» была выделена из «Евротэка» в марте 2017 года.

АО «Евротэк» владеет лицензией на Сысконсыньинское газовое месторождение в Ханты-Мансийском АО. По состоянию на конец 2016 года суммарный ресурсный потенциал этого участка по российской классификации составлял 48 млн. баррелей нефтяного эквивалента. На Сысконсыньинском месторождении в 2016 году было добыто 800 млн. куб. м газа и 6,6 тыс. т конденсата. Выручка «Евротэка» в 2016 году составила 2 млрд. руб., а чистая прибыль — 236 млн. руб.

Ранее обе компании принадлежали AR Oil&Gas B.V. — СП испанской Repsol S.A. и Alliance Oil, которая входит в «Независимую нефтяную компанию» (ННК) Эдуарда Худайнатова. «Евротэком» Alliance Oil и Repsol владели в пропорциях 51% и 49% соответственно.

**Комментарий:** ООО «НОВАТЭК-Таркосаленефтегаз» (дочерняя структура ПАО «НОВАТЭК») приобрело у AR Oil&Gas по 100% акций АО «Южно-Хадырьяхинское» и АО «Евротэк» в начале декабря 2017 года, сразу после одобрения этой сделки ФАС. По данным открытых источников, во время переговоров глава НОВАТЭКа Леонид Михельсон предлагал заплатить за активы 3,5 млрд. руб., а владельцы просили за них более 5 млрд. руб. Но, по словам финансового директора компании Марка Джетвея, стоимость сделки составила в итоге всего 3 млрд. руб. (\$52,1 млн.).

«Независимая нефтегазовая компания» (ННК) была создана в 2013 году бывшим президентом «Роснефти» Эдуардом Худайнатовым. Сделка по продаже активов нужна была ННК для погашения накопленной задолженности. Размер чистого долга компании достиг \$2,1 млрд., а долговая нагрузка составляет 4,45 EBITDA. Чтобы снизить эту нагрузку, ННК пыталась привлечь стратегических инвесторов из Катара, ОАЭ и Китая, но безуспешно. С этой же целью в апреле 2017 года компания удачно продала «Роснефти» несколько месторождений Кондинской группы за 40 млрд. руб. (см. [№230](#)), но уже в июне она попала под американские санкции. Теперь в ННК обсуждается возможность продажи китайской CEFC 50% — 1 акция в Пайяхском месторождении нефти (Красноярский край).

Как говорится в долгосрочной стратегии развития НОВАТЭКа, к 2030 году компания планирует нарастить добычу газа в 2 раза — до 126 млрд. куб. м, для чего намерена увеличить инвестиции в газовые активы до 700-780 млрд. руб. Эти средства будут направлены как на геолого-разведочные работы, так и на участие в аукционах по приобретению новых активов.

Так, кроме «Южно-Хадырьяхинского» и «Евротэка», в 2017 году НОВАТЭК закрыл сделку по приобретению у Газпромбанка 51% акций проекта «Криогаз-Высоцк», который строит завод сжиженного природного газа (СПГ) мощностью 660 тыс. т в год в Высоцке Ленинградской области (см. [№233-234](#)). Также компания приобрела у «ЕвроХима» газодобытчика «Севернефть-Уренгой» за 13,2 млрд. руб. (см. [№237](#)).

Помимо этого, НОВАТЭК собирается купить ООО «Черничное», которому принадлежит лицензия на Черничное месторождение (подробнее читайте в следующем выпуске). Эта компания была выкуплена НОВАТЭКом у НК «Мангазeya», а закрытие сделки ожидается в начале 2018 года. Ресурсный потенциал Черничного по российской классификации на конец 2016 года составлял 179 млн. баррелей нефтяного эквивалента.

Таким образом, совокупные ресурсы трех последних приобретений НОВАТЭКа составляют 1,37 млрд. баррелей нефтяного эквивалента. А в декабре 2017 года он подал в ФАС заявку на приобретение непрофильных газовых активов компании «АЛРОСА» — «Геотрансгаза» и «Уренгойской газовой компании», — аукцион по которым запланирован на 19 февраля.

Отметим, что «Роснефть» также в декабре подавала заявку на участие в этом аукционе, правда, уже в январе отозвала ее из-за несогласия с условиями торгов. По мнению компании, эти условия «не соответствуют международным стандартам», так как не предоставляют полной и достоверной информации о предлагаемых активах. Таким образом, у НОВАТЭКа на этом аукционе остается только один серьезный соперник — Газпромбанк.

А в феврале 2018 года НОВАТЭК получил 20%-ную долю в консорциуме с Total и Eni по разработке углеводородов на шельфе в Ливане (доли Total и Eni составили по 40%). Запасы углеводородов в Левантийском осадочном бассейне предварительно оцениваются в 3 трлн. куб. м газа и 850 млн. баррелей нефти.

Что касается продажи СПГ, в декабре 2017 года НОВАТЭК запустил первую очередь завода по производству сжиженного природного газа «Ямал СПГ» мощностью 5,5 млн. т в год. Вторая очередь завода должна быть введена в строй в сентябре 2018 года, а третья — в первом полугодии 2019 года. Также планируется строительство нового завода «Арктик СПГ-2» мощностью 19,8 млн. т газа на базе месторождений полуострова Гыдан. В этот проект могут быть привлечены, в том числе, и зарубежные инвесторы — французская Total и китайская CNPC, а также компании из Японии и Саудовской Аравии. Запуск «Арктик СПГ-2» запланирован на 2023 год с выходом на полную мощность к 2026 году.

Интерес НОВАТЭКа к СПГ объясняется тем, что на него, в отличие от природного газа, не распространяется экспортная монополия «Газпрома». Кроме того, в отличие от транспортировки по трубопроводам, СПГ не облагается экспортной пошлиной.

В начале 2017 года НОВАТЭК также купил 100% Blue Gaz Sp., которая владеет станцией регазификации сжиженного природного газа в Польше. Однако стоимость сделки, по данным отчетности компании, составила всего 26 млн. руб. (\$448

тыс.). У НОВАТЭКа есть и другие активы в Польше: один грузовой терминал сжиженного газа в собственности, второй — в пользовании.

#### 4. Объект сделки: 100% ОАО «Нефтебаза «Красный яр»<sup>22</sup> (Новосибирская область).

**Покупатель:** ООО «Супра» (Николай Малыхин).

**Продавец:** продано в порядке конкурсного производства.

**Стоимость сделки:** \$1,3 млн.

**Описание объекта:** нефтебаза «Красный яр» создана в 1964 году. Предприятие было крупнейшим за Уралом перевалочным комплексом горюче-смазочных материалов с объемом резервуарного парка в 135 тыс. куб. м. С 2008 года 100% акций ОАО «Нефтебаза «Красный яр» находились в собственности ЗАО УК «Сибтрубопроводстрой». В июле 2016 года относительно компании был начат процесс конкурсного производства в рамках дела о банкротстве, причем общая сумма требований кредиторов превысила 3,4 млрд. руб. Договориться между собой они не смогли, и все имущество «Красного яра» было выставлено на продажу отдельными лотам. Совокупно активы нефтебазы, включая сеть АЗС, были оценены в 960 млн. руб.

**Комментарий:** ООО «Супра» в октябре 2017 года выкупило с торгов часть имущества обанкроченного ОАО «Нефтебаза «Красный яр». В состав лота вошли АЗС в поселке Красный Яр, на ул. Петухова в Новосибирске, склады, оборудование, различная техника и два земельных участка в Красном Яре площадью 55 тыс. кв. м и 22,3 тыс. кв. м. Начальная цена торгов составила 75,2 млн. руб. Это имущество выкупила «Супра» за 75,3 млн. руб. (\$1,3 млн.).

Позднее, в декабре прошедшего года в рамках банкротства управляющей компании «Сибтрубопроводстрой» были проданы также 100% акций ОАО «Нефтебаза «Красный яр». Номинальная стоимость 118451 акции составила 527,2 млн. руб., в состав лота вошли также требования УК к «Красному яру» на 24,9 млн. руб. Покупателем стал красноярский предприниматель Александр Алтухов, предложивший за лот 100,5 тыс. руб.

Кроме того, в январе 2018 года на торги были выставлены еще четыре автозаправочные станции нефтебазы «Красный яр», расположенные в Новосибирске. Общая начальная стоимость этих АЗС вместе с земельными участками оценена в 131,5 млн. руб., их планируется продать четырьмя лотами.

ООО «Супра» (Новосибирск) занимается торговлей моторным топливом в специализированных магазинах. Компания принадлежит Николаю Малыхину, который также является гендиректором новосибирского строительного ООО «Сибирская слобода».

<sup>22</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.10.2017.



## УСЛУГИ

**Основные показатели**

Сумма сделок в 2017 году — \$6562,8 млн.

Количество сделок — 46

Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейших) — \$34,7 млн.

Доля в общем объеме рынка — 12,7%

**Общий обзор отрасли**

По M&A-активности сфера услуг в 2017 году вошла в число лидеров, наряду с добычей нефти и газа, сельским хозяйством, торговлей и IT. За прошедший год число сделок в отрасли выросло на 17,9%, достигнув 46 транзакций по сравнению с 39 годом ранее. А их суммарная стоимость составила \$6,6 млрд. — это в 7,1 раза больше, чем за 2016 год (\$926,9 млн.), и максимум за последние восемь лет. Но почти полностью такой результат обеспечен исторически крупнейшей сделкой в отрасли — покупкой инвестфондом Ramplona Capital Management компании Paraxel, которая предоставляет услуги для фармацевтических, медицинских и биотехнологических компаний, за \$5 млрд. (см. [№232](#)).

В прошедшем году первое место в отрасли по количеству (32%) заняли сделки по приобретению **развлекательных центров, кинотеатров**, рекламных компаний и т. п., они же стали и самыми дорогими (не считая Paraxel). Так, в октябре компания Riverstretch Trading & Investments (входит в «Роснефть») получила ТРК «Щука» в счет уплаты долга на 300,7 млн. (см. [№236](#)).

Третьей по величине сделкой в отрасли стала покупка Александром Мамутом через свою инвесткомпанию A&NN Investments сети кинотеатров «Синема Парк» оценочно за \$177 млн. (см. [№229](#)). Эта сделка состоялась в марте, а уже в апреле Мамут купил у А1 вторую по величине сеть кинотеатров в России — «Формулу кино» за \$175 млн. (см. [№230](#)). После этих сделок Мамут, который и до того владел кинотеатром «Пионер» и управлял кинотеатром «Художественный» в Москве, должен получать примерно 20% кассовых сборов в России. Сейчас у его сети имеется уже 628 кинозалов в 76 кинотеатрах, что составляет 13,6% рынка. Помимо этого, через Rambler & Co Александр Мамут также владеет 50% компании UCS (см. [№214](#)), которая управляет билетной системой, установленной в большинстве кинотеатров, и сайтом afisha.ru, где публикуются расписание кинотеатров и рецензии на фильмы.

Однако теперь у Александра Мамута появился серьезный конкурент — в октябре корейская CJ CGV создала совместную компанию с российским девелопером ADG Group, который еще в 2014 году выиграл на аукционе площадки под 39 кинотеатрами в Москве. На базе этих площадок компания намерена создать культурные центры, причем в 33 центрах будут находиться кинотеатры, которые ADG уже строит совместно с корейцами. Но на этом CJ CGV не остановится — в итоге она намерена управлять 150-200 кинотеатрами и стать крупнейшим игроком на этом рынке в России. CJ CGV контролирует 70% созданного СП.

А в начале февраля 2018 года МТС сообщила о покупке операторов продажи билетов — 100% Ticketland.ru за 3,25 млрд. руб. и 78,2% «Пономиналу» за 495 млн. руб. Ticketland и «Пономиналу» продают билеты в кино, театры и на спортивные мероприятия. По данным МТС, на них приходится 25% российского рынка продажи билетов (читайте подробнее в следующем выпуске).

Отметим, что интерес инвесторов к этой сфере не случаен. По данным государственного Фонда кино, за 9 месяцев 2017 года жители России потратили на билеты в кино почти 40 млрд. руб., что на 8,4% больше, чем годом ранее. На фоне падения доходов кино заместило для потребителей более дорогие развлечения, например, путешествия. Этому способствовало и сохранение цен на билеты практически на уровне 2014 года — потери в выручке кинотеатры компенсировали за счет продажи еды и напитков.

Кроме того, крупные игроки смежных рынков могут рассчитывать на синергию своих основных бизнесов с компаниями в сфере услуг. Та же МТС в рамках «тройной интеграции», о которой мы неоднократно писали, уже предлагает абонентам цифровой контент, а в будущем предложит им со скидками билеты на мероприятия по программе лояльности.

Другой очень привлекательный сегмент для инвестиций в отрасли — **частная медицина**, на долю которой пришлось 22% сделок 2017 года. В целом по итогам прошедшего года объем платных медицинских услуг населению в России увеличился на 2,2% по сравнению с 2016 годом, до 591,2 млрд. руб. (по данным Росстата). А до 2019 года российский рынок частной медицины будет расти примерно на 5,9% ежегодно, прогнозируют аналитики KPMG. Развитию этой сферы в немалой степени способствует сокращение числа государственных больниц и поликлиник.

Однако этот рынок в России все еще не консолидирован. Совокупная доля топ-5 ведущих частных клиник — ГК «Мать и дитя», «Медси», Европейского медицинского центра, «АВА-Петер» и «СМ-Клиники» — не превышает 7%. В 2015-2016 годах сети федерального значения активно скупали ведущие клиники в регионах. Причем компании в этом сегменте могут торговаться с достаточно высокими мультипликаторами. Например, у MDMG, единственной публичной частной медкомпании на российском рынке, соотношение EV/EBITDA составляло в 2016 году 12,7х, в 2017 году — 10,4х. По оценке Сергея Павловского, главного менеджера проектов департамента стратегии и инвестиций ГК «Ренова», сделки в этом сегменте проходят с оценкой до 9 EBITDA и 1,5-2 годовых выручки. «Мать и дитя» — активный игрок на рынке M&A в отрасли — ранее покупала компании с мультипликатором в среднем 5,8х EV/EBITDA, рассказал член совета директоров группы компаний «Мать и дитя» (MDMG) Виталий Устименко.

Но есть и ряд проблем, в связи с которыми инвесторы сейчас предпочитают скорее строить новые медцентры, чем покупать существующие. Это низкое качество имеющихся на рынке активов, непрозрачность структуры собственности и отчетности, нехватка в регионах квалифицированных врачебных кадров и профессиональных управляющих медорганизациями, завышенные ожидания продавцов бизнеса. Та же «Мать и дитя» с 2016 года от покупки объектов перешла к строительству новых клиник.

Алексей Мордашов, чьи структуры в декабре 2017 года купили петербургскую сеть «АВА-Петер» (см. ниже в этом выпуске), также планирует построить в Санкт-Петербурге клинику «Южная», которая войдет в купленную сеть. Помимо этого, будут созданы перинатальный центр на базе роддома №17 и медицинский многопрофильный центр в Кировском районе.

Из-за нехватки качественных российских активов инвесторы вкладывают средства в частную медицину за рубежом. Напомним, летом 2016 года инвестиционная группа LetterOne (управляет активами основателей «Альфа-групп» Михаила Фридмана, Германа Хана и Алексея Кузьмичева) сообщила о создании подразделения L1 Health для инвестиций в глобальное здравоохранение. В течение ближайших трех лет L1 Health со штаб-квартирой в США намерена вложить в отрасль \$2-3 млрд. А в целом глобальные расходы на здравоохранение вырастут за 2014-2018 годы на 5,2% и только в США достигнут 18% ВВП к 2018 году, прогнозирует LetterOne. Новые возможности для индустрии здравоохранения открывает и рост численности среднего класса в мире, отмечает инвестгруппа.

Есть также потенциал в передаче на аутсорсинг части функций медучреждений (анализы, стационар, кухня, уборка, услуги вспомогательного персонала и т. д.). Это создает возможности для инвестирования уже в сервисные компании, обслуживающие больницы и поликлиники. В качестве примера можно привести сеть лабораторий Invitro, в которую в 2014 году вложился Russia Partners Technology Fund и которая теперь развивается в России и странах СНГ по франшизе.

В силу этого онлайн-проекты в сфере медицины сейчас не менее популярны у инвесторов, чем оффлайн-проекты. Так, в июне 2017 года сервис для вызова врачей на дом Doc+ (ООО «Новая медицина») привлек \$5 млн. от структуры Baring Vostok (мажоритарный акционер) и интернет-компании «Яндекс». Обе компании уже инвестировали в Doc+ год назад \$5,5 млн. Сейчас полученные от акционеров средства Doc+ потратит на создание полностью цифровой клиники, которая будет работать по той же модели, что и онлайн-банки.

Кроме того, в сентябре 2017 года итальянский медицинский стартап Biotechware привлек инвестиции в размере \$2,4 млн. За эту сумму российский инвестфонд Medme выкупил доли более ранних инвесторов, получив операционный контроль над стартапом (см. №235). А Сбербанк в 2017 году купил 79,6% акций сервиса по подбору врачей DocDoc.ru, чтобы выйти на новый для себя рынок цифровой медицины (см. №231). На базе DocDoc Сбербанк планирует развивать платформу, которая позволит предоставлять не только запись к врачу, но и другие услуги. Общий объем рынка цифровой медицины к 2020 году, по оценке Сбербанка, составит 150-180 млрд. руб.

Стимулировать развитие этого рынка может закон о телемедицине, который вступил в силу с 1 января 2018 года. Он позволяет проводить вторичные консультации пациентов, корректировать лечение, выписывать им рецепты на основании результатов анализов через интернет. Сделки в этом сегменте идут уже сейчас. Так, в марте 2017 года о выходе на рынок телемедицины объявили МТС и «Медси», а в апреле дистанционные медконсультации запустила группа «Ренессанс страхование» совместно с сетью клиник «Доктор рядом». В июле основатель и гендиректор фармдистрибьютора «Мединторг» Дмитрий Шаталин купил 40,8% телемедицинского стартапа Qapsula. Он будет предоставлять консультации пациентам по использованию медизделий и препаратов для длительной терапии.

Также в июле 2017 года компания Unim, резидент кластера биомедицинских технологий Сколково, привлекла инвестиции от медицинской компании Medme, стратегического инвестора на рынке цифровой медицины. Компания оценена в \$2 млн., размер пакета Medme не разглашается. Сервис позволяет дистанционно провести гистологические, иммуногистохимические и молекулярные анализы для онкодиагностики и получить консультации по лечению и реабилитации у врачей из других стран. А в начале 2018 года о запуске совместного сервиса дистанционной оценки медицинских анализов сообщили компании Doctor Smart и «Третье мнение».

Но пока сделки в сфере телемедицины все же единичны. Это связано с невозможностью предсказать, как на практике будет реализовываться закон. Пока даже не регламентированы сроки принятия необходимых для него подзаконных актов. Однако отдельные элементы телемедицины (телеконсилиумы со специалистами из других городов, удаленная расшифровка данных обследований, формирование единой базы медкарт) уже действуют. Во многих регионах телемедицину используют для консультаций участковые больницы и фельдшерские пункты в селах и малых городах. Вскоре можно будет получать в виде электронного документа рецепт на лекарства, в том числе содержащие наркотические или психотропные вещества (с 2019 года), выписки из истории болезни и т. д.

Третье место по количеству сделок (20%) в 2017 году заняли покупки **гостиниц, домов отдыха, пансионатов**. В целом по итогам 2017 года объем услуг, предоставляемых гостиницами, в России увеличился на 9,5% по сравнению с годом ранее, до 226,3 млрд. руб. (по данным Росстата). В этой сфере самой заметной стала январская сделка по приобретению краснодарским ООО «Юг-Бизнеспартнер» гостиницы Azimut Hotel Sochi 3\* оценочно за \$150 млн. (см. [№227-228](#)).

Существенная доля сделок в отрасли (15%) в 2017 году пришлась на **общественное питание** — рестораны, кафе, фастфуд и доставку еды на дом. Эта сфера в России начинает постепенно восстанавливаться после кризиса. Если в 2016 году российский рынок общественного питания, по данным Росстата, упал на 2,7%, то в 2017 года он впервые за несколько лет показал прирост — на 2,5% до 1,427 трлн. руб. При этом рынок доставки еды увеличился почти на 17%, превысив 100 млрд. руб., сообщили в Mail.ru Group. Отметим, что его доля в общем объеме рынка общепита пока совсем невелика — всего 13,6%.

Быстрее всего восстанавливаются на этом рынке сегменты фастфуда, кофейни, кафе на заправках и в кулинариях. По данным NPD Group, за 11 месяцев прошедшего года общий объем расходов на питание вне дома у россиян увеличился на 2% по сравнению с годом ранее — это случилось впервые с начала кризиса 2014 года. При этом в 2017 году посещаемость заведений фастфуда выросла на 10% (в 2016 году этот показатель составил +5%). В то же время посещаемость ресторанов упала на 7%, а столовых — на 6%.

По-видимому, такая динамика связана со снижением доходов населения, из-за чего спрос мигрирует в нижний ценовой сегмент. Первым примером сделки в этом сегменте была покупка франшизы «Макдоналдс» вместе с имущественным комплексом заведений в Уральском федеральном округе в 2016 году (см. [№223](#)). А в 2017 году Yum! Brands Russia объявила о своих планах продать до 180 ресторанов KFC в России нынешним и будущим франчайзи.

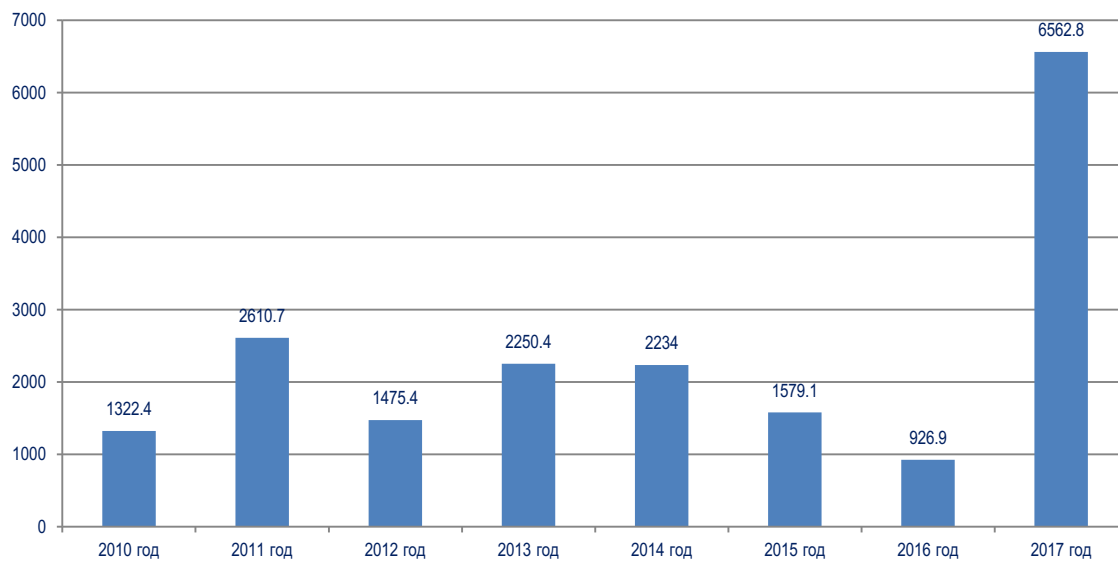
Зато российский рынок **онлайн-сервисов по доставке еды** сейчас переживает настоящий инвестиционный бум, и пределы его роста пока не видны, так как Россия пока заметно отстает от других стран по уровню насыщенности этого сектора. Так, в мае 2017 года Mail.Ru Group, которая уже владеет крупнейшим игроком на этом рынке — Delivery Club (см. [№225](#) бюллетеня), — купила контрольный пакет сервиса по доставке еды ZakaZaka ([№231](#)). «Яндекс.Такси» также недавно купила агрегатор доставки еды Foodfox, заплатив за него около 500 млн. руб. (подробнее см. ниже в этом выпуске). После приобретения Foodfox сервис «Яндекс.Такси» создал дочернюю компанию «Яндекс.Еда», которая объединит активы Foodfox и UberEATS.

Кроме того, уже в текущем году первый зампредправления Сбербанка Лев Хасис инвестировал в онлайн-сервис заказа из продовольственных магазинов Instamart, который доставляет продукты из нескольких сетевых магазинов, в том числе из Metro Cash & Carry, «Карусели» и «Вкусвилла». Общая сумма заказов через Instamart в 2017 году составила около \$10 млн. Размер инвестиций и доля Хасиса в компании не раскрываются, но известно, что он стал одним из крупнейших ее совладельцев, получив право на представителя в совете директоров.

В прошлом месяце состоялась еще одна сделка в этом сегменте — Роберт Стаблблайн получил 20%-ную долю в компании «Флайфуд», которая управляет круглосуточным сервисом доставки готовой еды в Москве. До этого основным собственником компании был ресторатор Аркадий Новиков, а после сделки его доля снизилась до 40%. Другие владельцы «Флайфуда» не раскрываются.

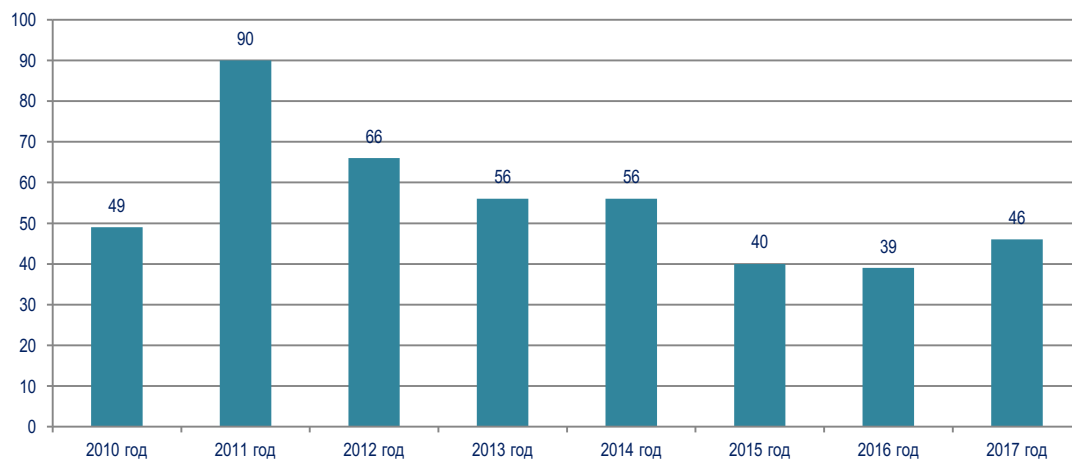
Таким образом, рынок доставки еды в России растет быстрыми темпами. На этом рынке работают и другие аналогичные сервисы, как по доставке наборов для приготовления блюд («Партия еды», Elementaree), так и по доставке готовой еды, в том числе здорового питания (компании GrowFood, Performance Food). Мы предполагаем, что в ближайшие несколько лет здесь будет идти консолидация, по итогам которой останутся 2-3 крупнейших игрока в каждом сегменте.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



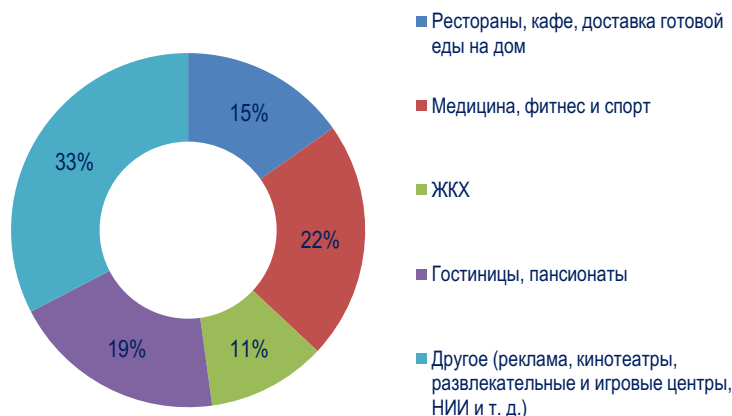
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 60% ООО «Хартия» (г. Москва).

**Покупатель:** ООО «Экогрупп» (Игорь Чайка).

**Продавец:** Александр Цуркан.

**Стоимость сделки:** \$138,9 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** ООО «Хартия» (г. Москва) с 2012 года занимается вывозом и переработкой бытовых отходов и является одной из ведущих компаний в своей сфере. Ей принадлежат парк мусоровозов и сортировочный комплекс на Алтуфьевском шоссе. В 2015 году компания выиграла два контракта на вывоз мусора в Москве сроком на 15 лет, их суммарная стоимость составила 42,6 млрд. руб. В 2016 году «Хартия» снова заключила договоры на 220,3 млн. руб., а в 2017 году — еще на 182 млн. руб. Предприятие также занимается вывозом мусора в Ярославской и Владимирской областях.

Уставный капитал ООО «Хартия» составляет 10 тыс. руб., размер чистых активов (за вычетом долга) — 310,2 млн. руб., общая задолженность — 675 млн. руб. (на конец 2016 года). Выручка компании по итогам 2016 года составила 2,345 млрд. руб., а чистая прибыль — 243 млн. руб., увеличившись в 33,4 раза по сравнению с годом ранее.

**Комментарий:** ООО «Экогрупп» Игоря Чайки 21 декабря 2017 года закрыло сделку по покупке 60%-ной доли в ООО «Хартия», при этом 40% компании остались у ее основателя Александра Цуркана. Стоимость сделки не раскрывается, но известно, что она полностью структурирована и завершена. По словам Игоря Чайки, она «была денежной». Он также рассказал, что в текущем году основатель собирается полностью выйти из компании.

Мы полагаем, что цена прибыльного предприятия, обеспеченного миллионными контрактами на 15 лет вперед и административным ресурсом, могла составить 5-6 годовых выручек (11,5-13,8 млрд. руб.), тогда 60%-ная доля могла стоить 6,9-8,3 млрд. руб. В качестве стоимости сделки для статистики бюллетеня выбрано значение, близкое к верхней границе диапазона — 8 млрд. руб. (\$138,9 млн.). Однако отметим, что сделка могла быть формальной, т. к. есть мнение, что Чайка и ранее контролировал «Хартию».

Игорь Чайка — младший сын генерального прокурора России. Ему также принадлежат компании «Русский экспорт», First Russian Cross-Border International Trading Ltd. (FRC, владеет платформой Dakaitaowa) и строительная компания ЮБК в Крыму. В 2016 году структуры Чайки увеличили долевое участие в «БетЭлТрансе» (крупнейшем российском производителе железобетонных шпал) до 75% (см. №225). Вскоре после публикации новости о том, что Чайка приобрел долю в мусоросжигательном заводе, он попал в новый санкционный список США.

Дальнейшая стратегия «Хартии» предусматривает развитие мусоросжигательных мощностей в Москве, Владимирской и Ярославской областях, рассказал Игорь Чайка. Он также отметил, что рынок мусоропереработки в России довольно сложен — ранее эта отрасль была криминализована и плохо инвестирована, а сейчас она «должна очиститься от жуликов, которые только снимают прибыль с мусорных куч».

В настоящее время «Хартия» ведет переговоры об управлении еще одним крупнейшим мусоросжигательным заводом в столичном регионе — МСЗ-4, расположенным в промзоне Руднево. Сейчас этот завод перерабатывает около 275 тыс. т твердых бытовых отходов в год.

## 2. Объект сделки: 98% ООО «АВА-Петер» (г. Санкт-Петербург).

**Покупатель:** Unifirm Limited (ООО «Севергрупп», Алексей Мордашов).

**Продавец:** Scanfert Oy (47%), АО «НМЦ-Холдинг» (36,6%), «Международная финансовая корпорация» (11,1%), Глеб Михайлик (5,2%).

**Стоимость сделки:** \$86,8 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 1,6-2 выручки (2016, оценочно).

**Описание объекта:** ООО «АВА-Петер» работает на рынке частной медицины с 1996 года и является крупнейшей медицинской компанией на северо-западе России. Ей принадлежат 18 клиник в Санкт-Петербурге, Вологде и Казани под брендами «Скандинавия» и «АВА-Петер», а также собственная аптечная сеть. При этом компания постоянно расширяет свою сеть. Количество персонала — около 2,3 тыс.

В конце 2016 года аналитический центр Vademecum поставил «АВА-Петер» на 4-е место в рейтинге топ-100 российских частных многопрофильных клиник. Выручка компании в 2016 году составила 3,042 млрд. руб., чистая прибыль — 770,3 млн. руб.

**Комментарий:** в декабре 2017 года кипрская Unifirm Limited, подконтрольная ООО «Севергрупп» Алексея Мордашова, закрыла сделку по покупке мажоритарной доли в ООО «АВА-Петер». В результате сделки «Севергрупп» получила около 98% клиники, выкупив доли у структур финского врача и предпринимателя Ральфа Ашорна, Международной финансовой корпорации (IFC) и гендиректора компании Глеба Михайлика. Глеб Михайлик при этом сохранил 2% акций компании и продолжит управлять ее деятельностью в должности генерального директора.

Стоимость актива не раскрывается. По нашим данным, медицинские клиники сейчас оцениваются в 5-6 EBITDA — именно с таким средним мультипликатором ранее шли сделки по приобретению клиник «АРТ Мед групп» и «Медика-2» группой «Мать и дитя» (MDMG) (см. №214). EBITDA «АВА-Петер» не раскрывается, но если этот показатель на том же уровне, что и у лидера рынка — «Мать и дитя» (примерно 30% от выручки), то можно предположить, что у «АВА-Петер» EBITDA в 2016 году была порядка 1 млрд. руб. Соответственно, актив можно оценить максимум в 5-6 млрд. руб. Мы полагаем, что стоимость сделки могла составить примерно 5 млрд. руб. (\$86,8 млн.).

По словам Глеба Михайлика, главным условием сделки было дальнейшее развитие сети клиник «АВА-Петер» в Санкт-Петербурге. В частности, новый инвестор планирует построить здесь клинику «Южная», а в начале 2017 года началось строительство второй очереди Северной клиники на улице Ильюшина, которое планируется завершить в 2019 году. Еще одним важным объектом станет перинатальный центр на базе роддома №17 на ул. Вавиловых. Кроме того, компания намерена инвестировать более 5 млрд. руб. в создание медицинского многопрофильного центра в Кировском районе Санкт-Петербурга.



«Севергрупп» — основанная в 1993 году частная группа инвестиционных компаний, включающая в себя ЗАО «Севергрупп» и ООО «Капитал». Деятельность группы связана с осуществлением долгосрочных инвестиций и управлением пакетами акций в интересах Алексея Мордашова. Ее целью является развитие существующих бизнесов и инвестирование в новые перспективные проекты. А. Мордашову принадлежат также компании «Северсталь», золотодобывающая Nordgold, машиностроительный концерн «Силловые машины», деревообрабатывающая фирма Sveza, доли в международной туристической компании TUI Group, телекоммуникационной Tele2 и Национальной медиагруппе.

Более ранние приобретения группы свидетельствуют об интересе также к IT-отрасли. В частности, в феврале 2017 года «Севергрупп» приобрела 67,77% ООО «Ремонтник.Ру» — интернет-платформы по подбору строительного персонала (см. [№227-228](#) бюллетеня). Эта сделка стала первой инвестицией группы в проект в секторе HR tech, а в ноябре она выкупила 53,42% онлайн сервиса по подбору персонала JungleJobs (см. [№237](#)).

Представители «Севергрупп» заявили, что она готова инвестировать в разработку новых сервисов, экспансию в регионы, расширение команды и маркетинг. В июле «Севергрупп» приобрела также 100% платформы для оптимизации HR-процессов Potok (сделка не включалась в статистику из-за отсутствия данных о финансовом положении), а в августе — инвестировала в образовательную «Нетология-групп» (платформа онлайн-курсов по интернет-маркетингу, продажам, управлению проектами и профессиональному образованию), выкупив 40% у прежних инвесторов. Детали сделки не раскрывались, но, по данным открытых источников, вся компания была оценена в \$50-60 млн. Поскольку речь не шла о переходе контроля, сделка также не была включена в нашу статистику.

**3. Объект сделки:** 100% АО «СОК «Спутник» (владеет сочинским отелем «Спутник»).

**Покупатель:** Alean Family Resort Collection (группа «Алеан», Андрей Уманский).

**Продавец:** ООО «Бизнесстренд» (Volga Group, Геннадий Тимченко).

**Стоимость сделки:** \$19 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 3-3,5 млн. руб. за номер (оценочно).

**Описание объекта:** на балансе АО «СОК «Спутник» имеется курортный отель «Спутник» 3\* санаторного типа в Сочи, который был построен в 1962 году и реконструирован в 2005 году. Отель занимает территорию в 6 га на Новороссийском шоссе, недалеко от береговой линии, и насчитывает 322 номера.

Учредителями СОК «Спутник» через ООО «Бизнесстренд» были ООО «Волга групп» Геннадия Тимченко (73,2%), «СМП-банк» Аркадия и Бориса Ротенбергов (24,3%) и ООО «Холдекс групп», подконтрольное кипрскому офшору «Холдекс лимитед». Уставный капитал общества составляет 463 млн. руб., размер чистых активов — 239,7 млн. руб., общая задолженность — 195,6 млн. руб. (на 31.12.2016). Выручка за 2016 год выросла на 7,4% по сравнению с годом ранее, до 424,2 млн. руб., чистая прибыль сократилась в 2,3 раза до 5,5 млн. руб.

**Комментарий:** сеть семейных курортов Alean Family Resort Collection в декабре 2017 года выкупила у ООО «Бизнесстренд» (структура Volga Group Геннадия Тимченко) 100% АО «СОК «Спутник». Цена актива не раскрывалась, но в открытых источниках отель оценивался в 1,2-1,5 млрд. руб.

По данным нашего мониторинга, отели в Сочи в 2017 году продавались из расчета 3-3,5 млн. руб. за номер (см., например, январскую сделку по продаже Azimut Hotel Sochi в [№227-228](#)). Соответственно, «Спутник» мог быть оценен в диапазоне 0,95-1,1 млрд. руб. Для статистики бюллетеня в качестве стоимости сделки выбрано значение по верхнему пределу — 1,1 млрд. руб. (\$19 млн.). Однако в реальности цена могла отличаться, учитывая наличие у компании долга почти в 200 млн. руб.

Alean Family Resort Collection входит в состав группы «Алеан», также включающей одноименного туроператора, который специализируется на внутреннем туризме. Основным собственником туроператорского бизнеса «Алеана» считается Илья Уманский, а гостиничного — Андрей Уманский. Помимо «Спутника», в портфеле компании есть еще три гостиничных объекта в Краснодарском крае: Resort & Spa Doville 5\*, Resort & Spa Riviera 4\* и Resort & Spa Biarritz 4\*.

Сеть Alean Family Resort Collection полностью ориентирована на родителей с детьми, поэтому «Спутник» будет работать в новом формате. В начале 2018 года новый собственник планирует инвестировать в его ребрендинг 30 млн. руб., а гостей обновленный отель начнет принимать с конца марта. Новая концепция предполагает работу по системе «Ультра все включено» со значительным расширением услуг. В дальнейшем, через 3-4 года, новый собственник планирует провести полную реконструкцию отеля.

По словам представителя Volga Group, реализованный отель был непрофильным активом для компании, и когда поступило выгодное предложение о продаже, было решено принять его. Как мы писали ранее, в 2014-2015 годах находящийся под санкциями Геннадий Тимченко продал большую часть своих зарубежных активов (см. [№195](#), [№196](#), [№198](#) бюллетеня). В России он реализовал контрольный пакет СК «Мост» ([№217](#)), а в октябре 2016 года «АМК холдинг» Александра Кропоткина



выкупил у него газодобывающую компанию «Петромир» (см. №224). При этом у Тимченко остались еще доли в НОВАТЭКе, СИБУРе, «Трансойле», нефтедобывающей компании «Петроресурс» и других активах.

#### 4. **Объект сделки:** 100% сервиса по доставке еды Foodfox (г. Москва).

**Покупатель:** ООО «Яндекс.Такси» (г. Москва).

**Продавец:** Deloam Management Limited (Сергей Полиссар и Максим Фирсов).

**Стоимость сделки:** \$8,7 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 56,2 выручки (2016, оценочно).

**Описание объекта:** сервис по доставке еды Foodfox был запущен бывшими топ-менеджерами Lamoda Сергеем Полиссаром и Максимом Фирсовым в марте 2016 года. С помощью курьеров компания доставляет по Москве заказы из заведений «Кофемания», «Даблби», Fresh, Prime, Torro Grill, «Рецептор», «Хачапури», «Воккер» Beverly Hills Diner, «Жан-Жак», «Теремок» и других. В 2016 году 100% акций юридического лица стартапа — ООО «Бигфуд» — принадлежало кипрской компании Deloam Management Limited. Выручка ООО «Бигфуд» в 2016 году составила 8,9 млн. руб., чистый убыток — 40,2 млн. руб.

В 2016 году Foodfox привлек \$1 млн. инвестиций от Target Global (принадлежит сооснователям Lamoda Group Флориану Янсену и Нильсу Тонзену), при этом компания была оценена в \$4-6 млн. В июне 2017 года Target Global совместно с пулом инвесторов вложили в сервис еще \$5 млн., а оценка Foodfox тогда составляла уже \$10-20 млн.

**Комментарий:** ООО «Яндекс.Такси» в декабре 2017 года закрыло сделку по приобретению 100% компании Foodfox. По данным открытых источников, стоимость сделки составила около 500 млн. руб. (\$8,7 млн.).

По данным открытых источников, приобретение Foodfox нужно «Яндексу» и Uber для развития сервиса UberEATS, у которого пока слабые позиции на российском рынке. Однако в других странах он растет быстрее, чем основной бизнес Uber. Так, во II квартале 2017 года UberEATS принес компании около 10% выручки (более \$800 млн.), а в Милане, Мадриде и французском Гренобле к концу 2017 года этот бизнес вырос более чем вдвое с момента запуска.

После закрытия сделки команда Foodfox вместе с командой UberEATS вошли в направление доставки еды в новой холдинговой компании, а возглавили его бывшие владельцы — Максим Фирсов и Сергей Полиссар. Они будут отвечать за развитие сервиса в России и за рубежом.

В последнее время на рынке доставки еды число сделок растет. В частности, IT-гигант Mail.ru Group приобрел уже два популярных сервиса доставки еды: в июне 2014 года он купил Delivery Club (см. №198), а в мае 2017 года — сервис ZakaZaka за \$20 млн. (см. №231). Отметим, что указанные компании покупались дешевле, чем Foodfox. Например, ZakaZaka была приобретена за \$20 млн. (20,2 годовой выручки), а Delivery Club — за \$40 млн. (примерно 2 годовые выручки). Если данные открытых источников по оценке Foodfox верны, то можно отметить, что конкуренция на этом рынке усиливается и, соответственно, растут цены. По оценкам фонда Target Global, в 2017 году общий объем российского рынка доставки еды из ресторанов составит примерно \$3,5 млрд.

Помимо этого, в первой половине 2019 года «Яндекс» и Uber планируют провести в США первичное публичное размещение акций совместного бизнеса по заказу такси. По условиям сделки, они инвестируют в новую компанию соответственно \$100 млн. и \$225 млн. Основную долю в новом бизнесе получит «Яндекс» (59,3%), а 36,6% будет у Uber (читайте подробнее в следующих выпусках).

#### 5. **Объект сделки:** 100% ООО «Дом отдыха Березки» (Республика Башкортостан).

**Покупатель:** ГУП «Санаторий Якты-куль».

**Продавец:** ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат».

**Стоимость сделки:** \$2,3 млн.

**Описание объекта:** ООО «Дом отдыха Березки» расположено на озере Банном (Республика Башкортостан), примерно в 1 км от санатория «Якты-куль». Площадь дома отдыха составляет 14,6 тыс. кв. м. Уставный капитал компании — 121,57 млн. руб., стоимость чистых активов на начало 2017 года — 40 млн. руб. По итогам 2016 года дом отдыха «Березки» снизил чистую прибыль в 2,2 раза по сравнению с годом ранее, до 1,979 млн. руб., при этом выручка выросла на 3,3% до 159,15 млн. руб. На начало 2016 года у компании была кредиторская задолженность в размере 23,7 млн. руб.

Ранее дом отдыха «Березки» был в собственности республики, а позже отошел к ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» (ММК). ММК пытался продать пансионат с 2014 года. Вначале его цена составляла 180 млн. руб., но спроса не было, и комбинату пришлось снизить цену.

**Комментарий:** ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат» 14 декабря 2017 года закрыло сделку по передаче 100% уставного капитала ООО «Дом отдыха Березки» башкирскому ГУП «Санаторий Якты-куль». Стоимость сделки составила 130 млн. руб. (\$2,3 млн.) — эту сумму выделило из бюджета Министерство финансов Республики Башкортостан.

«Якты-куль» планирует использовать дом отдыха «Березки» для предоставления услуг по отдыху эконом-класса, чтобы увеличить обороты и прибыль. Сейчас годовая заполняемость здравницы — около 80%. А размещение в «Березках» стоит от 950 руб. за взрослого в сутки, что существенно дешевле, чем в башкирском санатории. Кроме того, после покупки нового актива номерной фонд «Якты-куля» вырастет со 136 до 320 номеров, а количество мест для размещения — с 210 до 650. Но если финансовые показатели дома отдыха не улучшатся, срок окупаемости бюджетных затрат может оказаться слишком долгим, учитывая соотношение прибыли дома отдыха и его цены.

## ФИНАНСОВЫЕ ИНСТИТУТЫ

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$8557,9 млн.

Количество сделок — 27

Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейшей) — \$24,5 млн.

Доля в общем объеме рынка — 16,6%

### Общий обзор отрасли

M&A-активность в финансовом секторе в 2017 году резко выросла по сравнению с 2016 годом, однако этот рост свидетельствует скорее о негативных тенденциях. Число транзакций сократилось довольно существенно — на 34%, до 27 с 41 годом ранее. Средняя стоимость сделки в отрасли в истекшем году упала на 37%, до \$24,5 млн. с \$39 млн. годом ранее. Однако суммарная стоимость сделок выросла в 5 раз, до \$8,6 млрд. с \$1,6 млрд. в 2016 году (см. диаграмму ниже). Но этот рост обеспечен всего одной сделкой — санацией Центробанком проблемного банка ФК «Открытие» оценочно за \$8 млрд. (см. ниже в этом номере).

Традиционно большая часть (56%) сделок в 2017 году пришлась на покупку **банков** (см. диаграмму ниже). Этот сектор в 2017 году несколько улучшил показатели, хоть прибыльность и снизилась. По данным Центробанка, совокупная прибыль российского банковского сектора за 2017 год составила 790 млрд. руб. Это на 15% меньше, чем в 2016 году, когда этот показатель составлял 930 млрд. руб. Зато за 2017 год активы банковского сектора выросли на 9% (за 2016 год — на 3,4%). Выросли также кредиты экономике — на 6,2% (за 2016 год — снижение на 0,8%), в том числе кредиты юрлицам — на 3,7% (за 2016 год — сокращение на 1,8%); кредиты физическим лицам — на 13,2% (за 2016 год прирост составил 2,5%). Тем не менее, у банков остается немало сложностей, включая падение доходов населения и его влияние на качество кредитных портфелей.

Сделки M&A в отрасли тормозит и изменение банковского регулирования. В конце апреля 2017 года Госдума приняла закон, который предусматривает переход к новой банковской системе. Он разделяет банки в зависимости от осуществляемых операций на организации с универсальной и базовой лицензией. К банкам с универсальной лицензией будут применяться требования в полном объеме, в то время как для банков с базовой лицензией предусматривается упрощенное регулирование. Но одновременно на них накладываются ряд ограничений: они не могут размещать привлеченные во вклады средства иностранных юрлиц и физлиц, открывать корреспондентские счета в иностранных банках, приобретать права требования к иностранным субъектам, осуществлять с ними лизинговые операции и выдавать в отношении них поручительства. Закон установил с 1 января 2018 года минимальный размер собственных средств банка с универсальной лицензией на уровне 1 млрд. руб., для банков с базовой лицензией — 300 млн. руб.

ЦБ сообщил также о введении несколько важных новаций для системно значимых банков, на которые приходится свыше 60% активов российского банковского сектора. Для них регулятор вводит второй из двух нормативов ликвидности, предусмотренных «Базелем III», — норматив структурной ликвидности (норматив чистого стабильного фондирования, NSFR). Этот показатель рассчитывается как отношение имеющегося в наличии стабильного фондирования к его необходимому объему. Минимальное значение норматива установлено на уровне 100%. Кроме того, для этой группы банков с 1 января повышен минимальный норматив краткосрочной ликвидности (LCR) — с 80% до 90%. Он рассчитывается как отношение высоколиквидных активов банков к чистым оттокам денежных средств в течение 30 дней.

Также в соответствии с «Базелем III» повышаются надбавки к достаточности банковского капитала. Для всех банков надбавка к нормативам для поддержания достаточности капитала вырастет до 1,875%. Дополнительная надбавка за системную значимость составит 0,65% (она применяется для всех 11 системно значимых российских банков).

Кроме того, ЦБ сообщил, что с 1 января 2018 года для всех банков обязателен к применению международный стандарт финансовой отчетности (МСФО) 9, который заменит МСФО 39. Цель стандарта — установление принципов подготовки и представления финансовой отчетности в части финансовых активов и финансовых обязательств, которая представила бы уместную и полезную информацию, позволяющую оценить суммы, сроки и неопределенность будущих потоков денежных средств предприятия.

В 2017 году ЦБ РФ лишил лицензии 46 банков — в 2 раза меньше, чем в 2016 году. Однако в их числе лицензий лишились такие крупные банки из топ-100, как Татфондбанк и «Югра». Относительно последнего сообщалось, что, «по оценке АСВ,

осуществление процедуры финансового оздоровления с привлечением агентства и кредиторов банка признано экономически нецелесообразным ввиду крайне низкого качества активов и величины выявленного дисбаланса между стоимостью активов и обязательств, принимая во внимание, что банк «Югра» не является системно значимой кредитной организацией».

В результате в 2017 году на рынке существенно увеличилась доля госбанков. В 2017 году именно они стали бенефициарами ситуации с проблемами у крупных частных банков. В результате знаковых санаций доля рынка, приходящаяся на банки с госучастием, приблизилась к 70%.

Всего за 2017 год прошло две крупных санации частных банков — ФК «Открытие» и Бинбанка. По новым правилам санация проводится не с помощью льготных кредитов Агентства по страхованию вкладов (АСВ), а путем докапитализации санируемой организации через Фонд консолидации банковского сектора и управляющую компанию этого фонда. По завершении санации предполагается продажа банков новому владельцу на открытом аукционе, проводимом Банком России. АСВ продолжит процесс санации только тех банков, в отношении которых механизм оздоровления был запущен до вступления закона в силу (как в случае с «Пересветом», см. [№232](#) бюллетеня).

Впервые новая тактика санаций была опробована на банке «Открытие». Эта сделка стала крупнейшей в отрасли за год, а также знаковым событием для российского банкинга. «ФК Открытие» — частный банк, занимавший по объему активов 8-е место среди российских банков (читайте подробнее ниже). Следующим санируемым банком стал Бинбанк (12-е место по объему чистых активов), сделка по выкупу доэмиссии которого Центробанком завершена в январе 2018 года и будет описана в следующем выпуске.

Центробанк дает довольно противоречивые данные о дальнейшей судьбе санируемых банков. В частности, глава ЦБ Эльвира Набиуллина сначала утверждала, что банки необходимо оздоровить и только потом продавать, и что на это потребуется несколько лет. Но затем она сообщила, что продажа объединенных банков должна состояться как можно скорее. «Нас, конечно, беспокоит достаточно большая доля государственного сектора в банковском сегменте. Поэтому мы намерены как можно быстрее, при условии эффективной бизнес-модели, выводить санируемые банки на рынок. Мы не заинтересованы в том, чтобы госсектор разрастался», — сказала глава ЦБ. Однако данная тактика довольно спорная. Аналитики оценивают последствия такого шага противоречиво, т. к. судьба объединенного банка, которому достанутся «токсичные» активы, станет еще более неопределенной.

Кроме того, в 2018 году санация ждет третий проблемный банк — Промсвязьбанк (ПСБ). Однако она пройдет по другому сценарию. Промсвязьбанк выбран в качестве опорного банка для операций по гособоронзаказу и крупным государственным контрактам. Руководителем назначен генеральный директор Российского экспортного центра Петр Фрадков. В данный момент ПСБ находится на санации в ЦБ. По данным открытых источников, вначале ЦБ закроет «дыру» в Промсвязьбанке, которая ранее оценивалась примерно в 100–200 млрд. руб., а затем передаст банк под руководство Федерального казначейства.

Кроме того, Центробанк потребовал от бывших бенефициаров Промсвязьбанка братьев Ананьевых продать контрольный пакет в банке «Возрождение», которым они владели с ноября 2015 года (см. [№213](#)). Продажа должна состояться до середины февраля 2018 года.

Сами Дмитрий и Алексей Ананьевы начали переговоры о продаже «Возрождения» еще до утраты своего основного актива. На данный момент основными претендентами на банк считаются НПФ «Благосостояние» и Сулейман Керимов. Их представители включены в список кандидатов в совет директоров «Возрождения». Ранее потенциальным покупателем был и банк ВТБ, но в начале февраля его глава Андрей Костин заявил о потере интереса к «Возрождению» ввиду жестких сроков сделки и отсутствия времени на due diligence.

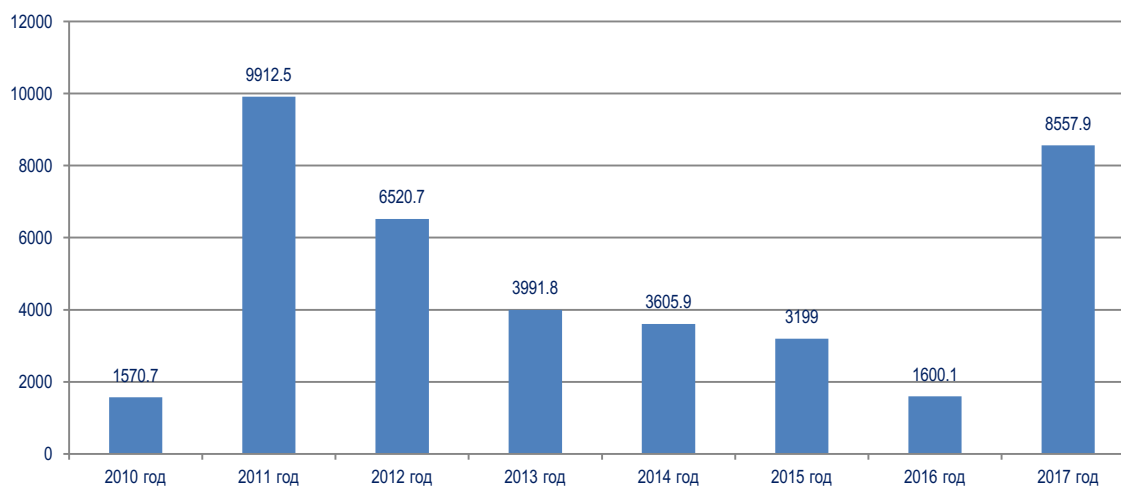
Существенно сократилась доля сделок в секторе **негосударственных пенсионных фондов**. В 2017 году в нем зафиксировано всего 2 сделки (7% в общем объеме против 17% в 2016 году, см. диаграмму ниже). Однако мы прогнозировали это сокращение в прошлом году. Оно связано с тем, что летом 2016 года Пенсионный фонд завершил прием 46 НПФ в систему гарантирования пенсионных накоплений по обязательному пенсионному страхованию (ОПС). Прочие же НПФ, не вошедшие в систему, обязаны передать пенсионные накопления застрахованных лиц в Пенсионный фонд и прекратить деятельность по обязательному пенсионному страхованию. Для них осталась работа только с пенсионными резервами (необязательное пенсионное обеспечение), на которые пока система гарантирования не распространяется. Это в совокупности немногим более 1 трлн. руб. против 1,9 трлн. руб. пенсионных накоплений.

Однако часть НПФ попали под санацию вместе с банком «Открытие». Так, на данный момент ЦБ принял решение об объединении пенсионных фондов, подконтрольных банку: НПФ «ЛУКОЙЛ-Гарант», НПФ Электроэнергетики, НПФ РГС. В сумме эти фонды занимают первое место по объему среди аналогичных институтов. Мы следим за развитием событий.

Также вскоре может произойти крупная сделка в данной отрасли — слияние НПФ «АвтоВАЗ» и НПФ «Роствертол» под эгидой госкорпорации «Ростех». ФАС уже одобрила передачу 100% акций НПФ «АвтоВАЗ» госкорпорации «Ростех». Для передачи НПФ «АвтоВАЗ» необходимо также будет получить согласие Банка России. Затем корпорация намерена объединить данный фонд с НПФ «Первый промышленный альянс» и НПФ «Роствертол», также входящими в структуру Ростеха. Корпорация планирует консолидировать все пенсионные активы в едином фонде. Сделку планировалось совершить в начале 2018 года, однако новых данных по ней пока нет.

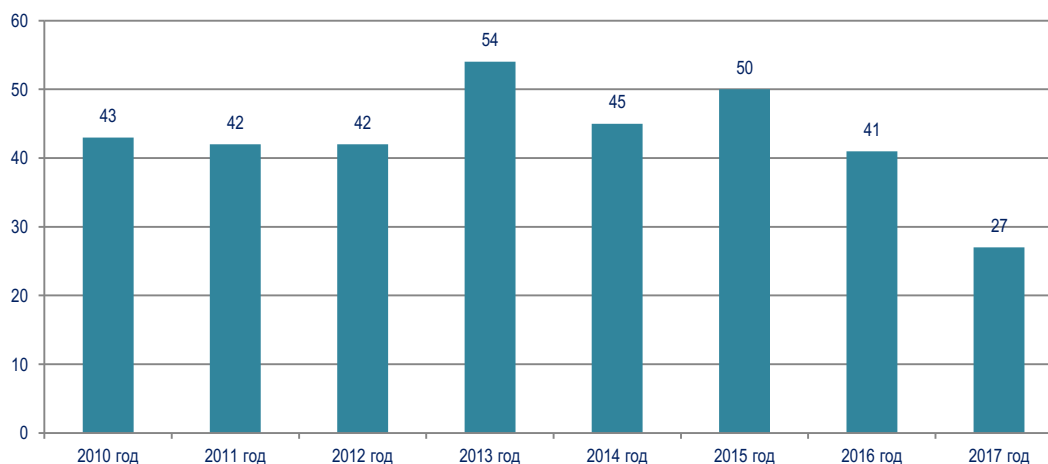
На фоне сокращения числа сделок по НПФ в отрасли появился новый тренд: покупка банками и крупными компаниями **платежных систем**. Это связано с трендом «тройной интеграции» (телеком+финансы+ИТ), когда компании стремятся предоставлять комплексное обслуживание, в том числе и с помощью собственной корпоративной платежной системы. В частности, в 2017 году было совершено 2 таких сделки: с ООО «Облачный ритейл плюс» и ООО «КлаудПейментс» (см. [№236](#) бюллетеня). Доля сделок с платежными системами на рынке составила 7% (см. диаграмму ниже).

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



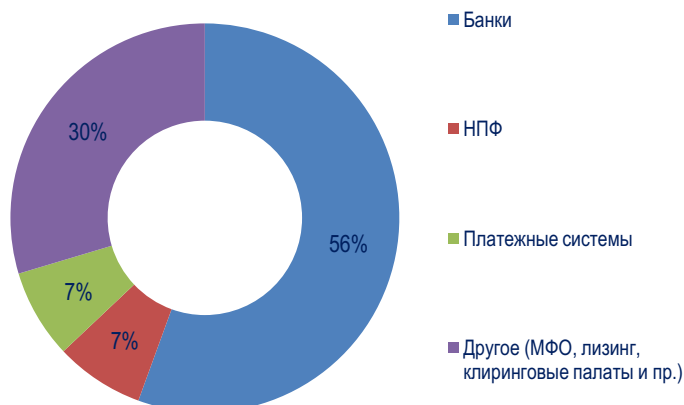
Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 99,99% ПАО Банк «ФК Открытие» (г. Москва).

**Владельцы после сделки:** Центральный банк Российской Федерации (Банк России).

**Владельцы до санации:** Вадим Беляев (17,98%); Рубен Аганбегян, Дмитрий Ромаев, Евгений Данкевич, Алексей Карахан (9,91%); Вагит Алекперов и Леонид Федун (8,91%); Александр Несис, Алексей Гудайтис, Николай Добринов, Игорь Финогенов, Дмитрий Соколов, Игорь Цыплаков Константин Янаков (12,08%); банк ВТБ (5,51%), страховая компания «Росгосстрах» (3,75%, в том числе через доверительное управление ООО «Управление Сбережениями»), Михаил Паринов (3,9%), Александр Мамут (3,68%), НПФ электроэнергетики (4,86%), НПФ «ЛУКОЙЛ-Гарант» (2,46%), ОАО НПФ «РГС» (4,97%), АО НПФ «Будущее» (4,09%), миноритарии (по состоянию на январь 2017 года).

**Стоимость сделки:** \$7920,1 млн. (оценочно).

**Характеристика:** выкуп допэмиссии акций в рамках санации.

**Описание объекта:** ПАО Банк «ФК Открытие» зарегистрирован в 1992 году. Сменив несколько названий, в 2007 году переименован в ОАО «Номос-Банк», принадлежавший группе «ИСТ» и Russia Finance Corporation B. V. из группы PPF. Структуры группы «Открытия» приобрели его в 2013 году ([№189](#)).



В 2013 году «Открытие» приобрел банк «Петрокоммерц» (№190), а в 2015 году стал санатором банка «Траст» (см. в №207 бюллетеня). В апреле 2016 года «Открытие» приобрел Рокетбанк — один из первых виртуальных банков на территории России, продвигающий банковские услуги, опираясь на юридическую и процессинговую поддержку «Открытия» (№218). В состав группы входил также аналогичный проект под названием «Точка», деятельность которого сконцентрирована на предоставлении банковских онлайн-услуг юридическим лицам.

Региональная сеть группы насчитывает 470 офисов различного формата и свыше 3200 банкоматов в 53 наиболее значимых с экономической точки зрения регионах России. По состоянию на начало 2017 года клиентская база банковской группы «ФК Открытие» насчитывала 195 тыс. корпоративных клиентов и около 3,2 млн. физических лиц, в том числе клиентов private banking. Список акционеров до санации приведен выше.

На 1 декабря 2017 года капитал банка был отрицательным и составлял –209,5 млрд. руб., активы — 2,16 трлн. руб., чистый убыток — 116,5 млрд. руб., кредитный портфель — 771,8 млрд. руб., доля просроченной задолженности в кредитном портфеле — 22,3%, объем вкладов физических лиц — 391 млрд. руб.

**Комментарий:** еще в июле 2017 года Аналитическое кредитное рейтинговое агентство (АКРА) присвоило банку «ФК Открытие» рейтинг ВВВ- по национальной шкале, обосновав это слабым качеством активов кредитной организации и негативным влиянием на ликвидность со стороны головной компании. По словам сотрудника АКРА, на оценку банка повлияли два важных фактора: объем проблемных кредитов в портфеле (выданным аффилированным с банком компаниям) и то, что облигации строительных компаний и висевшие на таких компаниях кредиты превышали весь объем основного капитала банка.

После этого решения на депозитах банка по закону не могли размещаться средства бюджетных организаций и пенсионные накопления негосударственных пенсионных фондов (минимальный рейтинг «А–», на три ступени выше «ВВВ–»). Таким образом, из «Открытия» начали уходить государственные деньги. По данным открытых источников, за месяц отток капитала составил больше 600 млрд. руб.

В середине августа 2017 года в письме для клиентов аналитик «Альфа-Капитала» Сергей Гаврилов писал, что четыре крупных частных банка («ФК Открытие», Бинбанк, Московский кредитный банк и Промсвязьбанк) считаются наиболее рискованными. Он утверждал, что ситуация вокруг этих банков «может быть окончательно решена уже осенью» (позже «Альфа-Капитал» отозвал письмо).

29 августа 2017 года Банк России принял решение о реализации мер, направленных на повышение финансовой устойчивости банка «ФК Открытие». В банк была назначена временная администрация, в состав которой вошли сотрудники ЦБ и ФКБС. По словам Эльвиры Набиуллиной, причинами краха банка стали занижение величины кредитного риска, занижение резервов на возможные потери, завышение стоимости залогов, схемное формирование капитала, финансирование проектов собственников и даже фальсификация отчетности вместе с выводом активов.

Перед этим на бирже прошло несколько крупных сделок с акциями банка. Последняя — почти на 14 млрд. руб. — заключена 28 августа. По данным из открытых источников, покупателем был saniруемый «Открытием» банк «Траст», а продавцами — три пенсионных фонда, которые вместе с банком попали в Фонд консолидации. Акции «ФК Открытие» продали НПФ РГС (владел 4,97% акций банка), НПФ электроэнергетики (4,86%) и «ЛУКОЙЛ-гарант» (2,99%).

На данный момент эти фонды подали в ФАС ходатайство об объединении на базе «ЛУКОЙЛ-гаранта». По данным ЦБ, по итогам III квартала 2017 года объем активов объединяемых фондов превышал 590 млрд. руб., что соответствует первому месту среди российских НПФ. Объем пенсионных накоплений достигал 522 млрд. руб., а количество застрахованных лиц превышало 7,7 млн. человек. Объем пенсионных резервов достиг 59,5 млрд. руб. при числе участников фонда более 550 тыс. человек. В отчетном периоде фонды получили совокупный убыток в размере 22 млрд. руб.

Также незадолго до санации «Открытия» группа Qiwi (мажоритарный акционер — Сергей Солонин) выкупила технологию и бренды Рокетбанка, который «Открытие» купило в 2016 году, и онлайн-сервиса для предпринимателей «Точка». Одновременно сама ФК «Открытие» увеличила долю в Qiwi, купив ее акции на общую сумму около \$90 млн. Сейчас временная администрация изучает эти сделки и выясняет, насколько их условия соответствовали интересам банка, сказал управляющий директор «ФК Открытие» Александр Дмитриев.

30 ноября 2017 года Центробанк уменьшил уставный капитал банка «ФК Открытие» с 11 млрд. руб. до одного рубля в рамках мер по предупреждению банкротства. Далее Центробанк стал владельцем свыше 99,9% обыкновенных акций банка «ФК Открытие», выкупив его дополнительную эмиссию на 456,2 млрд. руб. Эта сделка прошла 11 декабря.

Затраты санатора (Центробанк) на оздоровление банка известны. Поэтому мы оцениваем стоимость данной сделки в 456,2 млрд. руб. (\$7,92 млрд.). Но регулятор допустил возможность дополнительной докапитализации в 2018 году, не обозначив планируемую сумму.

Представитель ЦБ пояснил, что средства придется потратить на поддержку страховой компании «Росгосстрах» и завершение санации банка «Траст». Остальное пойдет на покрытие рисков, связанных с операциями самого банка «ФК Открытие». Кроме того, Центробанк сообщил, что собирается объединить Бинбанк и «ФК Открытие», причем плохие активы, скорее всего, будут переданы в другую структуру.

После докапитализации финансовые показатели «ФК Открытие» несколько улучшились и составили на 1 января 2018 года: собственный капитал — 222,2 млрд. руб. (против отрицательного капитала на 1 декабря), чистые активы — 2,3 трлн. руб.



(+7,1% по сравнению с прошлым месяцем), кредитный портфель — 791,6 млрд. руб. (+2.6%), доля проблемных кредитов сократилась на 3,7%, норматив Н1 составил 11,88 против 0 на 1 декабря 2017 года.

## 2. Объект сделки: 100% АО «Банк ЭкспоКредит»<sup>23</sup> (Казахстан).

**Покупатель:** АО «ZIM Capital» (автономная организация «Назарбаев университет», Казахстан).

**Продавец:** Игорь Ким.

**Стоимость сделки:** \$30,3 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** 0,8x к собственному капиталу (оценочно).

**Описание объекта:** в 1994 году «AMRO Банк Казахстан» стал первым банком с иностранным участием, получившим лицензию на осуществление финансовой деятельности в Казахстане. В 2008 году материнской компанией банка стал Royal Bank of Scotland (RBS), купивший часть бизнеса ABN Amro. АО «Банк ЭкспоКредит» был приобретен в июле 2016 года Экспобанком у Royal Bank of Scotland (RBS) и является его полным правопреемником ([№221-222](#)).

Банк является участником системы обязательного гарантирования депозитов Казахстанского фонда гарантирования депозитов (KDIF) и членом Ассоциации финансистов Казахстана. Приоритетным направлением деятельности является комплексное обслуживание корпоративных клиентов. По состоянию на 1 октября 2017 года собственный капитал «дочки» Экспобанка в Казахстане составлял 12,57 млрд. тенге (\$36,8 млн.), активы — 18,4 млрд. тенге (\$54 млн.), чистая прибыль — 760 млн. тенге (\$2,2 млн.).

**Комментарий:** в декабре 2017 года стало известно, что основной акционер Экспобанка Игорь Ким в ноябре продал свой казахстанский актив — банк «ЭкспоКредит». Покупателем выступила «ZIM Capital», брокерская компания, близкая к правительству Казахстана (см. ниже). Сделка одобрена Нацбанком Казахстана и, как сообщают представители «ЭкспоКредита», заключена на рыночных условиях.

Стоимость сделки не раскрывалась. Учитывая, что финансовое состояние банка не ухудшилось с момента прошлой сделки, его прибыльность остается высокой. Финансовые показатели «ЭкспоКредита» оптимальны для банка этого размера, так что мы полагаем, что он был продан по среднерыночной цене — за 0,8 собственного капитала, т. е. ориентировочно за 10 млрд. тенге (\$30,3 млн.).

«ZIM Capital» — брокерская компания, которую, согласно данным казахстанского портала электронного правительства, через компанию Pioneer Capital Invest и фонд социального развития «ZIM Capital» контролирует автономная организация «Назарбаев университет». В попечительский совет университета, основанного в 2010 году, входят глава государства Нурсултан Назарбаев, председатель Нацбанка Данияр Акишев и руководитель комитета национальной безопасности Карим Масимов.

Однако сама «ZIM Capital» отрицает, что осуществила покупку в интересах правительства Казахстана. Ее представитель сообщил, что банк необходим компании для диверсификации бизнеса.

Продавая дочерний банк в Казахстане, Экспобанк следует выбранной стратегии. Его основной владелец Игорь Ким планирует сосредоточиться на приобретении и развитии банков в России и Европе. Игорь Ким с партнерами за последние годы купили Городской ипотечный банк (см. [№151](#) бюллетеня), «Сантандер Консьюмер Банк» ([№156](#)), Барклайс-банк, которому позже было возвращено первоначальное название — Экспобанк ([№166](#)), латвийский LTB Bank<sup>24</sup> ([№167](#)), Сиббизнесбанк ([№174](#)), банк «ВестЛБ Восток» ([№174](#)), лизинговую компанию «ФБ-Лизинг» ([№188](#)), LBBW Bank в Чехии ([№193](#)) и МАК-банк ([№204](#)). Также в 2015 году Игорь Ким с партнерами приобрел контрольный пакет страховой компании «Резерв» (см. [№212](#)), а в 2016 году — российскую «дочку» Royal Bank of Scotland, ЗАО «Королевский банк Шотландии» ([№213](#)), и брокерскую компанию FXCM Securities в Великобритании ([№214](#)). В феврале 2017 года банк приобрел 98,47% сербского Marfin Bank A. D. Beograd ([№227-228](#)), в ноябре — «Япы Креди банк» ([№237](#)).

В 2017 году упоминалось, что группа готова продать латвийский AS Exrobank, если будет хорошее коммерческое предложение. Альтернативный вариант — объединение банков на базе чешского Exrobank CZ. Но пока у нас нет никаких сведений о каких-либо сделках и слияниях с участием этих банков.

Кроме того, у группы сохраняется интерес и к российским банкам. По данным открытых источников, ранее Игорь Ким интересовался покупкой Меткомбанка и «Гаранти банк – Москва», которые в итоге перешли к Совкомбанку ([№224](#)).

<sup>23</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 30.11. 2017.

<sup>24</sup> Куплен в 2011 году как LTB Bank (см. [№167](#)), переименован позднее в AS Exrobank. — Прим. ред.

### 3. Объект сделки: 100% CBM Ireland Leasing Limited (Ирландия).

**Покупатель:** GTLK Europe DAC («дочка» ПАО «ГТЛК»).

**Продавец:** ПАО «Московский кредитный банк» (Роман Авдеев).

**Стоимость сделки:** \$22,9 млн. (оценочно).

**Описание объекта:** CBM Ireland Leasing Limited — лизинговая компания, зарегистрированная в Ирландии. Согласно данным компании, ее портфель включает шесть узкофюзеляжных самолетов Boeing 737-800. Парк воздушных судов был получен предыдущим владельцем компании, Московским кредитным банком, в рамках сделки по урегулированию проблемной задолженности одного из корпоративных клиентов. Годовой оборот компании в 2016 году — 17,1 млн. евро, прибыль без учета налогов — 4,23 млн. евро.

**Комментарий:** в декабре Московский кредитный банк (МКБ) избавился от непрофильного актива, продав ирландскую «дочку» CBM Ireland Leasing Limited. Покупателем стала GTLK Europe DAC — дочернее предприятие ПАО «Государственная транспортная лизинговая компания».

Размер сделки не раскрывается. Мы полагаем, что стоимость компании может быть равна сумме ее долговых обязательств, т. е. 19,1 млн. евро (\$22,9 млн.).

GTLK Europe занимается лизингом воздушных и морских транспортных средств. Материнская Государственная транспортная лизинговая компания (ГТЛК) — крупнейшая лизинговая компания России, единственным акционером которой является Российская Федерация в лице Министерства транспорта.

Согласно данным GTLK Europe, ее портфель включает узкофюзеляжные самолеты: семь Airbus A321, семь A320 и три A319, шесть Boeing 737NG, два Boeing 737-400. Среди широкофюзеляжных ВС лизингодатель располагает тремя Boeing 777-300ER и одним Boeing 767-300. Кроме того, в портфеле компании есть два региональных Bombardier CRJ200.

На данный момент все Boeing 737 из портфеля CBM Ireland Leasing Limited были переданы эксплуатантам в операционный лизинг. По данным из открытых источников, одним из получателей значится авиакомпания «Глобус» (входит в группу S7).

Продажа CBM Ireland Leasing Limited позитивна и для Московского кредитного банка, который избавился от непрофильного актива, и для ГТЛК, которая через свою дочернюю компанию приобрела привлекательный и стратегически важный актив на европейском рынке. Добавим, что благодаря либеральной налоговой политике рынок Ирландии удобен для базирования дочерних компаний в ЕС.

**4. Объект сделки:** 99,92% ПАТ «ВиЭс Банк» («ВиЭс Банк», **VS Bank**, Украина).

**Покупатель:** Bailican Limited (группа ТАС, Украина).

**Продавец:** Sberbank Europe AG (ПАО «Сбербанк России»).

**Стоимость сделки:** \$18 млн.

**Мультипликатор:** 0,47x к собственному капиталу.

**Описание объекта:** ПАО «ВиЭс Банк» зарегистрировано во Львове в октябре 1991 года и является прямым правопреемником ОАО «Электрон Банк». В 2007 году Volksbank International AG (Австрия) стал владельцем более чем 98% акций «Электрон Банка». В 2012 году Volksbank International был куплен Сбербанком ([№169](#)), и в рамках этой сделки к Сбербанку перешел и «ВиЭс Банк».

Банк имеет лицензию Национального банка Украины (НБУ) на осуществление банковских и валютных операций, действует в 11 областях Украины (западный регион), сеть банка включает в себя 35 отделений. Банк обслуживает более 80 тыс. клиентов.

По состоянию на 1 октября 2017 года собственный капитал «ВиЭс Банка» составлял 1,01 млрд. грн. (\$38,2 млн.), активы — 3,78 млрд. грн. (\$142,7 млн.), чистая прибыль — 112,8 млн. грн. (\$4,3 млн.).

**Комментарий:** в декабре Сбербанк завершил сделку по продаже «ВиЭс Банка». После согласования с Европейским Центробанком, Антимонопольным комитетом Украины и НБУ кредитную организацию через кипрскую «дочку» Bailican Limited приобрела группа ТАС.

Стоимость сделки, согласно данным «ВиЭс Банка», составила 15 млн. евро (\$18 млн.). Было продано 99,92% обыкновенных акций (839 353 208 шт.) по цене 0,01787 евроцента за штуку.

Основным акционером группы ТАС является бывший глава НБУ и вице-премьер Сергей Тигипко. Группе принадлежат Таскомбанк, «Универсал банк», компания «Центр финансовых решений», страховые компании СГ «ТАС» и СК «ТАС», а также «Европейское агентство по возврату долгов», процессинговый центр «ТАС линк» и лизинговая компания «УЛФ-финанс».

После закрытия сделки по приобретению «ВиЭс Банка» Тигипко планирует объединить его с Таскомбанком. «Это позволит нам существенно увеличить капитал. При этом мы не собираемся сокращать количество отделений», — прокомментировал он сделку.

Сбербанк принял решение о продаже украинской «дочки» после того, как в марте 2017 года президент Украины Петр Порошенко ввел в действие санкции в отношении пяти банков с российским капиталом сроком на год. Под санкции попали Сбербанк, ВТБ, Проминвестбанк (принадлежит Внешэкономбанку), «ВиЭс Банк» и «БМ Банк» (принадлежит ВТБ). С 23 марта 2017 года им запрещено выводить капитал в пользу материнских структур в России.

На данный момент Сбербанк готовит к продаже другую свою украинскую «дочку» — ПАТ «Сбербанк». Ранее НБУ отказал в его покупке российским бизнесменам Саиду Гуцериеву и Григорию Гусельникову. На момент выхода бюллетеня выпуска, как сообщил президент Сбербанка Герман Греф, сделка по продаже украинской «дочки» уже структурирована и ждет решения регулятора. Вероятнее всего, новым покупателем будет белорусский Паритетбанк, аффилированный с правительством Беларуси. НБУ продолжает изучать ходатайство по сделке. Мы следим за развитием событий.

Другие российские банки также уходят с украинского рынка. В частности, на финальной стадии согласования находится сделка по продаже Проминвестбанка. Вероятным покупателем, по данным открытых источников, будет владелец украинской финансово-промышленной группы DCH Александр Ярославский. Мы следим за развитием событий.

**5. Объект сделки:** 100% АО НПФ «ВНИИЭФ-Гарант» (Нижегородская область).

**Покупатель:** АО НПФ Сбербанка.

**Продавец:** госкорпорация «Росатом», миноритарии.

**Стоимость сделки:** \$6,2 млн. (оценочно).

**Мультипликатор:** 10-15% от активов под управлением (оценочно).

**Описание объекта:** АО НПФ «ВНИИЭФ-Гарант» является правопреемником НПФ «ВНИИЭФ-Гарант», учрежденного в 2001 году. В 2015 году компания была реорганизована в акционерное общество. Фонд осуществляет деятельность по обязательному пенсионному страхованию и негосударственному пенсионному обеспечению. НПФ «ВНИИЭФ-Гарант» специализируется на реализации корпоративных пенсионных программ. Более 85% акций фонда владеют близкие к корпорации «Росатом» структуры.

На 29.09.2016 собственное имущество фонда — 3,65 млрд. руб., имущество для осуществления основной деятельности (ИОУД) — 231,37 млн. руб., пенсионные резервы — 3,45 млрд. руб., количество участников — 23,9 тыс. чел. Количество застрахованных на 31.03.2016 — 2,8 тыс. чел., пенсионные накопления на 30.06.2016 — 1,5 млн. руб.

**Комментарий:** 28 декабря НПФ Сбербанка завершил сделку по приобретению НПФ «ВНИИЭФ-Гарант». Разрешение ФАС на сделку было получено 29 ноября.

Стоимость сделки не раскрывалась. По данным нашего мониторинга, фонды среднего размера продаются с мультипликатором 10-15%. Таким образом, НПФ «ВНИИЭФ-Гарант» мог стоить от 360 млн. руб. до 540 млн. руб. Для статистики бюллетеня мы оцениваем сделку по нижней границе, в 360 млн. руб. (\$6,2 млн.), т. к. система риск-менеджмента фонда является проблемной: фонд ориентируется на высокую доходность в ущерб надежности бумаг. Также фонд по итогам 2016 года получил убыток из-за размещения депозита в банке, у которого была отозвана лицензия.

НПФ Сбербанка — лидер рынка по работе с накоплениями обязательного пенсионного страхования (ОПС), также реализует корпоративные пенсионные программы. Единственный акционер фонда — Сбербанк. Пенсионные накопления в фонде формируют 6,8 млн. человек, в программах негосударственного пенсионного обеспечения (НПО) участвуют 1,12 млн. человек, 16,3 тыс. клиентов получают пенсии. Для НПФ Сбербанка приобретение регионального НПФ с готовыми корпоративными пенсионными программами является расширением деятельности в регионе (Нижегородская область).

## 6. Объект сделки: 82,23% АО «Алма Банк» (г. Москва).

**Покупатель:** АО «Тройка-Д Банк» (бенефициар — Жомарт Ертаев, Казахстан).

**Продавец:** Маулен Намазбеков (9,96%), Олжан Асылбеков, Евгения Ли, Алмас Китапбаев (по 9,95%), Азамат Алсейтов, Есен Нурлыбаев (по 9,9%), председатель правления банка и член совета директоров Мирлан Ташметов (9,83%), Руслан Батурбаев (9,44%), РФ Азамат Кутлугильдин (9,88%), Николай Юрченко, Абдулмажид Маграмов, Аскер Полад-заде (по 1,63%), ООО «Корпорация Главмосстрой» (1,65%), миноритарии (4,27%).

**Стоимость сделки:** \$5,4 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 0,7-0,8x к собственному капиталу (оценочно).

**Описание объекта:** АО «Алма Банк» ведет свою историю с 1988 года, когда был отделением Жилсоцбанка СССР. В 1990 году он сменил название на ПКБ «Первый Инвестиционный». Затем 88,8% банка перешли к группе казахстанских инвесторов, которые переименовали его в «Алма Банк».

Банк имеет генеральную лицензию на осуществление банковских операций, с 2005 года является участником системы страхования банковских вкладов населения, оказывает услуги частным и корпоративным клиентам. Отделения расположены в Москве. На 1 октября 2017 года активы банка составляли 2,52 млрд. руб., капитал — 535,5 млрд. руб., вклады физических лиц — 221,9 млн. руб., кредитный портфель — 1,75 млрд. руб. При этом по сравнению с предыдущим кварталом показатели несколько ухудшились.

**Комментарий:** в августе «Тройка-Д Банк» анонсировал покупку «Алма Банка». По состоянию на конец декабря 2017 года он приобрел 82,23% кредитной организации.

Стоимость сделки не раскрывалась. По нашим наблюдениям, последние сделки с банками проходили с мультипликатором 0,7-0,8 капитала. С учетом ухудшения финансовых показателей пакет мог обойтись в 300-350 млн. руб. Для статистики бюллетеня выбрана предварительная оценочная стоимость в размере 310 млн. руб. (\$5,4 млн.).

«Тройка-Д Банк» тесно связан с казахстанским бизнесом. В мае 2017 года его акционерами стали ЗПИФ «Евразия Инвестментс» (под управлением ЗАО «УК «НИК развитие»), который приобрел 46% акций кредитной организации, и Жомарт Ертаев, получивший в собственность 5% (см. №231). Позднее УК «НИК Развитие» довела размер своего пакета в «Тройка-Д» Банке до 95% акций (бенефициарным владельцем этого пакета выступает Андрей Яценко, который, по данным открытых источников, действует в интересах Жомарта Ертаева), а оставшиеся 5% по-прежнему принадлежат Жомарту Ертаеву.

После приобретения «Тройка-Д» собирается отказаться от собственного бренда и сменить его на «Алма Банк». «Мы ожидаем, что приобретение «Тройка-Д Банком» «Алма Банка» и совместная работа под общим брендом даст нашим клиентам уникальные преимущества от использования продуктов и сервисов, базирующихся на банковских и IT-технологиях. Сильная технологическая составляющая будет достигнута благодаря партнерству с группой компаний «АлмаТел», в названии которой также присутствует зонтичный бренд «Алма», — комментирует член совета директоров «Тройка-Д Банка» Олег Литовкин.

Напомним, что Жомарт Ертаев в разное время возглавлял казахстанские «Альянс банк» и «Евразийский банк». Затем вместе с несколькими другими бывшими руководителями «Альянс Банка» он проходил в Казахстане по уголовному делу о крупномасштабном хищении. Итоговое обвинение было смягчено, и Ертаев был признан виновным по статье о незаконном

использовании денежных средств банка, получив условный срок и штраф после девяти месяцев в следственном изоляторе. Сам банкир отвергает обвинения и, по данным СМИ, отказался от амнистии, чтобы сохранить возможность впоследствии доказать свою невиновность в суде высшей инстанции.

**7. Объект сделки:** 99,89% АО «Расчетно-депозитарная компания» (РДК, г. Москва).

**Покупатель:** АО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа» (СПбМТСБ).

**Продавец:** АО «Газпромбанк» (65%), НП «Национальный депозитарный центр» (28%), миноритарии.

**Стоимость сделки:** \$2,6 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 5% от суммы активов под управлением (оценочно).

**Описание объекта:** ЗАО «Расчетно-депозитарная компания» (РДК) основана в 1998 году. Основными направлениями деятельности являются депозитарная и клиринговая. Выручка РДК за 2016 год составила 404,7 млн. руб., чистая прибыль — 1,056 млрд. руб., сумма активов под управлением — 3 млрд. руб.

**Комментарий:** в декабре 2017 года стало известно, что Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа достигла принципиальной договоренности о покупке 99,98% акций «Расчетно-депозитарной компании». Сделка еще не завершена, но получила одобрение ФАС.

Стоимость сделки не раскрывается. Эксперты УК «Солид Менеджмент» полагают, что ее размер не превысит 5% суммы активов под управлением РДК, т. е. 150 млн. руб. (\$2,6 млн.). Другие аналитики оценивают сделку намного дороже: «Альпари» в 5 млрд. руб., «Финам» — в 3–5 млрд. руб., однако мы согласны с мнением, что это скорее действие по реконфигурации биржевой инфраструктуры, чем коммерческая сделка, и Газпромбанк мог продать акции по балансовой стоимости.

Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа (СПбМТСБ) является крупнейшей товарной биржей России и организует биржевые торги на рынках нефтепродуктов, нефти, газа, СУГ, леса и стройматериалов, а также на срочном рынке. СПбМТСБ реализует задачу создания прозрачного механизма формирования справедливых цен на российские товары. Сделка поможет ей снизить издержки. Ранее бирже приходилось субсидировать сделки клиентов, т. к. ее клиентская база была недостаточно объемной. Теперь, с получением контроля над компанией, ведущей расчеты, биржа сможет оптимизировать затраты.



# ХИМИЧЕСКАЯ И НЕФТЕХИМИЧЕСКАЯ ПРОМЫШЛЕННОСТЬ

## Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$786,4 млн.

Количество сделок — 9

Средняя стоимость сделки — \$87,4 млн.

Доля в общем объеме рынка — 1,5%

## Общий обзор отрасли

После короткого подъема M&A-активность в химической и нефтехимической промышленности во второй половине 2017 года снова снизилась. Итоговый результат года — 9 транзакций — оказался почти в полтора раза меньше, чем в 2016 году (13 сделок).

Суммарная стоимость транзакций за истекший год составила \$786,4 млн., что в 2,2 раза меньше, чем в прошлом году, но этот результат был достигнут лишь за счет того, что в 2016 году была описана ранее неучтенная сделка: инвестфонд Ramplona Capital Management продал контрольный пакет фармпроизводителя Alvogen консорциуму инвесторов. Оценочная стоимость этой сделки составила \$1 млрд. (см. №225). В 2017 году сделок такого масштаба не было.

Зато средняя стоимость сделки в 2017 году увеличилась на 53,7% до \$87,4 млн. с \$56,9 млн. в 2016 году. Это произошло, прежде всего, за счет крупнейшей сделки года — покупки группой компаний «Эктос» завода «Уралоргсинтез» за \$386,1 млн. (см. в №230). Еще одна крупная сделка — продажа Промсвязьбанком заводов нетканых материалов ООО «Регент-Стретч» и ЗАО «Регент НМ» за \$137,1 млн. (№237).

Несмотря на то, что самые крупные сделки произошли в других подотраслях, как и в 2016 году, активной подотраслью в плане M&A стала **фармацевтика** — на ее долю пришлось 5 из 9 транзакций. Это связано с долгосрочными демографическими трендами, в частности, старением населения, из-за чего спрос на лекарства в России растет даже при падающем товарообороте торговли в целом. Кроме того, сейчас вводятся новые ограничения для иностранных лекарств при участии в госзакупках. Преимущества получают компании, которые производят субстанции в России. Также рассматривается введение с 2019 года лекарственного страхования, при котором обеспечение больных лекарствами по определенному списку войдет в перечень услуг, оплачиваемых в рамках обязательного медицинского страхования (ОМС). Очень велика вероятность, что в систему бесплатных рецептов смогут попасть только лекарства российских производителей. Это побуждает иностранные фармкомпании локализовать производство в России.

В мае 2017 года Александр Винокуров, зять министра иностранных дел Сергея Лаврова, покинул пост президента инвестиционной группы А1, чтобы заняться развитием собственной компании — Marathon Group, которая будет инвестировать в фармацевтические, инфраструктурные и сельскохозяйственные проекты. Она уже совершила первую сделку, купив в мае контрольный пакет акций рязанского производителя вакцин «Форт» (№231). Кроме того, уже принадлежащий Винокурову дистрибьютор лекарств «СИА групп» приобрел 30% долей в ООО «Бентус лаборатория», которое производит антисептики Sanitelle.

Ранее ожидалось, что до конца 2017 года произойдет еще одна крупная сделка с участием этой компании — создание государственного поставщика и распространителя лекарственных препаратов. Госкорпорация «Ростех» и Marathon Group собирались объединить свои фармаактивы. Планировалось, что «Ростех» передаст в совместную компанию поставщика вакцин «Нацимбио», а Marathon Group — фармдистрибутора «СИА групп» и доли в нескольких заводах.

Однако затем слияние было отменено. Вместо этого в феврале 2018 года «Ростех» и Marathon Group заключили акционерное соглашение, согласно которому Marathon получит 25% + 1 акцию «Нацимбио», а госкорпорация — 49% акций «СИА групп». В свою очередь Marathon Group получила опцион на полный выкуп 100% «Нацимбио» и перевод ее в частную собственность. Однако это произойдет, только если «Нацимбио» утратит функцию единственного госпоставщика по ряду препаратов и вакцин (компания уже утратила исключительное право поставки препаратов крови).

Эта сделка вписывается в новый курс государства в области фармацевтики. В январе 2018 года правительство утвердило план развития конкуренции на рынках лекарственных препаратов, медизделий, медицинских услуг и биологически активных добавок (БАД). А в феврале текущего ФАС подготовила законопроект, по которому главы регионов должны до 2019 года

обеспечить присутствие на рынке здравоохранения не менее 50% частных компаний. Возможно, на фоне этих законов произойдут новые сделки.

Большое количество фармацевтических сделок 2017 года не вошло в статистику бюллетеня, потому что речь идет о покупке миноритарных пакетов. Например, в марте фонды семейства Baring Vostok получили 33% в компании «Гротекс» (торговая марка Solopharm), которая выпускает аэрозоли, глазные капли, спреи для лечения заболеваний носа и т. д. По оценке гендиректора DSM Group Сергея Шуляка, стоимость сделки могла составлять \$40 млн. В августе финский фонд CarMap Russia приобрел 45% в пермском фармпроизводителе «Медисорб».

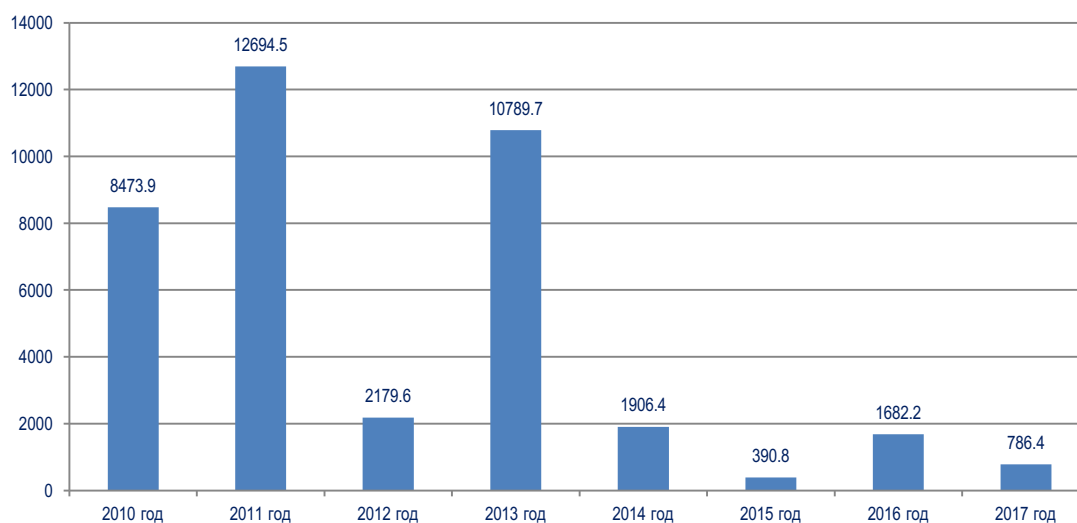
Один из крупнейших российских производителей «Фармстандарт» (основной акционер — Виктор Харитонин) в 2016–2017 годах инвестировал \$41,2 млн. в биофармацевтические стартапы из США и Канады. По данным отчетности по МСФО, он увеличил доли в американской Argos Therapeutics Inc. и канадской EnGene Inc. до 32,1% и 9,46% соответственно, а также купил 9,5% Avelas Biosciences. Argos разрабатывает персонализированные иммунотерапии для лечения рака и инфекционных заболеваний, EnGene создает препараты для генетической терапии заболеваний желудочно-кишечного тракта, диабета, гемофилии и др. Avelas Biosciences разрабатывает диагностические препараты, которые упрощают проведение онкологических операций.

«Фармстандарт» — активный игрок на рынке M&A в фармацевтике. Ранее он купил сингапурскую Bever Pharmaceutical (№188), владимирскую фармфирму «Лекко» (№179), контрольный пакет московского «Биомеда» (№172) и петербургского «Биокада» (№197). А в январе 2018 года появилась информация, что «Фармстандарт» может стать владельцем 50% сети центров ядерной медицины «ПЭТ-Технолджи».

В апреле 2017 года «Фармстандарт» сообщал, что снизил ниже контрольной долю в украинском производителе вакцин, противоопухолевых и противовирусных препаратов «Биолек». Контрольный пакет в этой компании «Фармстандарт» купил в 2011 году за 365,9 млн. руб. Позднее «Фармстандарт» увеличил долю в украинской компании до 96,93%, заплатив еще 125,2 млн. руб. У нас нет уверенности, что сейчас контрольный пакет «Биолека» действительно продан. Согласно сообщению компании, новыми акционерами стали кипрские Stapavelo Enterprises Limited (24,99%) и Vilkom Services Limited (25,329%). Не исключено, что это просто изменение структуры собственности, чтобы избежать санкций или национализации из-за наличия российского акционера.

Еще несколько сделок не вошли в статистику бюллетеня по разным причинам. Так, в июле 2017 года группа «Еврохим» приобрела 50% — 1 акция в испанской компании Hispalense de Liquidos, семейном предприятии по производству жидких НРК. Данная сделка не включается в статистику, т. к. нет перехода контроля. А в ноябре «Ростех» через государственный НИИ химии и технологии элементоорганических соединений (ГНИИХТЭОС) приобрел имущественный комплекс обанкротившегося липецкого производителя кремнийорганической продукции «Силан». Сделка не вошла в бюллетень, потому что мажоритарным владельцем завода до банкротства уже был «Оборонпром», одна из дочерних структур «Ростеха».

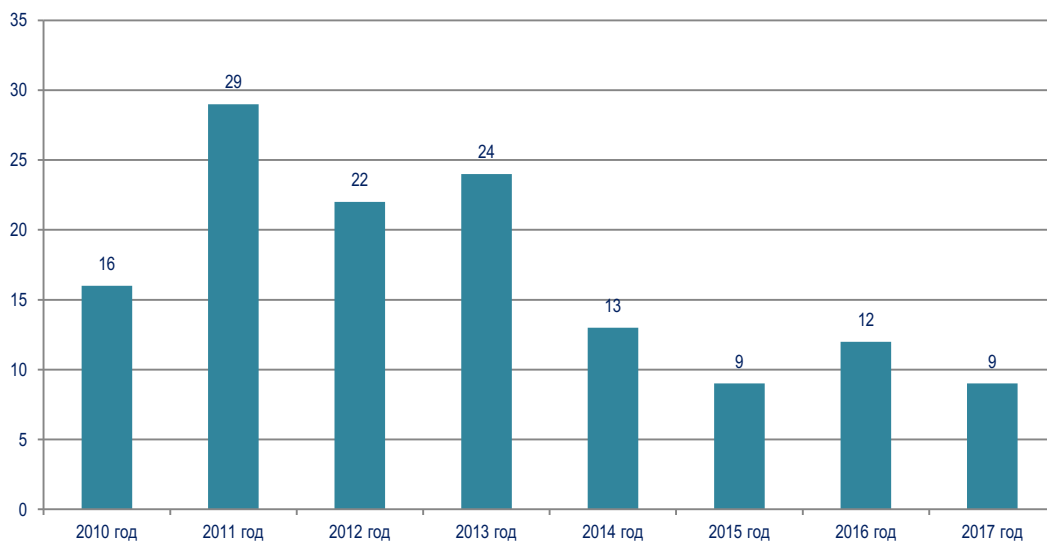
Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М



Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

### Сделки в декабре 2017 года

В декабре 2017 года сделок в отрасли не отмечено.

## ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИКА

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$499,4 млн.

Количество сделок — 6

Средняя стоимость сделки — \$83,2 млн.

Доля в общем объеме рынка — 1%

### Общий обзор отрасли

Активность по слияниям и поглощениям в электроэнергетике в 2017 году была эпизодической. За период с января по декабрь отмечено всего 6 сделок против 10 за 2016 год (-40%). Правда, их суммарная стоимость выросла на 7,9% в годовом сравнении — до \$499,4 млн. против \$462,9 млн. годом ранее. Однако львиная доля суммарной стоимости сделок пришлось на смену акционеров генерирующей компании ТГК-2 за \$339,1 млн. с учетом долга (см. [№231](#)).

Второй по величине сделкой года стало приобретение в декабре компанией «Фортум» (подконтрольна финскому концерну Fortum) Плешановской, Грачевской и Бугульчанской солнечных электростанций (СЭС) общей установленной мощностью 35 МВт (см. ниже). Продавцом СЭС выступила группа «Хевел», а оценочная стоимость сделки составила \$108,5 млн. Особенность этой сделки в том, что она стала первой в России по покупке действующих объектов генерации на основе возобновляемых источников энергии (ВИЭ). До этого компании передавали друг другу только права на достройку проблемной генерации по договорам о предоставлении мощности (ДПМ).

Кроме того, еще в 2016 году Fortum договорился с немецкой E.ON о покупке 46,65% компании Uniper, которая владеет в России энергокомпанией «Юнипро». Чтобы консолидировать полный контроль, в ноябре 2017 года Fortum сделал оферту другим акционерам Uniper о выкупе их акций. Полностью компания по оферте Fortum была оценена в 8,05 млрд. евро. Однако консолидировать контроль не удалось: миноритарии Uniper согласились продать Fortum лишь 0,47% процента акций помимо доли в размере 46,65%, которые финский концерн покупает у E.ON. Наблюдательный совет и правление Uniper сочли, что добровольное предложение не отвечает интересам акционеров и сотрудников компании, настаивая на большей цене и обязательствах покупателя относительно дальнейшей судьбы компании.

Что касается Рефтинской ГРЭС, которую уже давно пытается продать «Энел Россия» (входит в итальянский энергохолдинг Enel), заявки на ее приобретение подали три компании, в том числе группа ECH Григория Березкина. По данным открытых источников, предложение ECH стало «самым лучшим по цене среди участников, подавших заявки», но предложенная цена не раскрывается. Закрыть сделку по продаже Рефтинской ГРЭС итальянский концерн рассчитывает в I квартале 2018 года. Ранее покупкой станции интересовались также «Интер РАО», «Сибирская генерирующая компания», «Газпром энергохолдинг» и китайская Huadian. Но «Газпром энергохолдинг» позднее отказался от этой идеи.

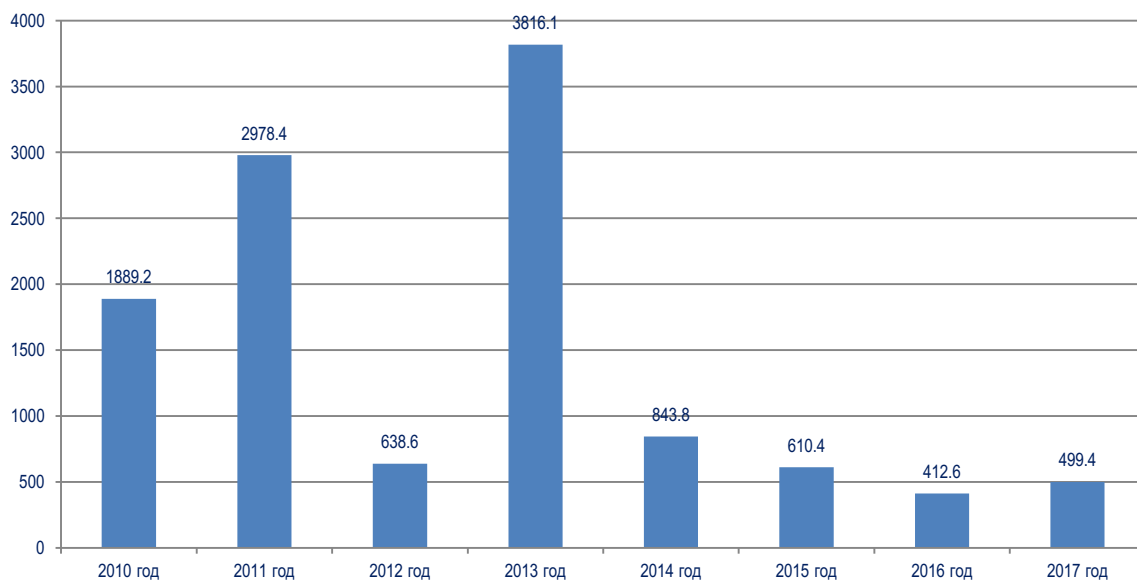
Рефтинская ГРЭС мощностью 3,8 ГВт находится в Свердловской области и работает на угле Экибастузского месторождения. Сообщалось, что «Энел Россия» хочет получить от продажи станции 30-35 млрд. руб. Напомним, в августе 2016 года на Рефтинской ГРЭС произошла авария, в результате которой без электричества остались шесть регионов. Первый раз Enel выставила ее на продажу осенью 2016 года, но тогда договориться о сделке не удалось.

A En+ Group, подконтрольная российскому миллиардеру Олегу Дерипаске, в начале ноября 2017 года провела на Лондонской и Московской биржах первичное публичное размещение 19,6% своих акций (IPO). Общий объем сделки составил \$1,5 млрд., а капитализация En+ по итогам IPO достигла \$8 млрд. В том числе \$1 млрд. был получен в ходе IPO за 18,8% акций, и еще \$500 млн. получили структуры Дерипаски, реализовавшие 6,3%.

В ходе торгов суверенный инвестиционный фонд Катара (QIA) приобрел GDR группы на сумму \$300 млн., а Российский фонд прямых инвестиций (РФПИ) с партнерами выкупил бумаги на \$25 млн. Якорный инвестор — сингапурская группа AnAn (партнер китайской CEFC) получила 6,2%, вложив \$500 млн. В результате Олег Дерипаска и его семья сократили долю в En+ до 76,6% с 95,65%.

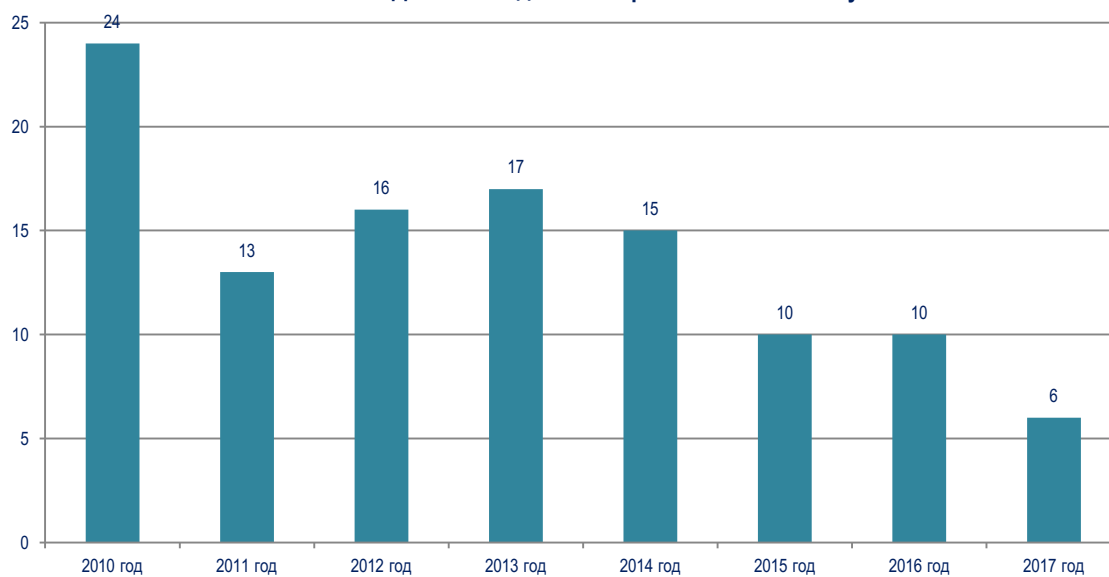
В I квартале 2018 года En+ рассчитывает закрыть сделку с международным трейдером Glencore, который хочет конвертировать свою 8,75%-ную долю в РУСАЛе в акции компании. После конвертации доля группы En+ в РУСАЛе вырастет до 56,88% с 48,13%, а Glencore может получить 10-12% в капитале En+.

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по количеству



Источник: Информационное агентство АК&М

### Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

### Сделки в декабре 2017 года

**1. Объекты сделки:** по 100% ООО «Плешановская СЭС», ООО «Грачевская СЭС» и ООО «Бугульчанская СЭС» (Оренбургская область, Республика Башкортостан).

**Покупатель:** ПАО «Фортум» (Fortum Corporation, Финляндия).

**Продавец:** ООО «Хевел».

**Стоимость сделки:** \$108,5 млн. (оценочно).

**Мультипликаторы:** 157,1-200 млн. руб. за 1 МВт установленной мощности (оценочно).

**Описание объектов:** Плешановская СЭС установленной мощностью 10 МВт и Грачевская СЭС мощностью 10 МВт расположены в Оренбургской области, а Бугульчанская СЭС мощностью 15 МВт — в Республике Башкортостан. Все три солнечные электростанции работают на российском оптовом рынке электроэнергии и мощности (ОРЭМ). Они получают гарантированные платежи за мощность (около 1 млрд. руб. в год) в рамках договоров на предоставление мощности (ДПМ ВИЭ), которые действуют на протяжении примерно 15 лет после ввода объекта в эксплуатацию. Станции были введены в эксплуатацию в 2016-2017 годах. Выручка самой «старшей» из них — Бугульчанской СЭС — в 2016 году составила 163 млн. руб., а чистая прибыль — 65,1 млн. руб.

**Комментарий:** в начале декабря 2017 года ООО «Хевел» завершило сделку по продаже ПАО «Фортум» трех солнечных электростанций общей установленной мощностью 35 МВт. В соответствии с сервисным договором, операционное обслуживание станций продолжит выполнять группа «Хевел».

По оценкам аналитиков, стоимость этих активов могла составить 5,5-7 млрд. руб. Для статистики бюллетеня в качестве оценочной стоимости сделки выбрано среднее значение — 6,25 млрд. руб. (\$108,5 млн.). Эта сделка стала первой покупкой построенных ВИЭ-активов на рынке возобновляемой энергетики РФ, ранее компании передавали друг другу только права на достройку проблемной генерации по ДПМ.

По данным открытых источников, причиной продажи энергообъектов послужило то, что группа «Хевел» в настоящее время нуждается в крупных суммах для консолидации своих активов общей мощностью 1 ГВт и увеличения портфеля заказов за счет объектов, принадлежащих ООО «Грин Энерджи Рус», также подконтрольного «Ренове». В частности, «Грин Энерджи» владеет правами на проекты СЭС общей мощностью 195 МВт. Кроме того, «Хевелу» нужны средства на расширение своего завода по производству модулей для солнечных электростанций в Новочебоксарске с 160 МВт до 250 МВт в год.

ПАО «Фортум» действует на Урале и в Западной Сибири. С марта 2008 года основным акционером компании является финский энергетический концерн Fortum, которому принадлежит в России около 94,88% акций «Фортума» и более 29,5% уставного капитала ПАО «ТГК-1». Совокупная установленная мощность станций «Фортума» составляет 4481,9 МВт по электроэнергии и 9920 МВт — по теплу.

Стратегия концерна Fortum предусматривает создание гигаваттного портфеля проектов в солнечной и ветрогенерации РФ путем точечных инвестиций в возобновляемые источники энергии, с применением компетенций и технических ноу-хау. В частности, уже в I квартале 2018 года компания планирует ввести в строй свой первый ветропарк мощностью 35 МВт в Ульяновской области. А всего на конкурсе по ДПМ ВИЭ, состоявшемся в прошедшем году, «Фортум Энергия» (совместный фонд Fortum и «РОСНАНО») получила право на постройку 1 ГВт ветрогенерации.

## 2. Объекты сделки: 100% ООО «Губахинская энергетическая компания» (Пермский край).

**Покупатель:** Надежда Симонова (в интересах Алексея Колесника).

**Продавец:** ПАО «Т Плюс» (группа «Ренова»).

**Стоимость сделки:** \$2,8 млн.

**Мультипликаторы:** 0,2 выручки (2016); 4,7 млн. руб. за 1 МВт установленной мощности.

**Описание объектов:** ООО «Губахинская энергетическая компания» (ГЭК) ранее принадлежала ПАО «Т Плюс» (входит в группу «Ренова» Виктора Вексельберга). Компания имеет на балансе Кизеловскую ГРЭС установленной мощностью 23,6 МВт (Пермский край) и Сарапульскую ТЭЦ на 10 МВт (Удмуртия).

Кизеловская ГРЭС — самая старая электростанция в Прикамье (93 года), она снабжает теплом город Губаха. Сарапульская ТЭЦ обеспечивает, в основном, теплоснабжение города Сарапул, а в летний период фактически простаивает, вырабатывая минимальное количество тепла и не производя электроэнергию.

Выручка ГЭК по итогам 2016 года выросла на 18,9% по сравнению с годом ранее, до 800,3 млн. руб., а чистый убыток составил 58,7 млн. руб. против прибыли в 15,7 млн. руб. за 2015 год.

**Комментарий:** новым владельцем ООО «Губахинская энергетическая компания» 15 декабря 2017 года стала Надежда Симонова. Однако реальным приобретателем компании, по данным открытых источников, стал бизнесмен Алексей Колесник, возглавивший ГЭК в конце декабря. Он также является гендиректором и владельцем 66% ООО «Нордикс-Пермь», которое занимается торговлей топливом. «Т Плюс» продавала станции, принадлежащие ГЭК, отдельно: Кизеловскую ГРЭС — за 30 млн. руб., а ТЭЦ и городские сети — за 129,3 млн. руб. Таким образом, общая стоимость сделки составила 159,3 млн. руб. (\$2,8 млн.).

Продажа генерации была вызвана убыточностью, прежде всего, Кизеловской ГРЭС, которую «Т Плюс» пыталась продать с 2012 года. Оборудование станции давно устарело, а коммунальные предприятия Губахи, покупающие ее выработку, накопили серьезную задолженность. По мнению специалистов, новому собственнику потребуется примерно 200 млн. руб.,

чтобы привести Кизеловскую ГРЭС в надлежащее состояние. В то же время в компании «Т Плюс» заверили, что смена собственника никак не повлияет на качество теплоснабжения города.

По данным открытых источников, на основе купленных станций Алексей Колесник может создать дата-центр и ферму для майнинга криптовалют. Сам бизнесмен подтвердил журналистам, что действительно рассматривает вариант с майнингом на площадке в Удмуртии. Основным же его проектом является создание дата-центра. «Вариант с криптовалютой мы тоже рассматриваем, но до принятия законодательной базы вплотную заниматься этим не планируем», — пояснил А. Колесник, добавив, что окончательное решение о том, как именно модернизировать купленные ТЭЦ, должно быть принято через 2-3 месяца.

По мнению аналитиков, сейчас в России выгодно создавать дата-центры — этому способствуют как новые требования законодательства, так и сравнительно низкие цены на электроэнергию. Напомним, с 1 июля 2018 года антитеррористический «пакет Яровой» обяжет интернет-компании хранить информацию о фактах приема и передачи данных не менее 1 года, а операторов связи — 3 года.

При этом ЦОДы являются крупными потребителями электроэнергии, а ее стоимость достигает 50% от их общих затрат (это даже выше, чем в алюминиевой промышленности). Однако операционная эффективность Кизеловской ГРЭС и Сарapulьской ТЭЦ очень низкая, так как расход топлива у них в 1,5 раза выше, чем в среднем по стране. В то же время затраты на выработку электроэнергии для дата-центра или майнинга на станциях ГЭК будут на 40% ниже цен для потребителей в этих регионах, но сравнимы с ценами для потребителей в Сибири.

Отметим, что в России это первый случай, когда инвесторы покупают электростанцию для майнинга криптовалют, притом, что законодательно этот вопрос пока не урегулирован. По словам замминистра финансов Алексея Моисеева, Минфин рассчитывает внести в Госдуму законопроект, устанавливающий правила оборота криптовалют и проведения ICO на территории России, до конца февраля 2018 года.

Кроме того, согласно федеральной программе «Цифровая экономика», Удмуртия станет пилотным регионом внедрения инновационных технологий. В рамках проекта будет создано собственное решение — «Цифровой регион». Планы нового владельца ГЭК вписываются в данную стратегию.

## IT (информационные технологии)

### Основные показатели

Сумма сделок в 2017 году — \$831,4 млн.

Количество сделок — 37

Средняя стоимость сделки (за вычетом крупнейшей) — \$22,5 млн.

Доля в общем объеме рынка — 1,6%

### Общий обзор отрасли

2017 год был не самым удачным для сектора информационных технологий в плане M&A-активности. Суммарная стоимость сделок снизилась в 1,8 раза, до \$831,4 млн. против \$4,19 млрд. годом ранее. Однако такое снижение во много обусловлено крупнейшей сделкой 2016 года: покупкой американской компании MedAssets, которая предоставляет услуги и ПО для организаций здравоохранения, инвестфондом Pamplona Capital Management, управляющим в числе прочих средствами совладельцев консорциума «Альфа-Групп», за \$2,75 млрд. (см. [№226](#)). В 2017 году настолько крупных сделок в отрасли не заключалось. Крупнейшей сделкой года стала смена акционеров AT Consulting оценочно за \$254 млн. (см. [№232](#)).

Число транзакций в отрасли несколько уменьшилось: в 2017 году оно снизилось на 7,5% до 37 сделок. Средняя стоимость сделки за вычетом крупнейшей также упала на 40% до \$22,5 млн. с \$36,8 млн. годом ранее.

Ситуация в отрасли сейчас неблагоприятна для инвестиций. В основном M&A-активность в 2017 году касалась покупки стартапов и небольших компаний крупными операторами. Как мы уже писали, российский рынок становится все более рискованным даже для крупных IT-компаний.

Дело в том, что летом 2016 года законодательный климат в отрасли резко изменился (читайте выше в разделе [«Связь»](#)). Затраты на аренду или строительство необходимых для исполнения закона дата-центров и другой инфраструктуры могут оказаться непосильными для интернет-ресурсов и провайдеров, говорится в заключении Ассоциации электронных коммуникаций (РАЭК) по поводу этого закона. Он может привести к «уходу с российского рынка большого количества игроков», предупреждает РАЭК.

Зато существенно выросла роль государства в данном сегменте. В июле 2017 года стало известно, что в рамках реализации программы «Цифровая экономика» создана некоммерческая организация для координации действий по направлениям проекта. Учредителями новой организации стали Сбербанк, «Ростелеком», ГК «Ростех» и ГК «Росатом», фонд «Сколково» и автономная некоммерческая организации «Агентство стратегических инициатив по продвижению новых проектов». Тем не менее, госкомпании пока мало интересуются IT-сегментом, и крупных сделок M&A с их участием в секторе зафиксировано немного. В частности, в сентябре 2017 года «Роснефть» через дочернюю компанию выкупила облачный сервис Cloud DC, для собственного использования и для предоставления услуг (см. [№235](#)).

Госкорпорация «Ростех» по поручению президента запускает венчурный фонд для инвестирования в отрасль, поэтому не исключено ее активное участие в M&A-процессах в 2018 году. На первом этапе инвестиции в проекты составят 500 млн. руб., объем дополнительного финансирования может составить еще 500 млн. руб. Новый венчурный фонд сосредоточится на высокотехнологичных проектах, прежде всего, в области IT и электроники. Конкретные мишени для поглощения пока не называются.

Нередко сделки происходят явно в расчете на доступ к госконтрактам. Так, в конце июня 2017 года структура Саида Керимова «Национальная КиноСеть» получила разрешение ФАС на покупку 51,6% акций компании «Российские наукоемкие технологии», которая может сыграть важную роль в создании системы отражения кибератак на критическую инфраструктуру (см. [№232](#)).

Кроме того, санкции подстегнули спрос на российское ПО, рассказала гендиректор системного интегратора IBS Светлана Баланова в интервью Reuters. В частности, может вырасти спрос на ПО для геологоразведки и добычи нефти и газа, поскольку в начале 2018 года корпорация Oracle ужесточила условия предоставления продуктов и услуг российским клиентам из нефтегазовой отрасли, включенным в санкционный список США.

Все это стимулирует спрос на российских **разработчиков программного обеспечения**. Та же IBS, которая уже является крупнейшим акционером Luxoft, активного игрока на российском рынке M&A в IT (см. о ее сделках в 2016-2017 годах в [№230](#)), рассматривает различные возможности увеличения доли рынка. В том числе, по словам Светланы Балановой,



компания готова к покупке команд специалистов и их продуктов. «Я не могу сказать, что мы исключаем возможность сделок: в принципе, всегда интересно посмотреть, что есть на рынке. Нас интересуют сервисные или продуктовые вещи, потому что хочется, если мы что-то добавляем, добавлять то, что расширяло бы наши возможности. Поэтому на M&A мы смотрим, как и большинство крупных компаний», — рассказала Светлана Баланова Reuters.

Среди тех сегментов, которые демонстрируют рост, следует отметить также российский рынок **облачных услуг**. В 2016 году он вырос на 43% до 22,6 млрд. руб., следует из результатов совместного исследования SAP и аналитической компании Forrester. По 2017 году точных данных пока нет, но, согласно анализу IDC, по итогам 2017 года рост ожидается на уровне 11,8%. Согласно данным экспертов Selectel и iKS-Consulting, 80% компаний крупного и среднего бизнеса уже используют облачные решения. Активнее всего облачную инфраструктуру применяют в телекоме и финансах.

Рост спроса на облачные сервисы тоже в первую очередь связан с увеличением государственного заказа. Также ограничения на использование в госструктурах зарубежного софта стимулируют рост сегмента SaaS (доступ к программному обеспечению через интернет на условиях аренды), на который приходится около 78% этого рынка. А услуги IaaS (удаленный доступ к инфраструктуре) позволят компаниям физически работать на импортном оборудовании, не приобретая его в собственность.

Сохраняется спрос на **центры обработки данных (ЦОД)**. По предварительной оценке iKS-Consulting, к концу 2017 года общее количество стоек в российских дата-центрах выросло на 24,5%, до 38 тыс. шт. Объем этого рынка увеличился до 20 млрд. руб., то есть на 19% по сравнению с 2016 годом.

На следующем месте по привлекательности — **игровой рынок**. На конец 2017 года объем российского рынка игр составил 101,3 млрд. руб. Наибольший рост показали рынки мобильных и ПК игр, которые выросли на 37,2% и на 33,3% в год соответственно. MMOG и Social игры показали рост на 24,5% и 29,9%. Основными причинами взрывной динамики рынка мобильных игр стали рост аудитории смартфонов (сейчас ими пользуются почти 67% жителей РФ), рост их мощности (благодаря проникновению LTE) и развитие рекламной модели в мобильных приложениях.

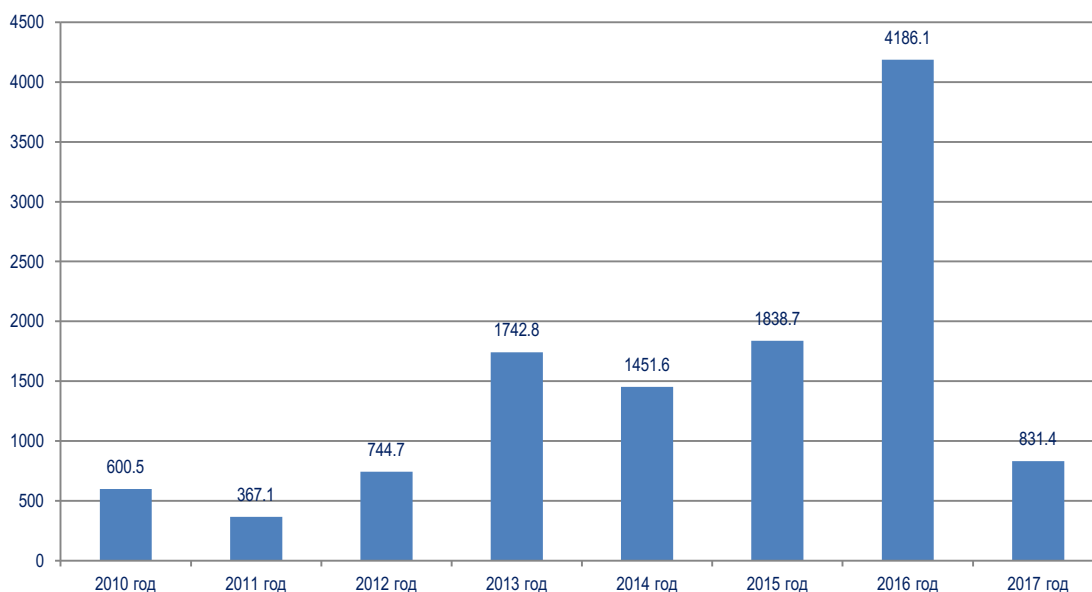
С этим связан повышенный интерес крупных компаний к рынку игр, прежде всего, мобильных. Так, холдинг Mail.ru Group открывает подразделение Mail.ru Games Ventures, задачей которого станут инвестиции в издателей и разработчиков игр. В ближайшие два года Mail.ru Group планирует инвестировать в российские и международные проекты в области игр и игровой разработки до \$100 млн., \$10 млн. из которых уже выделены на ближайшие сделки. В 2016 году группа уже приобрела разработчика мобильных игр Pixonic за \$30 млн. ([№224](#)). Сейчас Mail.Ru Group готова как полностью выкупить компании, так и быть миноритарием вместе с другими инвесторами.

Крупные компании также заинтересовались рынком IT. Так, «Севергрупп» Алексея Мордашова через дочернюю компанию купила несколько сервисов. В частности, в 2017 году она приобрела контрольную долю в сервисе «Ремонтник.ру» (см. [№227-228](#)) и инвестировала в образовательную «Нетология-групп» (см. [№233-234](#)). Также «Севергрупп» приобрела 100% платформы для оптимизации HR-процессов Potok. Этот сервис позволяет хранить базы резюме, управлять процессом отбора, искать кандидатов по различным источникам. Однако данные о финансовом положении Potok отсутствуют, что не позволяет оценить его для статистики бюллетеня.

Владелец «СТС медиа» и давний бизнес-партнер Алишера Усманова Иван Таврин выводит на IPO в Лондоне свою компанию Kismet Acquisition (зарегистрирована на Британских Виргинских островах). Задача IPO — привлечь финансирование для скупки активов в IT-секторе на \$200 млн. Однако в какие именно активы компания намерена инвестировать, не сообщается.

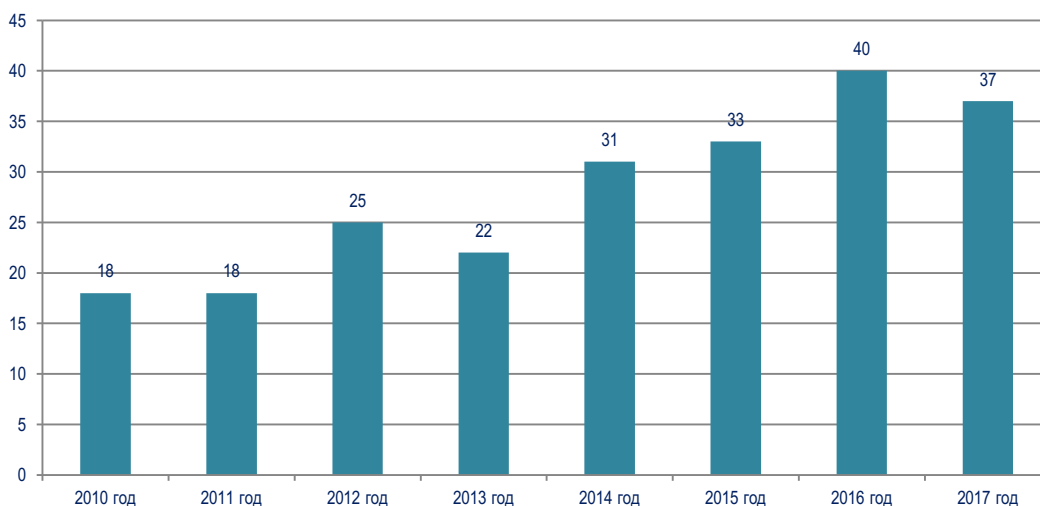
Другой интересный тренд, сохраняющийся в 2017 году, — вложения в **образовательные и развивающие сервисы**. Это связано с усиливающимся во всем мире трендом пожизненного и дистанционного образования, которое охватывает уже десятки миллионов людей. Примером подобной сделки может служить уже упоминавшаяся покупка «Нетологии».

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика сделок в отрасли по сумме (\$ млн.)



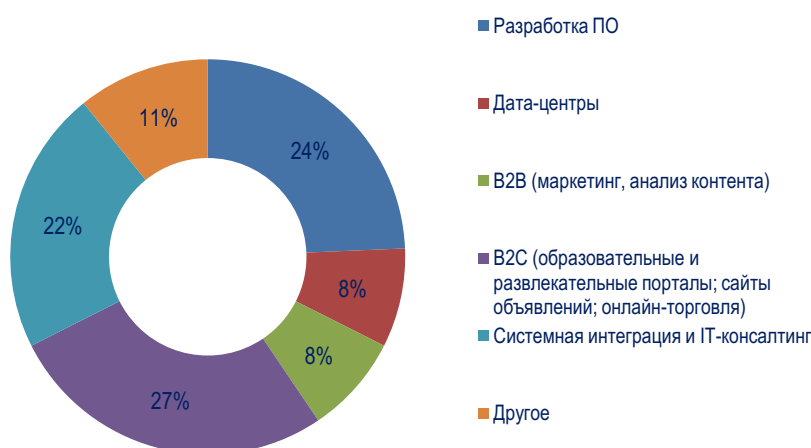
Источник: Информационное агентство АК&М

### Категории сделок в 2017 году по сумме



Источник: Информационное агентство АК&М

### Структура сделок в 2017 году (по числу транзакций)



Источник: Информационное агентство АК&М

## Сделки в декабре 2017 года

**1. Объект сделки:** 100% ООО «Сперасофт студия» (**Sperasoft**, г. Санкт-Петербург).

**Покупатель:** Keywords Studios.

**Продавец:** Игорь Ефремов, Алексей Кудряшов.

**Стоимость сделки:** \$27 млн.

**Мультипликатор:** 2,9x годовых выручки (2016), 24,4x чистых прибылей.

**Описание объекта:** ООО «Сперасофт студия» (Sperasoft) — компания по разработке компьютерных видеоигр, основанная в 2004 году. По собственным данным, в компании около 400 сотрудников. Головной офис расположен в Санта-Кларе (США), также есть подразделения в Остине и Ванкувере. Студии разработки находятся в Санкт-Петербурге, Волгограде и Кракове. Sperasoft принимала участие в разработке серий Mass Effect, Dragon Age, FIFA, а также таких игр, как League of Legends, Star Wars: Battlefront и Assassin's Creed Origins. Годовая выручка «Сперасофт студии» в 2016 году составила 528,3 млн. руб., чистая прибыль — 62,8 млн. руб. По данным ЕГРЮЛ, ООО «Сперасофт студия» принадлежала в равных долях Игорю Ефремову и Алексею Кудряшову.

**Комментарий:** в декабре Keywords Studios, поставляющая технические услуги для индустрии видеоигр, приобрела российского разработчика компьютерных видеоигр Sperasoft за \$27 млн. Часть суммы — \$22 млн. — заплачена сразу, еще \$1 млн. будет выплачен в декабре 2018 года. Оставшиеся \$4 млн. оплачены пакетом из 260 тыс. акций Keywords Studios. Keywords Studios — группа компаний, состоящая из 39 студий, которая специализируется на помощи в разработке сторонних проектов. В ее портфолио входят такие проекты, как For Honor, Uncharted 4, Bloodborn, Halo 5, Watch Dogs 2. Главный офис компании находится в Дублине.

Стороны пришли к соглашению, что российская компания предоставит в распоряжение Keywords Studios собственные центры разработки в Польше и Российской Федерации. Учредители Sperasoft Игорь Ефремов, Алексей Кудряшов и Марк Риццо продолжают свою работу в компании на прежних должностях.

Keywords Studios целенаправленно консолидирует компании, разрабатывающие видеоигры. Ранее она приобрела тестировщиков VMC за \$66,4 млн., фирму Enzyme Testing Labs за \$3,65 млн. и британскую аутсорсинговую компанию d3t за \$3,9 млн. Приобретение Sperasoft вписывается в данную стратегию.

## 2. Объект сделки: 87,5% ООО «Онлайн недвижимость» (Veri.ru<sup>25</sup>, Ульяновская область).

**Покупатель:** Юрий Провкин.

**Продавец:** Руслан Мухаметов.

**Стоимость сделки:** \$1 млн.

**Описание объекта:** Veri.ru — сервис по продаже недвижимости, основанный в Ульяновске в марте 2017 года. Клиенты компании подают на сайт заявки на продажу вторичного жилья, которые автоматически исследуются по 50 критериям. Сервис помогает подготовить все необходимые документы и реализовать сделку за 3 дня. ООО «Онлайн недвижимость», владеющее сервисом, также зарегистрировано в марте 2017 года. Остальными акциями компании владеет ее основатель и гендиректор Руслан Мухаметов. Поскольку компания зарегистрирована только в 2017 году, финансовые показатели неизвестны.

**Комментарий:** в декабре стало известно, что совладелец группы Eqvanta Юрий Провкин в марте инвестировал в бизнес по продаже вторичного жилья Veri.ru \$1 млн. С 29 марта 87,5% управляющей сервисом компании ООО «Онлайн недвижимость» принадлежит Юрию Провкину.

Юрий Провкин — совладелец Eqvanta, группы компаний, работающих в сфере альтернативных финансов и финансовых технологий. В группу входят компании микрокредитования «Быстроденьги», «Быстрокарта» «Турбозайм», «Финколлект», Scortech и «Решка». МФК «Быстроденьги» — один из лидеров микрофинансового рынка России, владеет сетью около 500 отделений, а также выпускает собственные платежные карты.

Сервис будет продолжать работу под управляющей компанией. Привлеченные инвестиции Veri.ru планирует направить на доработку автоматизированной оценки недвижимости, масштабирование проекта в Ульяновске и выход в другие города, в том числе в Москву. По словам Руслана Мухаметова, к концу 2018 года компания намерена привлечь около \$10 млн. инвестиций.

<sup>25</sup> Сделка состоялась в марте 2017 года, ее стоимость пересчитана в доллары США по курсу на 31.03.2017.

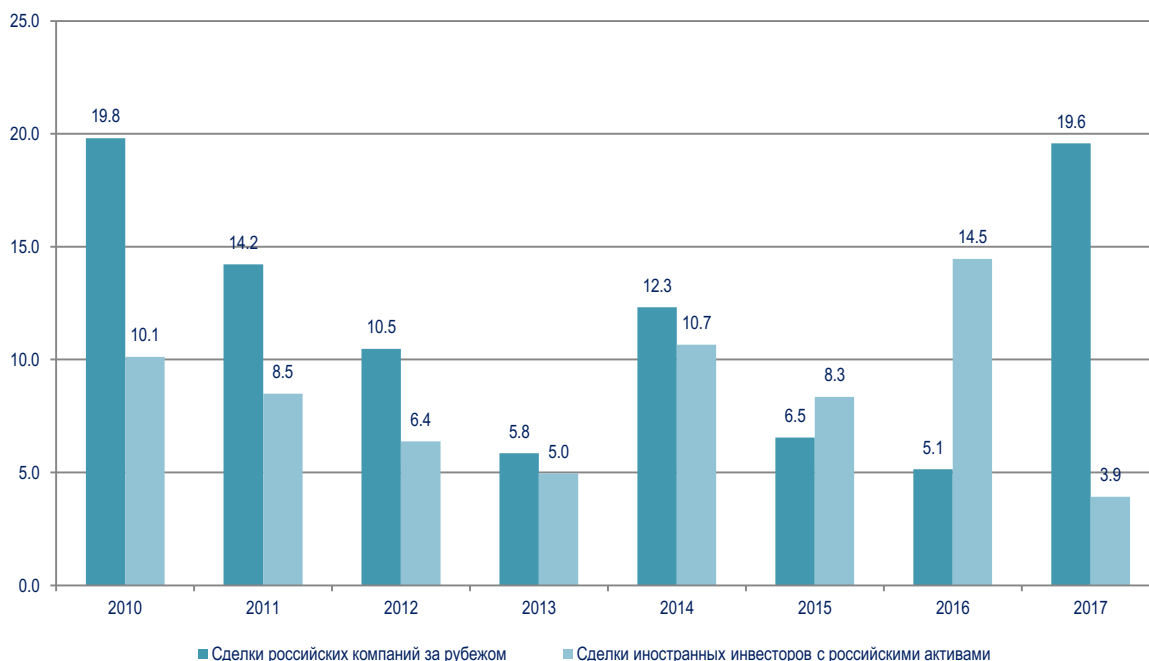
## 3. СДЕЛКИ С МЕЖДУНАРОДНЫМ УЧАСТИЕМ

По итогам 2017 года **концентрация российского рынка M&A на локальных сделках** (где и активы, и покупатель находятся в России) значительно уменьшилась по сравнению с предыдущими периодами. На такие сделки пришлось 81,1% общего количества транзакций, но лишь чуть больше половины — 54,5% — их суммарной стоимости. В 2016 году эта тенденция также наблюдалась на рынке: на локальные транзакции приходилось 77% числа, но 53% суммарной стоимости сделок.

Также в 2017 году зародился новый тренд: существенное превышение зарубежных сделок российских компаний (in-out) над сделками иностранных инвесторов с российскими активами (out-in). Суммарная стоимость зарубежных сделок российских компаний в 5 раз превысила сумму сделок out-in — это максимальный разрыв за последние восемь лет и за всю историю наблюдений (см. диаграмму ниже).

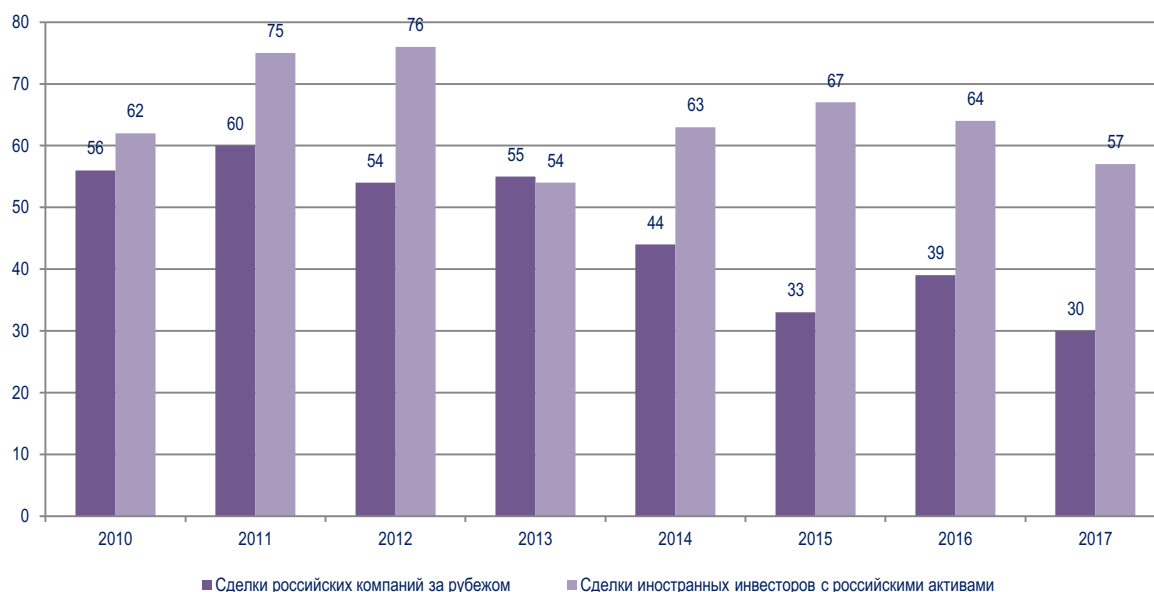
Такая смена направления финансовых потоков объясняется, прежде всего, стабильностью курса рубля. Российские компании пользуются возможностью и приобретают зарубежные активы. Кроме того, доля госкомпаний на рынке сделок in-out очень велика и продолжает расти. В частности, на рынке трансграничных сделок крупнейшим игроком 2017 года была НК «Роснефть». Также высокую активность сохраняют инвестфонды российских финансово-промышленных групп, специально созданные для вложения средств за рубежом.

Динамика трансграничных сделок по сумме (\$ млрд.)



Источник: Информационное агентство АК&М

Динамика трансграничных сделок по количеству транзакций



Источник: Информационное агентство АК&М

Трансграничная M&A-активность **российских компаний** (in-out) в 2017 году выросла до максимальных значений. Общее число таких сделок снизилось на 23%, до 30 транзакций с 39 годом ранее. Однако их суммарная стоимость возросла в 3,8 раза — до \$19,6 млрд. с \$5,1 млрд. Средняя стоимость трансграничной сделки российских инвесторов в 2016 году выросла в 5 раз, до \$653 млн. со \$132 млн. в 2016 году.

Значительные сделки, как уже говорилось, могут совершать лишь крупнейшие компании. Результаты могли бы быть хуже, если бы не серия сделок «Роснефти», которая в 2017 году совершила две транзакции в Индии и Германии, в том числе крупнейшую зарубежную сделку года — покупку индийской Essar Oil за \$9,5 млрд. (см. №233-234). Также среди крупнейших игроков стоит назвать фонды Pamplona Capital Management и инвестхолдинг LetterOne, управляющие в том числе деньгами акционеров российской «Альфа-групп», и группу «Ренова».

Что же касается среднего бизнеса, в число привлекательных отраслей для инвестиций российских компаний за рубежом в 2017 году вошла торговля. Прежде всего, речь идет о покупке торговой недвижимости и продуктового ритейла в Европе (Великобритания, Германия). Пищевая промышленность за рубежом также пользуется спросом у российских промышленников. Также средний бизнес заинтересован в покупке предприятия, предоставляющих услуги — прежде всего, медицинские.

Особняком стоят информационные технологии (IT), которые лидируют по числу сделок (наряду с финансовыми институтами), однако по сумме остаются среди аутсайдеров. IT-компании стоят недорого и в наименьшей степени привязаны к локальным производственным мощностям и особенностям местных рынков, что позволяет легко перебазировать их и, наоборот, интегрировать зарубежные активы в холдинги с российскими корнями. Сейчас большее внимание российских IT-компаний привлекают страны Центральной и Восточной Европы, тогда как в предыдущем году лидировали страны ЕС и США. В основном сделки совершаются в сегментах разработки ПО для финансов, медицинских технологий, интернета вещей (IoT), интерфейса «человек-машина» (HMI) и др.

Что касается **сделок иностранных инвесторов с российскими активами** (out-in), в 2017 году их объемы существенно снизились. Это связано отчасти с усилением антироссийских санкций, отчасти высокими рисками на российском рынке для иностранных инвесторов. Объем сделок out-in в 2017 году сократился в 3,8 раза по сравнению с 2016 годом и достиг \$3,9 млрд. Число таких сделок также сократилось до 57 с 64 в 2016 году. Крупнейшей сделкой стала продажа телекоммуникационным холдингом Veon 13 тыс. сотовых вышек в Пакистане за \$940 млн. (см. №233-234).

При этом чуть более половины (\$2,2 млрд. или 56,6% суммарной стоимости и 47% количества) приходится на активы, которые физически находятся вне России. Российский бизнес продолжает распродавать зарубежные активы, однако темпы распродаж сокращаются, т.к. от большей части непрофильных или убыточных активов компании избавились ранее. Значительная часть распродаваемых активов находится в Украине — например, Лисичанский НПЗ, проданный

«Роснефтью» в июне 2017 года (см. [№232](#)), Одесский нефтеперерабатывающий завод, принадлежавший ранее Сергею Курченко ([№232](#)), и Evraz Суха Балка ([№233-234](#))

Что касается активов собственно на территории России, крупнейшие сделки происходят в добыче угля. Так, в июне 2017 года ТОО «Уголь Казахстана», приобрело за \$497 млн. 64% ООО «Интерконсалтинг», которое владеет угольной компанией «Заречная» (см. [№232](#)). Также крупная сделка состоялась в торговле: российская управляющая компания Avica в партнерстве с гонконгской Fosun Group приобрели московский «Военторг» за \$166 млн. (оценочно). Так как распределение долей между покупателями неизвестно, в статистике бюллетеня данная сделка отмечена как out-in (см. [№227-228](#)).

Что касается компаний средней стоимости, наибольшую долю сделки иностранных инвесторов на территории России занимают в торговле. Но большая часть сделок — покупка торговых площадей компаниями, которые уже давно работают в России. Так, сеть гипермаркетов «Лента» (мажоритарный акционер — американская TPG Capital) в 2017 году купила 22 магазина сети Holiday Group (см выше в этом выпуске). Также остаются активными инвесторы из Казахстана: казахстанский холдинг «Бипэк авто – Азия авто» вслед за чередой сделок в 2016 году приобрел в 2017 году еще два автоцентра в Санкт-Петербурге.

Значительное число сделок совершается из-за необходимости для иностранных компаний локализовать производство в России, чтобы соответствовать требованиям законодательства. Наиболее очевиден этот тренд в IT и связи.

Что касается **странового распределения** трансграничных сделок, чаще всего в 2017 году российские компании покупали бизнес в США (4 транзакции на \$5,5 млрд.), Норвегии (4 транзакции на \$193,5 млн.), Великобритании (3 транзакции на \$2,3 млрд.), Германии (2 транзакции на \$1,6 млрд.) и Нидерландах (2 сделки на \$149,3 млн.). В целом на сделки в Западной Европе пришлось 25% всех транзакций, столько же — на сделки в США.

Что касается сделок иностранных покупателей с российскими активами, в 2017 году неожиданно получил лидерство Казахстан (7 сделок на \$567,5 млн.). Также российские активы приобретали предприниматели из Украины (6 сделок на \$368,9 млн.) и Китая (6 сделок на \$233 млн.), а также Швейцарии (3 сделки на \$445,4 млн.) и Германии (4 сделки на \$339,6 млн.).

Доли внутрироссийских и трансграничных сделок в 2017 году (по сумме сделок)



Источник: Информационное агентство АК&М



Отраслевое распределение трансграничных сделок в 2017 году

Отрасль	Сделки российских инвесторов за рубежом		Сделки иностранных покупателей с российскими активами	
	Сумма, \$ млн.	Число	Сумма, \$ млн.	Число
Добыча полезных ископаемых	6,7	1	143	2
Лесная	—	—	73	2
Машиностроение	234,2	3	—	—
Металлургия	—	—	135,2	5
Пищевая промышленность	500	1	135,2	5
Прочие производства	74,2	2	22	1
Связь	—	—	994	2
СМИ	12	2	—	—
Строительство и девелопмент	17,2	1	248,8	8
Торговля	2300,2	2	470,9	8
Транспорт	16,1	1	99,5	2
ТЭК	11281,1	4	1134	3
Услуги	5005,5	3	31,4	2
Финансовые институты	78,2	5	93,3	7
Химическая	—	—	58,6	2
Электроэнергетика	—	—	108,5	1
IT	56,6	5	170,8	7
<b>Итого</b>	<b>19582,0</b>	<b>30</b>	<b>3918,2</b>	<b>57</b>

Источник: Информационное агентство АК&М

Рейтинг «Трансграничные M&A Топ-15» по итогам 2017 года

	Отрасль	Объект сделки	Продавцы	Покупатели	Пакет	Стоим., \$ млн.	Формат	Дата
1	ТЭК	Essar Oil Limited (Индия)	Essar Group	ПАО НК «Роснефть», фонд United Capital Partners (UCP), Trafigura Pte Ltd	73,7%	9506,6*	In-out	Авг.17
2	Услуги	Parexel International Corporation (США)	Частные инвесторы	Ramplona Capital Management LLP	100%	5000,0	In-out	Июн.17
3	Торговля	Holland & Barrett Retail Limited (Великобритания)	The Carlyle Group	L1 Retail (LetterOne Investment Holdings)	100%	2299,2	In-out	Июн.17
4	ТЭК	Доли в НПЗ Bayernoil Raffineriegesellschaft GmbH, Mineraloelraffinerie Oberrhein GmbH, PCK Raffinerie GmbH (Германия)	BP Plc	ПАО «НК «Роснефть»	12,5%, 12% и 18,7% соотв.**	1522,0	In-out	Янв.17
5	Связь	Deodar (Пакистан)	Veon Ltd.	Tanzanite Tower (Private) Limited (Малайзия, Пакистан)	100%	940,0	Out-in	Авг.17
6	Пищевая	Бизнес BakeMark (США)	CSM Bakery Solutions	Ramplona Capital Management LLP	Имуц. комплекс	500,0*	In-out	Авг.17
7	ТЭК	ООО «Интерконсалтинг» (владеет ООО «Угольная компания «Заречная»)	Физические лица	ТОО «Уголь Казахстана» (Казахстан)	64%	497,0*	Out-in	Июн.17
8	ТЭК	ЧАО «Линик», ООО «Восток» (Украина)	ПАО «НК «Роснефть»	Glusco Energy SA (Швейцария)	100%	437,0*	Out-in	Июн.17
9	Торговля	Фонды Highstreet Prime I и Highstreet IV (Германия)	Sistema Capital Partners (АФК «Система»)	Неизвестный инвестор (Германия)	50%	234,5*	Out-in	Июл.17
10	ТЭК	ПАО «Одесский нефтеперерабатывающий завод», ООО «Энергия и газ Украина» (Украина)	Группа ВЕТЭК (Сергей Курченко)	Фонд госимущества Украины (Украина)	100%	200,0	Out-in	Июн.17
11	ТЭК	Газовое месторождение Dvalin (Норвегия)	Maersk Oil (10%), Edison (5%)	DEA Norge AS (холдинг LetterOne)	15%**	177,5*	In-out	Янв.17
12	Торговля	ОАО «Торговый дом ЦВУМ» (МФК «Военторг»)	Структуры Дмитрия Рыболовлева	Fosun Group (Китай), УК Avica	100%	166,0*	Out-in	Янв.17
13	Машин.	Wing Ned B.V. (Нидерланды)	Leonardo S.p.a.	АО «Гражданские самолеты Сухого»	100%	144,3*	In-out	Ноя.17
14	Энерг.	ООО «Плешановская СЭС», ООО «Грачевская СЭС» и ООО «Бугульчанская СЭС»	ООО «Хевел» (группа «Ренова»)	ПАО «Фортум» (Fortum Corporation, Финляндия)	100%	108,5*	Out-in	Дек.17
15	Добыча	ПАТ «Evraz Суха Балка» (Украина)	Evraz plc	DCH Group (Украина)	99,42%	108,0*	Out-in	Июл.17

\* Оценочно.

\*\* Раздел активов.

\*\*\* Консолидация контрольного пакета.

Источник: Информационное агентство АК&М

# 4. СВОДНАЯ ТАБЛИЦА СДЕЛОК M&A ЗА ДЕКАБРЬ 2017 ГОДА

Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
Машиностроение	Ensival Moret <sup>26</sup>	Франция	Moret Industries Group	Sulzer AG (62,68% — группа «Ренова»)	Франция	Швейцария, бенеф. — Россия	Трансграничная (in-out)	100%	85,9	Купля-продажа долей	Завершена
Машиностроение	ПАО «Славянский судоремонтный завод»	Приморский край	Юрий Радченко	Джамбулат Текиев	Приморский край	Приморский край	Внутренняя	100%	17,8*	Купля-продажа акций	Завершена
Машиностроение	Vessel Internal Electrostatic Coalescer (VIEC) <sup>27</sup>	Норвегия	Wärtsilä Oyj Abp	Sulzer AG (62,68% — группа «Ренова»)	Финляндия	Швейцария, бенеф. — Россия	Трансграничная (in-out)	100%	4,0	Купля-продажа долей	Завершена
Металлургия	Группа ЛМК (Лысьвенская металлургическая компания)	Самарская область	Юрий Киселев	Группа ПАО «ММК» (Виктор Рашников)	Самарская область	Челябинская область	Внутренняя	100%	86,8*	Купля-продажа долей	Завершена
Металлургия	ООО «Николаевский глиноземный завод» <sup>28</sup>	Украина	UC Rusal plc (ОК «РУСАЛ»)	Glencore International AG	о. Джерси, бенеф. — Россия	Швейцария	Трансграничная (out-in)	100%	3,1*	Купля-продажа долей	Завершена
Пищевая промышленность	АО «Завод шампанских вин «Новый Свет»	Республика Крым	Министерство имущественных и земельных отношений Республики Крым	ООО «Южный проект» («дочка» АО АБ «Россия»)	Республика Крым	г. Санкт-Петербург	Внутренняя	100%	26,0	Купля-продажа акций	Завершена
Пищевая промышленность	ООО «Белинский сыродельный завод»	Пензенская область	ГК «Дамате» (Наум Бабаев)	ООО «Хохланд Руссланд» (Hochland SE)	Пензенская область	Германия	Трансграничная (out-in)	100%	17,4*	Купля-продажа долей	Завершена
Пищевая промышленность	Завод «Аннинское молоко» (Аннинский молочный комбинат)	Воронежская область	PepsiCo Inc.	ООО «ЭкоНива-АПК Холдинг» (Штефан Дюрр)	США	Воронежская область	Внутренняя	Имуц. комплекс	7,8*	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена

<sup>26</sup> Сделка состоялась в январе 2017 года.

<sup>27</sup> Сделка состоялась в январе 2017 года.

<sup>28</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года.

Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
Пищевая промышленность	Имущество ООО «Сибирский деликатес»	Омская область	Продано в порядке конкурсного производства	ООО «Опторг» (Евгений Васильев, Евгений Бобров)	Омская область	Омская область	Внутренняя	Имуц. комплекс	1,7	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Связь	ООО «Твинго Телеком»	Республика Северная Осетия-Алания	Нет данных	ПАО «Башинформсвязь» (ПАО «Ростелеком»)	Нет данных	г. Москва	Внутренняя	100%	6,9	Купля-продажа долей	Завершена
Сельское хозяйство	ООО «Агронова-Л»	Липецкая область	ООО «Концерн «Россиум» (Роман Авдеев)	ЗПИФ «Коммерческие инвестиции»	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	99,99%	78,1*	Купля-продажа долей	Завершена
Сельское хозяйство	Холдинг «ОкаАгро» (ООО «ОкаАгро» и ООО «Ока Молоко»)	Рязанская область	Никита Гордеев	ООО «ЭкоНива-АПК Холдинг» (Штефан Дюрр)	Рязанская область	Воронежская область	Внутренняя	100%	53,8*	Купля-продажа долей	Завершена
Сельское хозяйство	ООО «Венцы-Заря» <sup>29</sup>	Краснодарский край	Вячеслав Орел	ООО «Кубанский бекон» (ЗАО «Фирма «Агрокомплекс им. Н.И. Ткачева»)	Нет данных	Краснодарский край	Внутренняя	100%	17,1*	Купля-продажа долей	Завершена
Сельское хозяйство	Активы «Росагролизинга» в Липецкой области	Липецкая область	АО «Росагролизинг»	ООО «Липецкая агропромышленная компания», ООО «Рудничное», АО «Зерос».	г. Москва	Липецкая область	Внутренняя	Имуц. комплекс	6,7	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
СМИ	АО «ДП Бизнес Пресс» (издание «Деловой Петербург»)	г. Санкт-Петербург	Fort Group (80%), Bonnier Group (20%)	Группа ECH (Григорий Березкин)	г. Санкт-Петербург, Швеция	г. Москва	Внутренняя	100%	3,5*	Купля-продажа акций	Завершена
Спорт	АО СК «Олимпийский»	г. Москва	Группа «Альянс» (Муса Бажаев)	Группа «Киевская площадь» (Год Нисанов, Зарах Илиев).	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	90%	99,8*	Купля-продажа акций	Завершена
Страхование	Группа «Росгосстрах» <sup>30</sup>	г. Москва	Дмитрий Хачатуров, Сергей Хачатуров, группа ВТБ, миноритарии	ПАО Банк «ФК Открытие»	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	Мажор.	1447,2*	Покупка мажор. пакета	Завершена

<sup>29</sup> Сделка состоялась в июле 2016 года.

<sup>30</sup> Сделка состоялась в августе 2017 года.

Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
Страхование	Группа «Ренессанс Страхование», НПФ «Благосостояние» <sup>31</sup>	г. Москва	Группа «Ренессанс Страхование» (Борис Йордан), НПФ «Благосостояние» (РЖД), фонд Baring Vostok	Объединенная группа (группа «Ренессанс Страхование» — 52,1%, НПФ «Благосостояние» — 35,8%, Baring Vostok — 12,1%)	г. Москва, о. Гернси	г. Москва	Внутренняя	100%	165,7	Слияние	Завершена
Строительство и девелопмент	АО «Концерн Титан-2»	Ленинградская область	Семья Григория Нагинского	АО «Концерн Росэнергоатом»	г. Санкт-Петербург	г. Москва	Внутренняя	50%	78,1*	Купля-продажа акций	Завершена
Строительство и девелопмент	Производственная площадка завода «Самсон» <sup>32</sup>	г. Санкт-Петербург	Структуры, близкие к ПАО «Московский индустриальный банк»	Seven Suns Development	г. Москва	г. Санкт-Петербург	Внутренняя	Имущ. комплекс	27,0*	Купля-продажа имущ. комплекса	Завершена
Строительство и девелопмент	Производственная площадка Александровской мануфактуры	г. Санкт-Петербург	ООО «АНМ Девелопмент»	ГК «Эталон» (Вячеслав Заренков)	г. Санкт-Петербург	г. Санкт-Петербург	Внутренняя	Имущ. комплекс	26,0*	Купля-продажа имущ. комплекса	Завершена
Строительство и девелопмент	АО «Москапстрой» <sup>33</sup>	г. Москва	ПАО «АФК «Система» — 30,4% и др.	АО «Мосинжпроект» (правительство Москвы)	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	99,89%	17,3*	Купля-продажа акций	Завершена
Строительство и девелопмент	Имущественный комплекс Томского логистического центра ЗАО «Терминал»	Томская область	Продано в порядке конкурсного производства	Иса Муртаев	Томская область	Воронежская область	Внутренняя	Имущ. комплекс	7,5	Купля-продажа имущ. комплекса	Завершена
Торговля	ТЦ «Пятая авеню», «Гудзон» и три ТРЦ «Золотой Вавилон»	г. Москва	Immofinanz Group	Fort Group	Австрия	г. Санкт-Петербург	Внутренняя	Имущ. комплекс	1080,6	Купля-продажа имущ. комплекса	Завершена
Торговля	32 супермаркета компании «О'Кей»	г. Санкт-Петербург, г. Москва	Группа компаний «О'Кей» (ООО «О'Кей групп»)	X5 Retail Group N.V.	г. Санкт-Петербург	Нидерланды, бенеф. — Россия	Внутренняя	Имущ. комплекс	138,9*	Купля-продажа имущ. комплекса	Одобрена ФАС
Торговля	АО «Столичные аптеки» <sup>34</sup>	г. Москва	ООО «Миттен» (аффилировано с Capital Group)	Нет данных	г. Москва	Нет данных	Внутренняя	100%	65,3*	Купля-продажа акций	Завершена

<sup>31</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года.

<sup>32</sup> Сделка состоялась в мае 2017 года.

<sup>33</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года.

<sup>34</sup> Сделка состоялась осенью 2017 года.

Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
Торговля	22 магазина сети Holiday Group <sup>35</sup>	Кемеровская область, Алтайский край	ООО «Компания «Холидей» (Николай Скороходов)	ООО «Лента» (Lenta Ltd, 35,5% — TPG Group)	Новосибирская область	США	Трансграничная (out-in)	Имуц. комплекс	34,3*	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Торговля	Интернет-магазин «IsNext»	г. Москва	Ликвидационная комиссия ООО «Эксист-М»	ООО «УК Группа ВГС» (Иорам Бен Израэл и Алексей Шумков)	Московская область	г. Москва	Внутренняя	Имуц. комплекс	13,0*	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Торговля	ТРК «Иремель»	Республика Башкортостан	ОАО «Уфимский хлопчатобумажный комбинат» (Марсель Юсупов)	ООО «Иремель-инвест» (Муртаза Рахимов)	Республика Башкортостан	Республика Башкортостан	Внутренняя	Имуц. комплекс	13,0	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Торговля	Имущество ООО «ЭКС авто»	Пермский край	Продано в порядке конкурсного производства	Евгений Ковалев (в интересах ООО «Брайт Парк Сервис»)	Пермский край	Пермский край	Внутренняя	Имуц. комплекс	2,4	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Торговля	Помещение автосалона ООО «Трансхимресурс» на ул. Юрия Двужильного <sup>36</sup>	Кемеровская область	Продано в порядке конкурсного производства	Анатолий Худяков	Кемеровская область	Нет данных	Внутренняя	Имуц. комплекс	1,4	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершена
Торговля	Помещение автосалона ООО «Трансхимресурс» на Октябрьском пр-те	Кемеровская область	Продано в порядке конкурсного производства	Илья Котов	Кемеровская область	Тульская область	Внутренняя	Имуц. комплекс	1,2	Купля-продажа имуц. комплекса	Завершается
Транспорт	ООО «Порт Логистик» и ООО «Локотранс» (Выборгский порт) <sup>37</sup>	г. Санкт-Петербург	Возможно, структуры Виталия Архангельского	ООО «Порт Выборг»	г. Санкт-Петербург	г. Москва	Внутренняя	100%	17,4*	Переход активов для урегулирования долга	Завершена
ТЭК	New Stream Group (АО «Новый поток»)	г. Москва	Дмитрий Мазуров	Группа «Арети» (Игорь Макаров)	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	50%	250,0*	Купля-продажа акций	Завершена
ТЭК	ООО «Огоджинский энергетический холдинг» <sup>38</sup>	Амурская область	Фонд Telconet Capital (Сергей Адоньев, Альберт Авдолян, Денис Свердлов)	ООО «Огоджа» (Екатерина Лапшина)	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	50%	63,8*	Конс. 100% долей	Завершена

<sup>35</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года.

<sup>36</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года.

<sup>37</sup> Сделка состоялась в июле 2017 года.

<sup>38</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года.

Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
ТЭК	АО «Южно-Хадырьяхинское» и АО «Евротэк»	ЯНАО	AR Oil&Gas B.V.	ООО «НОВАТЭК-Таркосаленфтегаз» (ПАО «НОВАТЭК»)	Нидерланды (бенеф. — г. Москва), Испания	г. Москва	Внутренняя	100%	52,1	Купля-продажа акций	Завершена
ТЭК	ОАО «Нефтебаза «Красный яр» <sup>39</sup>	Новосибирская область	Продано в порядке конкурсного производства	ООО «Супра» (Николай Малыхин)	Новосибирская область	Новосибирская область	Внутренняя	Имущ. комплекс	1,3	Купля-продажа имущ. комплекса	Завершена
Услуги	ООО «Хартия»	г. Москва	Александр Цуркан	ООО «Экогрупп» (Игорь Чайка)	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	60%	138,9*	Купля-продажа долей	Завершена
Услуги	ООО «АВА-Петер»	г. Санкт-Петербург	Scanfert Oy	Unifirm Limited (ООО «Севергрупп», Алексей Мордашов)	Финляндия	Кипр, бенеф. — Россия	Внутренняя	98%	86,8*	Купля-продажа долей	Завершена
Услуги	АО «СОК «Спутник»	Краснодарский край	ООО «Бизнесстренд» (Volga Group, Геннадий Тимченко)	Alean Family Resort Collection (группа «Алеан», Андрей Уманский)	г. Москва	Краснодарский край	Внутренняя	100%	19,0*	Купля-продажа акций	Завершена
Услуги	Foodfox	г. Москва	Deloam Management Limited (Сергей Полиссар и Максим Фирсов)	ООО «Яндекс.Такси»	Кипр (бенеф. — Россия)	г. Москва	Внутренняя	100%	8,7*	Купля-продажа долей	Завершена
Услуги	ООО «Дом отдыха Березки»	Республика Башкортостан	ПАО «Магнитогорский металлургический комбинат»	ГУП «Санаторий Якты-куль»	Челябинская область	Республика Башкортостан	Внутренняя	100%	2,3	Купля-продажа долей	Завершена
Финансовые институты	ПАО Банк «ФК Открытие»	г. Москва	До санации: АО «Открытие Холдинг» и др.	Центральный банк Российской Федерации	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	99,99%	7920,1*	Переход акций в рамках санации	Завершена
Финансовые институты	АО «Банк ЭкспоКредит» <sup>40</sup>	Казахстан	Игорь Ким (группа Экспобанка)	АО «ZIM Capital» (автономная организация «Назарбаев университет»)	г. Москва	Казахстан	Трансграничная (out-in)	100%	30,3*	Купля-продажа акций	Завершена
Финансовые институты	CBM Ireland Leasing Limited	Ирландия	ПАО «Московский кредитный банк»	GTLK Europe DAC (ПАО «ГТЛК»)	г. Москва	ЯНАО	Трансграничная (in-out)	100%	22,9*	Купля-продажа долей	Завершена

<sup>39</sup> Сделка состоялась в октябре 2017 года.

<sup>40</sup> Сделка состоялась в ноябре 2017 года.



Отрасль	Актив	Регион местонахождения актива	Продавец (конечный бенефициар)	Покупатель (собственник покупателя)	Местонахождение продавца	Местонахождение покупателя	Формат сделки	Размер пакета акций/ долей, %	Стоим. сделки, \$ млн.	Характеристика сделки	Состояние сделки
Финансовые институты	ПАТ «ВиЭс Банк» (VS Bank)	Украина	Sberbank Europe AG (ПАО «Сбербанк России»)	Bailican Limited (группа «ТАС»)	г. Москва	Украина	Трансграничная (out-in)	99,92%	18,0	Купля-продажа акций	Завершена
Финансовые институты	АО НПФ «ВНИИЭФ-Гарант»	Нижегородская область	Госкорпорация «Росатом», миноритарии	АО НПФ Сбербанка	г. Москва	г. Москва	Внутренняя	100%	6,2*	Купля-продажа акций	Завершена
Финансовые институты	АО «Алма Банк»	г. Москва	Группа инвесторов	АО «Тройка-Д Банк» (Жомат Яртаев)	Казахстан	г. Москва, бенеф. — Казахстан	Трансграничная (out-in)	82,23%	5,4*	Купля-продажа акций	Завершена
Финансовые институты	АО «Расчетно-депозитарная компания»	г. Москва	АО «Газпромбанк» (65%), НП «Национальный депозитарный центр» (28%), миноритарии	АО «Санкт-Петербургская международная товарно-сырьевая биржа» (СПбМТСБ)	г. Москва	г. Санкт-Петербург	Внутренняя	99,89%	2,6*	Купля-продажа акций	Одобрена ФАС
Энергетика	ООО «Губахинская энергетическая компания» (Кизеловская ГРЭС и Сарапульская ТЭЦ)	Пермский край	ПАО «Т Плюс» (группа «Ренова»)	Надежда Симонова в интересах Алексея Колесника	Самарская область	Пермский край	Внутренняя	100%	2,8	Купля-продажа долей	Завершена
Энергетика	ООО «Плешановская СЭС», ООО «Грачевская СЭС» и ООО «Бугульчанская СЭС»	Оренбургская область, Республика Башкортостан	ООО «Хевел» (группа «Ренова»)	ПАО «Фортум» (Fortum Corporation)	г. Москва	Финляндия	Трансграничная (out-in)	100%	108,5*	Купля-продажа долей	Завершена
IT	ООО «Сперасофт студия» (Sperasoft)	г. Санкт-Петербург	Игорь Ефремов, Алексей Кудряшов	Keywords Studios	г. Санкт-Петербург	США	Трансграничная (out-in)	100%	27,0	Купля-продажа долей	Завершена
IT	ООО «Онлайн недвижимость» (Veri.ru) <sup>41</sup>	Ульяновская область	Руслан Мухаметов	Юрий Провкин	Ульяновская область	г. Москва	Внутренняя	87,50%	1,0	Получение долей в обмен на инвестиции	Завершена

\* Оценочно.

**Примечание.** Стоимость сделок, оцененных в рублях, евро и иной валюте, пересчитана в доллары США по курсу ЦБ РФ на 31.12.2017, если не отмечена иная дата завершения сделки.

<sup>41</sup> Сделка состоялась в марте 2017 года.

## Методология

В статистике учитываются сделки по купле-продаже пакетов акций/долей не менее 50% или консолидации таковых, или покупка крупнейших пакетов в размере менее 50% (при отсутствии акционера/участника с пакетом 50% и более), в компаниях с участием российского капитала либо активов на территории России, стоимостью от \$1 млн., о которых стало известно в течение периода.

Критерии для включения сделки в статистику: сообщение о завершении сделки; сообщение об одобрении сделки советом директоров компании, собранием акционеров, антимонопольными органами; сообщение о подписании соглашения о намерениях.

Не учитываются сделки с пакетами менее 50%, если речь не идет о консолидации контрольного пакета или покупке мажоритарного пакета при отсутствии контролирующего участника; стоимостью менее \$1 млн.; совершенные в рамках холдинга либо единой группы лиц, являющихся конечными бенефициарами компаний-участников сделки.

Переоценка ранее учтенных сделок в соответствии с новой информацией производится с периодичностью раз в полугодие. Соответствующие изменения вносятся в статистику.

Стоимость сделок, оцененных в рублях, евро и иной валюте, пересчитывается в доллары США по курсу ЦБ РФ на последний день каждого отчетного периода.

График рассылки бюллетеней «Рынок слияний и поглощений» в 2018 году

Номер выпуска	Месяц	Дата рассылки
№238	Январь 2018	13.02.2018
№239-240	Февраль-март 2018	06.04.2018
№241	Апрель 2018	10.05.2018
№242	Май 2018	07.06.2018
№243	Июнь 2018	06.07.2018
№244	Июль 2018	10.08.2018
№245-246	Август-сентябрь 2018	05.10.2018
№247	Октябрь 2018	08.11.2018
№248	Ноябрь 2018	07.12.2018
№249	Декабрь 2018	29.12.2018

## Уважаемые читатели!

Агенство АК&М стремится сделать бюллетень «Рынок слияний и поглощений» максимально удобным, полезным и информативным для Вас. Пожалуйста, присылайте сообщения о сделках, а также Ваши идеи, пожелания, замечания и предложения на адрес: [yzabello@akm.ru](mailto:yzabello@akm.ru)

**Получить более подробную информацию о бюллетене**

### «Рынок слияний и поглощений»

и условиях ПОДПИСКИ на него можно:  
по телефону **+7 (495) 916-71-51**, e-mail: [market@akm.ru](mailto:market@akm.ru)  
либо оформить ЗАЯВКУ на сайте [www.akm.ru](http://www.akm.ru)

---

### БЮЛЛЕТЕНЬ «Рынок слияний и поглощений»

**Периодичность выпуска — один раз в месяц**  
**Порядковый номер выпуска: 238**  
**Дата выпуска: 31 января 2018 года**

**Адрес редакции:** 119333, г. Москва, ул. Губкина, д. 3, корп. «Г»

Бюллетень зарегистрирован в государственном Комитете Российской Федерации по печати.  
Свидетельства о регистрации средства массовой информации:  
номер 017000 от «30» декабря 1997 года (иное средство массовой информации — текст, созданный с помощью компьютера)  
номер 015570 от «27» декабря 1996 года (в печатном виде)