

Akvizičná aktivita na Slovensku neklesá

Najviac sa činia domáce finančné skupiny

02.07.2008 / Ivan Chodák

Trh fúzií a akvizícií zaznamenáva na Slovensku zaujímavý vývoj. Zatiaľ čo v rokoch 2000 až 2006 hrali prím najmä privatizácie, väčšinou formou predajov medzinárodným strategickým investorom, v súčasnosti jednoznačne dominujú privátne transakcie.

Je to dané nielen politickým postojom súčasnej vládnej koalície, ale aj štádiom rozvoja slovenských spoločností. Mnohé firmy si už dokázali vybudovať pevnú pozíciu na domácom trhu. Stávajú sa tak zaujímavými cieľmi pre iné spoločnosti.

Iné cítia potrebu ďalšej domácej, ale aj zahraničnej expanzie, na ktorú organický rast často už nestačí. A tak sa prirodzene rozhliadajú po možných strategických partneroch, prípadne cieľoch na prevzatie.

Globálny trh zaznamenal v roku 2007 celkový nárast objemu transakcií o 21 percent a dosiahol hodnotu 4 380 mld. USD (podľa údajov agentúry Thomson Financial).



Na Slovensku sa podľa analýzy spoločnosti MP Corporate Finance uzavrelo spolu 40 transakcií v súhrnnom objeme vyše pol miliardy eur. V hodnotovom vyjadrení je to síce o pätinu menej ako v roku 2006, počet transakcií však zostal podľa tejto štúdie nezmenený.

V každom prípade, Slovensko zaostáva za aktivitou v susedných krajinách viac, než by zodpovedalo rozdielu vo veľkosti ekonomík. V susednej ČR vlašajšok priniesol podľa údajov rovnakej firmy takmer 190 obchodov v celkovom objeme takmer 5 miliárd eur (zhruba polovicu objemu tvorí fúzia poisťovne Generali s Českou poisťovňou).

SÚVISIACE ČLÁNKY

TREND TOP 200:
pribudli nové mená

Matky lídrov TOP 200
prosperujú

Transferové oceňovanie
- prichádzajú presné
pravidlá

V Maďarsku to bolo 140 transakcií s objemom 6,5 miliardy eur, v podstatne väčšom Poľsku približne tristo transakcií v súhrnnej hodnote šesť miliárd eur.

Rôznosť údajov

Pri posudzovaní aktivít v oblasti M&A, čiže fúzií a akvizícií, je potrebné rozlišovať, aké údaje sú k dispozícii a vstupujú do porovnania. Podľa podobnej štúdie CEE M&A Survey 2006 od spoločnosti PricewaterhouseCoopers (PwC) sa na Slovensku v roku 2006 zrealizovalo až 103 transakcií.

To je viac ako dvojnásobok oproti vyššie uvedenej štatistike. Pri ukazovateli priemerného objemu jednej transakcie je rozdiel až štvornásobný.

Čo je dôvod? Prehľady sa väčšinou robia na základe verejných oznámení jednotlivých spoločností či protimonopolných úradov.

Oficiálne štatistiky neexistujú a zverejňovanie objemov realizovaných akvizícií ich aktérmi obzvlášť na Slovensku nie je zatiaľ v móde. V niektorých prípadoch spoločnosti nezverejňujú ani len informáciu o uskutočnení transakcie.

Rôznosť prezentovaných údajov spôsobuje aj fakt, že niektoré štúdie berú do úvahy iba transakcie s väčšími podielmi (napríklad nad 10 %), kým iné obsahujú aj obchody s nevýznamnými podielmi.

Pri posudzovaní vývoja trhu v jednotlivých rokoch je potrebné rozlišovať aj štádium jednotlivých prípadov. Ak transakcia čaká na definitívne vyrovnanie, zvyčajne sa v medzinárodných prehľadoch označuje ako tzv. pending.

Znamená to, že zväčša je síce podpísaná kúpna zmluva, ale čaká sa na splnenie odkladacích podmienok. Napríklad súhlas príslušného protimonopolného úradu alebo uzavretie finančných výsledkov kupovanej spoločnosti za dohodnuté obdobie.

Drvivú väčšinu na Slovensku realizovaných transakcií predstavujú tri hlavné typy: strategické prevzatia, aktivity finančných investorov a lokálna realizácia nadnárodných transakcií.

Strategickí dominujú

Aktivity strategických investorov na trhu vidieť aj po dokončení veľkých privatizačných transakcií. Trh stále poskytuje priestor na konsolidáciu zaujímavých slovenských spoločností, ktoré priťahujú investorov – a to nielen zahraničných.

Minulý rok priniesol ďalšie transakcie, ktoré boli znakom lokálnej konsolidácie, napr. v oblasti mäsokombinátov. A ďalšie slovenské spoločnosti sa odvážili prekročiť hranice a vydať sa na „nákupy“ do zahraničia.

Medzi najväčšie strategické transakcie minulého roka určite patrí kúpa 51-percentného podielu v Matadore Rubber, s.r.o., Púchov nemeckým Continentalom AG. Táto akvizícia je potvrdením dlhodobej väzby domáceho gumárskeho lídra so silným nemeckým investorom.

S ním má slovenská gumárska jednotka od roku 1998 joint venture na výrobu nákladných pneumatík. Možno aj preto bol Continental prirodzeným strategickým partnerom. Plne v slovenských rukách teda ostal iba Matador Automotive.

Za zmienku určite stojí aj kúpa spoločnosti BGS Levi, najväčšieho IT distribútora na Slovensku, spoločnosťou eD' system. Ďalšia konsolidácia v sektore, kde veľkosť obratu a trhový podiel sú určite najdôležitejšie, zrejme nikoho neprekvapila.

Tradične aktívnym „kupujúcim“ na slovenskom trhu je už Agrofert Holding. Skupina Andreja Babiša zrealizovala vlani veľkú fúziu hydínarských podnikov [Hyza Žilina](#), THP Topoľčany a Hydina Cífer, ktoré od roku 2005 postupne skúpila.

Okrem toho koncom minulého roka Agrofert ohlásil podpis zmluvy o kúpe spoločnosti Belar, a.s., lídra vo výrobe krmných zmesí a skladovania obilia. Navyše prostredníctvom spoločnosti Penam, tiež zo skupiny Agrofert, prevzal Šarišské pekárne a cukrárne, a.s.

Aktivity na čisto domácom trhu dokresľuje aj prevzatie Zvolenského opravárenského závodu, a.s., spoločnosťou ŽOS Trnava, ktorá bola schválená Protimonopolným úradom SR v decembri minulého roka. ŽOS Trnava, patriaca do skupiny známeho trnavského podnikateľa Vladimíra Poóra, tak sprostredkovane získala kontrolu nad svojim konkurentom a rozšírila portfólio svojich produktov a služieb.

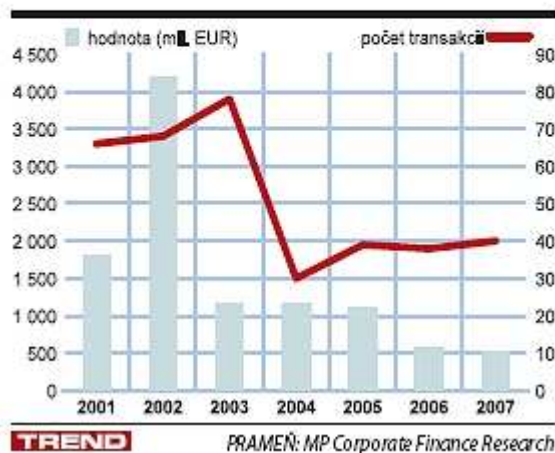
Finančníci držia krok

Aj finanční investori urobili v roku 2007 ďalšie zaujímavé obchody. Bankové financovanie transakcií ešte nikdy nebolo na Slovensku také dostupné a výhodné ako minulý rok.

Kombináciu prebytku likvidity, nízkych úrokových mier, silnejúcej koruny a skutočne atraktívnych úrokových marží pravdepodobne opäť tak skoro neuvidíme.

Najaktívnejšie na trhu pôsobili finančné skupiny. Penta, J&T Finance či Istrokapitál majú už pomerne zaujímavé a veľké investičné portfólio spoločností a aj apetít na ďalšie investície.

Prevzatia a fúzie spoločností na Slovensku



Ten vyžaduje nové projekty a rozširovanie investičného portfólia. A časom, samozrejme, realizáciu dosiahnutej hodnoty, čiže predaj strategickému či inému finančnému investorovi.

Medzi najväčšie transakcie vôbec zrealizované vlani na Slovensku patrí kúpa a definitívne vyrovnanie 72-percentného podielu v spoločnosti Palma-Tumys zo strany Slávie Capital.

Tejto finančnej skupine sa podarilo v minulom roku zrealizovať aj akvizíciu 100 percent východoslovenskej energetickej spoločnosti Chemes, a.s., Humenné. Energetika určite bude ešte dlho patriť medzi veľmi atraktívne sektory na investovanie.

K zaujímavým transakciám minulého roka patrí aj ďalšia akvizícia poľského fondu Enterprise Investors na Slovensku. Tento veľmi aktívny fond v roku 2005 úspešne vstupoval minoritným podielom do spoločnosti NAY, a.s. Minulý rok sa mu podarilo získať kontrolný podiel v spoločnostiach STD Slovakia a Donivo MKD.

Obidve podnikajú v rýchlo rastúcom sektore kamiónovej prepravy a špedície. Následne obe spoločnosti zlúčil a pod značkou STD Donivo svoj 75-percentný podiel ďalej zhodnocuje.

Pre najväčšie finančné skupiny prestalo byť Slovensko už dávno dostatočne veľké, a tak lovia čoraz viac v zahraničných vodách. A to nielen v susednej Českej republike, ktorá je, čo sa týka podnikania, aj tak považovaná za prirodzený trh ďalšieho rozvoja.

Tam napríklad J&T Finance kúpila v dražbe areál bývalej Zbrojovky Brno za 707 mil. CZK. Ide o transakciu, kde hlavnú hodnotu tvoria nehnuteľnosti, v tomto prípade 20-hektárový areál v širšom centre Brna. Skupina J&T však expandovala aj do Ruska, kde kúpila menšiu moskovskú banku Tretij Rim.

Penta okrem toho, že začiatkom tohto roka definitívne získala mäsokombinát Mecom, a.s., o ktorý sa veľmi intenzívne uchádzal aj dánsky Danish Crown, ešte predtým zainvestovala v mäsovom priemysle do spoločnosti PM Zbrojníky.

So širokým portfóliom spoločností dnes už Penta môže v niektorých oblastiach ašpirovať aj na pozície strategického investora. V každom prípade, po akvizícii poľskej siete maloobchodov Zabka Polska za viac ako 500 mil. PLN (4,5 miliardy korún) začala Penta viditeľnejšiu expanziu aj za hranice bývalého Česko-Slovenska.

Mimočodom, predávajúcimi v tejto transakcii boli pôvodní vlastníci spoločnosti Zabka Polska a private equity fond AIG Global Investment Group, ktorý pomohol rapídneho rozvoju tejto siete.

Medzi finančných investorov s apetítom na zahraničné investície sa zaradila spoločnosť Arca Capital. Tá vlani hlásila viacero zahraničných akvizícií.

Za zmienku rozhodne stojí vstup do telekomunikačnej a technologickej spoločnosti GiTy či akvizícia potravinárskej spoločnosti Marila Balírny v Českej republike. Pozornosť na trhu vzbudilo aj ohlásenie vstupu Arcy Capital do ukrajinskej spoločnosti Chezara. Tá vyrába systémy pre elektrotechnický, ale aj kozmický priemysel.

Čo príde ďalej

Napriek menšej dostupnosti bankového financovania, ktorá je viditeľná najmä od druhého kvartálu 2008, zatiaľ akvizičná aktivita tento rok výraznejšie nepoľavila.

Najväčšie akvizície slovenských investorov v zahraničí v roku 2007

	Cieľová firma	Krajina	Kupujúci	Hodnota (mil. EUR)
1.	Zabka Polska SA	Poľsko	Penta Investments Ltd	131
2.	Zbrojovka Brno (areál)	ČR	J&T Finance Group	26
3.	Marila Balirny a.s.	ČR	Arca Capital	20
4.	Uniquare software Development GmbH	Rakúsko	Asseco Slovakia	12 – 17,8
5.	GiTy, a.s.	ČR	Arca Capital	5 – 10

PRAMEN: MP Corporate Finance Research, Protimonopolný úrad SR, verejné informácie

mala byť v procese vyrovnania.

Schyluje sa aj k zmene vlastníka Slovenských magnezitových závodov, a.s., Jelšava – záujem už dlhšie avizujú investori z Ruska. Začiatkom tohto roka zmenila majiteľa Petrochema Dubová, a.s., ktorú sa snažia postaviť na nohy investori z Ruska a Ukrajiny.

Veľká transakcia sa črtá aj v cestovnom ruchu – 1. garantovaná, a.s., ohlásila tender na predaj svojho podielu v spoločnosti **Jasná Nízke Tatry**, a.s., ktorá prevádzkuje najväčšie slovenské lyžiarske stredisko na Chopku.

Finančné skupiny oznámili stratégie svojho ďalšieho rozvoja, ktoré presahujú za hranice Slovenska. Penta expanziu do ďalších krajín, J&T Finance okrem nehnuteľností posilňovanie pozícií v energetike a bankovníctve. Ďalšiu expanziu zaznamená pravdepodobne aj spoločnosť Arca Capital či Istrokapitál.

Dajú sa tiež predpokladať aktivity ďalších slovenských firiem typu Eco Invest či **Grafobal** Group, ktoré už majú domáce aj zahraničné skúsenosti s akvizíciami a naštartovanú expanznú stratégiu.

Výborne rozbehnutá ekonomika a potvrdený vstup krajiny do eurozóny priťahujú investorov a poskytujú priestor na ďalšiu konsolidáciu.

Kandidátom na transakciu roka 2008 bude určite akvizícia oravskej hutníckej spoločnosti **OFZ**, a.s., svetovým oceliarskym lídrom ArcelorMittal, kde strany podľa verejných vyhlásení uzatvárali kúpne zmluvy v decembri 2007 a transakcia by aktuálne

Najväčšie transakcie uzavreté a ohlásené na Slovensku v roku 2007

	Cieľová firma	Kupujúci	Krajina	Hodnota (mil. EUR)
1.	Matador Rubber, s.r.o.	Continental AG	Nemecko	150*
2.	OZ Rádiokomunikácie (odštepny závod ST)	TRI R, a.s.	SR	105
4.	OFZ, a.s.	ArcelorMittal	Luxembursko	n
3.	MAC TV, s.r.o. GEN, s.r.o.	J&T Finance Group Grafobal Group, a.s.	SR	-
5.	Markíza – Slovakia, s.r.o.	Central European Media Enterprises Ltd	Bermudy	58*
6.	Palma-Tumys, a.s.	Slavia Capital Group	SR	48*
7.	BOF Leasing, a.s.	VUB banka	SR	n
8.	STD Slovakia s.r.o., Donivo MKD s.r.o.	Polish Enterprise Fund VI, LLP	Poľsko	34
9.	Chemes, a.s.	Slavia Capital Group	SR	n
10.	BGS Levi Slovakia, a.s.	eD' system Slovakia, s.r.o.	SR	n
11.	Tauris, a.s.	Eco Invest, a.s.	SR	n
12.	PM Zbrojníky, a.s.	Penta Investments Limited	Cyprus	n
13.	VMA Infra-Industry NV, VMA Slovakia, s.r.o.	Compagnie d'Entreprises CFE SA	Belgicko	16
14.	Zvolenský opravárenský závod, a.s.	ŽOSTmava, a.s.	SR	n
15.	FEROSTAV, s.r.o.	Thyssen Krupp Services AG	Nemecko	n

Autor je partner spoločnosti CabernetFinance, člena siete IMAP.

Ilustračné foto - Andrej Balco

* odhad MP Corporate Finance Research
n – nedostupný údaj, transakcia je uvedení v poradí podľa hodnoty odhadovanej spoločnosťou CabernetFinance

PRAMEN: MP Corporate Finance Research, Protimonopolný úrad SR, verejné informácie