



Darījumu apskats

Arī šogad periodā no maija līdz augustam pirkšanas un pārdošanas darījumu skaits Baltijā ir samazinājies, salīdzinot ar šī gada pirmajiem četriem mēnešiem, kas ir raksturīgi tā saucamajai "atvaļinājumu sezonai". No maija līdz augustam tika izziņoti 67 darījumi, kas ir par 10 darījumiem mazāk kā iepriekš apskatītajā periodā. Ja salīdzinām darījumu skaita kritumu vasaras sezonā pret gada sākumu, tad šogad tas mērāms 13%, kamēr pērn izziņoto darījumu skaits vasaras mēnešos samazinājās pat par 20%. Netradicionāli šajā periodā „visražīgākais” ir bijis jūlijs, kura laikā Baltijā izziņoti 25 darījumi. Pārējos mēnešos M&A aktivitāšu skaits ir bijis salīdzinoši vienmērīgs, attiecīgi maijā un augustā katrā par 15, jūnijā – 12.

Pēdējos 4 gados, kopš tiek veidots Prudentia Folio, pirkšanas un pārdošanas darījumu skaits, kuros bijis iesaistīts kāds Baltijas uzņēmums ir bijis ar augšupejošu tendenci. Ņemot vērā, ka šī gada pirmajos astoņos mēnešos darījumu skaits ir jau par 20% lielāks kā tādā pašā periodā pērn, tad, turpinoties šādai tendencei, pastāv liela iespēja, ka 2017. gads noslēgsies ar krietnu darījumu skaita pieaugumu.

Nozīmīgākie Baltijas darījumi

Par 18 no 67 darījumiem ir publiski pieejama to vērtība, kas kopā sasniedz 0.37 mljrd. EUR.

Nozīmīgākie Baltijas M&A darījumi, 2017. gada maijs – augusts*		
Iegādātais uzņēmums (valsts)	Investors (valsts)	Darījuma vērtība (mlj. EUR)
First Data Baltics** (Baltija)	Worldline S.A. (Francija)	73
7 tirdzniecības vietas (Igaunija)	Baltic Retail Properties UAB (Lietuva)	64
VGP Park Nehatu (Igaunija)	East Capital (Nīderlande)	55
Publiski pieejamo darījumu vērtību akumulētā summa 2017. gada maijs-augusts:		372.69
*NB: Tabulā iekļauj tikai darījumus ar publiski pieejamām darījumu vērtībām.		
**Tika iegādātas First Data filiāles Lietuvā, Latvijā un Igaunijā.		

Vērtības ziņā vislielākajā darījumā šajā laika periodā ir bijušas iesaistītas visas Baltijas valstis, proti, vadošais maksājumu un darījumu pakalpojumu nozares uzņēmums Worldline S.A. (Francija) iegādājās First Data filiāles Latvijā, Lietuvā un Igaunijā (First Data Baltics). Kā komentē Francijas uzņēmuma CEO Gilles Grapinet, šis darījums ir ļoti nozīmīgs kompānijas tālākai attīstībai, jo līdz ar to viņi ir ne tikai ieņēmuši līdera pozīciju maksājumu apkalpošanas industrijā Baltijas valstīs, kuras, pēc viņa domām, strauji attīstās, bet arī nostiprinājuši savu pozīciju Ziemeļeiropā kopumā. Worldline S.A. CEO ir pārliecināts, ka uzņēmums kopā ar First Data Baltics komandu spēs sniegt saviem klientiem, lielākajām ziemeļvalstu bankām, jaunākās paaudzes līmeņa maksājuma pārstrādes servisu.

Ceturtais lielākais darījums šajā vasarā, kura vērtība kopā bijusi ap 50 milj. EUR, bija Vitol group veiktais AS Latvijas Kuģniecība (turpmāk – LK) akciju atpirkums, kā rezultātā Vitol šobrīd pieder gandrīz 91% LK akciju. Jūnijā papildus jau uz to brīdi piederošām 49.9% akcijām, Vitol

group papildus iegādājās 19.6% akciju no Fondo H Estonia akcijas. Tādējādi uzņēmums ieguva sev vairākuma akciju paketi, kas nozīmē, ka Vitol bija jāizsaka obligātās akciju atpirkums mazākuma akcionāriem, kā to paredz likums. Tā kā Latvijas valsts arī bija mazākuma akcionāru lokā un līdz ar to nespēja būtiski ietekmēt lēmumu pieņemšanu uzņēmumā, tika pieņemts lēmums pārdot valstij piederošās 10% akcijas par 14.2 milj. EUR. Papildus bija arī citi mazākuma akcionāri, kas pieņēma obligātā atpirkuma piedāvāto darījumu. Pieminēsim, ka šis nav vienīgās Vitol aktivitātes analizētajā periodā. Jūnijā Vitol meitas sabiedrība pārdeva Preses nama ēku un teritoriju par gandrīz 17 milj. EUR Lietuvas nekustamā īpašuma un privātā kapitāla kompānijai Lords LB Asset Management. Šāds profesionāls investors ar pieredzi nekustamā īpašumu jomā liek pozitīvi raudzīties uz šīs Rīgai tik nozīmīgās vietas attīstīšanu tuvākajos gados.

Vēl šī gada sākumā kārtējo reizi aktualizējās jautājums par iespējamu LMT un Lattelecom apvienošanu. Tika pat publicēts kopsavilkums no pētījuma, kurā KPMG izvērtēja šo abu uzņēmumu apvienošanas scenāriju. Arī spiediens no Telia puses mazāks nepaliek. Tai pašā laikā nav pārliecības, ka valdības lēmums tuvākajā laikā tiks pieņemts, potenciāli saasinot attiecības ar Telia.

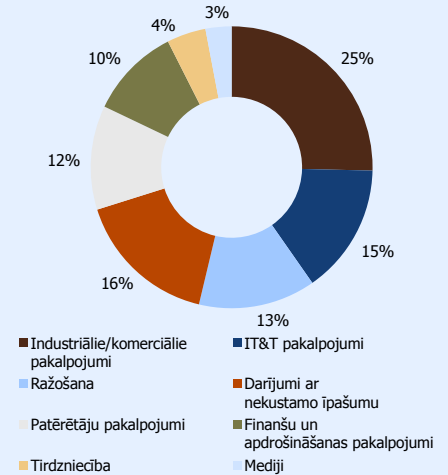
Darījumu ģeogrāfiskais izvietojums

Vienas valsts ietvaros ir notikuši 28 darījumi. Visaktīvākā Baltijas valsts M&A darījumu veikšanā šajā periodā ir bijusi Igaunija, kurā notikuši 14 darījumi, toties Latvijā un Lietuvā, attiecīgi, 8 un 6. Starp Baltijas valstīm ir izziņoti 11 no 67 darījumiem, toties tādi darījumi, kuros kaut viena no iesaistītajām pusēm bijusi ārpus Baltijas – 28. Ja pagājušajā periodā ārpus-Baltijas investori pārstāvēja 16 dažādas valstis, tad šajā periodā tās bija tikai 12. Tomēr būtu pārsteidzīgi secināt, ka interese par Baltijas uzņēmumiem ārzemju investoru acīs jebkādā mērā būtu palikusi mazāka – tieši pretēji, interese tikai pieaug, ko varam arī secināt pēc kopējās statistikas.

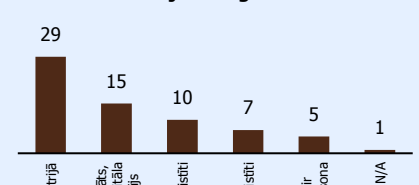
Nozaru apskats un darījumu veidi

Arī šajā apskatītajā periodā pirmās 4 populārākās nozares M&A aktivitāšu vidū ir industriālo un komerciālo pakalpojumu, IT&T pakalpojumu, nekušamo īpašumu un ražošanas segments. Šovasar vērtības ziņā divi lieli darījumi nekustamā īpašuma nozarē ir notikuši Igaunijā. Tika nopirkta 7 tirdzniecības vietas par 64 milj. EUR un loģistikas parks Nehatu par 55 milj. EUR. Līdz ar to apskatītajā laika posmā ir noticis par vienu nekustamā īpašuma darījumu vairāk, tāpēc nekustamais īpašums ierindojās pieprasītāko nozaru otrajā vietā (iepriekš – ceturtajā). Salīdzinot ar šī gada pirmajiem 4 mēnešiem, ir palielinājies pieprasījums pēc finanšu un apdrošināšanas pakalpojumu kompānijām, kas ar 7 darījumiem ieņem 10% no kopējā „darījuma pīrāga”. Citās nozarēs būtiskas izmaiņas nav novērojamas.

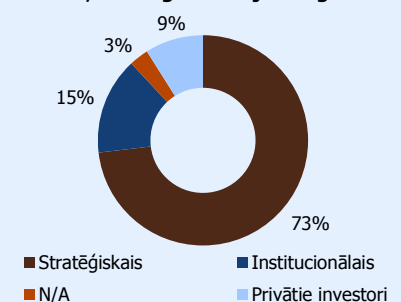
Procentuālais darījumu skaita iedalījums pēc industrijas, 2017. gada maijs - augusts



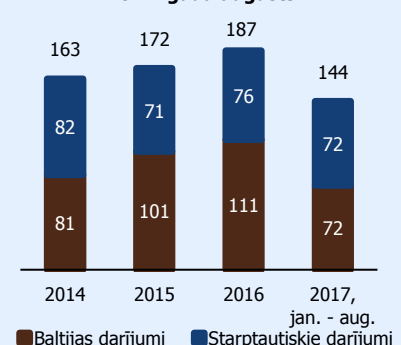
Darījumu skaita iedalījums pēc pircēja un pārdevēja saistības, 2017. gada maijs - augusts



Procentuālais pircēju iedalījums pēc to veida, 2017. gada maijs - augusts



Darījumu skaita iedalījums pēc to ģeogrāfiskā raksturojuma, 2014. - 2017. gada augusts



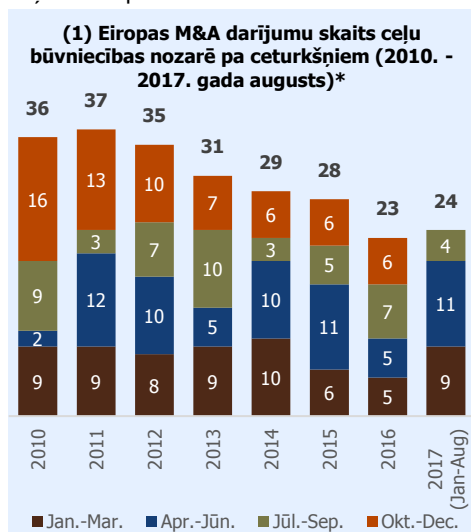
Avoti: S&P Capital IQ datubāze, konsultantu un uzņēmumu mājaslapas, Mergermarket, Deloitte, Colliers.

Saskaņā ar publiski pieejamo informāciju šajā apskatā ir iekļauti visi izziņotie M&A, privātā kapitāla, izvēlēti riska kapitāla un izvēlēti nekustamā īpašuma darījumi Baltijā attiecīgajā laika periodā.

Ceļu būvniecības M&A intensitāte

2017. gadā Baltijas M&A ceļu būvniecības nozare bijusi neraksturīgi aktīva. Līdz augusta beigām tika izziņoti 4 darījumi (viens darījums nerealizējās), kuros pērkamais uzņēmums pārstāv nozares vienu no līderpozīcijām. Tāpēc šoreiz Prudentia nozares ekspertizē analizēsīm ceļa būvniecības M&A tirgu, pievēršot uzmanību globālajām tendencēm, kā arī padziļināti ieskatīsimies šīs nozares Baltijas aktivitātēs.

Eiropas izziņotais M&A darījumu skaits ceļu būvniecības sektorā pēdējo gadu laikā ir pakāpeniski samazinājies (skatīt 1. grafiku). Laika posmā no 2010. gada sākuma līdz 2017. gada augustam kopā tika izziņoti 243 darījumi. Kā vienu no potenciālajiem iemesliem tik aktīvam M&A tirgum šajos 7 gados var minēt pēc krīzes atstātās finansiālās sekas. Apvienošanās rezultātā, kad tiek realizētas finansiālās sinerģijas, dublējot aktivitāšu izslēgšana, apjomradīto ietaupījumu pieaugums, kā arī citi ieguvumi, ceļu būvētāji kļūst konkurētspējīgāki iepirkumu procesos. Iespējams tieši šo iemeslu dēļ pēc-krīzes periodā M&A darījumu aktivitāte ceļu būvniecībā ir bijusi tik augsta kā atspoguļots 1. grafikā. Turklāt jāpiemin, ka šādā šoka periodā pastāv arī tendence uzņēmumu vērtībām sarukt, kas rada lielākiem un spēcīgākiem uzņēmumiem iespēju paplašināt savas tirgus pozīcijas ar relatīvi lētāku iegādājamā uzņēmuma pirkšanu.

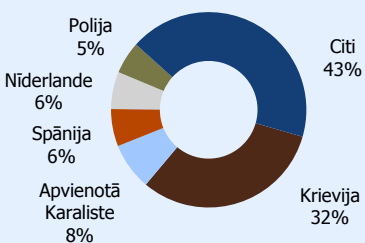


*Statistikā iekļauti arī tie iegādātie uzņēmumi, kas bez ceļu būvniecības pārstāv arī citas nozares.

Darījumu ģeogrāfiskais novērojums

Valstis, kuras pētītajā periodā tika pārstāvētas iegādātā uzņēmuma pusē vairāk nekā 5% gadījumu no visiem 243 darījumiem, redzamas 2. grafikā. Attiecīgajā laika periodā ceļu būvētāji no Krievijas bijuši vispieprasītākie iegādes uzņēmumi, kuru pirkšana tika izziņota 32% gadījumu no visiem šīs nozares darījumiem. Krievijas valdība ceļu kvalitātes uzlabošanai plāno veikt milzīgas investīcijas (aptuveni 7,4 miljrd. USD 2017. gadā), tāpēc nākamo gadu laikā Krievijā visticamāk būs vērojama pieaugoša iekšējā tirgus konsolidācija ar mērķi veidot spēcīgākus pretendentes gaidāmajos ceļu būvniecības iepirkumos.

(2) Procentuālais darījumu skaita iedalījums pēc iegādātā uzņēmuma valsts Eiropā (2010. - 2017. gada augusts)*

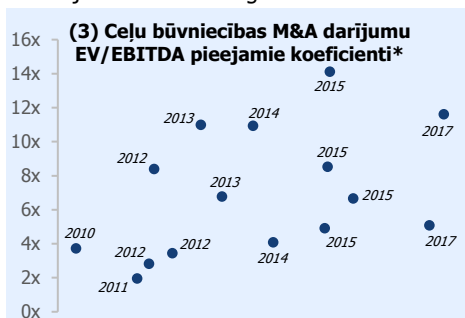


*Statistikā iekļauti arī tie iegādātie uzņēmumi, kas bez ceļu būvniecības pārstāv arī citas nozares.

Baltijā ceļu būvniecības nozares M&A tirgus no 2010. gada līdz 2017. gada sākumam ir bijis praktiski neaktīvs, izņemot pašu 2017. gadu. Bez jau pieminētajiem 4 darījumiem, kuri tika izziņoti 2017. gada laikā, iepriekšējais darījums Baltijā tika izziņots 2010. gadā, kad AB Invalda un citi akcionāri pārdeva poļu infrastruktūras un enerģētikas būvniekam Trakcja Polska savas daļas Tiltra Group, Kauno Tiltai un Silentio Investments uzņēmumos par kopējo cenu 196,8 milj. EUR. Darījumam noslēdzoties tika realizēta akciju apmaiņa (*share-swap*), kuras ietvaros AB Invalda kļuva par 12,5% īpašnieku Trakcja Polska uzņēmumā. Šodien Kauno Tiltai ir viens no lielākajiem Baltijas transporta infrastruktūras uzņēmumiem, kurš 2016. gadā apgrozīja 130.3 milj. EUR.

Ceļu būvnieku vēsturiskās vērtības

No visiem 243 darījumiem tikai 15 darījumiem bija publiski zināmas to EV/EBITDA koeficientu vērtības. Šo koeficientu vērtību hronoloģiskais izkārtojums redzams 3. grafikā.



*Statistikā iekļauti arī tie iegādātie uzņēmumi, kas bez ceļu būvniecības pārstāv arī citas nozares. Darījumi sakārtoti hronoloģiskā secībā. 2016. gads ir vienīgais gads bez publiski pieejamiem koeficientiem.

Kā jau iepriekš tika minēts, viens no iespējamiem iemesliem tik aktīvam M&A tirgum ceļu būvniecības nozarē pēc-krīzes periodā varētu būt uzņēmumu relatīvi zemās vērtības. 3. grafikā var redzēt, ka ekonomikā un nozarei atlabstot, Eiropas ceļu būvētāju iegādes cenas, izteiktas kā EV/EBITDA koeficienti, ir kāpušas. Mediānas EV/EBITDA koeficients ir 6.65x.

EV/Apgrozījums koeficients, kas nozares ekspertizē attēlots nav, bija pieejams 29 darījumiem. Šis multiplikators neiezīmē konkrētu attīstības virzienu kopš 2010. gada sākuma līdz 2017. gada augustam, uzrādot mediānas koeficientu 0,29x apmērā.

Nozares situācija Baltijā

Sekojošā tabula parāda Baltijas M&A darījumus ceļu būvniecībā kopš 2010. gada.

Iegādātais uzņēmums (valsts)	Investors (valsts)	Gads
Kopā 3 uzņēmumi*	Trakcja Polska (Polija)	2010
Ceļu pārvalde** (Latvija)	N/A	2013
TREV-2*** (Igaunija)	BaltCap (Igaunija)	2017
Saldus ceļinieks (Latvija)	Eurovia (Francija)	2017
Vooremaa Teed ceļu uzturēšanas bizness (Igaunija)	Eesti Keskkonnateenused (Igaunija)	2017

*Iegādājās Tiltra Group (Lietuva), Kauno Tiltai (Lietuva) un Silentio Investments (Polija).

**Privatizācijas process.

***Par šo pašu daļu iegādi iepriekš jau bija izziņojis RRTK Kapital (darījums nerealizējās).

Baltijas privātā un riska kapitāla investors BaltCap iegādājās papildus 38% igauņu TREV-2 uzņēmumā no East Capital Explorer AB par 5,7 milj. EUR. Darījumam noslēdzoties investors kontrolēs 75% daļas šajā ceļu būvētājā. Darījums, kurš tika izziņots, bet nerealizējās BaltCap pirkuma tiesību izmantošanas dēļ, bija Infortar piederošā uzņēmuma RRTK Kapital OÜ mēģinājums iegādāties šos 38% TREV-2 uzņēmumā.

Kā otru nozīmīgu darījumu Baltijas reģionā var minēt 68,75% Saldus ceļinieks iegādi, ko veicis franču transporta infrastruktūras celtniecības un pilsētu attīstības uzņēmums Eurovia. Eurovia ar 7,6 miljrd. eiro apgrozījumu darbojas 16 valstīs (ieskaitot Latviju). Eurovia ir giganta VINCI grupas meitas uzņēmums, kurš ir viens no pasaules līderiem koncesijās un būvniecībā. Ar šo investīciju Eurovia paplašina savu klātbūtni Baltijā, kur iepriekš uzņēmums sniedza pakalpojumus tikai Lietuvā, 2016. gadā apgrozot aptuveni 28 milj. eiro. Saldus ceļinieks valdes loceklis kā arī viens no mazākuma daļu īpašniekiem Gints Karols pievienošanās franču būvniekam redz kā ļoti veiksmīgu soli nākotnes ekspansijai. Ar stratēģiskā investora globālo tīklu, ilggadējo pieredzi, pieeju informācijai un tehnikai, kā arī finansiālo atbalstu, Saldus ceļinieks plāno veikt plašākas darbības Baltijā, kā arī kļūt par šī reģiona līderi.

Ceļu būvniecības nozares sadalījums un izmērs katrā Baltijas valstī krasi atšķiras. Piemēram, piecu lielāko uzņēmumu, kuru galvenais ienākums ir ceļu būvniecība, 2016. gada kopējais apgrozījums Lietuvā, Igaunijā un Latvijā ir attiecīgi 450, 234 un 176 milj. EUR. Igaunija ir vienīgā Baltijas valsts, kur tirgus līderis ir ārvalsts spēlētājs – somu Lemminkäinen, kura iegādi šogad izziņoja somu YIT. Lietuvā šis līderis ir lietuviešiem piederošais AB Panevėžio keliai, bet Latvijā – vietējais uzņēmums A.C.B. AS. Arī šo visu tirgus līderu neto apgrozījumi būtiski atšķiras, 2016. gadā sasniedzot attiecīgi 190, 76 un 56 milj. EUR.

Var secināt, ka Baltijā atsevišķi uzņēmumi ievērojami nostiprina savas tirgus pozīcijas gan ar M&A palīdzību, gan organiski. Turklāt Baltijas valstu ceļu būvnieku apgrozījuma dati norāda uz milzīgām savstarpējām izmēra un visticamāk ietekmes atšķirībām. Jau tagad ir redzams, ka Rail Baltica projekta ietvaros Baltijā ienāks spēcīgi starptautiski konkurenti, lai piedalītos šī projekta iepirkumos. Tāpat, ņemot vērā ceļu atjaunošanas un dažādu atbalstošo infrastruktūru celtniecības nepieciešamību tuvākajā nākotnē, var prognozēt, ka turpmāka M&A aktivitāte ceļu būves nozarē ir neizbēgama. Reģiona investīcijas šajā un blakus nozarēs tikai turpināsies, tāpēc ir pamats gaidīt arī turpmāku tirgus spēlētāju konsolidāciju.

Saistību atruna

Šo Prudentia M&A Folio ziņojumu (turpmāk tekstā – Ziņojums) sagatavoja AS Prudentia (turpmāk tekstā – Prudentia) un tas domāts vispārējai publikai tikai informatīvos nolūkos.

Šis Ziņojums satur publiski pieejamu informāciju, kas iegūta internetā, preses relīzēs, "S&P Capital IQ" un citās datubāzēs, interviju veidā un citos avotos. Lai gan publiski pieejamo avotu kvalitāte tika rūpīgi izanalizēta, Prudentia negarantē un neuzņemas atbildību par šajā Ziņojumā izmantotās informācijas pilnību, precizitāti, uzticamību vai piemērotību. Jebkura šīs informācijas izmantošana tādējādi ir katra paša atbildība.

Šī Ziņojuma pirmajā daļā iekļauta informācija tikai par publiski izziņotiem uzņēmumu apvienošanās darījumiem.

Šis Ziņojums satur arī Prudentia un tās saistīto uzņēmumu viedokli. Šie viedokļi nevar tikt izmantoti ārpus Ziņojuma konteksta. Prudentia, tās saistītie uzņēmumi, to darbinieki vai pārstāvji neuzņemas atbildību par jebkādiem tiešiem vai netiešiem zaudējumiem, kas izriet no, vai saistās ar šī Ziņojuma, kādas tā daļas vai viedokļa izmantošanu.

Neviena no Ziņojuma daļām nevar tikt izmantota atsevišķi no kopējā Ziņojuma un tikt izmantota bez atsauces uz Prudentia.