

## Darījumu apskats

Pirkšanas un pārdošanas darījumu (M&A) aktivitāte laika periodā no šī gada maija līdz augustam ir samazinājusies salīdzinājumā ar šī gada pirmajiem četriem mēnešiem. *Atvaļinājumu sezonas* periodā Baltijā tika izziņots 51 darījums, kas ir par 20% mazāk nekā 2016. gada pirmajos četros mēnešos, kad tika izziņoti 64 darījumi. Turklāt šī perioda darījumu skaits ir arī samazinājies salīdzinājumā ar iepriekšējā gada attiecīgo vasaras periodu (14% mazāk izziņotu darījumu). Neaktīvākie šī perioda mēneši bijuši jūlijs un augusts, kad bija vērojami attiecīgi 12 un 8 M&A darījumi.

Neskatoties uz mazo M&A aktivitāti šī gada vasaras sezonā, 2016. gada darījumu skaits Baltijā no janvāra līdz augusta beigām salīdzinājumā ar iepriekšējā gada attiecīgajiem mēnešiem ir kāpis par 6%. Ņemot vērā iepriekšējo trīs gadu Baltijas M&A tendenci gada pēdējo četru mēnešu laikā, ir pamats domāt, ka 2016. gads kopumā noslēgsies ar relatīvi augstu M&A darījumu skaitu.

Pieminēšanas vērts ir Apvienotās Karalistes M&A tirgus, uz kuru ietekmi atstāja pirms referenduma esošais tirgus noskaņojums un neskaidrība par reģiona nākotni. Ekonomistu un nozaru ekspertu izteiktās spekulatīvās prognozes par sekām, kas gaidāmas Apvienotās Karalistes izstāšanās no Eiropas Savienības rezultātā jeb tā sauktajā *Brexit*, ievērojami samazināja M&A darījumu akumulēto vērtību (Q2'16 pret Q2'15 samazinājums par vairāk nekā 80%). Investoru piesardzība un investīciju lēmumu iepauzēšana *Brexit* neskaidrības dēļ daļēji ir atstājusi negatīvu iespaidu arī uz Baltijas tirgus M&A aktivitāti šajā periodā.

## Lielākie Baltijas darījumi periodā no 2016. gada maija līdz augustam

| Iegādātais uzņēmums (valsts)                 | Investors (valsts)                     | Darījuma vērtība* (milj. EUR) |
|----------------------------------------------|----------------------------------------|-------------------------------|
| "Akropolis" tirdzniecības centrs** (Lietuva) | Vilniaus Prekyba UAB (Lietuva)         | >400                          |
| airBaltic*** (Latvija)                       | Latvijas valsts un privātais investors | 131,1                         |
| "Rīga Plaza" tirdzniecības centrs (Latvija)  | N/A                                    | 93,4                          |
| "Domina" tirdzniecības centrs (Latvija)      | EFTEN Kinnisvarafond II AS (Igaunija)  | 74,5                          |

\*NB: Tabula iekļauj tikai darījumus ar publiski pieejamām darījuma vērtībām.

\*\*Iegādātas 3 kompānijas, kuras kontrolē 3 "Akropolis" tirdzniecības centrus un citus nekustamos īpašumus.

\*\*\*Darījums noslēgts šajā periodā. Darījuma rezultātā vācu investors Ralfs-Dīters Montāgs-Girmess ieguldīja 51,1 milj. eiro un Latvijas valsts 80 milj. eiro.

Analizētajā periodā pircēji ir izrādījuši ļoti lielu interesi Baltijas tirdzniecības veikalu iegādē. No maija līdz augustam tika izziņoti 4 tirdzniecības centru iegādes darījumi, turklāt trīs no tiem ir bijuši tieši Latvijā. MAXIMA mazumtirdzniecības ķēdes īpašnieks Vilniaus Prekyba UAB par vairāk nekā 400 milj. eiro iegādājās "Akropolis" tirdzniecības centru un citus aktīvus, lai gan jāpiemin, ka šis darījums ir vienas grupas ietvaros, kā arī notiek tiesāšanās starp akcionāriem. Latvijas tirdzniecības centri "Rīga

Plaza", "Domina" un "Atrium Azur" tika pārdoti attiecīgi par 93,4, 74,5 un 12,5 milj. eiro. "Domina" pircējam EFTEN Capital, Baltijas komerciālā nekustamā īpašuma investīciju fondam, šis bija jau otrais pirkums šajā periodā.

Šie darījumi indicē, ka investori prognozē augošu iedzīvotāju pieprasījumu pēc patēriņa precēm, kas atspoguļotos tirdzniecības centru telpu noslogojumā. Ielūkojoties pēdējo gadu pārdoto patēriņa preču indeksa attīstībā var secināt, ka investīcijas šajā sektorā ir ekonomiski pamatotas.

Prudentia ir priecīga paziņot, ka maijā noslēdzās tās organizēts privāta kapitāla piesaistes darījums Latvijas nacionālajai aviokompānijai airBaltic. Darījuma rezultātā airBaltic piesaistīja jaunu kapitālu aptuveni 131,1 milj. eiro apmērā, kur Latvijas Republika un vācu finanšu investors Ralfs-Dīters Montāgs-Girmess attiecīgi ieguldīja aptuveni 80 un 51,1 milj. eiro. Līdzekļi tiks izmantoti jaunās flotes *Bombardier CS300* iegādei un jaunu maršrutu attīstībai.

## Darījumu ģeogrāfiskais izvietojums

Šajos četros mēnešos 29 darījumos (57% no kopējā M&A skaita) investors un iegādātais uzņēmums pārstāvēja vienu un to pašu Baltijas valsti. Salīdzinājumā ar 2016. gada pirmajiem četriem mēnešiem, kad vienas valsts ietvaros tika izziņoti 49% no visiem darījumiem, vasaras periods ir bijis "mazāk starptautisks". Var secināt, ka ar M&A palīdzību kompānijas ir mērķtiecīgi stiprinājušas savas pozīcijas tieši vietējā tirgū.

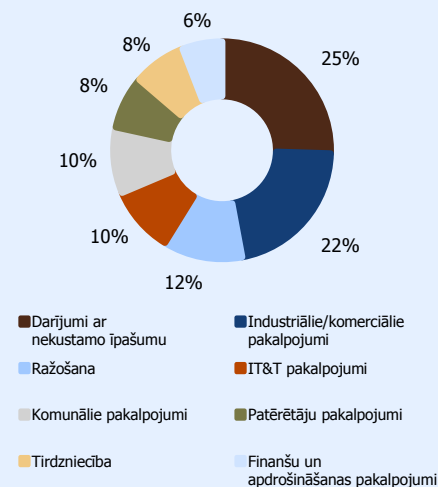
Arī šis analīzes periods investoru griezumā neatšķiras no iepriekšējā – Igaunijas investori turpina būt visaktīvākie šajā reģionā, izziņojot kopā 20 pirkšanas darījumus. Toties Lietuvas un Latvijas uzņēmumi investora lomā bijuši attiecīgi 11 un 7 M&A darījumos.

## Industrijas apskats un darījumu veidi

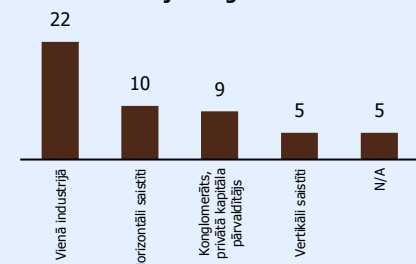
Baltijas M&A tirgū īpaši aktīva ir bijusi nekustamā īpašuma nozare. Turklāt šī aktivitāte atspoguļojas gan darījumu skaitā, gan transakciju vērtībā. Pieejamā informācija rāda, ka šajā nozarē kopējā darījumu summa bijusi 588 milj. eiro apmērā (82% no kopējās publiski pieejamās Baltijas M&A transakciju summas). Savu nozīmīgumu turpina apliecināt arī industriālo un komerciālo pakalpojumu nozare, aizņemot 22% no visiem izsludinātajiem Baltijas M&A darījumiem periodā no 2016. gada maija līdz augustam. Iepriekšējā Prudentia M&A FOLIO tika pieminēts menedžmenta izpiršanas darījums IT&T nozarē. Arī šajā periodā tika izziņots viens šāds darījums, kad par 15 milj. eiro IT konsultāciju uzņēmuma Nortal AS darbinieki un jau esošie akcionāri iegādājās 50% šīs kompānijas akcijas no privātā kapitāla fonda Enterprise Investors un finanšu pārvaldītāja LHV Group. Šāda tipa transakcijas IT&T nozarē apliecina to, ka uzņēmuma vadība un darbinieki absolūti apzinās šīs nozares nozīmīgumu un potenciālu.

Gluži nemainīga paliek tendence pircēju iedalījumā pēc to veida, iezīmējot stratēģiskos darījumus kā vispopulārākos Baltijas M&A tirgū. Arī 2016. gada periodā no maija līdz augustam 70% no visām transakcijām investors bija stratēģis.

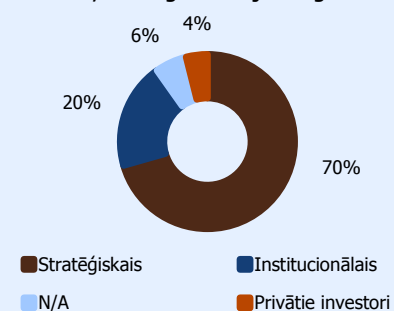
Procentuālais darījumu iedalījums pēc industrijas, 2016. gada maijs - augusts



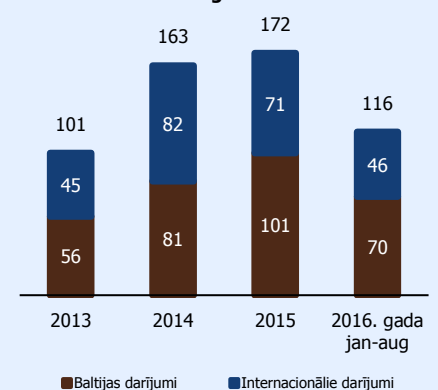
Darījumu skaita iedalījums pēc pircēja un pārdevēja saistības, 2016. gada maijs - augusts



Procentuālais pircēju iedalījums pēc to veida, 2016. gada maijs - augusts



Darījumu iedalījums pēc to ģeogrāfiskā raksturojuma, 2013. - 2016. gada jan-aug



*Avoti:* S&P Capital IQ datubāze, konsultantu un uzņēmumu mājaslapas, EUROSTAT, Baker & McKenzie, Baltijas banku uzraugi, ECB.

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.

## Nordea un DNB apvienošanās

Pavisam nesen divas no TOP10 bankām Baltijā – Nordea un DNB – paziņoja, ka apvienos spēkus Igaunijā, Latvijā un Lietuvā, lai virzītos uz vadošās bankas statusu šajā reģionā. Lai gan darījums nenoslēgs līdz nākamā gada otrajam ceturksnim, jau šobrīd tirgū valda pozitīva intriga par to, kāds būs darījuma rezultāts.

Nemot vērā to, ka Nordea Latvijā ir pārstāvēta kā filiāle, tad diemžēl nav publiski pieejami tā finanšu rezultāti, kas lieid analizēt uzņēmuma tirgus vērtību. Savukārt DNB jau regulāri ir viens no Latvijas TOP101 vērtīgāko uzņēmumu augšgalā. DNB Latvijas struktūras vērtība ir augusi no aptuveni 160 miljoniem eiro 2013. gada TOPā līdz 230 miljoniem eiro pērn, kas ir ievērojams kāpums tik īsā laika periodā.

## Globālās tendences banku nozarē

Runājot par kopējiem tirgus vērtējumiem bankām Eiropā, situācija pēdējā gada laikā tik spīdoša vis neizskatās. Eiropas publiskajā tirgū banku akciju cenas ir nokritušas par 25% salīdzinot ar pagājušo gadu – tirgus kapitalizācija pret pašu kapitāla vērtību (P/B) 2015. gada 30. jūnijā bija 0,91, kamēr tajā pašā datumā šogad šis rādītājs bija vien 0,68. Tas liek noprast, ka banku sektors Eiropā ir lejupejošā fāzē un lai izdzīvotu šādos apstākļos un vēl attīstītos, loģisks liekās solis apvienoties ar konkurentiem, lai realizētu sinerģijas un tirgus spēku. Tas arī iezīmējās kopējā darījumu skaitā Eiropā – šī gada pirmajā pusē banku sektorā ir izziņoti 69 darījumi salīdzinot ar 58 darījumiem šajā pašā periodā pērn.

Arī jūlija organizētajā konferencē Madridē, kur diskutēja par bankas nozari nākotnē, Eiropas Centrālās bankas (ECB) pārstāvji akcentēja inovāciju un konsolidācijas nepieciešamību. Pārlietu piesātinātā nozare ar vienmērīgi sadalītām mazām tirgus daļām uzliek slogu banku izmaksu efektivitātei. ECB uzskata, ka eirozonai ir nepieciešamas samērīgi lielas un ietekmīgas starptautiskas bankas, kas spētu sniegt plašu pakalpojumu klāstu, kā arī diversificēt potenciālos riskus. Nordea un DNB apvienošanās darījums signalizē, ka abas bankas ir izvērtējušas nākotnes tirgus konjunktūru, tāpēc caur šādu stratēģisku soli apvienotā banka nodrošina sev industrijas līderpozīcijas.

## Banku nozare Baltijā

Raugoties, kas pēdējā gada laikā noticis Baltijā M&A un publisko akciju tirgū banku sektorā, kā veiksmīgu piemēru var minēt nesen Igaunijas LHV Group publisko akciju piedāvājumu, kur investori parakstījās uz tādu akciju skaitu, kas pārsniedza piedāvājumu 3,3 reizes. P/B šajā darījumā gan bija krietni virs Eiropas vidējā līmeņa, kas ir saistīts ar to, ka šī banka tomēr savā veidā ir specializēta banka. Tādēļ, apvienojot DNB un Nordea, biznesa vērtību var celt, atrodot savu tirgus lauciņu un attiecīgi pozicionējoties.

Uz jautājumu, vai šāda apvienošanās vispār Latvijai ir vajadzīga, atbilde viennozīmīgi ir jā. Latvijā un Baltijā kopā banku sektora konsolidācijai ir jānotiek. Apkopojot banku un ārzemju filiāļu skaitu, kā arī demogrāfijas rādītājus, Baltijas valstis nepaliek nepamanītas.

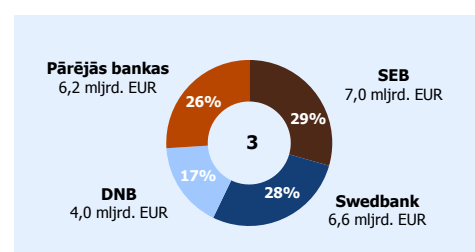
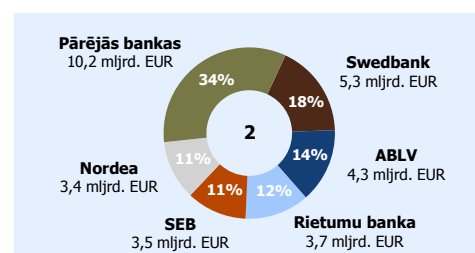
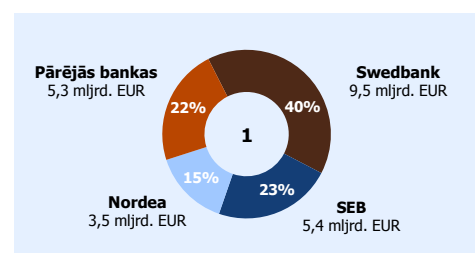
Baltijā, īpaši Igaunijā un Latvijā, banku skaits uz 100 tūkst. iedzīvotājiem ir ļoti augstā līmenī. Piemēram, aptuvenais vidējais rādītājs Eiropas Savienībā ir 0,2 bankas uz 100 tūkst. iedzīvotājiem, savukārt Igaunijā un Latvijā šis rādītājs ir sešas reizes augstāks – aptuveni 1,2 bankas katrā valstī. Arī Lietuva ar aptuveni 0,5 bankām uz 100 tūkst. iedzīvotājiem ir krietni virs vidējā Eiropas Savienības līmeņa. Ja no šī saraksta tiktu izņemta Luksemburga un Malta (attiecīgi 5,3 un 2,7 bankas), tad Igaunija un Latvija būtu relatīvi ar bankām vispiepildītākās valstis Eiropas Savienībā. Šāda Baltijas banku statistika nešķiet loģiska, ņemot vērā Eiropas Savienības vidējo rādītāju, ikgadēji sarūkošo Baltijas iedzīvotāju skaitu, kā arī eirozonas kritiķu bankas sektora kapitāla atdeves koeficientu jeb *return on equity*. Kā vienu no izskaidrojumiem Baltijas, sevišķi Latvijas, augstajam banku skaita rādītājam var minēt attīstīto nerezidentu apkalpošanas biznesa popularitāti. Vēl nesen nerezidentu nerezidentu apkalpošanai izstrādātie modeļi attīstījās paralēli un varēja viens otru papildināt. Toties šī brīža apstākļos, kad tiek ieviests stingrāks banku nozares regulējums un veikts spiediens uz nerezidentu apkalpošanas segmentu, tieši šo nerezidentu apkalpojošajām bankām būs jāpārskata savi biznesa modeļi, pievēršoties aktīvāk jaunu pakalpojumu attīstīšanai. Šī prognozētā nozares korekcija un *Fintech* attīstība turpinās saasināt konkurenci banku sektorā.

Ir skaidrs, ka DNB un Nordea apvienošana Baltijas tirgū ir ar mērķi audzēt banku kopējo vērtību, jo jebkura darījuma racionāls ir "1+1>2". Viena no acīmredzamajām šī vienādojuma daļām, protams, ir izmaksu sinerģija, ko relatīvi īsā laikā var realizēt. Droši vien apvienotajam uzņēmumam plānots samazināt fiksētās izmaksas, apvienojot filiāles un izslēdzot dublējošas darbības. Turklāt jāpiemin, ka apvienosies divu dažādu specializāciju līderi, tādā veidā papildinot viens otru. Piemēram, Nordea ir pozicionējusies kā viena no līderēm lielo uzņēmumu apkalpošanā, bet DNB vērojama specializēšanās tieši mazo un vidējo uzņēmumu segmentā. Arī nesen publicētie Latvijas Komercbanku asociācijas dati par banku darbību Latvijā 2016. gada pirmajā pusgadā apliecina šo banku dažādību. No visiem DNB izsniegtajiem kredītiem uz 2016. gada 30. jūniju aptuveni 62% tika izsniegti privātpersonām un 38% uzņēmumiem. Toties Nordea šo kredītu īpatsvars sastāda attiecīgi 36% un 64% (lielākais uzņēmumiem izsniegtais kredītportfelis Latvijā). Tāpēc ar šo darījumu jaunā banka spēs būt viena no Baltijas līderēm gan privātpersonu, gan dažādu izmēru uzņēmumu apkalpošanā.

Pirmais, otrais un trešais grafiks attēlo banku tirgus daļas attiecīgi Igaunijā, Latvijā un Lietuvā, kas ir aprēķinātas, balstoties uz katras bankas kopējo aktīvu vērtību uz 2016. gada jūniju. Tirgus sadalījums katrā no Baltijas valstīm rāda, ka Igaunijas un Lietuvas banku sektora iedalījums ir ļoti līdzīgs – tirgū darbojas trīs pēc aktīvu vērtībām lielākās bankas, kuru tirgus daļa ir augstāka par 10%, toties 22%-26% pārvalda mazāka izmēra bankas. Toties Latvijā banku sektora iedalījums atšķiras –

nozārē darbojas 5 bankas ar tirgus daļām virs 10%, turklāt četrām no tām (ABLV, Rietumu banka, SEB un Nordea) aktīvu vērtības ir ļoti līdzīgas līmenī.

**Banku tirgus daļas\***  
(aktīvu vērtības uz 2016. gada 30. jūniju)  
Igaunija (1), Latvija (2), Lietuva (3)



\*NB: Bankas tirgus daļa tiek rēķināta, balstoties uz katras atsevišķas valsts bankas aktīvu vērtību uz 2016. gada 30. jūniju relatīvi pret šīs valsts kopējo bankas sektora aktīvu vērtību. Zem "Pārējās bankas" tiek iekļautas visas bankas, kuru tirgus vērtība ir mazāka par 10% no kopējā.

Turpinot analizēt šo četru ar tirgus daļām līdzīgo Latvijas banku aktīvu iedalījumus, vērojams vēl viens interesants fakts – visu šo četru banku lielākā daļa no izsniegto kredītu portfela tiek novirzīta tieši uzņēmumu kreditēšanai. Piemēram ABLV, SEB un Nordea uzņēmumiem izsniegto kredītu īpatsvars katras bankas portfeli ir attiecīgi 64%, 65% un 64%. Tāpat, ignorējot ģeogrāfisko un nozaru iedalījumu, var apgalvot, ka Latvijā ir trīs (iespējams vairāk, ja veic arī analīzi bankām ar mazāk nekā 10% tirgus daļu) pēc izmēra līdzīgas bankas ar vienādām kreditēšanas stratēģijām. Var secināt, ka bankas tirgus apstākļi tieši Latvijā ir piemēroti konsolidācijai, kas ļautu bankām samazināt jau iepriekšminētās dublējošās tiešās un netiešās izmaksas, diversificēt savus kredītportfeļus, kā arī nodrošināt augstākus rentabilitātes rādītājus.

Atgriežoties pie Nordea un DNB apvienošanās, tomēr jautājums paliek, kā šī apvienotā banka sevi kopumā pozicionēs tirgū un kur ir plānota uzņēmuma izaugsme, jo konkurence tirgū ir ļoti sīva un šī apvienošanās konkurenci vadošo banku vidū visticamāk vēl saasinās. Jāņem vērā vēl arī tas, ka šajā darījumā vēl ir daudz atvērtu jautājumu, jācer, ka banku akcionāri spēs par visu vienoties. Bet labā ziņa, protams, ir tā, ka šādas konkurences rezultātā bankas turpinās uzlabot pakalpojumu klāstu un kvalitāti.

**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.