



Огляд M&A угод в Україні у 2018 році

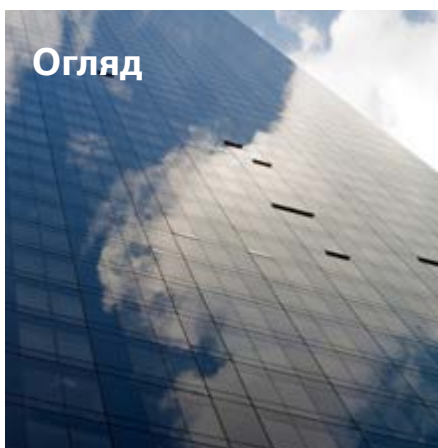
Лютий 2019 рік

KPMG в Україні

kpmg.ua



ЗМІСТ



Огляд

04



Огляд ринку
за 2018 рік

08



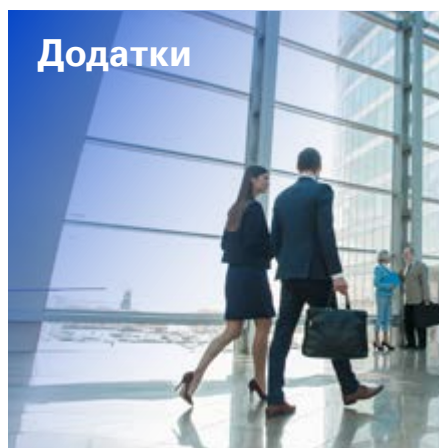
Прогноз
на 2019 рік

14



Методологія

28



Додатки

29

» Продовження реформ: ключ до прямих іноземних інвестицій	18
» Перетин податкових M&A кордонів	22
» В радості та смутку	24
» Довгий шлях до приватизації	26

Вступ

“

Попри глобальні економічні перепони та неминучу невизначеність, яку несуть вибори, що наближаються, ми зберігаємо обережний оптимізм у тому, що, за умови подальшої реалізації урядом послідовної та фінансово відповідальної політики, у 2019 році обсяги угод злиття та поглинання в Україні зростатимуть третій рік поспіль, хоча показник зростання не перевищить 10%.

”

У 2018 році другий рік поспіль тривало зростання ринку М&А в Україні з показниками вище 10%: кількість угод злиття та поглинання зросла на 19%, в порівнянні з минулим роком, та сягла 80 угод. При цьому загальна вартість інвестицій склала 1,8 млрд дол. США, що на 78% більше від аналогічного показника попереднього року.

Хоча у 2018 році на ринку М&А в Україні локальні інвестори виявилися навіть більш активними за іноземних, і на них припадає приблизно дві третини сукупної вартості та кількості угод, міжнародні інвестори продемонстрували впевненість у середньострокових і довгострокових перспективах України, в результаті чого кількість угод придбання українських активів іноземними інвесторами зросла на 47%.

Українські інвестори також показали підвищення апетиту до придбання іноземних активів, і сума капіталу, інвестованого в

іноземні компанії у 2018 році, вдвічі перевищила сукупну вартість аналогічних інвестицій за попередні два роки.

У 2018 році економіка України й надалі відновлювалася, а ріст показника ВВП становив приблизно 3,3% у поточному році. Хоча подеколи уряд діяв доволі мляво, у 2018 році він продовжив реформування економіки, зокрема Кабінет Міністрів забезпечив прийняття законів про створення антикорупційного суду. Угода stand-by щодо фінансової підтримки з МВФ, підписана наприкінці 2018 року, покликана підвищити впевненість інвесторів у перспективах економічного зростання в країні.

Хоча у першій половині 2019 року активність інвесторів може знизитися, оскільки вони утримуються укладати угоди до завершення виборів, ми зберігаємо обережний оптимізм у тому, що, за умови продовження реалізації урядом послідовної та фінансово відповідальної

політики, у другій половині року у країні спостерігатиметься значна кількість угод злиття та поглинання, хоча показник зростання становитиме менше 10%.

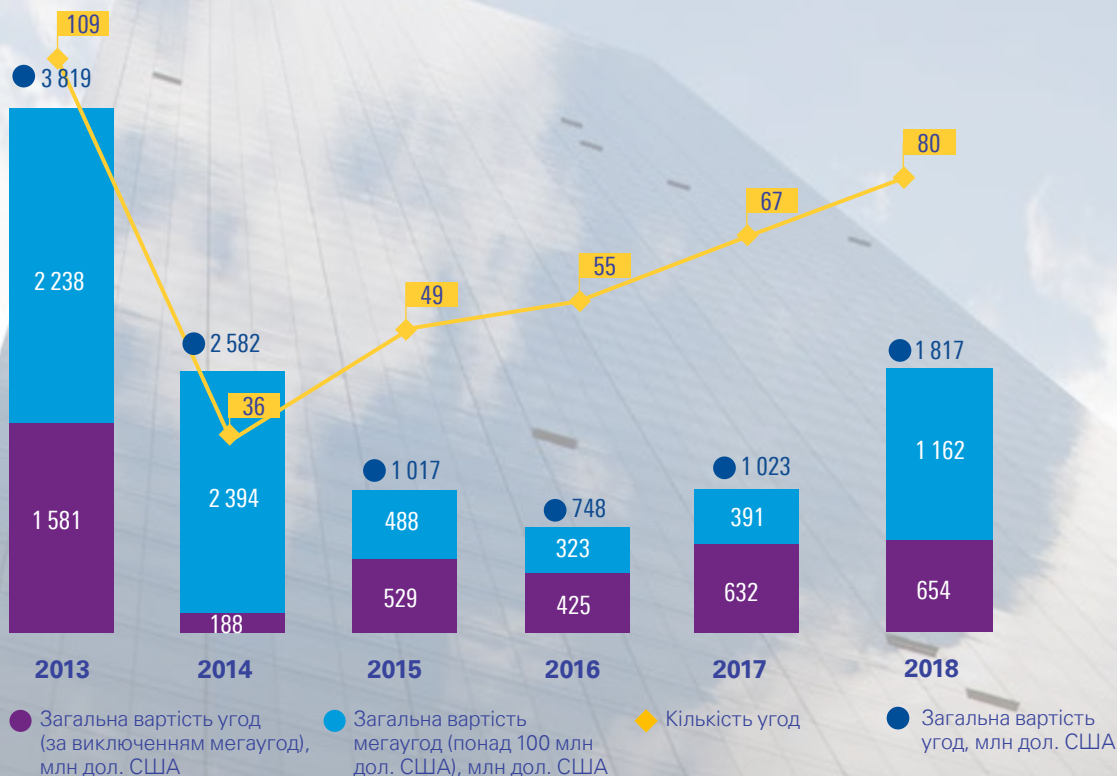
Від моменту публікації першого огляду українського ринку М&А ми інвестуємо значні ресурси у розширення потенціалу нашого відділу ринків інвестицій і капіталу, щоб бути повністю інформованими про ситуацію на українському ринку М&А і спроможними допомогти нашим клієнтам успішно реалізувати їхні М&А стратегії. Ми й надалі з усією відповідальністю позиціонуємо Україну як інвестиційно привабливу країну, намагаючись зробити свій внесок у забезпечення сталого розвитку та реформування її економіки.

Пітер Латос
Партнер, керівник відділу
консультаційних послуг,
KPMG в Україні



Огляд

Український ринок M&A (2013–2018 рр.)



У порівнянні з низьким рівнем 2016 року, M&A активність в Україні другий рік поспіль, попри політичні та економічні виклики, що стоять перед країною, демонструє позитивну динаміку з показниками зростання більше 10%.

За 2018 рік M&A активність зросла на 19%, та було оголошено про укладання 80 угод. Утім, незважаючи як на цю динаміку, так і на вражаюче зростання вартості угод M&A в Україні (вона зросла на 78% до 1,8 млрд дол. США), загальна вартість та кількість угод були все ж нижчими за пікові показники 2013 року.

Ця динаміка відображає як зменшення прозорості на ринку злиття та поглинань в Україні за останні три роки:

у 2018 році були оприлюднені вартості лише для 46% угод M&A у порівнянні з 59% у 2013 році (цей показник значно менший за цифри, що зазвичай реєструються на розвинених ринках), так і скорочення середньої вартості угод, індивідуально менших за 100 млн дол. США.

Хоча у 2013 – 2018 рр. середня вартість значних угод (понад 100 млн дол. США) підвищилася на 82% до 291 млн дол. США, у 2018 році відбулися лише чотири такі угоди (у порівнянні з 14 угодами у 2013 році), при цьому майже половина з них стосувалася придбання українських активів іноземними інвесторами. Крім того, упродовж зазначеного періоду середня вартість угод M&A (за виключенням значних

угод) зменшилася майже на третину до 20 млн дол. США, що відбиває вплив економічної кризи (включно з ефектом девальвації гривні) на фінансові результати, і як наслідок – на оцінку вартості компаній.

Незважаючи на це, за останні два роки ринок злиття та поглинань в Україні продемонстрував виняткову стійкість, і українські та міжнародні гравці демонструють дедалі більшу готовність інвестувати свої кошти, що сприяє відновленню економіки.

78% > 18 млрд

80 > 80 угод

Динаміка на ринку угод M&A

Незважаючи на збільшення кількості угод із придбання українських активів іноземними інвесторами, останніми роками на ринку M&A значно зросла активність українських інвесторів: у 2018 році 62% сукупної вартості угод (1,1 млрд дол. США) і 63% від загальної кількості угод (50 угод) були укладені між українськими покупцями і продавцями. Найбільшою внутрішньою угодою та угодою в цілому у 2018 році стала угода на суму 714 млн дол. США з придбання активів «Донецькстали» компанією Industrial Coal Holding LLC, яка, згідно з наявною інформацією, перебуває у спільній власності групи «Метінвест», найбільшого металургійної групи в Україні, та інших співінвесторів. Це збільшило середню вартість внутрішніх угод на 52% до 49 млн дол. США.

У 2018 році активність іноземних інвесторів із придбання українських активів зросла на 47% (було оголошено про 25 угод), при цьому гарною

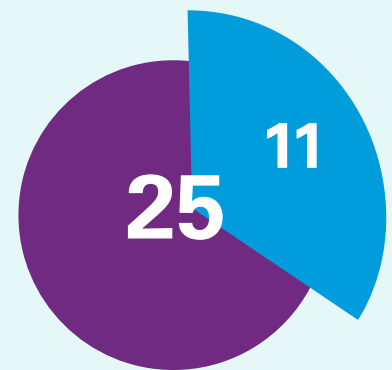
новиною стало те, що 44% коштів інвестували компанії, що раніше не були присутні на українському ринку. І хоча придбання реструктуризованої АК «Мрія Агро Холдинг» саудівською інвестиційною компанією SALIC збільшило загальні інвестиції до 508 млн дол. США, середня вартість угод зменшилася на 16% до 42 млн дол. США. Однією з причин цього став більш обережний підхід, до якого вдалися інвестори, що вперше вкладали гроші в Україну: в середньому вони інвестували суми у понад два рази менші за ті, що витратили їхні колеги, що вже раніше інвестували в Україну.

10 найбільших угод

Загальна вартість 10 найбільших угод 2018 року, включно з двома угодами у металургійному секторі на суму 820 млн дол. США (55%) і п'ятьма угодами у секторі сільського господарства (в тому числі три угоди з придбання українських активів іноземними інвесторами) за 488 млн дол. США (33%), склала 1,5 млрд дол. США.

Угоди з придбання українських активів іноземними інвесторами в 2018 році

11 з 25 таких угод було укладено новими інвесторами



Найбільші угоди M&A в Україні в 2018 році

 <p>10 найбільших угод 1494 млн дол. США % від загальної вартості угод в 2018 році</p> <p>82%</p> 	Об'єкт придбання	Сектор	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США	
	1	Шахтоуправління "Покровське" та Свято-Варваринське збагачувальна фабрика	Металургія	Метінвест Холдинг; Altana Ltd; Misandycio Holdings Ltd and Treimur Investments Ltd	Fintest Trading Co Limited	100%	714
	2	Мрія Агро Холдинг	Сільське господарство	Saudi Agricultural and Livestock Investment Company	BNP Paribas SA; Credit Agricole SA	100%	242
	3	Євраз ДМЗ	Металургія	Development Construction Holding LLC	EVRAZ Plc	98%	106
	4	Perutnina Ptuj d.d.	Сільське господарство	МХП	Slovenian Steel Group, d.d.	91%	100
	5	Burger King Russia	Споживчі ринки	CIS Opportunities Fund SPC Ltd; ICU Group; Xomeric Holdings Ltd	ВТБ Банк	17%	82
	6	Kernel Holding SA	Сільське господарство	Julius Baer Group Ltd	Назва продавця не розголошується	6%	73
	7	Агроцентр Єврохім-Україна	Хімічна промисловість	Назва покупця не розголошується	EuroChem Group AG	100%	53
	8	ТОВ Укррос Лізинг	Транспорт та інфраструктура	ODELUS-Construct Kft	Cypriot Vrakas Stilianos	100%	50
	9	ТОВ Спектр-Агро і Спектр-Агротехніка	Сільське господарство	Sumitomo Corporation	Назва продавця не розголошується	51%	45
10	Агрофірма Трипілля, Радивилів Агро	Сільське господарство	Вітарго	Агропромгрупа "Пан Курчак"	100%	28	

Прогноз на 2019 рік

Незважаючи на певний песимізм щодо майбутнього глобальної економіки та невизначеність, яка існуватиме у зв'язку з президентськими та парламентськими виборами, прогнози щодо економіки України виглядають більш оптимістичними, якщо брати до уваги фінансування stand-by від МВФ у розмірі 3,9 млрд дол. США, та прогноз зростання ВВП на 3% у 2019 році.

Позитивний приріст, що ми спостерігали в іноземних інвестиціях в українські активи (частково від інвесторів, що ранше не інвестували в Україні), базувався на цих економічних та структурних показниках, так само як і на порівняно низьких цінах активів. Ми очікуємо зростання кількості іноземних інвестицій в наступних роках та появу нових гравців на ринку.

Відродження довіри внутрішніх інвесторів до України є також позитивним індикатором. Як приклад, в січні 2019 року приватна інвестиційна компанія Horizon Capital створила новий фонд «Emerging Europe Growth Fund III», що буде інвестувати в швидкозростаючі, експортно-орієнтовані компанії, що використовують українську конкурентоздатну платформу для отримання доходів, в першу чергу в сфері ІТ, легкої промисловості, продовольства та сільського господарства, оглосивши про ліміт в 200 млн дол. США, що перевищує початковий ліміт в 150 млн дол. США.

Хоча до з'ясування результатів прийдешніх виборів слід очікувати на певне зниження М&А активності, то, за умови продовження реалізації урядом послідовної та фінансово відповідальної політики, у четвертому кварталі 2019 року і в подальшому ми очікуємо на значну кількість угод злиття та поглинання. Відповідно, ми прогнозуємо помірне зростання загальної вартості та кількості М&А в Україні в цілому за рік.



Очікування на 2019 рік



Ми очікуємо, що інфляція знизиться до цифри близької до прогнозу НБУ — 6,3%, а ВВП зросте на 3% за 2019 рік.



Покращення інвестиційного клімату



¹ The World Bank - Ease of doing business index

² WEF - Global Competitiveness Report

³ Moody's - Sovereign Debt Rating

⁴ EBA Investment Attractiveness Index

Огляд ринку за 2018 рік

“

Попри часто млявий прогрес реформ, які є умовою кредитування МВФ та ЄС, впевненість у економіці зросла як серед української, так і серед іноземної бізнес еліти, а також серед споживачів в Україні.

”

Макроекономічний огляд

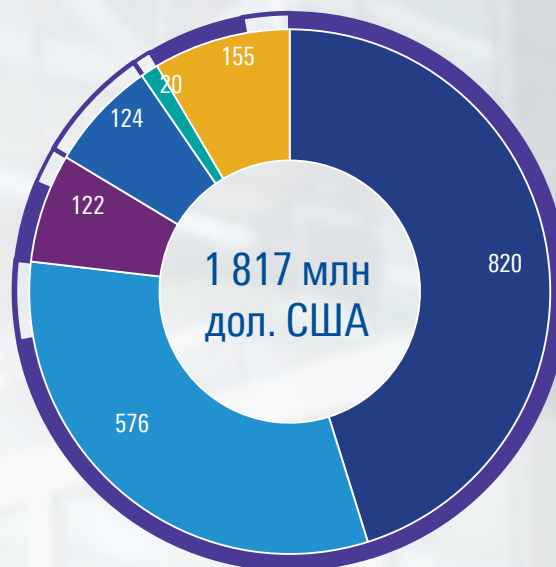
Ключовим чинником подальшого зростання активності М&А в Україні упродовж останніх двох років стало стає економічне відновлення, що великою мірою завдячує кредитній підтримці, отриманій від МВФ та ЄС. Попри часто млявий прогрес реформ, які є умовою кредитування МВФ та ЄС, впевненість у економіці зросла як серед української, так і серед іноземної бізнес еліти, а також серед споживачів в Україні.

У 2018 році економіка України зростала третій рік поспіль, і Національний банк України відзвітував про зростання ВВП на 3,3%. Зазначений показник демонструє найбільший темп економічного зростання країни з 2011 року, і відповідає прогнозу зростання на 3,2%, опублікованому МВФ на початку року.

Відновлення економіки завдячує споживанню домашніх господарств, що збільшилося внаслідок поживлення ринку праці та зростання реальної заробітної платні у поєднанні з рекордним врожаєм зернових та олійних культур і великими надходженнями від експорту сільськогосподарської продукції та із стабілізацією гривні на рівні 27 гривень за 1 долар США. Інфляція за рік склала 10%, що, незважаючи на збереження нещодавньої тенденції до зниження, перевищує плановий показник НБУ, в результаті чого Нацбанк залишив ключову облікову ставку незмінною на рівні 18%.

Основні сектори М&А активності

Найбільші за загальною вартістю М&А угоди в Україні у 2018 році було укладено у двох секторах економіки (металургійному та аграрному), на які в сукупності припадає майже три чверті усього обсягу угод. При цьому дві третини загальної кількості угод були розподілені між чотирма секторами, зокрема нерухомістю і будівництвом, сільським господарством, банківською справою і страхуванням та сектором споживчих товарів.



- Металургійний сектор
- Сектор сільського господарства
- Сектор споживчих товарів
- Сектор нерухомості та будівництва
- Фінансовий сектор
- Інші сектори економіки
- Угоди, що входять до ТОП-10 угод
- Угоди, що не входять до ТОП-10 угод

Металургійний сектор

Активність інвесторів у металургійному секторі зростала щороку після політичної трансформації 2014 року, і на цей сектор припадає 45% від сукупної вартості угод M&A в Україні за 2018 рік. Стимулами для укладання угод у секторі стали відновлення зростання світових цін на сталь (на 9,7% у 2018 році), підвищення попиту на розвинутих ринках, а також зупинка виробництва в зоні конфлікту на сході України. Підприємства, розташовані поблизу зони АТО на Сході України, зазнали потужного впливу деформації ланцюга постачання сировини та енергоносіїв, а також порушення транспортних маршрутів. Деякі інвестори, що володіли такими підприємствами, і переважно були з Росії, покидали ринок України.

Незважаючи на втрату контролю над значними активами на Донбасі, найбільша металургійна група в Україні, «Метінвест», змогла досягти значних фінансових результатів завдяки динаміці на глобальному ринку сталі, що дозволило групі здійснити рефінансування, і, згідно з повідомленнями, наразі розглядає перспективу інвестицій у металопрокатні активи у Європі.

Група «Метінвест» стала співінвестором найбільшої угоди року, володіючи 24,99% акцій в Industrial Coal Holding LLC (ICH). У квітні 2018 року ICH придбало активи групи «Донецьксталь» – Шахтоуправління «Покровське» і Збагачувальну фабрику “Свято-Варваринська”, розташовані на підконтрольній Україні частині Донбасу, у компанії Fintest Trading Co Ltd, що належить олігарху Віктору Нусенкісу, за оціненою експертами вартість в розмірі 714 млн дол. США. У 2018 році у металургійному секторі були оголошені ще чотири угоди, зокрема придбання за 106 млн дол. США ПАТ “Євраз – ДМЗ”, сталеливарного заводу у Дніпрі, компанією Development Construction Group (DCH). Це друга угода компанії DCH з ПАТ “Євраз – ДМЗ” після придбання гірничо-збагачувального підприємства “Суха Балка” у листопаді 2017 року за 110 млн дол. США.

“

Дві угоди в металургійному секторі становлять 45% сукупної вартості угод M&A в 2018 році.

”

1 Згідно з корпоративним веб-сайтом Метінвесту, у першому півріччі 2018 року EBITDA склала 1,3 млрд доларів США

Сільське господарство

Значні інвестиції у технології і ресурси у секторі сільського господарства забезпечили майже подвійне збільшення врожаю зернових та олійних культур у порівнянні з показником 2001 року, і у 2018 році з тих же площ було зібрано 92 млн тонн врожаю. Разом зі збільшенням на 4% надходжень від експорту сільськогосподарської продукції до 19 млрд дол. США за 2018 рік це допомогло тримати сектор у фокусі уваги інвесторів упродовж останніх років. Сільське господарство стало другим за рівнем активності сектором у 2018 році: у ньому було оголошено 21 угоду, а загальна вартість M&A угод склала 576 млн дол. США. При цьому у секторі було укладено найбільші угоди про інвестиції як за кордон, так і з-за кордону.

Успішна реструктуризація заборгованості дозволила консорціуму іноземних кредиторів продати АК “Мрія Агро Холдинг” Saudi Agricultural & Livestock Investment Company (SALIC) за 242 млн дол. США, що стало найбільшою угодою з придбання українських активів іноземним інвестором у 2018 році. Ця операція, проведена в рамках реалізації стратегії продовольчої безпеки Королівства Саудівської Аравії, дає SALIC можливість обробляти 165 000 гектарів орної землі додатково до 45 000 гектарів, які компанія вже контролює у Львівській області в результаті придбання нею компанії Continental Farmers Group у 2013 році. Найбільша угода з придбання іноземних активів українськими інвесторами 2018 року – угода з придбання компанією МХП (Україна), одним із найбільших виробників м’яса птиці в Україні, 91% капіталу Perutnina Ptuj, словенського вертикально інтегрованого виробника пташиного м’яса, що здійснює операційну діяльність у південно-східній Європі, за 100 млн дол. США. Ця угода, що дасть можливість МХП досягти певного синергійного ефекту, відображає прагнення МХП до виходу на міжнародні ринки, а також покращення фінансової стійкості і підвищення впевненості у своїх силах великих компаній України.

“

Експорт сільськогосподарської продукції, що становив 19 млрд дол. США за 2018 рік, допоміг тримати сектор у фокусі уваги інвесторів.

”

2 Міністерство аграрної політики та продовольства України

Нерухомість та будівництво

На тлі збільшення прибутковості та показників зайнятості комерційна нерухомість перебувала в центрі уваги сторін угод М&А в Україні, що зробило сектор нерухомості і будівництва, де було оголошено 23 угоди (майже третина від усього обсягу угод за рік), найактивнішим у 2018 році. Об'єктами угод були переважно торгові та офісні площі, оскільки дефіцит іпотечного фінансування та бум у будівництві 2015 – 2018 рр. призвели до накопичення суттєвого обсягу нереалізованих об'єктів та суттєвого скорочення прибутковості.

“

У 2018 році компанія Dragon Capital придбала 10 об'єктів нерухомості, збільшивши площі під своїм контролем до 160 000 м² й інвестувавши за рік 51 млн дол. США.

”

Загальна вартість М&А угод у секторі нерухомості і будівництва підскочила до 124 млн дол. США у 2018 році, що є найвищим показником з 2013 року, при цьому угоди на загальну вартість 51 млн дол. США були укладені зареєстрованим в Україні інвестиційним фондом Dragon Capital, на який припадає майже половина обсягу угод у секторі. У 2018 році компанія Dragon Capital збільшила свій портфель офісних площ преміум – класу до 160 000 м² і придбала ТРЦ “Аладдін” у британського інвестиційного фонду Meyer Bergman за 23 млн дол. США. Крім того, Вадим Григор'єв придбав Бізнес-центр “Ренесанс” площею 17 100 м² за 25 млн дол. США, що є найбільшою угодою у секторі, а ПСГ “Ковальська”, що виробляє будівельні матеріали і реалізує проекти будівництва, провела свою першу угоду у секторі комерційної нерухомості, придбавши за 11 млн дол. США проект будівництва Бізнес-центру “Торонто” площею 7 500 м² у “Альфа-банку”.



На тлі збільшення прибутковості та показників зайнятості комерційна нерухомість перебувала в центрі уваги сторін угод М&А в Україні, що зробило сектор нерухомості і будівництва, де було оголошено 23 угоди (майже третина від усього обсягу угод за рік), найактивнішим у 2018 році.

Фінансовий сектор

Зусилля НБУ, спрямовані на оздоровлення фінансового сектору шляхом ухвалення більш жорстких нормативних положень і підвищення вимог щодо прозорості та розміру капіталу, сприяли подальшій капіталізації у секторі, де у 2018 році відбулося 6 угод, що на 57% менше, ніж у 2017 році. Укладання угод у фінансовому секторі характеризувалося найменшим рівнем прозорості на ринку угод злиття та поглинань в Україні у 2018 році, адже не було розкрито вартість угоди по 5 угодам (83%). Французька страхова компанія AXA SA і “УкрСиб Ессет Менеджмент”, що входить до групи BNP Paribas, продали компанію AXA Ukraine, що перебувала у їхній власності, компанії Fairfax Financial Holdings Limited за 20 млн дол. США. Ця угода – єдина угода у секторі, вартість якої опублікували. Вона стала третьою інвестицією компанії Fairfax в Україні за останні чотири роки після придбання страхової компанії OBE у 2015 році та 10% акцій в компанії Astarta Holding у 2017 році.

“

Укладання угод у фінансовому секторі характеризувалося найменшим рівнем прозорості на ринку угод злиття та поглинань в Україні у 2018 році.

”

Споживчі товари

Хоча обсяг угод M&A у секторі споживчих товарів залишився на рівні попереднього року – загальна кількість становила 7 оголошених транзакцій, вартість укладання угод зросла більш ніж удвічі – до 122 млн дол. США. У продовольчому сегменті було здійснено дві угоди, найбільшою з яких було збільшення частки участі української інвестиційної компанії ICU в компанії Burger King Russia на 35%, що скористалася правом на придбання додаткових 17% акцій у російському банку ВТБ за 82 млн дол. США. Група Sarantis, грецький виробник косметики і товарів побутового призначення, збільшила свою присутність на ринку ЦСЄ шляхом придбання українського виробника та дистриб'ютора побутових товарів “Ергопак” у Horizon Capital, приватного інвестиційного фонду України, за 18 млн дол. США.

Однак, мабуть, найцікавішою угодою в секторі споживчих товарів стало злиття двох найбільших українських гравців у сфері електронної комерції – EVO, власника prom.ua, bigl.ua, crafta.ua, shafa.ua і zakupki.prom.ua platforms з онлайн і фізичним супермаркетом “Розетка”. Угода, в результаті якої “Розетка” придбала частку участі в EVO, створить синергію шляхом об'єднання платформ і оптимізації бази постачальників, що дозволить об'єднаній групі бути поза конкуренцією на місцевому ринку.

Угоди між компаніями, зареєстрованими в Україні (внутрішні угоди)

У 2018 році внутрішні угоди знову домінували на ринку M&A України, і їхня частка склала 62% від вартості всіх укладених угод (1,1 млрд дол. США) і 63% від кількості угод (50 операцій). З 2014 року показник середньої вартості внутрішніх угод щороку зростає проти кожного попереднього року, і у 2018 році він склав 49 млн дол. США. При цьому, частка операцій, за якими розголошувалася сума угоди у 2018 році, лишалася меншою за показники 2013 – 2015 рр. і склала 46%.

У 2018 році понад 90% інвестицій на внутрішній ринку M&A зосередилися у трьох секторах. У компанії металургійного сектору було інвестовано 820 млн дол. США, головним чином, завдяки придбанню активів групи “Донецьксталь”, у сільському господарстві – 109 млн дол. США і у секторі нерухомості та будівництва – 99 млн дол. США. Понад дві третини від загальної кількості внутрішніх операцій M&A припадають на сектори нерухомості та будівництва (16 угод), сільського господарства (14) і металургії та гірництва (4).

Придбання іноземних активів українськими інвесторами

Компанії України оголосили про п'ять угод із придбання іноземних активів у 2018 році, що дорівнює середній кількості таких угод, зафіксованих за чотири попередні роки. Це свідчить про зростання впевненості у географічній експансії українських компаній та успіху тестування бізнес-моделей у нових географічних регіонах. Однак те, що всі п'ять угод відбулися у Європі (4) і Росії (1), говорить про бажання лишатися на наближених закордонних територіях.

П'ять угод із придбання іноземних активів українськими інвесторами укладені в таких секторах: сільського господарства, споживчих ринків, інновацій та технологій і нерухомості та будівництва (2 угоди) у Росії, Франції, Словенії та Польщі (2 угоди). При цьому інвестори розкрили вартість лише двох угод: угоди придбання МХП 91% акцій компанії Perutnina Ptuj, зареєстрованого у Словенії вертикально інтегрованого виробника пташиного м'яса, та придбання українською інвестиційною компанією ICU додаткових 17% частки у компанії Burger King Russia.

Придбання українських активів іноземними інвесторами

В останньому річному огляді M&A ми правильно спрогнозували збільшення у 2018 році кількості угод із придбання українських активів іноземними інвесторами, і кількість таких угод склала одну третину від усього обсягу відповідних угод в Україні. У 2018 році було оголошено про укладання 25 угод, що на 47% вище за показник попереднього року. При цьому, однак, середня вартість угоди з придбання українських активів іноземними інвесторами зменшилася на 16% до 42 млн дол. США, що означає, що сукупна вартість таких угод зросла на 45% до 508 млн дол. США.

На Близький Схід (242 млн дол. США) та Європу (179 млн дол. США) припадає 83% від загальної вартості угод з придбання українських активів іноземними інвесторами 2018 році, із яких 76% (322 млн дол. США) були інвестовані у сільське господарство; при цьому найбільшими угодами у секторі стали придбання активів АК “Мрія Агро Холдинг” арабською компанією SALIC і придбання міноритарного пакету акцій у розмірі 6,22% у компанії Kernel, українського агрохолдингу, що пройшов лістинг на Варшавській біржі, швейцарською приватною банківською групою Julius Baer за 73 млн дол. США. Останній факт демонструє зростання рівня довіри іноземних інвесторів до прозорості та принципів управління на підприємствах України.

У 2018 гравці ринку розкрили вартість менше 50% угод із придбання українських активів іноземними інвесторами, що менше за показники 2013-2015 рр. Такий низький рівень прозорості – дещо несподіваний, якщо взяти до уваги те, що 76% (19 операцій) угод здійснили європейські інвестори, серед яких показник прозорості, як правило, вищий. Без урахування Європи, суми угод були розголошені для 83% угод із придбання українських активів іноземними інвесторами з

інших країн світу. Приблизно половина всіх таких угод – угоди з купівлі активів у секторах сільського господарства (6 угод), нерухомості (5 угод), банківської справи і страхування (3 угоди) і споживчих ринків (3 угоди).

Приблизно половина угод із придбання українських активів іноземними інвесторами була здійснена компаніями, що раніше не здійснювали ніякої діяльності в Україні. Для таких інвесторів найбільш привабливими секторами були: сектор нерухомості та будівництва (3 угоди) та сектор транспорту та інфраструктури (2 угоди).

Рівень прозорості M&A угод в 2018 році

Внутрішні угоди

23

27

46%

Придбання українських активів іноземними інвесторами

12

13

48%

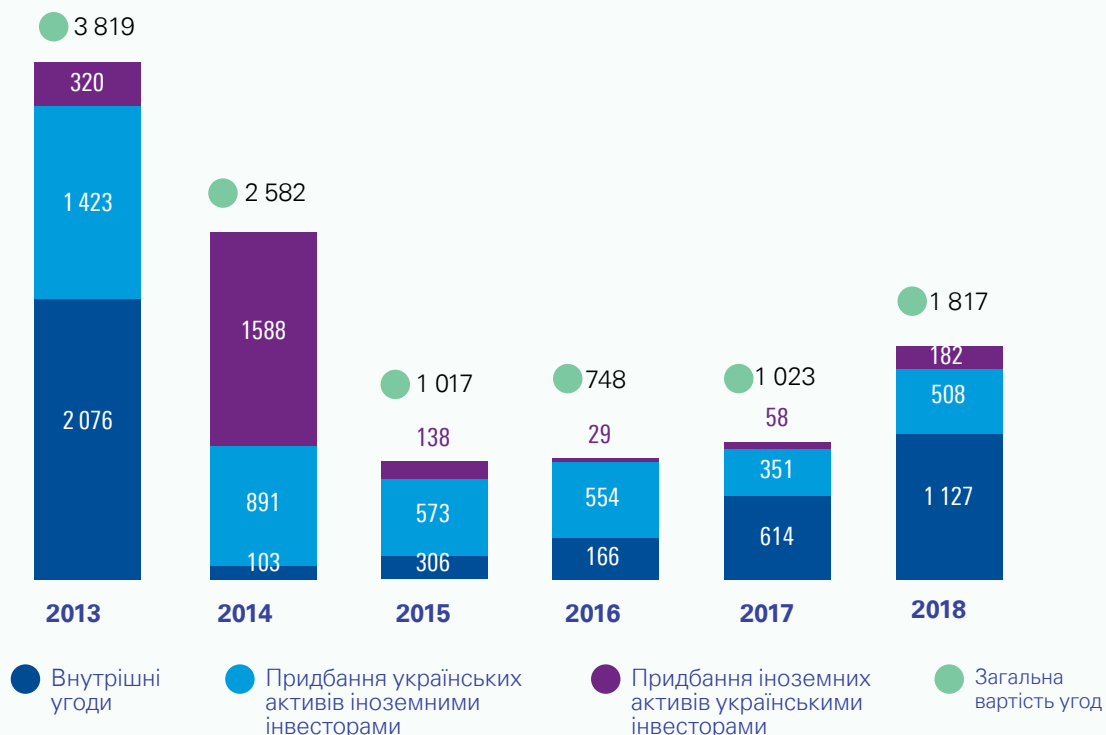
Придбання іноземних активів українськими інвесторами

23

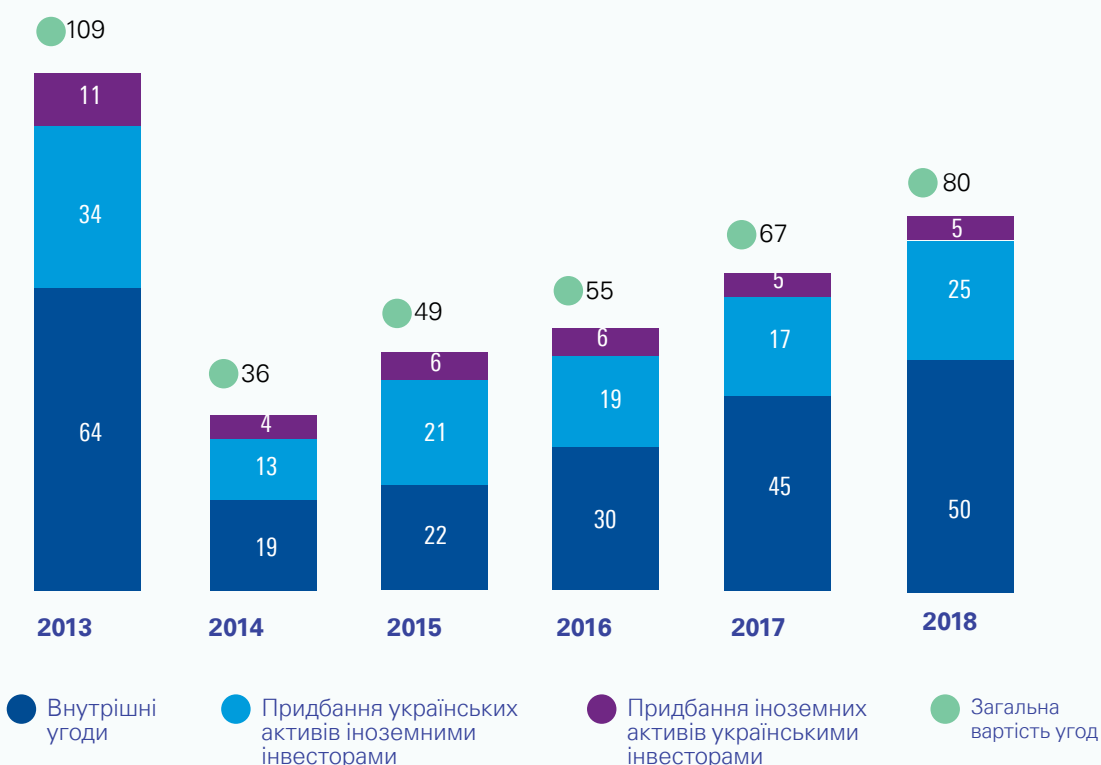
40%

- Кількість угод, в яких було розголошено вартість угоди
- Кількість угод, в яких не було розголошено вартість угоди
- Рівень прозорості, %

Загальна вартість M&A угод в Україні за типом угод (в 2013–2018 рр.), млн дол. США



Кількість M&A угод в Україні за типом угод (в 2013–2018 рр.), млн дол. США



Прогноз на 2019 рік



Інвестори продовжують ретельно слідкувати за прогресом в реформах та економічному розвитку, при оцінці можливостей M&A в Україні.



Макроекономічний огляд

Яким є прогноз щодо M&A в Україні на 2019 рік після двохрічного зростання, що вимірювалося двозначними цифрами?

Оскільки на сьогодні коло основних претендентів, що висуватимуть свої кандидатури на президентські та парламентські вибори, що відбудуться у березні та жовтні відповідно, ще не визначене остаточно, то у 2019 році слід очікувати на певну політичну нестабільність навіть попри те, що у політичній риторичі основні політичні угруповання загалом декларують ті самі економічні цілі та пріоритети.

Насправді, можливості для маневру обмежені, оскільки чинний уряд зобов'язався імплементувати низку жорстких фіскальних і структурних реформ, включаючи новий етап приватизації, в обмін на 14-місячну угоду про фінансову підтримку stand-by (SBA) на суму в 3,9 млрд дол. США, затверджену Радою директорів МВФ у грудні 2018 року. Після завершення переговорів щодо підписання SBA, Верховна Рада у липні звітного року затвердила переглянуті плани створення антикорупційного суду України, виконавши умову попереднього раунду домовленостей щодо пакету фінансової підтримки від МВФ. Ця угода разом з кредитами в розмірі 500 млн євро від ЄС та 700-800 млн дол. США від Світового Банку (що залежали від рішення по угоді з МВФ), мають стати основою для економічної політики в 2019 році. Унаслідок передбаченого вимогами МВФ значного підвищення ціни на енергоносії для населення інфляція за 2018 рік на рівні 10% була вищою за прогнозовану; при цьому прогнозується, що у 2019 році рівень інфляції знизиться приблизно до 8%, а процентні ставки, внаслідок пом'якшення монетарної політики НБУ, скоротяться до 16%.

У грудні 2018 року Інвестиційна служба агентства Moody's ще раз покращила рейтинг суверенного боргу України, підвищивши його за останні три роки з показника Сaa3 до Сaa1, але в той же час змінила прогноз з "позитивного" на "стабільний". Ключовим фактором останнього покращення рейтингу суверенного боргу стала угода про резервні кредити з МВФ, супроводжувана очікуваннями поступового прогресу у боротьбі з корупцією завдяки низці схвалених реформ, а також подальше економічне зростання, що надає Україні можливості ефективно протистояти Росії в економічній сфері. Стабільний прогноз відображає як подальшу залежність від фінансування МВФ, так і формує порядок денний у сфері реформ.

Упродовж останніх років позиції України у глобальній економіці також поступово покращувалися, про що свідчить низка індексів, зокрема сьогодні країна посідає 71 місце у рейтингу сприятливості умов ведення бізнесу Doing Business, 83 місце у рейтингу глобальної конкурентоспроможності Світового економічного форуму, а також за результатами 2018 року країна дістала оцінку 3,07 з 5 за індексом інвестиційної привабливості Європейської бізнес-асоціації. Відповідно до нещодавно оголошених результатів за 2018 рік, Україна посідає 120 місце серед 180 країн у рейтингу сприйняття корупції, що публікується організацією Transparency International, та є поліпшенням в десять місць в порівнянні з 2017 роком.

Після вдалого старту на початку 2018 року, з огляду на скорочення глобальних темпів промислового виробництва та застосування США і Китаєм одне проти одного протекціоністських заходів, показник довіри інвесторів, за даними

“

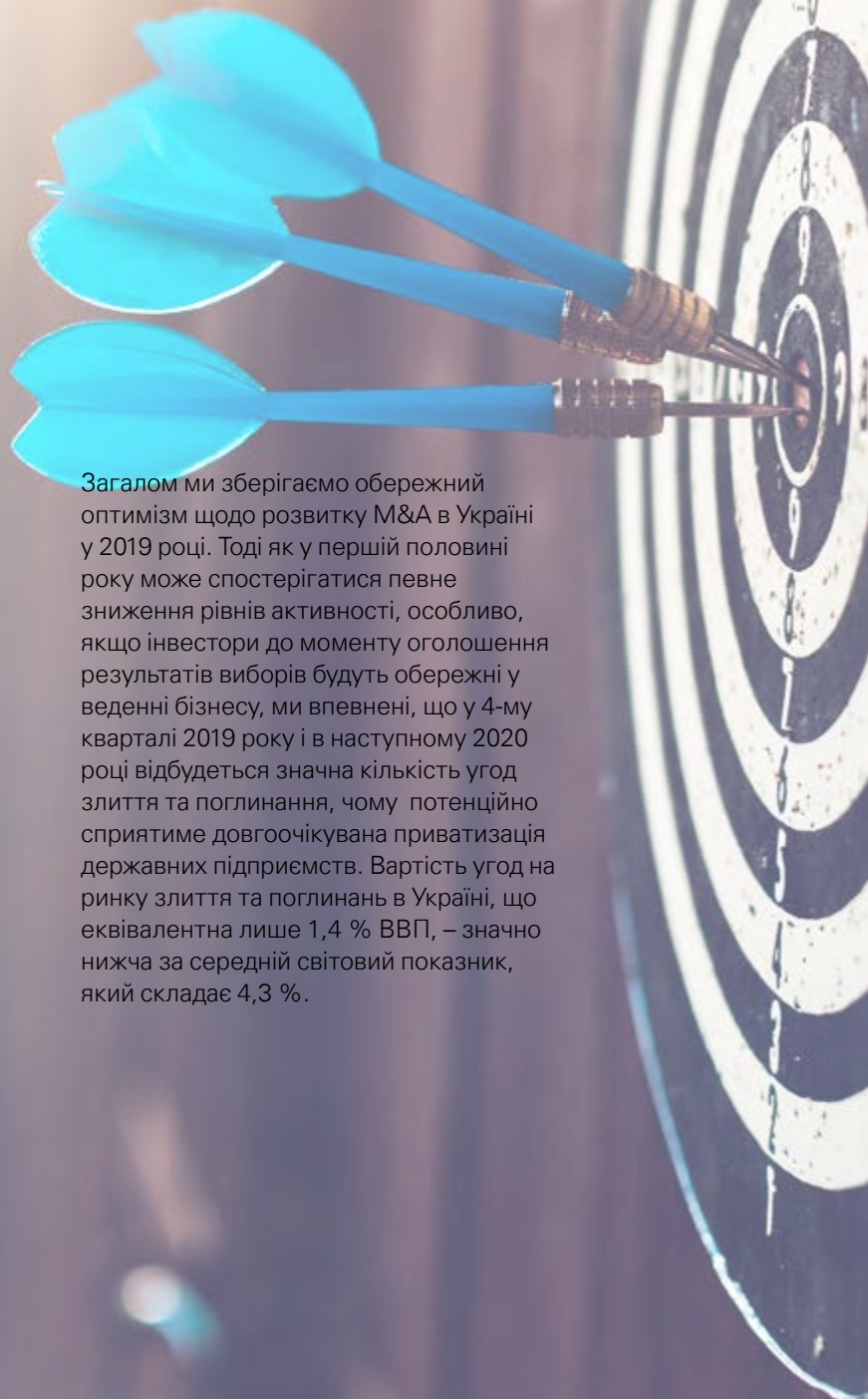
Якщо політика уряду залишиться послідовною і фіскально відповідальною, ми впевнені, що обсяги інвестиційної діяльності зростатимуть.

”

глобального економічного прогнозу, знизився. І цей песимізм, рівень якого підвищується, не може не впливати на українських інвесторів. За перші кілька тижнів 2019 року вже стало відомо про зменшення обсягів роздрібної торгівлі у 4-му кварталі 2018 року у США та Європі та скорочення робочих місць у глобальній автомобільній промисловості, спричинені зменшенням попиту, набуттям чинності більш жорстких положень про автомобільні викиди та нарощенням темпів виробництва електромобілів.

Ухвалене наприкінці грудня 2018 року рішення Федеральної резервної системи США про збільшення цільової ставки за федеральними коштами до 2,25 – 2,50%, внаслідок чого деякі інвестори перемістилися на ринок активів з фіксованою доходністю, також сприятиме зниженню активності на фондових ринках в цілому, а особливо на ринках країн, що розвиваються.

Тому не дивно, що узгоджений прогноз передбачає помірне зниження темпів розвитку економіки України у 2019 році і зростання ВВП на 3%. Зазначений прогноз ґрунтується на очікуваннях, що на стабільне споживання та поживлення ринку праці нашарується пов'язана з майбутніми виборами ситуація невизначеності, а також ймовірним зменшенням зовнішнього попиту, викликаним зниженням темпів розвитку глобальної економіки,



Загалом ми зберігаємо обережний оптимізм щодо розвитку M&A в Україні у 2019 році. Тоді як у першій половині року може спостерігатися певне зниження рівнів активності, особливо, якщо інвестори до моменту оголошення результатів виборів будуть обережні у веденні бізнесу, ми впевнені, що у 4-му кварталі 2019 року і в наступному 2020 році відбудеться значна кількість угод злиття та поглинання, чому потенційно сприятиме довгоочікувана приватизація державних підприємств. Вартість угод на ринку злиття та поглинань в Україні, що еквівалентна лише 1,4 % ВВП, – значно нижча за середній світовий показник, який складає 4,3 %.



Ключові фактори у 2019 році

Ми не очікуємо суттєвих змін у загальній структурі ринку злиття та поглинань в Україні у 2019 році і прогнозуємо подальшу ділову активність на ньому, при цьому більшість угод буде укладена у невеликій кількості секторів.



Сільське господарство: за нашими прогнозами, ключову роль у підписанні угод М&А відіграватимуть іноземні інвестори, оскільки українські компанії зосередили увагу на збільшенні ефективності власних активів. У січні 2019 року саудівська компанія SALIC оголосила про придбання решти 66% акціонерного капіталу United Farmers Holding Company (UFHC), що здійснює обробку 44 000 гектарів для вирощування зернових у Західній Україні, у двох приватних співінвесторів з Саудівської Аравії, які придбали цю частку участі у 2013 році.



Нерухомість: рівень активності у сегменті комерційної нерухомості залишиться високим з огляду на існування значної пропозиції на ринку, про що свідчать подальші продажі об'єктів нерухомості банками та Фондом гарантування вкладів фізичних осіб (ФГВФО), потенціал отримання великих прибутків, а також порівняно низький рівень ризику. Велика кількість об'єктів житлової нерухомості, що залишилися нереалізованими після будівельного буму 2015 – 2018 рр., і відсутність працюючого іпотечного ринку можуть спричинити вимушені продажі будівельних компаній, якщо останні не спроможуться на успішну реструктуризацію боргів.



Енергетика і комунальне господарство: враховуючи можливість призупинення процесу приватизації “Центренерго” та інших державних підприємств до завершення виборів, угоди М&А у цьому секторі, очевидно, будуть обмежені інвестиціями у джерела відновлювальної енергії, і ймовірно, що 2019 рік буде останнім, коли інвестори зможуть отримати право на Зелений тариф для нових потужностей. Хоча у 2018 році іноземні інвестиції були внесені у кілька проектів майбутнього будівництва, більшість із них були меншими за 5 млн дол. США, що є пороговим значенням для нашої бази даних. ТОВ “Сивашенергопром”, що планувало звести вітряну електростанцію потужністю 250 – 330 МВт, придбала норвезька компанія NBT AS, що працює у секторі відновлювальних джерел енергії. Це єдина операція, яка, за критерієм вартості, була внесена до нашої бази даних. Якщо власники будуть шукати шляхи рефінансування кредитної заборгованості за збудованими електростанціями, у 2019 році можуть бути укладені більш значні угоди.



Фінансовий сектор: в умовах, коли врегулювання конфлікту з Росією видається малоімовірним, можна очікувати збільшення тиску на Зовнішекономбанк і «Сбербанк» з метою примусити їх продати дочірні банки. Після запровадження більш жорстких вимог до розміру капіталу ймовірно очікувати на подальшу консолідацію у банківському сегменті. За нашими прогнозами, решта іноземних гравців залишать ринок страхування у зв'язку з низьким попитом на послуги страхування життя в Україні та ціновою конкуренцією між основними компаніями на ринку страхування ризиків.



Сектор споживчих товарів: подальше зростання доходів надасть можливість домогосподарствам збільшити власні дискреційні витрати. На це досить суттєво впливає зростання іноземних грошових переказів. Проте, ріст заробітних плат та пенсій, що обіцяють кандидати в президенти, має стимулювати продовження цього тренду в найближчі місяці. Компанії IKEA, Auchan та Decathlon оголосили про плани, щодо розширення власної присутності в Україні.

“

Інвестори продвжують ретельно слідкувати за прогресом в реформах та економічному розвитку, при оцінці можливостей M&A в Україні.

”

Як і багато інших аналітиків, ми зберігаємо надії на відновлення у найближчий час і подальше нарощення темпів довгоочікуваного процесу приватизації в країні. Незважаючи на те, що у січні уряд повторно зобов'язався продати 23 державних підприємства, включаючи ПрАТ “ІНДАР” і шахту “Краснолиманська”, є сумніви щодо того, що приватизація цих великих підприємств відбудеться до виборів. Однак ми стали свідками того, як на виконання умов Угоди про фінансову підтримку МВФ уряд приватизував близько 500 малих підприємств (вартість активів яких складала <250 млн грн) через платформу ProZorro.

Ми очікуємо на подальше зростання ринку боргових зобов'язань у 2019 році завдяки привабливим дисконтам на балансову вартість непрацюючих кредитів, частка яких в Україні складає приблизно 75%, що значно вище, ніж у більшості країн Центральної та Східної Європи, а також збільшенню обсягів непрацюючих кредитів, реалізованих Фондом гарантування вкладів через платформу ProZorro, що дає інвесторам певний простір для активності. У свою чергу це може призвести до укладання угод M&A між пов'язаними колекторськими компаніями та компаніями, що надають управлінські послуги, і навіть структурами, що інвестують у непрацюючі кредити.

На першу половину 2019 року заплановано обговорення у Раді нового закону про концесії та державно-приватні партнерства, який, якщо його ухвалять, створить механізми для передачі портів, аеропортів, залізничної інфраструктури та паромів під контроль приватних інвесторів. Міністерство інфраструктури також заявило про свій намір дати у 2019 році зелене світло будівництву платних автомобільних доріг. Підписання між “Укрзалізницею” та GE довгострокового договору про постачання 30 нових локомотивів, модернізацію наявного рухомого складу та довгострокове обслуговування на суму 1 млрд дол. США також позитивний сигнал для інвесторів у інфраструктурні проекти.

Загальний прогноз

Таким чином, на тлі нарощування політичних і економічних перепон у глобальному масштабі і в країні зокрема, ми вважаємо, що макроекономічні основи в Україні лишатимуться достатньо стабільними, внаслідок чого впевненість інвесторів у середньострокових і довгострокових перспективах для країни в цілому залишиться незмінною. У результаті, хоча невизначеність, викликана виборами, може стримати активність у першій половині року, ми зберігаємо обережний оптимізм у тому, що 2019 рік стане третім послідовним роком зростання M&A активності в Україні.

Продовження реформ: ключ до прямих іноземних інвестицій

Питання до пана Брайана Беста, керуючого директора,
Інвестиційний банкінг, Dragon Capital



Як би Ви охарактеризували та оцінили стійкість української економіки?

Враховуючи той стан, в якому країна перебувала після «Майдану», українська економіка упродовж останніх кількох років демонструвала дивовижну стійкість. Однак, цього мабуть недостатньо для значного зростання транскордонних інвестицій. Але внутрішній ринок угод злиття та поглинань (M&A) став сильнішим, оскільки компанії або інвестори, які мають ліквідні кошти, можуть отримати перевагу під час проблемних ситуацій. Не зважаючи на стабілізацію курсу української валюти та значний прогрес у сфері реформування, темпи зростання ВВП необхідно прискорювати, щоб спонукати інвесторів наважуватися на ризики та інвестувати в Україну.

**Брайан Бест
керуючий директор
Інвестиційного банкінгу,
Dragon Capital**

Які переваги має Україна для залучення інвестицій з глобального ринку? Як вибудувати ці переваги належним чином?

Україна – країна з диверсифікованою та економічно-виваженою економікою, яка має висококваліфіковану робочу силу. Насправді, Україна має більшість необхідних інгредієнтів для того, щоб стати головним виробничим хабом для Європи: низька собівартість виробництва, кваліфіковані людські кадри, інженерна майстерність, географічне розташування та інфраструктура, яка поступово покращується. Більш того, у сфері ІТ та сільського господарства Україна здатна стати світовим лідером за рівнем інновацій та продуктивності. Це особливо актуально в тих областях, де поєднуються ІТ та сільське господарство, наприклад, у перспективній сфері AgTech. Україна – це коштовний камінь, який був схований під шаром бруду власного минулого, але трохи хорошого піару може допомогти розглядіти його цінність.

Чи існують суттєві культурні відмінності, коли ми говоримо про M&A у різних країнах? Як би Ви проілюстрували важливість розуміння цих відмінностей.

Мабуть, найбільшим культурним бар'єром для більшості міжнародних угод усе ще залишається мова, але цей бар'єр з кожним роком зменшується. Кількість українців, які подорожують за кордон, збільшується щорічно. Після закордонних мандрівок вони повертаються в Україну вже зі знанням та культурним розумінням зарубіжних країн. Це позначається і на бізнесі та сприяє полегшенню подолання культурних бар'єрів. Більшість компаній, які залучили капітал через міжнародні ринки капіталу, пристосовували свої компанії до регулярного надання звітів своїм іноземним інвесторам та спілкуванню з ними на різних конференціях та через органи правління. Тим більше, що український ІТ-сектор легко інтегрується у світовий ринок розробки програмного забезпечення та обладнання. Я давно вважав, що географічно Україна є цілком європейською країною – тепер я те саме відчуваю і в культурному сенсі.

Яке Ваше визначення перемоги для міжнародного інвестора, що працює в Україні?

Якщо вважати 1991 рік початком історії України як незалежної держави, то країна пережила 5 або 6 важливих політичних та/або фінансових криз, залежно від того, як їх рахувати. Вартість активів була історично дуже дешевою, в той час як ризик і потенційний прибуток були дуже високими. Отже, на мій погляд, за останні 25 років незалежності України "перемогу" можна визначити лише як "виживання". Якщо ви вижили у середовищі з високим ризиком, то, швидше за все, відчули високі прибутки від інвестицій. Перемога. Проте, оскільки Україна впроваджує реформи для полегшення ведення бізнесу та інтеграції в європейський та глобальний ринки, то просто виживання вже не може вважатися прийнятним визначенням. Сьогодні інвестори прагнуть, щоб Україна не приносила їм короткостроковий економічний ефект, а скоріше вибудовувала довгострокову стійку перевагу в межах своїх регіональних або глобальних ланцюжків створення вартості. Це означає, що крім менш дорогої людської праці, іноземні інвестори шукають в Україні також продуктивний талант і винахідливість.

Які ключові компоненти репутації компанії? Репутації бізнесмена? Чого міжнародні інвестори насправді очікують від бізнесу та його власників? Якими були б Ваші поради українським підприємствам і бізнесменам у цьому плані?

Я вважаю, що, здебільшого, хороша репутація бізнесу або професії залежить від здатності бути успішними, без залежності від певних політичних відносин. Переважна більшість «старої економіки» України будувалась саме на таких відносинах, що заплямувало репутацію низки підприємств і бізнесменів. Сьогодні іноземні інвестори хочуть бачити, що бізнес може конкурувати завдяки своїм чеснотам, а його успіх не залежить від політичних зв'язків або певної законодавчої лазівки. Найкращий спосіб побудувати надійну репутацію – це включити найкращі практики корпоративного управління якомога раніше. Наявність якісної Ради директорів і робота з досвідченими членами правління можуть значно підсилити цінність бізнесу та його власників, тим самим підвищуючи їхню репутацію.

Загально визнано, що ефективне корпоративне управління та корпоративна культура – важливі для успішного бізнесу. Як це стосується Вашої компанії?

Dragon Capital – це партнерство і, наші партнери працюють як єдина структура управління. Більше того, оскільки ми – регульована фінансова установа, що діє відповідно до законодавства Європейського Союзу та Європейського спільного ринку, у нас є чіткий набір правил та керівних принципів, яких ми дотримуємося в нашій щоденній роботі. Це спричинило створення нашої власної корпоративної культури, оскільки ми здійснили перехід від підприємницького стартапу завбільшки у 15 осіб до інтегрованої у світову фінансову систему компанії з 200 працівниками. Оскільки ми й надалі будемо свій бізнес разом із визнаними глобальними партнерами та інвесторами, то розвиватимемо культуру корпоративного управління так, щоб втілювати найкращі світові практики в роботі нашої галузі.

Міжнародні інвестиції в український бізнес зростають. Проте, обсяги цих інвестицій все ще значно нижчі за рівень суміжних з Україною країн та значно нижчі від середніх на світовому рівні. Чи існують якісь системні рішення, що можуть забезпечити значне зростання іноземних інвестицій в українську економіку найближчим часом? У довгостроковій перспективі?

Загалом, інвестори просто хочуть бачити політичну та економічну стабільність та передбачуваність, щоб вони могли будувати свої моделі врахування ризику та ухвалювати обґрунтовані інвестиційні рішення. Якщо поєднати це з високим рівнем зростання, то інвестори придуть. Ми стали свідками цього в період 2006 – 2008 років, коли кілька років високого зростання ВВП поєднувались з роботою нового, західно-орієнтованого уряду, що дало інвесторам відчуття політичної стабільності та передбачуваності. Упродовж зазначеного періоду прямі іноземні інвестиції надходили в Україну безпрецедентними темпами. Незважаючи на майбутній цикл виборів, я вважаю, що Україна може наблизитися до ще одного періоду стійкої стабільності та передбачуваності. Якби процес реформ відбувався більш швидкими темпами, і якщо б банківська система збільшила кредитування, ми могли б побачити ще один період значного зростання ВВП, і прямі іноземні інвестиції (ПІІ), безумовно, надходили б в Україну.

Є випадки, коли в минулому інші країни зіткнулися з такими ж економічними, соціальними та політичними викликами, але, на відміну від України, вони виявились більш успішними у подоланні перешкод і досягненні своїх цілей. В яких країн Україна повинна вчитися, прокладаючи свій шлях до відновлення?

Достатньо подивитися лише на Центральну та Східну Європу, щоб знайти багато успішних прикладів для України та спробувати їх наслідувати. Усі країни, які перебували під радянським впливом, мали відновлювати свої політичні та економічні системи, а ті, що позбулися радянського минулого і побудували нові політичні та ринкові інституції швидше, досягли найбільших результатів в економічному відновленні. Проте, не буде 100% справедливим порівнювати Україну з більшістю інших країн ЦСЄ в цьому

відношенні, оскільки Україна має набагато довшу історію панування радянської влади – іншими словами, вона має набагато більше політичного багажу для вивантаження. Я думаю, нарешті можна сказати, що Україна однозначно перебуває на шляху інтеграції в європейський ринок і культуру. Тепер це питання побудови політичних, правових і ринкових інституцій, які закріплять своє місце в європейському способі життя. Хоча Україна повинна розвивати такі власні інституції, вона все ще може багато чого навчитися від країн, які повинні були побудувати ті ж самі інституції ще до того, як це зробить Україна.

Як Україна зможе вписатися інвестиційний ландшафт світу, який швидко змінюється? Яким буде ваше бачення (або прогнз) на наступні 10 років?

Це складне питання. З одного боку, я вважаю, що для України було б вигідно будувати сильний місцевий фінансовий ринок, який згодом може бути інтегрований у глобальну систему. Я вірю, що сильний ринок капіталу – запорука процвітання економіки. З іншого боку, як ви вже зазначили у запитанні, ми бачили появу зміни парадигми, наприклад, з впровадженням цифрових валют і технології блокчейн. Незалежно від того, чи вірите ви у блокчейн, цифрові валюти чи краудфандинг, існує впевненість у тому, що Україна має змогу виступати рушійною силою реалізації деяких із цих глобальних змін. Наприклад, чому Україна не могла б стати першою країною, що запровадить безготівкове середовище? Хоча я все ще не повністю впевнений у деяких змінах, які виникають у глобальному інвестиційному середовищі, я вважаю, що Україна може і повинна намагатися бути на передовій цих змін.

Яким є ваш погляд на M&A в Україні у 2019 році? Яким чином майбутні вибори та впровадження воєнного стану вплинуть на діяльність M&A та наміри міжнародних інвесторів?

Впровадження військового стану наприкінці 2018 року, звичайно, не дало інвесторам довіри до України. Я повертаюся до своїх коментарів про стабільність і передбачуваність – ні воєнний стан, ні рік президентських та парламентських виборів не дають відчуття стабільності та передбачуваності. Таким чином, я не очікую, що 2019 рік стане роком великої M&A активності в Україні. Проте, оскільки так багато зроблено в плані реформ і економічної стабільності, я вважаю, що Україна в зоні зацікавленості багатьох інвесторів. Якщо ми зможемо пройти 2019 рік без будь-яких серйозних політичних або економічних криз, то, на мою думку, 2020 рік побачить величезний прорив у сфері M&A та загальної економічної активності в Україні.

Якими будуть ключові пріоритети інвестиційної стратегії Dragon Capital у найближчі 3 – 5 років?

Dragon Capital й надалі буде опортуністичною компанією з огляду на свою інвестиційну стратегію. У 2014 році ми побачили, що Україна зможе уникнути суверенного дефолту, тому ми продовжували працювати в Україні тоді, як інвестори виходили з цієї країни. Це добре спрацювало для нашої команди трейдерів. Нещодавно ми спостерігали зниження цін на активи в сфері нерухомості та в інших галузях, пов'язаних з роздрібною торгівлею або експортом, тому розширили напрямок приватних інвестицій, щоб скористатися цією можливістю. Я сподіваюся, що ринки злиття та поглинання та капіталу будуть розвиватися в 2020 році, тому ми будемо готові скористатися тими можливостями, які вони надають. Ми витрачаємо багато часу на оцінку ринків, щоб можна було «стежити за грошима» – хитрість полягає в тому, щоб бути одним з перших, як тільки ви побачите, куди рухаються гроші.

Перетин податкових М&А кордонів

“

Англійський акронім BEPS (що українською перекладається як «розмивання податкової бази та виведення прибутку з-під оподаткування») сприймається як щось доволі стандартне, проте план дій ОЕСР у сфері протидії BEPS повинен стати ключовим елементом стратегічного планування будь-якої транскордонної транзакції.

”

Максим Завальний

BEPS в Україні

План протидії BEPS, який був ініційований ОЕСР та країнами G20 у 2013 році, розроблений з метою обмеження використання стратегій податкового планування, в рамках яких використовуються як недосконалість локального податкового законодавства, так і неузгодженість правил оподаткування одних і тих самих операцій в різних юрисдикціях, що дозволяє спрямовувати прибутки до низькоподаткових чи навіть безподаткових юрисдикцій, недопущення отримання неправомірної податкової вигоди за угодами про уникнення подвійного оподаткування та гармонізації правил трансфертного ціноутворення. Повний перелік заходів, передбачених планом протидії BEPS, має на меті покласти край існуванню класичних холдингових компаній та структур, створених виключно для репатріації прибутку, що широко використовуються транснаціональними корпораціями з метою мінімізації чи повного уникнення податків на їх загальносвітові мільярдні прибутки.

Україна долучилася до проекту BEPS у 2017 році, прийнявши його мінімальні стандарти, що являють собою ряд принципів, які зобов'язана імплементувати кожна країна-учасник. Однак законопроект про реалізацію Плану дій ОЕСР у сфері протидії розмиванню податкової бази та виведення прибутку з-під оподаткування (BEPS) ще не пройшов парламентські слухання, на яких депутати повинні обговорити весь пакет заходів з протидії мінімізації та уникненню оподаткування.

Хоча зобов'язання України за проектом були ще раз підтвержені минулого року шляхом підписання Багатосторонньої конвенції щодо виконання заходів, які стосуються угод про оподаткування, з метою



Максим Завальний
Директор,
податкове та юридичне
консультування

попередження розмивання податкової бази та виведення прибутку з-під оподаткування (MLI), що має на меті внести зміни до існуючих міжнародних угод про уникнення подвійного оподаткування без додаткових індивідуальних переговорів між країнами та потенційно ліквідувати існуючі недоліки, сьогодні згаданий законопроект залишається в стінах Верховної Ради.

Однак, якщо план протидії BEPS буде затверджено в Україні, ефективність боротьби зі шкідливими податковими практиками, які зводять нанівець фундаментальні принципи міжнародного оподаткування, значно підвищиться. Крім того, запровадження цього плану покладе край основним зловживанням у сфері оподаткування, особливо деяким примітивним методам уникнення оподаткування, які зазвичай використовують українські компанії, як то формування необґрунтованих податкових витрат у формі процентів та роялті, що сплачуються закордон, а також маніпулювання ціноутворенням в операціях між пов'язаними особами.

Транскордонні аспекти

Сьогодні, як ніколи, аналіз податкових аспектів угод М&А в Україні має виходити далеко за рамки звичайного податкового передінвестиційного дослідження (due diligence). В той час як процес придбання бізнесу в Україні є відносно нескладним, репатріація прибутків шляхом створення класичних холдингових структур у податкових гаванях або застосування механізмів репатріації, розроблених виключно з метою податкової оптимізації, вже стала проблемою для інвесторів. Сучасна транскордонна угода М&А вимагає не тільки проведення класичного податкового передінвестиційного дослідження, а й одночасного податкового структурування такої угоди та податкового моделювання податкових наслідків, для того щоб юридичні документи щодо транзакції не лише гарантували мінімізацію ключових ризиків, але й відображали ділове та економічне обґрунтування податкових інструментів.

Вимоги щодо протидії BEPS ще більш ускладнюють процедури проведення і закриття транскордонних угод злиття і поглинання, оскільки для їх успішної реалізації необхідно забезпечити тісну співпрацю податкових та юридичних фахівців для оцінки впливу угоди на існуючу міжнародну податкову та юридичну структуру бізнесу. Залучення податкових фахівців до супроводження М&А угод вже далеко не розкіш, а важливий і необхідний елемент розробки та оцінки найбільш ефективної структури проведення і закриття таких угод. При здійсненні будь-якої транскордонної М&А транзакції особливої уваги необхідно зосереджувати на виборі досвідчених податкових консультантів із глибоким розумінням останніх змін та ініціатив у податковому законодавстві.

“

Податки – вирішальний елемент процесу передінвестиційного дослідження, що є важливим не тільки з точки зору оцінки ризиків та впливу на оцінку вартості об'єкта придбання, але і з точки зору належного структурування транзакції в умовах постійного зростання взаємодії і гармонізації систем міжнародного оподаткування в різних юрисдикціях та боротьби зі шкідливими податковими практиками.

”

Дмитро Щур



Дмитро Щур
Директор,
супровід угод

В радості та смутку

“

Хоча вибір застосовного права до угод зі злиття та поглинання (М&А) є важливим, не менш важливим є можливість застосувати засоби захисту, передбачені договором та іншими документами, та, як результат, відшкодувати будь-які завдані збитки

”

Юрій Кацер

На правильній стороні права

Хоча загальні принципи українського права дозволяють використання міжнародно визнаних правових інструментів в документах для структурування угод М&А, загалом, недостатнє регулювання, невідповідність та прогалини в правовій системі, в поєднанні з відсутністю послідовної та чіткої судової практики, найчастіше унеможливають таке структурування на практиці.

Відсутність добре розвинутого поняття передінвестиційного дослідження (due diligence) є ще однією суттєвою проблемою українського права, що перешкоджає ефективному структуруванню угод М&А та робить неможливим виконання договірних зобов'язань у разі порушення умов договору. В Україні також відсутнє комплексне регулювання та судова практика щодо запевнень та гарантій (representations and warranties), зобов'язань щодо покриття збитків покупця (indemnities), гарантій (guarantees), пут- та кол-опціонів (put and call options) – важливих правових інструментів, які використовуються в М&А угодах.

В той час як, міжнародні інвестори переважно очікують фінансового відшкодування, якщо гарантії та запевнення продавця за договором купівлі-продажу (SPA) виявляться неправдивими та неналежними, українські суди, не знайомі з такими поняттями, схильні визнавати мінімальну, якщо взагалі будь-яку, заподіяну шкоду, вимагаючи при цьому проходження дуже складного шляху доказування.

У лютому 2018 року набув чинності Закон України, який запроваджує правове регулювання корпоративних договорів. Незважаючи на те, що закон визнає поняття корпоративних договорів (SHA), суть корпоративних договорів не розкрита належним чином і не передбачає спеціальних інструментів, які використовуються за англійським правом чи загалом по всьому світу. Більше того, судова практика з цих питань в Україні також не сформована. Замість цього сторони повинні покладатися на поняття свободи договору, яке в існуючих реаліях в довгостроковій перспективі є нестійким та небезпечним для сторін.



Юрій Кацер
Директор,
керівник відділу
юридичних послуг

Таким чином, ризик застосування українського права полягає в тому, що звичайні інструменти структурування угод M&A, які ґрунтуються лише на концепції свободи договору, можуть бути неправильно розтлумачені місцевими судами, або, що ще гірше, виявиться, що інструменти, передбачені такими договорами, неможливо буде застосувати в силу їх недійсності.

Для регулювання транскордонних угод M&A часто використовується англійське право. Чіткі та сформовані юридичні й ділові практики, у поєднанні з неупередженою та об'єктивною судовою та арбітражною системами, є основними причинами вибору англійського права. Фактично, понад 80% сторін спорів у Лондонському суді міжнародного арбітражу (LCIA), зареєстровані за межами Сполученого Королівства. З усіх слухань LCIA 94% відбулися в Лондоні, а англійське право застосовувалось у 85% випадків.

Однак при структуруванні транскордонних угод за англійським правом важливо дотримуватися імперативних норм місцевого права, що може призвести до того, що до різних частин угоди буде застосовуватись право різних держав. Основними імперативними нормами,

“

З нашого досвіду можна стверджувати, що англійське право надає кращий захист, та можливість здійснити такий захист у разі виникнення ситуації та здійснити фактичне стягнення збитків. Призначення досвідчених юридичних радників з питань M&A в процесі укладення угоди дозволить заощадити кошти в довгостроковій перспективі

”

Олег Неплях

які необхідно враховувати в межах українського законодавства включають положення законодавства про валютний контроль, правила передачі акцій та правила набуття контролю над юридичними особами відповідно до антимонопольного законодавства.

Проте, незалежно від підпорядкування угоди певному праву, важливо, щоб належним чином враховувалася як можливість фактично застосувати засоби правового захисту, передбачені відповідними договорами між сторонами, так і, можливість фактично стягнути збитки в результаті успішної реалізації договірних інструментів. Як кажуть, “Краще синиця в руках, ніж журавель у небі», а це означає, що бажано скоригувати оцінку вартості або ж домовитися про зниження ціни для врахування суттєвих ризиків, або ризиків імовірності настання яких висока, а не покладатись на законодавчі засоби захисту, передбачені у договорі купівлі-продажу після фактичної кристалізації ризику.

Зі збільшенням кількості транскордонних угод M&A в Україні, важливо, щоб покупець і продавець призначали кваліфікованих та досвідчених юристів, які мають глибоке розуміння як місцевого, так і англійського права. Слід розглядати не тільки відповідні інструменти, що забезпечують зменшення ризиків, але й можливість фактичного застосування цих інструментів та стягнення збитків.



Олег Неплях
Директор,
оцінка, M&A та
фінансування

ДОВГИЙ ШЛЯХ ДО ПРИВАТИЗАЦІЇ



Після чергової невдалої спроби приватизації великих державних підприємств і відсутності реалістичних перспектив відновлення цього процесу принаймні до настання 2020 року уряду слід зосередити увагу на створенні сприятливих умов для приватних інвесторів



Дмитро Мусатов



Дмитро Мусатов
Партнер
оцінка,
М&А та фінансування

Державні підприємства отримують користь від ринкових реформ

Попри плани приватизувати велику кількість державних підприємств (ДП), за останній рік прогрес у цьому напрямку виявився вкрай незначним. Зусилля минулого року, спрямовані на відновлення процесу приватизації, в остаточному підсумку були зведені нанівець юридичними проблемами відразу після призначення консультантів з продажу шести великих¹ ДП, включно з Одеським припортовим заводом (ОПЗ), продаж якого в минулому зривався вже двічі.

Економіка України, яка надмірно контролюється державою, включає в себе 3 500 державних підприємств, які часто є предметом корупційних скандалів. Це стримує розвиток економіки та придушує конкуренцію. Однак Уряд уже продемонстрував спроможність вживати суттєві заходи для вирішення таких проблем, створивши незалежні спостережні ради у чотирьох стратегічних підприємствах, що залишаться у державній власності (це «Нафтогаз України», «Укрпошта», «Укрзалізниця» і «Укренерго»).

Хоча приватизація й може допомогти у досягненні короткострокових і довгострокових економічних цілей за умови наявності чітко сформульованої стратегії балансування зусиль для збільшення бюджетних доходів та зростання ВВП і створення нових робочих місць, вірогідність відновлення приватизації великих ДП щонайменше до початку 2020 року дуже незначна. З огляду на ці міркування, чого нам слід очікувати у 2019 році і до яких ефективних кроків може вдатися уряд, щоб краще підготувати ці підприємства до залучення приватних інвестицій?

Майбутні кроки

Один із суттєвих позитивних чинників – перспектива подальшої приватизації малих об'єктів державної та комунальної власності. Законодавство про приватизацію, ухвалене у березні 2018 року, вимагає приватизації всіх малих державних та комунальних підприємств через державну систему електронних закупівель ProZorro, що була створена з допомогою Transparency International. З часу першого аукціону, що відбувся у серпні 2018 року, через ProZorro були успішно приватизовані більше 400 малих ДП і об'єктів нерухомості, забезпечивши надходження до бюджету у розмірі 21 млн дол. США. У 2019 році через онлайн аукціони заплановано продати ще більше підприємств, що може забезпечити певний прогрес реформи державного сектору, узгодженої із МВФ.

¹ Закон «Про приватизацію державного і комунального майна» поділяє усі об'єкти приватизації на об'єкти малої приватизації (вартість активів <250 млн грн) та об'єкти великої приватизації (вартість активів >250 млн грн)»

З іншого боку, хоча у січні Уряд і затвердив до приватизації 16 великих ДП, вірогідність призначення до виборів радників на будь-якому з них, не кажучи вже про проведення аукціонів, видається низькою. З огляду на те, що велика кількість великих ДП переживають проблеми, спричинені браком інвестицій, застосуванням неефективних і застарілих практик, а в окремих випадках – корупцією, трансформація моделей управління повинна стати однією з передумов приватизації.

Хоча запропонований урядом план реформування «Нафтогазу», «Укрпошти», «Укрзалізниці» і «Укренерго» стикнувся з передбачуваним опором, він виявився однією з найбільш успішних ініціатив минулого року. Прозорість і підвищення ефективності, що будуть досягнуті як результат такої реформи – єдиний шлях, яким мають іти ДП, якщо вони хочуть залучити необхідні приватні інвестиції. І з огляду на прогнози, згідно з якими процес приватизації у цьому році просуватися вперед не буде, уряд слід використати цю можливість для закладання підвалин трансформації моделей корпоративного управління та корпоративної культури таких підприємств.

Одним із прикладів такої трансформації є «Укргазвидобування» (УГВ), дочірнє підприємство «Нафтогазу України», що займається розвідкою та експлуатацією нафтогазових родовищ і видобутком вуглеводнів. Управління діяльністю УГВ здійснює незалежна наглядова рада материнської компанії – «Нафтогаз України», призначена у 2017 році. Як результат реформ компанія нещодавно почала співробітництво з найбільшими світовими нафтосервісними компаніями, такими як Schlumberger і Weatherford. Співпраця з ними вимагає дотримання міжнародних стандартів закупівель, охорони праці та промислової безпеки, управління операційною діяльністю тощо. Такі відкриті та прозорі практики важливі, якщо УГВ хоче залучити нові

інвестиції та іноземних партнерів до реалізації свого пілотного проекту зі збільшення видобутку на наявних родовищах (Production Enhancement Contract), що передбачає укладання контрактів зі збільшення видобутку газу, реалізація якого почалася наприкінці 2018 року.

Ми очікуємо упродовж кількох наступних років на подальший прогрес процесів реформування ДП та, можливо, великих комунальних компаній, таких як метрополітени, ТЕЦ, водоканали та компанії з переробки відходів. Однак великі ДП будуть і надалі позбавлені можливості залучити приватних, а тим більше – міжнародних інвесторів, якщо не зроблять кроки для вдосконалення корпоративного управління і впровадження ефективних управлінських практик та систем і засобів контролю. ДП, що матимуть в арсеналі ефективні управлінські практики, становитимуть інтерес для інвесторів, що дозволить виставляти їх на продаж за найвищою ціною. Останнє дозволить компенсувати вкладені в оптимізацію систем управління й контролю ДП інвестиції.

Фахівці KPMG з перших рук отримують інформацію про процес реформування державних та комунальних підприємств, що дозволяє нам мати унікальний погляд на події, що відбуваються на ринку. Це, у поєднанні з глобальним розумінням аналогічних процесів, дозволяє нам ефективно допомагати як державним органам, так і інвесторам реалізовувати потенціал цих підприємств.

“

Хоча запропонований урядом план реформування «Нафтогазу», «Укрпошти», «Укрзалізниці» і «Укренерго» стикнувся з передбачуваним опором, він виявився однією з найбільш успішних ініціатив минулого року.

”

Андрій Тимошенко



Андрій Тимошенко
Директор,
управлінське
консультування

Методологія

База даних М&А в Україні, створена KPMG

Цей звіт складений на основі інформації, що міститься у базі даних М&А в Україні, створеній KPMG, яка містить дані про угоди, у яких об'єкт придбання (придбання українських активів іноземними інвесторами), покупець (придбання іноземних активів українськими інвесторами) або і об'єкт придбання і покупець (внутрішні угоди) є українською компанією чи приватною особою. Усі дані наведені за операціями, проведеними у період з 1 січня по 31 грудня 2018 року або оголошеними упродовж зазначеного періоду, але не завершеними станом на 31 грудня 2018 року. Історичні дані можуть відрізнятися від даних, наведених у попередніх редакціях цього звіту, оскільки база даних М&А в Україні, створена KPMG, ретроспективно оновлюється, в результаті чого до неї додаються дані про анульовані угоди та інформація, опублікована пізніше.

База даних М&А в Україні створювалася фахівцями KPMG упродовж кількох років із використанням інформації про М&А угоди з бази даних Mergemarket, бази даних EMIS DealWatch та бази даних S&P Capital IQ, а також даних, інформації, підготовленої за результатами досліджень фахівцями KPMG інших джерел. Вона містить дані про угоди вартістю понад 5 млн дол. США, а також угоди, вартість яких не була розголошена, якщо оборот об'єкта придбання перевищує 10 млн дол. США. Інформація про вартість угод ґрунтується на даних, що містяться у базах даних Mergermarket, DealWatch і Capital IQ, а також у прес-релізах компаній та опублікованих ринкових оцінках.

У період з 2013 по 2018 рр. вартість угод не була розголошена щодо 55% угод М&А, оголошених в Україні. Такий низький рівень прозорості може викривити дані, що містяться у базі даних М&А в Україні, створеній KPMG, а також результати порівняння даних про угоди за періодами.

Віднесення угод до окремих секторів промисловості може частково ґрунтуватися на наших судженнях, а тому суб'єктивне. Ми не перевіряли всі дані з бази даних М&А в Україні, створеної KPMG, і не беремо на себе відповідальності за їхню точність або вичерпність. Аналіз різних баз даних та джерел інформації може дати результати, відмінні від тих, що представлені у цьому звіті.

Класифікація угод на три типи (придбання українських активів іноземними інвесторами, придбання іноземних активів українськими інвесторами і внутрішні угоди) здійснювалася на основі інформації з використаних джерел та публічно відомих даних про географічне розташування основних акціонерів та/або головних офісів, а також про географічне розташування об'єктів придбання (враховуючи оборот чи вартість активів відповідних сторін).

Макротренди та середньострокові прогнози

Макротренди та середньострокові прогнози, представлені у цьому звіті, ґрунтуються на даних, отриманих від компанії Macro-Advisory Ltd., незалежної фірми, що здійснює дослідження макроекономічних факторів та політичних стратегій, спеціалізуючись на Євразійському регіоні, включаючи Україну та СНД.



Всі дані ґрунтуються на угодах, виконаних у період з **1 січня по 31 грудня 2018 року** та угодах, що були оголошені протягом цього періоду, але не були закриті до **31 грудня 2018 року**.

Додатки

1

» Макроекономічні тренди та середньострокові прогнози

2

» Основні показники по транскордонним угодам

3

» Огляд за галузями

Додаток 1

Макроекономічні тренди та середньострокові прогнози

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019E	2020E	2021E	2022E
ВВП, млрд грн, номінальна сума	1,465	1,587	1,989	2,385	2,983	3,459	3,960	4,572	5,228	5,910
ВВП, млрд дол, номінальна сума	183	134	91	93	112	128	138	158	178	200
Зростання реального ВВП, %, в порівнянні з минулим роком	(0,0%)	(6,6%)	(9,8%)	2,4%	2,5%	3,3%	2,8%	2,1%	2,6%	2,7%
ІСЦ (середній за період), %, в порівнянні з минулим роком	(0,3%)	12,1%	48,7%	13,9%	14,4%	11,0%	8,7%	8,0%	7,7%	6,9%
ІСЦ (на кінець періоду), %, в порівнянні з минулим роком	0,5%	24,9%	43,3%	12,4%	13,7%	10,3%	7,8%	8,0%	7,5%	6,8%
Валові інвестиції в О,З, %, в порівнянні з минулим роком	(8,4%)	(24,0%)	(9,2%)	20,4%	18,2%	13,0%	7,0%	5,0%	6,0%	7,0%
Промислове виробництво, %, в порівнянні з минулим роком	(4,3%)	(10,1%)	(13,0%)	2,8%	0,4%	2,2%	3,0%	2,8%	2,9%	2,9%
Сільськогосподарське виробництво, %, в порівнянні з минулим роком	13,0%	2,3%	(4,4%)	6,3%	(2,5%)	1,1%	2,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Середня ставка банківського кредитування, %	16,6%	17,7%	21,8%	19,2%	16,4%	17,0%	15,0%	13,0%	12,0%	11,0%
Реальний дохід після сплати податків, %, в порівнянні з минулим роком	6,9%	(9,4%)	(19,1%)	(6,5%)	(3,2%)	(0,4%)	9,1%	2,3%	(1,7%)	(1,1%)
Безробіття (кінець періоду), %	7,2%	9,3%	9,1%	9,3%	9,5%	9,2%	9,0%	8,6%	8,4%	8,3%
Сальдо бюджету, % від ВВП	(4,4%)	(4,6%)	(2,1%)	(2,9%)	(1,5%)	(2,6%)	(2,5%)	(2,2%)	(2,1%)	(1,7%)
Поточний платіжний баланс, % від ВВП	(9,0%)	(3,4%)	1,8%	(1,4%)	(2,2%)	(5,0%)	(6,2%)	(4,5%)	(3,9%)	(3,7%)
Гривня/Долар США, кінець року	8,0	15,8	24,0	27,2	28,1	27,7	28,8	29,3	29,5	29,7
Гривня/Долар США, середній за рік	8,0	11,9	21,8	25,6	26,6	27,0	28,7	29,0	29,4	29,6

Додаток 2

Основні показники по транскордонним угодам M&A

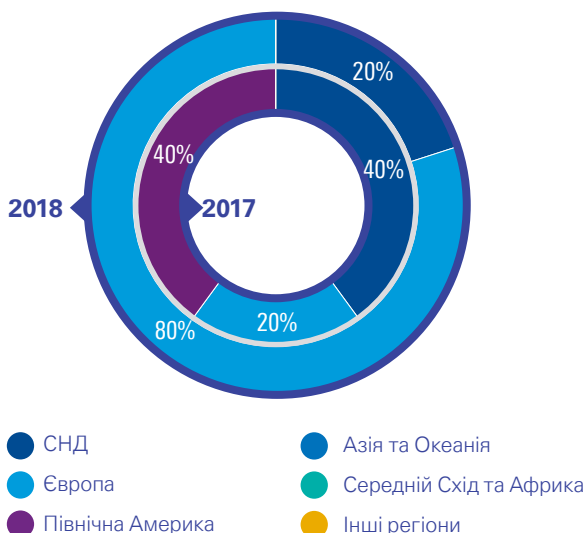
Придбання українських активів іноземними інвесторами (за вартістю угод), в 2017 та 2018 рр.



Придбання українських активів іноземними інвесторами (за кількістю угод), в 2017 та 2018 рр.



Придбання іноземних активів українськими інвесторами (за вартістю угод), в 2017 та 2018 рр.



Придбання іноземних активів українськими інвесторами (за кількістю угод), в 2017 та 2018 рр.

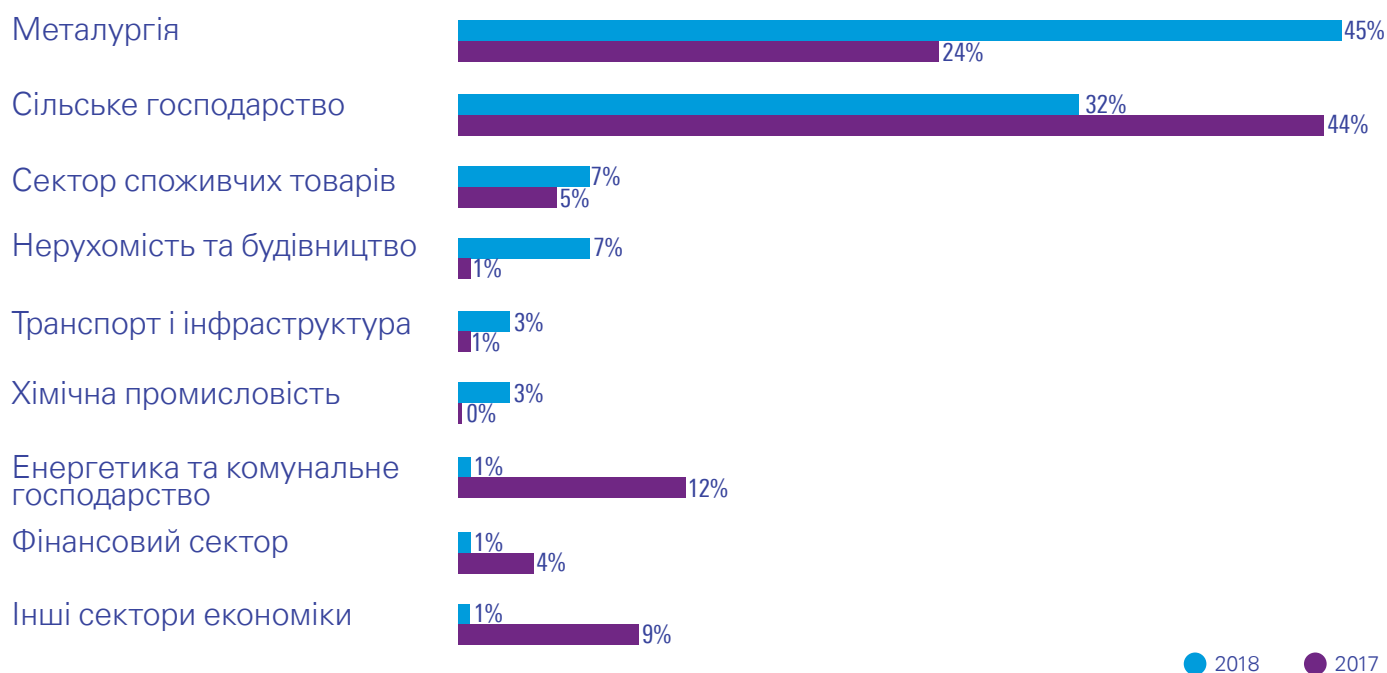


Додаток 3

Огляд за галузями

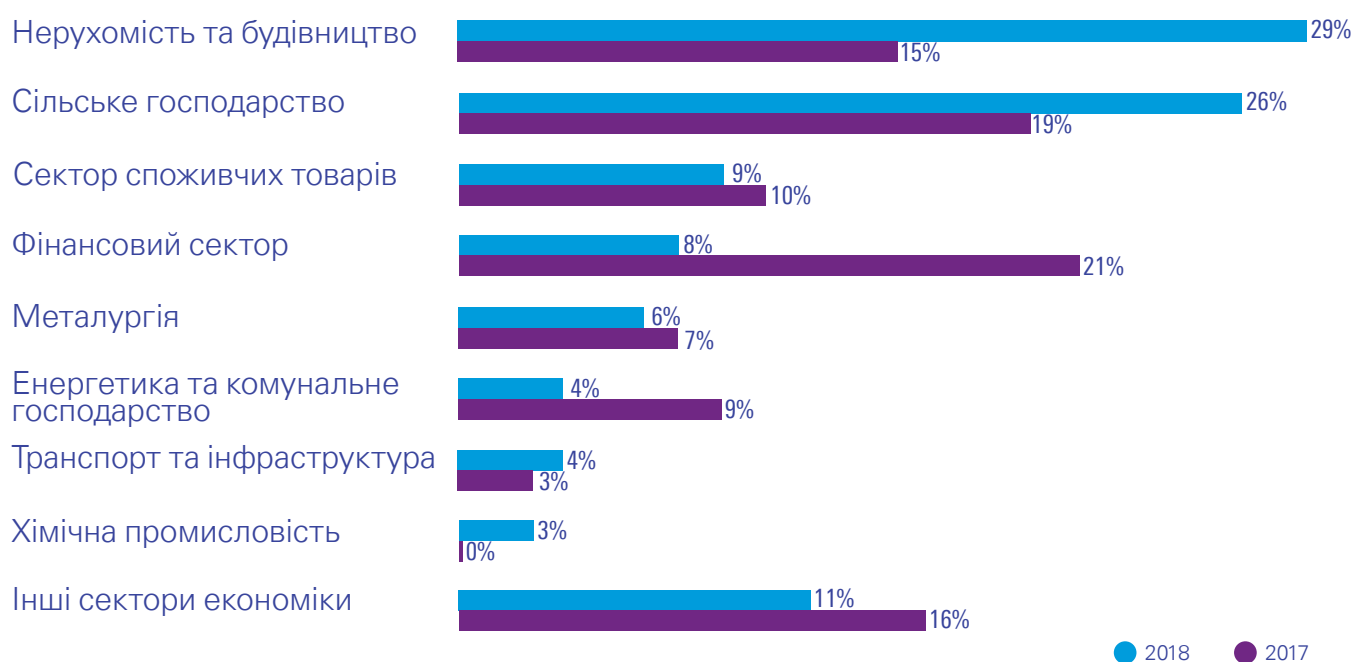


Доля на ринку M&A угод в Україні (за вартістю угод) в 2017-2018 рр.



● 2018 ● 2017

Доля на ринку M&A угод в Україні (за кількістю угод) в 2017-2018 рр.



● 2018 ● 2017



Металургія

РІСТ

Доля на ринку
45%

+21
в.п.

Вартість угод
820 млн дол. США

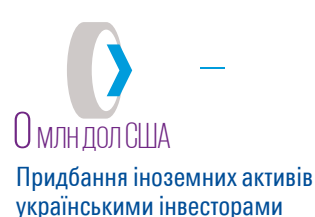
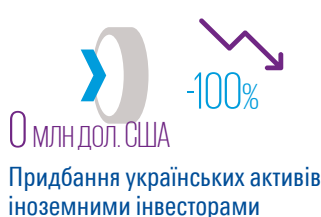
227%

Кількість угод
5 угод

0%

Найбільші угоди в секторі металургії в 2018 році

	Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1	Шахтоуправління "Покровське" та Свято-Варваринське збагачувальна фабрика	Метінвест Холдинг; Altana Ltd; Misandyco Holdings Ltd і Treimur Investments Ltd	Fintest Trading Co Limited	100	714
2	Євраз ДМЗ	Development Construction Holding LLC	EVRAZ Plc	98	106



Сільське господарство

РІСТ

Доля на ринку
32%

-13
в.п.

Вартість угод
576 млн дол. США

27%

Кількість угод
21 угода

62%

Найбільші угоди в секторі сільського господарства в 2018 році

	Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1	Мрія Агро Холдинг	Saudi Agricultural and Livestock Investment Company	BNP Paribas SA; Credit Agricole SA	100	242
2	Perutnina Ptuj d.d.	МХП.	Slovenian Steel Group, d.d.	91	100
3	Kernel Holding SA	Julius Baer Group Ltd	Назва продавця не розголошується	6	73
4	Спектр-Агро ТОВ і Спектр-Агротехніка	Sumitomo Corporation	Назва продавця не розголошується	51	45
5	Агрофірма Трипілля, Радивилів Агро	Вітагро	Агропромгрупа "Пан Курчак"	100	28





Споживчі товари

РІСТ

Доля на ринку
7%

+2
в.п.

Вартість угод
122 млн дол. США

136%

Кількість угод
7 угод

0%

Найбільші угоди в секторі споживчих товарів в 2018 році

	Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1	Burger King Russia	CIS Opportunities Fund SPC Ltd; ICU Group; Xomeric Holdings Ltd	ВТБ Банк	17	82
2	Ерпонак	Sarantis SA	Horizon Capital	90	18
3	EVO Group	Розетка	Naspers	Не розголошується	15
4	Хотинський завод металевої упаковки	Ardagh Group	Укрексімбанк	100	7



Нерухомість та будівництво

РІСТ

Доля на ринку
7%

+6
в.п.

Вартість угод
124 млн дол. США

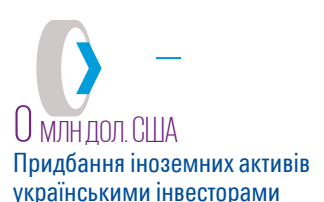
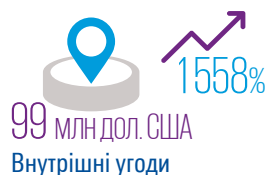
1968%

Кількість угод
23 угоди

130%

Найбільші угоди в секторі нерухомості та будівництва в 2018 році

	Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1	БЦ "Ренессанс"	Вадим Григорев (приватний підприємець)	Альфа Банк Україна	100	25
2	ТЦ "Аладдін"	Dragon Capital Investments Ltd; The Goldman Sachs Group Inc	Meyer Bergman	100	23
3	KS Invest	Metal Yapi Konut AS	Nordic Wealth Capital Investors	Не розголошується	17
4	Ірпінь-Будпроект-Плюс	Dragon Capital Investments Ltd	Михаїл Постоловський та Дмитро Ерінов (приватні підприємці)	50	14





Транспорт та інфраструктура

РІСТ

Доля на ринку
3%

+2
в.п.

Вартість угод
50 млн дол. США

525%

Кількість угод
3 угоди

50%

Найбільші угоди в секторі транспорту та інфраструктури в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 ТОВ-Укррос-Лізинг	ODELUS-Construct Kft	Cypriot Vrakas Stilianos	100	50



0 млн дол. США
Внутрішні угоди



50 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами



Хімічна промисловість

РІСТ

Доля на ринку
3%

+3
в.п.

Вартість угод
53 млн дол. США

100%

Кількість угод
2 угоди

100%

Найбільші угоди в секторі хімічної промисловості в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 Агроцентр Єврохім Україна	Назва покупця не розголошується	EuroChem Group AG	100	53



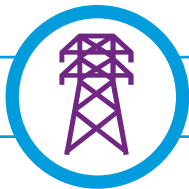
53 млн дол. США
Внутрішні угоди



0 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами



Енергетика та комунальне господарство

РІСТ

Найбільші угоди в секторі енергетики та комунального господарства в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 Донбасенерго	Максим Ефімов (приватний підприємець)	Енергоінвест Холдинг	61	13



13 млн дол. США
Внутрішні угоди



0 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами

Доля на ринку
1%

-11
в.п.

Вартість угод
13 млн дол. США

-90%

Кількість угод
3 угоди

-50%



Фінансовий сектор

РІСТ

Найбільші угоди в фінансовому секторі в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 AXA SA Ukraine	Fairfax Financial Holdings Limited	AXA SA; UkrSib Asset Management BNP Paribas Group	100	20



0 млн дол. США
Внутрішні угоди



20 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами

Доля на ринку
1%

-3
в.п.

Вартість угод
20 млн дол. США

-50%

Кількість угод
6 угод

-57%



Нафтогазовий сектор

РІСТ

Доля на ринку
1%

-2
в.п.

Вартість угод
12 млн дол. США

-51%

Кількість угод
1 угода

0%

Найбільші угоди в нафтогазовому секторі в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 JKX Oil & Gas Plc	Cascade Investment.	Proxima Capital Group	20	12



12 млн дол. США
Внутрішні угоди



0 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами



Зв'язок і ЗМІ

РІСТ

Доля на ринку
1%

+1
в.п.

Вартість угод
14 млн дол. США

100%

Кількість угод
2 угоди

-33%

Найбільші угоди в секторі зв'язку і ЗМІ в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 Кримтелеком	Управлінська компанія інфраструктурних проєктів	Назва продавця не розголошується	100	14



0 млн дол. США
Внутрішні угоди



14 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами



Охорона здоров'я і фармацевтика

РІСТ

Найбільші угоди в секторі охорони здоров'я і фармацевтики в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 Інвітро	Medicover AB	Інвітро	100	7



0 млн дол. США
Внутрішні угоди



7 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами

Доля на ринку
0%

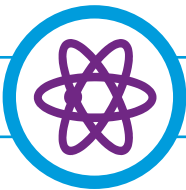
0
в.п.

Вартість угод
7 млн дол. США

100%

Кількість угод
2 угоди

100%



Інновації і технології

РІСТ

Найбільші угоди в секторі інновацій і технологій в 2018 році

Об'єкт придбання	Покупець	Продавець	% акцій	Вартість, млн дол. США
1 Intellias	Horizon Capital	Назва продавця не розголошується	Не розголошується	5



5 млн дол. США
Внутрішні угоди



0 млн дол. США
Придбання українських активів іноземними інвесторами



0 млн дол. США
Придбання іноземних активів українськими інвесторами

Доля на ринку
0%

-6
в.п.

Вартість угод
5 млн дол. США

-93%

Кількість угод
3 угоди

-25%



Український ринок M&A (за сектором економіки)

Український ринок M&A (за сектором економіки)												
	Загальна вартість угод, млн дол. США						Кількість угод					
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Сільське господарство	927	218	112	110	452	576	19	2	6	5	13	21
Фінансовий сектор	585	313	156	323	40	20	18	8	16	16	14	6
Хімічна промисловість	7	–	–	8	–	53	2	1	–	1	–	2
Зв'язок і ЗМІ	556	57	205	15	–	14	8	5	4	2	3	2
Сектор споживчих товарів	364	16	85	106	52	122	19	6	7	12	7	7
Охорона здоров'я і фармацевтика	17	13	7	16	–	7	3	3	2	3	1	2
Сектор промислових товарів	288	15	31	–	–	-	9	3	1	1	1	2
Інновації і технології	71	–	150	6	68	5	5	1	3	1	4	3
Металургія	108	1,588	180	90	251	820	3	1	3	2	5	5
Виробництво нафти і газу	179	305	45	–	25	12	7	2	2	–	1	1
Енергетика та комунальне господарство	258	35	–	27	122	13	4	3	–	3	6	3
Нерухомість та будівництво	195	–	40	48	6	124	6	–	4	6	10	23
Транспорт та інфраструктура	212	22	6	–	8	50	4	1	2	3	2	3
Інші сектори економіки	51	–	–	–	–	-	2	–	–	–	–	-
Всього	3 819	2 582	1 017	748	1 023	1 817	109	36	50	55	67	80

Інвестиції та ринки капіталу KPMG в Україні

KPMG очолила світовий рейтинг Thomson Reuters SDC консультантів M&A на ринку середніх за розміром угод (до 500 млн доларів США) у 2016, 2017 і 2018 роках.

70 консультантів відділу інвестицій та ринків капіталу KPMG в Україні надають комплексні консультації з питань злиття та поглинання, включаючи фінансові, податкові, юридичні аспекти та оцінку активів.

Ключові контакти у сфері інвестицій та ринків капіталу



Пітер Латос
Партнер,
керівник відділу консультаційних послуг
peterlatos@kpmg.ua



Дмитро Щур
Директор,
супровід угод
dshchur@kpmg.ua



Дмитро Мусатов
Партнер,
оцінка, M&A та фінансування
dmusatov@kpmg.ua



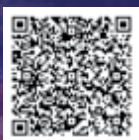
Максим Завальний
Директор,
податкове та юридичне
консультування
mzavalnyy@kpmg.ua



Олег Неплях
Директор,
оцінка, M&A та фінансування
onerlyakh@kpmg.ua



Юрій Кацер
Директор,
керівник відділу
юридичних послуг
ykatser@kpmg.ua



Юрій Федорів
Директор, реструктуризація
yfedoriv@kpmg.ua

Бізнес центр «Сенатор»
вул. Московська, 32/2,
Київ 01010
Т: +38 044 490 5507

kpmg.ua

Інформація, що подана у цій публікації, носить загальний характер і не висвітлює стан справ будь-якого окремого підприємства або фізичної особи. Незважаючи на те, що ми намагаємося подавати точну і своєчасну інформацію, ми не гарантуємо, що ця інформація є правильною на дату її отримання або буде достовірною у майбутньому. Ніхто не повинен діяти і покладатися на таку інформацію без відповідної професійної консультації, наданою після детального вивчення стану справ.

© 2019 ТОВ "КПМГ-Україна", компанія, яка зареєстрована згідно із законодавством України, член мережі незалежних фірм KPMG, що входять до асоціації KPMG International Cooperative ("KPMG International"), що зареєстрована відповідно до законодавства Швейцарії. Усі права застережені.

Назва KPMG та логотип KPMG є зареєстрованими торговими марками або товарними марками асоціації KPMG International.

