

Czy to dobry czas na sprzedaż spółek?



Rafał Błędowski, Partner
Holon Consultants

22 września 2010
Warszawa



1

Dlaczego Holon Consultants

2

Czy to dobry czas na sprzedaż spółek

Dlaczego Holon Consultants?

- Holon Consultants jest niezależną firmą doradczą świadczącą usługi w zakresie doradztwa strategicznego i kapitałowego. Holon Consultants została założona w 2001 r. przez menadżerów wywodzących się z międzynarodowych funduszy inwestycyjnych private equity oraz firm doradczych obsługujących duże spółki krajowe i zagraniczne.
- Jako jedna z niewielu firm doradczych łączymy ekspertyzę z dziedziny doradztwa kapitałowego i doradztwa strategicznego. Pozwala to nie tylko przeprowadzić transakcje kapitałowe, ale również pomóc naszym Klientom właściwie się do nich przygotować.
- Posiadamy szerokie relacje inwestorskie wśród instytucji finansowych (banki, fundusze *private equity*, *fundusze mezzanine*), a także firm i inwestorów kapitałowych w kraju i za granicą. Wiele pomagaliśmy inwestować w Polsce. Dlatego znamy i rozumiemy ich oczekiwania i sposób działania. Wiedzą tą dzielimy się z naszymi Klientami.
- Opracowujemy rozwiązania z punktu widzenia właścicieli i zarządu firmy, ale z niezależnością zewnętrznego konsultanta. Traktujemy wyzwania, przed którymi staje Klient jak nasze własne.

1

O nas – Holon Consultants

2

Czy to dobry czas na sprzedaż spółek



Czy to dobry czas na sprzedaż spółek?

to znaczy:

**Czy to dobry czas na sprzedaż spółek
za wysoką cenę?**

Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

Trzy główne czynniki decydujące o wycenie Spółki:

- Stan gospodarki
- Perspektywy rozwoju danego sektora
- Sama spółka i jej kondycja



Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

Czynnik nr 1:

Stan gospodarki

Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

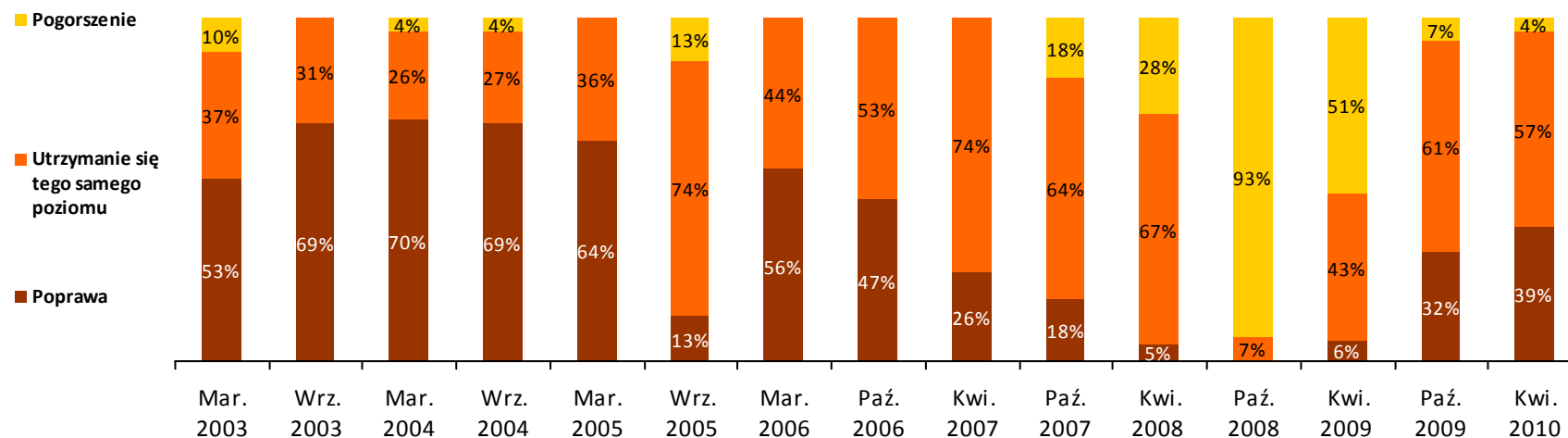
Stan gospodarki:

- Odbicie koniunktury
- Polepszenie nastrojów na rynkach finansowych
- Spadek niepewności wśród inwestorów
- Łatwiejszy dostęp do finansowania

Stabilizacja koniunktury i polepszenie nastrojów na rynku

- Pozytywne sygnały płynące z gospodarki w 2010 roku oraz widoczna obecnie stabilizacja koniunktury znajdują wyraz w oczekiwanych przez fundusze PE zmianach ogólnego klimatu ekonomicznego.
- Przeprowadzone w pierwszej połowie 2010 roku przez firmę Deloitte badanie pokazuje wyraźny wzrost optymizmu zarządzających funduszami PE w stosunku do oczekiwań w roku ubiegłym.
- Obecnie zaledwie 4% respondentów spodziewa się pogorszenia klimatu ekonomicznego.

Oczekiwane zmiany ogólnego klimatu ekonomicznego w Europie Centralnej przez zarządzających funduszami PE:

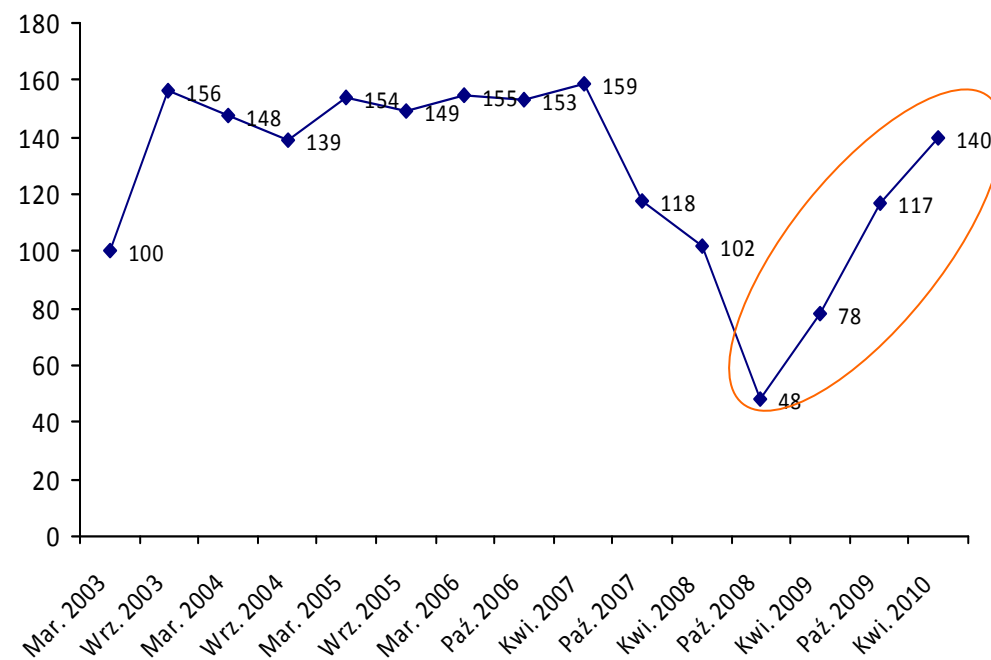


Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010

Spadek niepewności wśród inwestorów

- Dynamiczny wzrost indeksu optymizmu wśród funduszy PE jest notowany od początku 2009 roku.
- W kwietniu 2010 roku jego poziom zbliżył się do wartości osiągniętych przed kryzysem.
- Obecnie głównym wyzwaniem dla inwestorów jest przełożenie pozytywnych nastrojów na zamknięte transakcje, które będą stymulować dalszy rozwój rynku.

Indeks optymizmu funduszy PE w Centralnej Europie

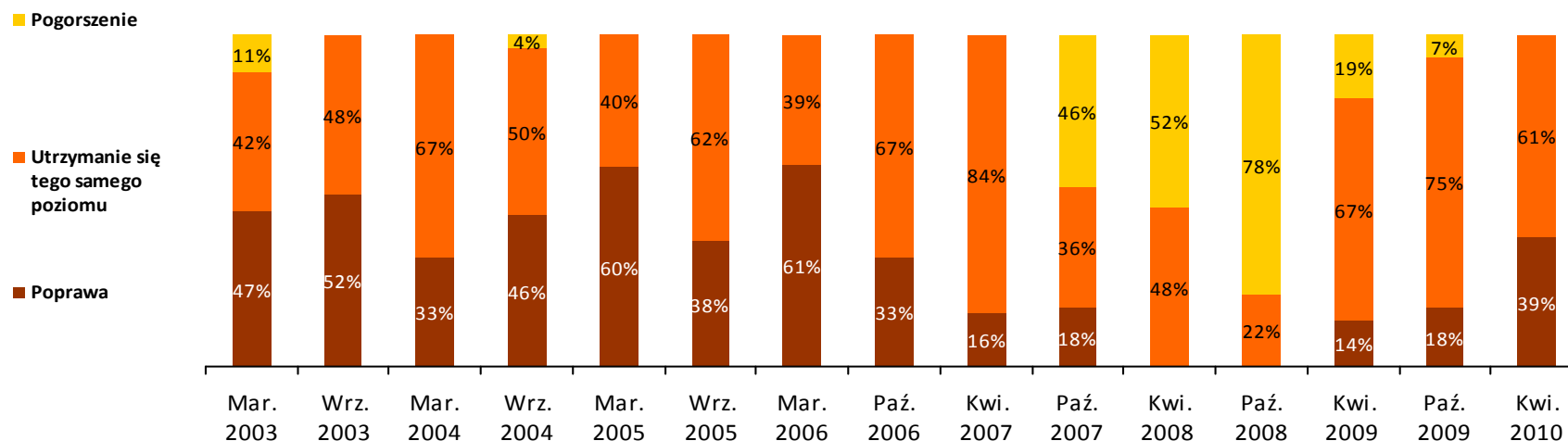


Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010

Łatwiejszy dostęp do finansowania

- Poprawa dostępności finansowania dłużnego w roku bieżącym wpłynęła na zwiększenie optymizmu wśród inwestorów.
- 39% respondentów badania przeprowadzonego przez Deloitte oczekuje dalszej poprawy dostępności długu, co stanowi powrót optymizmu do poziomu z przed kryzysu.
- Liberalizacja polityki banków powinna przełożyć się na liczbę zawieranych transakcji na rynku fuzji i przejęć w najbliższych miesiącach oraz na systematyczne wzrosty osiąganych wycen.

Oczekiwany dostęp do finansowania dłużnego:



Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010



Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

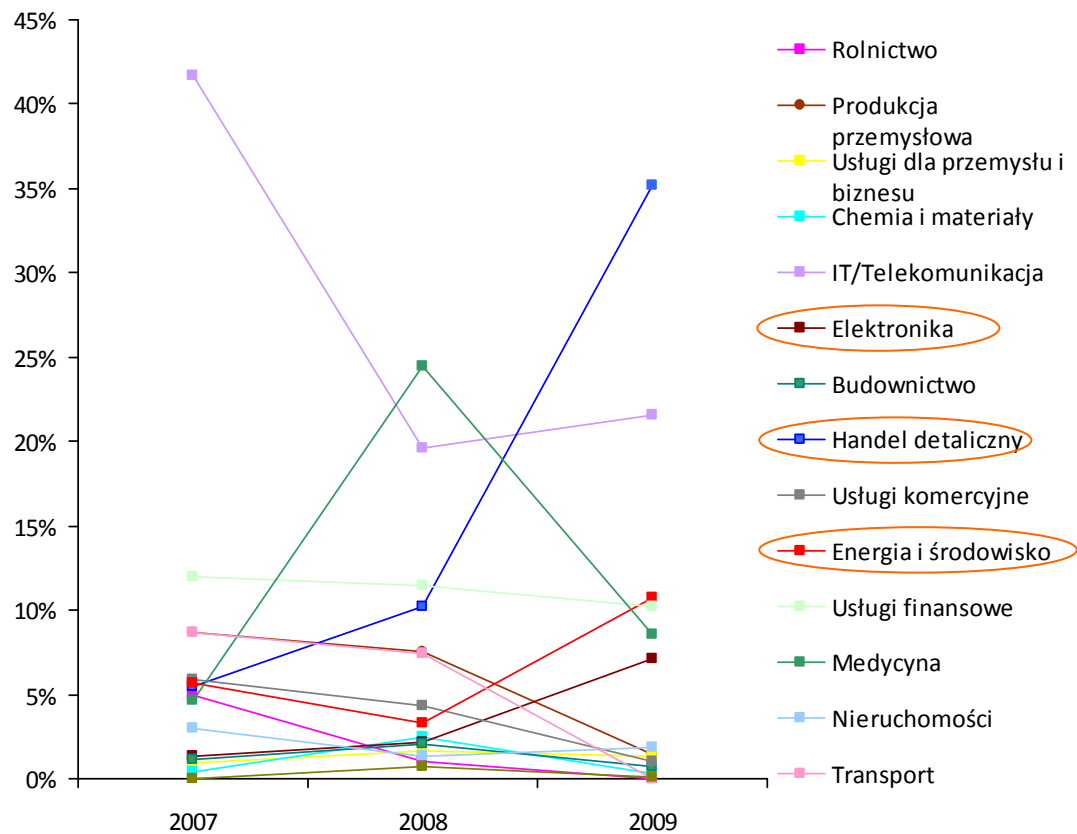
Czynnik nr 2:

Perspektywy sektora/ryнку

Stały wzrost inwestycji w Europie Centralnej szansą dla rynku M&A

- W Europie Centralnej zanotowano stały wzrost inwestycji w latach 2007-2009
- Sektorami o trwale rosnącej popularności wśród inwestorów w tym okresie były: Handel detaliczny (ponad 35% udział w inwestycjach w 2009 roku), Energia i środowisko (10,7%) oraz Elektronika (7,1%).
- Sektor o największym udziale w 2007 roku, IT/Telekomunikacja, mocno stracił na znaczeniu dla inwestorów w czasie kryzysu.
- Wyżej wymienione, najdynamiczniejsze sektory są szansą dla rynku fuzji i przejęć w nadchodzących latach.

Zmiana udziałów inwestycji w Europie Centralnej w podziale na sektory dla lat 2007-2009



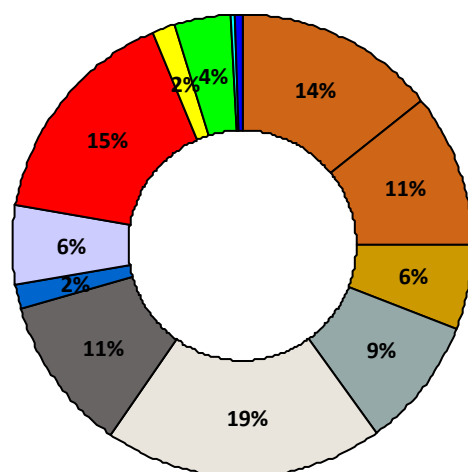
Źródło: EVCA/PEREP_Analytics

Sektory o największej aktywności M&A w Europie Centralnej

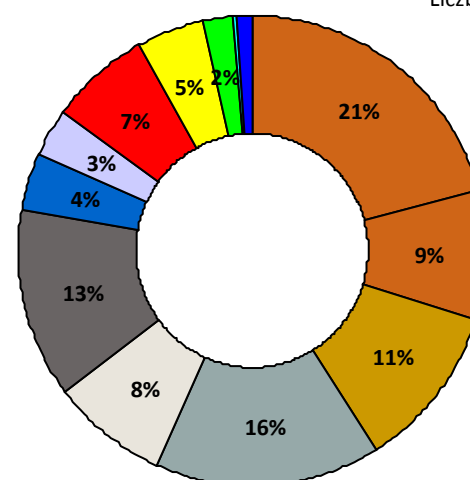
- Obecnie najbardziej aktywne w Europie sektory na polu fuzji i przejęć pod względem liczby zawartych transakcji to: przemysł i chemia (21%), dobra konsumpcyjne (16%) i telekomunikacja (13%).
- Sektory które mają największy udział pod względem wartości przeprowadzanych transakcji to: Energia i górnictwo (19%), ochrona zdrowia (15%) oraz przemysł i chemia (14%).

Sektory o największej aktywności M&A w Europie pod względem liczby i wartości transakcji

Wartość transakcji



Liczba transakcji

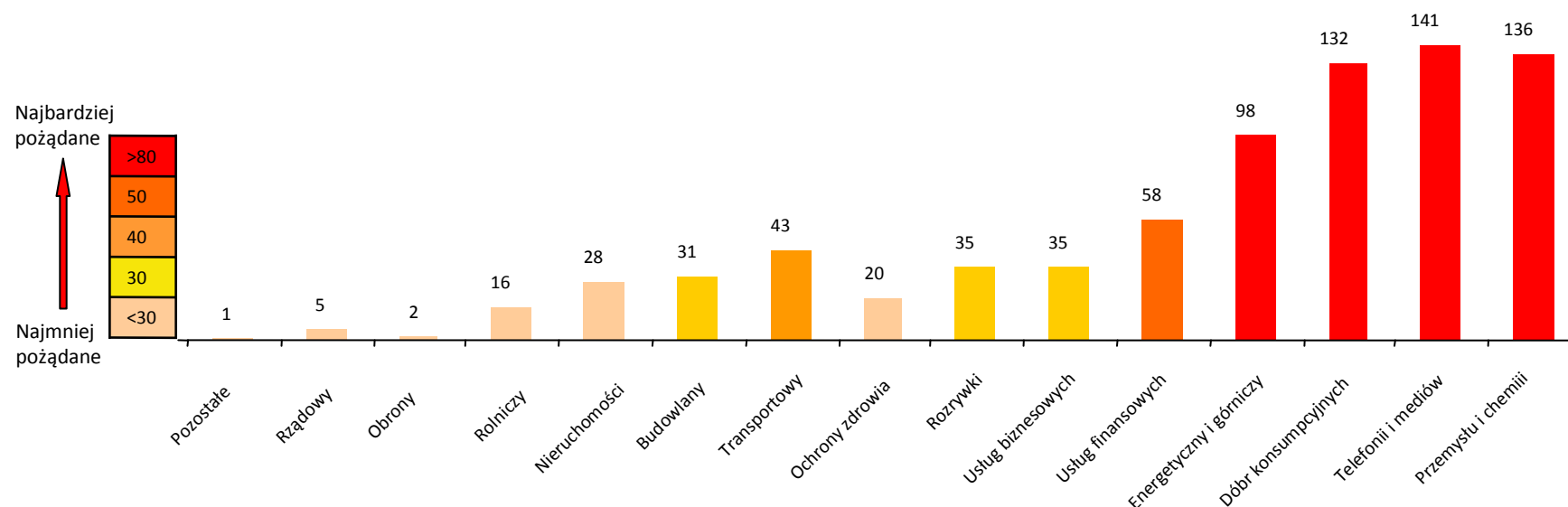


Źródło: Deal drivers EMEA H1 2010, Mergermarket

Najbardziej pożądane przez inwestorów sektory w Europie Centralnej

- Badanie przeprowadzone przez Mergermarket wykazało, że w Europie Centralnej największa aktywność na polu fuzji i przejęć planowana jest w sektorach energetycznym i górniczym, dóbr konsumpcyjnych, telefonii i mediów oraz przemysłu i chemii.
- Wynika to z ich stabilności i stosunkowo małej wrażliwości na zmiany cykli koniunkturalnych.

Podział sektorów ze względu na stopień pożądania przez inwestorów w Europie Centralnej

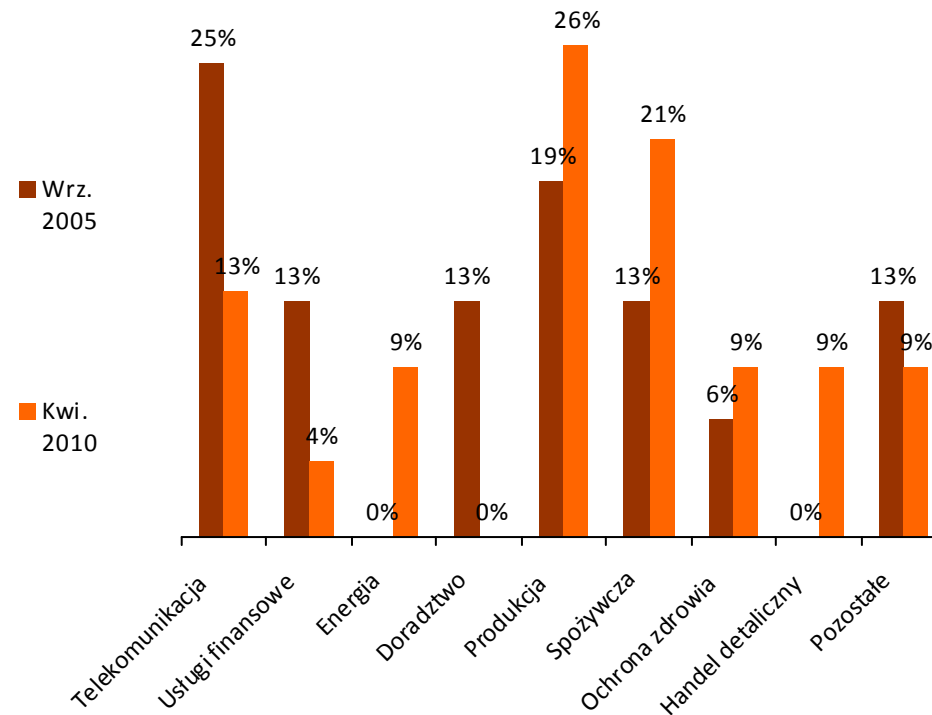


Źródło: Deal drivers EMEA H1 2010, Mergermarket

Sektory o największym potencjale dla kupujących

- Na przestrzeni ostatnich 5 lat widać zwrot kupujących w kierunku sektorów antycyklicznych takich jak: energetyka, produkcja, spożywczy, ochrona zdrowia, czy handel detaliczny.
- Najpopularniejsza w 2005 roku telekomunikacja, jest obecnie sektorem o największym spadku potencjału dla kupujących.

Sektory o największym potencjale dla kupujących w okresie następnych 6 miesięcy



Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010



Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

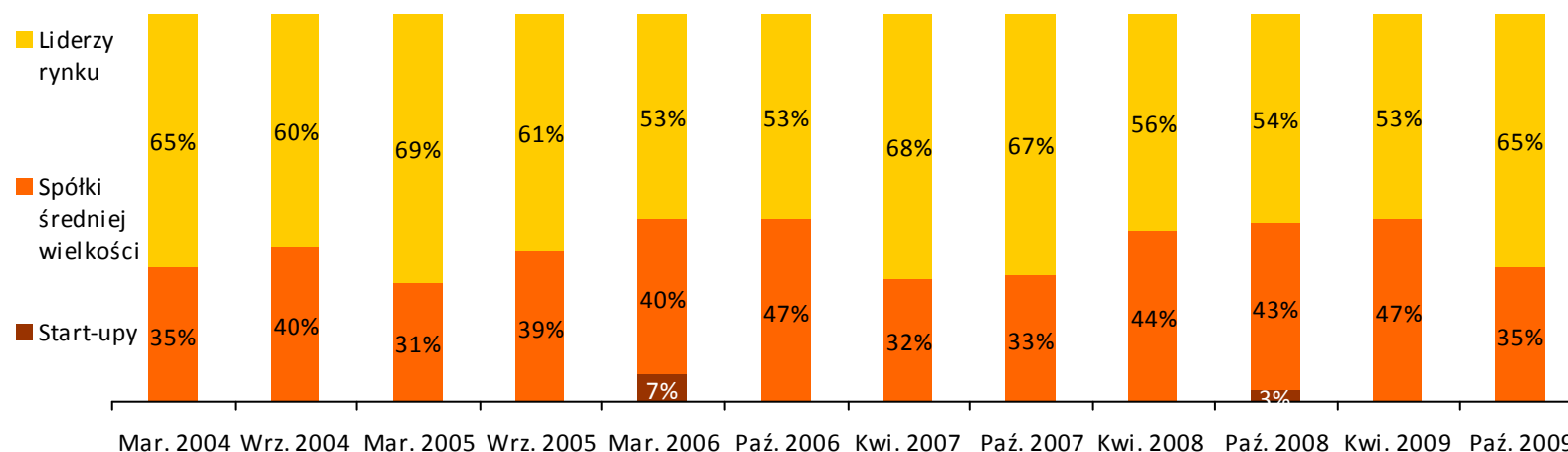
Czynnik nr 3:

Sama Spółka i jej kondycja

Duże i średnie przedsiębiorstwa mają potencjał inwestycyjny

- Największe możliwości inwestycyjne są oczekiwane wśród liderów rynku. Takie spółki mogą spodziewać się wysokich wycen ponieważ przetrwały kryzys i wykorzystały go do wzrostu efektywności swojego funkcjonowania co będzie skutkować wzrostem marż.
- Drugą grupą o wysokim potencjale inwestycyjnym są spółki średniej wielkości z uwagi na ich duże możliwości wzrostu.
- Statystyki potwierdzają wzrost rynku M&A i wycen, zatem wchodzimy w dobry okres na sprzedaż spółki, lub rozpoczęcie procesu i przygotowania się do sprzedaży.

Oczekiwane największe możliwości inwestycyjne:



Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010



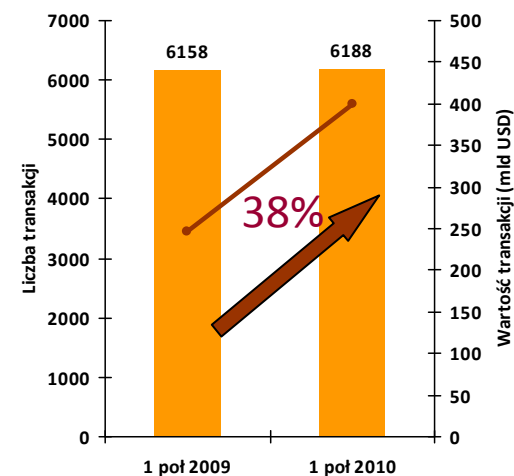
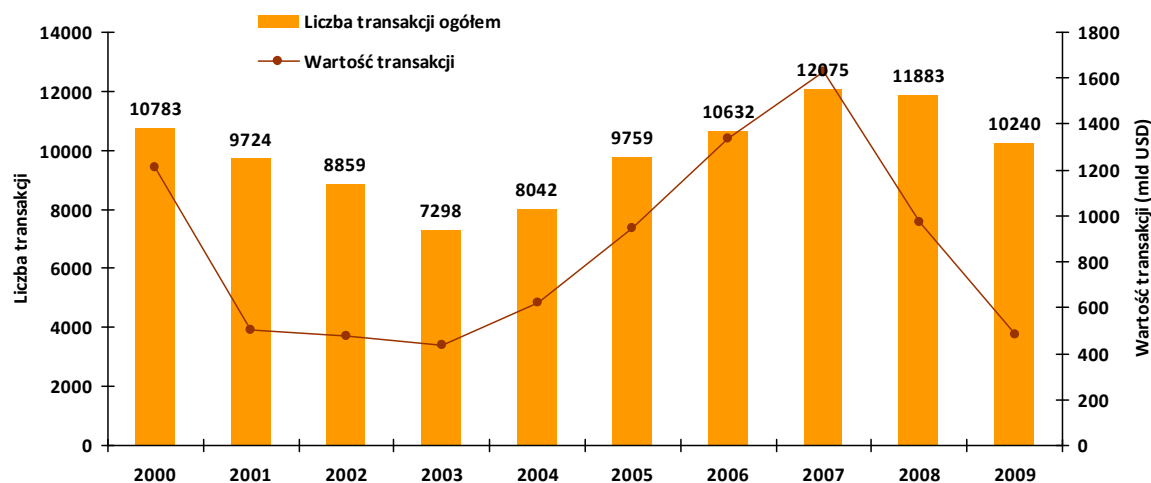
Czy to dobry czas na sprzedaż spółek za wysoką cenę?

Co mówią statystyki?

Rynek fuzji i przejęć w Europie ponownie rośnie

- Stabilizująca się gospodarka oraz postępująca liberalizacja polityki udzielania kredytów przez banki są solidną podstawą powrotu wzrostu dynamiki w obszarze fuzji i przejęć w Europie.
- W pierwszej połowie 2010 widać niewielki wzrost liczby transakcji w stosunku do tego samego okresu roku 2009. Bardzo wyraźny jest natomiast wzrost wartości zamkniętych transakcji w 2010, wyniósł on 38%.

Dynamika procesów fuzji i przejęć w Europie

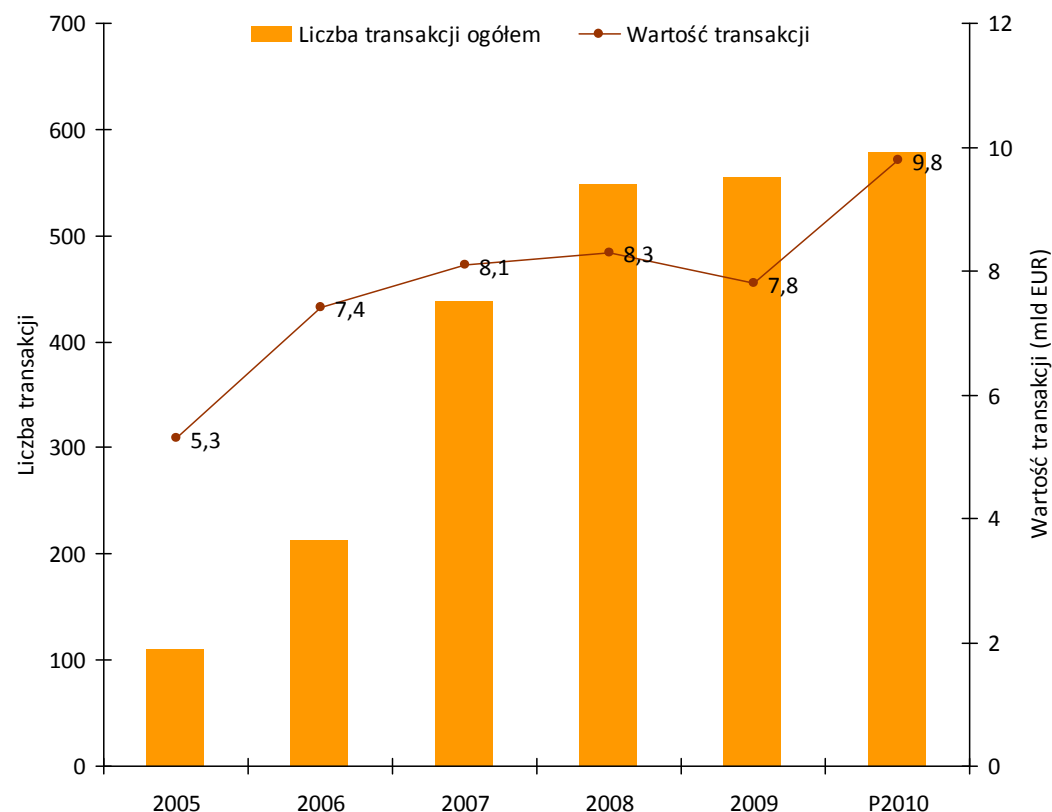


Źródło: Global M&A Monthly, August 2010 Baird

Rynek fuzji i przejęć w Polsce rośnie

- Dynamiczny wzrost Polskiego rynku fuzji i przejęć został na krótko przerwany w 2009 roku, kiedy na rynku dominowała niepewność i rozbieżne oczekiwania cenowe pomiędzy kupującymi, a sprzedającymi.
- Obecnie widać powrót do trendu z przed 2009. Liczba i wartość transakcji ponownie rośnie, przyczyniają się do tego, oprócz wzrostu liczby zawieranych nowych transakcji, także:
 - realizacja transakcji do których nie doszło w 2009 roku,
 - szerokie plany prywatyzacyjne oraz
 - zmniejszenie rozbieżności oczekiwań cenowych pomiędzy kupującymi, a sprzedającymi.

Liczba i wartość transakcji fuzji i przejęć w Polsce

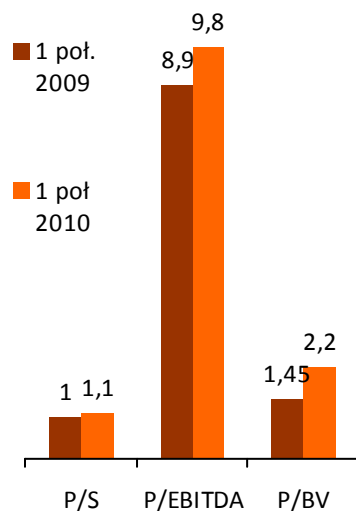


Źródło: Global M&A Monthly, August 2010 Baird

Wzrost cen transakcyjnych na rynku Polskim i Europy Centralnej

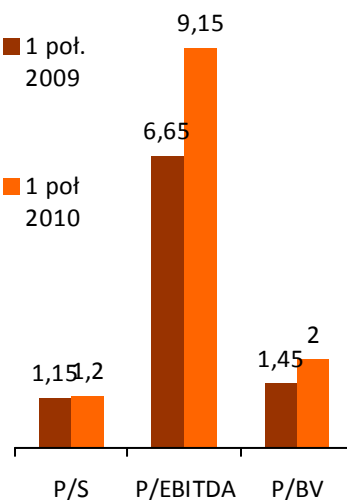
- Poprawa nastrojów rynkowych przyniosła poprawę wycen spółek w porównaniu do pierwszego półrocza 2009 roku.
- Mnożniki dla „Polskich” transakcji były podobne do obserwowanych na rynkach Europy Centralnej, ale lepsze niż obserwowane przed rokiem.
- W Europie ceny rosną, znajdują się obecnie w okolicach mediany dla lat 2000-2010.

Przeciętne wartości mnożników transakcyjnych dla Polski



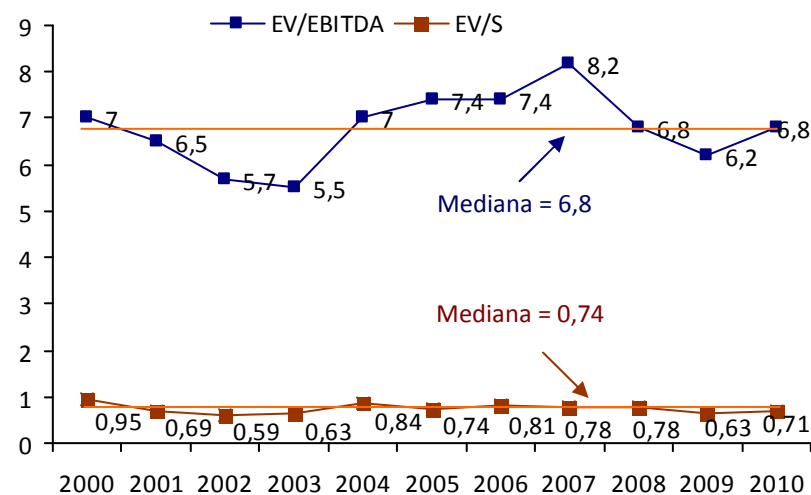
Źródło: DealWatch

Przeciętne wartości mnożników transakcyjnych dla Europy Centralnej



Źródło: DealWatch

Wartości mnożników transakcyjnych w Europie dla transakcji poniżej 100 milionów USD

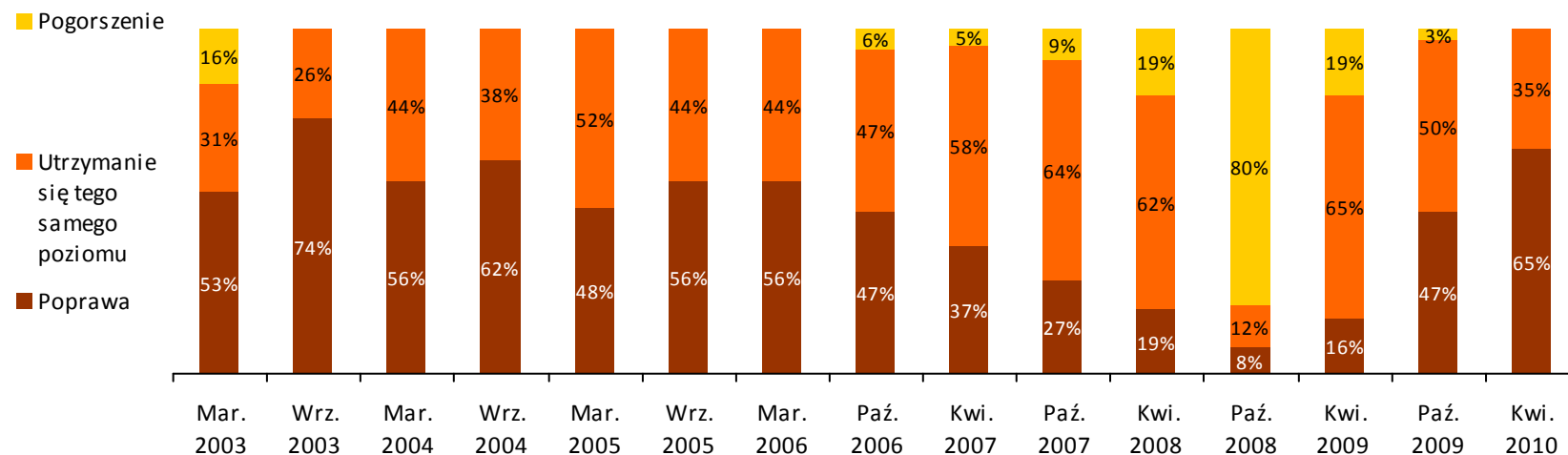


Źródło: Global M&M Monthly, Baird

Oczekiwana wysoka aktywność rynku M&A w Europie Centralnej

- Oczekiwania co do aktywności rynku fuzji i przejęć w Europie Centralnej najwyższe od sześciu i pół roku.
- Ponad 65% funduszy PE oczekuje poprawy, a co więcej żaden fundusz nie spodziewa się pogorszenia rynku.

Oczekiwana aktywność rynku fuzji i przejęć w Europie Centralnej

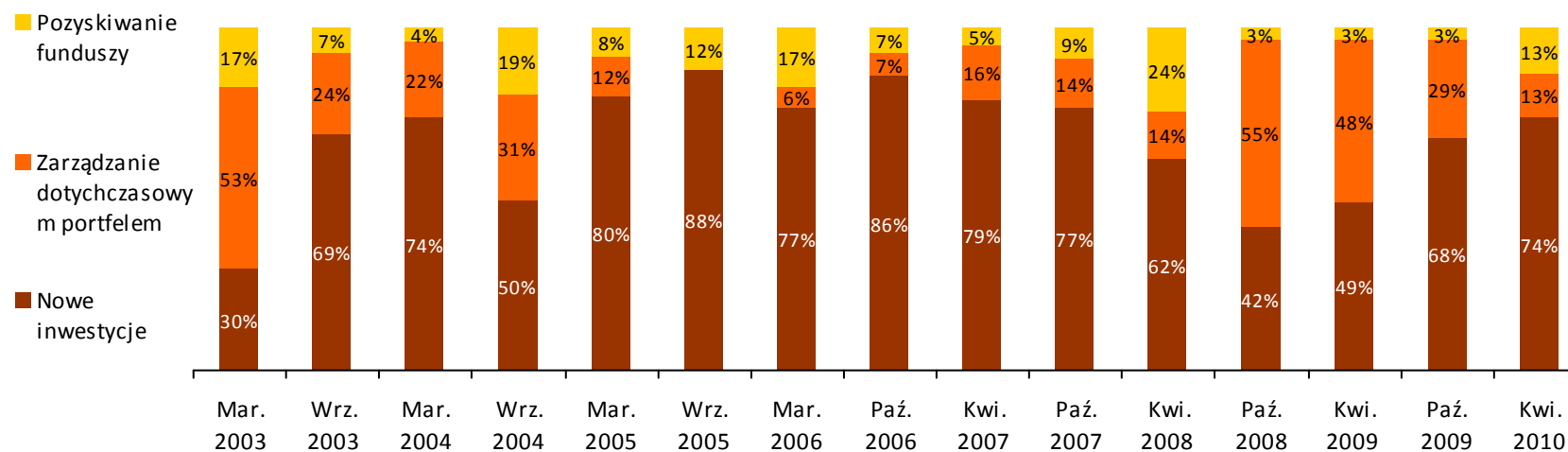


Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010

Wzrost aktywności inwestycyjnej funduszy PE

- W okresie kryzysu fundusze PE skupiały się na zarządzaniu dotychczasowymi portfelami.
- Od ostatniego kwartału 2009 roku widać jednak zmianę tendencji. Obecnie ponad 70% zarządzających funduszami planuje rozwijać nowe inwestycje.

Planowana aktywność zarządzających funduszami w roku 2010



Źródło: Deloitte, Central Europe Private Equity Survey, Maj 2010

Wnioski

- Gospodarka rośnie, widać wyraźne polepszenie nastrojów na rynkach i większą dostępność finansowania dłużnego, co zwiększa potencjalne wyceny.
- Sektory o największym potencjale to sektory stabilne i odporne na zmiany koniunktury, takie jak: energetyka, handel detaliczny/dóbr konsumpcyjnych, przemysł i chemia, telefonia i media oraz ochrona zdrowia.
- Spółki które przetrwały kryzys i zwiększyły efektywność swojego działania mają największe szanse na sprzedaż po wysokich cenach. Są to przede wszystkim liderzy rynku.

Dziękuję za uwagę

Rafał Błędowski

Partner

Holon Sp. z o.o.

Atrium International Business Center

Al. Jana Pawła II 23

00-854 Warszawa

tel.: +48 22 653 90 90

fax: +48 22 653 90 99

email: rafal.bledowski@holon.pl

URL: <http://www.holon.pl>

