

Fúziók és felvásárlások (M&A) Közép- és Kelet Európában, 2006

Országjelentés: Magyarország – 2006 a mega-tranzakciók éve!

Bevezetés

A PricewaterhouseCoopers idén is elkészítette a régió tizenegy országában megvalósult tranzakciókra és privatizációkra vonatkozó Közép- és Kelet-Európai Vállalategyesülések és Felvásárlások (M&A) Felmérését. A kutatás fókuszában lévő országok köre idén is egy újabbal, Szerbiával bővült. A 2006-os évben 2527, a magánszférában létrejött és nyilvánosságra hozott tranzakciót, valamint 490 privatizációt vizsgáltunk meg a felmérésben résztvevő országokban (Bulgária, Csehország, Horvátország, Lengyelország, Magyarország, Oroszország, Románia, Szerbia, Szlovákia, Szlovénia és Ukrajna).

A közép-kelet európai régió tranzakciós piacán 2006-ban is tovább folytatódott a már 2005-ben tapasztalt dinamikus növekedés. A nyilvánosságra hozott felvásárlások száma alapján több, mint 36%-kal növekedett a piac, melynek értéke elérte a rekordnagyságú 163 milliárd dollárt. A 2005. évi 91 milliárdos piacmérethez képest ez 79%-os bővülést jelentett. A legnagyobb növekedést Oroszország mellett Lengyelország és Csehország produkálta. Ezzel a régió részesedése a teljes európai M&A piacból a 2005-ben becsült 9%-ról 12%-ra emelkedett 2006-ban.

Magyarország vegyes képet mutatott a 2006-os fúziók és felvásárlások terén. A megkészsereződött piacméret egyértelműen a kiemelkedően teljesítő országok közé sorolja hazánkat, amit a tranzakciók számának közel 27%-os csökkenése tesz kevésbé egyértelművé.

Mindezek ellenére az ország tőkevonzó képessége jelentősen javult.

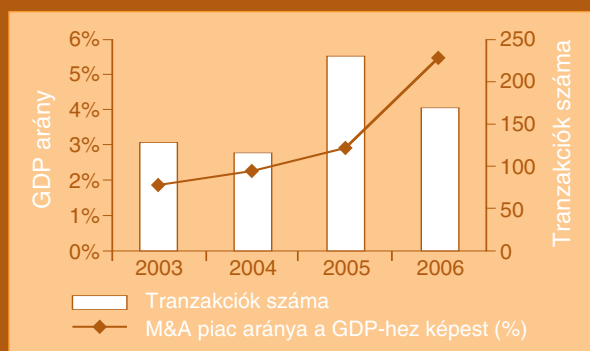


Magyarországi M&A piac

A Magyarországon 2006-ban megvalósított és nyilvánosságra is hozott tranzakciók alapján a PricewaterhouseCoopers a teljes piac nagyságát 9,8 milliárd dollárra becsüli. Ezzel a piac mérete több mint megduplázódott, ugyanis 2005-ben ez az érték 4,6 milliárd volt.

A magyar M&A piac ellentmondásos helyzetét mutatja a tranzakciók számának jelentős csökkenése. A 2006-ban lezárt és nyilvánosságra is hozott tranzakciók száma a 2005. évi 231-ről 168 felvásárlásra zuhant, ami leginkább a hazai vállalati szegmens alacsony felvásárlási aktivitásának tudható be. Az általuk végrehajtott összes tranzakciók száma erőteljesen lecsökkent a 2005. évi 121-ről mindössze 50 tranzakcióra. Így a belföldi tranzakciók részaránya az összes tranzakción belül az elmúlt 3 év legalacsonyabb szintjére, 30%-ra süllyedt. Ebben minden bizonnyal szerepet játszott a 2006-os évet jellemző általános piaci/gazdasági bizonytalanság (reformok, fiskális megszorítások, gyenge makrogazdasági teljesítmény).

A külföldi befektetők összesen 5 milliárd dollárnyi befektetést eszközöltek magyar vállalatokban az általuk végrehajtott 90 tranzakció során. A 100 millió dollár feletti mega-tranzakciók száma a korábbi évekhez képest jelentősen megugrott, ami nagyban hozzájárult a piacméret megduplázódásához. További optimizmusra ad okot a magyar vállalati szegmens növekvő regionális terjeszkedése.



Esettanulmány

Felvásárló vállalat:	E.ON Ruhrgas International
Célvállalatok és felvásárolt részesedések:	MOL Földgázellátó Nyrt. (100%), MOL Földgáztároló Nyrt. (100%), Panrusgaz magyar-országi Gázipari Nyrt. (50%)
Realizált érték:	1351 millió dollár

Az E.ON Ruhrgas, Németország legnagyobb energia-csoportjának az E.ON AG-nek a tagja, nyilvánosságra hozta, hogy kötelező érvényű szerződéseket írtak alá a MOL gázüzletágának 100%-os, illetve a Panrusgaz 50%-os megvásárlásáról.

A teljes felvásárlási összeg 579 millió dollárt tett ki, ami mellett az E.ON garantálta, hogy a MOL 772 millió dolláros tulajdonosi hitelállományát is átvállalja. A tranzakciót mind a Magyar Energetikai Hivatal, mind az Európai Bizottság végül jóváhagyta, így 2006. március 31-én került sor a tranzakció lezárására.

Forrás: Internet Securities, Dealogic

A külföldi befektetők bizalma azonban változatlan maradt Magyarországra, hiszen az általuk megvalósított tranzakciók száma a 2005-ben regisztrált 83 felvásárláshoz képest 90-re növekedett. Ennek részaránya 54%-ot tett ki a 2006-ban lezárt összes tranzakción belül (2005-ben ez az arány 36% volt). A felvásárlások során befektetett tőke összege meghaladta az 5 milliárd dollárt.

- A legnagyobb érdeklődést az angolszász befektetők mutatották – Nagy-Britannia (18), Egyesült Államok (9), Írország (4) – összesen 31 magyarországi tranzakció lebonyolításával a 2005. évi 22-höz képest.
- A német, osztrák és svájci befektetők összességében a korábbi évekhez hasonló aktivitást mutattak 26 tranzakció lebonyolításával. A csoportból egyedül Ausztria esetében volt megfigyelhető alacsonyabb érdeklődés hazánk iránt az általuk végrehajtott felvásárlások száma alapján.

A magyar vállalatok által más országokban végrehajtott tranzakciók száma nem változott lényegesen, 28 felvásárlást eszközöltek 2006-ban (27 tranzakció 2005-ben). A felvásárlási célpontok alapján hangsúlyeltolódás tapasztalható a keleti célpontok irányába: Románia (7), Szerbia (5) és Oroszország (3). A felvásárlásokban érintett vállalati kör továbbra is hasonló koncentrációt mutatott, hiszen a 28 tranzakcióból 8 fűződött az OTP Bank és 4 a MOL Nyrt. nevéhez.

A piacméret megduplázódásában (114%-os növekedés) kulcsszerepet játszottak a 100 millió dollár feletti mega-tranzakciók, melyekből 14 került lezárásra 2006-ban. Összértékük meghaladta a 7 milliárd dollárt, ami az értékben kifejezett becsült piacméret 71%-át tette ki. Az óriásfelvásárlások tehát minden tekintetben uralták a magyar piacot 2006-ban.

Magyarországra befelé és az országból kifelé irányuló tranzakciók leggyakoribb földrajzi megoszlása



A három legnagyobb 100 millió dollár feletti, magyarországi célpontú tranzakció 2006-ban

Sorszám	Befektető	Befektető ország	Célpont	Érték (USD m)
1.	E.ON AG	Németország	MOL Földgázellátó Nyrt. és Földgáztároló Nyrt. (100%)	1351
2.	Premira Advisers LLP és Vienna Capital Partners	Nagy Britannia és Ausztria	BorsodChem Nyrt. (87,94%)	1340
3.	KBC Group NV	Belgium	K&H Bank (40,2%)	602



Az iparágak tekintetében a legnagyobb piaci aktivitás a következő szegmenseket jellemezte: termelőszektor (30), energia- és közműszektor (21), pénzügyi szolgáltatások (19), IT szektor (15) és a egyéb szolgáltatások (16). A tranzakciók számának – 2005. év adataihoz viszonyított – változása alapján csak az energia- és közműszektor, a termelőszektor, valamint a szállítványozási szektor mutatott növekedést.

Régiós összehasonlításban kiemelkedő piaci érdeklődés jellemezte az energia- és közműszektort, a szolgáltatásokat, a gyógyszer- és vegyipari szektort, valamint az IT szolgáltatásokat a magyar piacon. Valamennyi szegmens legalább 3-4%-kal haladta meg a régió országaiiban együttesen tapasztalt átlagos aktivitási mértéket.

Példák a magyarországi céltársaságok köréből

Energia- és közműszektor	MOL Nyrt., Power Station (EMA- Power), DDGÁZ, Inke Petroleum Pty Ltd., Energy Capital Kft., Geohidroterv Kft., DÉGÁZ Zrt., Pannon Holding, MOL-Gazprom joint venture (SEP Company), Innoterv Rt., DÉMÁSZ, Vértesi Erőmű, SZIGMA-COOP Kft.
Szolgáltatások	Graphisoft NV (ingatlan üzletág), Photel Inc., OTP Hungaro-Projekt Kft., Cardnet Rt., HPS Marketing Kft., HPS Direct Sales Kft., HPS Experience Kft., HPS Promotion- Store Kft., Taverna Csoport, Danubius Szálloda és Gyógyüdülő Nyrt.,
Gyógyszer- és vegyipar	ComGenex Inc., N-Gene Kft., Diagnostic Units Hungary Kft., Richter Gedeon Vegyészeti Gyár Rt., Richter Gedeon Nyrt., BorsodChem Nyrt.
Szállítványozás és közlekedés	Skoglund Holding Befektetési Rt., Révész Eurotrans Kft., FIX Kft., Multicont Kft., Budapest Airport Handling Kereskedelmi és Szolgáltató Kft.
IT szektor	Singular Hungary Rt., ChemAxon Ltd. (magyarországi kémiai és biotechnológiai szoftverfejlesztési üzletág), KDBR Consulting Kft., Adnetwork Kft., Synergon Informatika Rt., Unitis Zrt., iWiW Kft., KFKI-LNX Hálózatintegrációs Zrt.

Az átlagos tranzakcióértékek viszonylatában kiugró teljesítményt nyújtott a magyar M&A piac 2006-ban. Az összes nyilvánosságra hozott magyarországi tranzakció alapján számszerűsített középpérték a 2005 évi 27 millió dollárhoz képest több mint megháromszorozódott, elérve a 89 millió dolláros értéket. Ez a példátlan növekedés elsősorban

a mega-tranzakcióknak volt köszönhető. Az iparágak szerinti átlagos felvásárlási érték a pénzügyi szolgáltatások, a gyógyszer- és vegyipar, valamint az energia- és közműszektor vonatkozásában volt a legmagasabb: mindhárom iparág esetén 300 millió dollár körül vagy azt meghaladóan alakult az átlagos tranzakcióérték.

Privatizáció

A magyarországi privatizációs piacot csökkenő tendencia jellemezte 2006-ban, mind piacméret, mind pedig ügyletszám tekintetében. A 2005-ben megvalósult 11 privatizációhoz képest mindössze 7 ügyletre került sor. A piacméret 2,7 milliárd dollárról 1,4 milliárd dollárra csökkent 2006-ban. A privatizációk során realizált átlagos érték – a fentieknek megfelelően – 237 millió dollárra csökkent 2006-ban.

A régióban tapasztalt hasonló trend alól csupán Oroszország, Szerbia és Ukrajna képez kivételt. Esetükben ugyan dinamikusan növekedett a lezárt privatizációk száma, de ezt nem követte a becslült piacméret hasonlóan dinamikus növekedése.

Gazdasági ösztönzők Állami és európai uniós támogatások

Támogatási rendszeren belül a magyar stabil képet mutatott 2006-ban, melynek fenntartása kiemelkedő fontosságú, hiszen a 2007-től 2013-ig terjedő költségvetési periódusban közel 24 milliárd euró (8000 milliárd forint) áll Magyarország rendelkezésére. A fenti támogatások olyan iparági szegmenseket és területeket érintenek többek között, mint a közlekedés, környezetvédelem, egészségügy és oktatás. Ezek a beruházások köztudottan hosszú távú megtérüléssel, így ennek megfelelően a hosszú távú kilátások figyelembevételén alapuló befektetői döntéshozattal járnak. Ennek, számunkra kedvező befolyásolásában játszana kulcsszerepet a támogatási rendszer hatékonyságának növelése, átláthatóságának javítása, valamint az adminisztrációs terhek csökkentése.

Az európai uniós forrásokon kívül nagy jelentőséggel bírnak az egyedi kormánydöntésen alapuló támogatások a támogatási rendszeren belül. Nemzetgazdasági szempontból kiemelkedő nagyberuházásokhoz (50 millió euró felett), logisztikai beruházásokhoz (10 millió euró felett), kutatás-fejlesztési célú beruházásokhoz (10 millió euró felett), valamint regionális szolgáltató központok létesítéséhez a magyar kormány egyedi döntés alapján támogatást nyújthat.

Mindezen tendenciák arra engednek következtetni, hogy a privatizációs hullám kelet felé tart, miután a régió számos országában a privatizációs piac túljutott az érettség fázisán. Míg a régió keleti felében lévő országok esetében a privatizációs aktivitás fokozódására, addig az utóbbi országok esetében egy-egy nagyobb mega-privatizáció köré koncentrálódó piaci aktivitásra van esély a korábbi elemzéseink alapján.

Iparági tendenciák – Energiaszektor

2006-ban kiemelkedően megélnéskült az M&A aktivitás a magyar energia- és közműszektorban. A megvalósult tranzakciók száma több mint megduplázódott a 2005-ös évhez viszonyítva (9-ről 21-re nőtt), és aránya az összes tranzakcióból meghaladta az energiaszektor régióban tapasztalt átlagos 9%-os részesedését az összes tranzakcióhoz viszonyítva. A nyilvánosságra hozott felvásárlások alapján számított átlagos tranzakciós érték a 2005-ben becslült 82,7 millió dollárról közel 300 millió dollárra ugrott. A külföldi és hazai befektetők által megvalósított felvásárlások összértéke meghaladta a 2 milliárd dollárt. Különösen a francia energiaipari társaságok mutattak érdeklődést a magyar energiaszektor vállalatai iránt 2006 során.

A kelet-közép európai régió energiaszektorában tapasztalt aktivitás háttérben számos tendencia húzódik meg. Elsőként említendő a 2007 közepétől életbe lépő gáz- és villamos energiapiaci liberalizáció és az ehhez szorosan kapcsolódó európai uniós direktíva, mely a szolgáltatások szétválasztását írja elő. Az erőművek mellett a feldolgozó, kereskedelmi illetve elosztási és más szolgáltatási tevékenységek iránt is fokozott kereslet mutatkozott, ami a szabadabbá váló piacon történő pozíciószerezéssel hozható összefüggésbe. A nagy energiakonzernek belső átstrukturálási és portfólió-tisztítási törekvései is jelentősen hozzájárultak a szektor M&A aktivitásának növekedéséhez. A megújuló energiaforrásokba és technológiákba történt befektetések ugyan 2006-ban még csak csekély mértékben járultak hozzá a felvásárlási kedv növekedéséhez, szerepük az elkövetkező két-három évben minden bizonnyal még nagyobb hangsúlyt fog kapni.

További információk

A régióra vonatkozó teljes tanulmányt a 2006. évi Közép- és Kelet Európai Vállalategyesülések és Felvásárlások (M&A) Felmérés tartalmazza. Az eredmények elérhetőek a www.pwc.com/mandace oldalon.

Ha további információhoz szeretne jutni a felméréssel vagy a tranzakciós tanácsadói szolgáltatásainkkal kapcsolatban, kérjük keressen meg bennünket:

Margaret Dezse
cégtárs
Tanácsadási Üzletág
Vállalati Pénzügyi Tanácsadási Szolgáltatások
Tel.: +36 1 461 9220
E-mail: margaret.dezse@hu.pwc.com

David Wake
cégtárs
Tanácsadási Üzletág Vezető
Tel.: +36 1 461 9118
E-mail: david.wake@hu.pwc.com

www.pwc.com