



Raport krajowy: Polska

Badanie fuzji i przejęć w 2006 roku

Od 9 lat PricewaterhouseCoopers monitoruje rynek fuzji i przejęć w Europie Środkowo-Wschodniej. Niniejszym przedstawiamy Państwu raport za 2006 rok.

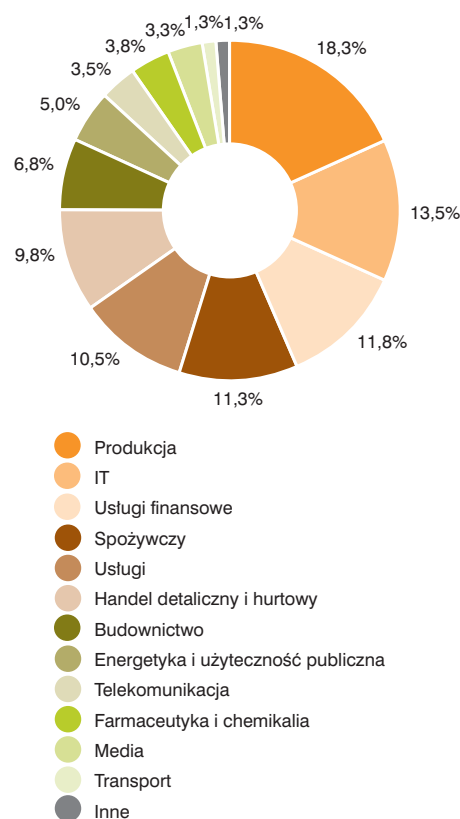
Warunki ekonomiczne

- Warunki ekonomiczne w Polsce generalnie sprzyjają potencjalnym inwestorom. Kraj rozwija się dynamicznie; wartość krajowego produktu brutto (PKB) wzrosła w zeszłym roku do poziomu 5,8%, inflacja pozostała na niskim poziomie (poniżej 1,5%), a bezrobocie spadło o 2,7 pkt proc., do poziomu 14,9%. Przewiduje się, że podobne tendencje utrzymają się w 2007 r.
- Jednym z najcenniejszych zasobów polskiej gospodarki jest wysoce wykwalifikowana, ale wciąż stosunkowo tania, siła robocza. Niestety, wielu pracowników o wysokich kwalifikacjach wyjeżdża z kraju i przenosi się do Europy Zachodniej w poszukiwaniu lepiej płatnej pracy. Trend ten w dłuższej perspektywie czasu może wywierać negatywny wpływ na krajowy rynek pracy.
- Do najpoważniejszych barier dla potencjalnych inwestorów należą wysokie podatki, niestabilność prawa (brak czytelnej, długoterminowej strategii rządu w odniesieniu do poszczególnych sektorów gospodarki), przeszkody dla przedsiębiorców (niejasne i skomplikowane procedury itd.) oraz kiepska infrastruktura (np. drogi).
- Niektóre lokalne władze w Polsce rozumieją znaczenie inwestycji zagranicznych dla rozwoju gospodarczego swoich regionów, dlatego szczególnie nacisk kładą na przyciąganie inwestorów. Na przykład woj. dolnośląskie tworzy specjalne strefy ekonomiczne i oferuje liczne ułatwienia oraz zachęty ekonomiczne dla nowych firm.

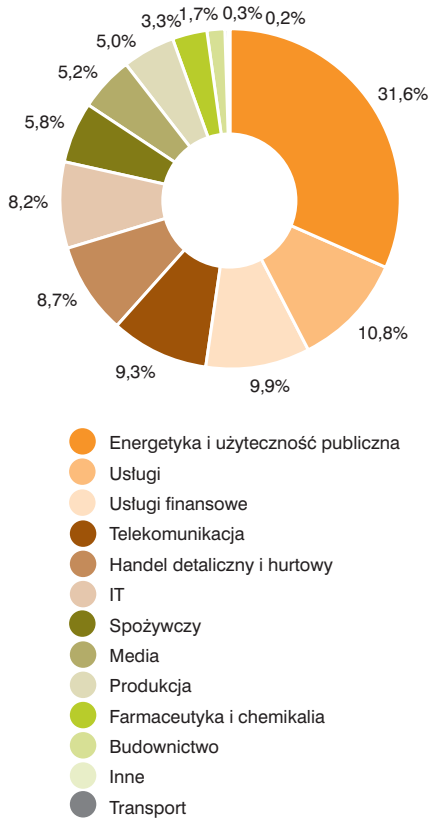
Wyniki badania – fuzje i przejęcia

- W Polsce w 2006 r. odnotowano 398 transakcji fuzji i przejęć, co oznacza istotny wzrost o 24%. Polska zajęła drugie miejsce w regionie pod względem ujawnionych publicznie transakcji, ustępując w tej kategorii jedynie Rosji.
- W 2006 r. wewnętrzne fuzje i przejęcia stanowiły około 62 procent wszystkich transakcji. Do najważniejszych inwestorów napływowych należały Stany Zjednoczone i Wielka Brytania (po 17 transakcji), a następnie Finlandia, Niemcy i Holandia, w przypadku których odnotowano odpowiednio 11, 10 i 8 transakcji. Polskie firmy były szczególnie aktywne na Ukrainie (10 transakcji) i w Czechach (7 transakcji). Do największego przejęcia zrealizowanego przez polską spółkę doszło na Litwie
- W 2006 r., sektorem najbardziej aktywnym pod względem liczby fuzji i przejęć, był sektor wytwórczy (73 transakcje). Kolejne miejsca zajęły sektory IT, usług finansowych oraz spożywczy, gdzie przeprowadzono odpowiednio 54, 47 i 45 transakcji.
- Stopa przejrzystości transakcji w 2006 roku pozostała na poziomie z roku poprzedniego – wartość transakcji została ujawniona w około 70% wszystkich przypadków.
- Średnia wartość obliczona dla wszystkich ujawnionych transakcji wyniosła 33,2 miliona USD w porównaniu do 30,3 miliona USD w 2005 r.
- Odnotowano 18 transakcji o wartości powyżej 100 milionów USD, których łączna wartość wyniosła 6,4 miliarda USD.

Liczba transakcji fuzji i przejęć w poszczególnych sektorach



Wartość transakcji fuzji i przejęć w poszczególnych sektorach



Niekwestionowanym liderem pod względem wartości transakcji był sektor użyteczności publicznej, gdzie całkowita wartość wszystkich ujawnionych transakcji wyniosła ponad 3 miliardy USD.

- Niekwestionowanym liderem pod względem wartości transakcji był sektor użyteczności publicznej, gdzie całkowita wartość wszystkich ujawnionych transakcji wyniosła ponad 3 miliardy USD. Następne w kolejności były sektory: usług (1 miliard USD), usług finansowych (947 milionów USD) i telekomunikacyjny (894 miliony USD).
- Największą przeprowadzoną w 2006 r. transakcją o wartości ponad 2,3 miliarda USD było przejęcie Rafinerii Możejki przez PKN ORLEN (zob. część IV – case study).
- Wzrost konkurencyjności polskiej gospodarki może przyczynić się do większej aktywności fuzji i przejęć w latach następnych. W 2007 roku spodziewamy się utrzymania rosnącej liczby transakcji na polskim rynku – zarówno krajowych, jak i tych z udziałem kapitału zagranicznego. Uważamy, że należy również oczekiwać dalszego wzrostu liczby transakcji dokonanych przez polskie firmy za granicą.

Prywatyzacja

- W wyniku nowej strategii rządu proces prywatyzacji w Polsce uległ spowolnieniu. W zeszłym roku przeprowadzono zaledwie 56 transakcji prywatyzacyjnych (wliczając w to udziały mniejszościowe sprzedawane przez Skarb Państwa), czyli ponad dwa razy mniej niż w 2005 r.
- Całkowita wartość transakcji prywatyzacyjnych wyniosła 372,4 miliona USD, czyli zaledwie 27,7% kwoty z poprzedniego roku i ponad 10-krotnie mniej niż w rekordowym 2004 r.
- Średnia wartość ujawnionych transakcji wyniosła 6,65 miliona USD. Nie było żadnych transakcji prywatyzacyjnych o wartości przekraczającej 100 milionów USD.
- Po raz kolejny najaktywniejszym sektorem, biorąc pod uwagę liczbę transakcji prywatyzacyjnych, był sektor wytwórczy, gdzie zawarto 29 umów. Inne godne wspomnienia sektory to sektor spożywczy, budowlany, usług komunalnych i transportowy.
- Dwie największe prywatyzacje to przejęcie MPEC Wrocław S.A. przez fińską grupę energetyczną Fortum Oyj (48,7% udziałów za 84,8 miliona USD) i sprzedaż 85% udziałów w ZE Bydgoszcz S.A. spółce Elektrownie Szczytowo-Pompage S.A. za 83,8 miliona USD.

- Trend w prywatyzacji w 2006 roku wskazuje na znaczny spadek wartości akcji prywatyzowanych spółek. Oczekujemy, że również w najbliższych latach nie nastąpi wzrost znaczenia transakcji prywatyzacyjnych.

Case Study – PKN Orlen

Projekt

PKN ORLEN to największa polska firma naftowa, specjalizująca się w produkcji, dystrybucji, sprzedaży hurtowej i detalicznej produktów rafineryjnych i petrochemicznych. Chcąc wzmocnić swoją pozycję na rynku naftowym w Europie Środkowej i Wschodniej, firma zdecydowała się zaangażować w proces przejęcia Rafinerii Możejki – litewskiej rafinerii, od firmy Yukos International UK. B.V. i rządu Litwy. PwC pracowało wspólnie z PKN Orlen przez cały, zakończony sukcesem, proces przejęcia.

Nasze podejście

Wkład PwC w transakcję obejmował prowadzenie procesów due diligence na potrzeby Zarządu PKN Orlen w trakcie całego procesu przejęcia. PKN ORLEN z zadowoleniem przyjmowało precyzję prowadzonych analiz dostarczanych przez specjalistów PwC. Projekt wymagał bliskiej współpracy biur PwC w Polsce i na Litwie.

Wynik

Zakończenie transakcji nastąpiło w dniu 15 grudnia 2006 r. Całkowita wartość przejęcia wyniosła 2,3 miliarda USD, co sprawiło, że była to największa transakcja historii Polski. Ponadto, doceniając jakość usług PwC, PKN ORLEN zaprosił PwC do współpracy przy realizacji projektu alokacji ceny zakupu. Litewskie biuro PwC zaangażowane zostało natomiast przy projektach związanych z zakresem optymalizacji wydajności rafinerii. PwC znacząco poprawiło swoje relacje z PKN ORLEN, który – wspólnie ze spółkami zależnymi UNIPETROL i Rafinerią Możejki – stał się największym koncernem naftowym w Europie Środkowej i Wschodniej pod względem mocy przerobowych. Perspektywy przyszłej współpracy rysują się znakomicie.

Podsumowanie branżowe – sektor energii

- Obserwując ogólnosiwiatowe trendy w sektorze energetycznym jak również biorąc pod uwagę konieczność poprawy konkurencyjności krajowych podmiotów sektora, należy oczekiwać dynamicznego rozwoju sektora energetycznego w nadchodzących latach
- W sektorze energetycznym powszechnie są procesy konsolidacyjne, których celem jest utworzenie grup kapitałowych /koncernów o większej zdolności do konkurowania na rynku europejskim i większym potencjale rozwojowym.
- Jednym z głównych czynników wpływających na rozwój sektora energetycznego w Polsce, a co za tym idzie, na jego atrakcyjność dla potencjalnych inwestorów, jest znaczący wzrost popytu na energię w dłuższej perspektywie. Jak wynika z rządowych prognoz, całkowity popyt na energię w Polsce zwiększy się do 2025 r. o ponad 75%.
- Obawy związane z gwałtownym wzrostem popytu na energię budzi fakt, że około 40% polskich elektrowni ma co najmniej 30 lat – co zbliża je do granicy użyteczności eksploatacyjnej. W miejscu tych źródeł muszą zostać wybudowane nowe bloki energetyczne. Duża część pozostałych źródeł musi przejść remonty kapitalne. Oznacza to potrzebę ponoszenia znacznych nakładów inwestycyjnych. Ze względu na zakres potrzeb inwestycyjnych w sektorze energetycznym w Polsce, realizacja projektów może przekraczać możliwości spółek i będzie wymagała wsparcia ze strony inwestorów.
- Kolejną kwestią są bardzo restrykcyjne przepisy Unii Europejskiej w zakresie ochrony środowiska naturalnego, które istotnie powiększają zakres koniecznych inwestycji w sektorze.
- W 2008 r. spodziewany jest debiut giełdowy Polskiej Grupy Energetycznej – lokalnego giganta na tym rynku energetycznym, która to transakcja będzie jedną z największych w historii Polski. Także szereg innych, znaczących firm energetycznych szykuje się do wejścia na giełdę w niedalekiej przyszłości.

Okiem eksperta

Wojciech Słowiński
– Wicedyrektor warszawskiego biura
PricewaterhouseCoopers

„Jedną z najważniejszych kwestii przy realizacji projektów fuzji i przejęć jest uzmysłowienie klientom prawdziwej istoty transakcji. Firmy, które chcą się połączyć, muszą mieć ściśle sprecyzowane oczekiwania w stosunku do transakcji, pełną wiedzę jak będzie ona wyglądać w praktyce, a także świadomość, jakie są możliwe konsekwencje i zagrożenia.

Niezmiernie istotną kwestią jest, żeby nie zapominać, że po zakończeniu projektu życie trwa dalej – firmy muszą przejść przez proces integracji, ujednolicić procedury, procesy i techniki zarządzania. W przeciwnym razie, mimo pomyślnie przeprowadzonej transakcji, efekty połączenia mogą być dalece odmienne od początkowo zakładanych, a nawet mogą przyczynić się do pogorszenia pozycji spółki. Praktyka pokazuje, że w dalszym ciągu nie wszyscy mają świadomość tej, kluczowej dla powodzenia projektu, kwestii.

Pamiętając o powyższych kwestiach, PwC oferuje nie tylko szeroki wachlarz usług związanych bezpośrednio z przygotowaniem i przeprowadzeniem transakcji (np. poszukiwanie celów inwestycyjnych, finansowe i podatkowe badanie due diligence, wycena wartości spółki, itd.), ale także pełen pakiet usług mających zastosowanie po transakcji, głównie w obrębie doradztwa finansowego i usprawnienia procesów.”



Jedną z najważniejszych kwestii przy realizacji projektów fuzji i przejęć jest uzmysłowienie klientom prawdziwej istoty transakcji. Firmy, które chcą się połączyć, muszą mieć ściśle sprecyzowane oczekiwania w stosunku do transakcji, pełną wiedzę jak będzie ona wyglądać w praktyce, a także świadomość, jakie są możliwe konsekwencje i zagrożenia.

W celu uzyskania dodatkowych informacji
na temat naszego badania prosimy
o kontakt z naszymi ekspertami:

Jolanta Kokosińska

Partner
Usługi doradcze
tel. +48 22 523 4662
jolanta.kokosinska@pl.pwc.com

Wojciech Słowiński

Wicedyrektor
Usługi doradcze
tel. +48 22 523 4420
wojciech.slowinski@pl.pwc.com

Jacek Ciborski

Starszy konsultant
Usługi doradcze
tel. +48 22 523 4785
jacek.ciborski@pl.pwc.com

Piotr Oleszek

Starszy konsultant
Usługi doradcze
tel. +48 22 523 4657
piotr.oleszek@pl.pwc.com

www.pwc.com/pl/fuzje