

ČEKA LI NAS GODINA VELIKIH SPAJANJA I PREUZIMANJA?

NOVAC DANAS NIJE PROBLEM, ALI TREBA RADITI
NA POBOLJŠANJU POSLOVNE KLIME

Nakon što je u zadnje dvije godine ovdje realizirano više značajnih M&A transakcija Hrvatska je vidljivija na mapi velikih investitora. To je prilika...

S pojavom pandemije covid-19 i njezinim naglim širenjem po svijetu, kompanije su se u 2020. godini suočile s dotad nezapaženim preprekama u svakodnevnom operativnom poslovanju - ograničenja kretanja ljudi i roba, posebno preko međunarodnih granica, uslijed uvođenja nacionalnih lockdowna preko noći su onemogućila normalno poslovanje. Prekinuti su međunarodni tokovi roba, lanci nabave i distribucije, otežani su procesi proizvodnje, a sve skupa rezultiralo je povećanom neizvjesnošću i nervozom cjelokupne investicijske javnosti i sudionika M&A procesa.

Sudionici M&A transakcija također su se tako našli pred svakodnevnim operativnim problemima: kako pregovarati o kupoprodajnom ugovoru bez mogućnosti fizičkih sastanaka, kako obaviti dubinsko snimanje bez mogućnosti posjeta i pregleda proizvodnog pogona, hotela ili distribucijskog centra te kako sve obaviti u zadanim, često kratkim, rokovima transakcija ako se članovi tima razbole?

U većem dijelu 2020. godine M&A aktivnosti u cijelom svijetu, pa tako i u Hrvatskoj, odvijale su se pod utjecajem pandemije covid-19. Uslijed povećanih rizika i neizvjesnosti, ishod započetih transakcija postao je neizvjestan.

Podaci govore o značajnom usporavanju M&A aktivnosti: globalni volumen transakcija na mjesečnoj razini smanjio se u lipnju 2020. za 45 posto u odnosu na prosinac 2019. U trećem kvartalu 2020. dolazi do skromnog oporavka tržišta, a tek ćemo vidjeti hoće li drugi val pandemije koji se proširio svijetom (te posebno europskim kontinentom) ponovo dovesti do usporavanja transakcijske aktivnosti

ili se svijet priviknuo na "novo normalno" i promijenjeni modus operandi.

STANJE U REGIJI?

U regiji EMEA (Europe, Middle East, Africa) u trećem kvartalu 2020. zabilježeno je 1326 transakcija, što predstavlja rast od 4 posto u odnosu na drugi kvartal, u kojem su zabilježene 1274 transakcije. Međutim, to je još 36 posto manje u usporedbi s trećim kvartalom 2019., kada je zabilježeno 2088 transakcija.

Po vrijednosti transakcija, M&A aktivnost slijedila je sličan obrazac. U trećem kvartalu 2020. ukupna vrijednost M&A transakcija u regiji iznosila je 158,3 milijarde eura, što predstavlja 18-postotni porast u odnosu na drugi kvartal, kada je zabilježena vrijednosti od 134,5 milijardi eura.

Međutim, riječ je o rastu s vrlo niskom osnovicom s obzirom na to da je vrijednost M&A transakcija u drugom kvartalu ove godine bila najniža u posljednjih 15 kvartala. U istom razdoblju prošle godine (treći kvartal 2019.) vrijednost transakcija iznosila je 162,9 milijardi eura, što je 3 posto više nego ove godine. Iako to na prvu izgleda kao relativno skroman pad uslijed ovakvih okolnosti, treba napomenuti da je 20 posto vrijednosti svih transakcija u trećem kvartalu 2020. rezultat jedne transakcije, Nvidijine akvizicije ARM holdingsa za 32,5 milijardi eura, što je najveća transakcija objavljena ove godine. Kada bi se ona izuzela iz analize, ukupan volumen transakcija u trećem kvartalu 2020. bio bi čak 23 posto manji nego obujam transakcija u istom razdoblju 2019. godine.

Naravno, nisu svi sektori jednako pogođeni pandemijom, pa tako ni investicijske aktivnosti nisu jednako osjetljive u svim sektorima. Sektor tehnologije, medija i telekoma (TMT sektor) jedna je od iznimaka te je i dalje privlačan za investitore zbog svoje otpornosti tijekom pandemije.

**SAMO GLOBALNI
PRIVATE EQUITY
FONDOVI
TRENUTNO NA
RASPOLAGANJU
IMAJU OKO 17
BILIJUNA EURA
ZA ULAGANJA**

Broj transakcija u ovom se sektoru povećao kao odraz ubrzanog prihvaćanja tehnologije kao ključnog preduvjeta poslovanja u uvjetima "novog normalnog". Mjereno mjesečnim brojem dovršenih transakcija, u lipnju 2020. bilo ih je čak 44 posto više nego u veljači 2020. (kada je pandemija nastupila). S druge strane, sektor turizma (eng. leisure), kao jedan od najpogođenijih pandemijom, zabilježio je snažan pad - prema mjesečnom broju transakcija, u lipnju 2020. bilo ih je čak 62 posto manje nego u veljači 2020.

Zanimljiv je podatak da su cijene u Europi i svijetu, mjereno EBITDA multiplikatorima u realiziranim transakcijama, ostale relativno stabilne. Primjerice, prosječni EBITDA multiplikator u dovršenim transakcijama u Europi u drugom kvartalu 2020. iznosio je 10x, a u prvom kvartalu 11,4x. Ovo se može objasniti prilično dugim vremenom provođenja određene kupoprodajne transakcije (proces može trajati šest do 12 mjeseci, pa i više) jer su one koje se sada dovršavaju započete prije početka pandemije. Također, sektor telekoma, u kojem bilježimo povećanu aktivnost u 2020. (time i veći udio u izračunu prosjeka), tradicionalno nosi više multiplikatore.

ŠTO NAS ČEKA U 2021.?

Prognoze M&A aktivnosti u EMEA regiji do kraja ove i u idućoj godini vrlo su nesigurne. Drugi val pandemije covid-19 doveo je do novih restrikcija u mnogim zemljama i one otežavaju ekonomsku i transakcijsku aktivnost. Još jedan razlog za oprez investitora je i neizvjesnost ishoda trgovinskih pregovora Britanije i Europske unije.

Prema posljednjim procjenama MMF-a, gospodarstva eurozone doživjet će u 2020. godini kontrakciju od 8,3 posto. Predviđanja za Hrvatsku su slična te će naše gospodarstvo, prema prognozi Europske komisije, imati pad veći od 9 posto u odnosu na prethodnu godinu. Makroekonomisti predviđaju oporavak u 2021., ali nedovoljan da

**PANDEMIJA NIJE ZAUSTAVILA AMBICIJE TVRTKI DA
RASTU. U LIPNJU 2020. ZABILJEŽENO JE 44 POSTO
VIŠE M&A TRANSAKCIJA NEGO U VELJAČI**

poništi ekonomsku štetu pandemije te nas vrati na razinu 2019. godine. Međutim, prema mišljenju nekih komentatora, kontrakcija gospodarstva uslijed pandemije trebala bi imati relativno kratkotrajan učinak na M&A aktivnosti. Kao i u svim područjima gospodarskog života, razina M&A aktivnosti određena je ponudom i potražnjom. Tako treba uzeti u obzir da su samo private equity fondovi globalno u srpnju 2020. imali 1,7 bilijuna eura na raspolaganju.

A HRVATSKA?

Hrvatska M&A scena uvijek je bila manje određena globalnim trendovima i ekonomskim pokazateljima (izuzev 2008. godine, kada je svjetska financijska kriza zaustavila sve aktivnosti), a više endogenim faktorima, kao što su lokalna pravna (ne)sigurnost, komplicirano porezno zakonodavstvo te malo i u većini slučajeva nerazvijeno tržište. Uz sve navedeno, na M&A aktivnosti utjecala je ponuda kompanija koje izlaze na "equity" tržište i traže ulagače, bilo zbog širenja svojih poslovnih aktivnosti, generacijsko-vlasničke tranzicije ili poteškoća u poslovanju uzrokovanih pandemijom.

Protoklih je godina M&A aktivnost u Hrvatskoj bila vrlo živa te je za naše prilike realiziran značajan broj transakcija: Enterprise Investors (međunarodni private equity fond sjedištem u Varšavi) koji provodi konsolidaciju tržišta maloprodaje kupio je Studenac, Istarske markete i Pan Pek, a Mid Europa Partners (također međunarodni private equity fond sjedištem u Varšavi) Mlinar. U 2020. dovršeno je još nekoliko velikih transakcija (dokapitalizacija Infobipa, prodaja Nanobita), a nekoliko ih je još u tijeku (prodaja Leda i drugi).

Osim što su u zemlju privukle značajan kapital, ove velike transakcije pojačat će vidljivost Hrvatske na investicijskoj mapi Europe i svijeta. Takve transakcije nemaju pozitivne efekte samo na kompaniju koja je predmet transakcije i njezine vlasnike nego i na percepciju sigurnosti investiranja u određenoj zemlji. Investitori, pa i oni veliki, financijski, često imaju mentalitet krda; u tom smislu "landmark" transakcije probijaju led ostalima. Pozitivnom "outlooku" pridonosi i najavljeni prelazak Hrvatske na euro, što umanjuje valutni rizik stranih investitora te miče još jednu temu s pregovaračkog stola.

Dodatno, na M&A aktivnost u Hrvatskoj, posebno u sektoru malih i srednjih poduzeća koja nisu bila u fokusu velikih investitora, utjecat će i početak rada nekoliko novih domaćih PE fondova koji su u 2020. godini postali operativni, što će pojačati potražnju za investicijskim prilikama.

Dakle, može se očekivati da će se M&A aktivnost i procesi u Hrvatskoj nastaviti, a nakon što se ukinu trenutni parcijalni lockdowni diljem Europe, spajanja i preuzimanja će se i pojačati. To će, pak, ovisiti manje o eksternim faktorima, a najviše o uvjetima poslovanja u Hrvatskoj i atraktivnosti kompanija koje traže investicije, dakle o nama samima.