



M&A Radar 2020: Україна

**Березень
2021 року**

KPMG в Україні

kpmg.ua

ЗМІСТ

			
Вступ	Огляд	Огляд ринку за 2020 рік	Динаміка транскордонних угод M&A
3	4	6	9
			
Прогноз на 2021 рік	Огляд за галузями	Додаток	
12	18	33	

Вступ

2020: рік, дуже не схожий на інші роки

Коли у лютому 2020 року ми опублікували звіт «M&A Radar 2019: Україна», мало хто міг передбачити, який значний вплив матиме COVID-19 на населення світу, на світову економіку чи на наше особисте повсякденне життя в прийдешньому році.

Попри те, що уряди та міжнародні фінансові установи спрямували мільярди доларів на боротьбу з пандемією, повні або часткові локдауни у понад 100 країнах в кінці березня 2020 року спричинили світовий спад економіки.

Окрім економічного впливу, пандемія зумовила довгострокові зміни в нашому житті. Глобальна цифрова трансформація прискорила для бізнесу, споживачів та приватних осіб. Віддалений та гібридний режими роботи стали швидше нормою, ніж винятком. Відеодзвінки по роботі та для соціалізації, а також інтернет-торгівля зараз є опорою нашого життя. Зазначені фактори будуть продовжувати стимулювати зміни на ринку M&A.

Локдаун викликав різке зниження людської активності, внаслідок чого людство усвідомило, який негативний вплив воно може мати на нашу планету. До політичного і корпоративного порядку денного все частіше й активніше входять екологічні та соціальні питання, а також питання корпоративного управління (ESG).

Попри нові хвилі та штами COVID-19 схвалення кількох вакцин та розгортання програм вакцинації у світі та в Україні дають надію, що у 2021 році ми зможемо

спостерігати переломний момент як розвитку пандемії, так і в її економічному впливі.

Довіра інвесторів до України певною мірою залежатиме від того, наскільки ефективно країна буде долати наявні перешкоди. Серед ключових питань, що підлягають вирішенню, можна назвати спір, який триває з Конституційним Судом України, погашення українським урядом заборгованості перед виробниками альтернативної енергетики на суму близько 1 млрд дол. США та переговори з МВФ щодо забезпечення наступного траншу фінансування відповідно до угоди про резервне кредитування. Усі ці виклики негативно позначаються на довірі інвесторів, і тому вони будуть уважно стежити, як розвиватиметься вирішення проблем протягом наступних місяців.

Попри всі ці перешкоди Україна та Об'єднані Арабські Емірати в лютому 2021 року підписали інвестиційні меморандуми на 3 млрд дол. США. Така заява про наміри інвестувати в Україну не залишиться непоміченою іншими інвесторами, що спостерігають за інвестиційним потенціалом України. У зв'язку з цим є підстави для обережного оптимізму щодо перспектив українського ринку M&A та більш масштабних інвестицій у країну в наступному році.

Сподіваємося, цей випуск «M&A Radar 2020: Україна» наштовхне вас на цікаві роздуми та ідеї.

Пітер Латос

Партнер, керівник відділу консультування, інвестицій та ринків капіталу KPMG в Україні



Огляд



Економічний ефект пандемії COVID-19 зупинив зростання на ринку M&A України, що тривало три роки поспіль.

За даними Національного банку України (НБУ), реальний ВВП у 2020 році впав на 4,4% порівняно з прогнозом щодо його зростання на 3,5% на кінець 2019 року.

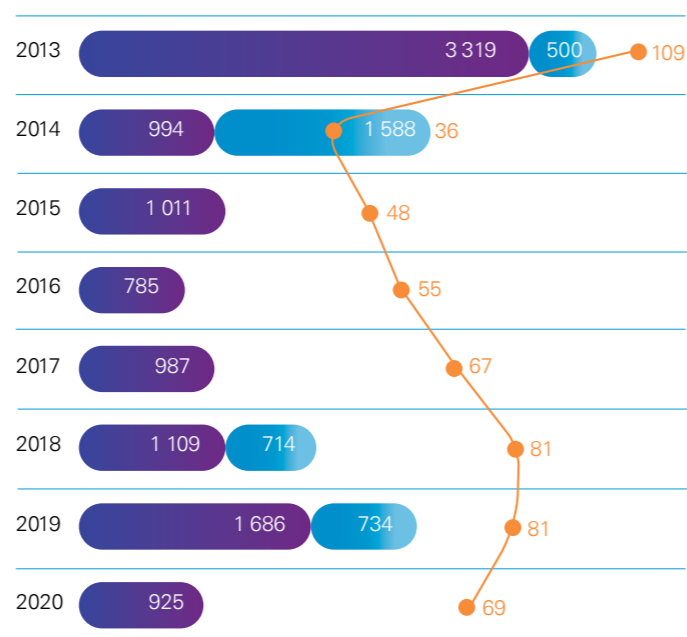
Це було найбільше падіння української економіки з часу Революції Гідності 2013–2014 років. Беручи до уваги потужну кореляцію між реальною економікою та корпоративними транзакціями, не дивно, що вартість угод зі злиття та поглинання в Україні також зазнала стрімкого та різкого спаду в 2020 році, знизившись на 62% до 0,9 млрд дол. США.

Обсяг угод знизився до рівня 2017 року. При цьому протягом 2020 року було оголошено лише про 69 угод, що становить 15-відсоткове зниження порівняно з попереднім роком.

Зниження вартості M&A угод в Україні частково пояснювалося нижчим рівнем оприлюднення детальної інформації щодо угод. Вартість угод було розкрито лише щодо 48% угод, оголошених у 2020 році, що значно нижче рівня розкриття інформації, що спостерігається на більш розвинутих ринках.

Водночас середня вартість угоди впала до 28 млн дол. США. Це було пов'язано з небажанням деяких інвесторів вкладати капітал під час пандемії, нездатністю деяких компаній залучати фінансування протягом цього періоду та з тим, що фінансово стабільні продавці відклали угоди в очікуванні вищих цінових мультиплікаторів.

Угоди M&A в Україні (2013–2020)



● Вартість угоди (без врахування значних угод)
● Значні угоди (>500 млн дол. США)
● Обсяг угоди

Про небажання інвесторів вкладати капітал в результаті пандемії свідчить невелика кількість угод, вартість яких у 2020 році перевищувала 100 млн дол. США.



Десять найбільших угод M&A в Україні у 2020 році

№	Об'єкт	Сектор	Покупець	Продавець	% придбання	Вартість, млн дол. США
1	ТІС – контейнерний термінал	Транспорт та інфраструктура	DP World PLC	TIS.UA	51%	130
2	Єврожитлогруп	Будівництво нерухомості	Dragon Capital	Не розголошується	100%	110
3	Хмельницьк-Агро	Сільське господарство	Епіцентр К	Svarog West Group	96,7%	100
4	Villa Україна	Споживчі ринки	UAB Consul Trade House	REWE International AG	100%	70
5	Сільськогосподарський холдинг Каскад-Агро	Сільське господарство	Agartha Fund LP; Alexandre Garese – приватний інвестор;	Віталій Хомутич – приватний інвестор	100%	70
6	Воля-Кабель	Інновації та технології	Datagroup; Михайло Шелемба – приватний інвестор; Horizon Capital	Київські телекомунікаційні мережі; Телесвіт	100%	68
7	Restream service	Інновації та технології	Sapphire Ventures, Insight Partners та інші інвестори	Не розголошується	Не розголошується	50
8	Готель «Дніпро»	Будівництво нерухомості	Smartland	ФДМУ	100%	41
9	JKX Oil&Gas	Нафтогазовий сектор	Bridgewater Holdings Corp	Не розголошується	19,97%	30
10	EVERI Ltd.	Транспорт та інфраструктура	Glencore Agriculture Limited	Група компаній OREXIM	100%	25
Усього						694

Як % всіх угод M&A в Україні 75%

За участю іноземних інвесторів

За участю українських інвесторів



Огляд ринку за 2020 рік

Падіння темпів економічного розвитку, спричинене пандемією, змусило деяких інвесторів застосувати більш обережний підхід до оцінки та ведення переговорів щодо укладання угод у 2020 році.

Загалом протягом 1 півріччя 2020 року було оголошено 27 угод на суму 456 млн дол. США, що відображає зниження обсягу угод на 40% та зменшення їхньої вартості на 47% порівняно з першим півріччям 2019 року та найнижчі проміжні показники на середину року, починаючи з 1 півріччя 2015 року.

Активність на ринку угод зі злиття та поглинання була низькою на початку 2020 року і зазнала додаткового негативного впливу у зв'язку з оголошенням локдауну, в березні. З огляду на такий більш зважений підхід до укладання угод обсяг оголошених та завершених угод протягом року впав до 74% проти 88% у 2019 році, а кілька угод, оголошених протягом 2020 року, були скасовані, що сталося вперше з 2017 року.

У квітні 2020 року Regal Petroleum оголосила про розірвання угоди з придбання ПрАТ «Укрнафтівест» на суму 39 млн дол. США, а в червні 2020 року Dragon Capital скасувала заплановане придбання банку Idea Bank. Dragon Capital прямо заявила, що це рішення значною мірою спричинено економічною кризою, викликаною поширенням COVID-19 як в Україні, так і в усьому світі, що суттєво впливає на потенційні ризики, пов'язані з придбанням.

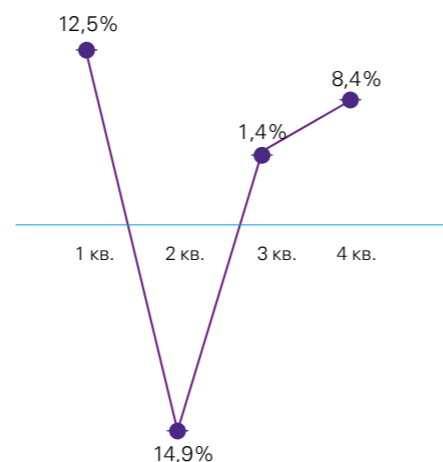
Хоча більшість учасників ринку зосереджувались на підтримці операційної діяльності для уникнення втрат у зв'язку з пандемією, деякі гравці скористались можливістю здійснити вигідні для них придбання. Інші компанії, керуючись довгостроковими перспективами об'єктів інвестицій, продовжували завершувати угоди, до яких готувалися тривалий час, незважаючи на пандемію.

Оголошені і завершені угоди



У травні 2020 року, коли ринок змирився з неминучим періодом кризи в майбутньому, бельгійська виробнича промислова група Sibelco придбала українські ПАТ «Курдюкомбінат кислотостійких виробів» та ТОВ «Євромінерал», що здійснюють діяльність у секторі видобутку глини. Інвестиційний фонд Horizon Capital також придбав значну міноритарну частку в MAKEUP Group, яка є швидко зростаючим лідером в галузі електронної торгівлі косметичних товарів.

Витрати на споживчі цілі 2020, у порівнянні з аналогічним періодом минулого року



2020 рік став роком різких змін для споживчого сектора. Під час першого локдауну та падіння темпів зростання номінальної заробітної платні споживчі витрати скоротились у другому кварталі на 14,9% в порівнянні з аналогічним періодом минулого року, тоді як в першому кварталі було зростання на 12,5%.

Послаблення обмежень в рамках локдауну сприяло відновленню рівня споживчих витрат у 3-му кварталі, які зросли на 1,4% в порівнянні з аналогічним періодом минулого року, хоча повний ефект цих витрат (у зв'язку з відновленням росту номінальної заробітної плати, відкладеним попитом та стартом сезону відпусток) був насправді помітним лише у 4-му кварталі, в якому зафіксоване зростання на 8,4% у порівнянні з аналогічним періодом минулого року.

Пандемія, безсумнівно, призвела до структурних змін у динаміці споживчих витрат та прискорення попиту на електронну торгівлю багатьма категоріями товарів, що повною мірою відповідає діловим інтересам таких компаній, як MAKEUP Group.

Традиційним роздрібним торговцям доведеться змінювати свої бізнес-моделі, щоб відповідати на виклики, які створюють ці зміни. Супермаркет Novus, що належить литовській компанії BT Invest, фактично подвоїв свою торгову площу завдяки придбанню портфеля Villa Україна із 35 супермаркетів за 70 мільйонів доларів США. Тим часом мережа будівельних товарів Епіцентр К в своїй інвестиційній програмі, оприлюдненій в січні 2021 року, розкрила плани щодо розвитку власного інтернет-магазину та побудови логістичних центрів.



Діяльність на ринку M&A в Україні почала набирати оберти влітку і була у розпалі в 4-му кварталі, в результаті чого, у другій половині 2020 року були оголошені майже дві третини угод.

Частково це було пов'язано з послабленням суворих обмежень локдауну, подібним до того, яке спостерігалось в інших європейських державах, і частково – з оптимізмом у зв'язку з оголошенням про підписання угоди «стенд-бай» із Міжнародним валютним фондом, що передбачала надання Україні кредиту в розмірі 5 млрд дол. США на 18 місяців.

Український уряд вжив додаткові кроки на підтримку реальної економіки та підвищення рівня макрофінансової стабільності в країні шляхом зниження облікової ставки, яке підтримали Національний банк України (НБУ) та Європейський банк реконструкції та розвитку (ЄБРР), погодивши валютну своп-угоду на 500 млн дол. США.

Крім того, залучивши протягом 2020 року інвестиції на суму понад 1 млрд дол. США, Україна стала третім за величиною реципієнтом коштів ЄБРР після Туреччини та Єгипту.

Найбільші суми ЄБРР надав на проекти у транспортному та інфраструктурному секторі, зокрема такі:



»»»»» €450 млн

Підтримка програми «Укравтодору» з оновлення наявних доріг та будівництва об'їзної дороги поблизу Львова для забезпечення кращого доступу до Транс'європейської транспортної мережі.



»»»»» €63 млн

Надання можливості державному поштовому підприємству «Укрпошта» продовжити вкрай необхідні оновлення логістичної інфраструктури та розширити можливості доставки у сільські регіони.



»»»»» 400

Придбання 400 енергоефективних тролейбусів для заміни застарілих автопарків у 12 містах України

НБУ також слід віддати належне за успіх його монетарної політики. Незважаючи на посилення цінового тиску протягом другого півріччя 2020 року в результаті пандемії, підвищення цін на імпортовану продукцію внаслідок знецінення гривні та вимушене рішення українського уряду підвищити газові тарифи для населення в рамках угоди з МВФ, інфляція залишалася під контролем, підвищившись у 2020 році з 4,1% до 5%. У результаті НБУ зміг знизити облікову ставку з 13,5% у січні до 6% у червні 2020 року, яка залишалася незмінною до кінця року.

Послаблення обмежень локдауну та покращення економічного клімату у другому півріччі 2020 року сприяли відновленню активності в секторі M&A в Україні, і серпень справді став переломним моментом після оголошення шести угод на загальну суму 125 млн дол. США.

Відновлення продовжилось у 4-му кварталі 2020 року, коли було оголошено 26 угод на загальну суму 187 млн дол. США, що робить цей квартал найактивнішим періодом у сфері укладання угод в Україні з 2014 року.

Однак економічні перешкоди існували ще до того, як друга хвиля COVID-19 змусила уряди повторно оголошувати глобальні локдауну в кінці 2020 року.

Подальші виплати траншів за кредитною угодою «стенд-бай» із МВФ стали проблематичними після ухвалення жовтневого рішення Конституційного Суду України, яке визнало багато антикорупційних реформ 2014 року неконституційними. Це рішення мало суттєві наслідки та зумовило вагання серед представників МВФ щодо здійснення виплати Україні другої частини коштів кредиту «стенд-бай».

До того ж невиконання українським урядом зобов'язання «Укренерго» на суму близько 1 млрд дол. США перед виробниками ВДЕ (як гарантованого покупця згідно з законами, ухваленими в липні 2020 року) також посилює сумніви МВФ щодо наявності в Україні політичної волі до впровадження необхідних реформ.

Неспроможність реалізувати узгоджені з МВФ реформи викликають занепокоєння щодо того, коли буде друга виплата, або навіть чи буде вона отримана взагалі. Поширення наслідків цих подій неминуче призвело до уповільнення активності на ринку M&A у 2021 році: до середини лютого 2021 року було оголошено лише шість угод.

Ці угоди стосувалися залучення інвестицій українською технологічною компанією airSlate, що спеціалізується на рішеннях з автоматизації робочих процесів та управління документообігом, від Morgan Stanley Expansion Capital, General Catalyst та HighSage Ventures на суму 40 млн дол. США.

Крім того катарська група Qatari NEBRAS інвестувала кошти в шість українських вітряних електростанцій та дві сонячні електростанції, а ОККО оголосила про придбання херсонського терміналу з перевантаження нафти.

Хоча низка тенденцій у секторі злиття та поглинання виникла ще в кінці 2019 року; пандемія, зміна поведінки споживачів та занепокоєння щодо безпеки каналів постачання прискорили ці тенденції, що розпочалися раніше.



Диджиталізація:

з цифровою трансформацією, яка є ключовою стратегічною метою для більшості підприємств, постачальники нових технологій самі стають

об'єктами придбання. Сектор ІТ України завжди високо цінувався і з кожним роком стає все більш потужним та ефективним.

За даними Державної служби статистики України, за перші дев'ять місяців 2020 року експорт комп'ютерних послуг зріс до 2,1 млрд дол. США, що відображає річний приріст на 15%. Це зростання допомогло збільшити у 2020 році обсяг ринку злиття та поглинання України в інноваційному та технологічному секторі до 184 млн дол. США.

Угоди включали фінансування Restream на суму 50 млн дол. США, проведене Sapphire Ventures та Insight Partners, після того як компанія з послуг мультиплатформної трансляції в прямому ефірі оголосила про 300-відсоткове зростання кількості переглядів у місяць за перші сім місяців 2020 року.



Електронна торгівля:

інтернет-торгівля та віддалені сервіси змогли скористатися перевагами зменшення обсягів операцій традиційних

споживчих сегментів у результаті карантинних заходів, а також швидким переходом на режим дистанційної роботи. Зокрема, служби онлайн-доставки, з цілком очевидних причин, зафіксували значне підвищення попиту під час пандемії.

В Україні місцева служба доставки Glovo повідомила про зростання обсягів на 40–50% вище планових показників, що дало можливість компанії досягти точки беззбитковості, незважаючи на те, що вона інвестувала мільйони євро у розвиток своїх сервісів.



Зміни в ланцюгах постачання:

локдауну у Китаї та інших частинах Азії протягом 4-го кварталу 2019 року спричинили велику кількість випадків збоїв

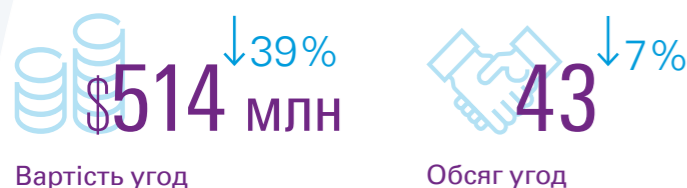
у роботі глобальних ланцюгів постачання, змусивши деякі компанії переоцінити свою залежність від регіону та шукати альтернативні джерела поставок. Відкладений попит і зростання обсягів торгівлі прискорили процес запуску нових маршрутів доставки, таких як вантажні сполучення залізницею двічі на тиждень, що з'єднують Європейські та Азіатські напрямки через Балтійсько-Чорноморський транспортний коридор, що з'єднує Чорне море і Балтійський регіон.

Такі зміни у ланцюгах постачання у поєднанні з тим, що Україна відкрила свою інфраструктуру для державно-приватних партнерств, зумовили оголошення угод загальною вартістю 164 млн дол. США у транспортному та інфраструктурному секторах.

Динаміка транскордонних угод М&А

Динаміка транскордонних угод M&A

Вітчизняні



Інвестиції у вітчизняні підприємства залишились рушійною силою на ринку M&A угод в Україні в 2020 році.

Вітчизняні M&A угоди становили 55% від вартості та 62% від обсягу угод в Україні.

Найбільшою вітчизняною угодою, оголошеною у 2020 році, було придбання ТОВ «Єврожитлогруп» (власник Бізнес-центру 101 Tower) компанією Dragon Capital за 110 млн дол. США.

Середня вартість вітчизняних угод у 2020 році зменшилась на 10%, до 24 млн дол. США; це є найнижчим показником із 2014 року. Тим часом рівень розкриття вартості угод знизився з 67% у 2019 році до 49%.

Приблизно 90% (464 млн дол. США) вартості вітчизняних угод M&A в 2020 році було зосереджено у чотирьох секторах. Сектор «Нерухомість та будівництво» залучив 205 млн дол. США, в основному, завдяки діяльності Dragon Capital в цьому секторі, після нього йдуть сектори: сільське господарство – 100 млн дол. США, інновації та технології – 84 млн дол. США та нафта і газ – 75 млн дол. США.

Трохи більше половини обсягу всіх угод M&A було зосереджено у тих самих секторах: нерухомість та будівництво (дев'ять угод), сільське господарство (сім), інновації та технології (чотири) та нафта і газ (чотири).

Придбання іноземних активів українськими інвесторами



Згідно з тенденціями останніх років, українські інвестиції в закордонні об'єкти продовжували зменшуватися в 2020 році, було оголошено лише одну угоду за участю українських інвесторів.

Фонд Emerging Europe Growth Fund III (EEGF III) компанії Horizon Capital інвестував 7 млн дол. США у придбання 6,8% акцій Purcaru Wineries у Молдові. Молдавська виноробна компанія добре відома компанії Horizon, яка раніше інвестувала в цей бізнес через свій фонд EEEF II, продавши свою частку до жовтня 2019 року і отримавши прибуток у 3,3 рази вищий за інвестовані кошти.

Перспективи угод M&A за кордоном за участю українських інвесторів залишаються не дуже оптимістичними, оскільки більшість компаній зосереджується на внутрішньому ринку, хоча постійне зростання експорту та інвестицій в інфраструктуру, необхідну для експорту товарів і фахівців на зовнішні ринки, може стимулювати активність у середньостроковій перспективі.

Придбання українських активів іноземними інвесторами



Незважаючи на обмеження локдауну, що вплинули на міжнародні поїздки, M&A угоди за участю іноземних інвесторів, все ще становили понад третину від загального обсягу угод.

Іноземні інвестори надали перевагу наступним українським секторам: інновації та технології (дев'ять угод), сільське господарство (шість угод), транспорт та інфраструктура (чотири угоди), що становило трохи більше трьох чвертей від усіх угод за участю іноземних інвесторів у 2020 році.

25 угод за участю іноземних інвесторів, оголошених у 2020 році, були укладені 21 різними інвесторами, третина з яких була новими учасниками на українському ринку. У той час як європейські інвестори були найактивнішими інвесторами, новими учасниками ринку також стали інвестори зі США (п'ять) та Франції (два інвестори).

Незважаючи на те, що загальний обсяг угод зменшився на 69% у порівнянні з попереднім роком, важливо пам'ятати, що частка придбання компанії Vodafone Україна компанією Vакcell за 734 млн дол. США становила майже дві третини від угод M&A за участю іноземних інвесторів у 2019 році.

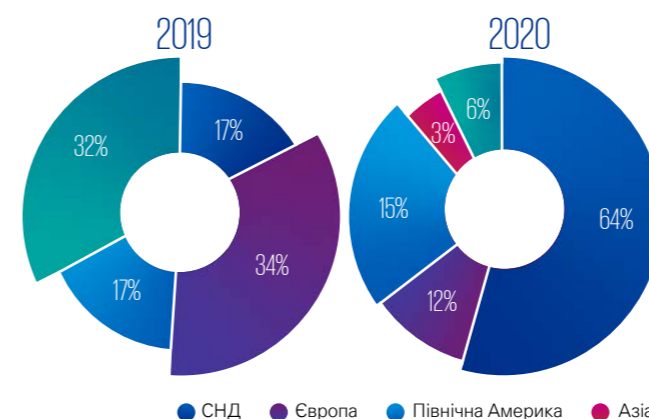
Це також було основною причиною 58% зниження середньої вартості транзакцій до 37 млн дол. США (2019: 88 млн дол. США); що є найнижчим значенням з 2014 року. Рівень розкриття таких угод продовжив тенденцію останніх років і знизився з 47% у 2019 році до 44% у 2020 році (порівняно з високим значенням 69% у 2014 році).

На Європу (135 млн дол. США, 14 транзакцій), Близький Схід (130 млн дол. США, одна транзакція) та Північну Америку (70 млн дол. США, вісім транзакцій) у 2020 році припадало 83% від вартості всіх угод з придбання українських активів іноземними інвесторами та 92% обсягу всіх таких угод.

Інвестиції з Північної Америки переважно належали до фондів прямих інвестицій та венчурного капіталу, які інвестували в українські IT-стартапи, включно з залученням коштів компанією Restream на суму 50 млн дол. США. Тим часом іноземні інвестиції з Європи були, в основному, спрямовані в сектори сільське господарство і транспорт та інфраструктура.

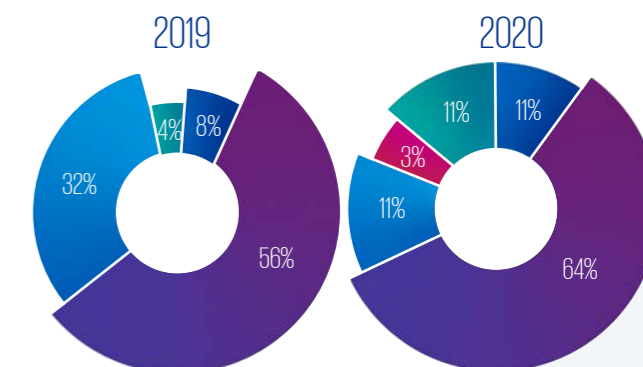
У 2020 році іноземні інвестори придбали чотири термінали в Одесі, п'ять елеваторів та земельні банки площею 118 000 га.

Вартість M&A угод за участю іноземних інвесторів за регіонами (млн дол. США), 2019 проти 2020



● СНД ● Європа ● Північна Америка ● Азіатсько-Тихоокеанський регіон ● Близький Схід і Африка

Обсяг M&A угод за участю іноземних інвесторів за регіонами, 2019 проти 2020



Прогноз на 2021 рік

► Якщо перешкоди вдасться подолати, існують підстави для обережного оптимізму щодо помірнього збільшення загальної вартості та обсягу угод M&A в Україні протягом 2021 року. Ми прогнозуємо, що активність почне наростати у другому півріччі, при цьому перспективи на майбутнє є більш позитивними.



Така тривала невизначеність, ймовірно, означатиме, що деякі інвестиційні рішення будуть відкладені, а угоди M&A залишатимуться на рівні 2020 року.

Зважаючи на те, що кількість угод продовжує коливатися, а вакцинація перебуває на початковому етапі, поки що занадто рано визначати, чи закінчилась в Україні остання хвиля пандемії. Якщо пандемію можна буде взяти під контроль протягом 2-го кварталу 2021 року, це дозволить зняти обмеження з громадськості та економічного сектора.

Лише коли інвестори і транснаціональні компанії побачать ознаки підтвердження закінчення пандемії та початку активізації економічної діяльності, відбудеться значне поживлення у сфері угод M&A. Це стосується як України, так і інших європейських держав.



ВВП

Український уряд очікує зростання ВВП майже на 5% у річному обчисленні у 2021 році; за рахунок відкладених інвестицій та споживчих витрат.

Звичайно, є занадто багато невизначеностей щодо майбутнього напрямку пандемії як в Україні, так і в країнах, які є її основними торговими партнерами, щоб мати ясність на початку року. Прогнози неминуче зміняться в першій половині 2021 року, оскільки тенденції пандемії будуть більш зрозумілими, а локдаун почне послаблюватися.

Така тривала невизначеність, ймовірно, означатиме, що деякі інвестиційні рішення будуть відкладені, а активність у секторі угод M&A залишатиметься невисокою у першому півріччі 2021 року.



Дефіцит бюджету

Залишається занепокоєння щодо відкладеного траншу МВФ за угодою «стенд-бай» та можливої політичної кризи.

На сьогодні МВФ виплатив лише 2,1 млрд дол. США з 5 млрд дол. США за угодою «стенд-бай», затримавши виплату решти 2,9 млрд дол. США через рішення уряду України щодо регулювання тарифів на газ для домогосподарств. Уряд зазначив, що це були вимушені заходи протягом зимового періоду, спричинені локдауном, оголошеним через коронавірус у країні; це було необхідно, щоб уникнути різкого збільшення сум рахунків за енергію, ціни на яку вже призвели до протестів по всій країні.

Поки український уряд зараз намагається переконати МВФ, що це тимчасове рішення було ухвалене за надзвичайних обставин, незважаючи на зобов'язання України запустити ринкові механізми на ринку природного газу, як зазначено у спільному меморандумі.

Україна зобов'язана погасити зовнішній борг у розмірі 5,2 млрд дол. США в 2021 році, а також, ймовірно, матиме дефіцит бюджету від 3% до 4% ВВП.



Україні необхідно буде вкласти значну суму коштів у трансформацію енергетичного сектора вугілля з високим рівнем викидів вуглецю та продуктів, що містять вугілля, на більш чисту енергію.

Це – ключова частина майбутньої взаємодії з ЄС з метою досягнення амбіційних цілей ЄС щодо зменшення викидів вуглекислого газу, що в кінцевому підсумку буде перевіркою готовності уряду до реалізації Зеленого курсу для Європи (European Green Deal). Очікується, що ЄС та європейські інвестори зроблять значні інвестиції у відновлювані джерела енергії, особливо у вітроенергетику та сонячну енергетику, якщо вдасться швидко вирішити спір через непогашену заборгованість між виробниками відновлюваної енергії та Укренерго.

Торік Європейський Союз назвав Україну пріоритетним партнером у впровадженні Європейської водневої стратегії, при цьому особлива увага приділяється газотранспортній системі країни з метою транспортування «зеленого» водню до ЄС. Залишається з'ясувати, які інвестиції та протягом якого періоду часу це принесе Україні. Однак інвестори та керівники компаній будуть пильно стежити за тим, що відбудеться із борговим зобов'язанням Укренерго у розмірі 1 млрд дол. США перед виробниками ВДЕ. Швидке та рішуче вирішення цього питання сприятиме відновленню довіри інвесторів до України.

Україна посідатиме сильну позицію, і протягом другого півріччя 2021 року тут буде спостерігатися відновлення інтересу інвесторів, за умови, що пандемія буде під контролем, зобов'язання перед виробниками ВДЕ будуть виконані, а транш МВФ не буде затриманий надовго.



Нещодавно оголошені плани дають додаткові підстави для оптимізму щодо перспектив інвестицій у 2021 році.

У короткостроковій перспективі меморандуми та контракти на суму 3 млрд дол. США, підписані між Україною та Об'єднаними Арабськими Еміратами в лютому 2021 року під час офіційного візиту Президента Зеленського до Еміратів, є чіткою заявою про наміри щодо майбутньої співпраці між двома суверенними державами.

Хоча залишається з'ясувати, наскільки швидко це перетвориться на капітал, залучений для українських державних підприємств та приватних компаній, ця угода (разом із можливістю створення українського суверенного фонду для спільного інвестування з іноземними інвесторами) повинна сприяти відновленню довіри іноземних інвесторів.

Що стосується вітчизняних інвестицій, керівник Dragon Capital Томаш Фіала нещодавно оголосив про план групи завершити п'ять угод у 2021 році. Dragon Capital передбачає, що, разом зі спільними інвесторами та західними фондами, вартість угод у цьому році складе близько 200 млн дол. США, що означатиме повернення до темпів інвестицій, які спостерігалися до пандемії.



Зміни в законодавстві повинні сприяти подальшим інвестиціям в Україну, особливо в сектори «Транспорт та інфраструктура» та «Сільське господарство».

Позитивним є те, що однією з ключових реформ, які очікуються цього року, є наступний етап імплементації Закону про ринки сільськогосподарських земель, ухваленого Верховною Радою наприкінці березня минулого року. Наступний етап набуває чинності 1 липня 2021 року та скасовує чинний мораторій на право власності на землю. Це допоможе залучити інвестиції з вітчизняних та іноземних джерел в український аграрний сектор.

Законодавчі зміни, здійснені українським урядом та законодавцями протягом 2020 року, проклали шлях для здійснення давно назрілих та довгоочікуваних інвестицій у сектор «Транспорт та інфраструктура».

Укладання угод: мистецтво чи наука?



Ілля Сегеда

Лідер напрямку консультаційних послуг з питань злиття і поглинань KPMG в Україні

Основна передумова угод M&A витримала випробування часом. Простіше кажучи, інвестори вірять, що актив або компанія принесе більший прибуток, якщо вони будуть у їхній власності, ніж у випадку, коли б вони перебували під контролем поточних власників. Однак отримання таких вищих прибутків від інвестицій вимагає двох речей.

По-перше, це успішне управління M&A процесом. По-друге, це забезпечення того, щоб фактори, що створюють або зменшують вартість, були добре зрозумілі та керовані. Хтось може стверджувати, що перше – це мистецтво, а друге – це наука.

Як кажуть, «час вбиває угоди». Насправді ж те, що врешті вбиває угоду, це нездатність належним чином підготуватися до процесу M&A та керувати ним від початку до кінця.

Але які ключові елементи підготовки бізнесу до продажу, та як ми починаємо їх організувати?

Розуміння мотивації продавця до укладання угоди є ключовим першим кроком. Рідко укладаються угоди, які мають на меті виключно максимізацію грошової вартості компанії на виході.

Інші важливі фактори передбачають репутацію покупця, швидкість виконання угоди, «чистоту» угоди (щодо гарантій, відшкодування збитків, відстроченої або умовної оплати тощо) та опікування бізнесом, його керівництвом та персоналом після завершення угоди. Усі ці різні чинники впливають на стратегію угоди.

Угоди M&A, особливо в більш складних ринкових умовах, таких як пандемія, ризикують провалитися через нереалістичний розрив в цінових очікуваннях продавця і покупця.

Тому розуміння цінності того, що пропонується потенційному покупцю є ключовим фактором. Придільення достатнього часу для підготовки історії розвитку компанії, яка має бути також переконливою для потенційного інвестора, є необхідним.

Наявна управлінська команда повинна бути здатною реалізувати стратегію зростання компанії, оскільки більшість покупців очікують зберегти цю команду принаймні в середньостроковій перспективі. Тим часом прогнози повинні бути підкріплені історичними показниками та аналізом зовнішнього ринку. Реалістичне уявлення покупця про вартість компанії є ключовим.

Визначення правильної «сукупності покупців» є настільки ж важливим, як і визначення чіткої стратегії угоди та підготовка переконливої історії розвитку компанії.

Важливо створити відповідну відповідне конкурентне середовище в M&A процесі. Наявність належного доступу до покупців є критично важливою для цього, як і для знання, чому саме різні покупці будуть готові вкласти кошти в бізнес, який продається.

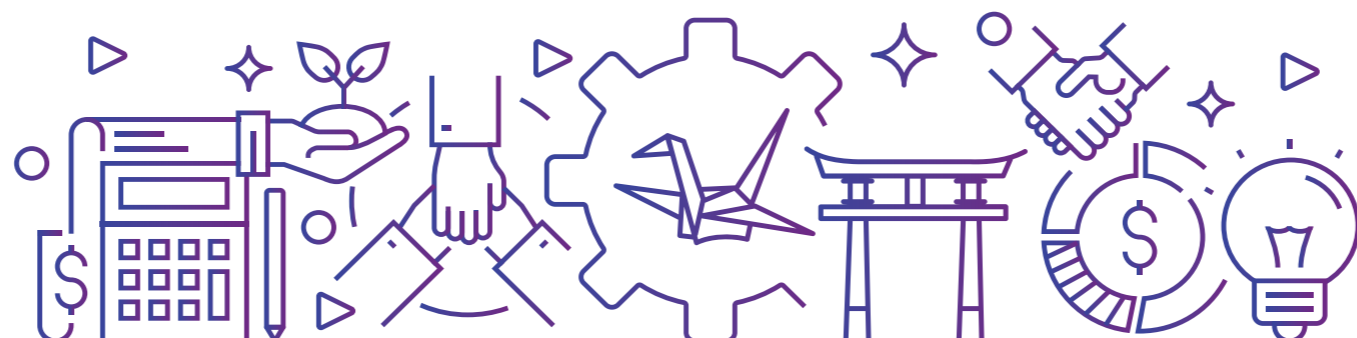
Формування цього розуміння шляхом проведення первинних кабінетних досліджень, аналізу ринку та за рахунок прямого доступу до акціонерів та керівництва потенційних покупців дозволяє вдосконалити стратегію M&A процесу, історію розвитку компанії та маркетингові матеріали. Це збільшить ймовірність успіху угоди до офіційного виходу на ринок.

Підготовка до перевірки покупця є вирішальним кроком, яким, однак, часто нехтують. Покупці рідко завершують придбання, не провівши всебічного передінвестиційного аналізу (due diligence) з метою оцінки ризиків, зобов'язань та потенційних переваг угоди.

В ідеалі продавець детально аналізує інформацію з позицій покупця, як правило, за підтримки зовнішніх консультантів, щоб виявити ризики та прихований потенціал підвищення вартості. Це передбачає вживання заходів щодо виявлення та пом'якшення ризиків та реалізації потенціалу, перш ніж будь-яка інформація стане доступною для покупців у інформаційній кімнаті.

Також дуже важливо, щоб менеджмент був належним чином підготовлений до перевірки покупця, що вимагає ретельної підготовки до презентацій керівництва, відповідей на запитання, що стосуються due diligence, та забезпечення процесів для регулярного і послідовного оновлення інформації.

Зрештою, для укладання угоди необхідно сформувати належну команду в належному місці з належними досвідом та навичками. KPMG має в Україні понад 50 фахівців з питань укладання угод, які охоплюють усі аспекти процесу M&A; зокрема консультації з питань потенційних угод M&A, оцінку вартості, due diligence (фінансовий, податковий, юридичний, IT, кібербезпеки та доброчесності), підтримку на переговорах та консультації щодо підписання договорів SPA.



Укладання угод: за межами пандемії

Пандемія COVID-19, ймовірно, матиме довготривалий вплив на M&A процес. Унаслідок цього прискорення цифрової трансформації, злам традиційних бізнес-моделей та зміни поведінки споживачів спричинять збільшення кількості менших, дуже специфічних транзакцій, оскільки компанії перефокусують свої ланцюжки створення вартості.

У свою чергу, це, швидше за все, прискорить схвалення нових тенденцій у сфері due diligence, зважаючи на необхідність використання кількох джерел даних для перевірки припущень та виходу за межі фінансової звітності.

Хоча пандемія призвела до підвищеної невизначеності у сфері як фактичних, так і прогнозних даних, глибокий фінансовий аналіз залишається основним елементом для будь-якої угоди, хоча і зі зміщенням акцентів. Аналіз стійкого рівня доходності та оборотного капіталу слід розділяти на періоди до і після локдауну, поєднуючи його з аналізом потенційних даних та даних про рівень транзакцій для того, щоб відокремити основні чинники бізнесу від ефекту пандемії.

Прогнози вимагатимуть ще ретельнішої перевірки основних припущень, драйверів доходів та витрат, ринкових тенденцій. Підкріплення фінансових даних об'єкта оперативними та зовнішніми ринковими онлайн даними дозволить поглибити аналіз бізнесу для оцінки як історичної, так і прогнозної інформації.

Фінансові моделі та моделі оцінки вартості повинні стати більш динамічними, здатними обробляти більшу кількість припущень, сформованих із використанням адаптованих вхідних даних для того, щоб можна було створювати кілька сценаріїв. Ймовірно зросте застосування предикативних моделей з використанням багатofакторного аналізу.

Репозиторій сигналів, створений KPMG (Signal Repository), є одним із прикладів того, як структуровані та неструктуровані дані можуть використовуватися організаціями для значного підвищення точності прогнозів та результатів бізнесу.



Світлана Щербатюк

Лідерка напрямку супроводу корпоративних угод KPMG в Україні

Коли бізнес у більшості секторів намагається вирішити питання, пов'язані з цифровою трансформацією та віддаленою роботою, разом зі зростанням онлайн-торгівлі та бізнес-моделей, що забезпечують безпосереднє обслуговування клієнтів, IT та інформаційна безпека набувають дедалі більшого значення при оцінці вартості компанії.

Зараз вже недостатньо просто оцінити відповідність стратегії, архітектури та управління IT цілям бізнес-моделі та планам майбутнього зростання. Ми все частіше спостерігаємо оцінку безпеки даних та кіберстійкості в контексті оцінки вартості угоди, і це стає базовим елементом процесу due diligence.

Вплив світових економічних шатдаунів продемонстрував важливість оцінки ланцюга поставок об'єкта до укладення угоди; розуміння залежності від постачальника, безпеки постачання та варіантів заміщення, це є ключовим фактором, щоб попередити переривання у роботі бізнесу після укладення угоди.

Крім того, такий аналіз дозволить виявити потенційне підвищення вартості, якого можна було б досягти після укладання угоди шляхом оптимізації закупівель або витрат за категоріями.

Хоча обмеження на поїздки, спричинені пандемією, явно вплинули на можливість укласти угоди, особливо транскордонні, використання віртуальних інформаційних кімнат та відеоконференцій вже знизило потребу в поїздках у процесі укладення угоди.

Однак неминучою, як і раніше, буде необхідність «подивитись в очі» своїм контрагентам під час переговорів.

Хоча цю необхідність важко замінити технологіями, використання дронів та комп'ютерної візуалізації забезпечує ефективну альтернативу інвентаризації основних засобів та запасів у таких секторах, як сільське господарство, енергетика та природні ресурси, транспорт та інфраструктура.

Повітряний моніторинг за допомогою безпілотних літальних апаратів, створений KPMG (Site Surveyor), це приклад того, як такі технології можуть використовуватися в цьому контексті для сприяння укладенню потенційної угоди.

Перебіг переговорів щодо укладення угод часто гальмується в часи невизначеності через розрив у цінових очікуваннях; навіть продавці, які переживають труднощі, зазвичай важко сприймають запропоновану низьку ціну. У сучасних умовах все більше і більше угод покладаються на цінові механізми, пов'язані з ефективністю діяльності після закриття угоди, такі як додаткові виплати після досягнення узгоджених показників (earn-outs), як один з способів подолати ціновий розрив.

Однак важливо ретельно розглядати, як саме розробляються та розраховуються такі механізми – чим складніші та численніші коригування, необхідні для представлення перевірених даних, тим більша ймовірність виникнення спорів між сторонами під час виплати.

Пандемія вплинула не тільки на спосіб оцінки угод, а й на процес захисту вартості за допомогою транзакційних документів, таких як договір купівлі-продажу акцій (SPA). У періоди невизначеності переговори про угоди часто відбуваються повільніше, оскільки кожна зі сторін намагається знайти, на її думку, більш справедливий спосіб розподілу ризику.

Механізми фіксації ціни придбання (locked box completion mechanisms) та гібридні механізми фіксації ціни (hybrid locked box mechanisms) придбання також стають все більш популярними серед продавців поза традиційними базовими елементами прямих інвестицій. На відміну від процесу підготовки передаточної звітності (completion accounts), механізм фіксації ціни забезпечує більшу визначеність

щодо сплаченої ціни, але вимагає чіткого визначення периметра транзакції, з тим, щоб продавець міг керувати бізнесом від імені покупця під час здійснення діяльності у період між підписанням та завершенням угоди.

Незважаючи на зростання популярності використання положень договору щодо суттєвих несприятливих змін (MAC), які дозволяють одній або обом сторонам припинити дію угоди за певних обставин, ми бачимо, як фактори, пов'язані з пандемією, вилучаються з положень MAC в деяких SPA.

Але як виглядає «перебіг здійснення звичайної діяльності» в часи безпрецедентної невизначеності, такі як пандемія? Покупці повинні ретельно аналізувати плюси і мінуси фіксації ціни придбання, включно зі спроможністю відшкодувати продавцю будь-які доведені витоки коштів постфактум.

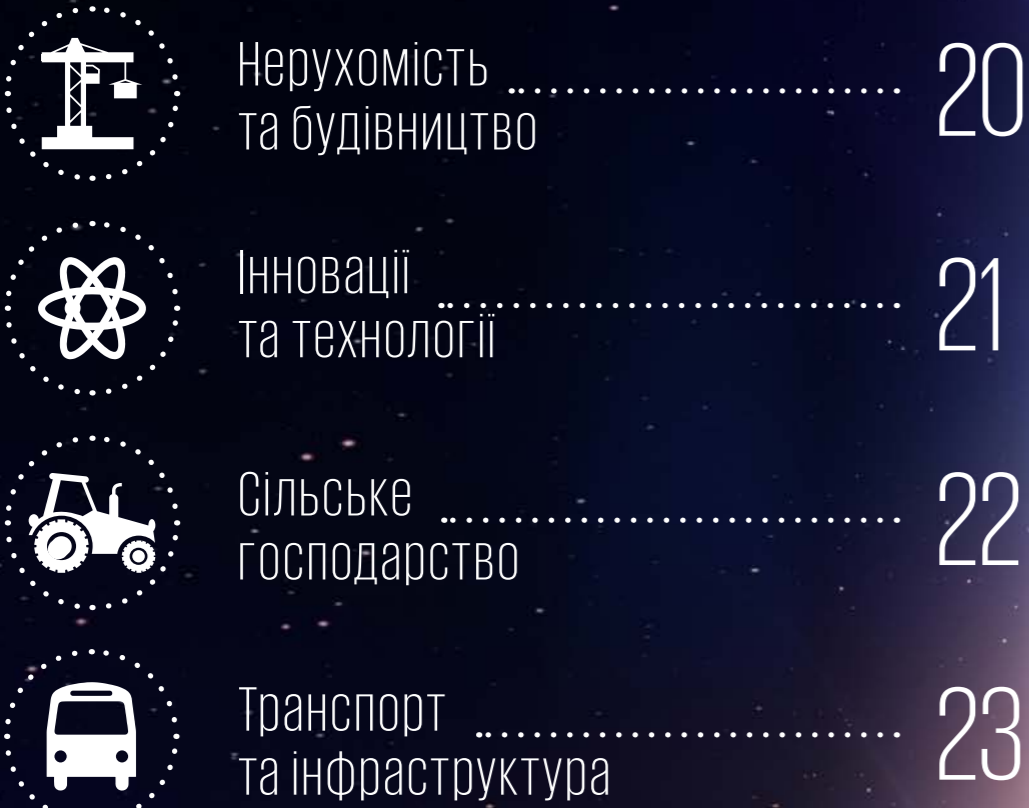
Вибір механізму фіксації ціни придбання значною мірою залежатиме від відносної потужності переговорної позиції кожної сторони; продавці часто надають перевагу визначеності фіксації ціни придбання, тоді як покупці переконуються у тому, що передаточна звітність забезпечує більший захист, оскільки вона скоригована на події, які впливають на ціну постфактум.

Світ дивиться на 2021 рік з надією на повернення до нормального стану або, принаймні, до стану, близького до нормального. Розгортання вакцинації дає сподівання, що пандемія буде під контролем у багатьох країнах у другій половині року.

Тим не менше, на процеси M&A ще деякий час впливатимуть наслідки COVID-19. Ці наслідки ускладнюватимуть процеси укладання угод принаймні протягом наступних кількох років, вимагаючи від покупців та продавців трансформувати підходи до оцінки, ведення переговорів, захисту та реалізації вартості угод.

Для багатьох гравців необхідною буде підтримка зовнішніх консультантів з питань укладення угод, таких як KPMG, які мають досвід успішного супроводу компаній у процесі укладання угод у попередні періоди невизначеності.

Огляд за галузями



Ключові сектори

Як і в попередньому році, в українських угодах M&A протягом 2020 року домінували чотири галузі: інновації та технології, сільське господарство, нерухомість та будівництво, транспорт та інфраструктура.

На ці чотири сектори припадало майже 80% від загальної суми витрат і трохи менше 60% загального обсягу угод



Угоди M&A в секторі «Нерухомість та будівництво» в останні роки стимулювались привабливою прибутковістю роздрібних портфельів, зумовленою зростанням споживчих витрат та збільшенням попиту на логістичну та складську інфраструктуру у зв'язку зі швидким зростанням обсягів онлайн-торгівлі.



Цифрова трансформація світової економіки, яку прискорила пандемія, та злам традиційних бізнес-моделей допомогли стимулювати попит на ІТ-сектор в Україні, який високо цінується.

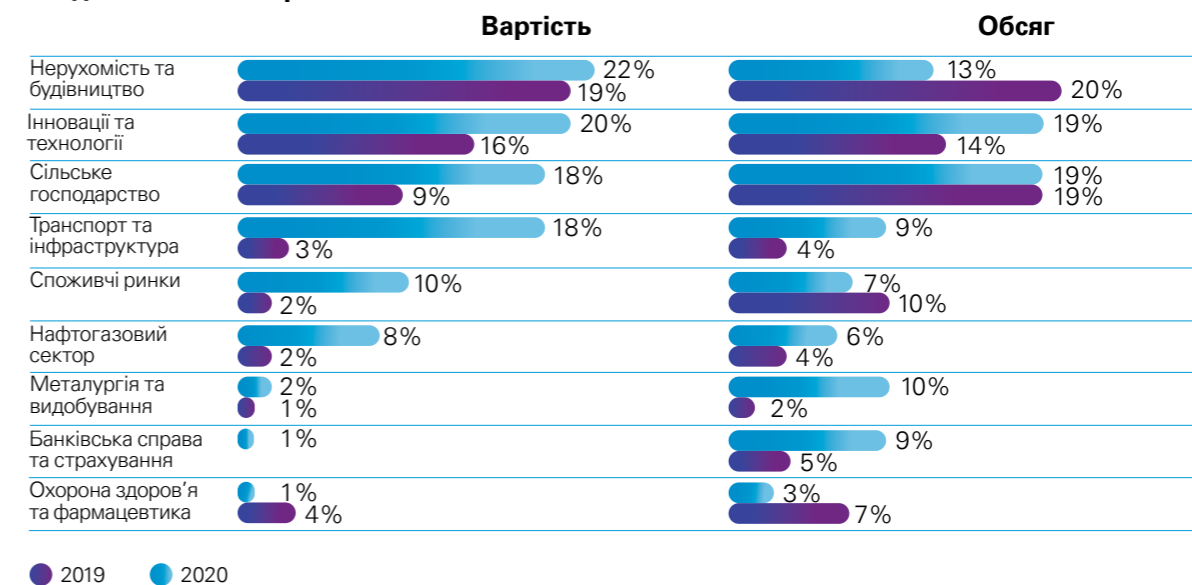


Оскільки сільське господарство є найбільшою експортною галуззю України, не дивно, що цей сектор залишається у центрі уваги як вітчизняних, так і іноземних інвесторів, причому останні часто є відображенням зусиль держав, спрямованих на вирішення питань продовольчої безпеки.



Впровадження закону про концесії, а також зростання обсягів торгівлі з Китаєм, Європою та Близьким Сходом, теж сприяли зростанню вкрай необхідних інвестицій у застарілу транспортну мережу та інфраструктуру України.

Угоди M&A за секторами, 2019 – 2020





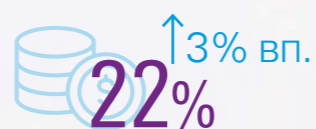
Нерухомість та будівництво



Вартість угод



Обсяг угод



Частка вартості українських угод



Частка обсягу українських угод

Хоча на довіру інвесторів вплинула турбулентність у сегменті роздрібно-торгівлі та офісному сегменті, нерухомість та будівництво й надалі становили найбільшу частку у вартості українських угод M&A.

Українські карантинні заходи, запроваджені в березні з метою стримування поширення COVID-19, наклали суворі обмеження на роботу закладів роздрібно-торгівлі, ресторанів та розважальних закладів.

Хоча в червні обмеження були послаблені, через необхідність підтримувати соціальне дистанціювання відвідуваність залишалася низькою. Водночас через віддалену роботу багато офісів спорожніли або використовуються частково, тому деякі компанії переглянули свої довгострокові потреби і звільнили орендовані приміщення.

Наявність вільних площ у поєднанні зі збільшенням пропозиції (з виходом на ринок 80 000 м² нових офісних площ у 2020 році) зумовили збільшення частки вільних площ в Києві з 9% до 12,5% протягом 2020 року, в той час, як середні орендні ставки впали на 20%.

Незважаючи на різке зниження вартості та обсягу угод, сектор «Нерухомість та будівництво» продовжував залучати найбільшу частку інвестицій, зокрема, у 2020 році було витрачено 205 млн дол. США на дев'ять угод.

У рамках найбільшої угоди в секторі нерухомості Dragon Capital збільшив свій портфель основних офісних приміщень преміум класу більш ніж на 38 000 м² завдяки оголошеному березневому придбанню в Києві 101 Tower за 110 млн дол. США; це єдина угода в офісному сегменті, що відбулася у 2020 році.

У секторі готельної нерухомості Фонд державного майна України у липні завершив найбільшу на сьогодні приватизацію в країні: коли компанія Smartland перемогла в аукціоні на придбання відомого київського готелю «Дніпро» із заявкою у розмірі 41 млн дол. США. Власник Smartland Олександр Кохановський планує вкласти ще 20 млн дол. США, щоб перетворити готель на першу в Україні багатофункціональну кіберспортивну арену.

За оцінками деяких галузевих експертів, для електронної торгівлі потрібно втричі більше складських і логістичних площ, ніж для традиційного ланцюга поставок, і, безумовно, ринок відображає цей тренд.

Окрім сфери офісних приміщень, сегмент нерухомості в цілому не зазнав спаду у 2020 році. Стійке зростання електронної торгівлі в останні роки, яке суттєво прискорилось під час пандемії, стало значним драйвером попиту в складському і логістичному сегментах ринку.

Компанія Dragon Capital, яка вперше інвестувала в складський та логістичний сегмент у 2016 році, відновила свою діяльність у цьому напрямку у 2020 році шляхом придбання фармацевтичного складського комплексу Falby (за 5 млн дол. США) і Львівського індустріального парку (вартість угоди не розголошується).

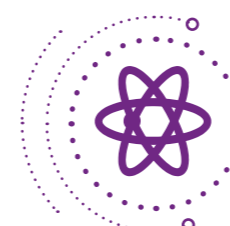
Крім цього, Dragon Capital оголосила про продаж свого логістичного комплексу «СК Омега-2» наприкінці 2020 року, передавши його одному з найбільших фармацевтичних дистриб'юторів в Україні – «Оптіма-Фарм».

Ми очікуємо, що в 2021 році буде спостерігатись великий попит у складському та логістичному сегментах ринку нерухомості, хоча ще невідомо, як працюватимуть офісний сегмент та сегмент роздрібно-торгівлі в умовах «нової нормальності» в плані дистанційної роботи та електронної торгівлі.

Як обсяг, так і загальна вартість угод у секторі «Нерухомість та будівництво», суттєво зростали протягом останніх років, оскільки Україна стала більш відкритою для інвесторів і почала більше інвестувати у вітчизняну інфраструктуру.

Однак активність різко знизилася в результаті пандемії, в основному, через різке падіння на ринку офісних приміщень (з дев'яти транзакцій у 2019 році до однієї транзакції в 2020 році). Тим не менше, ми спостерігали активність на ринку складської нерухомості в 2020 році та на початку 2021 року, спричинену швидким розвитком електронної торгівлі та подальшими змінами в ланцюгах поставок.

Зважаючи на низький рівень незайнятих приміщень на ринку складської нерухомості та нові тенденції, спричинені пандемією, ми вважаємо, що в наступному році та в подальшому у цьому секторі спостерігатиметься підвищений інтерес та активність.



Інновації та технології



Вартість угод



Обсяг угод



Частка вартості українських угод



Частка обсягу українських угод

Ми продовжуємо спостерігати значну зацікавленість у вітчизняних IT-компаніях, а також у тих компаніях, які мають солідну базу IT-фахівців в Україні.

Україна має заслужену репутацію центру передового досвіду, що дозволить їй скористатися прискореним розвитком електронної торгівлі, яка, вірогідно, забезпечить більше можливостей для гравців у цьому секторі.

Заходи, пов'язані з COVID-19, та реакція споживачів також спричинили істотне зростання активності в інтернеті та зростання обсягів угод M&A у галузі програмного забезпечення, в електронних галузях (наприклад, електронна торгівля, електронні платежі, електронне навчання, електронні ігри та електронна система охорони здоров'я) та у галузях інтенсивної обробки даних (включно з обробкою даних, безпекою даних і кібербезпекою, віртуальними конференціями, аналізом даних і логістикою).

«Нова нормальність», спричинена реакцією бізнесу та урядів у відповідь на пандемію, змінила наш спосіб життя і наш спосіб ведення бізнесу; відбувся безпрецедентний перехід на онлайн діяльність. Очікується, що ця тенденція стане певною мірою постійною в часи постпандемії, оскільки люди і бізнес бачать вигоди від цього нового режиму дистанційного життя та роботи.

Цього року сектор «Інновації та технології» став лідером в українських угодах M&A, у 2020 році було оголошено 13 угод на загальну суму 184 млн дол. США. Хоча вартість угод зменшилась на 53%, обсяг угод зріс на 18%.

Протягом 2020 року майже 70% угод (дев'ять угод) у секторі «Інновації та технології» були укладені іноземними фондами прямих інвестицій та венчурного капіталу, що розташованих у Північній Америці та Європі. Найбільшою угодою стало залучення коштів компанією Restream на суму 50 млн дол. США. Окрім того, американська компанія Quadient придбала YuPay, SaaS платформу дебіторської заборгованості в Україні, за 20 млн дол. США. Інші значні угоди в цьому секторі охоплювали:

— Лондонський фонд венчурного капіталу Hoxton Ventures інвестував 10 млн дол. США у Preply.com; бізнес з головним офісом у США і основними операціями в Україні, який швидко зарекомендував

себе як провідний портал, що забезпечує клієнтів послугами викладачів іноземних мов.
— Chernovetskyi Investment Group, одна з найбільших груп венчурного капіталу у Східній Європі, інвестувала 6 млн дол. США у Zakaz.ua, компанію, яка надає послуги з доставки продуктів з великих українських супермаркетів. Українська платформа пошуку та доставки ліків Liki24 також залучила 5 млн дол. США від Horizon Capital та вже наявних інвесторів (TA Ventures, Genesis Investments, iClub та Mission Tech).

Водночас вітчизняні інвестори залишалися активними у сфері українських IT-компаній та стартапів. Наприкінці 2020 року компанія Datagroup, провідний постачальник комунікаційних рішень в Україні, уклала угоду на придбання свого відомого вітчизняного конкурента Volia за 68 млн дол. США за повної підтримки фонду EEGF II компанії Horizon Capital.

Однією з ключових реформ, яку уряд України повинен затвердити найближчим часом, є встановлення спеціального режиму оподаткування для IT-компаній та IT-підрядників.

Виклик полягає в тому, щоб знайти баланс між коригуванням ставок та видів податків, що стосуються IT-бізнесу, зберігаючи привабливий ринок для розробників програмного забезпечення та інженерів.

Прискорення впровадження технологій та «цифрових» підходів до бізнесу, спричинене глобальною пандемією, також підвищило готовність інвесторів до укладання угод M&A у цьому секторі, що зумовлено консолідацією та вертикальною інтеграцією, оскільки компанії прагнуть придбавати (а не створювати) технологічні рішення у змаганні за збереження конкурентоспроможності та актуальності для клієнтів.

Хоча це питання перебуває поза межами методології M&A Radar, варто все ж зазначити, що у 2020 році у секторі «Інновації та технології» також було проведено 38 транзакцій на суму до 5 млн дол. США кожна. Загальна вартість таких угод становила 109 млн дол. США, що свідчить про запас міцності цього сектора.



Сільське господарство



Вартість угод



Обсяг угод



Частка вартості українських угод



Частка обсягу українських угод

Сільське господарство залишається локомотивом української економіки та ключовим об'єктом для вітчизняних та іноземних інвесторів.

За останні роки значні інвестиції у цей сектор як вітчизняних, так і міжнародних інвесторів були здійснені у нові практики ведення сільського господарства та технології, що використовуються для підвищення ефективності та врожайності.

Однак несприятливі погодні умови та аномальна посуха у 2020 році мали негативні наслідки для ще недавно рекордних українських врожаїв протягом двох років поспіль.

Особливо постраждали врожаї зернових: зібрані 65,4 млн т відображають зменшення на 13% порівняно з попереднім роком. Однак, незважаючи на те, що основні українські експортні культури (пшениця та кукурудза) є одними з найбільш постраждалих від погоди, Україна залишилася другим за величиною експортером кукурудзи у світі в 2020 році.

Хоча довгоочікуваний закон про земельну реформу, ухвалений українським урядом у 2020 році, дозволив досягти компромісу між конкуруючими інтересами в країні, він цілком може стати першим кроком до вільного ринку землі.

Закон, який набув чинності 1 липня 2020 р., пом'якшує правила отримання власності на землю для українських підприємств та надає можливість міжнародним компаніям брати землю в оренду на термін до 50 років.

Протягом 2020 року на сільське господарство припадала майже одна десята від загальної вартості та одна п'ята від загального обсягу українських угод M&A. На придбання земельних банків припадає шість угод у цьому секторі, включно з угодами, укладеними ТОВ «Епіцентр К» та Agartha Fund LP, які увійшли до десятки найбільших українських угод M&A у 2020 році.

SAS Investcompagnie, маловідома французька компанія, заснована в 2018 році, придбала 71 000 гектарів землі, яка належала трьом українським сільськогосподарським

підприємствам; Agrikor Holding, Agropriime Holding та Agrovit, при цьому сума угоди залишалася нерозголошеною. Крім землі, компанія Cargill придбала «Нептун», чорноморський глибоководний зерновий термінал ємністю до 290 000 т, сума угоди також не була розкрита.

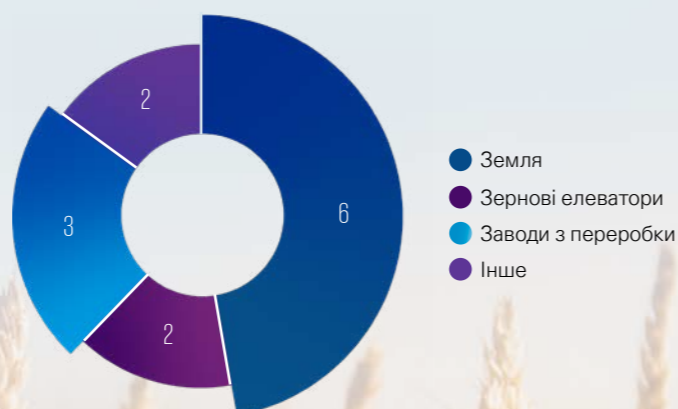


Земельні реформи дозволили вітчизняним та іноземним компаніям придбавати землю в Україні, вже відкривши для інвесторів прибуткові сектори сільського господарства та харчової промисловості.

Очікується, що транснаціональні компанії інвестують у 2021 році більше коштів як у виробництво сировини для інших ринків, так і у переробку продукції для внутрішнього ринку. Україна вже є великим виробником та експортером зерна, але реформи дозволять більшу диверсифікацію.

Хоча з 2018 року у секторі спостерігається зменшення обсягів угод на понад 40%, ми думаємо, що обсяги угод збільшаться відносно швидко; тим більше, що процес земельної реформи триває.

Кількість угод за сегментами



Транспорт та інфраструктура



Вартість угод



Обсяг угод



Частка вартості українських угод



Частка обсягу українських угод

Сектор «Транспорт та інфраструктура» був одним із найбільш затребуваних секторів у 2020 році, який виграв як від чинних, так і від запланованих урядових ініціатив.

Ці проекти спрямовані на залучення приватних інвестицій для модернізації застарілої інфраструктури України та розвитку нових міжнародних транспортних коридорів.

Як результат, сектор «Транспорт та інфраструктура» був четвертим за величиною сектором у 2020 році, залучивши 164 млн дол. США у рамках шести угод. В укладанні угод більш активними були іноземні інвестори, зокрема найбільшою угодою стала інвестиція на суму 130 млн дол. США на придбання 51% акцій ТІС-Контейнерний термінал компанією DP World, транснаціональною логістичною фірмою, яка здійснює управління 123 компаніями в 54 країнах.

Незважаючи на те, що обсяги судноплавства зменшилися приблизно на 10% у 2020 році, головним чином, через обмеження локдауну, оптимізм щодо зростання обсягів перевезень через порти України за останні роки (до 20% у 2019 році) сприяв подальшим інвестиціям.

Risoil S.A., швейцарська компанія, яка вже експлуатує найбільші в Чорному морі термінали для перевантаження рослинних олій в Чорноморському торговому морському порту Одеси, ухвалила рішення придбати ще два термінали на початку року, виходячи з очікувань подальшого зростання: TK Exim Oil та Voconti Ukraine. Компанія Glencore Agriculture Limited також придбала EVERI Ltd, оператора терміналів у Миколаєві, у Групи компаній OREXIM, при цьому сума угоди не була розкрита.

Січень 2020 року ознаменувався початком дії державно-приватного партнерства (ДПП) в Україні; це те, що уряд країни обговорював протягом двох десятиліть.

Концесії на морські порти «Херсон» та «Ольвія», затверджені Міністерством інфраструктури, залучили як українських, так і іноземних інвесторів, при цьому у фіналі тендеру змагались сім компаній. Швейцарсько-грузинський консорціум «Risoil-Херсон» виграв 30-річну концесію на морський порт «Херсон», через який здійснюються перевезення вантажів як Дніпром, так і Чорним морем.

QTerminals, спільне підприємство Mwani Qatar та Milaha, яке експлуатує катарський Hamad Port, виграло 35-річну концесію на український морський порт «Ольвія» на Чорному морі. Ці ДПП не тільки забезпечують державі дохід від концесійних платежів, вони також забезпечуватимуть життєво необхідні інвестиції в модернізацію портів та місцевої інфраструктури.

Консорціум «Risoil-Херсон» планує інвестувати щонайменше 216 млн грн (7,7 млн дол. США) протягом перших десяти років своєї концесії, тоді як QTerminals інвестує 3,4 млрд грн (120 млн дол. США) за перші п'ять років експлуатації морського порту «Ольвія».

Транспорт та інфраструктура



Ставши одним із найбільш затребуваних секторів у 2020 році, український транспорт та інфраструктура мають сприятливі перспективи розвитку.

Транспортна інфраструктура України страждає від недостатнього інвестування протягом десятиліть і потребує вдосконалення та розширення для підтримки амбіційних економічних планів країни. Тому не дивно, що український уряд підтвердив, що цей сектор є пріоритетним для розвитку, а також таким, у який міжнародні фінансові агентства планують інвестувати кошти.

Географічне розташування України в поєднанні з останніми змінами у логістиці, такими як перевезення вантажів двічі на тиждень залізницею, що з'єднує європейські та азійські напрямки, та міжнародний інтермодальний коридор «Чорне море - Балтія», робить країну важливим транзитним маршрутом для торгівлі та подорожей між Європою, Азією і Близьким Сходом.

Ми сподіваємось, що це зростання обсягів перевезень, що заохочується компаніями, які розглядають Україну як варіант диверсифікації ланцюгів поставок з Азії, сприятиме подальшим інвестиціям у транспортний та інфраструктурний сектор країни.

Український уряд та Міжнародна фінансова корпорація (IFC) починають реалізовувати довгострокову програму державно-приватних партнерств у дорожній галузі, включаючи шість пілотних проектів на суму понад 1,5 млрд дол. США. Очікується, що державно-приватне партнерство в поєднанні з планами передачі в концесію аеропортів, морських та річкових портів в 2021 році і наступних роках сприятиме інвестиціям у цей сектор.

Кількість угод за сегментами



Інфраструктура: стимулювання економічного зростання

Володимир Марчук

Заступник директора, інвестиції та ринки капіталу, інфраструктура, KPMG в Україні



Після багаторічного ігнорування інфраструктура України відкрита для інвестицій завдяки довгоочікуваним регуляторним змінам та прагненню міжнародних фінансових агентств реалізувати реальний економічний потенціал країни.

Багато що можна сказати про розкриття потенціалу сучасної, ефективної та надійної інфраструктури в Україні. Інфраструктура є основою здорової економіки; вона стимулює розвиток бізнесу, зв'язує міста та забезпечує рух товарів та послуг у межах та за межами країни. Перебуваючи на перетині Європи та Азії, Україна має всі можливості для отримання вигід від інвестицій, необхідних у регіоні для підтримки міжнародної торгівлі та диверсифікації ланцюгів поставок.

Структурні зміни в тому, як ми живемо, працюємо та витрачаємо свій час та гроші, вплинуть на майбутній попит на різні види транспорту.

Додайте до цього прагнення до енергетичної незалежності, продовольчої безпеки та зусилля, спрямовані на зниження ризиків у глобальних ланцюгах поставок шляхом розробки регіональних моделей постачання, і буде зрозуміло, які фактори впливатимуть на розподіл капіталу у відповідну інфраструктуру.

Крім цих наявних тисків, відновлення залізничного та повітряного пасажирських перевезень залежатиме від того, як розгортатиметься ситуація з пандемією в 2021 році, а також від швидкості та ефективності проведення вакцинації.

Україна має життєздатний портфель потенційних інфраструктурних проектів для підтримки економічного розвитку країни та інтеграції до Європи.

За умови, що уряд України продовжить шлях реформ, це має забезпечити підтримку Європейського Союзу та міжнародних агентств розвитку, таких як ЄБРР, ЄІБ та МФК.

У 2021 році ми очікуємо на позитивну динаміку відновлення обсягів вантажних перевезень до докризових рівнів, а також очікуємо певних змін щодо змішаних перевезень через поточні обмеження, пов'язані з пандемією.

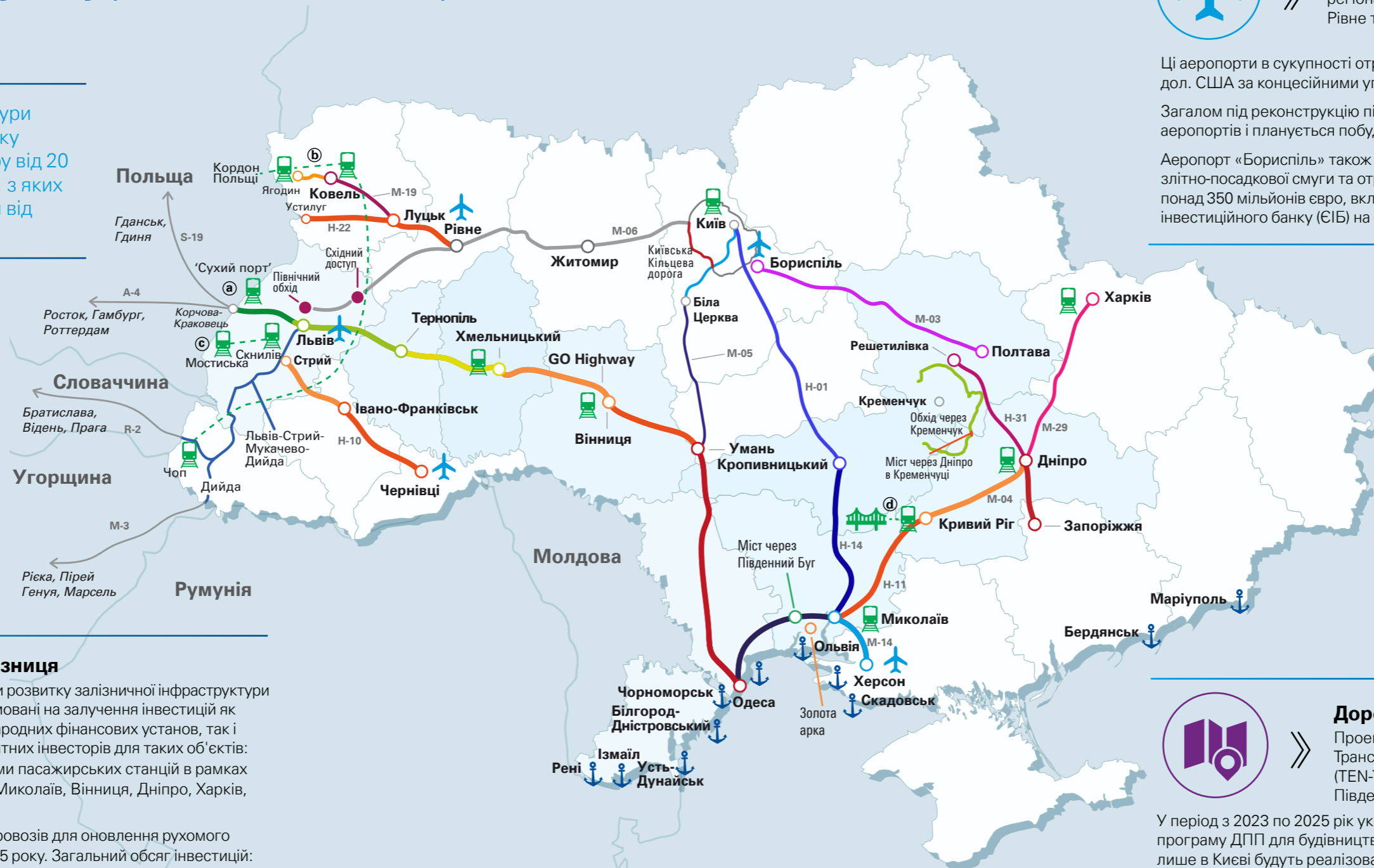
Майбутня інтеграція України в наявну міжнародну інфраструктуру та маршрути, зокрема, в Європі та ЄС, повинна також враховувати потенційні нові екологічні обмеження та узгодження політики для гармонізації зі стандартами ЄС. Приклади узгодження політики містять зобов'язання щодо забезпечення вуглецевої нейтральності, безпеки дорожнього руху та зарядки електромобілів; все це вимагатиме додаткових інвестицій в інфраструктуру.



Інфраструктура: ключові проекти

Міністерство інфраструктури України планує до 2030 року інвестиції в інфраструктуру від 20 до 25 мільярдів дол. США, з яких половина повинна надійти від приватних інвесторів.

-  Морські порти
-  Повітряний транспорт
-  Залізнична станція
-  Проект розвитку або реконструкції залізничних шляхів
-  Шляхи



Залізниця

Плани розвитку залізничної інфраструктури спрямовані на залучення інвестицій як міжнародних фінансових установ, так і приватних інвесторів для таких об'єктів:

- Введення в експлуатацію семи пасажирських станцій в рамках проекту концесії: Київ, Чоп, Миколаїв, Вінниця, Дніпро, Харків, Хмельницький;
- Придбання вантажних електровозів для оновлення рухомого складу «Укрзалізниці» до 2025 року. Загальний обсяг інвестицій: 1,4 млрд дол. США;
- Розвиток Київського міського електротранспорту до 2025 року. Загальний обсяг інвестицій: 298 млн дол. США;
- Проекти розвитку залізничної інфраструктури та регіональних реконструкцій (2021–2024). Загальний обсяг інвестицій: 106 млн дол. США;*
- Будівництво транспортного вузла в Ковелі та Чопі; одна з ключових транспортних розв'язок на заході України. Загальний обсяг інвестицій: 32 млн дол. США **

* Включає: (а) будівництво логістичного вузла «Сухий порт» на кордоні з Польщею у Львівській області під назвою «Мостиська 2», (б) реконструкцію та електрифікацію залізниці «Ковель-Ягодин-польський кордон» у Волинській області, (в) реконструкцію залізниці «Мостиська-Скнилів», (г) будівництво залізничного мосту між станціями «Кривий Ріг» та «Кривий Ріг-Західний»
 ** Будівництво терміналу East-West Gate дозволить забезпечити транспортне сполучення зі Словаччиною та Угорщиною через угорський залізничний термінал у Фенешлітке (у процесі будівництва).



Морські порти

Після успішних тендерів на концесію морських портів Херсон та Ольвія уряд планує передати у концесію порти Чорноморськ, Одеса, Бердянськ, Маріуполь, Рені, Ізмаїл, а також приватизацію стивідорних компаній у портах Білгород-Дністровський, Усть-Дунайськ та Скадовськ.

Загалом, згідно з новою Стратегією розвитку морських портів, затвердженою Кабінетом Міністрів, у період до 2038 року в межах реалізації 13 концесійних проектів очікується залучення приватних інвестицій на суму 1,8 млрд дол. США.



Повітряний транспорт

ДПП розглядаються для чотирьох регіональних аеропортів. Львів, Чернівці, Рівне та Херсон.

Ці аеропорти в сукупності отримають інвестиції на суму 430 млн дол. США за концесійними угодами на 30 років.

Загалом під реконструкцію підпадає 13 наявних регіональних аеропортів і планується побудувати новий аеропорт на Закарпатті.

Аеропорт «Бориспіль» також зосередиться на реконструкції західної злітно-посадкової смуги та отримає інвестиції на загальну суму понад 350 мільйонів євро, включно з позицією від Європейського інвестиційного банку (ЄІБ) на суму 270 мільйонів євро.



Дороги

Проект GO Highway: частина Транс'європейської транспортної мережі (TEN-T) та інтермодальний маршрут Південного шовкового шляху.

У період з 2023 по 2025 рік український уряд планує реалізувати програму ДПП для будівництва платних автошляхів, при цьому лише в Києві будуть реалізовані проекти довжиною до 1600 км, що потребуватимуть до 3 млрд дол. США інвестицій.

Будівництво, реконструкція та капітальний ремонт 1746 км дорожньої інфраструктури від Одеси (Україна) до Гданська (Польща). Загальний обсяг інвестицій: + 2,3 млрд дол. США. Реконструкція кільцевої автомобільної дороги навколо Києва (між М-05 та М-06). Загальний обсяг інвестицій: + 400 млн дол. США.

Ремонт 10 ключових ділянок доріг, зокрема 6 пілотних доріг за програмою ДПП за підтримки Міжнародної фінансової корпорації (IFCS). Загальний обсяг інвестицій: 1,5 млрд дол. США.

Будівництво об'їзної дороги в Кременчуці, ремонт автомобільної дороги М-22 Полтава – Олександрія, міст через річку Дніпро (загальна довжина: 35 км). Загальний обсяг інвестицій: 720 млн дол. США.

Міст через р. Південний Буг, Миколаїв. Загальний обсяг інвестицій: + 2 млрд дол. США.

Інфраструктура: нові правові основи

Хоча 2020 рік був неспокійним та непередбачуваним для бізнесу, український уряд та законодавці провели рік, готуючи інфраструктурні проекти та розробляючи законодавчу базу для їхньої реалізації.

Належна нормативно-правова база, яка забезпечує більшу визначеність та прозорість, має вирішальне значення для залучення інвесторів до країни та розблокування процесів фінансування приватних проектів та проектів ДПП. Серед основних законодавчих аспектів, які матимуть значний вплив на інвестиції в інфраструктуру, такі:



Зараз пропонується державна підтримка великих приватних інвестиційних проектів як для іноземних, так і вітчизняних інвесторів в рамках програми сприяння відновлення інвестиційної активності в Україні.

Нові інвестиційні проекти в інфраструктуру на суму 20 млн євро та більше з 5-річним періодом реалізації тепер матимуть право на підтримку.

Це відбуватиметься у формі податкових пільг або пільг щодо земельного податку або будівництва об'єктів інфраструктури за проектом за рахунок держави. Також так звана «інвестиційна няня» буде надана інвесторам для підтримки на всіх етапах проекту.

Висновок експерта галузі від CMS Cameron McKenna Nabarro Olswang, юридичної фірми, з якою KPMG в Україні має попередній досвід співпраці за окремими проектами.



Тетяна Довгань

Партнер, CMS Cameron McKenna Nabarro Olswang



Закон про внутрішній водний транспорт був остаточно ухвалений після десяти років обговорень, що сприяє розвитку дійсно мультимодальної транспортної системи для України та за її межами.

Незважаючи на певну критику з боку різних зацікавлених сторін, це все ж є важливим кроком для відновлення судноплавства в Україні як одного з найдешевших та екологічно чистих засобів вантажних перевезень. Закон, що набуде чинності в січні 2022 року, повинен забезпечити збільшення обсягу річкових вантажоперевезень (у даний час лише один відсоток від загального обсягу вантажоперевезень) та залучення більше інвестицій у цей сектор.



Очікується, що неминуча революція на ринку капіталу в результаті ухвалення нового Закону про ринки капіталу, стане переломним моментом для багатьох секторів, включно з інфраструктурою.

Закон створює нову комплексну правову базу для належного функціонування ринків капіталу та запроваджує нові інструменти, включно з інфраструктурними облігаціями, для державних органів влади та/або приватних інвесторів для фінансування проектів (у тому числі через ДПП). Цей закон повинен вирішити одну з основних причин незначної кількості інфраструктурних проектів.



Катерина Чечуліна

Юрисконсульт, CMS Cameron McKenna Nabarro Olswang

Окрім важливих законодавчих змін минулого року, Україна також представила великі інфраструктурні програми, що охоплюють проекти у секторах залізничного, повітряного, морського та автомобільного транспорту.

Проте для успішної реалізації цих проектів необхідно вирішити низку питань. Найбільший вплив мають такі:



Для реалізації проектів ДПП слід забезпечити належний процес державного бюджетування, щоб державний партнер міг виконувати свої довгострокові зобов'язання, враховуючи те, що середній термін реалізації представлених проектів становить близько 20 років.

Це один із ключових аспектів, який враховує будь-який приватний партнер, оцінюючи здатність країни гарантувати фінансові результати проекту ДПП. Недавній законопроект вніс зміни до чинного на сьогодні трирічного принципу бюджетування, що дозволяє державі брати на себе довгострокові зобов'язання в рамках ДПП. Після ухвалення цей закон створить необхідні умови для реалізації великих інфраструктурних проектів ДПП та стимулювання інвестицій.



Забезпечення належного дотримання правил дорожнього руху (обмеження швидкості, максимальна вага вантажу тощо) є головним питанням, яке необхідно вирішити для успішного впровадження дорожніх проектів.

Чинні нормативні акти, здається, існують лише на папері, що ставить велике питання: чи візьме якийсь інвестор відповідальність за підтримання доріг відповідно до необхідного стандарту, якщо не існує дієвого механізму дотримання користувачами нормативних положень, які безпосередньо впливають на стан цих доріг?

Робота динамічної системи вагового контролю була регламентована в 2019 році, і вже запущено кілька пілотних систем. Однак права та рівень контролю, який має приватний партнер щодо учасників дорожнього руху відповідно до необхідних нормативних положень, а також їхній вплив на договірні зобов'язання, є питанням, яке необхідно вирішити шляхом внесення змін до законодавства про концесію/ДПП.

За останні два роки відбулася суттєва валютна лібералізація, але все ще залишаються деякі основні обмеження, що перешкоджають абсолютно вільному транскордонному руху капіталу.

З огляду на тривалість та складність інфраструктурних проектів, обмеження розрахунків за експортно-імпортними операціями все ще створюють перешкоди для їхньої реалізації. Неможливість належним чином хеджувати валютні ризики відіграє важливу роль для інвестора в ухваленні рішення про продовження проекту.

Хоча новий Закон про ринки капіталу запровадив важливі концепції для розвитку деривативів та ринків РЕПО в Україні (генеральні угоди, остаточні чисті розрахунки (close-out netting) тощо), повномасштабне використання валютних деривативів для хеджування валютного ризику відбуватиметься лише після ухвалення різних підзаконних нормативних актів та скасування решти обмежень валютного контролю.

Незважаючи на те, що ще багато потрібно зробити для вдосконалення нормативно-правової бази, державні органи вже мають достатню свободу дій згідно із законодавством для успішної реалізації інфраструктурних проектів.

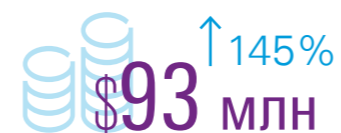
Таким чином, ключовим фактором успіху інфраструктурних проектів у країні є готовність України до реалізації політичної волі, а також неоціненна підтримка з боку міжнародних і місцевих партнерів.

Інші сектори

	Споживчі ринки	31
	Нафта і газ	31
	Металургія гірничодобувна промисловість	31
	Банківська галузь та страхування	32
	Охорона здоров'я та фармацевтика	32



Споживчі ринки



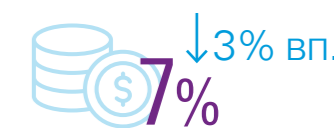
Вартість угод



Обсяг угод



Частка у вартості українських угод



Частка в обсязі українських угод



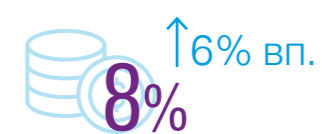
Нафта і газ



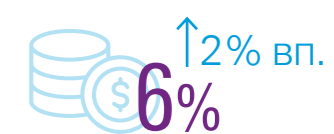
Вартість угод



Обсяг угод



Частка у вартості українських угод



Частка в обсязі українських угод



Металургія та гірничодобувна промисловість



Вартість угод



Обсяг угод



Частка у вартості українських угод



Частка в обсязі українських угод





Банківська галузь та страхування



Вартість угод



Обсяг угод



Частка у вартості українських угод



Частка в обсязі українських угод



Охорона здоров'я та фармацевтика



Вартість угод



Обсяг угод



Частка у вартості українських угод

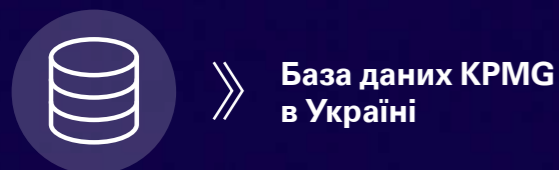


Частка в обсязі українських угод



Додаток

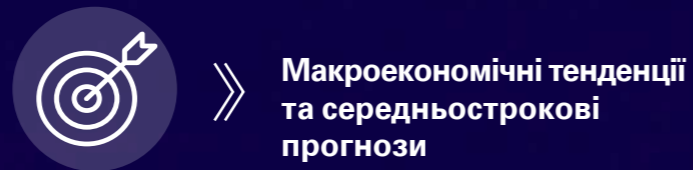
Методологія



Цей звіт підготовлений на основі бази даних KPMG в Україні з M&A, яка охоплює транзакції, де об'єкт придбання, або покупець, або обидва є українськими сторонами. Усі дані ґрунтуються на транзакціях, завершених у період з 1 січня по 31 грудня 2020 року або оголошених протягом цього періоду, але призупинених станом на 31 грудня 2020 року. Ретроспективні дані можуть відрізнятися від попередніх випусків цього звіту, оскільки база даних KPMG в Україні з M&A оновлюється постфактум з урахуванням інформації про припинені угоди та інформації, оприлюдненої після випуску звіту.

База даних KPMG в Україні з M&A формувалась протягом кількох років на основі інформації, що входить до баз даних щодо угод M&A Mergermarket, EMIS DealWatch та S&P Capital IQ, а також кабінетних досліджень та інших джерел інформації. Дані охоплюють транзакції вартістю понад 5 млн дол. США, а також угоди, вартість яких не була розкрита, коли річні обсяги реалізації об'єкта придбання перевищують 10 млн дол. США. Вартість угод ґрунтується на даних, оприлюднених Mergermarket, DealWatch та Capital IQ, а також на пресрелізах компаній та ринкових оцінках, наявних у відкритому доступі.

У період з 2013 по 2020 роки вартість транзакцій не розкривалася в середньому щодо 50% відомих українських M&A угодах. Через такий низький рівень прозорості дані, внесені до бази даних KPMG в Україні з M&A, можуть бути неточними, і, крім того, це негативно вплинуло на зіставлення даних щодо угод, укладених у різні періоди.



Інформація, представлена у цьому звіті щодо макроекономічних тенденцій та середньострокових прогнозів, ґрунтується на даних, отриманих від DT-Global Business Consulting GmbH, консалтингової компанії, яка пропонує консультації та надає інформацію про світовий бізнес і ринки, що розвиваються, з акцентом на Центральну та Східну Європу, Росію та СНД.



Макроекономічні дані

Макроекономічна тенденція

	2019	2020E	2021E	2022E	2023E	2024E
ВВП, млрд грн, номінальна сума	3 975	3 903	4 142	4 576	4 953	5 400
ВВП, млрд дол. США, номінальна сума	154	145	142	151	157	165
Реальне зростання, % у порівнянні з минулим роком*	3,2%	(5,6%)	3,6%	4,8%	4,7%	4,3%
ІСП – середній, % у порівнянні з минулим роком	7,9%	2,6%	5,6%	6,2%	5,6%	4,8%
ІСП – кінець періоду, % у порівнянні з минулим роком	4,1%	3,7%	6,5%	6,0%	4,9%	4,9%
Валові фіксовані інвестиції, реальна сума % у порівнянні з минулим роком	14,2%	(19,0%)	7,0%	6,5%	6,3%	6,0%
Промислове виробництво, реальна сума % у порівнянні з минулим роком	(0,5%)	(7,3%)	5,0%	4,5%	3,2%	2,8%
Сільськогосподарське виробництво, % зміна у порівнянні з минулим роком	1,4%	(6,0%)	4,5%	2,5%	2,5%	2,5%
Середня ставка по банківських кредитах, %	19,8%	14,4%	12,7%	12,3%	10,8%	9,1%
Реальний дохід після сплати податків, % у порівнянні з минулим роком	1,0%	14,4%	11,5%	6,1%	7,0%	5,1%
Безробіття, % ЕОП	8,2%	9,5%	9,6%	8,8%	8,8%	8,3%
Бюджет, баланс % ВВП	(1,9%)	(6,9%)	(6,2%)	(4,3%)	(3,6%)	(2,8%)
Поточний рахунок, % ВВП	(2,7%)	2,6%	(0,3%)	(0,8%)	(2,7%)	(2,7%)
Курс гривні до долара США, кінець року	23,7	28,3	29,8	31,0	32,2	33,4
Курс гривні до долара США, середній	25,8	27,0	29,2	30,4	31,6	32,8

* Джерело: Economist Intelligence Unit.

КОНТАКТИ



Пітер Латос
Партнер,
Керівник відділу
консультування, інвестицій
та ринків капіталу

peterlatos@kpmg.ua



Олег Неплях
Партнер,
Оцінка, M&A та фінансування,
керівник галузевої практики
енергетики та природних ресурсів

oneplyakh@kpmg.ua



Дмитро Мусатов
Партнер,
Оцінка, M&A та
фінансування

dmusatov@kpmg.ua



Юрій Федорів
Директор,
Керівник практики
реструктуризації, керівник
галузевої практики
фінансового сектора

yfedoriv@kpmg.ua



Ілля Сегеда
Лідер напрямку
консультаційних послуг з
питань злиття і поглинань,

isegeda@kpmg.ua



Світлана Щербатюк
Лідерка напрямку супроводу
корпоративних угод

sshcherbatyuk@kpmg.ua



Володимир Марчук
Заступник директора,
Інвестиції та ринки
капіталу, інфраструктура

vmarchuk@kpmg.ua



Юрій Кацер
Директор,
Керівник групи
юридичного супроводу
угод злиття та поглинання

ykatser@kpmg.ua



Максим Завальний
Директор,
Керівник групи
податкового супроводу
угод злиття та поглинання

mzavalnyy@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.

© 2021 ТОВ «КПМГ-Україна», компанія, зареєстрована згідно із законодавством України, член глобальної організації незалежних фірм KPMG, що входять до KPMG International Limited, приватної англійської компанії з відповідальністю, обмеженою гарантіями своїх учасників. Усі права застережені.

KPMG та логотип KPMG є зареєстрованими торговими марками або товарними марками, що використовуються за ліцензією учасниками глобальної організації незалежних фірм KPMG.