



SALUTE ADVISORY

Секторальный M&A: ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ СТОИМОСТИ

XV Российский конгресс Private Equity
и XI Форум венчурных инвесторов

28 сентября 2023 г.

Изменения в экономике и политике – триггер M&A-активности на российском рынке

Почему продают

- ✓ Репутационные потери инвесторов
- ✓ Санкционный запрет на импорт из РФ ряда товаров
- ✓ Разрыв в цепочках поставок комплектующих
- ✓ Удорожание логистики
- ✓ Запрет на вывод прибыли за периметр

Изменения в экономике и политике – триггер M&A-активности на российском рынке

Почему покупают

- ✓ Накопление свободной денежной массы
- ✓ Риски инвестиций за рубежом для инвесторов из России
- ✓ Фактический запрет на вывод ликвидности за границу
- ✓ Дисконты, установленные Правкомиссией
- ✓ Привлекательность для стратегических инвесторов

**Зарубежные компании
продают активы
во всех отраслях**

2-3x EBITDA

**vs 4-6x EBITDA
в обычных условиях**



Факторы, определяющие стоимость

1 РИСКИ

ОТРАСЛЕВОЙ РИСК

~3x EBITDA

дистрибутор
без активов



VS.

>7x EBITDA

инфраструктурные
компании (порт,
башни сотовой
связи)



МАСШТАБ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

~7x EBITDA

оператор башен
в одном регионе



VS.

10-12x EBITDA

федеральный
оператор (ПБК, НБК)



СТРУКТУРА EBITDA

~4x EBITDA

капиталоемкие отрасли
(уголь и т.п.)



Факторы, определяющие стоимость

2

ТЕМПЫ
РОСТА

ДЕНЕЖНЫЙ ПОТОК

~4..6x EBITDA

зрелая, стабильно работающая
компания на российском рынке

VS.

20x Sales

зрелая компания на перспективном
быстрорастущем рынке



20x Sales, 2021

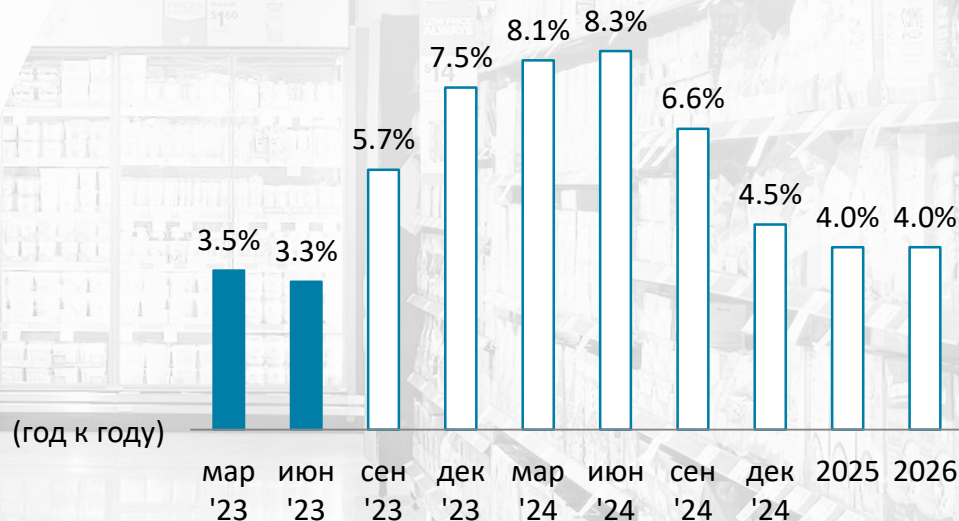
Драйверы роста стоимости

ИНФЛЯЦИОННЫЕ ОЖИДАНИЯ

↑ Влияют на рост выручки
и увеличение денежного потока

>4%

в 2024-2026 гг.
по офиц. данным



Драйверы роста строимости

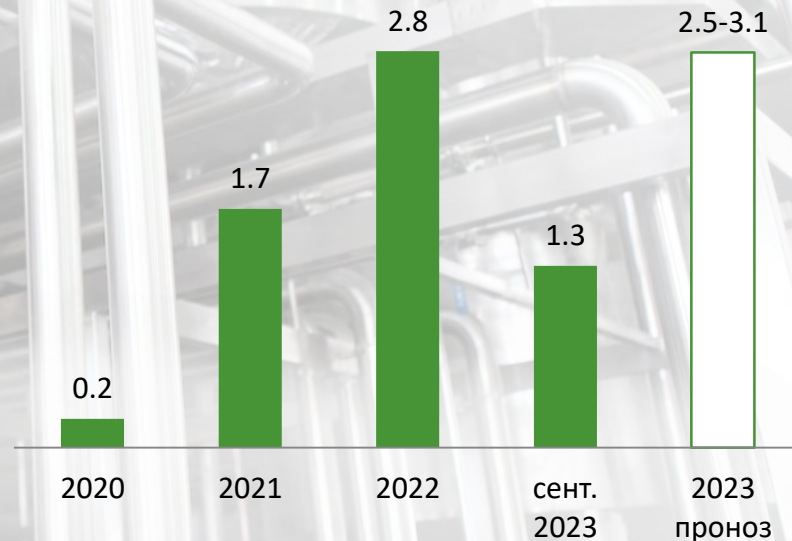
ОБЪЕМ РУБЛЁВОЙ ЛИКВИДНОСТИ

↑ Конкуренция между инвесторами
за качественные активы

2.5-3.1 трлн руб.

ожидаемый структурный профицит
ликвидности банковского сектора
на конец 2023 г.

профицит
на конец года,
трлн руб.



Факторы снижения стоимости

- ✓ **Разрыв цепочек поставок** —> Удорожание себестоимости, снижение маржи
- ✓ **Эластичность спроса** —> Снижение количества потенциальных покупателей при повышении цен (из-за роста себестоимости или инфляции в целом)
- ✓ **Рост ключевой ставки** —> Ограничение возможностей привлечения долга для финансирования сделки

7.5%

в 2022 г.

13%

сентябрь
2023

11.5-12.5%

прогноз ЦБ на 2024 г.



salutead.com

2023

Евгений Пенкин

+7 (916) 184-1176

epenkin@salutead.com

ПОДПИСКА НА ЕЖЕНЕДЕЛЬНУЮ РАССЫЛКУ
О ПОСЛЕДНИХ СДЕЛКАХ ПО ВЫХОДУ
ИЗ РОССИЙСКИХ АКТИВОВ
И ИЗМЕНЕНИЯХ В ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВЕ

Мария Малахова

+7 (916) 657-4568

mmalakhova@salutead.com

**SALUTE
ADVISORY**

Registry Number: 17 034 184-03-76
Director: epenkin@salutead.com

[Exit](#)

[Liquidation](#)

Recent disposals of assets in Russia

(Developments since the latest report are marked with blue color)

Seller / target	Multiple	Price	Buyer	Industry	Announced	Status
Moneta / NTR	2.3x EBITDA 2022	\$28.85 bn	State Group (new add-on)	paper & packaging	18.09.23	approved by FIA and Gov. Commission
Logist / 230km OR gate terminal	n/a	n/a	DEG Group (acquired)	logistics	13.09.23	pending Gov. Commission approval
WOGA / WOGA and WOGA shopping mall	n/a	n/a	Geoprombank	real estate	14.09.23	negotiations
Ingos NISU	n/a	n/a	A. Savelov (owner of NISU) (sold)	IT	14.09.23	closed
PKH Group / Culture House and Cinema	n/a	n/a	management team	real	13.09.23	closed
Wagner chains	n/a	n/a	management team	real	13.09.23	closed
Uralvity	n/a	n/a	Academicheskaya complex	chemicals	12.09.23	negotiations, closed 01.10.23
Vektor / assembly plant in Volgograd	n/a	n/a	Agro Firm (Petrobrasil)	oil	08.09.23	CIS changed 01.10.23, terms negotiated
British Association of Finance	n/a	n/a	compulsory liquidation (by management team)	insurance	07.09.23	negotiations, closed 14.09.23
SPV / SPV for JSCs and OJSCs	n/a	n/a	Prospect Group	real estate	06.09.23	negotiations
GeoPro / SPV for Russia	n/a	n/a	Deutsche Lufthansa	logistics	06.09.23	negotiations
Medika / SPV for Russia	n/a	n/a	TechnoMed	construction materials	04.09.23	closed 20.09.23
SP Russia N.V. / Russian River Services	n/a	n/a	Petrobrasil's Bank	oil	03.09.23	announced
Meridian	n/a	1.8x EBITDA	Arctic Group	logistics	23.08.23	approved, closed