

Heal Partners Hírlevél

Riport az európai és közép-kelet európai felvásárlási piacról

Egészségügy



Telekom, Média, Technológia



Logisztika, Disztribúció



Heal Partners

Együttműködő partner:

GLOBALSCOPE
INTERNATIONAL M&A ADVISORS

Vezetői Összefoglaló

EGÉSZSÉGÜGY: A nagyobb jobb? 2015 egy újabb rekord konszolidációs év az iparágban

Az európai gyógyszeripari és egészségügyi piac szereplői nem állnak le a konszolidációs törekvésekkel; 2014-hez képest a tranzakciós volumenek mintegy 30%-kal, (804-ről 1.046-ra) míg az átlagos tranzakciós értékek mintegy 8%-kal (406 millió EUR-ról 437 millió EUR-ra) nőttek. Bár a termékfejlesztési platformok növelési kényszere, illetve adózási megfontolások továbbra is kulcsszerepet töltenek be ezen konszolidációs folyamat során, a vállalatok részvényesei egyre kevésbé látszanak elfogadni az összeolvadások során beígért szinergikus hatásokat (mint az a Mylan-Perrigo, illetve az Allergan felvásárlások nehézségeivel kapcsolatban tapasztalható). Az egészségügyi szolgáltató vállalatok szegmensén szintén felvásárlási nagyüzem van (valójában tranzakciós volumen szempontból ez a szegmens volt a legaktívabb mintegy 39%-os részesedéssel); ezen szegmensben a növekvő kereslet, a növekvő egészségügyi technológiai költségek, illetve az egészségbiztosítók korlátos vásárlóereje okozza a felvásárlási volumenek növekedését.

Közép-Kelet Európában még inkább aktív tranzakciós év volt 2015. A tranzakciós volumenek 50%-ot meghaladó mértékben növekedtek (44-ről 67-re); ezen volumenekben földrajzi szempontból Lengyelország dominált (a tranzakciók 67%-a), míg iparági alszegmens tekintetében az egészségügyi szolgáltatások területe volt a legaktívabb (a tranzakciók 48%-a). Helyi, országokon belüli tranzakciók dominálják a volumeneket a kelet-európai régióban, néhány vezető helyi szereplő játssza a konszolidátor szerepét. Pénzügyi befektetők jelentős szerepet vállalnak ezen folyamat során, mint azt a Mid Europa Partners román befektetése (Regina Marina), illetve az Arx Private Equity szlovén befektetése mutatja.

A közép-kelet európai térségben további tranzakciós volumenekre számítunk az egészségügyi szolgáltatók terén, mivel a magántőke egyre növekvő szerepet tölt be a minőségi betegápolásban. Az egészséges értékelési szorzószám-mediánok (éves árbevétel 1,2 – 2-szerese, éves EBITDA 7 – 15-szerese) támogatólag hathat az eladókra, komoly értéket tudnak kiszállni cégeikből. A vevői oldal magába foglalja a helyi konszolidálókat csakúgy, mint némely nemzetközi csoportot és kockázati-tőke alapot. További előny, hogy ezen iparágban Európa-szerte jellemzőek a kis-közepes ügyletméretetek, amelyek jellemzik a közép-kelet európai régiót is.

TMT: A Szoftver szegmens jelentősége növekszik a tranzakciós aktivitásban

A mobil internet forradalom nem csak az emberek mindennapos internethasználatát változtatta meg, hanem hatással volt a TMT iparág tranzakciós aktivitására is. Először, hozzájárult a nagy telekom szolgáltatókra nehezedő konszolidációs nyomáshoz, mivel azoknak meg kell felelniük a mobil internet megvalósításához szükséges nagyobb tőkeigénynek és biztosítaniuk kell azok megtérülését. A konszolidációs trend jól látható volt az elmúlt 2-3 évben, amikor számos mega méretű tranzakció valósult meg Európában és bizonyos mértékig a kelet-közép európai régióban, ami sokszor járt a piaci szereplők számának csökkenésével. Másodszor, a mobil internet nem csupán intenzívebb tette az internethasználatot hanem új üzleti lehetőségeket nyitott meg, mint például az előfizetéses rendszerben való multimédia vásárlás, sok típusú közösségi alkalmazás és a megosztáson alapuló üzleti modellek, amik számos iparágot alakították át. Ezen trendeknek köszönhetően új iparági szegmensek jöttek létre és új szereplők léptek piacra. Két fontos következmény van a tranzakciós piacra nézve: (i) megnövekedett a tranzakciók száma, (ii) az értékelési szorzószámok emelkednek mind európai szinten, mind a régióban.

A szoftver szegmensben a tranzakciós érték 52%-kal, a tranzakciószám 10%-kal növekedett 2015-ben. Az európai értékelési szorzószámokra tekintve, az enyhén növekvő TMT szorzószámok alapvetően a Szoftver szegmens erős növekedésének köszönhetőek, az EV/Árbevétel szorzó 3,4%-kal, az EV/EBITDA szorzó 6,4%-kal növekedett az előző riportunk óta. A közép-európai trend ennél is erősebb volt, mivel az EV/Árbevétel mutató 15,7%-kal, az EV/EBITDA mutató 9,9%-kal nőtt.

Közép-kelet Európában a nagy telekom és infrastruktúra tranzakciók további folytatódását várjuk, azonban egyre limitáltabb mértékben és a döntések is alapvetően a régió kivül, a nagy multinacionális vállalatok központjában fognak születni. Ezzel egy időben azt is várjuk, hogy a Szoftver tranzakciók tovább növelik részarányukat a tranzakciós aktivitásban javuló értékelési szintek mellett. Ebben a szegmensben a befektetők elsősorban nyugat-európai és globális stratégiai befektetők lehetnek. Mivel régiós tőzsdei cégek által meghatározott értékelési mutatók jelentős mértékben hagyományosabb szoftver cégeket tükröznek, azt várjuk, hogy az új üzleti modellekhez kapcsolódó, trendi vállalkozások magasban ezen benchmarkok feletti árazáson fognak gazdára találni. A szélesebb értelemben vett TMT szektorban az árbevétel 0,5-1,3-szorosán, illetve az EBITDA 5-7,5-szeresén mozognak az értékelési szintek a közép-kelet európai régióban az iparági szegmenstől függően.

LOGISZTIKA: Egészséges tranzakciós aktivitás, főleg stratégiai befektetők kezdeményezésére.

Néhány iparági trend/dinamika eredményeképpen (európai gyártási lokációk újbóli erősödése a Távol-Kelet kárára, regionalizációs trend néhány kisebb európai ország viszonylatában, a nagyvállalatok likvid pénzeszközeinek rendelkezésre állása, alacsony kamatkörnyezet, továbbra is nagy számú kis méretű szereplők az egyes európai országokban, idősödő tulajdonosok) a logisztikai tranzakciós volumenek 2015-ben mintegy 6%-kal nőttek 2014-hez képest. Míg a nagy iparági szereplők (főleg amerikai, angol, kanadai) továbbra is dominálták a vevő-oldalt, különösen az országok közötti tranzakciók tekintetében, a helyi tranzakciók továbbra is mintegy 61%-át adták a teljes tranzakciós volumennek. Érdeklőség még, hogy bár a tipikus európai logisztikai tranzakció során továbbra is egy nagyobb közúti szereplő vásárol fel egy kisebb közúti szereplőt, érdemes figyelni, hogy jelentős aktivitás tapasztalható a légi, vasúti, illetve a vízi logisztikai területeken és hogy bizonyos pénzügyi jellegű befektetők szintén vevőként jelenhetnek meg a logisztikai infrastruktúrát kínáló vállalatok esetében.

A közép-kelet európai régióban egy érdekes trend néhány kiemelkedő helyi szereplő további erősödése, akik jó úton haladnak, hogy európai méretekben is vezető méretű vállalatok legyenek. A lengyel PKP CARGO cseh tranzakciója (felvásárolták az Advanced World Transport 80%-át) jól mutatja, hogy ezek a szereplők egyre növekvő mértékben használják a vállalatfelvásárlást mint eszközt a növekedési ambícióik elérése érdekében. A kelet-európai logisztikai vállalatok tulajdonosai, kiszállási tervek esetén, találni fognak vevőt a fenti európai aktivitást eredményező trendeknek köszönhetően; a kelet európai vállalatértékelési szintek ezen szektorban (éves árbevétel 0,8 – 1,4-szerese, az éves EBITDA 7-8-szorosa) szintén elősegíthetik a tranzakciós aktivitást.