

## AKVIZICIJE U SRBIJI

# Ko će biti nosioci budućih akvizicija?

Glavni razlozi za akvizicije u Srbiji do sada su bili privatizacija i sektorska konsolidacija, ali ovi faktori mogu biti samo privremeni. Nakon što Srbija privede kraju proces privatizacije, može se očekivati da će informacione tehnologije i poslovne usluge, zbog svog potencijala za organski rast, biti nosioci procesa akvizicija u srednjem i dugom roku. Ipak, postoje šanse da naše uspešne IT firme budu više sklone tome da ulažu u strateška partnerstva sa stranim firmama, umesto da budu predmet akvizicije.

*Piše: Jelena Mihić Munjić\**

**M**ultinacionalne kompanije se danas suočavaju sa makroekonomskom, geopolitičkom i tehnološkom neizvesnošću. Ovakvo nestabilno okruženje podstiče kompanije da prodaju one segmente poslovanja koji nisu blisko povezani sa njihovom osnovnom delatnošću, ali i imovinu koja nema potencijal za rast da bi kasnije akvizirana sredstva uložile u jačanje svojih glavnih portfolija. Porast neizvesnosti, kao i česte promene poreskog okruženja, predstavljaju izazove u toku procesa akvizicija širom sveta. Ipak, za mnoge kompanije, upravo akvizicije su glavni pokretači rasta.

Globalno gledano, u 2018. godini je tržište spajanja i akvizicija dodatno napredovalo i postignute su veće vrednosti multiplikatora nego u 2017. godini, dok je najviše kupovina i prodaja bilo u sektorima zdravstva i tehnologije. Očekivanja su da će na globalnom nivou ovakav trend obeležiti i ovu godinu, imajući u vidu ne-

pravna usporavanja privrede u zapadnoevropskim državama, posebno u Nemačkoj, zbog posledica globalnog usporavanja tržišta automobila, i u Velikoj Britaniji i Irskoj, usled Bregzita, koji se navodi kao najveća nesigurnost i rizik za tržište, bez obzira na njegov konačni ishod.

Na Balkanu i u Srbiji, zbog dugog perioda stagnacije, postoji potencijal za rast i razvoj, zbog čega region privlači interesovanje stranih investitora. Razgovori o pridruživanju EU i značajna pretpristupna finansijska pomoć mogli bi biti razlozi za povećanja aktivnosti spajanja i akvizicija. Ipak, malo je verovatno da će postignuta vrednost transakcija iz 2018. godine biti ponovljena.

## Šta pokazuju dosadašnje akvizicije na našem tržištu

Najznačajnije transakcije u regionu Balkana bili su ugovori za više država, a naročito dve akvizicije u sektoru

telekomunikacija: prodaja imovine Te-lenora u Bugarskoj, Mađarskoj, Crnoj Gori i Srbiji za 2,8 milijardi evra, kao i prodaja balkanske kablovske i medijske kompanije United Group za procenjenih 1,9 milijardi evra. Upravo stoga je neophodno imati uvid u regionalno tržište, da bi se mogle vršiti pouzdane analize na nivou Srbije.

Jedan od trendova koji je primetan na srpskom tržištu poslednjih godina je dolazak investitora iz Kine, u sklopu inicijative „Jedan pojas, jedan put“, i Turske, zbog rastuće neizvesnosti na ekonomskom i političkom polju u Turskoj. Pored ovih tendencija, ono što je primetno je da su u Srbiji glavni razlozi za akvizicije privatizacija i sektorska konsolidacija za koje možemo reći da su faktori koji su privremenog karaktera.

S jedne strane, konsolidacija se javlja u cilju ukрупnjavanja ili vertikalne integracije, odnosno akvizicije kompanija čija delatnost prethodi ili sledi u proizvodnom lancu. S druge strane, Srbija se obavezala da će u skorijem roku završiti proces privatizacije, tako da se može očekivati relativno brza prodaja svih zdravih državnih kompanija ili onih delova kompanija za koje je to predviđeno planom privatizacije.

Što se tiče akvizicija koje su direktna posledica privatizacije, u prethodne dve godine trebalo bi izdvojiti prodaju 63% udela u RTB Bor kineskom rudniku Zijin za 1,3 milijarde evra, potom akviziciju Ikarbusa od strane Zhuhai Yinlong, kao i preuzimanje dela poslovanja Magnohroma od Afarak Group-e. Takođe, u sklopu završetka procesa privatizacije kompanija Al Dahra Agriculture je kupila imovinu PKB korporacije, koja se sastoji i od udela u nekoliko povezanih pravnih lica, a P&O Ports je kupio Luku Novi Sad. Sve navedene kompanije su iz različitih industrijskih grana, ali sve su proizvodne firme, osim Luke Novi Sad. Pored navedenog, u ovoj godini se intenzivno radi na pripremi Komercijalne banke za prodaju.

Konsolidacija i ukрупnjavanje karakterišu tržište finansijskih usluga,

tako da je pored akvizicije banke Societe Generale Srbija od strane OTP banke, Sava Insurance Group (SavaRe d.d.) kupila Energoprojekt Garant. I u sektoru rudarstva, nastavilo se sa ukрупnjavanjem kroz akvizicije – Zijin grupa je odmah nakon kupovine 63% udela u RTB Bor, kupila i Nevsun Resources (Projekat Timok). Sektor telekomunikacija su takođe obeležile velike transakcije na regionalnom nivou kada je PPF Group kupio Telenor, a BC Partners Holdings akvizirala United Group.

Što se tiče velikih akvizicija u proizvodnom sektoru koje nisu posledica privatizacije ili ukрупnjavanja bitno je izdvojiti kupovinu Fabrike hartije i Avala ade od strane Smurfit Kappa group, kao i akviziciju MediGroup od strane fonda Mid Europa Partners, kao deo dugoročne strategije ovog fonda da se okrene zdravstvenom sektoru. MEP fond je prethodno prodao Bambi Coca-Cola-i i Knjaz Miloš PepsiCo-u.

U okviru uslužnog sektora došlo je do niza akvizicija, kada je Siemens kupio Milanović Inženjering, Meritus ulaganja kupilo Trizmu, kompanija Alkemy kupila Kreativa New Formulu, Rent 24 Novu Iskru, Clear Leisure akvizirao Cripto Data Centre, itd.

Konačno, sektor informacionih tehnologija je takođe zabeležio nekoliko značajnih akvizicija: američki Nutanix je kupio srpski Frame, Telekom je kupio Telemark Systems, Epic Games akvizirao 3Lateral Studio, dok je Dominion Hosting Holding kupio udeo u mCloud.

Nakon pregleda većine transakcija koje su se desile u poslednje dve godine, možemo samo potvrditi da je privatizacija jedan od trenutno veoma bitnih faktora za rast obima akvizicija na našem tržištu. Naravno, ne može se očekivati ovakav obim akvizicija u navedenim sektorima industrije nakon završetka privatizacije. Transakcije u sektoru finansijskih usluga su uslovljene konsolidacijom i ukрупnja-

vanjem igrača u tom sektoru, ali očekuje se da će i proces konsolidacije i smanjenja broja igrača na tržištu u ovom sektoru da se završi u dogledno vreme.

Bitno je napomenuti da je, na primer, fond Mid Europa Partners koji je bio snažno prisutan na našem tržištu, u izvesnoj meri pomerio fokus ka drugim zemljama regiona, što je i potvrđeno skorašnjim otvaranjem kancelarije u Rumuniji. Takvu strategiju možemo očekivati i od drugih potencijalnih investitora, usled sve veće borbe za strane investitore u zemljama regiona.

## Uzdanice na duži rok

Već izvesno vreme na globalnom nivou postoji rastuća potreba za transformacijom u tehnologiji, organizaciji poslovnih procesa koji vode ekonomiji obima i konsolidaciji. Na primer, usled pada globalnog automobilskeg tržišta, očekuje se da će automobilska

**TELENOR BANKA  
JE SADA MOBI BANKA.**  
Da, na pravom ste mestu!



Više informacija na [www.mgbibanka.rs](http://www.mgbibanka.rs)



**Mobi Banka**  
SVUDA GDE SI TI

## AKVIZICIJE U SRBIJI U 2018. I 2019. GODINI

Ime kompanije	Industrijski sektor	Datum transakcije	Iznos (mil EUR)*	Investitor
RTB Bor Group (63%)	Rudarski sektor	18.12.2018	1.287,00	Zijin Mining Group
Bambi	Prehrambeni sektor	19.06.2019	260,00	Coca cola Hellenic Bottling Company
Kopernikus technology	Informacione tehnologije	06.11.2018	200,00	Telekom Srbija
Prva Srpska Televizija; O2TV	Mediji	14.12.2018	180,00	Srđan Milovanović
Frame	Informacione tehnologije	03.08.2018	142,00	Nutanix
Fabrika hartije; Avala ada	Proizvodni sektor	17.01.2019	133,00	Smurfit Kappa Group
PKB Korporacija	Poljoprivreda	05.11.2018	105,05	Al Dahra Agriculture
Luka Novi Sad	Transport i logistika	20.03.2019	8,00	P&O Ports
Trizma (51%)	Poslovne usluge	10.09.2019	2,16	Meritus Ulaganja
Magnohrom	Proizvodni sektor	17.05.2018	1,00	Afarak Group
Industrija masina i traktora	Proizvodni sektor	02.04.2018	0,53	Tractors & Farm Equipment
mCloud	informacione tehnologije	16.10.2018	0,20	Dominion Hosting Holding
Cripto Data Centre	Finansijske usluge	23.08.2019	n/a	Clear Leisure
Energoprojekt Garant	Finansijske usluge	09.03.2018	n/a	Sava Re Group
Societe Generale Serbia	Finansijske usluge	03.05.2019	n/a	OTP Bank
3Lateral Studio	Informacione tehnologije	23.01.2019	n/a	Epic Games
Telemark Systems	Informacione tehnologije	05.07.2019	n/a	Telekom Srbija
Milanovic Engineering	Inženjering	31.01.2018	n/a	Siemens( ETR SIE)
Direct Media	Mediji	18.09.2019	n/a	United media (KKR i EBRD)
EAP Shared Services	Poslovne usluge	31.01.2019	n/a	Dnata investment corporation
Kreativa New Formula	Poslovne usluge	26.04.2018	n/a	Alkemy
Nova Iskra	Poslovne usluge	06.09.2018	n/a	Rent 24
Knjaz Miloš	Prehrambeni sektor	21.08.2019	n/a	Karlovarské minerální vody, PepsiCo
Ikarbus	Proizvodni sektor	21.03.2019	n/a	Zhuhai Yinlong
Taor	Rudarski sektor	03.07.2018	n/a	Tethyan Resources
Nevsun Resources (Projekat Timok)	Rudarski sektor	28.12.2018	n/a	Zijin Mining Group
Telenor, Belgrade	Telekomunikacije	21.09.2019	n/a	PPF GROUP
United Group	Telekomunikacije	04.03.2019	n/a	BC Partners Holdings
MediGroup	Zdravstvo	25.07.2018	n/a	Mid Europa Partners

\* javno dostupni podaci

industrija, kao i industrija elektronike nastaviti sa konsolidacijom i nizvodnom integracijom, a očekuje se da će više procesa spajanja i akvizicija biti u medicinskom sektoru zbog sve većeg zadovoljenja potreba starijeg stanovništva.

Na procese spajanja i akvizicija mogu dramatično uticati promene u poreskom okruženju kao i ne-transparentnost i promenljivost poreskog sistema. Često menjanje poreskih stopa, kao i pravila koja se odnose na donacije i podsticaje, pre-

nošenje gubitaka, poreske kredite znatno otežavaju modeliranje samih transakcija.

Nakon detaljne analize akvizicija na tržištu Srbije u prethodnom periodu, može se zaključiti da sektori informacionih tehnologija i poslovnih usluga imaju potencijal organskog rasta i da će, zato, verovatno biti nosioci procesa akvizicija u srednjem i dugom roku. Pored toga, moguća su dalja pregrupisanja na nivou Balkana, što se vidi iz skorašnje kupovine akcija Kraša od strane Kappa Star, koji je prethodno

irskoj kompaniji prodao Fabriku hartije i Avala adu.

Dakle, nakon što Srbija privede kraju proces privatizacije, glavna uzdanica ostaju sektor informacionih tehnologija i sektor poslovnih usluga (od inženjeringa, preko konsaltinga do kreative), s tim da postoje šanse da naše uspešne IT firme budu više sklone tome da ulažu u strateška partnerstva sa stranim firmama umesto da budu predmet akvizicije.

\*Autorka je direktorka Kreston MDM