

СЛИЯНИЯ И ПРИОБРЕТЕНИЯ (СИП): ИТОГИ 2009 ГОДА

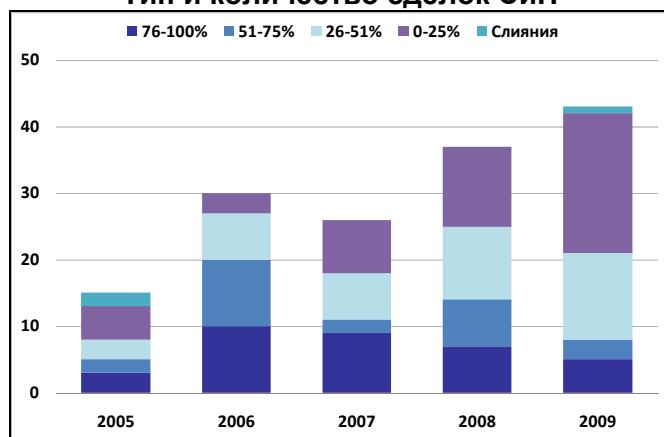
Все данные, используемые в данном отчете, были получены из мониторинга местных и зарубежных печатных и Интернет СМИ (Bloomberg, Dealogic, Thompson Financials, Эксперт, ReDeal, РЭГ «БИРЖА» и др.), изучения публикаций существенных фактов на рынке ценных бумаг, информации самих компаний и других открытых официальных источников. Некоторые данные являются расчетными или оценочными.

По уточненным расчетам за весь 2009 год на рынке Слияний и Приобретений Узбекистана было совершено 43 сделок. Сделки проводились достаточно регулярно, однако в четвертом квартале их число резко сократилось до семи. За аналогичный период в 2008 году было совершено только 37 сделки, однако в стоимостном выражении рынок сократился в 3,8 раза с \$834,6 млн. до \$220,4 млн. Без учета крупнейшей сделки в 2008 году по продаже 50% в SNG Holdings Ltd. за \$580 млн., рынок сократился чуть более чем на 15%. Средний объем сделок за 2009 год составил \$5,5 млн.

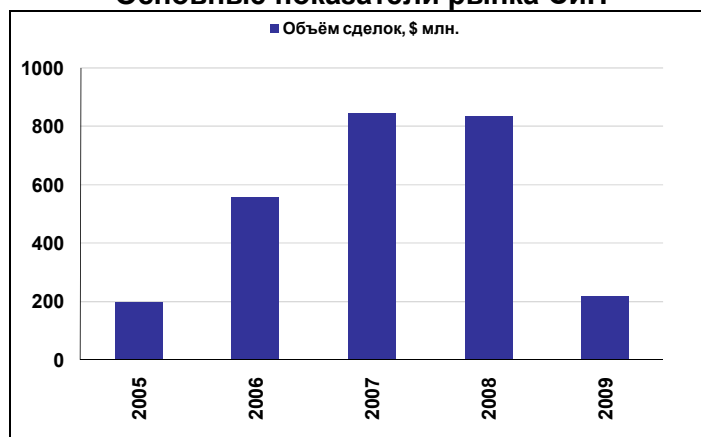
По прежнему на рынке отсутствуют крупные сделки приватизации или покупки крупных индустриальных объектов, которые в прошлые годы составляли основу рынка. За последнее время была проведена одна такая сделка, в ходе которой Zeromax GmbH реализовала 64% ОАО «Узкабель» компании из Объединенных Арабских Эмиратов Adel Al Hussain General Trading CO за \$10,3 млн. через торги на РФБ «Тошкент». Стоит отметить, что во многих СМИ была указана информация о реализации меньшего пакета акций – 49,25% за \$7,9 млн., однако на бирже была поведена и другая сделка по цене на 1 цент выше цены указанных сделок, что даёт нам некоторые основания полагать, что Zeromax полностью реализовали свой пакет. Покупатель и ранее владел пакетом в 14,7% завода и теперь доводит свою долю до 78,7%. Стоит отметить, что продавец сам ранее приобрел этот актив в рамках процесса приватизации в апреле 2004 года за \$10,5 млн. с принятием инвестиционных обязательств на ещё \$15 млн. Предприятие, являющееся крупнейшим производителем кабельно-проводниковой продукции в Центральной Азии, в 2010 году намерено ввести производство силовых кабелей 110 кВт стоимостью \$12,5 млн. и мощностью 200 км в год. В середине 2008 года «Узкабель» освоил выпуск кабелей напряжением 6-35 кВ по технологии австрийской Vorealis, их ожидаемый объем производства – до 250 км в год.

В прошедшем году одной из тенденций рынка стало увеличение роли РФБ «Тошкент» на рынке СИП. С начала года из 43 сделок на фондовой бирже были проведены 32. Всего же за девять месяцев на бирже прошло 82 сделок с пакетами акций размером более 10% от уставного фонда предприятий, из которых 11 пришлось на рынок РЕПО, а остальные не были учтены по причине незначительного объема (менее \$100 тыс.) Помимо этого, стоит отметить и факты активной «скупки» акций определенных предприятий, обычно не являющихся высоколиквидными. Среди таких можно отметить реализацию 12,3% акций ОАО «Мастона» на первичном рынке в пяти равных сделках на общую сумму 100 млн. сум, скупку 49,6% акций «Уктамбанка», 18,5% на вторичном и 15,9% на первичном рынке по акциям ОАИКБ «Ипак Йули», возможную докупку со стороны мажоритарного акционера 13,9% акций ОАО «Кварц», а также 15,7% ОАО «Ташкентский универмаг», 15,8% ОАО «Фаргона наслли парранда», 46,2% ОАО «Равшан», 12,85% акций ОАО «Феруз-Хоразм» (в составе акционеров появился новый член - Азия текстиль ЛТД, владеющее 27,8% акций), 29,24% ОАО «127 АТК» и 33,7% ОАО «Газмол». Суммарный объем этих сделок составил чуть менее 11 млрд. сум. Также можно отметить и ещё несколько крупных сделок по покупке 19,5% акций ОАО «Атторлик» на почти 400 млн. сум и общий объем торгов по акциям СК «Silk Road Insurance», который составил более 1 млрд. сум за 71,4% акций страховщика.

Тип и количество сделок СИП



Основные показатели рынка СИП



Источник: «Avesta Investment Group», СМИ

Крупнейшей сделкой осталось приобретение турецкой Mimatas Tekstil Sanayi ve Ticaret A.S. части активов имущественного комплекса андижанского ОАО «Бобур» (прядельно-ткацкая фабрика, 1-я красильно-отделочная фабрика, швейное производство) за \$11,4 млн. На базе предприятия будет создано текстильное производство мощностью по переработке 7000 тонн хлопкового волокна и выпуску 6200 тонн х/б пряжи, 10 миллионов погонных метров готовых тканей и 3,84 миллиона штук готовых швейных изделий в год. Основным направлением реализации производимых товаров будут экспортные рынки. На эти цели запланирована инвестиционная программа на 2009-2012 годы в размере \$75 млн. Турецкая компания уже имеет опыт инвестирования в Узбекистане. В начале 2007 года компания выкупила у НБ ВЭД РУз СП «Аим Текстиль», также расположенного в Андижанской области, за \$48 млн. Инвестиционные обязательства составили \$21 млн.

Второе, третье и шестое места по объёму сделок заняли увеличения капитала двух банков страны за счет приобретения доли в них Фондом Реконструкции и Развития Узбекистана и «Узавтопром» – в ГАКБ «Асака» было инвестировано 97,5 млрд. сум (\$66,5 млн.) за 32,5% акций, а в ОАКБ «Кишлок Курилиш Банк» (бывший РСАКБ «Галлабанк») 10,5 млрд. сум (\$7,3 млн.) за 42,8% от текущего уставного фонда. Сделки оформлялись выпуском новых эмиссий акций. Стоит отметить, что в начале 2010 года ОАКБ «Кишлок Курилиш Банк» зарегистрировал 16-ю эмиссию акций на 100 млрд. сум (около \$66 млн.) из которых 96 млрд. сум будут выкуплены государственными органами и компаниями, в т.ч. Министерством Финансов (60%) и ФРРУ (25%).

Компания Nanyang Red Cotton Angel Textile Co. LTD (КНР) приобрела активы ОАО «Чуама» для создания на его базе иностранного предприятия по переработке хлопкового волокна. Компания выкупит имущественный комплекс ОАО «Чуама» за 2,097 млрд. сум (\$1,4 млн.), с внесением выкупных платежей в течение 10 лет. При этом китайская компания должна в течение 2009-2011 годов вложить прямых инвестиций на сумму не менее \$18 млн., в том числе на первом этапе (до 1 июня 2010 года) -\$11 млн. за счет собственных средств, на втором этапе (до 1 января 2011 года) - \$7 млн. за счет кредитных средств.

Интересной стала сделка по приобретению доли в нефтяном месторождении Северный Уртабулак со стороны канадской Tethys Petroleum Limited. Компания Tethyda Limited (100% ДП Tethys Petroleum Limited) подписала соглашение с британской Rosehill Energy о приобретении ее доли в данном месторождении. Сообщается, что сделка оценена в 15 млн. обычных акций Tethys или \$6,5 млн. на акции действует мораторий на продажу в течении 1 года. Также отмечается, что «Доход исполнителя от СРП договора за 2008 год составил \$13,67 млн.». За январь 2009 года средняя добыча нефти в Уртабулаке составила 913 баррелей в день.

«Мы считаем, что это приобретение добавит акционерную стоимость компании и принесет моментальный доход путем продолжения добычи нефти уже в

существующих нефтескважинах», - заявил генеральный директор канадской компании Дэвид Робсон. Канадская компания считает, что сможет повысить добычу нефти на месторождении и оно станет важным дополнением к их существующему пакету проектов в Средней Азии. В дальнейшем компания оценит перспективность вхождения и в другие проекты на территории Узбекистана.

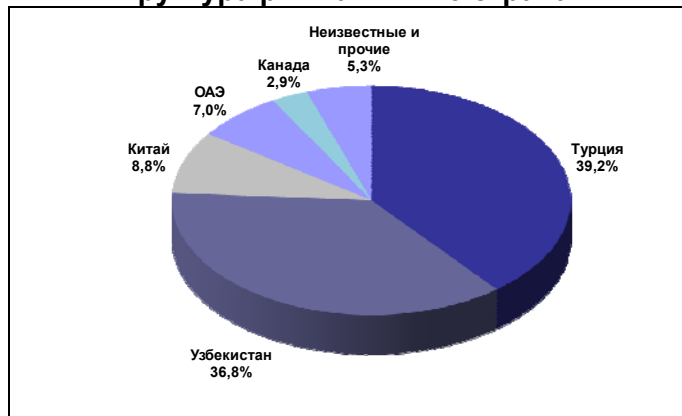
Крупнейшие сделки СИП в Узбекистане за 2009

Покупатель	Объект	Отрасль	Доля, %	Сумма, млн. \$
Mimatas Tekstil Sanayi ve Ticaret A.S.	ОАО "Бобур"	Текстиль	100,0%	\$86,40
ФРПУ	ГАКБ "Асака"	Банк	16,7%	\$35,00
Узавтопром	ГАКБ "Асака"	Банк	15,8%	\$31,50
Nanyang Red Cotton Angel Textile Co. LTD	ОАО "Чуама"	Хлопковая	100,0%	\$19,40
"Adel Al Hussain General Trading CO."	ОАО "Узкабель"	Кабельная	64,0%	\$15,40
ФРПУ	ОАКБ "Кишлок Курилиш Банк"	Банк	42,8%	\$7,30
Tethys Petroleum Limited	Северный Уртабулак	Нефтегаз	20,0%	\$6,50
	ОАКБ "Алокабанк"	Банк	14,7%	\$3,41
	ОАКБ "Kapitalbank"	Банк	14,7%	\$1,35
	ОАО "Узторцветмет"	Металлургия	33,0%	\$1,09
ВСЕГО	40 сделок	15 отраслей		\$218,37

Источник: Avesta Investment Group, СМИ

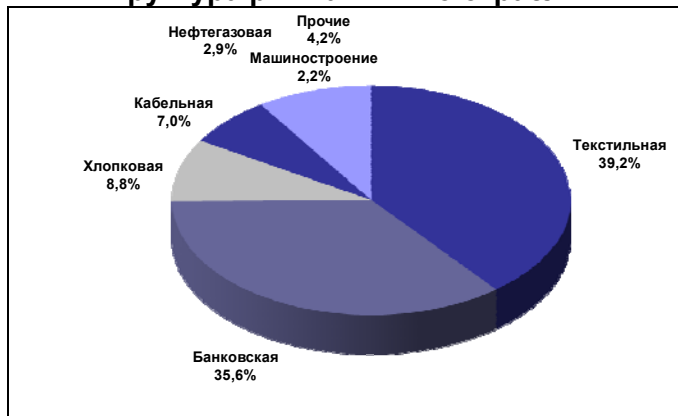
Из за незначительного числа и объёма сделок крупнейшую долю как в страновой, так и в отраслевой структуре заняла сделка по выкупу турецкой компании текстильного предприятия в Андижане – по 38,2% в обеих группах. Около 36,8% инвестиций пришлось на отечественных инвесторов. Среди отраслей выделился банковский сектор, занявший 35,6% рынка.

Структура рынка СИП по странам



Источник: Avesta Investment Group

Структура рынка СИП по отраслям



Потенциал...

Наши прогнозы касательно объёма рынка СИП на 2009 год не оправдались из-за отсутствия подтверждения увеличения доли государства в капитале крупнейших банков, однако этот фактор должен повлиять уже на результаты 2010 года. Можно предположить, что по итогам 2010 года будет зафиксирован рост объёмов СИП в стране как за счет активного государственного участия, так и за счет улучшения мировой конъюнктуры и проведения некоторых сделок приватизации и реализации крупных предприятий иностранным инвесторам. Можно надеяться, что рынок преодолет отметку в \$0.3-0,35 млрд.

Контактная информация

Инвестиционная группа Avesta Investment Group (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на инвестиционного консультанта №1012

Юридический адрес: Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

тел: +998 (71) 244-3363

тел/факс: +998 (71) 244-3667

E-mail: info@avestagroup.com

Web: <http://www.avestagroup.com>

Депозитарий Avesta Trust (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ на осуществление деятельности депозитария №1053

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100047, г.Ташкент, ул. Бухара, 10.

Республиканский Биржевой Центр, 2-й этаж, комнаты 13-14.

тел: +998 (71) 232-1972

тел/факс: +998 (71) 232-2841

E-mail: trust@avestagroup.com

Web: <http://trust.avestagroup.com>

Управляющая компания Avesta Asset Management (ООО)

Лицензия ЦККФРЦБ РУ управляющей компании №1170

Юридический адрес: Республика Узбекистан, 100000 г. Ташкент, ул. Амира Темура, 25

Почтовый адрес: Республика Узбекистан, 100011, г. Ташкент, ул. Навои, 36

тел: +998 (71) 244-3363

тел/факс: +998 (71) 244-3667

E-mail: info@avestagroup.com

Web: <http://www.avestagroup.com>

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» не несут ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение ООО «Avesta Investment Group» и/или АЦ «Avesta Research» может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые АЦ «Avesta Research» признает надежными, тем не менее, АЦ «Avesta Research» не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен АЦ «Avesta Research» для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

ООО «Avesta Investment Group» может предоставлять услуги финансового консультанта и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу.

© 2003-2010 ООО «Avesta Investment Group».