



Drodzy Czytelnicy,

Mimo sezonu urlopowego życie gospodarcze w Polsce bynajmniej nie zamiera. Dowodzą tego choćby kolejne projekty realizowane przez RC. Bieżący numer Biuletynu poświęcamy dwóm obszarom działania naszej spółki cieszącym się niesłabnącym zainteresowaniem wśród klientów – mianowicie fuzjom i przejęciom, które dla wielu przedsiębiorców są szansą na dalszy dynamiczny rozwój (szczególnie w sektorach o wysokich kosztach wejścia nowego przedsięwzięcia na rynek) oraz środkom z funduszy strukturalnych, jakie polscy przedsiębiorcy będą mieli do dyspozycji w latach 2007–2013. Serdecznie zapraszamy do lektury!

Eliza Potowska
Konsultant RC

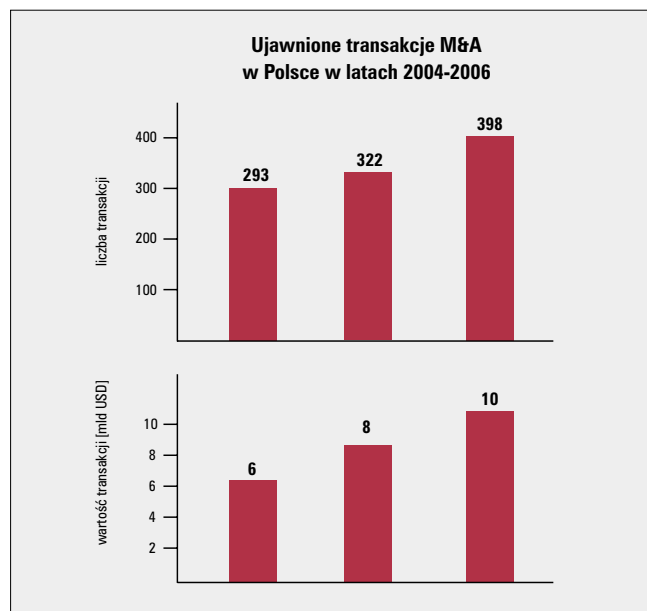
Rynek M&A

Wzrost aktywności firm krajowych

Ostatnie dwa lata to okres wysokiej dynamiki na rynku fuzji i przejęć. Sprzyja temu m.in. korzystne otoczenie makroekonomiczne w skali światowej, dobra sytuacja finansowa spółek i ich wysoka zdolność kredytowa oraz optymistyczne nastawienie co do dalszych możliwości generowania zysków. W 2006 r. odnotowano w Europie najlepsze wyniki w dziedzinie M&A w historii. Niesłychane ożywienie aktywności transakcyjnej odnotowano także w regionie Europy Środkowej i Wschodniej¹, co było głównie zasługą Rosji, Czech i Polski. Całkowita liczba ujawnionych transakcji w regionie wzrosła o 37% (z 1.848 w 2005 r. do 2.527 w 2006 r.), a ich łączna wartość o 79%, osiągając rekordowy poziom 163 mld USD w stosunku do 91 mld USD w 2005 r. i 51 mld USD w 2004 r.

Także polski rynek M&A znajduje się w fazie rozkwitu – zarówno liczba jak i wartość przeprowadzonych transakcji wzrasta z roku na rok. W 2006 r. pod względem liczby ujawnionych transakcji zajęliśmy II

miejsce w regionie (ustępując tylko Rosji), na co niewątpliwie wpływ miał szybki rozwój gospodarczy, stosunkowo niska inflacja oraz wykwalifikowana i nadal relatywnie niedroga siła robocza. Zmiany w zakresie liczby i wartości ujawnionych transakcji w sektorze prywatnym w Polsce ilustrują poniższe wykresy.



¹ Badaniem przeprowadzonym przez PWC objęto: Bułgarię, Chorwację, Czechy, Węgry, Polskę, Rumunię, Rosję, Serbię, Słowację, Słowenię i Ukrainę; Wykorzystane w tekście dane pochodzą z raportów PWC dotyczących badania rynku fuzji i przejęć w Europie Środkowej i Wschodniej oraz w Polsce w latach 2004-2006, publikowanych na stronach internetowych PWC.

Obok znacznej dynamiki widoczne są także zmiany strukturalne na krajowym rynku M&A, świadczące o jego dojrzałości. Zaczynają dominować tzw. inteligentne transakcje, nastawione na osiągnięcie konkretnych efektów synergii, dokonywane równomiernie we wszystkich sektorach gospodarki. Na polskim rynku coraz śmielej poczynają sobie rodzime firmy dokonujące akwizycji nie tylko krajowych firm, lecz także coraz częściej szukające celów inwestycji za granicą, co znajduje swe odzwierciedlenie także w działaniach RC. W maju b.r. dokonaliśmy przeglądu spółki mającej siedzibę na terenie jednej z byłych republik radzieckich, a będącej przedmiotem zainteresowania polskiego inwestora (spółki notowanej na WGPW).

Generalnie rok 2007 w RC, podobnie jak 2006, to rok fuzji i przejęć. Gros prac wykonanych przez nas w b.r. to projekty akwizycyjne, z których dwa zostały już sfinalizowane. Pierwszy z nich (zakończony w lipcu) to nabycie przez Spółdzielnię Mleczarską Zorina z Kutna udziałów spółki Bakoma-Nova Sp. z o.o. od jej dotychczasowego większościowego udziałowca. Działania doradcze RC związane z tą akwizycją obejmowały swym zakresem przeprowadzenie badania spółki (due diligence), umożliwiającego identyfikację ryzyk transakcji (biznesowych i finansowych), udział w negocjacjach warunków transakcji i formułowaniu treści stosownych umów oraz opracowanie biznes planu, uwzględniającego efekt synergii obu przedsięwzięć po akwizycji.

Drugi z zakończonych projektów (przeprowadzony w czerwcu b.r.) dotyczył przeglądu dokumentów finansowych i korporacyjnych spółki Centrozap-Defka Sp. z o.o. Badanie to umożliwiło pozytywnie zarekomendować naszemu klientowi, tj. spółce Przedsiębiorstwo Hydrauliki Siłowej Hydrotor S.A., nabycie pakietu większościowego w Centrozap-Defka Sp. z o.o.

► **PHS Hydrotor S.A.** – spółka akcyjna, notowana od 1998 r. na GPW w Warszawie, zajmująca się produkcją i regeneracją elementów i wyrobów hydrauliki siłowej; Grupa kapitałowa, zatrudniająca ponad 800 osób, do której oprócz Hydrotor S.A. należały dotychczas także ZEHS Agromet w Lubaniu (producent cylindrów hydraulicznych), WPH Wrocław (producent pomp hydraulicznych) oraz Hydraulika Siłowa Hydrotorbis Sp. z o.o. w Tucholi, wygenerowała w 2006 r. ok. 80 mln zł przychodów ze sprzedaży; Od lipca b.r. do grupy kapitałowej dołączyła odlewnia żeliwa Centrozap-Defka Sp. z o.o. o rocznych obrotach ok. 8 mln zł, zatrudniająca ok. 140 pracowników;

► **SM Zorina** – spółdzielnia mleczarska specjalizująca się w przetwórstwie mleka, działająca na rynku od 1980 r., osiągająca roczne obroty rzędu 70 mln zł i zatrudniająca ok. 100 pracowników; W lipcu b.r. SM Zorina dokonała akwizycji spółki Bakoma-Nova Sp. z o.o. (obecnie Zorina Sp. z o.o.), specjalizującej się w produkcji serów twardych, serwatki w proszku i serów twarogowych, o obrotach ok. 90 mln zł i zatrudnieniu ok. 140 osób;

Polska Gospodarka – co dalej?²

Wszystko wskazuje na to, iż wysoki poziom aktywności gospodarczej w Polsce powinien utrzymać się jeszcze przez co najmniej kilka kolejnych kwartałów. Mimo, iż tempo wzrostu gospodarczego nieco spada (w II kw. b.r. tempo to, wynosząc 5,8%, po raz pierwszy od dwóch lat okazało się niższe w stosunku do poprzedniego kwartału), to wg IbnGR nie oznacza to wcale zwolnienia gospodarki. Zgodnie z szacunkami Instytutu wzrost PKB w III kw. b.r. wyniesie 5,6%, zaś w IV kw. 5,3%, dając wskazanie średnioroczne na poziomie ok. 6%. W 2008 r. zakłada się niewielkie spowolnienie, ale w skali całego roku planowany jest nadal wysoki, bo 5,5% wzrost PKB. Jak wynika z lipcowego raportu o inflacji opublikowanego przez NBP: „Utrzymaniu szybkiego wzrostu gospodarczego w Polsce sprzyjać będzie wysoka aktywność w gospodarce światowej, a przede wszystkim utrwalanie się ożywienia gospodarczego w strefie euro, które następuje w warunkach stabilnej inflacji”.

Dominującą rolę we wzroście PKB, jak prognozowali eksperci NBP, odgrywa dynamiczny wzrost inwestycji (zgodnie z projekcją inwestycje wzrosną w tym roku o 20%, a w kolejnych latach ich dynamika wyraźnie przekroczy 10%) i konsumpcji, a szybkiemu wzrostowi towarzyszy wzrost zatrudnienia i spadek bezrobocia – NBP zakłada, że na koniec 2009 r. wyniesie ono 8%.

Utrzymywanie się przez wiele miesięcy wysokiego wzrostu gospodarczego wpływa na pobudzenie procesów inflacyjnych. Wg GUS w II kw. b.r. wskaźnik wzrostu cen dóbr i usług wyniósł średnio 2,4%. Zgodnie z najnowszą projekcją NBP, w IV kw. 2007 inflacja przekroczy 2,5% roku, a pod koniec 2009 zbliży się do 3,5%.



► Nowojorski Byk – jak długo jeszcze będzie sprzyjał hossie?

² Na podstawie: IbnGR „Kwartalne prognozy makroekonomiczne” nr 55, 07.2007 oraz NBP „Raport o inflacji”, 07.2007.

Na wroście gospodarczym zyskuje także budżet państwa, którego deficyt po 6 miesiącach b.r. wyniósł niespełna 4 mld zł, czyli tylko ok. 12% deficytu zapisanego w ustawie budżetowej.

Coraz bardziej nerwowa atmosfera daje się natomiast odczuć na warszawskiej Giełdzie, tym bardziej, iż obecna dobra sytuacja gospodarcza naszego kraju skłoniła rzesze Polaków do inwestowania w akcje (głównie po-

przez TFI). Ostatnie spadki indeksów światowych, w znacznej mierze tłumaczone umacniającym się jenem, pociągają w dół indeksy warszawskie. Na wartości szczególnie tracą małe i średnie spółki, choć i tym największym coraz trudniej oprzeć się spadkom notowań. Na ile są to symptomy korekty wygórowanych nadmierne kursów akcji, a na ile symptomy większego załamania – tu spekulacje analityków nie mają końca.

Fundusze Strukturalne 2007–2013

Liczy się innowacyjność

Na lata 2007–2013 przeznaczono dla Polski 67,3 mld € ze środków funduszy strukturalnych. Przedsiębiorcy będą mogli starać się o dofinansowanie głównie z Programów: Innowacyjna Gospodarka, Infrastruktura i Środowisko, Kapitał Ludzki, Rozwój Polski Wschodniej i 16 Regionalnych Programów Operacyjnych (RPO).

Niewątpliwie znacznym zainteresowaniem przedsiębiorców będzie cieszył się Program Operacyjny Innowacyjna Gospodarka (POIG), którego celem jest bezpośrednie wsparcie przedsiębiorstw (w tym MSP), instytucji otoczenia biznesu oraz jednostek naukowych. POIG przewiduje dofinansowanie dla projektów wysoko innowacyjnych o dużej wartości (inwestycje powyżej 2 mln €), wsparcie dla inwestycji o dużym znaczeniu dla gospodarki (inwestycje powyżej 40 mln €), wsparcie dla prac badawczo-rozwojowych zamawianych przez przedsiębiorców, dwuetapowe wsparcie dla inicjowania powstawania nowych przedsiębiorstw o wysokim potencjale innowacyjnym, wsparcie dla powiązań kooperacyjnych przedsiębiorców, a także wsparcie dla przedsiębiorców działających na Jednolitym Rynku Europejskim.

W ramach Programu dofinansowaniem objęte będą projekty przyczyniające się do wzrostu innowacji produktowej, marketingowej i procesowej, bezpośrednio przyczyniające się do rozwoju przedsiębiorstw i w dużym stopniu wpływające na umacnianie zdolności konkurencyjnej polskiej gospodarki w wymiarze międzynarodowym. Program nie będzie wspierał innowacyjności na poziomie lokalnym lub regionalnym (będzie ona promowana w RPO i PO Rozwój Polski Wschodniej). Program Innowacyjna Gospodarka zarządzany przez Ministerstwo Rozwoju Regionalnego będzie obejmował 7 priorytetów:

1. Badania i rozwój nowoczesnych technologii,
2. Infrastruktura sfery B+R,
3. Kapitał dla innowacji,
4. Inwestycje w innowacyjne przedsięwzięcia,
5. Dyfuzja innowacji,
6. Polska gospodarka na rynku międzynarodowym,
7. Budowa i rozwój społeczeństwa informacyjnego.

Najistotniejsze z punktu widzenia wspierania przedsiębiorstw w ramach POIG jest zapewnienie wzrostu innowacyjności, wsparcia nowych technologii i wzrostu zatrudnienia, przy jednoczesnej dbałości o stan środowiska naturalnego. Będą preferowane takie nowe rozwiązania, które decydują o tempie i kierunkach rozwoju określonego sektora gospodarki, stąd też przedsiębiorcy muszą postawić na innowacyjność również w sferach zarządzania czy ochrony środowiska. Łączna suma środków finansowych przeznaczonych na realizację POIG w okresie 2007–2013 wyniesie ok. 9,7 mld €, z czego ze środków UE pochodzić będzie ok. 8,3 mld €.

Znaczenie dla rozwoju polskiej przedsiębiorczości ma też PO Infrastruktura i Środowisko. Jego celem jest doprowadzenie do realizacji takich projektów, które przyczynią się do rozwoju regionów poprzez inwestycje w infrastrukturę przy jednoczesnej ochronie środowiska. W ramach tego Programu przewidzianych jest 16 priorytetów, wśród których należy zwrócić uwagę na np. I – Gospodarkę wodno-ściekową, II – Gospodarkę odpadami i ochronę powierzchni ziemi oraz IV – Przedsięwzięcia dostosowujące przedsiębiorstwa do wymogów ochrony środowiska. Na realizację tego Programu przeznaczone zostanie ponad 36 mld €, w tym ze środków UE pochodzić będzie 27,8 mld €.

W ramach Programu Operacyjnego Kapitał Ludzki wspierane będą przedsięwzięcia związane z podnoszeniem kwalifikacji zawodowych, wzrostem zatrudnienia i potencjału adaptacyjnego przedsiębiorstw. Program składa się z 10 priorytetów, realizowanych równolegle na szczeblu centralnym i regionalnym. Wśród nich znaczenie dla sektora przedsiębiorczości będą mieć m.in.: I – Zatrudnienie i integracja społeczna, czy też II – Rozwój zasobów ludzkich i potencjału adaptacyjnego przedsiębiorstw. Łączna suma środków wyniesie ok. 11,4 mld € (z czego 9,7 mld € pochodzi z EFS, pozostałe 1,7 mld € to środki krajowe).

Głównym celem PO Rozwój Polski Wschodniej jest wzrost tempa rozwoju społeczno-gospodarczego województw: lubelskiego, podkarpackiego, podlaskiego, świętokrzyskiego i warmińsko-mazurskiego. Obejmuje

on 4 priorytety, a wśród nich m.in. priorytet I – Nowoczesna gospodarka. Kwota przeznaczona na realizację tego Programu wyniesie 2,27 mld €.

W okresie 2007–2013 funkcjonować będzie 16 Regionalnych Programów Operacyjnych, w całości finansowanych z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego. Każdy z nich został dostosowany do indywidualnej specyfiki poszczególnych województw. W ramach RPO o unijne pieniądze można starać się na wiele typów inwestycji, w tym przyczyniających się do wzrostu konkurencyjności przedsiębiorstw. Budżet wszystkich 16 RPO wyniesie ok. 16 mld €.

Ostateczny zakres wsparcia z funduszy strukturalnych UE zostanie określony w toku konsultacji społecznych oraz negocjacji z Komisją Europejską. Prognozuje się, że pierwsze nabory wniosków o dofinansowanie mogą rozpocząć się przed końcem 2007 r. Więcej informacji odnośnie wyżej przytoczonych Programów można uzyskać na następujących stronach internetowych: www.mrr.gov.pl, www.konkurencyjnosc.gov.pl, www.parp.gov.pl, www.fundusze-strukturalne.gov.pl.

Dotacje dla wniosków przygotowanych przez RC w 2007 roku

Przygotowane przez RC wnioski o dofinansowanie projektów inwestycyjnych Tofama S.A. i ATS Sp. z o.o. otrzymały w b.r. dotacje w ramach programu SPO-WKP, działanie 2.3 Wzrost konkurencyjności przedsiębiorstw poprzez inwestycje.

Natomiast przygotowany przez nas projekt jednego z klientów zajął wysoką pozycję na liście rankingowej w ramach poddziałania 2.2.1 (ze względu na wyczerpanie niewielkiej puli środków w stosunku do wartości zakwalifikowanych wniosków, projekt ten oczekuje obecnie na dofinansowanie).

Summary

The current issue of the RC Newsletter deals with Mergers and Acquisitions projects and the European Union Structural Funds 2007–2013.

In the article „The M & A market”, current trends in Mergers and Acquisitions are described. In both the European and Polish markets we see structural changes. Not only foreign companies, but also Polish companies often act as acquiring companies. Moreover, Polish companies are more frequently seeking investment targets abroad, which is reflected in the recent activity of Rissmann Consulting.

In 2007 RC's major activity has been Mergers and Acquisitions. Since January 2007 we have conducted several M&A projects and two of them are complete. The first project (completed in July) concerned the acquisition of shares in Bakoma-Nova Sp. z o.o. A client of RC, Spółdzielnia Mleczarska Zorina, purchased these shares from Bakoma-Nova's main shareholder. Services of RC included due diligence (an analysis of the legal and financial situation of the company to be acquired); identification of the risks related to the project; participation in negotiation; and formulating agreements and a business plan.

In the second of the completed projects (in June 2007), RC's function was to analyze financial and corporation documents of Centrozap-Defka Sp. z o.o. This research allowed us to recommend to our client, Przedsiębiorstwo Hydrauliki Siłowej Hydrotor S.A., the acquisition of a majority package of shares in Centrozap-Defka Sp. z o.o.

The article about Structural Funds 2007-2013 contains important information for business people interested in financial support from European Union funds. The EU has granted Poland a subsidy of 67,3 mld €. Rissmann Consulting's services include comprehensive preparation of applications for financial support from such subsidies. This is a new chance for Polish business people to find funding for new investments. Those who fulfill certain conditions may obtain funds from nine different Operation Programs. Furthermore, applications which contribute to the development of particular sectors of the economy will be preferred. The first applications will be accepted at the end of 2007.

RC has had success in its clients' applications for EU funds. Applications which we prepared for financing for Tofama S.A. and ATS Sp. z o.o. received subsidies within the SPO – WKP Program. Furthermore, our client's project, also prepared by RC, placed high on a list of projects recommended for support within the framework of sub-measure 2.2.1, Subsidies for Innovative Investments.

Biuletyn RC

RISSMANN Consulting Sp. z o.o.
ul. Rynek Nowomiejski 16, 87-100 Toruń
tel. 056 652 28 89, tel./fax 056 652 11 83
e-mail: office@rissmann.pl, www.rissmann.pl