

Барометр транспортно-логистического сектора

Анализ за 2022 год

Сделки слияния и поглощения, совместные предприятия и стратегические альянсы в транспортно-логистическом секторе



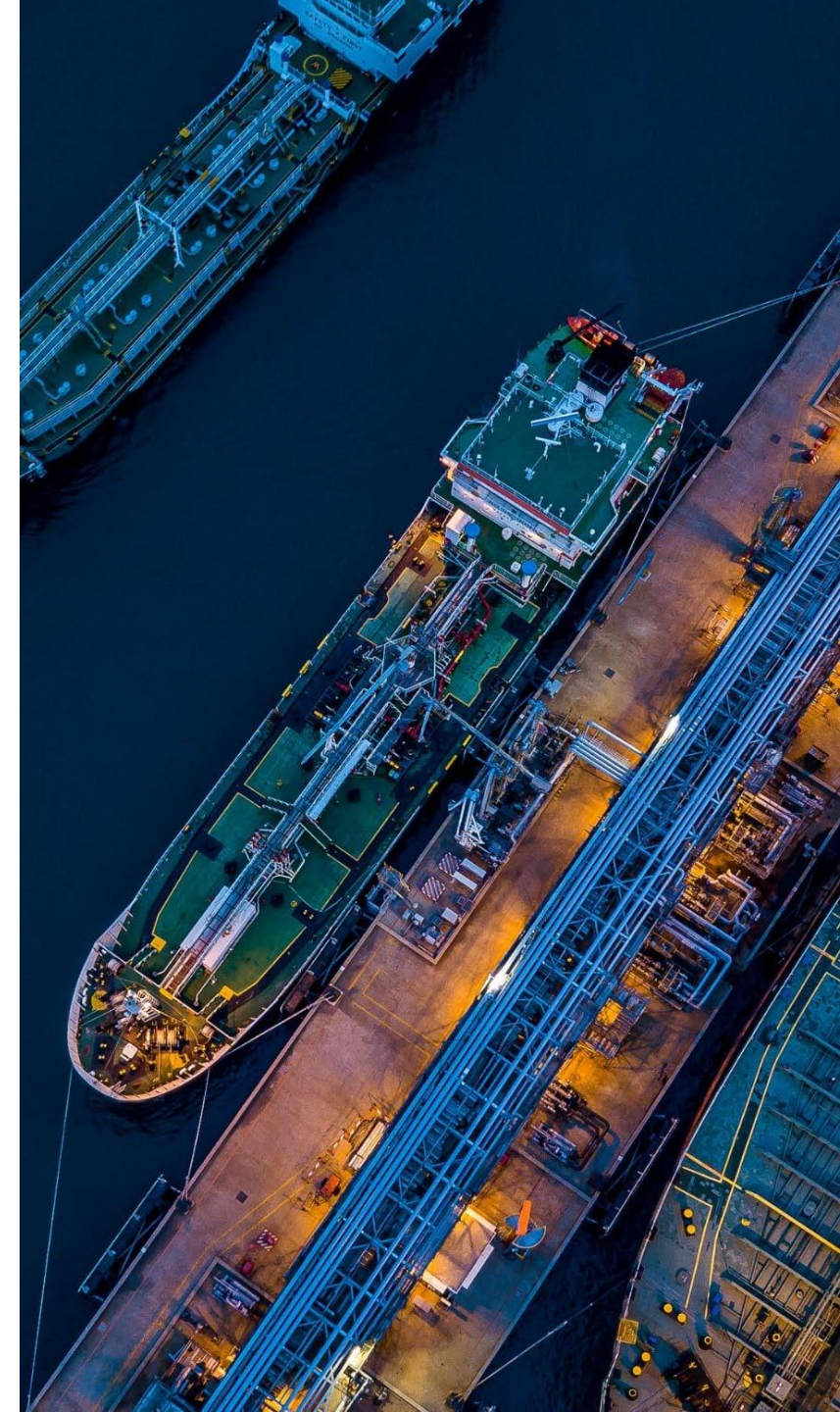
Данная публикация была подготовлена при сотрудничестве между Практикой PwC в сфере транспорта и логистики и Strategy& - глобальным консалтинговым подразделением PwC по вопросам стратегии. Наша цель заключается в построении доверия в обществе и решении важных проблем.

Strategy& – это глобальная компания, предоставляющая услуги в области стратегического консалтинга. Она обладает уникальными возможностями для создания лучшей версии Вашего будущего, которая будет основана на дифференциации, сформированной изнутри, и разработана в соответствии с Вашими требованиями. В качестве одной из компаний международной сети PwC, мы создаем успешные системы, лежащие в основе роста. Мы сочетаем мощный потенциал стратегического предвидения с конкретными ноу-хау, технологиями и масштабами, чтобы помочь Вам создать более эффективную стратегию преобразования с самого первого дня. Являясь единственным подразделением необходимого масштаба по стратегическому консультированию глобальной сети, предоставляющей профессиональные услуги, мы закладываем потенциал по стратегическому управлению в команды на передовой, чтобы показать Вам, куда Вам нужно идти, какой выбор Вам необходимо сделать, чтобы добраться туда, и как сделать это правильно. В результате получается качественный стратегический процесс, достаточно мощный, чтобы уловить возможности, и в то же время достаточно прагматичный, чтобы обеспечить эффективную реализацию. Именно благодаря стратегии организация способна пройти через изменения сегодняшнего дня и достичь результатов, которые по-новому определяют завтрашний день. Именно благодаря стратегии видение превращается в реальность. Это стратегия, ставшая реальностью.

www.strategyand.pwc.com/

Содержание

- 1 Краткий обзор ➤
- 2 Ключевые вопросы развития отрасли ➤
- 3 Геополитические изменения ➤
- 4 Вертикальная и горизонтальная интеграция ➤
- 5 Перспективы ➤
- 6 Приложение: статистика по сделкам, методология, контакты ➤





4 | 24 января 2023

Барометр транспортно-логистического сектора

1

Краткий обзор



Краткий обзор

261 сделка

В 2022 году в транспортно-логистическом секторе (ТЛС) было объявлено о **261** сделках слияния и поглощения (англ. mergers and acquisitions, M&A) что представляет собой существенный спад, на 19% меньше по сравнению с предыдущим годом. Спад наблюдался во всех регионах, кроме Африки, что подтверждает растущий интерес к месту нахождения коммерческой структуры, хотя и все еще на сравнительно низком уровне. В общей сложности благодаря 32 совершенным мега-сделкам на сумму более \$1 млрд увеличилась общая стоимость всех сделок, которая составила \$181,3 млрд. При этом логистика и грузоперевозки снова занимают ведущие позиции в сфере слияний и поглощений. Консолидация также происходила за счет вертикальной и горизонтальной интеграции. В частности, крупные транспортные компании стремились расширить ряд своих профильных направлений деятельности и добиться большего влияния в глобальных цепочках поставок. Например, компания Frontline согласилась на предложение о приобретении Euronav за \$3 млн. Кроме того, четверть всех объявлений о сделках была связана с объектами инфраструктуры, включая сделку стоимостью 52 млрд долларов США между Blackstone - итальянской семьей предпринимателей Benetton и инфраструктурным холдингом Atlantia.

В центре внимания Китай и Юго-Восточная Азия

В то время как западные компании в значительной степени приостановили свою деятельность в России, Китай привлекает к себе все более пристальное внимание. Объем прямых иностранных инвестиций в Китай вырос на 14,4% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года и составил \$168,34 млрд за первые 10 месяцев года. Кроме того, общий объем торговли с Китаем продолжал расти на протяжении всего 2022 года, превысив в четвертом квартале 2022 года показатели, достигнутые до пандемии COVID-19. Самый впечатляющий рост можно наблюдать в торговле с другими азиатскими странами. Однако лишь в немногих сделках слияния и поглощения прослеживается эта тенденция. В 2022 году иностранные инвесторы приобрели только три китайские транспортно-логистические компании (стоимость сделки > \$50 млн). Аналогичным образом, китайские инвесторы приобрели только 3 транспортно-логистические компании за пределами Китая. Инвесторам рекомендуется следить за рынком логистики Юго-Восточной Азии, который, вероятно, извлечет выгоду из экономического роста и внутрирегиональной торговли в Азии.

Венчурное инвестирование

в сфере транспорта и логистики развивалось параллельно с общей деятельностью по слияниям и поглощениям. После достижения абсолютного рекорда в 2021 году количество и инвестированный капитал технологических сделок, связанных с ТЛС, в 2022 году значительно снизились, даже не достигнув уровня 2019/2020 годов. На секторе отразились макроэкономическая и геополитическая ситуации и общее замедлении темпов роста венчурных инвестиций в сфере технологий. Тем не менее, были осуществлены раунды финансирования, в основном, в первой половине года, в том числе, например, финансирование Серии Е в размере \$824 млн для Flexport.

0.5%

ожидаемый рост ВВП в Европейском союзе в 2023 году составляет **0,5%**, что ниже по сравнению с 2,3% - показателем, который предполагалось достичь ранее, в начале 2022 года. Это соответствует наиболее вероятной комбинации сценариев в нашей двухэтапной структуре Strategy&. В России по-прежнему ожидается самый резкий спад (-4,2%), в то время как показатель роста ВВП в большинстве крупнейших экономик мира, по прогнозам, будет близок к нулю, т.е. 0,5% в ЕС и США. Это говорит о явной угрозе глобальной рецессии в 2023 году из-за последствий вторжения России в Украину.

В 2023,

подсекторы ТЛС будут развиваться по-разному на фоне затянувшейся неопределенности. В ближайшие месяцы повышение стоимости топлива, инфляция, нехватка рабочей силы и меры по борьбе с COVID-19 остаются преобладающими факторами риска. Тем не менее, мы ожидаем услышать объявления о дальнейших сделках с целью борьбы с последствиями кризиса и расширения портфеля для диверсификации рисков. Объекты жизнеобеспечения населения и общие проблемные объекты, такие как порты, терминалы и склады, могут вызвать наибольший интерес.



6 | 24 января 2023

Барометр транспортно-логистического сектора

2

Ключевые вопросы развития отрасли



Заметный спад в экономическом росте

Экономическая ситуация ухудшилась еще в первой половине года, что привело снижению темпов роста во второй половине и повергло мировую экономику в пучину кризиса. Последствия, возникшие из-за войны России против Украины и продолжающееся воздействие пандемии COVID-19, особенно из-за политики «нулевой терпимости» к COVID-19 в Китае, растущая напряженность между материковым Китаем и Тайванем, а также значительный рост цен на энергоносители и нарушение цепочек поставок, резко возросшее инфляционное давление, которое приобрело устойчивый характер - все это привело к возникновению общего кризиса высокой стоимости жизни («кризис прожиточного минимума») в течение 2022 года. Кроме того, в последние месяцы центральные банки повысили процентные ставки, что повлекло за собой ужесточение финансовых условий по всему миру. Эти факторы, в дополнение к спаду экономической активности, привели к снижению уровня доверия среди домохозяйств, бизнеса, и финансовых рынков как в развитых, так и в развивающихся странах, согласно Индексу отслеживания глобального экономического восстановления (TIGER*). Таким образом, тенденция к снижению, начавшаяся в середине 2021 года, сохранилась и в последние месяцы. Это также послужило толчком для компаний пересмотреть свои позиции относительно независимости и диверсификации, а также перемещения цепочек поставок.

Кильский торговый индикатор (англ. Kiel Trade Indicator, KTI), опубликованный Институтом мировой экономики (IFW), отражает влияние на мировую торговлю: после достижения докризисного уровня в январе в мировой торговле было зафиксировано резкое падение, сопровождавшееся сокращением экспортных поставок в России. В Европейском союзе последствия санкций, введенных странами Запада, почувствовали чуть позже. Большое скопление морских судов, высокие транспортные расходы и возникающие перебои в поставках осложнили торговлю. Загруженность контейнеровозов достигла своего второго по величине рекордного уровня в марте 2022 года после пика в августе 2021 года, что привело к задержке в поставке более 12% всех отгруженных грузов. В летние месяцы наблюдались заторы контейнеровозов в Северном море, что временно повлияло и ограничило более 2% контейнерных перевозок во всем мире. Во второй половине года данные о торговле ведущих мировых стран и регионов показали довольно неоднозначную картину. Несмотря на ослабление спроса в Северной Америке и Европе на потребительские товары из Китая, контейнерные заторы в портах наблюдались до тех пор, пока их количество не начало сокращаться в сентябре. С тех пор нагрузка на порты снижается. Однако данные, опубликованные IFW в декабре, говорят о том, что обстановка стабилизировалась с ростом мировой торговли на 0,9% (с поправками на ценовые и сезонные колебания) после периода затишья. В Европейском Союзе торговля в целом развивалась слабо, но в декабре показатели экспорта и импорта увеличились на 2,7% и 2,6% соответственно. Российская торговля оставалась в нестабильном состоянии, но России удалось увеличить объемы торговли с Турцией и Китаем.

В портах Новороссийск и Владивосток, имеющих важное значение для азиатского рынка импорта и экспорта, зафиксирован рост числа прибывающих контейнеровозов. Однако этого замещения недостаточно по сравнению с торговлей с ЕС, в результате чего общий товарооборот России остается примерно на четверть ниже своего уровня до войны с Украиной.

Подсекторы и ставки ТЛС

Общая макроэкономическая ситуация в мире также повлияла на подсекторы транспортно-логистического сектора.

По данным Института экономики морских перевозок и логистики в Бремене (ISL) и Института экономических исследований имени Лейбница (RWI), в первые месяцы 2022 года контейнерооборот был довольно низким, хотя и наблюдалось медленное восстановление после февральского спада в связи с началом военных действий. В период с апреля по сентябрь наблюдалось незначительное увеличение объема контейнерных перевозок, что характеризовалось периодическими изоляционными мерами в Китае и отложенным эффектом в Европе из-за ограничений торговли с Россией. Несмотря на признаки нарушения цепочек поставок, контейнерооборот резко упал в октябре на фоне экономического спада и роста цен на энергоносители до самого низкого уровня, который наблюдался в августе 2020 года. Хотя индекс немного вырос в ноябре до 122,9 пункта по сравнению с 120,9 пункта в октябре, это произошло только благодаря росту показателя контейнерооборота в китайских портах, в то время как данные по Европе и остальным странам по-прежнему указывали на тенденцию к снижению.

После достижения пикового значения в сентябре 2021 года индекс ставок на контейнерные перевозки оставался на значительно высоком уровне, пока не начал снижаться с марта 2022 года. В ноябре ставки почти вернулись к допандемийным уровням, при этом на ставки оказывало давление множество факторов.

В период пандемии транспортные компании в значительной степени выиграли от повышения спроса на их услуги и одновременно нарушили цепочки поставок и ограничения пропускной способности, что привело к росту фрахтовых ставок. Поскольку оба фактора начали исчезать на фоне экономического развития, повысились процентные ставки и общий уровень неопределенности в последние месяцы, цены на их услуги упали. Похоже также, что пик сезона спроса на морские перевозки наступил раньше, чем обычно. Замедление спроса на контейнерные перевозки во второй половине 2022 года привело к увеличению резервного потенциала и, как следствие, к падению фрахтовых ставок. Кроме того, ритейлеры в качестве меры предосторожности в свете предыдущих задержек и дефицита сформировали большие объемы запасов. В связи с расширением пропускной способности - мерой, которую приняли контейнерные судоходные компании в ответ на высокий потребительский спрос, и многочисленными заказами на строительство новых контейнеровозов, тенденция к снижению цен неизбежна.

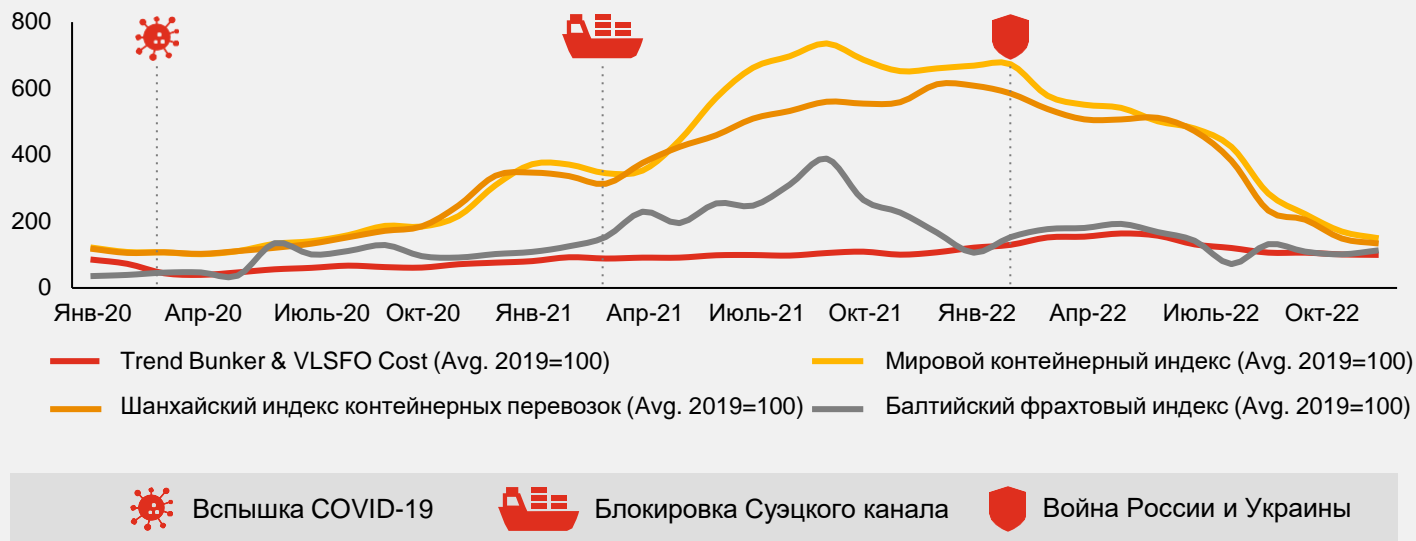
Воздушные грузоперевозки продолжают обгонять в своем развитии внутренние и международные пассажирские перевозки; однако объем общеотраслевых грузовых тонно-километров (англ. Cargo Tonne-Kilometres, СТК) снизился. В ноябре объем СТК был на 13,7% ниже по сравнению с тем же месяцем прошлого года и на -10,1% по сравнению с 2019 годом. В ноябре объем доступных грузовых тонно-километров (англ. Available Tonne Kilometres, АСТК) снизился второй раз подряд с апреля 2022 года - уменьшение на 1,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

В 2022 году заметно выросли цены на авиационное топливо и сырую нефть, что усугубило и без того тяжелое финансовое положение авиакомпаний и увеличило эксплуатационные расходы. Тем не менее, доходы от грузовых перевозок, вероятно, останутся ниже результатов 2021 года, но, как ожидается, значительно превысят показатели 2019 года. В отличие от этого, в 2022 году доходы в пассажирском сегменте значительно выросли. Пассажирские авиаперевозки продолжали восстанавливаться после спада, связанного с пандемией, при этом хорошие показатели наблюдались во внутренних перевозках, за исключением Китая и Европы в качестве одних из ведущих стран. Восстановление продолжилось после активного летнего периода, что привело к увеличению выполненных пассажиро-километров (англ. Revenue Passenger Kilometres, РПК) по отрасли на 41,3% в годовом исчислении в ноябре, что составляет 75,3% от допандемийного уровня. В то время как основные международные маршруты функционируют на уровне, близком к допандемийному, восстановление внутренних перевозок несколько замедлилось, в основном из-за мер против COVID-19 в Китае.

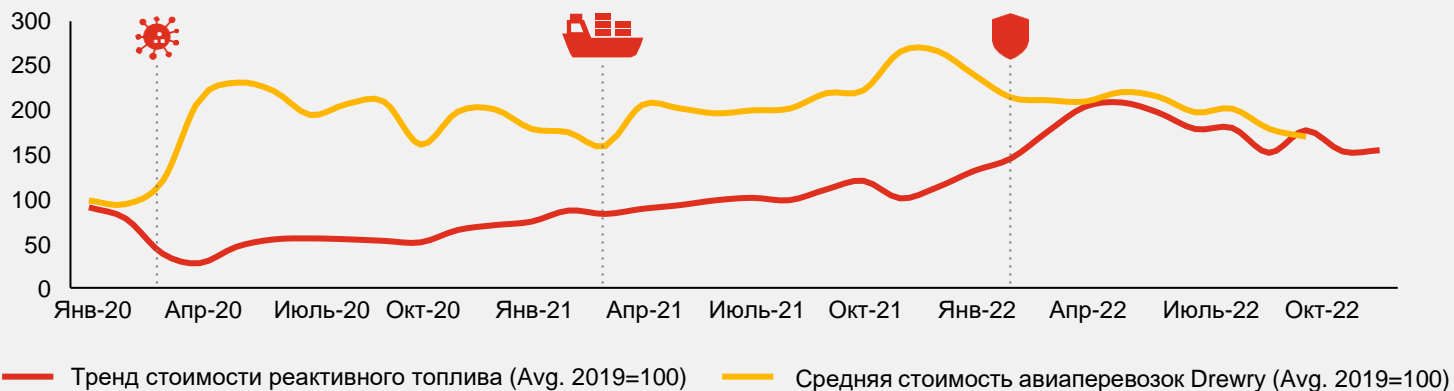
Тарифы на авиаперевозки после достижения наивысшего уровня в декабре 2021 года понижались до тех пор, пока не начали расти с некоторой задержкой в апреле и мае на маршрутах Гонконг-Европа и Гонконг-Северная Америка. После этого тарифы на всех торговых путях упали, причем наиболее выраженное падение произошло на маршруте Гонконг-Северная Америка. Это может быть связано с ростом торговой напряженности. Тем не менее, последние данные свидетельствуют о том, что стоимость авиаперевозок по маршруту Гонконг-Европа в ноябре и декабре продолжала снижаться, а стоимость авиаперевозок на двух других маршрутах немного выросла.

Источник: IATA

Тарифы на морские международные грузоперевозки относительно тенденции затрат на бункеровку и топливо с очень низким содержанием серы



Тарифы на воздушные международные грузовые перевозки по сравнению с динамикой стоимости реактивного топлива



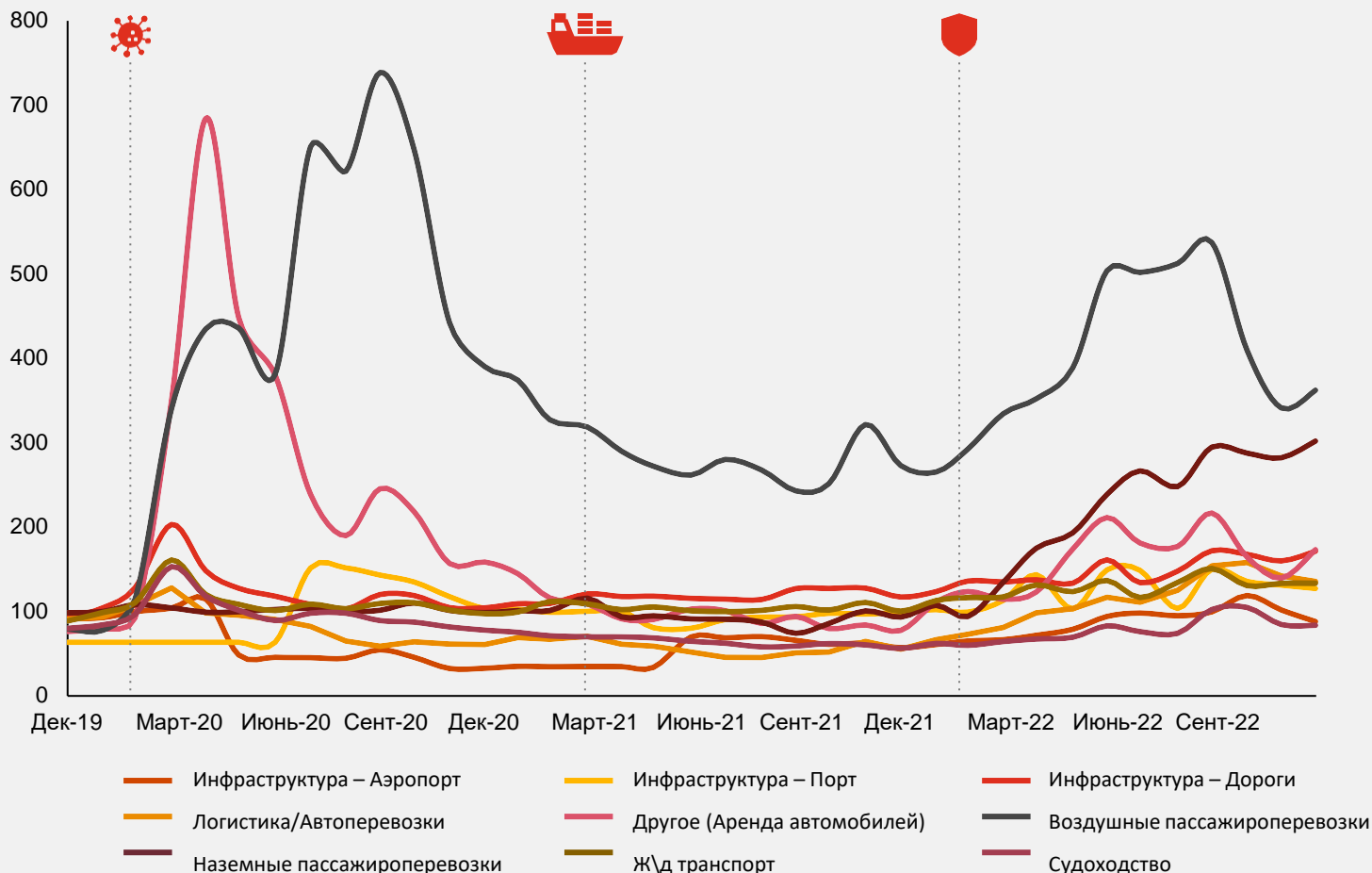
Источники: Исследование PwC на основе данных Bloomberg, Baltic Exchange, Drewry, Shanghai Shipping Exchange. Тенденции в стоимости топлива основаны на средних ценах Bunker и VLSFO, а также на средних ценах на керосин для реактивных двигателей, указанных в Сингапуре и Роттердаме.

Другим фактором является то, что товары, транспортировка которых временно осуществлялась по воздуху, снова стали доставлять морским транспортом по мере устранения задержек и снижения цен. Пропускная способность подбрюшного груза также увеличилась в течение года, что привело к снижению коэффициента загрузки. Однако в целом тарифы на авиаперевозки по-прежнему значительно выше, чем до пандемии COVID-19.

В секторе автомобильных грузоперевозок, в частности, в Европе, наблюдались острая нехватка водителей и рост цен на дизельное топливо, которые оставались высокими с марта 2022 года. Война в Украине и рост цен на нефть привели к увеличению транспортных расходов и, как следствие, к быстрому росту тарифов на перевозки на рынке «спот», и рынке заключения договоров, достигнув нового исторического максимума в третьем квартале 2022 года. В связи с экстремальной жарой в некоторых частях Европы и низким уровнем рек пришлось отказаться от перевозки грузов морским путем в пользу автомобильных перевозок, что оказало дополнительное давление на стоимость перевозок. Однако к концу года темпы замедлились, что свидетельствует о том, что рынок нашел способы адаптироваться к более высоким затратам.

Что касается спредов по CDS (англ. Credit Default Swap - Кредитный дефолтный своп) как параметра глобальной вероятности дефолта, подсекторы ТЛС остаются разнородными. Среди авиакомпаний, в которых, по предположениям инвесторов, ожидалось высокие риски дефолта в разгар пандемии COVID-19, по-прежнему очевидны высокие значения и резкие колебания. Напротив, в других подсекторах отмечалась относительно стабильная ситуация после устранения воздействий кризиса COVID-19, но они стали более неустойчивыми из-за растущей неопределенности на рынках.

Медиана 5-летнего среднего спреда по CDS (средний 2019 г. = 100)



Вспышка COVID-19



Блокировка Суэцкого канала



Война России и Украины

Активность в сфере слияний и поглощений существенно сократилась по сравнению с рекордным 2021 годом

Наблюдалась тенденция, которая уже была очевидной в первом полугодии: объем сделок слияния и поглощения существенно сократился по сравнению с рекордным 2021 годом (-19%). В 2022 году в ТЛС было объявлено о 261 сделке на сумму не менее \$50 млн — на том же уровне, что и в 2019 году, но этот показатель ниже среднего пятилетнего показателя, который составляет 270 сделок в год.

Как и в прошлом году, основное внимание уделялось объектам в подсекторе логистики и перевозок грузовым автотранспортом как основному фактору активности в сфере заключения сделок слияния и поглощения в ТЛС с 44% долей от всех объявленных сделок. За ними следуют подсекторы морских перевозок и пассажирских перевозок с долей 17% и 16% соответственно. Инфраструктурные объекты составили 24% и, таким образом, данный показатель вырос по сравнению с предыдущим годом (17%), что подчеркивает растущий интерес, особенно со стороны стратегических инвесторов, к устранению «узких мест» и обеспечению ключевыми объектами инфраструктуры в мировых цепочках поставок. Доля этих сделок составляет 47% от общей суммы объявленных сделок, большинство из этих сделок связаны с объектами дорожной и портовой инфраструктуры.

Доля стратегических инвесторов среди всех объявлений о сделках увеличилась и составила 52% (2021 г.: 44%). Стратегические инвесторы вкладывали свои средства в подсекторы логистики, грузоперевозок автотранспортом и морским транспортом, где и зафиксирована самая высокая стоимость сделки. Что касается финансовых инвесторов, они инвестировали в подсекторы пассажирских перевозок, логистики и перевозок грузовым автотранспортом.

Однако в объекты сделок в ТЛС было инвестировано значительно меньше в абсолютном выражении, чем в предыдущем году.

Общая стоимость сделок в размере \$181,3 млрд в 2022 году (2021 год: \$218,9 млрд) во многом обусловлена объявлением о крупнейшей сделке года: завершенным процессом приобретения оставшихся 66,618% акций итальянской инфраструктурной группы Atlantia компанией Blackstone и итальянской семьей Benetton (\$52 млрд). Во второй половине года было объявлено о дальнейших крупных сделках, в результате которых за весь 2022 год было заключено 32 мега-сделки. Помимо того, что объектами большей части сделок являются логистические операторы и компании грузового автотранспорта, четверть этих сделок на сумму более \$1 млрд была связана с инфраструктурными компаниями.

Кроме того, транспортно-логистические компании, деятельность которых активизировалась во время пандемии, искали возможности для вертикальной и горизонтальной интеграции и расширения своего потенциала на зарубежных рынках.

В конце года было объявлено о продаже Transporeon - немецкой облачной логистической платформы от компании Transporeon Group, которая имеет прочные позиции на европейском рынке, американской компании Trimble, занимающейся промышленными технологиями (\$1,98 млрд). Transporeon предлагает модульные приложения, которые обслуживают глобальную сеть из 145 000 перевозчиков, 1 400 грузоотправителей и получателей грузов с помощью интегрированного инструмента закупок, планирования, исполнения, мониторинга и учета. Благодаря этому приобретению у мажоритарного акционера Hg компания Trimble преследует цель выйти на рынок транспортных технологий.

	2017	2018	2019	2020		2021		2022				
	Итого	Итого	Итого	1H20	2H20	Итого	1H21	2H21	Итого	1H22	2H22	Итого
Кол-во сделок	280	223	257	103	150	253	148	175	323	144	117	261
Общая стоимость сделок (\$млрд)	131.7	113.8	141.9	37.1	62.8	99.8	94.5	119.7	214.1	131.3	50.0	181.3
Средняя стоимость сделки (\$млн)	470.4	510.8	552.0	359.7	418.4	394.5	638.3	683.8	662.9	911.7	427.5	694.7

Источники: анализ PwC, на основе данных Refinitiv

Сделки отражают показатели ВВП

Темпы роста реального ВВП уже снизились в первой половине 2022 года по сравнению с 2021 годом.

В то время как уровень ВВП оставался практически неизменным в третьем квартале (2,9%), темпы роста в последнем квартале 2022 года значительно снизились до 1,5% в годовом выражении. Для сравнения, темпы роста в четвертом квартале 2021 года составили 4,8%.

Количество объявлений о сделках слияний и поглощений в ТЛС во втором полугодии соответственно сократилось и составило 61 сделку в третьем квартале и 56 сделок в четвертом квартале. Это подтверждает наше предположение, сделанное в полугодовой версии отчета «Барометр транспортно-логистического сектора», о том, что операции по слияниям и поглощениям в транспортно-логистическом секторе точно отражают динамику изменения ВВП из-за многочисленных факторов неопределенности. Тем не менее, небольшое количество объявлений о сделках в 2022 году своего рода вносит корректировку в рекордный 2021 год, когда общее количество сделок превысило уровни до пандемии COVID-19.

Оценки объектов сделок ТЛС снизились незначительно (1,7) по сравнению с предыдущим годом и остались близкими к среднему десятилетнему показателю 1.8. В 2022 году медианные цены продаж были самыми низкими в подсекторах пассажирских перевозок наземного транспорта, логистики и перевозок грузовым автотранспортом, в то время как самые высокие цены были выплачены за компании, занимающиеся дорожной инфраструктурой, что обусловлено крупнейшей сделкой года. В целом мультипликаторы, выплачиваемые стратегическими инвесторами (1,7), несколько увеличились по сравнению с 2021 годом, а мультипликаторы, выплачиваемые финансовыми инвесторами (1,8) снизились.

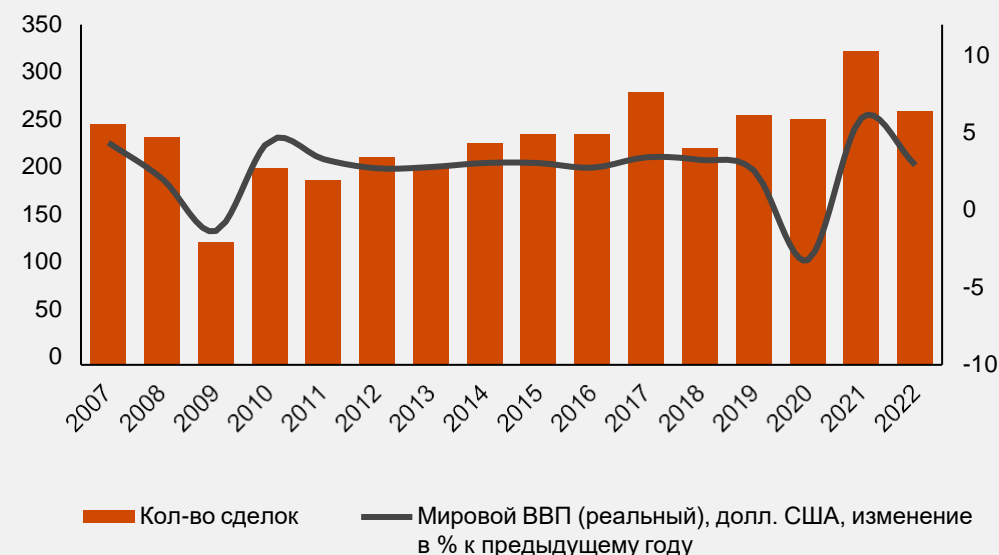
В подсекторах логистики и перевозок грузовым автотранспортом множество сделок было связано со специализированными и общими грузовыми перевозками, а также с организацией грузовых перевозок. К примеру, приобретение USA Truck компанией Schenker за \$435 млн. XPO - ведущая компания в Северной Америке, обеспечивающая доставку сборных грузов (LTL), завершила процесс отделения части своего бизнеса по предоставлению транспортных услуг за \$2,2 млрд, создав две независимые публичные компании (RXO и XPO).

Одновременно с этим XPO передала свой бизнес по интермодальным перевозкам в Северной Америке компании STG Logistics (\$750 млн). GXO Logistics приобрела весь акционерный капитал Clipper Logistics за \$1,26 млрд, ускорив планы роста GXO и укрепив свои позиции на рынке.

В подсекторе авиаперевозок завершилась напряженная битва за Spirit - крупнейшую бюджетную авиакомпанию в США. JetBlue Airways согласилась приобрести весь акционерный капитал Spirit Airlines примерно за \$3,7 млрд. Изначально компания Frontier Airlines согласилась на слияние со Spirit. Помимо этого, подсектор авиаперевозок получил новый капитал от финансовых инвесторов и продолжил консолидацию. Тем не менее правительства некоторых стран увеличили свои доли в авиакомпаниях, особенно в Азии.

Крупные транспортные компании, например, Cosco, AP Moller-Maersk или Hapag-Lloyd, направили усилия на расширение своего влияния в глобальных цепочках поставок за счет вертикальной и горизонтальной интеграции.

Сделки слияния и поглощения в ТЛС (количество сделок и изменение реального мирового ВВП)



Рекордно низкий уровень стратегических альянсов

С момента начала наших наблюдений в 2005 году количество стратегических альянсов достигло самого низкого уровня, и таким образом, данная тенденция сохранялась в соответствии с тенденцией к снижению ВВП. В первой половине 2022 года количество объявлений о стратегических альянсах немного сократилось по сравнению с четвертым кварталом 2021 года, но и во втором полугодии 2022 года этот показатель снизился из-за растущей волатильности.

Количество код-шеринговых соглашений (договор между авиакомпаниями о совместном использовании рейсов) остается низким, хотя доля объявлений, касающихся пассажиров, увеличилась по сравнению с последними двумя годами. В качестве примеров можно привести JetBlue Airways, Qatar Airways, United Airlines и Singapore Airlines.

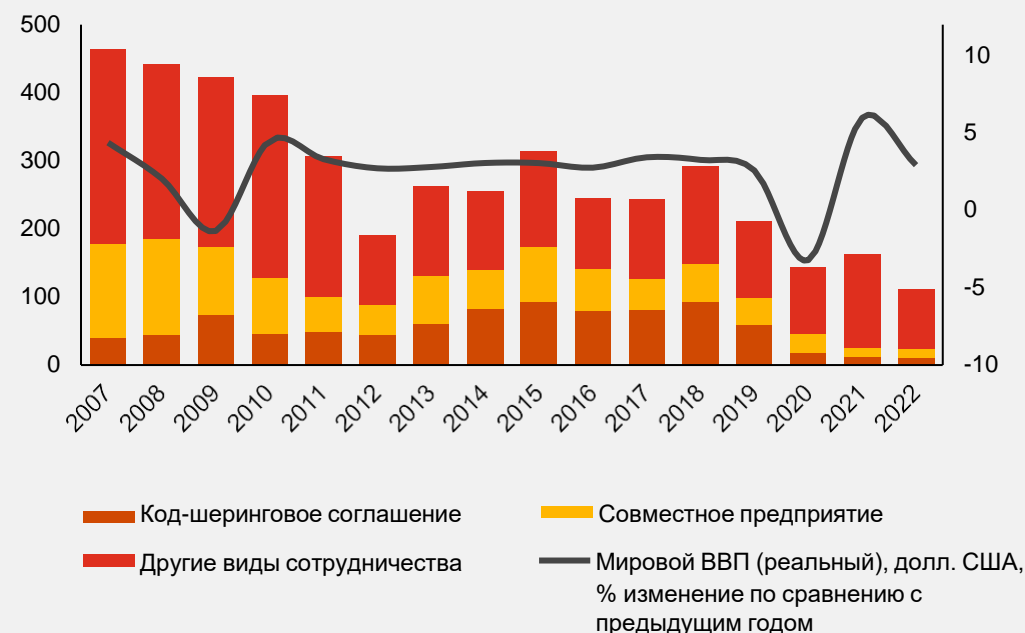
Было создано или объявлено о создании нескольких совместных предприятий, но данная активность не восстановилась до допандемийного уровня. Зарегистрировано одно объявление о сделке между Sinotrans и PonyTron - компанией, предлагающей услуги грузоперевозок в режиме автономного вождения с целью разработки интеллектуальной логистической сети с использованием технологий автономных грузоперевозок. Это один из примеров прочих сделок, связанных с автономными транспортными средствами.

В области альтернативных видов топлива компании Air Liquide и Groupe ADP объявили о создании совместного предприятия с целью упростить процесс внедрения водородных топливных элементов в инфраструктуру аэропортов. Несколько месяцев ранее было объявлено о заключении соглашения о сотрудничестве между Air Liquide, Airbus, Korean Air и международным аэропортом Инчхон для изучения возможностей использования водорода в международном аэропорту Инчхон.

Декарбонизация ТЛС и использование альтернативных видов топлива привели к расширению сотрудничества. Компании Danish Air Transport, Everfuel и Universal Hydrogen планируют объединить свои знания и опыт, чтобы к концу 2025 года обеспечить полное отсутствие выбросов и использование чистого водорода в качестве топлива для полетов в Дании.

Стратегические альянсы в ТЛС

количество объявленных альянсов и изменение реального мирового ВВП)





13 | 24 января 2023

Барометр транспортно-логистического сектора

3

Геополитические изменения



Выход России из глобальной цепочки поставок

Как и следовало опасаться, быстрого окончания войны в Украине не было, и она далека от завершения. То, что остается трагедией для народа Украины и почвой для создания угроз безопасности для всего мира, кажется вполне решаемой проблемой для транспортно-логистической отрасли.

Несмотря на свою огромную территорию, логистический рынок России в 14 раз меньше логистического рынка Германии. Следовательно, он представляет лишь небольшую часть доходов большинства логистических компаний. Основная проблема, связанная с кризисом, заключается в резком росте цен на сырьевые товары, особенно на дизельное топливо, керосин и сырую нефть. Однако во второй половине года ситуация немного улучшилась. Средняя цена на нефть в декабре снова была ниже уровня на начало 2022 года, но все же выше по сравнению с ее стоимостью после декабря 2014 года. Летом цена на авиакеросин выросла до максимального уровня - \$175 за баррель, а в декабре упала примерно до \$120 за баррель. Следовательно, ситуация с затратами морских транспортных компаний, авиакомпаний и автотранспортных компаний несколько улучшилась во второй половине года.

Объемы железнодорожных грузоперевозок по новому Шелковому пути заметно сократились. По оценкам, сокращение объема перевозок составляет от 25 до 30%.

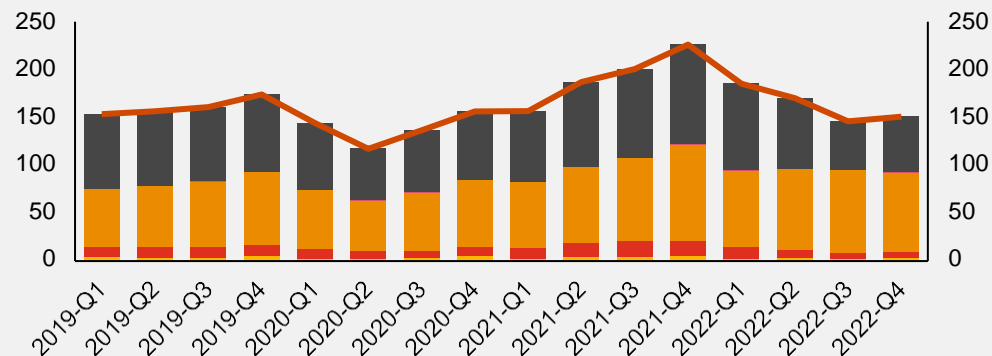
Многие европейские грузоотправители и транспортные компании не желают отправлять груз по Северному маршруту через Россию. Объем грузоперевозок в Казахстан по Среднему коридору увеличился в восемь раз, со 125 000 до 950 000 тонн, что свидетельствует о том, что транспортная отрасль быстро адаптируется к новым геополитическим обстоятельствам. Однако речь идет лишь о части товаров, которые ранее перевозились по Северному маршруту, и поэтому не представляет реальной альтернативы. Кроме того, перевозки по данному маршруту обходятся дороже и требуют больше времени, благодаря чему морской транспорт снова становится предпочтительной опцией, особенно на фоне падения ставок фрахта на морские перевозки.

Из-за санкций в отношении России объемы приграничной торговли с Россией продолжают сокращаться. Во второй половине 2022 года торговый оборот сократился примерно до \$150 млрд с 3-летнего максимума в \$220 млрд в четвертом квартале 2021 года. Наибольшее снижение зафиксировано в торговле с Европой и Северной Америкой, в то время как Азия оставалась относительно стабильной в качестве торгового партнера.

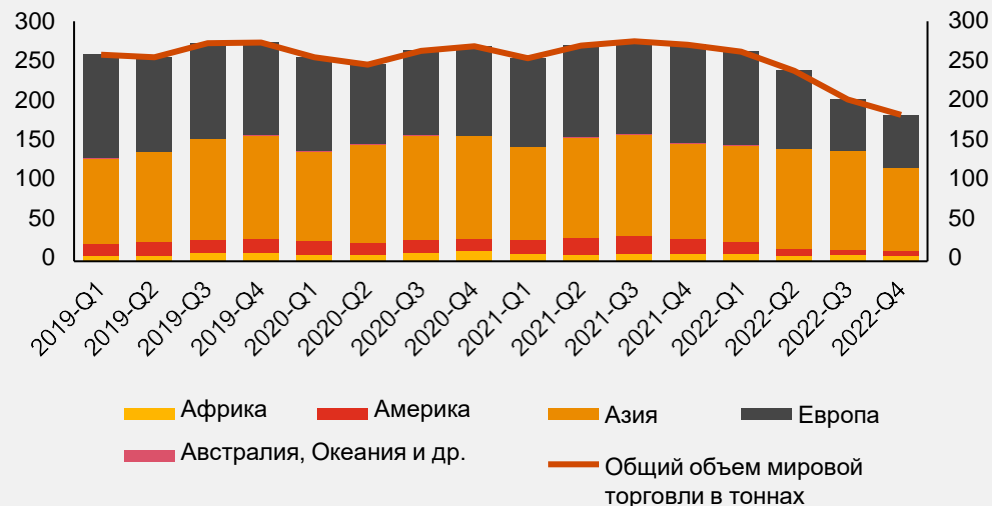
Транспортно-логистические компании приостанавливают свою деятельность в России

Как следствие, значительная часть операций ТЛС была приостановлена в России и за ее пределами. Девять из десяти крупнейших операторов контейнерных перевозок больше не заходят в порты России. Что касается крупнейших экспедиторов, то и здесь складывается аналогичная картина. Все ключевые игроки, к примеру, компании, как Kuehne + Nagel, DHL, DSV и DB Schenker, прекратили перевозки из России и в Россию.

Общий объем торговли с Россией по регионам страны-партнера ((номинальная стоимость в млрд долларов США)



Общий объем торговли с Россией по регионам стран-партнеров (млн тонн)



Некоторые компании используют сделки слияния и поглощения, чтобы форсировать отделение от России. Терминальный оператор группы Maersk APM Terminals продал 30,75% акций в Global Ports Investments PLC (GPI) Группе компаний «Дело». Gefco - автотранспортная компания, ранее принадлежавшая Российским железным дорогам (ОАО «РЖД») и автопроизводителю Stellantis, была почти полностью приобретена CMA CGM. Gefco объявила, что выкупит 75% своих акций, принадлежащих Российским железным дорогам (ОАО «РЖД») после того, как государственная компания попала под западные санкции. В отдельном заявлении компания Stellantis подтвердила, что продала оставшиеся 25% акций Gefco компании CMA CGM.

В целом, активность в сфере сделок слияний и поглощений с участием России во втором полугодии 2022 г. еще более ухудшилась. Было объявлено о двух международных сделках с объектами из России (5 в первом полугодии 2022 г.). Только одна из этих семи сделок превысила отметку в \$50 млн. Информация о компаниях-покупателях не раскрывается, либо это компании, штаб-квартиры которых находятся на Кипре, но осуществляющие значительную часть своей деятельности в России.

Единственным исключением среди крупнейших судоходных и логистических компаний являются компании из Китая - Cosco, Sinotrans или Kerry Logistics в соответствии с политической позицией КНР. Китай официально занял «нейтральную» дипломатическую позицию в отношении ситуации между Россией и Украиной.

И именно поэтому Китай оказывается в центре обсуждений об областях ключевых рисков, которые глобальные компании во всех секторах должны учитывать в своих стратегических решениях, в частности, риски, связанные с изменением климата, возможными новыми пандемиями, киберпреступностью и, конечно же, геополитическими изменениями.

Китай в центре внимания

Согласно данным последнего анализа Strategy&, экономика Китая вырастет только на 3% в 2022 году. Это будет один из самых низких темпов роста экономики страны за последние десятилетия, лишь немногим превышающий рекордно низкий уровень 2,2% в 2020 году - первый год пандемии. Основные причины такого медленного роста в 2022 году в основном связаны с влиянием политики «нулевой терпимости» к COVID-19. В течение нескольких месяцев часть населения Китая, до 30% ВВП, находилась в режиме строгих ограничений. Крупные заводы были закрыты или работали в условиях так называемого «замкнутого цикла».

Объемы экспорта в Европу и США снижаются, но растут в Россию и страны-члены АСЕАН

Одним из секторов, который существенно пострадал за последние пару месяцев, был экспорт. Согласно последним статистическим данным, в октябре и ноябре 2022 года объем экспорта сократился по сравнению с предыдущим годом на -0,3% и -8,7% соответственно. Ежегодный рост оставался высоким до июля 2022 года, но затем начал снижаться.

Основными причинами являются ослабление мирового спроса из-за высокой инфляции и агрессивного ужесточения денежно-кредитной политики со стороны ведущих стран мира, а также длительные перебои в производстве. Экспорт в США сократился на 25,4%, что наблюдается четвертый месяц подряд. Поставки в ЕС в ноябре сократились на 10,6% после падения на 9,0% в октябре. Также сократился объем экспорта в Японию (-5,6%) и Южную Корею (-11,9%). Между тем, объем экспорта в Россию вырос на 17,9% по сравнению с прошлым годом, снизившись с 34,6% в октябре, несмотря на продолжающуюся войну между Россией и Украиной, риски возникновения глобальной рецессии и строгие ограничения из-за COVID-19 в некоторых городах Китая. Экспорт также увеличился в страны АСЕАН (5,2%) и Австралию (7,2%).



Иностранные компании продолжают инвестировать в Китай

Строгая политика в отношении COVID-19 также повлияла на деловой настрой иностранных компаний в Китае. Согласно последним опросам различных торговых палат, представляющих иностранные компании в Китае, уровень делового доверия в Китае упал. Многие компании ожидают более низких результатов своей деятельности в Китае по сравнению с положительными результатами в 2021 году. Количество компаний с общим позитивным прогнозом сократилось; однако количество компаний с позитивным прогнозом по-прежнему превышает число компаний с негативным прогнозом.

По данным Министерства торговли Китая, объем прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в экономику страны в последние месяцы достиг рекордного уровня, составив в годовом исчислении \$168,34 млрд за первые десять месяцев года. Потоки ПИИ в сферу услуг выросли на 4,8% и составили 798,84 млрд иен, а в высокотехнологичный сектор - на 31,7%. Резкое увеличение было замечено в объеме ПИИ из Кореи (106,2%), Германии (95,8%), Великобритании (40,1%) и Японии (36,8%). Однако многие из этих инвестиционных проектов были одобрены несколько месяцев или даже лет тому назад, и поэтому их следует воспринимать с осторожностью как индикатор сохраняющегося интереса к крупномасштабным инвестициям в Китае.

Недавнее исследование, проведенное Rhodium Group, показало, что иностранные инвестиции в Китай из ЕС сильно сконцентрированы с точки зрения стран и компаний-инвесторов. На Германию, Нидерланды, Великобританию и Францию приходилось в среднем 87% от общей стоимости инвестиций за последние четыре года. На одни только немецкие компании Volkswagen, BMW, Daimler и BASF приходилось 34% всех европейских ПИИ в Китай в стоимостном выражении с 2018 по 2021 год.

Разрыв экономических отношений с Китаем?

Однако, учитывая позицию китайского правительства в отношении России и его заявлений о том, что воссоединение с Тайванем остается национальным приоритетом, часто звучат призывы к «экономическому разрыву» (англ. De-coupling) со стороны Китая. Недавно опубликованные проекты стратегий Германии и ЕС в отношении Китая указывают на то, что правительства этих стран займут гораздо более жесткую позицию в отношении влияния Китая на их экономику и компании.

Такие требования также поддерживаются собственной стратегической политикой Китая «двойной циркуляции», о которой президент Си объявил в начале 2020 года. Стратегия «двойной циркуляции» предполагает расширение внутреннего спроса, ориентацию на внутренний рынок, повышение инновационного потенциала страны, снижение зависимости от внешних рынков, при этом сохраняя открытость для внешнего мира.

С учетом событий последних лет, не только понятно, но и необходимо, чтобы политические лидеры и руководители корпораций пересмотрели свои стратегии в отношении Китая и в гораздо более широком контексте. Хотя Китай останется движущей силой экономического роста и инноваций в ближайшие годы, страна также сталкивается с беспрецедентными проблемами, такими как старение населения, рост государственного и частного долга, и остается открытым вопрос о том, насколько успешно Китай решит краткосрочные и среднесрочные проблемы, вызванные трехлетней политикой «нулевой терпимости» к COVID-19.



Юго-Восточная Азия: экономика на подъеме

К примеру, Юго-Восточная Азия все более успешно привлекает иностранные инвестиции. В 2021 поток прямых иностранных инвестиций достиг \$174 млрд, благодаря чему АСЕАН стала крупнейшим получателем ПИИ среди развивающихся стран (вторая после Китая в 2021 году с \$181 млрд). Это является существенным достижением, поскольку совокупный ВВП стран АСЕАН составляет лишь примерно одну треть от ВВП Китая. Доля региона в глобальном притоке ПИИ выросла со среднегодового показателя до пандемии в 7% в 2011–2017 годах до 11% в 2018–2019 годах и до 12% в 2020–2021 годах. Благодаря значительному притоку объем ПИИ в регионе увеличился до \$3,1 трлн, что на 72% больше, чем в 2015 году (\$1,8 трлн). Фактически, согласно прогнозам МВФ, рост объема торговли в ближайшие годы будет выше, чем в любом другом регионе. В структуре населения региона преобладают молодые люди, растет доля среднего класса, укрепляются политические связи благодаря таким организациям, как АСЕАН, и наблюдается экономическая согласованность, которая обеспечивается за счет Соглашения о всестороннем региональном экономическом партнерстве (RCEP).

В этой связи, компании из Китая, а также из других стран все чаще изучают возможности наращивания производственных мощностей за пределами Китая.

Например, Apple и ее тайваньский партнер Foxconn объявили о дальнейших инвестициях в Индию и Вьетнам.

Кроме того, китайский производитель экранов для смартфонов BOE Technology Group недавно объявил об инвестициях в размере \$400 млн в два завода во Вьетнаме.

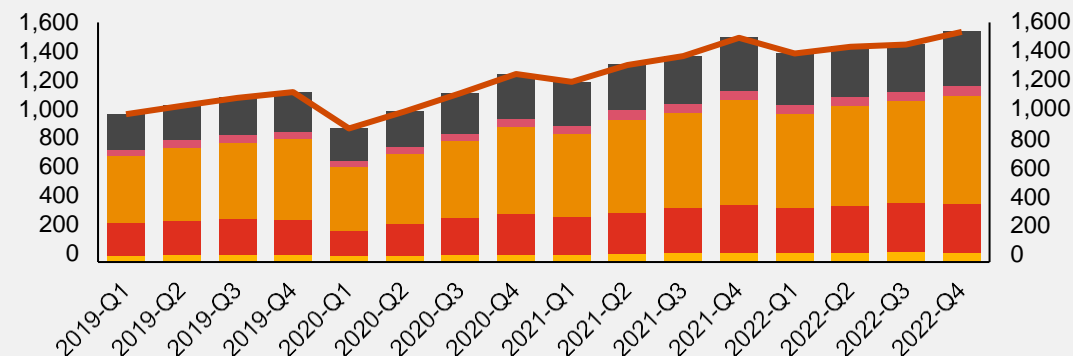
Что касается транспортно-логистического сектора, открытие мега-порта Туас в Сингапуре в сентябре 2022 года стало впечатляющим примером инвестиций в инфраструктуру в Юго-Восточной Азии. При запланированном завершении в 2040-х годах порт Туас будет иметь пропускную способность 65 миллионов TEU (англ. Twenty-foot Equivalent Unit - двадцатифутовый эквивалент) что почти вдвое больше, чем в 2021 году. Другие крупные портовые разработки ведутся в таких странах, как Вьетнам и Индия.

Тем не менее, общий объем торговли с Китаем продолжал расти в течение 2022 года в номинальном выражении (четвертый квартал 2022 года: \$1 537 млрд) и с точки зрения объема (четвертый квартал 2022 года: 1 009 миллионов тонн) и, таким образом, превзошел допандемийные уровни в четвертом квартале 2022 года.

Хотя эта тенденция характерна для всех регионов, наибольший рост наблюдался в торговле с другими азиатскими странами (+60% в период с 1 квартала 2019 года по 4 квартал 2022 года), за ними следуют Европа (+54%) и Америка (+49%). В результате внутриазиатская торговля становится основным двигателем логистической активности в регионе и смещения глобального логистического центра тяжести на Восток.

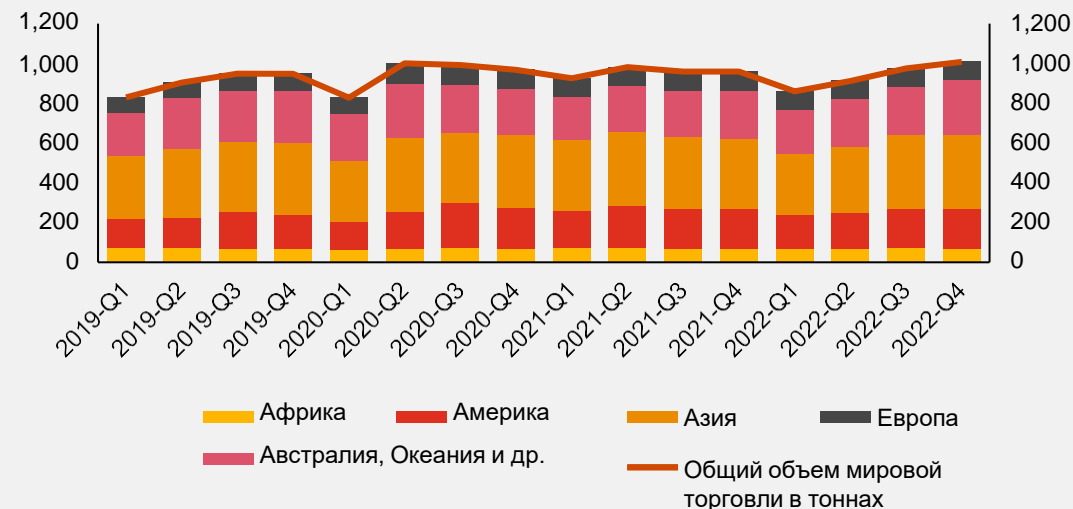
Общий торговый оборот с Китаем (материковая часть) по регионам страны-партнера

(в номинальном выражении в млрд долларов США)



Общий торговый оборот с Китаем (материковая часть) по регионам страны-партнера

(млн тонн)



Однако лишь немногие сделки слияний и поглощений отражают эту тенденцию в 2022 году. Как и в предыдущие годы, большую часть составляют местные сделки (46), т.е. объекты приобретения и их покупатели находятся в Китае. В 2022 году иностранные инвесторы приобрели только три китайские транспортно-логистические компании (стоимость сделки > \$50 млн). Крупнейшей сделкой является приобретение гонконгской судоходной компании Atlas Corp. канадской компанией Poseidon Acquisition Corp. Аналогичным образом, китайские инвесторы приобрели только три транспортно-логистические компании за пределами Китая. Объекты сделок гонконгских инвесторов находятся в Индонезии, Сингапуре и США.

В целом активность в сфере слияний и поглощений с участием Китая значительно возросла за последние десять лет, но с тенденцией к снижению в период с 2020 по 2022 год.

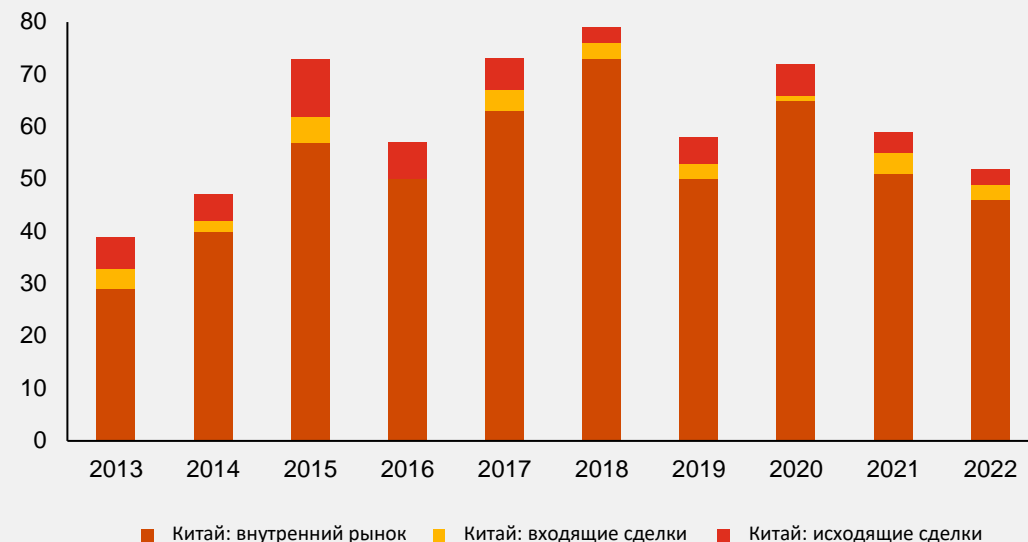
Заключение

В здоровой корпоративной стратегии должны быть включены страны региона Юго-Восточной Азии как потенциальные центры производства и логистики, а также как рынок с огромным потенциалом роста. Хотя разрыв экономических отношений с Китаем не является желательным сценарием, компаниям, которые ищут новые возможности для роста и пытаются снизить риски концентрации на одной стране в качестве рынка или единственного поставщика, необходимо будет уделять больше внимания странам с развивающейся экономикой.

Мы по-прежнему видим и ожидаем, что компании будут диверсифицировать свои каналы снабжения и искать новые рынки, не отказываясь от существующих. Как следствие, мы убеждены в развитии реглобализации в плане реформирования и обновления. Однако мы не ожидаем полной деглобализации в смысле обращения отказ от концепции глобальных цепочек поставок. Центральные задачи, такие как поставка сырья, защита климата и цифровизация, не могут быть решены на национальном уровне.

Относясь к перерабатывающей отрасли, транспортно-логистический сектор в значительной степени зависит от того, как компании в других секторах будут себя позиционировать и реконфигурируют свои сети поставок. Это и является основной проблемой для поставщиков логистических услуг. Им придется оперативно и гибко реагировать на меняющиеся требования клиентов, и они смогут это сделать.

Сделки слияния и поглощения с участием Китая



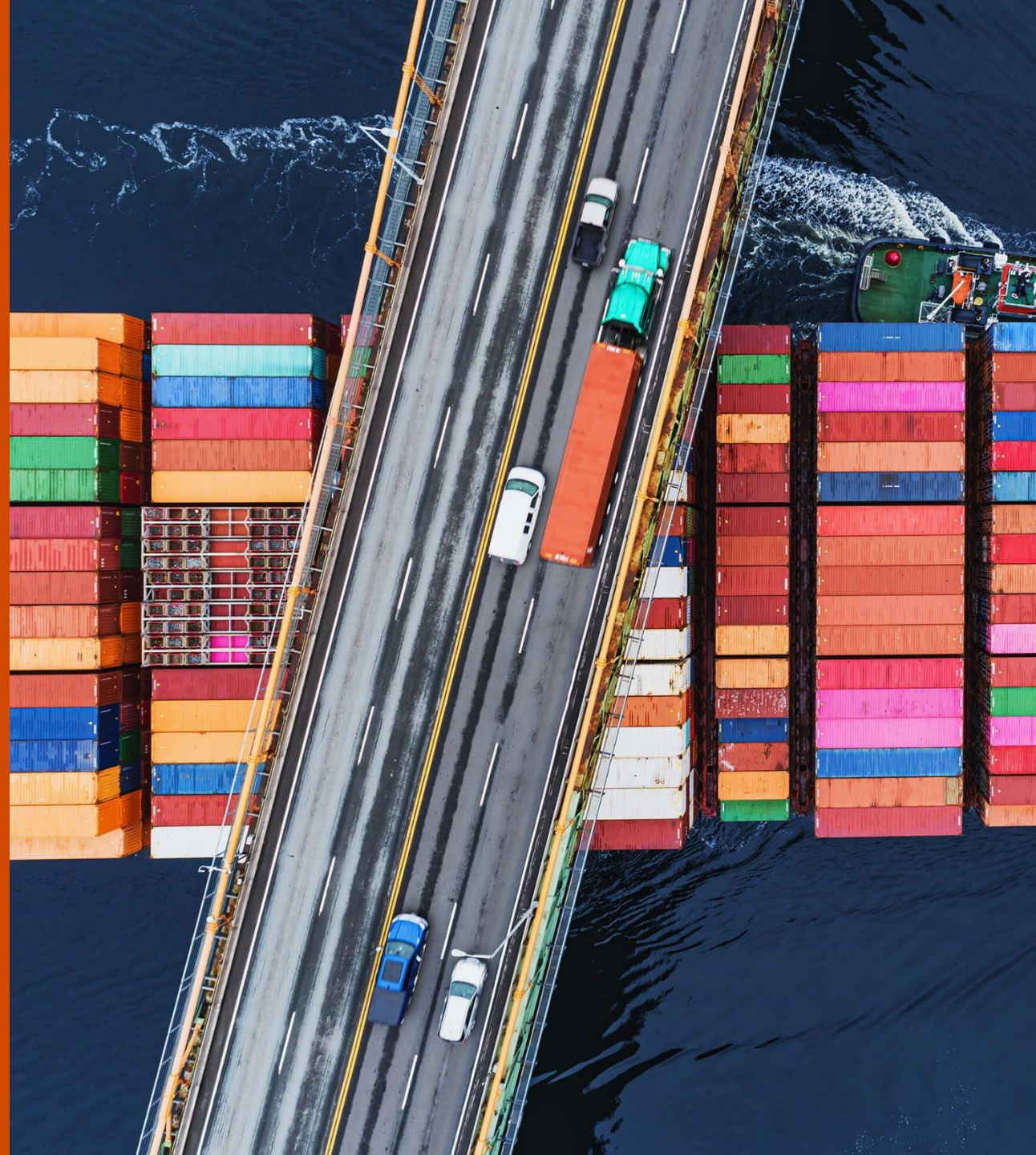


19 | 24 января 2023

Барометр транспортно-логистического сектора

4

Вертикальная и горизонтальная интеграция



Вертикальная и горизонтальная интеграция в транспортно-логистическом секторе

Благодаря нескольким транспортным компаниям в 2022 году было осуществлено большое количество транзакций.

Это можно рассматривать как прямой результат их стратегии по расширению бизнес-модели по горизонтали и вертикали. Высокая прибыль, полученная судоходными компаниями, позволяет им осуществлять крупные и необходимые инвестиции. Из-за продолжительного структурного кризиса судоходства в годы, предшествовавшие пандемии COVID-19, это было невозможно в той степени, в которой мы наблюдаем это на рынках сейчас. Смежные (горизонтальные и вертикальные) бизнес-модели с положительными перспективами роста и прибыли, например, связанные с инфраструктурой и авиаперевозками, являются привлекательными объектами для богатых компаний, занимающихся контейнерными перевозками.

Более того, растущий спрос на стандартизацию и автоматизацию логистических процессов может лучше удовлетворяться в интегрированной логистической компании, поскольку отсутствуют технические стандарты для интерфейсов по всей транспортной цепочке, что часто приводит к проблемам с интерфейсом. Потенциальные «узкие места» или сбои в отдельных частях цепочки поставок могут быть выявлены и устранены раньше и эффективнее, если в одних руках будет находиться как можно больше частей всей цепочки поставок.

Горизонтальные слияния и поглощения

В 2022 году было осуществлено несколько сделок слияния между транспортными компаниями.

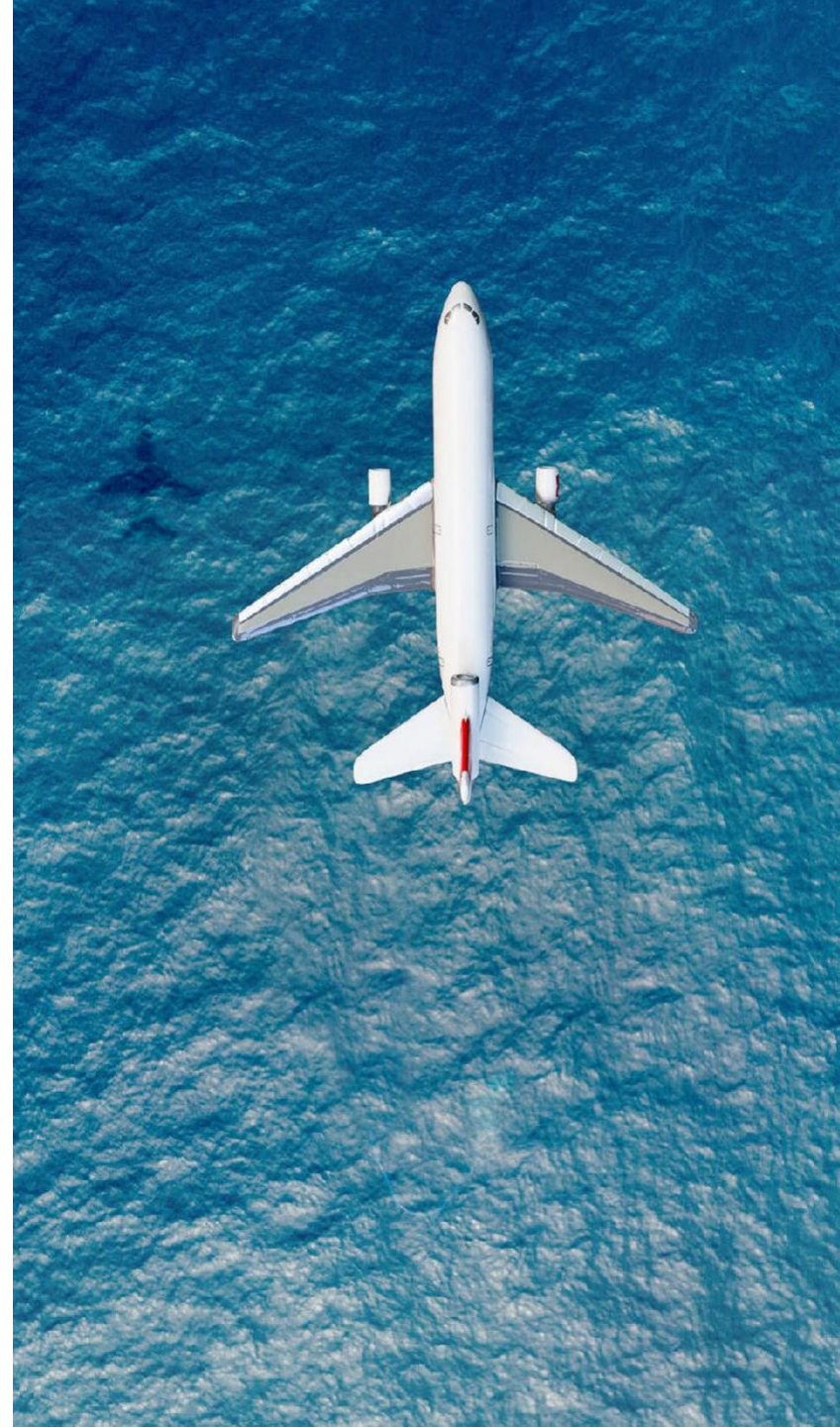
К примеру, Hapag-Lloyd приобрела подразделение контейнерного перевозчика DAL Deutsche Afrika-Linien GmbH & Co KG, которое расположено в Гамбурге и является поставщиком услуг глубоководных грузовых перевозок (условия сделки не разглашаются) после приобретения судоходной компании Nile Dutch со специализированными контейнеровозами в предыдущем году.

Кроме того, объявленная сделка о приобретении Euronav NV (Бельгия) компанией Frontline Ltd. (Норвегия) вошла в список мега-сделок этого года с озвученной стоимостью \$3 млрд. Ожидается, что из-за множества препятствий законодательного характера эта сделка не будет завершена до 2023 года.

Рост числа вертикальных слияний и поглощений

По сравнению с прошлым годом возрос уровень активности, связанный с приобретением портовой инфраструктуры, поставщиков экспедиторских услуг и услуг воздушных грузоперевозок судоходными компаниями. Крупные судоходные компании оказались в выигрыше, получив высокую прибыль во время пандемии, и теперь могут реинвестировать в свой флот и диверсифицировать направления своей деятельности. Поэтому они доминируют в текущих вертикальных сделках слияния и поглощения.

Одним из ярких примеров является то, что контейнерный перевозчик Hapag-Lloyd согласился приобрести 49% акций Spinelli Srl - оператора транспортных перевозок по всей логистической цепочке, расположенного в Генуе.



Кроме того, компания Нарэг-Lloyd согласилась приобрести объекты логистической недвижимости у чилийского оператора терминалов Sociedad Matriz SAAM SA. Совокупная сумма сделок оценивается в \$1 млрд. Эти приобретения еще больше расширяют деятельность компании в терминальном секторе.

И наоборот, оператор портов и терминалов DP World приобрел компанию Imperial Logistics, чтобы увеличить линейку предлагаемых им услуг на рынке логистики и расширить сотрудничество с азиатскими логистическими компаниями.

Maersk готовится войти в десятку лучших

Компания Maersk уступила свои позиции крупнейшей судоходной компании MSC. Учитывая большой портфель заказов MSC, маловероятно, что Maersk восстановит свои позиции в краткосрочной перспективе. Вместо этого Maersk инвестирует в дополнительную логистическую деятельность. Компания следовала своей стратегии, чтобы стать интегрированным контейнерным оператором и поставщиком логистических услуг, и приобрела Pilot Freight Services LLC, чартерную грузовую авиакомпанию из Глен-Миллс, у British Columbia Investment Management Corp, подразделения Castik Capital Partners GmbH и ATL Partners LLC, за \$1,68 млрд.

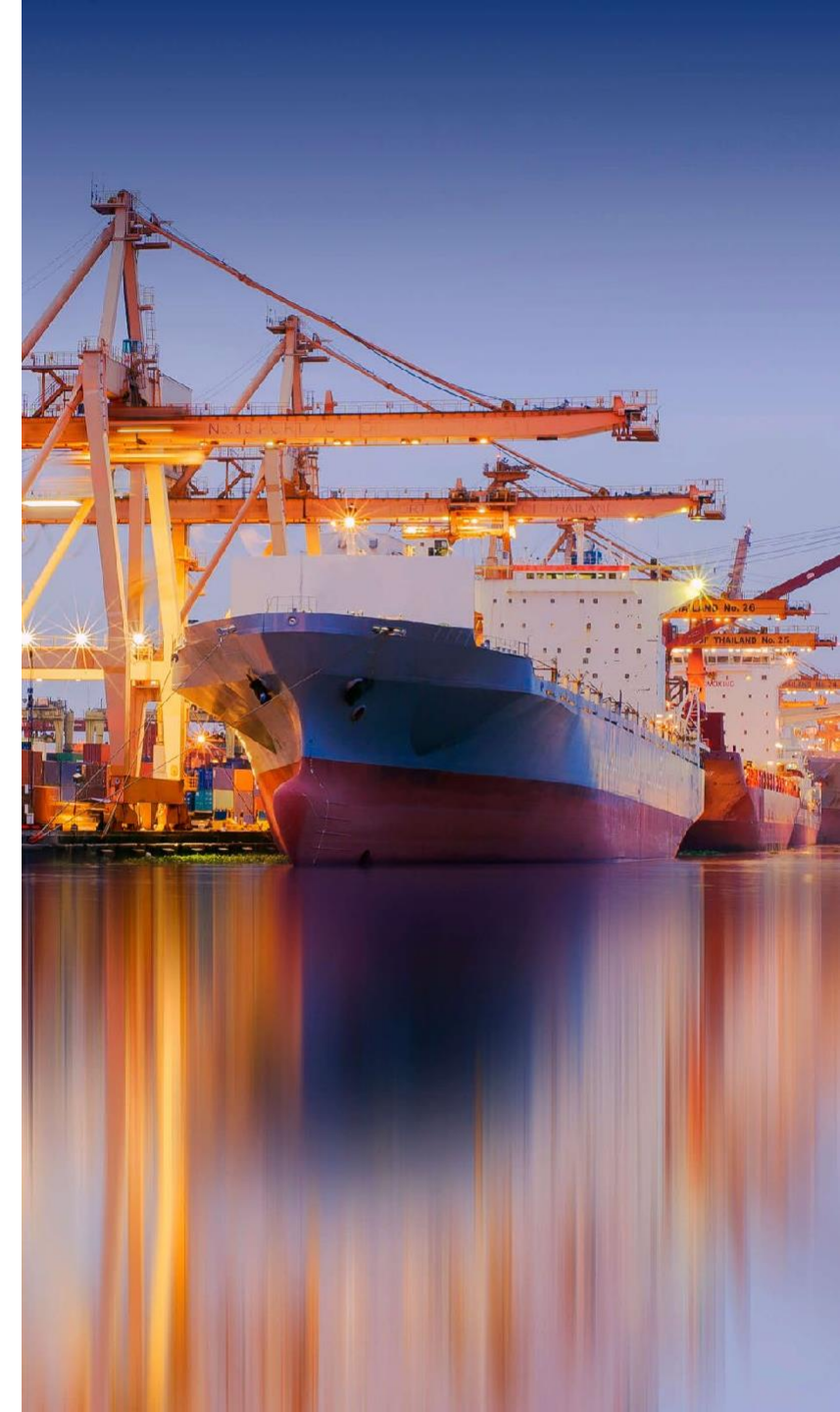
Кроме того, Maersk укрепила свои позиции в сегменте проектной логистики, приобретя компанию Martin Bencher A/S, расположенную в Орхусе, которая предоставляет специализированные услуги по грузовым перевозкам. Подразделение под названием «Maersk Project Logistics» в будущем намерено покрывать логистические потребности крупных проектов в различных отраслях и сегментах.

Ожидается, что уже в этом году выручка логистического подразделения Maersk составит \$15 млрд (при общей выручке группы около \$80 млрд). По расчетам отраслевых аналитиков, этого может быть достаточно для того, чтобы в 2022 году войти в первую десятку мировых поставщиков логистических услуг. Учитывая недавние инвестиции других линейных компаний, таких как CMA CGM и MSC, в рынок логистики и авиаперевозок, вполне вероятно, что Maersk будет не единственной ведущей транспортной компанией в среднесрочной перспективе.

Транспортные компании меняют ход игры

Высокие ставки фрахта и длительные задержки из-за загруженности портов в последние годы отрицательно сказывались на грузоотправителях. Как следствие, транспортные компании взяли дело в свои руки.

German Schwarz Group открыла собственное подразделение линейных морских перевозок под названием Tailwind Shipping Lines, которое управляет флотом из трех контейнеровозов. В конце августа в Европу прибыли первые корабли Tailwind Shipping Line. Согласно схеме они соединяют три порта в Китае с тремя пунктами разгрузки в Европе: Копер в Словении, Барселону и Роттердам. В отрасли сомневаются, что ритейлер сможет получить экономическую выгоду, учитывая текущее снижение ставок фрахта и высокую скорость движения судов Tailwind.



Schwarz Group является не первой компанией, проявившей инициативу в этом направлении. Сообщается, что несколько компаний, в том числе Esprit, Christ и Mango, сотрудничали с группой Xstaff для управления транспортными перевозками. По имеющимся сведениям, компания зафрахтовала контейнеровоз вместимостью 2700 TEU для нескольких индивидуальных рейсов. Тем не менее, Schwarz Group первой покупает контейнеровоз, а также берет суда в долгосрочный чартер. Крупные розничные компании, такие как Amazon и Google, несколько раз изучали рынок, но решили не инвестировать в собственные операции по грузоперевозке.

Предстоящая неопределенность

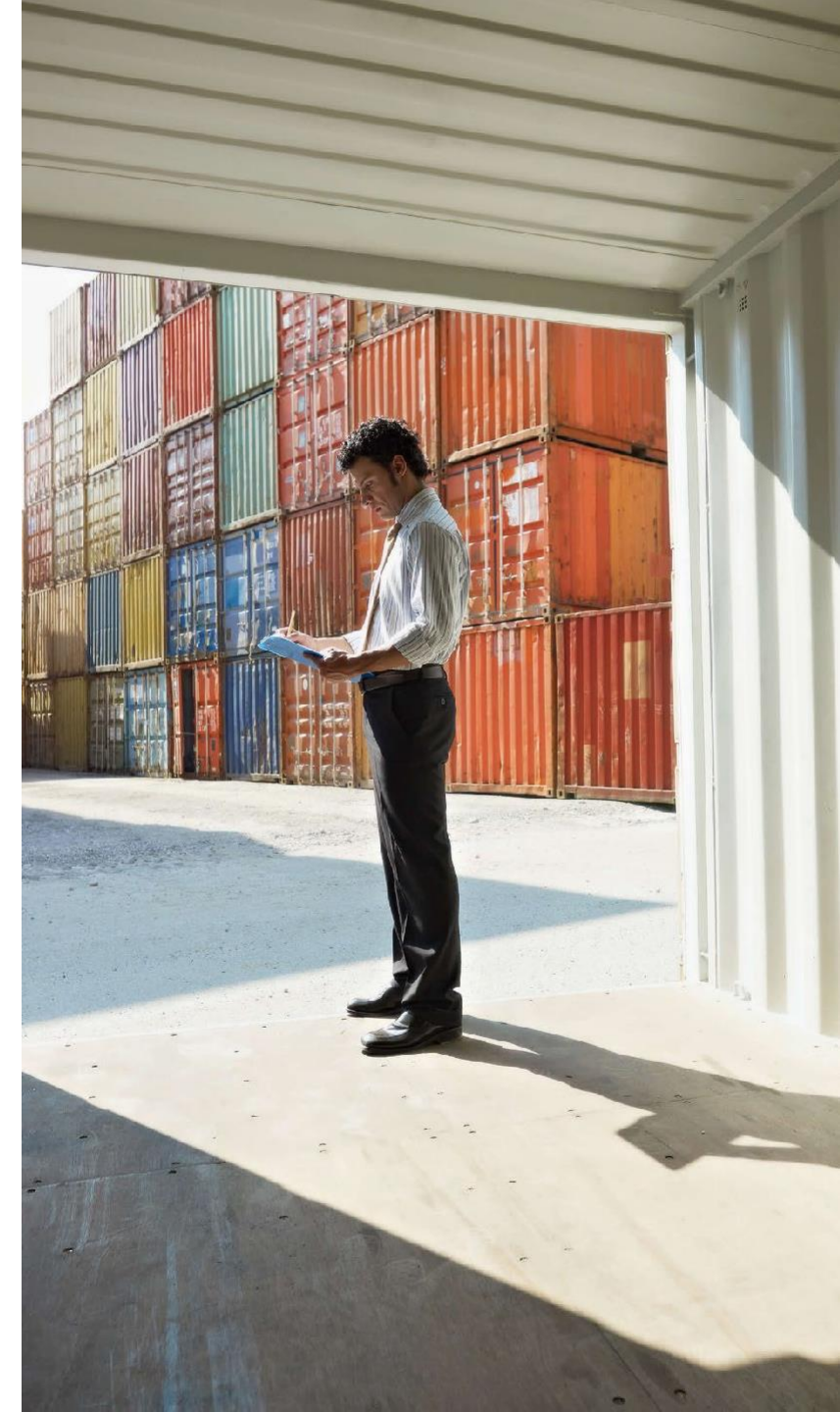
Еще неизвестно, насколько будут преуспевать компании в отношении своих стратегий расширения, поскольку ставки фрахта обязательно снизятся в течение следующих месяцев, когда нормализуется функционирование цепочек поставок.

Мы уже видели, как Mediterranean Shipping Company (MSC) отказалась от участия в тендере на приобретение итальянской авиакомпании Ita Airways. Компания MSC входила в группу инвесторов Deutsche Lufthansa AG и планировала приобрести нераскрытый контрольный пакет акций государственной авиакомпании. Теперь еще предстоит выяснить, является ли это единичным случаем или скорость, с которой судоходные компании интегрируются вертикально, замедляется.

Тем не менее, стоимость логистических компаний в период пандемии была на очень высоком уровне из-за специфики ситуации. Рынок логистики по-прежнему очень привлекателен, но цены продавцов сейчас должны формироваться с учетом нормализации ситуации на рынке. Вероятно, требуется время, чтобы скорректировать уровень ожиданий покупателей и продавцов.

Компании Maersk и Hapag-Lloyd недавно признали, что они полагают, что фрахтовые ставки достигли своего максимального уровня и что процесс нормализации наступил в течение третьего квартала 2022 года. К примеру, было выявлено, что в сентябре, во время традиционного активного периода экспорта рождественских товаров, пропускная способность восьми прибрежных узловых портов была на 10% ниже, чем в прошлом году. Диверсификация их портфелей и видов деятельности могла бы помочь крупным компаниям линейного судоходства противостоять этим неблагоприятным тенденциям и, в долгосрочной перспективе, сгладить негативные последствия высокой цикличности судоходной отрасли.

Кроме того, на все транспортные компании в воздухе, на суше или в воде влияет один аспект: наличие квалифицированного персонала для оказания своих услуг.



Инвестиции Китая в инфраструктуру

В рамках инициативы «Один пояс - один путь» внешняя политика Китая с 2013 года направлена на реализацию нескольких транспортных и инфраструктурных проектов, целью которых является расширение межконтинентальной торговли, сокращение времени транспортировки между Китаем и странами Азии, Африки и Европы, а также расширение своего глобального охвата и влияния. Помимо торговых преимуществ и модернизации торговых путей, некоторые критики опасаются усиления зависимости от Китая.

Совсем недавно планируемое участие китайской государственной судоходной компании Cosco в контейнерном терминале Tollerort в порту Гамбурга вызвало большой ажиотаж и бурные обсуждения.

Несмотря на то, что многие министерства Германии выступали против получения Cosco доли в Tollerort, в итоге был достигнут компромисс, и Cosco была предложена доля в размере 24,9%.

Возможное приобретение доли в контейнерном терминале в Гамбурге станет не первой инвестицией китайской государственной компании в важнейшие объекты инфраструктуры Европы. В 2016 году Cosco приобрела 51% -ный пакет в управлении порта Пирей, крупнейшего порта в Греции, и с тех пор является основным владельцем порта. Тем временем Cosco увеличила свою долю до 67% и провела модернизацию этого порта, выступающего в качестве узла для услуг Cosco в Средиземноморье.

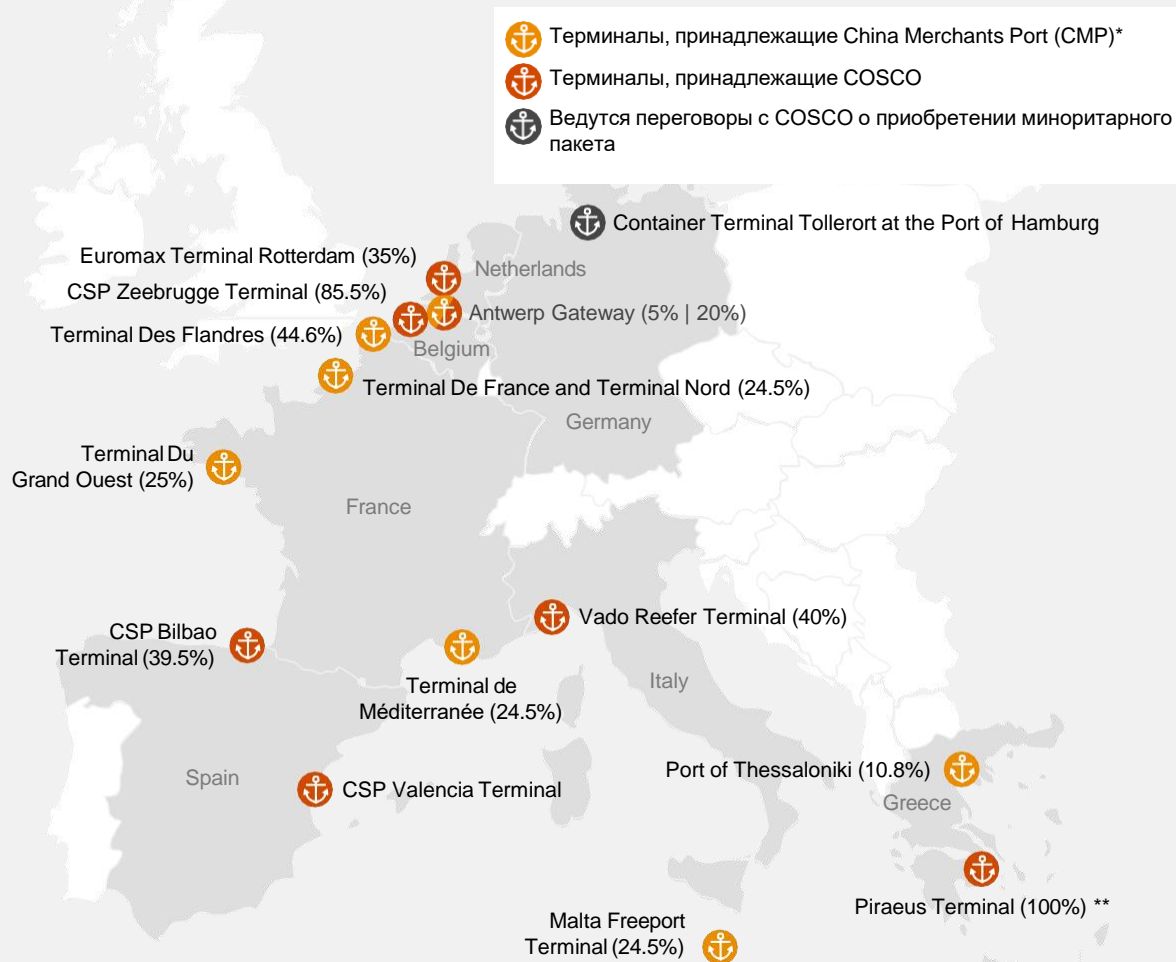
В прошлом Cosco уже приобретала доли в терминалах различных крупных европейских портов, таких как Роттердам и Антверпен. По данным Кильского института мировой экономики, компания Cosco уже является акционером 13 европейских портов и, таким образом, компании принадлежит примерно 10% портовых мощностей Европы.

Вопреки стратегии расширения Cosco в Европе порт Дуйсбурга также показывает, что компания отказывается от инфраструктурных проектов. Во второй половине 2022 года было объявлено, что 30%-ная доля Cosco в строительстве терминала Duisburg Gateway была передана Duisburger Hafen AG. Причины отказа от участия в проекте неизвестны.

Вопрос о том, должны ли и как должны быть защищены такие объекты инфраструктуры от захвата иностранными компаниями и инвесторами, все больше и больше обсуждается в Европейском Союзе.

Источник: THB, DVZ, Handelsblatt, Kiel Institute for the World Economy, Cosco Shipping Holdings Co., Ltd. annual report 2021

Доля собственности Китая в контейнерных терминалах Европейского Союза



* CMP владеет акциями европейских портов - 49% акций Terminal Link

** Кроме того, помимо того, что COSCO является полноправным собственником PCT, COSCO владеет 67% акций Piraeus Port Authority

Источник: анализ PwC на основе данных MERICS



24 | 24 января 2023

Барометр транспортно-логистического сектора

5

Перспективы



Макроэкономический прогноз

Макроэкономические перспективы связаны с несколькими рисками и, таким образом, остаются весьма неопределенными, что заставило некоторые глобальные экономические организации скорректировать свои прогнозы роста в сторону понижения по сравнению с последними оценками. В октябре Международный валютный фонд (МВФ) прогнозировал снижение темпов глобального роста с 6,2% в 2021 году до 3,2% в 2022 году и 2,7% в 2023 году. Оценки ОЭСР, опубликованные в ноябре, предполагают более существенное снижение темпов до 2,2% в 2023 году, и незначительный подъем до 2,7% в 2024 году. Если не считать финансового кризиса 2007-2008 годов и разгара пандемии COVID-19, это самые худшие перспективы роста с 2001 года. Всемирная торговая организация (ВТО) также пересмотрела свой прогноз роста мировой торговли в сторону понижения в октябре - всего 1% в 2023 году, что является потенциальным признаком стагнации или, в зависимости от экономики, рецессии.

По данным МВФ, прогнозируется снижение темпов инфляции с 8,8% в 2022 году до 6,5% в 2023 году и 4,1% в 2024 году. Однако инфляция останется на повышенном уровне в ближайшие месяцы, прежде чем ее уровень начнет снижаться к концу 2023 года, что приведет к усилению ценового давления на компании и затронет все сферы производства и услуг. Как следствие, основные продукты (например, удобрения) перестанут быть доступными для некоторых клиентов, что негативно скажется на поставках определенных товаров.

Рынки энергоресурсов представляют собой еще один серьезный риск снижения темпов роста, поскольку ожидается, что цены останутся высокими и неустойчивыми. Ситуация может даже ухудшиться следующей зимой, поскольку пополнение запасов газа может стать более сложной задачей, что приведет к повышению цен и повторным перебоям с поставками газа из-за слабого роста и увеличения инфляции.

Политика играет решающую роль в восстановлении ценовой стабильности и определении надлежащего уровня дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики и адресной финансовой поддержки.

Послабления в строгой политике Китая «нулевой терпимости» к COVID-19 могут привести к резкой вспышке COVID-19, в результате чего возобновится приостановление деятельности производственных предприятий в Китае. В настоящее время неясно, насколько серьезным будет это воздействие в конечном итоге и приведет ли оно к повторению сценария с задержками или сбоями в цепочках поставок на глобальном уровне, но оно может ускорить любое возможное развитие рецессии.

В долгосрочной перспективе существует риск того, что геополитическая напряженность, особенно в азиатском регионе, может перерасти в военные конфликты с негативными последствиями для мировой экономики. Развитие событий в этом направлении потребует от США и Европы занять соответствующую позицию и может усугубить существующие торговые конфликты или, возможно, спровоцировать новые.

Двухэтапная структура определения сценария

Для оценки геополитической ситуации мы представили в полугодовой версии отчета «Барометр транспортно-логистического сектора» пять сценариев, различающихся по следующим параметрам: продолжительность конфликта, географический охват конфликта, санкции и экономическая изоляция, дипломатическая изоляция, политика России и разрыв экономических отношений с Китаем. На основе анализа Strategy&, подкрепленного результатами интервью с профильными экспертами, экономическими и политическими лидерами, мы пришли к выводу, что наиболее вероятен сценарий «Ускоренная деглобализация».



Этап 1: Геополитическая структура

Параметры

- Продолжительность конфликта
- Географический охват конфликта
- Санкции и экономическая изоляция
- Дипломатическая изоляция и политика России
- Разрыв экономических отношений с Китаем

Геополитические сценарии

1  5%

Разрешение конфликта

- Снятие санкций
- Быстрое и полное восстановление экономики

2  45%

Ускоренная деглобализация

- Продолжительная война
- Торговые барьеры, инфляция, незначительные ограничения на экспорт энергоресурсов

3  25%

Железный занавес: перезагрузка

- Реформирование Восточного блока
- Частичные ограничения на экспорт энергоресурсов

4  20%

Глобальная поляризация

- Разделение на Западный и Восточный союзы
- Полный запрет на импорт энергоресурсов России

5  5%

Глобальная военная эскалация

- Эскалация войны по направлению к Западу
- Прямая война между Россией и государствами-членами НАТО

Этап 2: Макроэкономика (фокус на Европе)

Параметры

- Рост инфляции
- Прекращение подачи газа
- Предполагаемое развитие ситуации с COVID-19

Сценарии макроэкономического развития

1  10%

Приемлемая акселерация

- Временная инфляция
- Незначительный эффект от прекращения подачи газа
- Восстановление цепочек поставок и обеспечение наличия рабочей силы

2  60%

Системная стагнация

- Закрепление инфляции на высоком уровне
- Полная остановка подачи газа, но есть замена
- Нестабильность в цепочках поставок и рабочей силе

3  30%

Объединение нескольких кризисов

- Длительный характер инфляции
- Полная остановка подачи газа без варианта замены
- Острая нехватка рабочей силы и недостаточный объем поставок

Это означает, что вопрос вторжения России в Украину будет выходить на первый план в геополитической ситуации в ЕС в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Дальнейшая эскалация конфликта представляется маловероятной. Ожидается, что война будет иметь изолированный характер и превратится в затяжную войну на истощение между Россией и Западом. Такая продолжительная война может привести к сохранению торговых барьеров, усилению роста инфляции и ограничений на экспорт энергоресурсов на Запад — все эти факторы уже в той или иной степени имели место.

Взяв за основу сценарий «Ускоренная деглобализация», мы разработали три дополнительных макроэкономических сценария, в которых рассматривается развитие инфляции, серьезность прекращения подачи газа и предполагаемое развитие ситуации с COVID-19.

- **Сценарий 1:** Приемлемая акселерация
- **Сценарий 2:** Системная стагнация
- **Сценарий 3:** Объединение нескольких кризисов

Мы считаем, что Сценарий 2 (Системная стагнация) является наиболее вероятным сценарием. В его основе лежит предположение о том, что самая высокая инфляция наступит до того, как сработают центральные банки и политические меры, будет полное прекращение поставок газа из России с (ограниченным) замещением, и что обеспеченность рабочей силой и цепочками поставок остаются нестабильными из-за устойчивой пандемии.

В случае, если реализуется сценарий, состоящий из геополитических и макроэкономических аспектов, это означает значительное падение роста ВВП для большинства рассматриваемых здесь стран по сравнению с базовым сценарием, сформированным в январе 2022 года. За исключением Индии, которая демонстрирует явно положительные ожидания роста (+6,2%) в 2023 году. Темпы роста всех других крупных стран колеблются между -0,8 и 0,5%. Таким образом, они также ниже темпов роста ВВП за 2022 год.

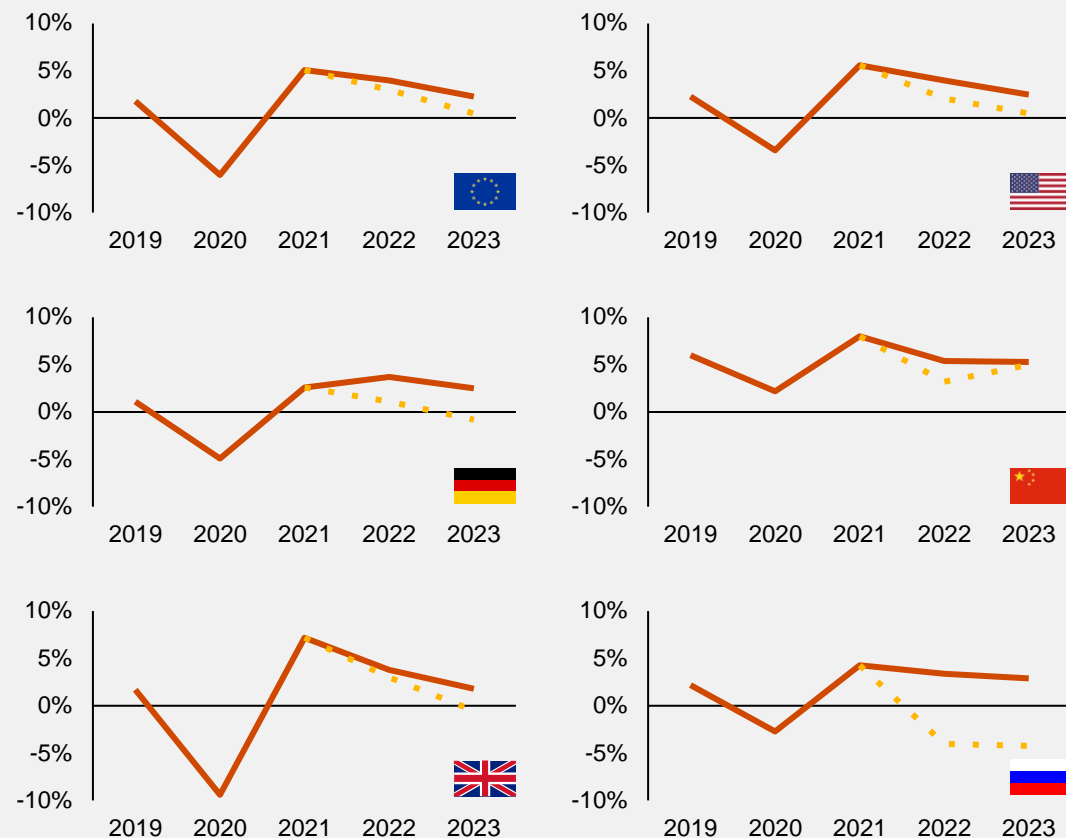
Прогнозируется, что ВВП в Европейском союзе вырастет на 0,5% в 2023 году по сравнению с базовым сценарием в 2,3%. Такой же рост ожидается в США по сравнению с базовым сценарием в 2,5%.

В Китае в 2023 году прогнозируется завидный рост ВВП на уровне 5%, но это немного ниже ранее предполагаемых 5,3%. Однако основным драйвером роста в 2023 и 2024 годах будет Азия.

Россия выбивается из этого ряда особенно низкими темпами роста ВВП, составившими -4,2% в 2023 году, что на 7,1 п.п. ниже, по сравнению с базовым сценарием.

В целом эти цифры указывают на ярко выраженные риски глобальной рецессии в 2023 году из-за побочных эффектов вторжения России в Украину.

Оценка темпов роста реального ВВП для наиболее вероятной комбинации сценариев*



— База
- - - Сценарий

*На диаграммах представлена динамика темпов роста реального ВВП в ключевых географических регионах. Оранжевые линии представляют наш базовый сценарий на январь 2022 года. Пунктирные линии янтарного цвета представляют наши оценки в рамках сценария «Ускоренной» деглобализации в сочетании с «Системной стагнацией»

Влияние на транспортно-логистический сектор

В настоящее время невозможно прогнозировать, в какой степени огромная неопределенность в мировой экономике в конечном итоге повлияет на транспортно-логистический сектор, поскольку во время пандемии транспортные и логистические компании подтвердили свою ключевую роль для глобализованного мира, и опыт показывает, что они могут даже выиграть от нарушений при определенных обстоятельствах (например, контейнерные перевозки, бум посыльного бизнеса B2C и т. д.).

Однако требуется дифференцированный взгляд на различные сегменты (воздушный, железнодорожный, автомобильный, морской транспорт), продукты (товары народного потребления, промышленные товары и т. д.), регионы и отрасли, а также адаптивность. Следует ожидать таких же различных последствий, как и в сфере транспорта и логистики.

Ожидается дальнейшее снижение ставок на контейнерные перевозки. К числу таких причин относится более низкий спрос со стороны США и Европы, а также увеличение перевозочных мощностей с середины 2023 года за счет выхода на рынок новых судов. Поскольку, по прогнозам, загруженность судов уменьшится, грузоподъемность станет еще больше. В конечном итоге это приведет к значительному снижению инвестиций судоходных компаний.

Усугубляется ситуация с нехваткой водителей и продолжает оставаться серьезной проблемой на европейском рынке автомобильных грузоперевозок, ограничивая имеющиеся возможности. По данным Transport Intelligence, спрос на водителей, как ожидается, будет увеличиваться на 10% в год в течение следующих пяти лет. В то же время предполагается, что более половины вакансий водителей грузовиков останутся незакрытыми, если ситуация не изменится. Кроме того, стоимость топлива и инфляция окажут повышательное давление на расходы и ставки автомобильных перевозок в ближайшие месяцы.

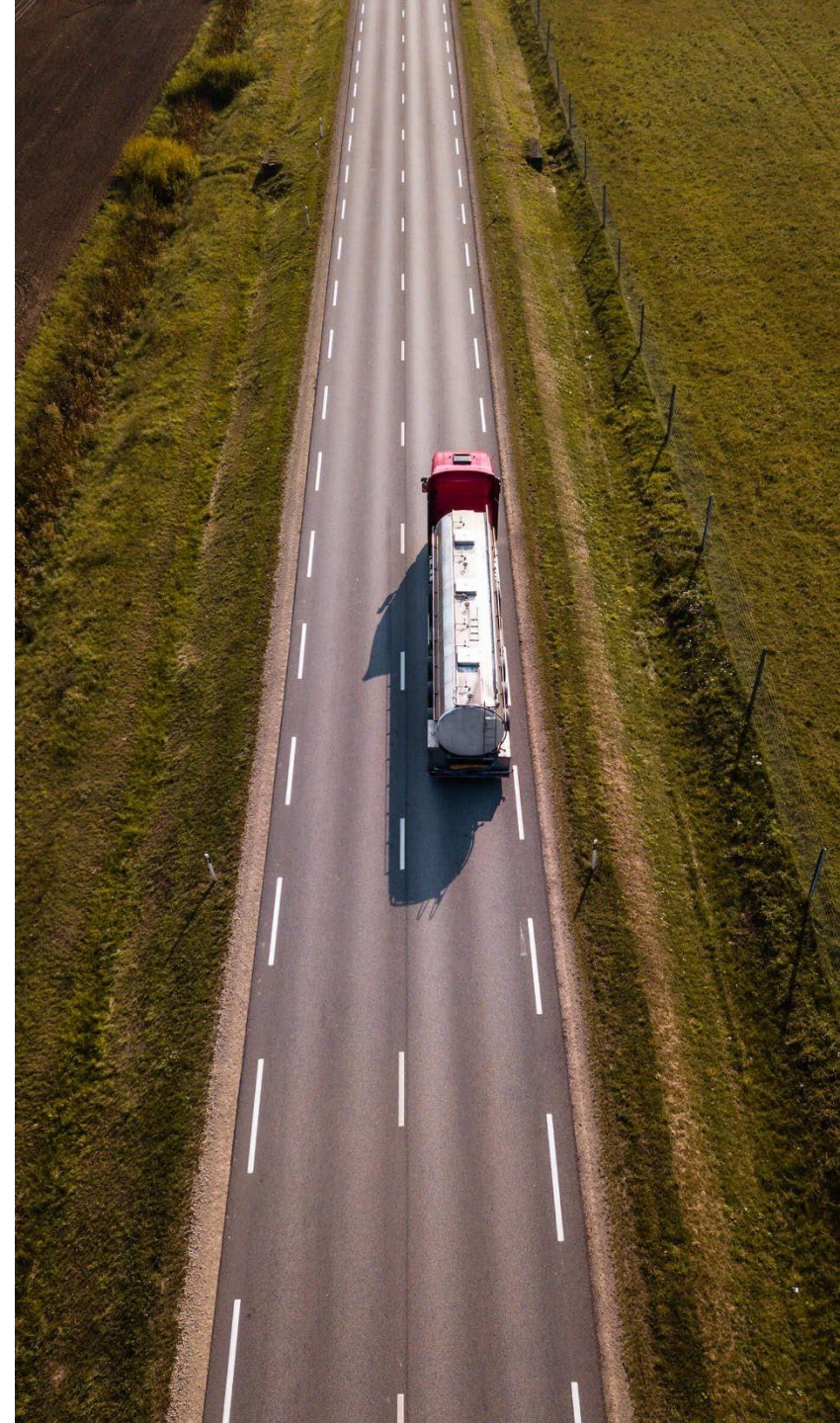
Источник: S& analysis, Transport Intelligence, IATA

Прогнозируется, что в 2023 в целом по отрасли общая выручка авиакомпаний составит примерно 93% от объемов выручки до пандемии COVID-19. Тем не менее, по данным IATA, ожидается, что темпы роста авиаперевозок будут более медленными. Это отражает дальнейшее оживление в подсекторе пассажирских перевозок: в 2023 году прогнозируется увеличение СТК на 21,1% в годовом исчислении (-14,5% по сравнению с 2019 г.). Напротив, доходы от грузовых авиаперевозок снизятся из-за прогнозируемого снижения СТК на -4,1% в годовом выражении (+4,8% по сравнению с 2019 годом). Основные вызовы для авиационного рынка в 2023 году связаны с общей макроэкономической ситуацией, неопределенностью динамики цен на нефть и ограничениями на поездки, вызванными пандемией, особенно в Азии.

Слияния и поглощения

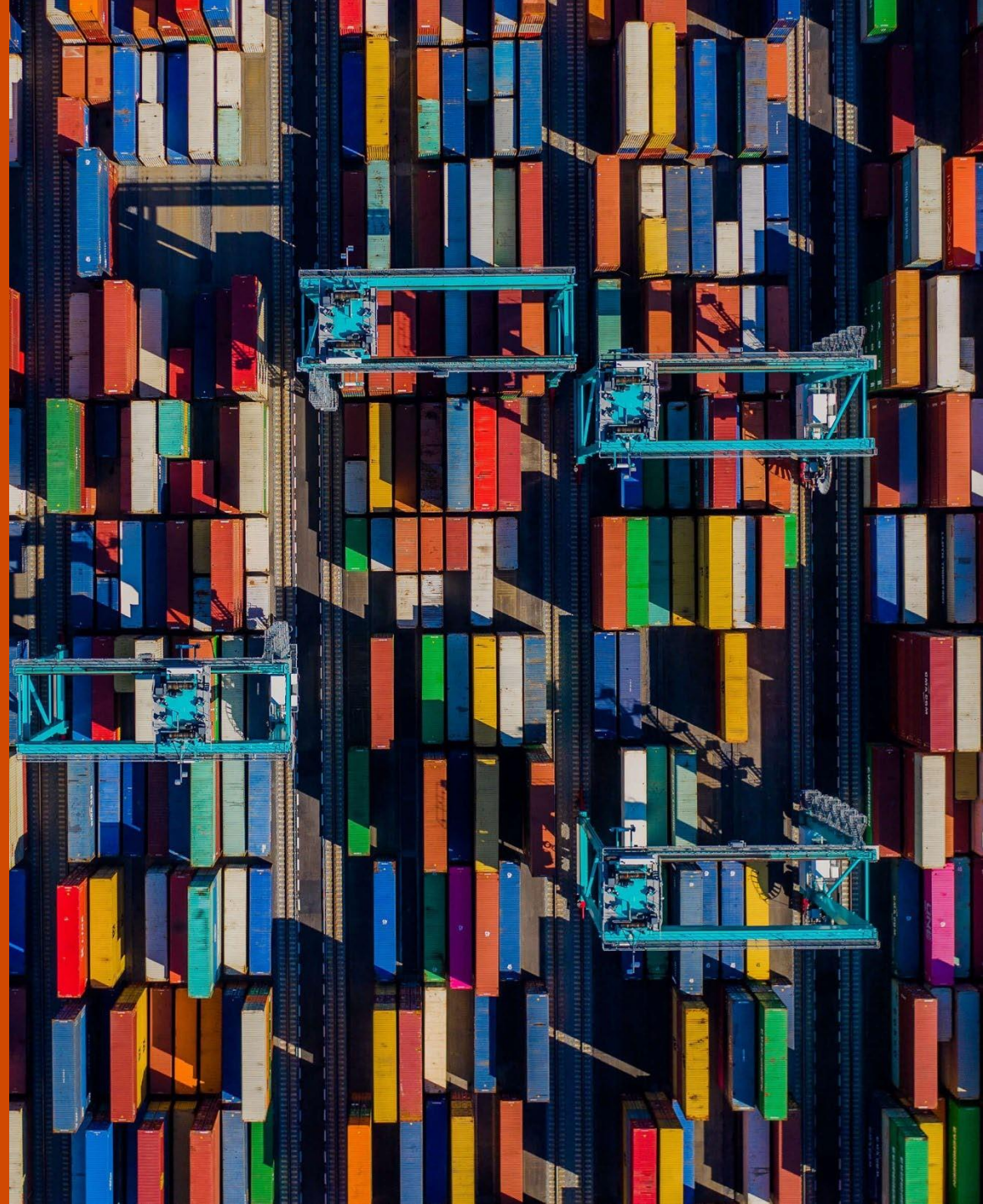
В связи с высокой степенью неопределенности в транспортно-логистическом секторе и замедлением темпов роста мировой экономики возникает вопрос о том, как долго у транспортно-логистических компаний будет необходимый уровень ликвидности, чтобы продолжить осуществление своих сделок.

Мы ожидаем, что в ближайшие месяцы появится информация о дальнейших приобретениях с целью ограждения от кризисов и расширения портфеля для диверсификации рисков. В этом плане, важнейшие объекты инфраструктуры и проблемные объекты, такие как, порты, терминалы и складские помещения, считаются особенно привлекательными.



6

Приложение: статистика по сделкам, методология, контакты



Мега-сделки = сделки со стоимостью \$1 млрд и более

Н1 2022: 32 сделки, \$123.4млрд
2021: 46 сделок, \$156.3млрд

Мега-сделки в 2022 (1/2)

Объявление	Приобретаемая компания	Страна	Покупатель	Страна	Статус сделки	Стоимость (\$млрд)	Сектор
Апр-22	Atlantia SpA (remaining 66.6% interest)	IT	Schemaquarantatre SpA (SPV of Benetton Family, Blackstone)	IT	Завершена	52.06	Инфраструктура – Дороги
Янв-22	LeasePlan Corp NV	NL	ALD SA	FR	В процессе	5.54	Другое
Июнь-22	DP World PLC (UAE assets)	UAE	Caisse de Depot et Placement du Quebec	CA	Завершена	5.00	Инфраструктура – Порт
Янв-22	Hillwood Investment Pty (US logistics properties)	US	CBRE Investment Management	US	В процессе	4.90	Логистика/Автоперевозки
Май-22	Ryder System Inc (90% stake)	US	HG Vora Capital Management LLC	US	В процессе	3.98	Логистика/Автоперевозки
Апр-22	Spirit Airlines Inc	US	JetBlue Airways Corp*	US	В процессе	3.71	Пассажироперевозки - Воздух
Апр-22	Hitachi Transport System Ltd (60% interest)	JP	HTSK Co Ltd	JP	В процессе	3.50	Логистика/Автоперевозки
Апр-22	Euronav NV (merger)	BE	FrontLine Ltd	NO	Объявлена	3.02	Судоходство
Авг-22	Atlas Air Worldwide Holdings Inc	US	Rand Parent LLC (SPV of Apollo and other Investors)	US	В процессе	2.90	Логистика/Автоперевозки
Окт-22	Shanghai International Port Group	CN	COSCO Shipping Holdings	CN	Завершена	2.61	Инфраструктура – Порт
Дек-22	Jebel Ali Port of DP World PLC (10.2 % stake)	UAE	Hassana Investment Co	SA	Завершена	2.40	Инфраструктура – Порт
Окт-22	Flexjet LLC	US	Horizon Acquisition Corp II (de-SPAC IPO)	US	В процессе	2.33	Другое
Март-22	XPO Logistics Inc-Brokered Transportation Services Business	US	Shareholders of XPO (Spin-off)	US	Завершена	2.19	Логистика/Автоперевозки
Май-22	Deliverr Inc	US	Shopify Inc	CA	Завершена	2.10	Логистика/Автоперевозки
Авг-22	Essar Ports & Terminals Ltd-Certain Ports & Power Infrastructure Assets	IN	Arcelormittal Nippon Steel India Ltd	IN	Завершена	2.05	Инфраструктура – Порт
Сент-22	Chicago Skyway Toll Bridge System	US	Atlas Arteria Ltd	AU	Завершена	2.01	Инфраструктура – Дороги
Дек-22	Transporeon GmbH	DE	Trimble Inc	US	В процессе	1.98	Логистика/Автоперевозки
Янв-22	Lineage Logistics Holdings LLC (undisclosed minority stake)	US	Investor Group	US	Завершена	1.70	Логистика/Автоперевозки

Источник: PwC analysis, Refinitiv; * Two competing Bidders: JetBlue and Frontier Group

Мега-сделки = сделки со стоимостью \$1 млрд и более

H1 2022: 19 сделок, \$98.7млрд
2021: 46 сделок, \$156.3млрд

Мега-сделки в 2022 (2/2)

Объявление	Приобретаемая компания	Страна	Покупатель	Страна	Статус сделки	Стоимость (\$млрд)	Сектор
Фев-22	Pilot Freight Services LLC	US	AP Moller-Maersk A/S	DK	Завершена	1.68	Логистика/Автоперевозки
Ноя-22	The Cincinnati Southern Railway Co	US	Norfolk Southern Railway Co	US	В процессе	1.62	Жд транспорт
Авг-22	Hainan Airlines Holding Co Ltd	CN	Hainan Hanwei Investment Co Ltd	CN	Завершена	1.61	Пассажироперевозки - Воздух
Сент-22	Crossbay SCSp RAIF-European Logistics Facilities	NL	Prologis European Logistics Fund FCP-FIS	LU	Завершена	1.58	Логистика/Автоперевозки
Май-22	FirstGroup PLC	UK	I Squared Capital Advisors (UK) LLP	UK	Отменена	1.54	Пассажироперевозки - Наземные
Июнь-22	Zhejiang Shangsang Expressway	CN	Zhejiang Communications Investment Group Co Ltd	CN	В процессе	1.45	Инфраструктура – Дороги
Март-22	Ningbo Meishan Baoshui Area (99.987% interest)	CN	Suqian Jingdong Zhuofeng Enterprise Management Co Ltd	CN	В процессе	1.42	Логистика/Автоперевозки
Авг-22	Atlas Corp	HK	Poseidon (SPV of Fairfax, David Sokol, ONE and others)	CA	В процессе	1.32	Судоходство
Фев-22	Siemens-Mail & Parcel Business	DE	Koerber AG	DE	В процессе	1.32	Судоходство
Фев-22	Clipper Logistics PLC	UK	GXO Logistics Inc	US	Завершена	1.31	Логистика/Автоперевозки
Май-22	Kintetsu World Express Inc	JP	Kintetsu Group Holdings Co Ltd	JP	Завершена	1.26	Логистика/Автоперевозки
Окт-22	Getlink SA	FR	Eiffage SA	FR	Завершена	1.24	Логистика/Автоперевозки
Июнь-22	Simhapuri Expresssway Ltd	IN	Indinfravit Trust	IN	В процессе	1.20	Жд транспорт
Окт-22	SAAM Logistics SA	CL	Hapag-Lloyd AG	DE	В процессе	1.15	Инфраструктура – Дороги

Региональное распределение сделок

В то время как Европа и Северная Америка являются наиболее активными регионами с точки зрения наибольшей общей суммы сделок в 2022 году, в Азии зафиксировано наибольшее количество объявлений о слияниях и поглощениях. При этом участники сделок, находящиеся в Азии, участвуют в половине всех сделок, объявленных в 2022 году. Тем не менее, наблюдается небольшое снижение активности в сфере слияний и поглощений, связанных с Китаем - крупнейшим рынком слияний и поглощений в Азии, на который, согласно сложившейся практике, приходилось около 25% всех сделок, объявленных в мире. Однако за последние два года это значение снизилось до уровня ниже 20%.

Северная и Южная Америка — это регионы, которые показали самый сильный спад по сравнению с 2021 годом: количество объявленных сделок в Северной Америке сократилось на 30,0%, а общая стоимость сделок даже снизилась на 42,2%, в то время как в Южной Америке в 2022 году было объявлено на 31,3% меньше сделок, чем в 2021 году.

В Африке отмечается положительная динамика по сравнению с предыдущим годом: пять входящих сделок подтверждают нашу точку зрения, изложенную в прошлогоднем издании о том, что Африка становится все более интересной для инвесторов. Позитивную картину лишь слегка портит одна местная сделка и тот факт, что все семь исходящих сделок, упомянутых здесь, были заключены с неизвестными покупателями, которых нельзя было сопоставить ни с одним регионом.

	Кол-во сделок	Стоимость (\$млрд)	Ø стоим-и (\$млн)
Европа			
Внутренние	57	77.1	1,352.2
Входящие	18	7.7	425.5
Исходящие	14	6.4	458.2
Итого	89	91.1	1,024.1

Азиатско-тихоокеанский			
Внутренние	104	41.3	396.9
Входящие	18	10.3	574.1
Исходящие	9	4.3	477.1
Итого	131	55.9	426.7

Северная Америка			
Внутренние	40	34.2	853.8
Входящие	9	6.0	663.7
Исходящие	21	13.8	655.3
Итого	70	53.9	769.8

Южная Америка			
Внутренние	6	2.5	413.8
Входящие	3	1.6	522.3
Исходящие	2	0.1	60.4
Итого	11	4.2	379.1

Африка/ неизвестно			
Внутренние	1	0.1	126.2
Входящие	5	0.7	133.5
Исходящие	7	1.6	229.9
Итого	13	2.4	184.8



Внутренние сделки = объект сделки и покупатель находятся в одном регионе
Исходящие сделки = объект сделки находится в регионе, а покупатель за пределами региона
Входящие сделки = объект сделки находится за пределами региона, а покупатель в регионе

Входящая сделка в одном регионе является исходящей сделкой в другом регионе. Таким образом, входящие и исходящие сделки фиксируются дважды.

Анализ активности подсекторов

Логистика и грузовые автомобильные перевозки, по-прежнему, являются подсектором с наибольшим количеством сделок слияния и поглощения. Однако в течение 2022 года его отрыв от других подсекторов сократился. Если в 2021 году сделки с объектами в этом подсекторе составляли более половины от общего числа объявленных сделок, этот показатель снизился до 43,7% в 2022 году, и достиг только 37,6% во второй половине 2022 года.

Судя по данным за первую половину года, судоходство было вторым наиболее активным подсектором с точки зрения количества сделок, объявленных в 2022 году. На данный подсектор даже приходится вторая по величине общая стоимость сделок во второй половине года после логистики и грузовых автомобильных перевозок. Это можно объяснить высокой долей сделок, связанных с инфраструктурой, на которые приходится почти две трети от общей стоимости сделок в подсекторе.

В совокупности сделки, связанные с инфраструктурой, составили почти четверть объявленных сделок. При этом лидируют объекты сделок, связанные с заключением концессионных соглашений на платные дороги. На долю аэропортов приходилось не только наименьшее количество объявлений о сделках в 2022 году по сравнению с другими объектами, связанными с инфраструктурой, но и суммы объявленных сделок были довольно небольшими, и у этих сделок была самая низкая средняя стоимость в 2022 году.

Недавняя тенденция к увеличению доли сделок, связанных с грузовыми перевозками, за счет сделок, связанных с компаниями, занимающимися пассажирскими перевозками, на данный момент прекратилась: в то время как абсолютное количество сделок, связанных с пассажирскими перевозками, осталось на том же уровне. Количество объявлений о сделках, связанных с грузовыми перевозками, снизилось примерно на 30% по сравнению с предыдущим периодом.

Все сделки (вкл инфраструктуру)	1H2020		2H2020		1H2021		2H2021		1H2022		2H2022	
	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость
Итого, стоимость (\$млрд)												
Пассажироперевозки - Воздух	12	6.9	15	9.0	19	12.9	16	31.7	16	9.2	18	7.8
Пассажироперевозки - Наземные	13	4.6	22	19.2	13	9.0	20	13.8	26	64.5	17	6.9
Жд транспорт	2	1.2	5	1.3	4	36.2	4	3.2	2	0.2	6	3.7
Логистика и Автоперевозки	51	10.4	70	19.3	73	25.1	98	53.2	70	38.7	44	15.7
Судоходство	23	13.6	26	6.1	27	6.3	32	13.4	21	11.5	24	12.4
Другое	2	0.3	12	7.8	12	4.8	5	4.4	9	7.2	8	3.5
Итого	103	37.1	150	62.8	148	94.5	175	119.7	144	131.3	117	50.0

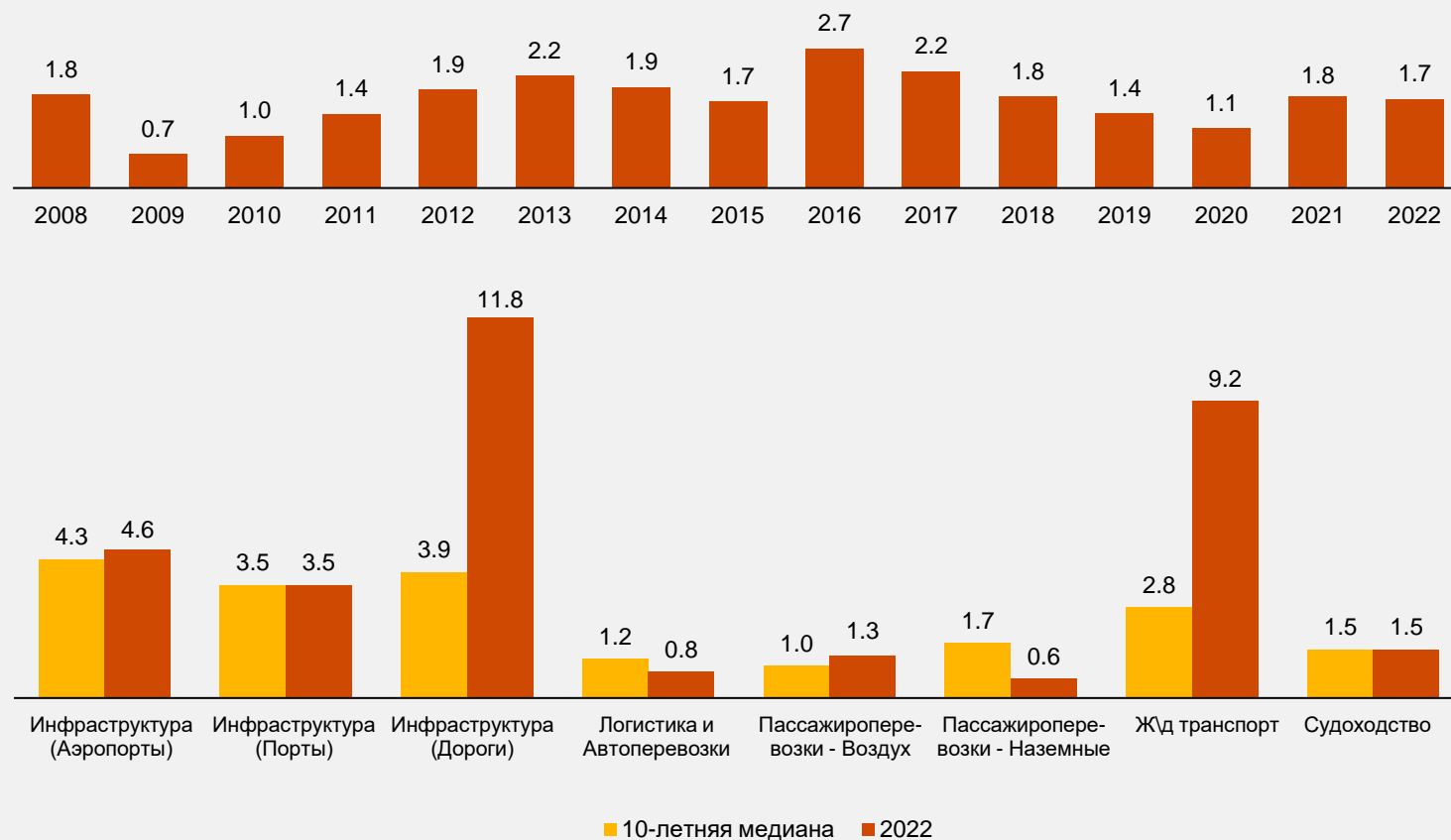
	1H2020		2H2020		1H2021		2H2021		1H2022		2H2022	
	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость
Итого, стоимость (\$млрд)												
Инфраструктура (Аэропорты)	5	2.1	1	0.4	8	8.2	6	27.2	6	1.2	7	2.5
Инфраструктура (Дороги)	6	4.0	19	18.6	10	4.2	8	9.8	15	59.2	14	6.6
Инфраструктура (Порты)	10	8.6	12	2.3	11	3.1	13	8.6	8	6.5	12	8.8
Итого (инфраструктура)	21	14.7	32	21.3	29	15.5	27	45.5	29	66.9	33	17.9

Грузо- и пассажиро-перевозки	1H2020		2H2020		1H2021		2H2021		1H2022		2H2022	
	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость	Кол-во сделок	Стоимость
Итого, стоимость (\$млрд)												
Грузоперевозки	72	23.1	99	25.4	101	35.5	132	69.0	93	50.3	69	31.9
Пассажироперевозки	31	14.0	51	37.3	47	59.0	43	50.7	51	81.0	48	18.1
Итого	103	37.1	150	62.8	148	94.5	175	119.7	144	131.3	117	50.0

Источник: Refinitiv, анализ PwC

Сделки со стоимостью более \$50 млн

Медиана мультипликаторов стоимости/продаж



Мультипликаторы остаются, в целом, стабильными

В данный момент цены на объекты сделки в транспортно-логистическом секторе стабильны по сравнению с предыдущим годом и соответствуют долгосрочным средним показателям, в 1,8 раза превышающим продажи (2022 г.: в 1,7 раз) и в 8,4 раза EBITDA (2022 г.: в 8,7 раз).

Подсекторы с большим объемом активов, к примеру, компании, чья деятельность связана с инфраструктурой, а также авиакомпании, смогли получить цены выше медианных за 10 лет, в то время как логистика и грузоперевозки, а также пассажирские перевозки были единственными двумя подсекторами, в которых мультипликаторы продаж оказались значительно ниже их 10-летних средних значений.

Сверхвысокие значения оценки в подсекторе железных дорог, в 9,2 раза превышающие объем продаж, могут считаться исключением, поскольку они основаны только на одной сделке.

Что касается цен, уплачиваемых финансовыми инвесторами, мы наблюдаем снижение с 2,4-кратного объема продаж в предыдущем году до 1,8 в 2022 году. В отличие от этого, цены продаж для стратегических инвесторов составляли среднее значение мультипликатора, кратное 1,7 в 2022 году, что соответствует их 10-летнему среднему значению 1,8.

Финансовые инвесторы участвуют в меньшем количестве, но в более крупных сделках

В то время как 2021 год характеризовался успешным восстановлением стратегических инвесторов после пандемии и опережением финансовых инвесторов по стоимости сделок, зафиксированным в первый раз, в 2022 году мы увидели обратную картину. В целом, стратегические инвесторы объявили о немного большем количестве сделок, хотя и меньшим по стоимости, чем финансовые инвесторы, и взяли на себя инициативу в подсекторах пассажирского транспорта, морских перевозок и железнодорожного транспорта.

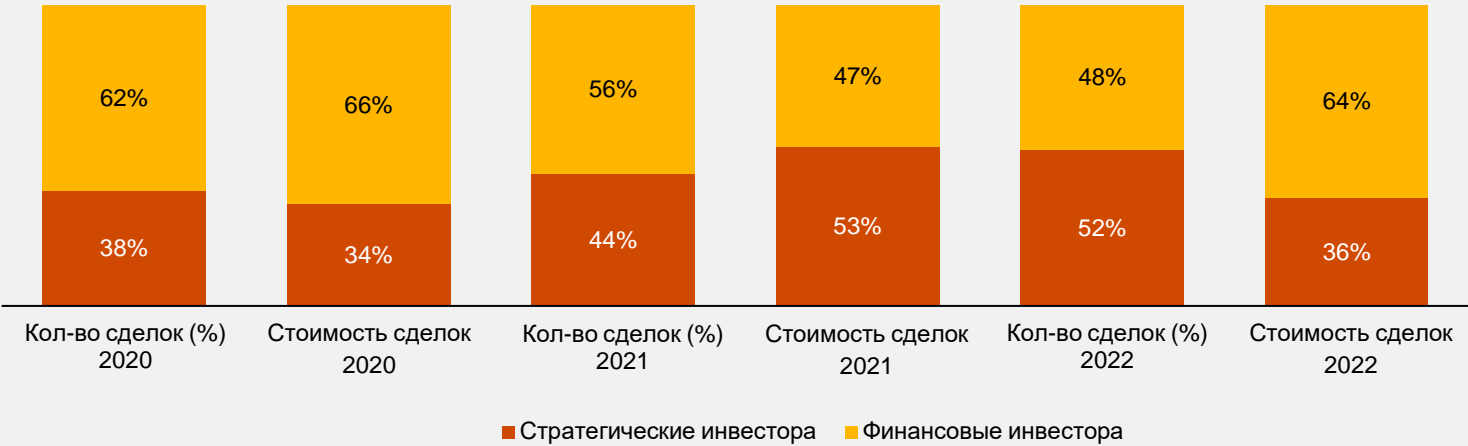
По сравнению с предыдущим годом количество объявлений о сделках с финансовыми инвесторами сократилось на 30,0%, в то время как количество сделок, объявленных со стороны стратегических инвесторов, практически не изменилось и сократилось всего на 5,5% по сравнению с 2021 годом.

Наиболее привлекательным подсектором для инвесторов, как и в предыдущие годы, были логистика и грузоперевозки, включая инвестиции в складские активы, за которыми следовали пассажирские перевозки, а также платные дороги, и, соответственно, незавершенная сделка с Atlantia, на долю которой пришлось почти половина общей стоимости всех сделок, объявленных финансовыми инвесторами в 2022 году.

На наш взгляд, более низкий уровень активности инвесторов отражает сложную макроэкономическую ситуацию, когда рост процентных ставок затрудняет получение заемного финансирования для осуществления сделок инвесторами. Таким образом, вполне ожидаемо, что до тех пор, пока процентные ставки будут высокими, инвесторы будут проявлять осторожность в вопросах участия в сделках.

Сделки со стоимостью более \$50 млн

Количество и общий объем сделок с участием финансовых инвесторов



Итого, стоимость (\$млрд)	2020		2021		2022	
	Кол-во сделок	Стоимость сделок	Кол-во сделок	Стоимость сделок	Кол-во сделок	Стоимость сделок
Пассажироперевозки - Воздух	18	11.8	22	36.4	19	7.3
Пассажироперевозки - Наземные	21	20.3	18	19.0	21	62.1
Жд транспорт	5	1.3	5	6.0	1	0.1
Логистика и Автоперевозки	86	21.3	101	27.2	63	32.5
Судоходство	14	5.5	20	4.7	12	10.0
Другое	12	5.9	14	8.1	10	3.6
Итого	156	66.2	180	101.5	126	115.6

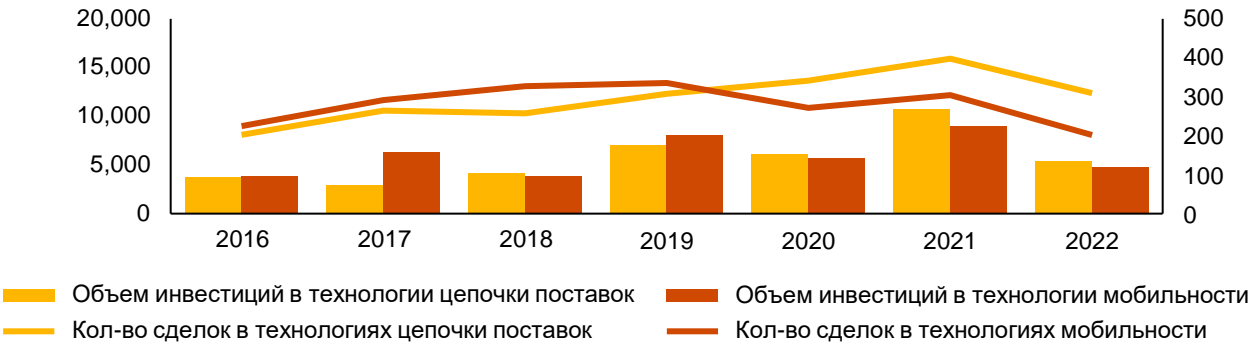
Источник: Refinitiv, анализ PwC

Сделки с венчурными инвестициями превзошли ожидания

В 2022 году объем венчурных инвестиций в основные технологические вертикали, связанные с ТЛС, был значительно ниже пиковых объемов с 2021 года. В отличие от тенденции, наблюдаемой в сделках слияния и поглощения, связанных с ТЛС, активность венчурного капитала даже не достигла уровней 2019/2020 годов, что отражает общее замедление венчурных инвестиций в технологический сектор и последствия общего падения стоимости компаний технологического сектора.

В текущих рыночных условиях инвесторы направляют свои усилия на то, чтобы помочь своим портфельным компаниям сократить расходы и сосредоточиться на профильной деятельности. Что касается совершения новых сделок, инвесторы теперь уделяют больше внимания проведению комплексной оценки (принцип «должной осмотрительности»), менее охотно выписывая крупные инвестиционные чеки многообещающим, но убыточным стартапам.

венчурные инвестиции в технологические вертикали, связанные с ТЛС
(кол-во сделок и объем инвестиций в \$млн)



Некоторые сделки венчурного финансирования

Дата сделки	Компания	Страна	(Ведущий) инвестор	Серия	Стоимость сделки (\$млн)
Янв-22	Flexport	US	Andreessen Horowitz (David George), MDS Private Capital	Series E	824
Янв-22	Bolt	EE	Fidelity Management & Research, Sequoia Capital (Andrew Reed)	Series F	628
Март-22	Careem	AE	Public Investment Fund Saudi Arabia	n/a	446
Янв-22	Project44	US	Goldman Sachs Asset Management, Thoma Bravo, TPG (NAS: TPG)	Series F	371
Сент-22	Transpod	CA	Broughton Capital Group and other undisclosed investors	n/a	301
Апр-22	Xpressbees	IN	Blackstone (NYS: BX) (Mukesh Mehta), ChrysCapital (Kshitij Sheth), TPG (NAS: TPG) (Akshay Tanna)	n/a	273
Фев-22	ElasticRun	IN	SoftBank Investment Advisers (Masayoshi Son)	Series E	265
Апр-22	Convoy	US	Baillie Gifford (Gary Robinson), T. Rowe Price (NAS: TROW)	Series E	238
Янв-22	Paack	ES	SoftBank Investment Advisers	Series D	225
Март-22	Forto	DE	Disruptive (Alexander Davis)	Series D	222
Фев-22	Deliverr	US	Tiger Global Management	Series E	221
Март-22	Route	US	FJ Labs, Madrona Venture Group	Series B	210

Источник: Pitchbook, анализPwC, Forbes

Методология

В данном отчете проводится анализ текущей среды отрасли, глобальные сделки и стратегическое сотрудничество в ТЛС.

Рамки этого анализа охватывают все сделки слияния, поглощения, продажи, выкупы с привлечением заемных средств, приватизацию и приобретение миноритарных долей со стоимостью сделки более \$50 млн. В анализ включены все сделки, объявленные в период с 1 января по 31 декабря 2022 года. Сделки по проектам, связанным с государственно-частным партнёрством, которые встречаются чаще, чем корпоративные сделки, особенно в сфере инфраструктуры, не входят в анализ.

Рыночные данные для анализа сделок получены от информационного агентства Refinitiv и включают все объявленные сделки, в которых объект сделки принадлежит к одной из перечисленных ниже отраслей NAICS (Североамериканская система классификации отраслей). Данные за прошлые периоды постоянно обновляются. В анализ включались все сделки, которые на момент анализа имели статус «завершена», «еще не завершена в связи с прохождением антимонопольных процедур согласования», «безусловная» (условия со стороны покупателя выполнены, но сделка еще не завершена) или «отменена».

Данные для анализа стратегического сотрудничества сформированы на основе информации от S&P Global Capital IQ, охватывающей ключевые события, связанные со стратегическим альянсом, раскрытые зарегистрированными на бирже компаниями ТЛС.

Анализ венчурных сделок основан на 100 лучших венчурных сделках в сфере транспорта и логистики, опубликованных в Pitchbook до декабря 2022 года с учетом вертикального перемещения.

Макроэкономические сценарии основаны на общих типичных элементах анализов, включающих более 180 источников (включая глобальные исследовательские институты, университеты, инвестиционные банки, национальные правительственные и наднациональные органы и рейтинговые агентства), а также финансовые данные о 40 миллионах корпораций по всему миру из 35 стран.

Отрасли и секторы NAICS

Пассажирские авиаперевозки: регулярные пассажирские авиаперевозки; нерегулярные чартерные пассажирские авиаперевозки; управление воздушным движением; другие операции аэропорта; иная вспомогательная деятельность по авиаперевозкам.

Наземные пассажирские перевозки: строительство автомагистралей, улиц и мостов; все другие узкоспециализированные строительные субподрядчики; пригородные железнодорожные системы; автобусные и другие автомобильные транспортные системы; другие системы городского транспорта; междугородние и сельские автобусные перевозки; служба такси; лимузин-сервис; школьные и служебные автобусы; чартерные автобусы; транспорт для пассажиров с особыми потребностями; все остальные наземные пассажирские перевозки; другие виды вспомогательной деятельности для автомобильных перевозок.

Железнодорожный транспорт: магистральные железные дороги; железнодорожные подъездные пути; вспомогательные операции, связанные с железнодорожными перевозками.

Логистика: газоснабжение; организация грузовых перевозок; упаковка и обрешетка; все другие вспомогательные операции по транспортировке; почтовая служба; курьерская служба; местные курьеры и местная доставка; общее складирование и хранение; складирование и хранение на складах-рефрижераторах и; складирование и хранение сельскохозяйственной продукции; прочее складирование и хранение; консультационные услуги в области процессов, физического распределения и логистики.

Грузовые автомобильные перевозки: общие грузовые перевозки, местные; экспедирование грузов, междугородние, фуры; перевозки на большие расстояния; перевозка бывших в употреблении бытовых и офисных товаров; специализированные грузовые (кроме подержанных товаров) автоперевозки, местные перевозки; автомобильные перевозки специализированного груза (кроме подержанных товаров).

Морские перевозки: грузовые морские перевозки; морские пассажирские перевозки; грузоперевозки вдоль прибрежных территорий и по Великим озерам; пассажирские перевозки вдоль прибрежных территорий и по Великим озерам; грузовые перевозки по внутренним водным путям; внутренние водные пассажирские перевозки; операции в портах и гаванях; обработка морских грузов; навигационные услуги судоходству; иная вспомогательная деятельность по водному транспорту; регулирование и администрирование транспортных программ.

Прочее: регулярные грузовые авиаперевозки; нерегулярные чартерные грузовые авиаперевозки; другие нерегулярные авиаперевозки; смешанные перевозки; аренда и лизинг коммерческого воздушного, железнодорожного и водного транспортного оборудования; аренда легковых автомобилей; лизинг легковых автомобилей; аренда и лизинг грузовиков, прицепов и жилых автофургонов.

В анализе содержится контент, предоставленный IHS S&P Global Inc. или ее сторонним поставщиком. Copyright © IHS S&P Global Inc. 2023. Все права защищены.

Авторы

Инго Бауэр

Партнер, руководитель Практики в области транспорта и логистики

Д-р Андре Вортманн

Партнер, координатор сделок в области транспорта и логистики, PwC Европа

Д-р Петер Каушке

Директор Практики в области транспорта, логистики и мобильности

Буркхард Зоммер

Заместитель руководителя Центра компетенций по вопросам морских перевозок Германии

Элиза Домник

Развитие бизнеса, практика в области транспорта и логистики

Филип Вёбсе

Менеджер, Исследовательский центр

Выражаем благодарность следующим экспертам за их ценный вклад в подготовку данного отчета:

Яна Ребайн, консультант по вопросам инфраструктуры, PwC Германия

Мартин Краузе, маркетинг и коммуникации, PwC Германия Морис Шрофф, PwC Strategy& Германия

Стефан Вестервальбесло, услуги по восстановлению бизнеса, PwC Германия

Томас Хек, руководитель группы по работе с китайскими компаниями, PwC Германия

Контакты PwC Евразия



Мырза Сокуров
Директор

myrza.x.sokurov@pwc.com



Адилет Таласбаев
Старший консультант

adilet.talasbayev@pwc.com



© 2023 PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.

All rights reserved. In this document, "PwC" refers to PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Each member firm of PwCIL is a separate legal entity.