

# Muligheder i Rusland

## Indhold

Potentiale og muligheder	4
Fusioner og virksomhedsovertagelser (M&A) i Rusland	4
Adgang til det russiske marked	5
Største byggematerialevirksomheder	7
Områder med størst byggeaktivitet	8
Case story: Ruukki	10
Om Audon Partners og M&A International	12

Den nuværende høje vækst i byggeindustrien vil uden tvivl fortsætte på mellemlangt sigt, da den bygger på både den nationale vækst og omstruktureringen af hele den russiske økonomi efter ti år med økonomisk tilbagegang.

## Byggeindustrien

Byggeindustrien tegner sig for 7 % af Ruslands samlede bruttonationalprodukt. I tillæg andrager byggematerialeindustrien 2 %. Den

samlede byggeindustri spiller en rolle i russisk økonomis vækst. Ifølge prognoser fra Ruslands ministerium for udvikling og handel vil byggeindustrien vokse hurtigere end den rus-

## Byggeri for fremtiden

# Forventninger for 2007





Ét af de mange nye boligkomplekser i St. Petersburg er YIT's 'North Pearl 2'



siske økonomi som helhed i 2007 og nå op på 7,8 % af Ruslands BNP. Den forventede vækstrate for byggeindustrien for 2007 ligger på ca. 15 %, hvilket er mere end i de foregående år. Den nuværende høje vækst i byggeindustrien vil uden tvivl fortsætte på mellemlangt sigt, da den bygger på både den nationale vækst og omstruktureringen af hele den russiske økonomi efter ti år med økonomisk tilbagegang.

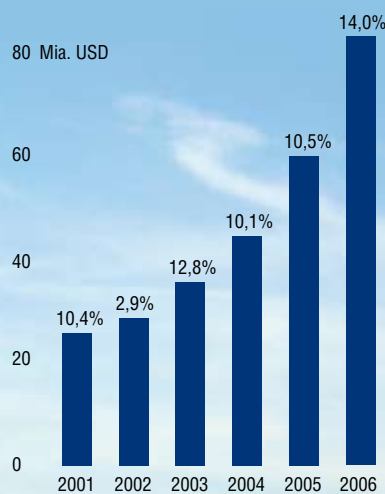
Ruslands byggeindustri består af tre hovedsegmenter:

- Boligbyggeri
- Bygninger til erhverv og industri (forretninger, lagerbygninger, kontorer, fabrikker o.l.)
- Opbygning af infrastruktur

Boligbyggeriet vejer tungest af disse tre segmenter (45 mio. m<sup>2</sup> boliger blev opført i landet i 2006), og i de senere år har dette segment udgjort 80-90 % af den samlede byggeindustri. De to øvrige segmenter er dog også inde i en kraftig udvikling på grund af det store opsving inden for detailhandel og industri og de omfattende statslige initiativer inden for udvikling af infrastruktur.

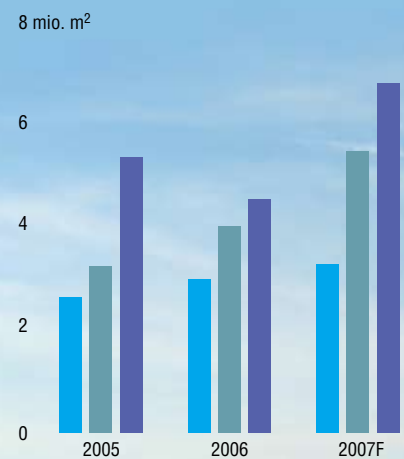
Byggeindustriens store tiltrækningskraft for investorer styrkes af stigningen i priserne på fast ejendom, som stiger væsentligt hurtigere end inflationen. Priserne på både boliger og erhvervsbygninger i Moskva har allerede nået samme niveau som i de vesteuropæiske hovedstæder. Priserne på fast ejendom i andre store russiske byer ligger ofte på det kvarte til det halve af prisen i Moskva, men er i hastig vækst. Russiske eksperter vurde-

### Vækst i byggeindustrien



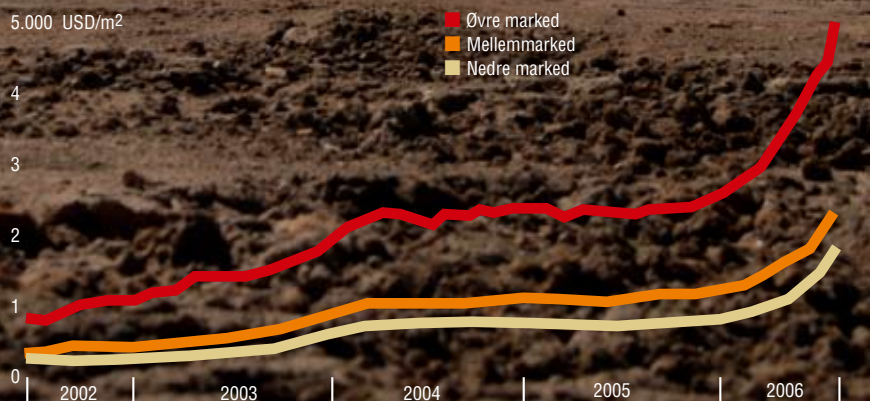
Kilde: Rosstat

### Udlejningsmarkedet i Moskva for erhvervsjendomme



Kilde: Jones Lang LaSalle, 2006

### Gennemsnitlige huspriser på ejendomsmarkedet i St. Petersburg



Kilde: Peterburgskaya Nedvizhimost

rer, at den nuværende vækst i priserne på fast ejendom, som langt overstiger inflationen, vil fortsætte i de største russiske byer i de næste 10-15 år.

Udviklingen på det russiske marked for fast ejendom til erhvervsformål er temmelig ujævn. Omkring 50-60 % af markedsvolumen ligger i Moskva og omegn, 20-25 % i St. Petersborg, mens andre store byer tegner sig for resten. Denne skævhed vil dog blive udlignet i den nærmeste fremtid, i takt med at iværksættere udvider deres aktivitetsområde til de mere oversete markeder i Rusland. I disse områder er erhvervsbygningsarealet pr. indbygger meget mindre end i Europa.

De største projekter i infrastruktursegmentet ligger inden for udvikling af nye

jernbane- og motorvejsnet samt opførelse og modernisering af nye og eksisterende terminaler (havne, lufthavne og jernbanestationer). Disse projekter gennemføres som offentlig-private partnerskaber. I de næste fem år vil regeringen fokusere på udvikling af transportinfrastruktur i dele af Sibirien og Fjernøsten i nærheden af Kina, altså egne, der er rige på naturressourcer. Regeringen planlægger at gennemføre adskillige omfattende projekter inden for udvinding og forarbejdning af forskellige råvarer i disse regioner.

#### Byggematerialeindustrien

Byggematerialeindustrien tegner sig for 3,0-3,2 % af Ruslands årlige industripro-

duktion. Industrien er inde i en god udvikling på grund af den stigende efterspørgsel i byggeindustrien. Store producenter har iværksat en radikal modernisering af deres produktionscentre og undersøger mulighederne for at udvide deres aktiviteter i Rusland.

Ifølge den russiske klassifikation er byggematerialeindustrien inddelt i følgende 12 segmenter:

- Produktion af konstruktionsglas
- Produktion af keramiske fliser
- Produktion af mursten
- Produktion af cement, beton og gips
- Produktion og forarbejdning af byggesten
- Produktion af metalkonstruktioner

### Russisk import af byggematerialer, mia. USD

Importartikel	2002	2003	2004	2005
Polymerbaseret maling, ikke-vandopløselig lak	134	165	211	259
Spartelmasse, mastiks, fortynderprodukter osv. (ikke-ildfast)	101	133	179	240
Tapet og lignende vægbeklædning osv. af papir	84	102	112	122
Ildfaste mursten, blokke, tagsten osv. – ikke kiselgur	36	33	50	106
Plastgulve, væg- eller loftsbeklædning, ruller eller fliser	46	75	77	96
Polymerbaseret maling, vandopløselig lak	43	49	68	88

Kilde: FN's statistik, COMTRADE, 2007

### Russisk eksport af byggematerialer, mia. USD

Eksportartikel	2002	2003	2004	2005
Cement (portland, alcement, slagge eller hydraulisk materiale)	46	66	90	1391
Polymerbaseret maling, ikke-vandopløselig lak	34	39	53	51
Ildfaste mursten, blokke, teglsten osv. – ikke kiselgur	27	37	411	50
Artikler af asbestcement og cellulosefibercement	11	21	33	49
Artikler af cement, beton eller kunststen	4	7	15	20
Alukonstruktioner, nye dele, til byggeri	112	48	29	19

Kilde: FN's statistik, COMTRADE, 2007

Kontakt Henrik Audon eller Jonas P. Knudsen for en uforpligtende samtale om, hvordan Audon Partners kan assistere i forbindelse med køb, salg eller fusion af virksomheder.





”Vi mener, at der er et betydeligt udviklingspotentiale i alle segmenter i den russiske byggesektor og sektoren for byggematerialer, og i næsten alle segmenter findes der spillere, som kan være mål for udenlandske virksomheders M&A”.

*Grigory Dudarev, partner, M&A International Inc., Rusland*

## Potentiale og muligheder

- Produktion af trækonstruktioner
- Produktion af møbler
- Produktion af plastbyggematerialer
- Produktion af lak og maling
- Produktion af ler, sand og grus
- Produktion af andre byggematerialer

Eksporten af russiske byggematerialer er flere gange lavere end importen. Importen af byggematerialer tegner sig gennemsnitligt for 6-10 % af markedet, men for nogle produkter med høj merværdi når markedsandelen helt op på 20 %.

Priserne på byggematerialer stiger generelt mere end den gennemsnitlige inflation i hele landet. Det kan til dels tilskrives problemer med knaphed på forskellige byggematerialer på lokale markeder, der skyldes manglende konkurrence. ■

”Vi mener, at der er et betydeligt udviklingspotentiale i alle segmenter i den russiske byggesektor og sektoren for byggematerialer, og i næsten alle segmenter findes der spillere, som kan være mål for udenlandske virksomheders M&A,” siger Grigory Dudarev, partner, M&A International Inc., Rusland, og fortsætter:

”Samtidig skal der tages hensyn til den specifikke udvikling i de enkelte segmenter, som har deres helt egne karakteristika og tendenser. Med andre ord skal en potentiel investor undersøge målsegmentet, fordi markedssituationen i Rusland er meget omskiftelig.

Vores råd til en kunde fra vesten er at finde en kompetent russisk partner.

### Denne partner skal:

- have stor praktisk erfaring med M&A
- have stor indsigt i lokal forretningspraksis og russiske ejeres mentalitet – der som regel er meget forskellig fra vestlig tænkemåde

- kunne hjælpe med at styre fri af skjulte farer og kunne opnå betydelige besparelser i omkostningerne til hver handel.”

### Fusioner og virksomhedsovertagelser (M&A) i Rusland

M&A er et hurtigt voksende marked i Rusland. Værdien af det russiske M&A-marked for 2006 blev anslået til 50 mia. USD – 30 % mere end i 2005. Eksperter forventer en yderligere udvikling af dette marked i 2007. Endvidere udviser vækstraterne alle tegn på stigning.

Det russiske M&A-marked tegner sig pt. for omkring 4,5 % af landets BNP. Over halvdelen af markedets volumen i 2006 stammer lige som året før fra de ti største handler, primært inden for olie og gas og i metalindustrien.

Byggesektoren tegner sig for næsten 5 % af hele Ruslands M&A-marked, både med hensyn til antal handler og pris. I de sidste to-tre år er førende russiske

### Største M&A-handler i den russiske byggesektor i 2005-2006

Køber	Overtaget virksomhed	Pris, mio. USD
BasEI	100 % Novorostsement – stor cementfabrik	950
BIN Group	90 % Mosinzhtroi – byggefirma	300
BasEI	>50 % SPK Razvitie – holdingselskab bestående af tre bygge- og byggematerialefirmaer	250
Morgan Stanley Real Estate	15 % RGI International Limited – byggefirma	225
Saint-Gobain	>50 % Yunis Group – byggematerialefirma	150
Rautaruukki Oyj	100 % Ventall – byggematerialefirma	125
Nafta-Moskwa	34 % Mospromstroi – byggematerialer og fast ejendom	110
Sveza (Severstal Group)	>90 % Perm – spånpladefabrik	100
Inteko	100 % Atakajcement – cementfabrik	65
Severstaltrans	51% Mostotrest – byggefirma	60

Kilde: [www.mergers.ru](http://www.mergers.ru)

Det svenske selskab Tarketts produktion af vinylgulvbeklædning kræver ikke bare avanceret teknologi, men også stor ekspertise.



### Førende europæiske producenter af byggematerialer der opererer i Rusland

Selskab	Land	Segment
Knauf	Tyskland	Gipsmaterialer
Heidelberg Cement	Tyskland	Cement
Lafarge	Frankrig	Cement
Saint-Gobain	Frankrig	Glas, isoleringsmaterialer, tørblandinger
Glaverbel-Asahi	Belgien-Japan	Glas
Rautaruukki	Finland	Stålkonstruktioner
Tikkurila	Finland	Maling
Tarkett	Sverige	Gulve
Rockwool	Danmark	Isoleringsmaterialer
Ursa	Spanien	Isoleringsmaterialer
Roca	Spanien	Sanitære anlæg
Baumit	Østrig	Tørblandinger

finans-/industrikoncerner begyndt at udvise stigende interesse for aktiver i bygge- og byggematerialeindustrien. De er således med i de største handler på disse områder. Som helhed går det stærkt med konsolideringsprocesserne og omfordelingen af aktiver i denne industri.

Omkring 70 M&A-handler til en værdi af over 10 mio. USD hver blev registreret i den russiske byggesektor mellem 2005 og 2006. Russiske og internationale eksperter forventer en stigning i antallet og værdien af disse handler i 2007 i takt med væksten på det russiske M&A-marked generelt.

### Adgang til det russiske marked

I de senere år har udenlandske virksomheder styrket deres tilstedeværelse på det russiske bygge- og byggematerialemarked og inden for fast ejendom.

Det drejer sig om udenlandske producenter af især byggematerialer, der sidder på store dele af de forskellige markedssegmenter. Det er navnlig førende europæiske producenter, der indgår som udenlandske spillere på markedet:

Udenlandske byggevirksomheders aktiviteter i Rusland er mindre i mængde end byggematerialeleverandørernes, men udviser en stigende tendens. Aktive spillere i boligbyggesegmentet er f.eks. YIT og Hansastroi (Skanska), mens selskaber som Morgan Stanley Real Estate og Moore Capital Management, der er nogle af verdens førende på området, er repræsenteret i segmentet for opførelse af industriejendomme. De fleste udenlandske spilleres green field-projekter i Rusland er også blevet gennemført af ledende udenlandske byggevirksomheder.



Digital tegning af Gazproms nye hovedkvarter i St. Petersburg

## Hindringer og anbefalinger

Der er i de senere år iværksat flere ambitiøse byggeprojekter i Rusland af både myndigheder og private virksomheder. Et eksempel på en vellykket udenlandsk deltagelse i et sådant projekt er det nye hovedkvarter for Gazprom i St. Petersburg. Licitationen blev vundet af RMJM, en international arkitektvirksomhed med base i Storbritannien.

De udenlandske producenters største konkurrencemæssige fordel er deres viden om bygge- og byggematerialeteknologier, som er nye for russerne, og deres effektive metoder til at strømline forretningsstrukturer og forbedre samspillet med kunderne, især i forbindelse med ydelser med stor merværdi.

### God nyhed for udenlandske opkøbere

En god nyhed for udenlandske opkøbere er, at de fleste russiske selskaber har et betydeligt potentiale for at styrke deres aktiver. De kan strømline deres strukturer, forbedre ledelsessystemerne, indføre informationsteknologi, sænke kapitalomkostningerne og opnå store besparelser gennem konsolidering.

Disse faktorer kan give en udenlandsk investor forventninger om høje afkast på investeringer i Rusland, så længe investorens konkurrencemæssige fordele kan overføres til Rusland, og investoren er rede til at vokse gennem ekspansion og parat til at kaste sig ud i den anstrengende købs- og integrationsproces. ■

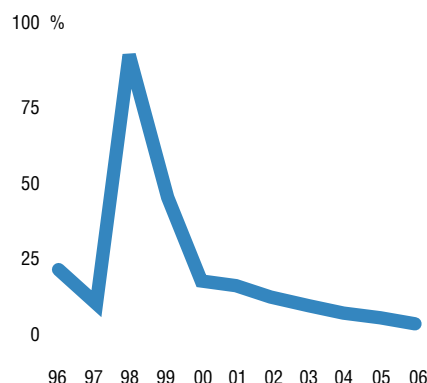
Rusland har – lige som alle andre lande – en lang række særtræk, som en udenlandsk erhvervsdrivende skal lade indgå i betragtningerne, hvis han ønsker at få større succes på det russiske marked. Følgende udfordringer er de største potentielle vanskeligheder og hindringer, som udenlandske forretningsfolk, der har besluttet at opkøbe aktiver i Rusland, støder på:

- Høje priser på distribution og logistik
- Mangel på lokal arbejdskraft
- Ringe kontrol med lokale afdelingers aktiviteter
- Begrænset adgang til (en ofte upålidelig) infrastruktur
- Leverandørers dårlige kvalitet og manglende pålidelighed
- Modsattede udviklingstendenser
- Begrænset adgang til kapital, når der er behov for den

Erfaringer gjort af udenlandske virksomheder, som har afsluttet vellykkede projekter i Rusland, danner grundlag for følgende anbefalinger til andre potentielle investorer og kan bidrage til at mindske de eksisterende hindringer og begrænse investeringsrisici:

- Nedsæt et projektteam af fagfolk med godt kendskab til russisk sprog og forretningskultur.
- Foretag en grundig forhåndsanalyse af potentielle muligheder og risici, og gennemfør en vurdering af målindustri og -markeder samt af konkurrenter.
- Få adgang til en forståelse af distributionskanalerne.
- Undersøg, om produkterne er egnede til det russiske marked.
- Sørg for at inddrage lokale konsulenter.
- Begræns statslige organers/embedsmænds deltagelse i projektgennemførelsen.
- Indfør en procedure i virksomheden, som kan fremskynde topledelsens beslutningsproces.

### Inflation i Rusland



Og endelig – det vigtigste råd til en potentiel udenlandsk investor – vær klar over, at de enorme muligheder, der ligger i den voksende russiske økonomi, kan udnyttes ved hjælp af de mest avancerede globale metoder og teknologier, men kun hvis de tilpasses de lokale forhold. ■

## Nogle af de førende russiske producenter af byggematerialer

### Mursten

Evrokirpich (Moskva)  
Voskresenskirkirpich (Moskva-regionen)  
LSR Group (St. Petersburg)

### Cement

Evrotsement Group (flere regioner)  
Sibirskiy Tsement (flere regioner)  
Novorostsement (Krasnodar-regionen)

### Keramikfliser

Stroyfarfor (Rostov-regionen)  
Velor (Orel)  
Volgogradskiy keramicheskoy zavod (Volgograd-regionen)

### Glas

Borskiy stekolnyy zavod (Nizhny Novgorod-regionen)  
Salavatsteklo (Bashkortostan)  
Saratovstroysteklo (Saratov)

### Maling

Empils (Rostov-na-Donu)  
Teks (St. Petersburg)  
Zagorsk LKS  
(Moskva-regionen)

### Stålkonstruktioner

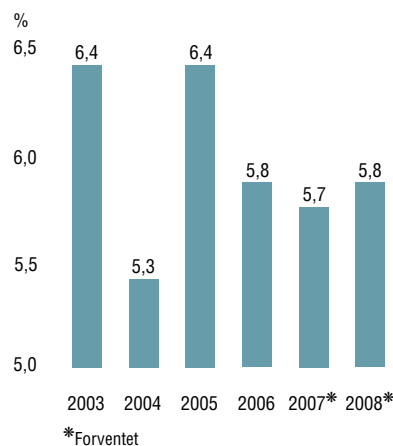
PromStalKonstruktsiya (Moskva-regionen)  
Ventall (Kaluga-regionen)  
Kireevskiy (produktion af letmetalkonstruktioner) (Tula-regionen)

# Største byggematerialeproducenter

Der er gradvist ved at opstå et konkurrence miljø i byggematerialeindustrien, om end dog i varierende grad fra segment til segment. I nogle segmenter findes der nu førende nationale virksomheder (f.eks. Evrotsement Group for cementsegmentet og Knauf for gips-baserede materialer), mens andre segmenter kontrolleres af en række topproducenter, som kun er førende på deres respektive lokalmarked.

De største russiske virksomheders årlige salg overstiger normalt ikke 100-200 mio. USD, selvom der findes en række holdingselskaber med en større omsætning (Evrotsement Group havde en omsætning på 1.138 mio. USD 2006, LSR Group på 651 mio. USD). ■

## Årligt vækstindeks for byggematerialeindustrien



## Audon Partners A/S

Toldbodgade 31  
DK 1253 København K  
Telefon 33 43 60 00  
Fax 33 43 60 10  
Mail: info@audonpartners.dk  
Web: www.audonpartners.dk

Den danske del af M&A International Inc., verdens førende internationale alliance af rådgivere med speciale i overdragelse af mellemstore virksomheder.

## Audon Partners

### Mission

Ved **salg** af virksomhed; at opnå den maksimale pris, som det internationale marked er indstillet på at betale for en virksomhed.

Ved **køb** af virksomhed; at identificere, forhandle og gennemføre internationale virksomhedskøb der giver størst mulig synergi.

### Metode

- Vi kombinerer den globale organisations styrke med den lokale partners fleksibilitet.
- Vi gennemfører internationale salgsauktioner af mellemstore virksomheder, hvor vi finder købere over hele verden
- 90% af vore køb/salg gennemføres sammen med vore internationale partnere med afsæt i 20 års frugtbart samarbejde.
- Vi benytter en forretningsmæssig indfaldsvinkel til løsning af opgaverne som supplement til den regnskabsmæssige og den juridiske indfaldsvinkel.
- Vores arbejdsform er kendetegnet ved nytænkning, omstillingsevne og vedholdenhed.

### Kunder

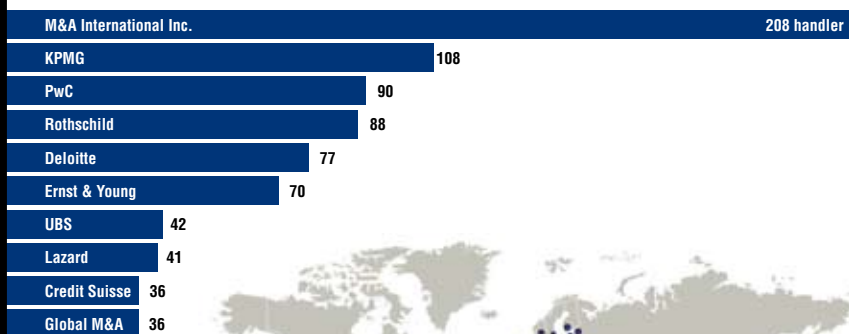
- Virksomhedsejere, der ønsker at sælge deres virksomhed.
- Koncerner, der ønsker at sælge et datterselskab eller en division.
- Selskaber, der ønsker at købe en virksomhed.
- Kapitalfonde, der ønsker at sælge eller købe en virksomhed.

## OUR EXPERTISE YOUR SUCCESS

M&A International Inc. gennemførte sidste år 290 virksomhedshandler mellem 5 mio. \$ og 250 mio. \$ til en samlet værdi af 17,5 mia. \$. Målt i værdi, var det mere end en fordobling i forhold til året før. Alliancen styrkede dermed sin position som verdens førende rådgiver ved virksomhedshandler med en værdi op til 250 mio. \$.

### Antal handler med værdi mellem 5 mio. \$ og 250 mio. \$ i 2006

Kilde: mergermarket, M&A International Inc.



### M&A International Inc.

- Dækker globalt
- Er repræsenteret lokalt
- Har 400 M&A-rådgivere
- Er specialist i mellemstore virksomheder



“20 års tæt samarbejde på tværs af landegrænserne har skabt en succesfuld forretningsmodel, som vores kunder nyder godt af”, udtaler Jonas P. Knudsen.

