

# **Исследование практики слияния и поглощения на рынке премиальных брендов на примере Capri Ltd**

## **Research of mergers and acquisitions in the market of premium brands on the example of Capri Ltd**

### **Андреева А.А.**

Студент 3 курс, факультет «Инженерный бизнес и менеджмент» в Московском государственном техническом университете имени Н.Э. Баумана.

e-mail: a.andreeva.98@mail.ru

### **Andreeva A.A.**

Student, Faculty of Engineering business and management, Bauman Moscow State Technical University

e-mail: a.andreeva.98@mail.ru

### **Пономарёва Е.И.**

Студент 3 курс, факультет «Инженерный бизнес и менеджмент» в Московском государственном техническом университете имени Н.Э. Баумана.

e-mail: ponomareva.ev10@gmail.com

### **Ponomareva E.I.**

Student, Faculty of Engineering business and management, Bauman Moscow State Technical University

e-mail: ponomareva.ev10@gmail.com

### **Аннотация**

В данной статье проводится исследование практики по слиянию и поглощению брендов, которые обусловлены популяризацией люксового сегмента и созданием новых конгломератов, нацеленных на увеличение прибыли за счет диверсификации бизнеса.

**Ключевые слова:** слияние и поглощение, сделка, люксовый сегмент, расширение бизнеса.

### **Abstract**

In this article, we study the practice of mergers and acquisitions of brands, which are due to the popularization of the luxury segment and the creation of new conglomerates aimed at increasing profits through business diversification.

**Keywords:** mergers and acquisitions, deal, agreement, premium segment, the expansion of the business.

### **Глава 1.**

#### **ВВЕДЕНИЕ**

Рынок премиальных брендов характеризуется персонализированным маркетингом, где индивидуальный подход становится первостепенным. Его специфической особенностью является высокая стоимость производимых товаров. На первый план выходит не качество товара или услуги, а имидж. Покупатель в первую очередь переплачивает за бренд приобретаемой продукции. Для решения задач повышения эффективности и конкурентоспособности бизнеса предприятия предпринимают шаги по созданию объединенных компаний путем проведения слияний и поглощений. В настоящее время в данной сфере наблюдается тенден-

ция слияния и поглощения компаний. Таким образом, актуальность настоящей работы обусловлена необходимостью исследовать особенности сделок слияния и поглощения на рынке премиальных брендов. В данной статье будет произведен анализ стоимости холдинга Capri Ltd после поглощения премиальных брендов Jimmy Choo и Versace. Основными задачами исследования являются:

- определение эффективности сделки слияния между компаниями;
- выявить тенденции изменения котировок акций после слияния МК и Versace;
- определение мотивов для совершения сделки;
- определение тенденций развития бизнеса;
- определение изменения прибыли холдинга после покупки Jimmy Choo и на фоне этого спрогнозировать рост продаж после покупки Versace.

В состав конгломерата Capri Ltd входят бренды Michael Kors, Jimmy Choo и Versace. Холдинг занимается производством и продажей товаров премиального сегмента: одежда, аксессуары и парфюмерия. По данным на 2018 г. ведущим рынком сбыта была Северная Америка, на Европу приходилось около 10% продаж.

Объединение в конгломераты для извлечения дополнительной прибыли не является редкостью на мировом рынке премиум-сегмента [1]. Ярким примером этого стал конгломерат LVMH. Конгломерат объединяет Louis Vuitton, Givenchy, Dior, Céline, Moët & Chandon, Hennessy, TAG Heuer и другие бренды премиум-сегмента. Главный конкурент LVMH и второй крупнейший по объемам продаж модный конгломерат Kering, который в прошлом знали как Pinault-Printemps-Redoute (PPR). Крупнейший актив холдинга – итальянский бренд Gucci, который считается одним из самых узнаваемых и престижных в мире моды.

В связи с этим холдинг CAPRI ставит перед собой следующие цели, которые должны быть достигнуты после объединения с другими модными домами [2]:

- увеличение собственного капитала за счет объединения в конгломерат и диверсификации бизнеса;
- увеличение стоимости акций минимум на 20%;
- увеличение таких финансовых показателей, как EBITDA, ликвидность и рентабельность.

## **Глава 2.**

### **СЛИЯНИЕ MICHAEL KORS И JIMMY CHOO**

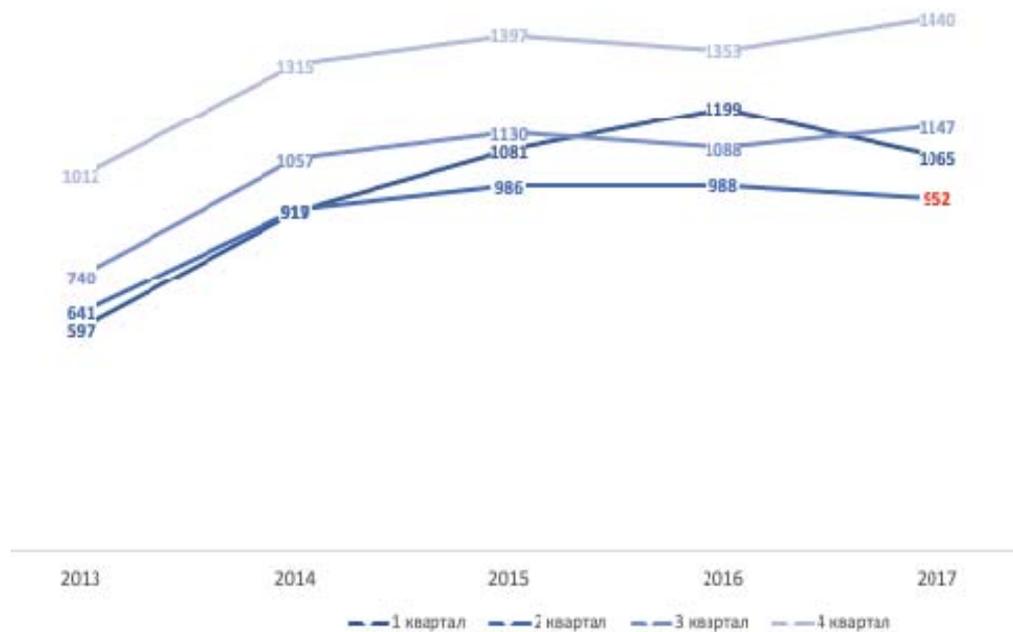
В 2017 г. американская компания Michael Kors достигла договоренности о покупке британского производителя обуви Jimmy Choo за £896 млн (около \$1,2 млрд) [3]. Бренд Jimmy Choo, основанный в Великобритании в 1996 г. малайзийским бизнесменом Джимми Чу, в последние годы испытывал определенные трудности на фоне общего спада продаж в секторе товаров класса люкс. По мере того как покупатели начали отдавать все большее предпочтение менее дорогим брендам, продажи Jimmy Choo падали, в 2016 г. их падение составило 0,8%, а прибыль по итогам прошлого года снизилась с £19,4 млн до £15,4 млн [4]. Для МК это было отличной возможностью диверсифицировать свой бизнес, поскольку спрос на женские сумки значительно снизился к 2017 г. Так, по данным NPD, продажи сумок в 2017 г. составили 7,0 млрд долл., что на 8% меньше, чем в 2016 г. [5]. Согласно заявлению Michael Kors, компания планирует увеличить продажи Jimmy Choo до \$1 млрд.

Для выявления характерных тенденций следует рассмотреть котировки акций двух брендов до и после их объединения.



**Рис. 1.** Акции Jimmy Choo до слияния с Michael Kors

На графике видно резкое снижение стоимости акций бренда к 2016. После объединения с МК и образования конгломерата Capri Holdings Ltd (CPRI), акции Jimmy Choo значительно увеличились в цене, что говорит об успешной сделке для обеих компаний люксового сегмента.



**Рис. 2.** Выручка Michael Kors в миллионах долларов

В третьем и четвёртом квартале 2016 г. выручка МК снизилась в общем на 7%, к первому кварталу 2017 упала еще на 11%. Виной этому служит явное снижение спроса на женские сумки и изменение тенденций моды в сторону спортивного стиля. На самой последней выставке Outdoor Retailer NPD представила интересную информацию о рюкзаках. Про-

даже рюкзаков для женщин выросли на колоссальные 15%. Продажи спортивных сумок также выросли на 17% за 12 мес., закончившихся в феврале 2018 г. [6].

Объединение с Jimmy Choo принесло бренду выручку +4% сразу после их слияния в апреле 2017. К четвёртому кварталу выручка увеличилась на 6%, что говорит о восходящей тенденции с восходящими пиками и спадами.

### Глава 3.

#### СЛИЯНИЕ MICHAEL KORS И VERSACE

Следующим этапом расширения конгломерата Capri Holdings Ltd стала покупка бренда Versace в сентябре 2018 г. Одной из причин покупки модного дома Versace стала неостребованность собственной продукции, также как и при покупке Jimmy Choo. Выручка Michael Kors перестала быстро расти, т.е. от 20% за год. Можно увидеть, как изменился рост выручки после первой покупки подобного типа – Jimmy Choo, явный прирост относительно того же периода прошлого года.

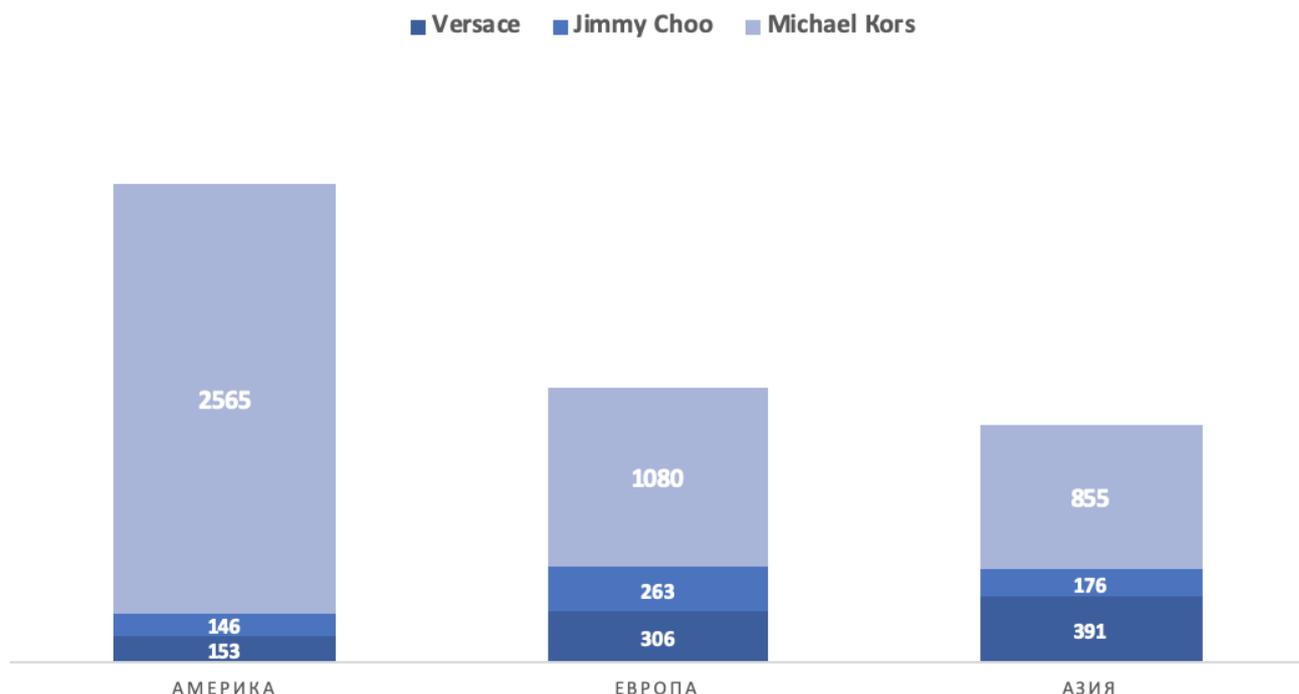


**Рис. 3.** Изменение выручки МК в млн долл. до и после покупки Jimmy Choo

Также это сделка выгодна и для бренда Versace. Несмотря на рост годовой выручки на 3,7%, итальянская модная фирма Versace закрыла год с показателем EBITDA, уменьшившейся до 6,6% с 12,5% в 2015 г. и консолидированным убытком 7,4 млн евро (8,3 млн долл.) против прибыли 15,3 млн евро (17,3 млн долл.) в прошлом году.

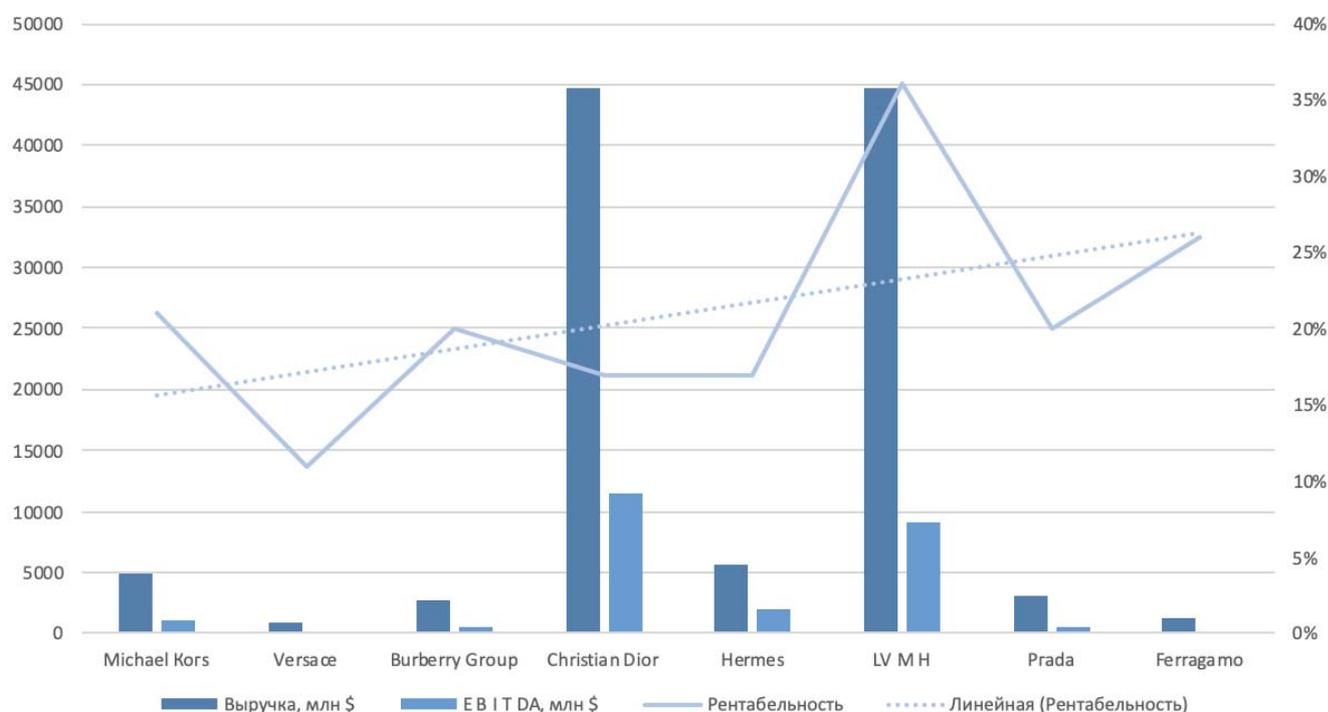
Модный дом, имеющий 80-процентную долю, принадлежащую семье Версаче, и 20-процентный фонд Блэкстоуна, сообщил о доходах в размере 668,7 млн евро (758 млн долл.), увеличившись на 3,7 процента. Однако, это увеличение доходов по сравнению с ростом продаж на 17,5 процента или 8,6 процента по постоянным обменным курсам, сообщила компания в предыдущем году [7].

После объединения, по прогнозам аналитиков компаний, Versace выручит 850 млн долл. за 2018 г. В 2022 г. планируют выручить 1,2 млрд долл. В планах выручать 2 млрд в год. Среднегодовой темп роста выручки Versace с 2010 по 2018 г. был 12%. Если темп роста останется прежним, 2 млрд долл. выручат в 2028 г.



**Рис. 4.** Прогнозируемая выручка Michael Kors за 2018 г. по сегментам и регионам в млн долл.

Первостепенная задача для Michael Kors после покупки Versace – это стабилизация рентабельности EBITDA покупаемой компании. Так как Versace не публичная компания, точные финансовые данные неизвестны. Сумма покупки – 2,12 млрд долл. Тогда выручка за 2018 г. – 848 млн, EBITDA – 96 млн долл. Получается рентабельность 11%.

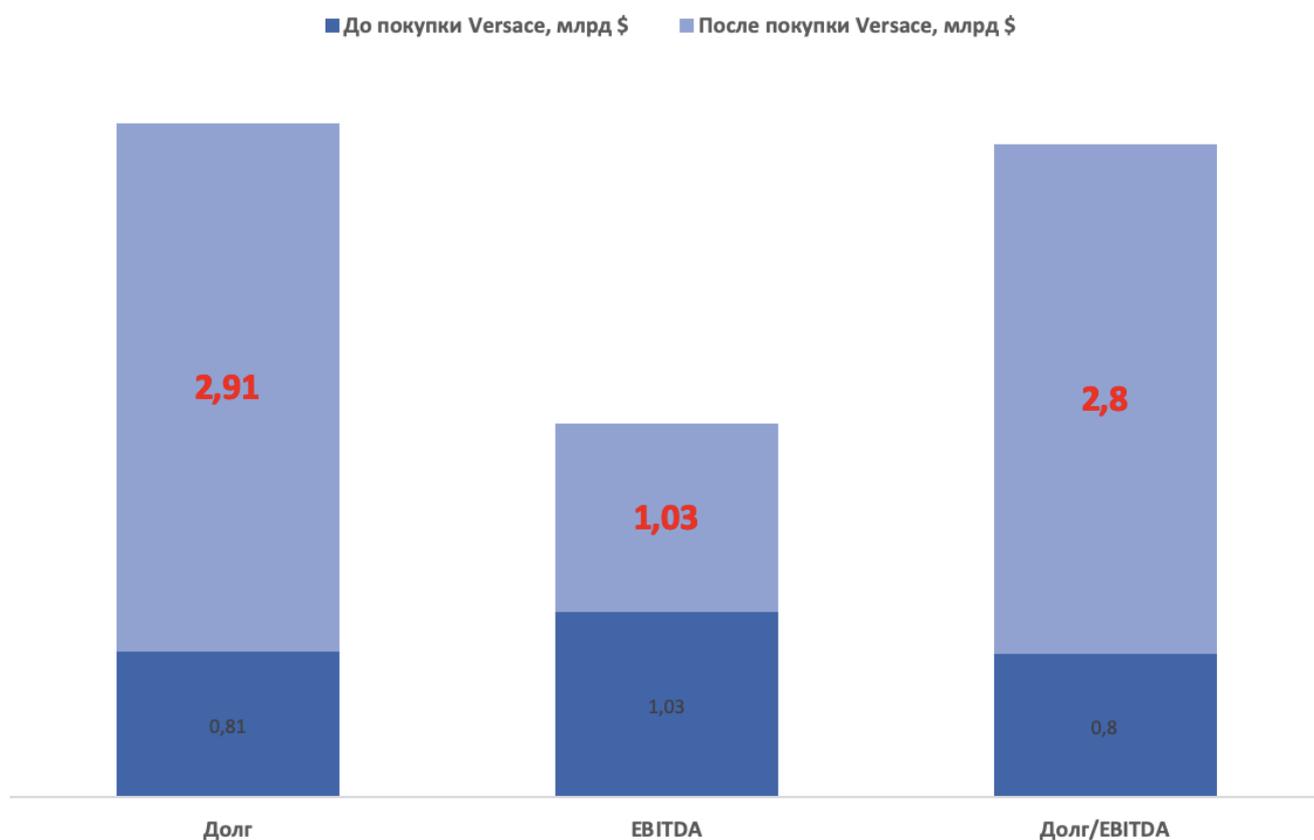


**Рис. 5.** Рентабельность по EBITDA Michael Kors, Versace и их конкурентов

Рассчитаем мультипликатор холдинга Capri Ltd после покупки бренда Versace. Под мультипликатором понимаются производные финансовые показатели, по которым инвесторы оценивают инвестиционную привлекательность бизнеса в отрыве от его масштаба. Предполагается, что компания частично вложилась в сделку из собственных средств, но при этом

известно, что летом, годом ранее у компании было около 169 млн долл. собственных средств.

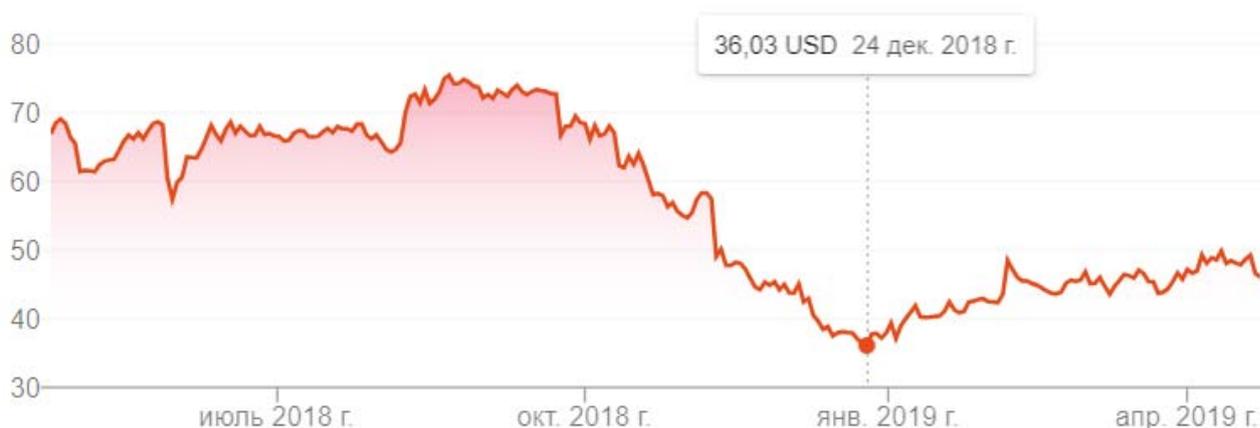
Можно предположить, что МК вложил в покупку не более 10% от собственных средств, чтобы была возможность контролировать свой бизнес, тогда получается, что в долг было взять 2,1 млрд долл. На основе этих данных можно рассчитать мультипликатор.



**Рис. 6.** Показатель мультипликатора до и после покупки Versace

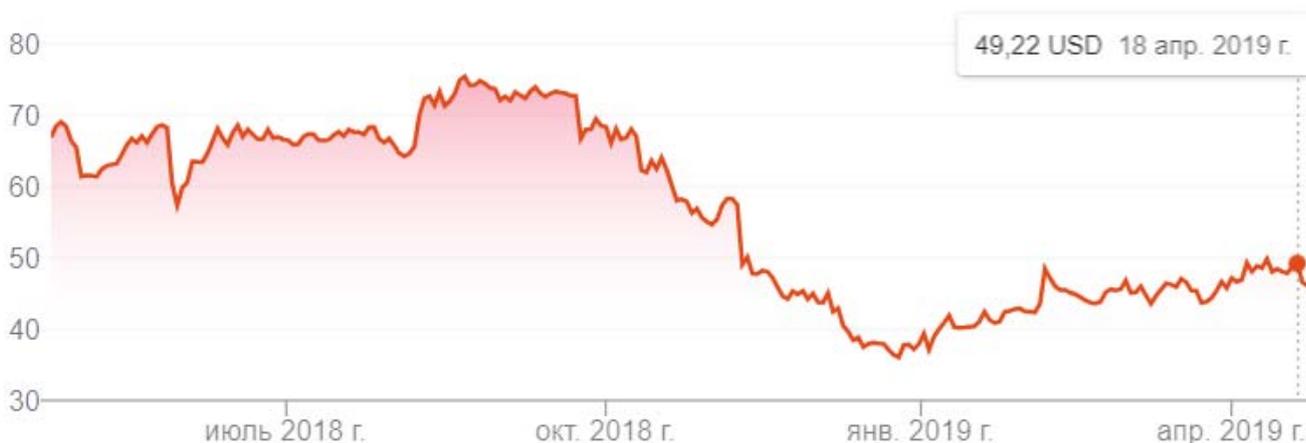
По данным за 2018 г. у компании было 267 млн долл. краткосрочных обязательств, а также долгосрочных обязательств – 544 млн. Итого 811 млн долл. долга. Вместе с кредитом 2,1 млрд на покупку Versace – 2,91 млрд долл. долга. Оптимальное значение долг / ЕБИТДА – меньше 3. Это значит, что компания погасит все долги за три года. Если значение больше 3, у компании будет оставаться мало прибыли на развитие – могут обойти конкуренты. Если значение больше 5, компания может обанкротиться. У Michael Kors мультипликатор вырос с 0,8 до 2,8.

После оглашения информации о покупке Versace акции холдинга резко упали, что, в первую очередь, связано с тем, что чистая прибыль снизилась за квартал до 137,6 млн долл. США с 202,9 млн долл. США годом ранее. Скорректированная прибыль составила 192,5 млн долл. США. В 2017 г. она была на уровне 204,5 млн долл. США. По открытым данным о сделке, можно сделать вывод, что второй причиной резкого падения акций стало нежелание инвесторов вкладываться в возможный убыточный бизнес, так как прибыль на акцию на декабрь 2018 г. составила 36,03 долл. США по сравнению с 63,40 долл. США на акцию годом ранее.



**Рис. 7.** Стоимость акции CAPRI после покупки Versace в долл. США

После покупки акции Michael Kors увеличились на 27,89%, но в целом за 2018 г. упали более чем на 40%. После резкого падения в декабре 2018 г. акции холдинга увеличились в среднем на 10–13 долл.



**Рис. 8.** Стоимость акций CAPRI за последние 6 мес.

С момента падения стоимости акций в декабре 2018 г. заметен восходящий тренд за последние 3 мес., что говорит о стабильном увеличении стоимости акций холдинга. По данным FactSet, выручка CAPRI в 2019 составит 5 221,35 млн долл. США, а к 2021 г. поднимется до 6 396,57 млн долл. США. Прибыль на акцию поднимется на 62,02% и будет составлять 75 долл. США [8].

#### Глава 4. ЗАКЛЮЧЕНИЕ

В результате исследования была выявлена восходящая тенденция увеличения стоимости котировок акций Capri Holding Ltd. По прогнозам аналитиков, стоимости акций Capri Holding Ltd увеличится на 62%. Основным мотивом совершения сделки M&A стало расширение рынка сбыта и диверсификация бизнеса, а также увеличение чистой прибыли. В результате сделки чистая прибыль в 2018 г. составила 592 млн долл., что на 39 млн больше, чем годом ранее, т.е. до приобретения премиального бренда Jimmy Choo. К четвертому кварталу 2018 г. капитализация холдинга увеличилась на 3 млрд долл. и составила 9 млрд долл., что в 1,5 раза больше, чем в 2017 г. Также известно, показатель EBITDA увеличился с 907 долл. до 988 долл. США в 2018 г.

Также можно выявить негативные последствия сделки слияния и поглощения: отношение долга к EBITDA увеличилось с 0,8 до 2,8.

## Литература

1. Попович Л.Г., Садовский Л.И. Классификация эффектов синергии и механизм их формирования в промышленных корпоративных объединениях // Аудит и финансовый анализ. – 2017. – № 5-6. – С. 103–106.
2. Федунева К.А. Государственное управление. Электронный вестник //Выпуск № 59. Декабрь 2016 г. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://cyberleninka.ru/article/n/sliyaniya-i-pogloscheniya-kak-instrument-innovatsionnogo-gazvitiya>
3. Бушуева Ю. Слияния и поглощение на fashion-рынке. Электронный журнал Blueprint. - 2017. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://theblueprint.ru/fashion/mergers-and-acquisitions-in-fashion> (дата обращения 29.03.2019)
4. Michael Kors покупает Jimmy Choo за \$1,2 млрд// Экономика и бизнес. Тасс. - 2017.- 25 июля. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://tass.ru/ekonomika/4438160> (дата обращения 29.03.2019)
5. Michael Kors покупает Jimmy Choo/ Алена Миклашевская// Электронное издание Коммерсант. - 2017.- 25 июля. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.kommersant.ru/doc/3366739> (дата обращения 02.11.2018)
6. R. Kestenbaum. Handbag Sales Are Down - Here's What Consumers Are Buying Instead. Электронный журнал Forbes. – 2018. [Электронный ресурс]. Режим доступа: <https://www.forbes.com/sites/richardkestenbaum/2018/10/07/handbag-michael-kors-michaelkors-coach-north-face-northface-npd-osprey/#2549766b68b4> (дата обращения 30.03.2019).
7. Michael Kors купил Versace. Что с этого инвестору/ Сергей Шаболкин// Электронный журнал Т-Ж.- 2018.- 28 сентября. [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://journal.tinkoff.ru/news/versace/> (дата обращения 01.04.2019)
8. Michael Kors Announces Acquisition Of Versace For \$2.1 Billion / М. Abad// Электронный журнал Forbes. – 2018.- 24 сентября. [Электронный ресурс] Режим доступа: <https://www.forbes.com/sites/marioabad/2018/09/24/michael-kors-versace/#38ffcdff7717>