



## **Case-studies: постинтеграция**

---

II Российский M&A Конгресс

Карен Дашьян, Адванс Капитал

Москва, 23 ноября 2011 г.

# Источники создания стоимости при слияниях и поглощениях

Основной движущей силой слияний и поглощений является стремление к наращиванию стоимости объединенных компаний

## Комментарий

- ❑ Рост контролируемой доли рынка
- ❑ Расширение бизнеса за счет экспансии в новые регионы и географические рынки
- ❑ Диверсификация, приобретение доступа к новым продуктам и услугам
- ❑ Экономия материальных, финансовых и человеческих ресурсов за счет координации хозяйственной деятельности внутри объединенного бизнеса
  - ✓ снижение транзакционных издержек
  - ✓ устранения параллельных структур
  - ✓ дублирующих процессов

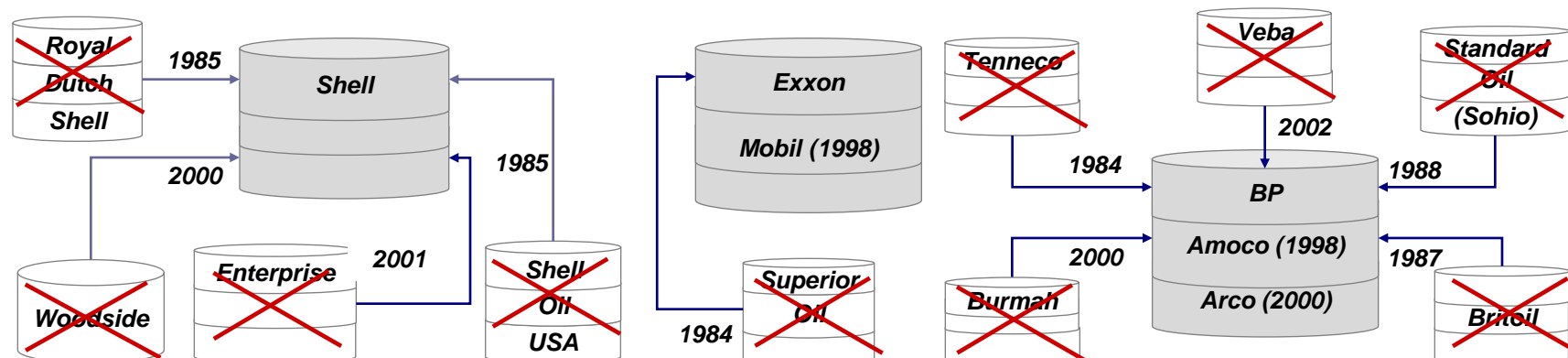
## Источники создания стоимости



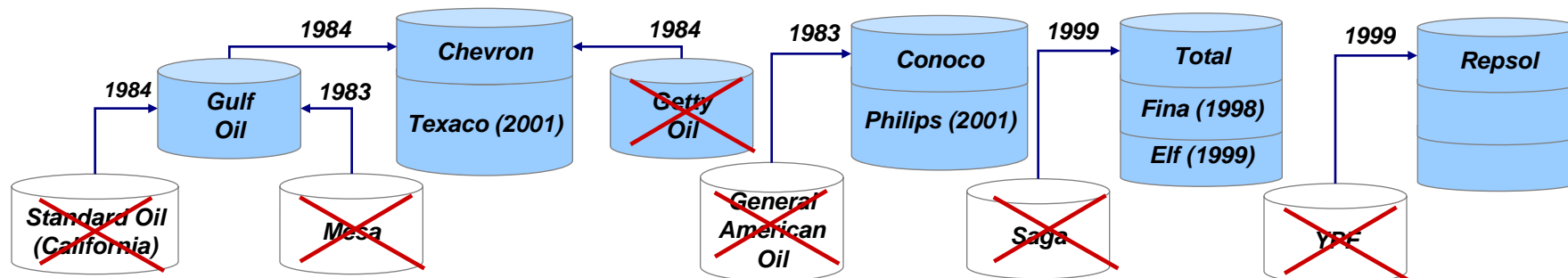
# Примеры интеграции в мировой нефтегазовой отрасли

В течение последних 20 лет в мировой нефтегазовой отрасли наблюдалась активная реструктуризация путем слияний и поглощений

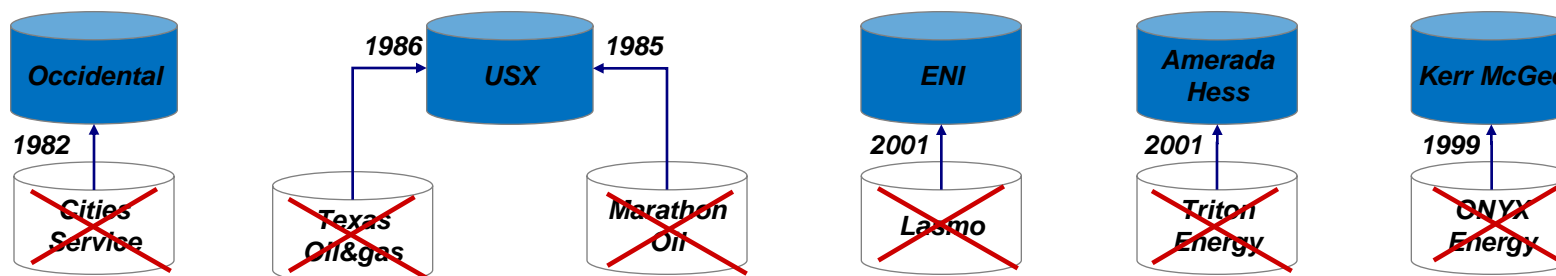
## СУПЕРГИГАНТЫ



## КРУПНЕЙШИЕ








## СРЕДНИЙ УРОВЕНЬ



# Примеры консолидации рынка ШПД в России

Интенсивная консолидация рынка ШПД в течение последних 5 лет с общим объемом сделок около 4,5 млрд. долл.

	2007	2008	...	2010	2011
 <b>Ростелеком</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Сахателеком (US\$ 171 млн.)</li> </ul>		...	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Teleset Networks PCL (US\$ 133,5 млн.)</li> <li>✓ Северен Телеком (US\$ 29,7 млн.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ НКТ (US\$ 1319,5 млн.)</li> <li>✓ Волгоград GSM (US\$ 81 млн.)</li> </ul>
	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Сочителекомсервис (US\$ 0,8 млн.)</li> <li>✓ DTN (US\$ 167,4 млн.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ УТК (US\$ 48,5 млн.)</li> </ul>	...	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Тензор Телеком (US\$ 7,3 млн.)</li> <li>✓ Пенза Телеком (US\$ 20,7 млн.)</li> <li>✓ Мультирегион (US\$ 217,9 млн.)</li> <li>✓ СитиХоумНет (US\$ 23,6 млн.)</li> <li>✓ Ланк Телеком (US\$ 25,5 млн.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ ТПК ТВТ (US\$ 163 млн.)</li> <li>✓ Инфоцентр (US\$ 15,6 млн.)</li> <li>✓ Альтаир (US\$ 23,2 млн.)</li> </ul>
			...	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Синтерра (US\$ 745 млн.)</li> <li>✓ Метроком (US\$ 65,4 млн.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ NetByNet (US\$ 270 млн.)</li> <li>✓ Находка Телеком (US\$ 6,4 млн.)</li> </ul>
 <b>Билайн™</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Алтел (US\$ 4,5 млн.)</li> <li>✓ Брянсктелеком (US\$ 5,5 млн.)</li> <li>✓ Корбина (US\$ 385,9 млн.)</li> </ul>		...	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Форатек Коммуникейшн (US\$ 46 млн.)</li> <li>✓ Поларком (US\$ 5,8 млн.)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Элтел (US\$ 33,3 млн.)</li> <li>✓ Севертранском (US\$ 12 млн.)</li> <li>✓ НТК (US\$ 433 млн.)</li> <li>✓ Урал-Интеркард (н.д.)</li> </ul>
			...	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Промсвязьинвест (US\$ 6,2 млн.)</li> <li>✓ Наука-Связь Иваново (US\$ 5,7 млн.)</li> </ul>	
<b>Общий объем сделок</b>	<b>US\$ 738,7 млн.</b>	<b>US\$ 48,5 млн.</b>	<b>...</b>	<b>US\$ 1 332,3 млн.</b>	<b>US\$ 2 357 млн.</b>

# Этапы интеграционного процесса

Успех слияния во многом определяется тем, насколько большое внимание уделяется планированию и реализации программы интеграции



# Риски интеграции

Успешная интеграция объединяемых компаний невозможна без учёта основных интеграционных рисков

## Риски достижения синергии

- ❑ Переоценка возможных синергий до объединения
- ❑ Способность воплощения бизнес-плана
- ❑ Сложность в получении одобрения со стороны акционеров
- ❑ Сопротивление «старой» команды к новым изменениям

## Проектные риски

- ❑ Отсутствие необходимого опыта в определённой области
- ❑ Отсутствие квалифицированного персонала
- ❑ Отсутствие финансирования и вероятность прекращения некоторых проектов

## Структурные риски



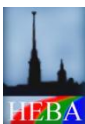


- ❑ Влияние различий между организационной структурой и структурой менеджмента
- ❑ Размытие центров ответственности
- ❑ Снижение скорости принятия решений в связи с расширенным масштабом бизнеса

## Риски персонала

- ❑ Изменения в структуре менеджмента
- ❑ Преобразование исполнительного органа объединённой компании
- ❑ Сокращение персонала и оптимизация дублирующих функций

# Примеры отрицательных аспектов в постинтеграции приобретенных активов в некоторых сделках на российском рынке ШПД

- ✓ Потери абонентской базы при интеграции приобретенных ШПД провайдеров составляют зачастую 10-15% от кол-ва абонентов на момент сделки
- ✓ CAPEX на интеграцию актива (модернизация и легализацию сети/оборудования, переподключение абонентов) может достигать до 20% от суммы сделки
- ✓ Существует значительный риск снижения темпов развития приобретенного ШПД провайдера после сделки за счет демотивации менеджмента и отсутствия оперативности в принятии решений по финансированию дальнейшего роста приобретенной компании

Цель	Покупатель	Дата Сделки	Сумма Сделки	Комментарии
		Февраль 2010	\$ 7,1 млн.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Абонентская база Тензор Телеком через год после присоединения к Комстар-ОТС/МТС снизилась примерно на 25-30% (с 23 тыс. абонентов до 17 тыс. абонентов)</li> </ul>
		2007 г.	\$10-15 млн.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Акадо собиралась модернизировать инфраструктуру "Невы" и начать предоставление услуги triple-play. К концу 2008 г. Акадо планировала занять 20-30% рынка ШПД/КТВ Санкт-Петербурга</li> <li>В настоящее время ТКС Нева занимает менее 5% рынка КТВ, уступая по темпам развития основным игрокам рынка ШПД/КТВ Санкт-Петербурга: Ростелекому, InterZet и P&amp;N Телеком</li> </ul>
Мелкие ШПД провайдеры в Москве и МО, Инэтера		2006-2011 гг.	н.д.	<ul style="list-style-type: none"> <li>NetByNet активно развивался преимущественно за счет M&amp;A: за 4,5 года было закрыто более 30 сделок по приобретению операторов, в том числе 14 сделок проведено в 2010 г.</li> <li>Рост абонентской базы NetByNet происходил за счет постоянного приобретения новых операторов на фоне снижении количества собственных абонентов NbN в среднем на 5% в год</li> <li>Потери при интеграции приобретенных активов составляли в среднем 10-15% от абонентской базы на момент сделки</li> </ul>

- ❑ Успех M&A в большей степени зависит от продуманного и качественного Интеграционного планирования (pre-mergers planning) до закрытия сделки
- ❑ Ключевыми факторами успеха PMI являются:
  - ✓ тщательный анализ компании в рамках due diligence
  - ✓ удержание ключевых сотрудников приобретаемой компании за счет создания средне- и долгосрочной мотивационной программы
  - ✓ продуманная политика по дальнейшему созданию стоимости и достижению синергетического эффекта
- ❑ Компании, активно и эффективно развивающиеся за счет M&A, практикуют создание PMI-team, способный «десантироваться» на приобретаемую компанию и интегрировать бизнес и процессы в течение относительно короткого промежутка времени
- ❑ Практика многих крупных компаний – просчитывать и планировать интеграцию до сделки, ставя при этом соответствующие KPI's менеджменту



---

**Спасибо за внимание**