

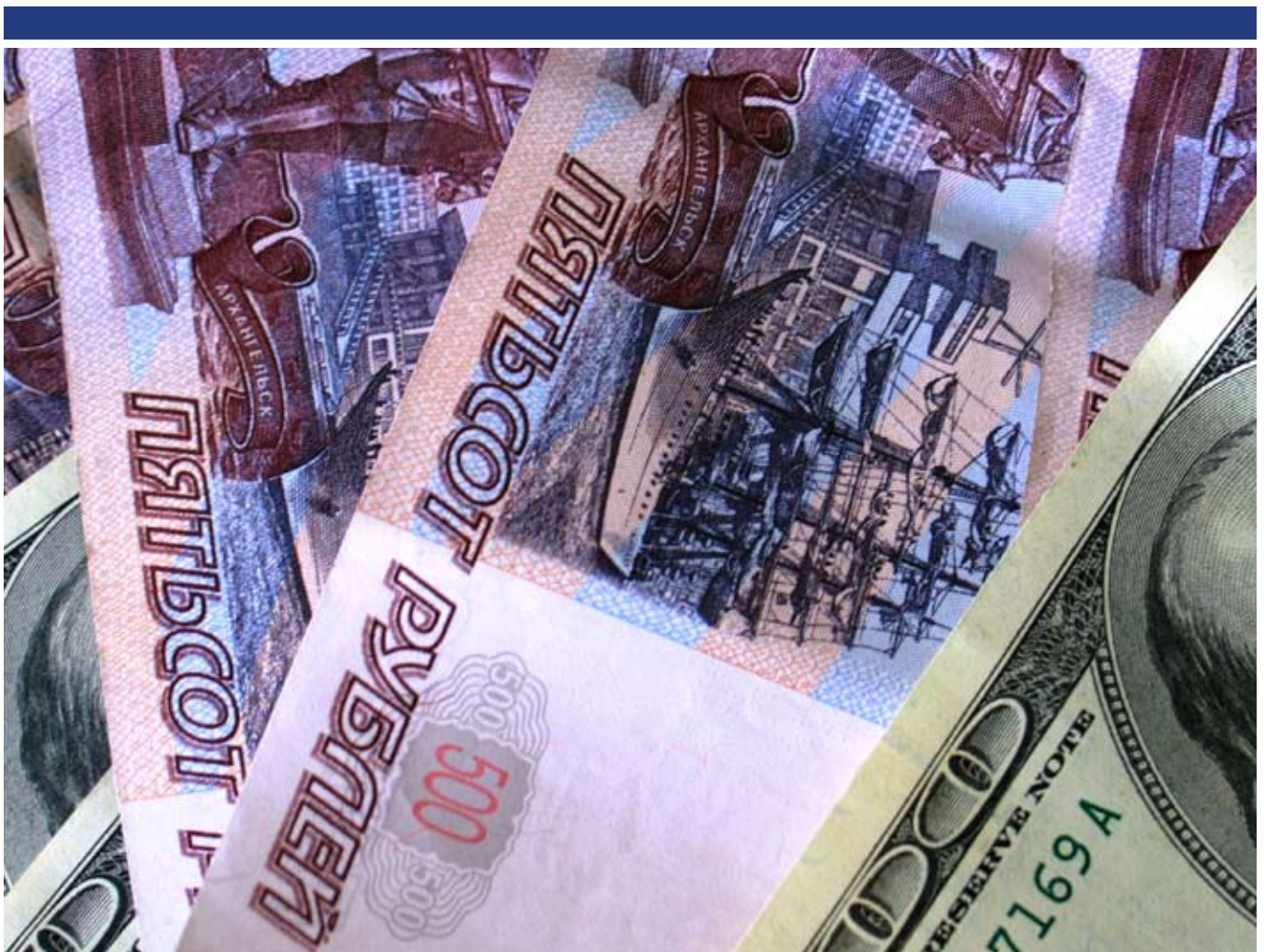
October 2007/ Октябрь 2007 года

Mergers & Acquisitions in the Financial Sector in Russia

A joint report by PricewaterhouseCoopers and mergermarket

Слияния и поглощения в российском финансовом секторе

Совместный отчет PricewaterhouseCoopers и mergermarket





Contents

Foreword	6
Key Findings & Methodology	8
Survey Findings	
M&A Outlook	10
Drivers & Obstacles to M&A	12
Sector Hotspots & External Influences	17
Regulatory & M&A Advisory Factors	25
Historic Data	40
Notes & Contacts	45

www.mergermarket.com

80 Strand
London
WC2R 0RL
United Kingdom

Telephone: +44 (0)20 7059 6100
Fax: +44 (0)20 7059 6101
sales@mergermarket.com

895 Broadway #4
New York
NY 10003, USA

Telephone: +1 212 686-5606
Fax: +1 212 686-2664
sales.us@mergermarket.com

Suite 2001
Grand Millennium Plaza
181 Queen's Road, Central
Hong Kong

Telephone: +852 2158 9700
Fax: +852 2158 9701
sales.asia@mergermarket.com

www.pwc.ru

Moscow
PricewaterhouseCoopers
Kosmodamianskaya Nab.52, Bld.5
115054 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000
Fax: [7] (495) 967-6001

Moscow
PricewaterhouseCoopers CIS Law Offices BV
Kosmodamianskaya Nab.52, Bld.5
115054 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000
Fax: [7] (495) 967-6488

Moscow
PricewaterhouseCoopers
Energy, Utilities and Mining Practice
Derbenevskaya Nab. 7/13
115114 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000, 232-5101
Fax: [7] (495) 967-6001

St. Petersburg
PricewaterhouseCoopers
V.O., Sredniy prospekt, 36/40
199004, St Petersburg, Russia
The office premises are on the 4-th floor

Telephone: [7] (812) 326 6969
Fax: [7] (812) 326 6699

Togliatti
PricewaterhouseCoopers
Transportnaya, 26
445633 Togliatti, Russia

Telephone: [7] (8482) 36-78-00
Fax: [7] (8482) 349 652

Yuzhno-Sakhalinsk (GMT +10)
PricewaterhouseCoopers
Communistichesky Prospekt, 32, office 501
Yuzhno-Sakhalinsk 693009

Telephone: (4242) 72 7463/ 72 7344, (495) 723 8295
Fax: (4242) 72.7463 / 72.7344, (495) 723 8295

Содержание

Вступление	7
Основные результаты и Методология	9
Результаты опроса	
Перспективы сделок M&A	11
Движущие силы и препятствия для сделок M&A	13
Основные регионы сделок M&A и иностранные инвестиции	18
Регулирование и консультирование сделок M&A	26
Статистические данные	41
Примечания и контактная информация	45

www.mergermarket.com

80 Strand
Лондон
WC2R 0RL
Великобритания
Телефон: +44 (0)20 7059 6100
Факс: +44 (0)20 7059 6101
sales@mergermarket.com

895 Broadway #4
Нью-Йорк
NY 10003, США
Телефон: +1 212 686-5606
Факс: +1 212 686-2664
sales.us@mergermarket.com

Suite 2001
Grand Millennium Plaza
181 Queen's Road, Центральный
Гонконг
Телефон: +852 2158 9700
Факс: +852 2158 9701
sales.asia@mergermarket.com

www.pwc.ru

Москва
PricewaterhouseCoopers
Космодамианская Наб.52, стр.5
115054 Москва, Россия
Телефон: +7 (495) 967-6000
Факс: +7 (495) 967-6001

Москва
PricewaterhouseCoopers CIS Law Offices BV
Космодамианская Наб.52, стр.5
115054 Москва, Россия
Телефон: +7 (495) 967-6000
Факс: +7 (495) 967-6488

Москва
PricewaterhouseCoopers
Услуги предприятиям топливно-энергетической и
горнодобывающей отраслей
Дербеневская Наб. 7/13
115114 Москва, Россия
Телефон: +7 (495) 967-6000, 223-5101
Факс: +7 (495) 967-6001

Санкт-Петербург
PricewaterhouseCoopers
В.О., Средний проспект, 36/40
199004, Санкт-Петербург, Россия
Телефон: +7 (812) 326-6969
Факс: +7 (812) 326-6699

Тольятти
PricewaterhouseCoopers
ул. Транспортная, 26
445633 Тольятти, Россия
Телефон: +7 (8482) 36-78-00
Факс: +7 (8482) 349-652

Южно-Сахалинск
PricewaterhouseCoopers
Коммунистический проспект 32, офис 214
693009 Южно-Сахалинск, Россия
Тел/Факс: +7 (4242) 72-7344, 727-463
Спутниковая связь: +7 (509) 856-2177
Прямая линия из Москвы тел/факс: +7 (495) 745-7229

Maximising value, minimising risk*



At PricewaterhouseCoopers we view M&A as a coordinated process. Our approach is to integrate the necessary competencies and experience from across our organisation to deliver the most valuable solutions to our clients' issues. PricewaterhouseCoopers is the professional services firm of choice for bringing a full scope of deal skills to maximising the value of a transaction.

Tel.: + 7 (495) 967-6000
www.pwc.ru

*connectedthinking

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

PricewaterhouseCoopers provides industry-focused assurance, tax and advisory services to build public trust and enhance value for its clients and their stakeholders. More than 146,000 people in 150 countries across our network share their thinking, experience and solutions to develop fresh perspectives and practical advice.

We work with companies from various industries and sectors, including energy, utilities and mining, retail and consumer, manufacturing, telecommunications, entertainment and media. We provide services to financial institutions – banks, insurance and real estate companies.

mergermarket named PricewaterhouseCoopers in 2006:

- Leading Financial Adviser to Global M&A by volume
- Leading Financial Adviser to Global Buyouts by volume
- Leading M&A Adviser by volume of announced deals in Europe
- Leading Financial Adviser to European Buyouts by volume

In 2006 **Thomson Financial** recognised PricewaterhouseCoopers to be:

- 2nd by volume for deals sub \$500m globally
- 2nd by value and 3rd by volume for deal sub 250m euro in Europe
- 2nd by volume and 5th by value for deals in the mid-market in Europe
- 5th by volume of deals in Central and Eastern Europe
- 3rd by volume of Private Equity deals announced in Europe

The **Legal 500** recommends PricewaterhouseCoopers Legal as one of Russia's leading law practices.

International Tax Review magazine recognized PricewaterhouseCoopers as the National Tax Firm of 2006 in Russia.

In the role of M&A Lead Advisors we come together to identify the right team for you that includes specialists in the Transaction Services, Tax, HR and Legal and other spheres. Moreover, we project manage deals from the beginning to the closing. Our clients appreciate that PricewaterhouseCoopers can cover all the aspects of a transaction, from pre-deal considerations through to post-deal services. By bringing to the table a wide range of skills and extensive deal experience, PricewaterhouseCoopers helps its clients to achieve the value creation they expect from deals.

Contacts

Gordon Latimir

Financial services leader
Tel: +7 (495) 967-6355
gordon.latimir@ru.pwc.com

Steven Berger

Transactions leader, Russia and CEE
Tel: +7 (495) 232-5640
steven.berger@ru.pwc.com

Michael Knoll

Head of M&A lead advisory, Corporate Finance
Tel: +7 (495) 967-6053
michael.knoll@ru.pwc.com

Ekaterina Lazorina

Financial services tax leader
Tel: +7 (495) 967-6370
ekaterina.lazorina@ru.pwc.com

William Schofield

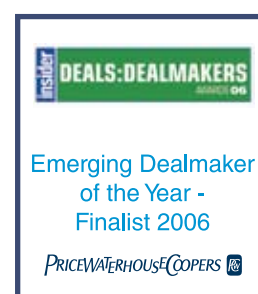
Partner, International assignments and HR services
Tel: +7 (495) 967-6460
william.schofield@ru.pwc.com

Igor Makarov

Partner, Legal services
Tel: +7 (495) 232-5759
igor.makarov@ru.pwc.com

www.pwc.ru/financialservices

www.law.pwc.ru



Повышая стоимость, снижая риски*



Для PricewaterhouseCoopers сделки слияния и поглощения – это согласованный процесс. Чтобы предложить нашим клиентам оптимальное решение, мы привлекаем специалистов, которые объединяют опыт и знания различных подразделений нашей организации. Если вы хотите получить максимальный эффект от сделки и привлечь профессионального консультанта, обладающего богатым опытом сопровождения сделок с капиталом, PricewaterhouseCoopers – это ваш выбор.

Тел.: + 7 (495) 967-6000
www.pwc.ru

*connectedthinking

PRICEWATERHOUSECOOPERS 

PricewaterhouseCoopers предоставляет аудиторские и консультационные услуги, а также услуги в области налогообложения публичным и частным компаниям разных отраслей. Более 146 000 сотрудников в 150 странах используют при работе с клиентами свои знания, богатый опыт и подход, что способствует формированию общественного доверия и позволяет увеличить стоимость компаний для клиентов и других заинтересованных сторон.

Мы работаем с компаниями основных отраслей экономики, включая энергетику, коммунальное хозяйство, горнодобывающий сектор, розничный и потребительский сектор, производство промышленных товаров, телекоммуникации, индустрию досуга и развлечений. Услуги для финансового сектора включают услуги страховым компаниям и компаниям сферы недвижимости, а также банковскому сектору.

В 2006 году **mergermarket** признало PricewaterhouseCoopers:

- Ведущим консультантом в мире по объему сделок слияния и поглощения
- Ведущим консультантом в мире по объему сделок по приобретению бизнеса с привлечением финансирования
- Ведущим консультантом в Европе по объему объявленных сделок слияния и поглощения
- Ведущим консультантом в Европе по объему сделок по приобретению бизнеса с привлечением финансирования

Thomson Financial присвоило PricewaterhouseCoopers следующие рейтинги в 2006 году:

- 2-е место в мире по количеству сделок до 500 млн долларов США
- 2-е место по стоимости и 3-е место по объему сделок до 250 млн евро в Европе
- 2-е место по объему и 5-е место по стоимости сделок, осуществленных малыми и средними предприятиями в Европе
- 5-е место по объему сделок в Центральной и Восточной Европе
- 3-е место по объему объявленных сделок с участием фондов прямых инвестиций в Европе

The Legal 500 назвал PricewaterhouseCoopers одним из ведущих юридических консультантов в России.

International Tax Review присвоил PricewaterhouseCoopers звание Лучшего налогового консультанта 2006 года в России.

В качестве ведущих консультантов по сопровождению сделок слияния и поглощения мы формируем необходимую команду, объединяющую специалистов по сопровождению сделок с капиталом, по налогам, управлению персоналом, юристов и профессионалов в других областях. Кроме того, мы управляем всем процессом сделки, от ее начала до завершения. Наши клиенты особенно ценят, что PricewaterhouseCoopers может предоставить весь комплекс услуг, связанных со сделкой, начиная с этапа её подготовки и заканчивая сопровождением после завершения сделки. Предлагая своим клиентам широкий спектр профессиональных услуг и большой опыт сопровождения сделок, PricewaterhouseCoopers помогает им получить от сделки запланированный результат.

Контактная информация

Гордон Латимир

Руководитель отдела по оказанию услуг финансовым институтам
Тел: +7 (495) 967-6355
gordon.latimir@ru.pwc.com

Стивен Бергер

Руководитель отдела по сопровождению сделок с капиталом в России и Центральной и Восточной Европе
Тел: +7 (495) 232-5640
steven.berger@ru.pwc.com

Майкл Кнолл

Руководитель группы по сопровождению сделок слияния и поглощения
Группа корпоративных финансов
Тел: +7 (495) 967-6053
michael.knoll@ru.pwc.com

Екатерина Лазорина

Руководитель отдела по оказанию услуг в области налогообложения финансовым институтам
Тел: +7 (495) 967-6370
ekaterina.lazorina@ru.pwc.com

Уильям Шофилд

Руководитель отдела по предоставлению консультационных услуг по управлению персоналом
Тел: +7 (495) 232-5423
william.schofield@ru.pwc.com

Игорь Макаров

Партнер, Юридические услуги
Тел: +7 (495) 232-5759
igor.makarov@ru.pwc.com

www.pwc.ru/financialservices
www.law.pwc.ru



In 2006 and first half of 2007, mergers & acquisitions activity was strong in the Russian financial services industry. As this joint survey by PricewaterhouseCoopers and mergermarket underlines, even more deal activity is expected over the next 12 months in Russia's financial services industry.

Major drivers for the expected increase are the need for additional capital, increased competition and the wish to expand into the regions of Russia given the fact that many of the regions still have underdeveloped financial markets. Other, albeit less important, drivers are changes in regulation and the continued interest of foreign financial institutions in the Russian market. In terms of acquisition criteria, deals in the \$100m to \$499m range are in the foreground and retail banks are the most sought after acquisition targets.

As to demand from foreign investors, most interest is expected to come from German, French and Italian financial institutions. As a result of expected increased deal activity from investors from these countries as well as because of the expansion plans of foreign financial institutions already present in Russia, it is expected that the market share of foreign players will increase. Foreign industry presence is mostly viewed positively because of easier access to the latest technology, a different management style and higher service standards. Apart from foreign financial institutions, survey participants believe that private equity houses will assume a more significant role in the sector going forward. Looking at outbound deal activity, it is noteworthy that Russian financial institutions are expected to source targets mostly in Western Europe, followed by Kazakhstan, the Ukraine and the CEE, though there has been little evidence of such purchases in Western Europe to date. We are not so confident about purchases in Western Europe in the short term but believe most likely targets will be in the CIS.

Major obstacles to concluding deals are the lack of transparency, a lack of suitable targets and competition for the most attractive targets. Most important risks to M&A are the lack of transparency, insufficient risk management and doubts as to the quality of management. Moreover, most survey participants believe that the regulatory environment as well as tax rules could be improved to further increase growth through M&A. The tax and regulatory regime is outside the scope of this section, but will continue to impact on M&A decisions negatively.

Certainly in our experience, sellers are resistant to full disclosure and also have not prepared themselves for sale over a time period of at least 6-12 months. This creates scepticism among buyers and can also potentially undervalue the seller or at least incline a buyer to make a quid pro quo for a value change post-acquisition.

According to the survey, advisors are mostly valued by respondents for their advice during the pre-deal and deal phases while post-deal services are considered to be of less importance. When selecting advisors, sector expertise and deal experience are considered to be the two most important factors, whereas the seniority of professionals and full service capabilities are thought to be less important. At the same time, as prior surveys have found out, more than 50% of acquirers fail to get real value for price they pay in an acquisition. Other than pricing, we believe the first few months post-acquisition are key to maximising ultimate success of a transaction.

PricewaterhouseCoopers believes that the anticipated increase in M&A activity warrants that market participants become more sophisticated along all steps of the deal continuum (i.e. during the pre-deal, deal and post-deal phases), which will ultimately lead to more successful deals for both buyer and seller and to the further strengthening of Russia's financial services industry.

Gordon Latimir, Financial Services Leader, PricewaterhouseCoopers

Michael Knoll, Head of M&A Lead Advisory, Corporate Finance, PricewaterhouseCoopers

В 2006 году и в первой половине 2007 года на российском рынке финансовых услуг наблюдалась активная деятельность по слияниям и поглощениям. В настоящем совместном обзоре PricewaterhouseCoopers и mergermarket подчеркивается, что в течение следующих 12 месяцев на рынке финансовых услуг России ожидается еще большая активность.

Основными факторами, обуславливающими ожидаемый рост, являются сохранение интереса иностранных финансовых организаций к российскому рынку, потребность в дополнительном капитале, рост конкуренции и выход в российские регионы, финансовые рынки которых все еще недостаточно развиты. Как было отмечено респондентами данного исследования, с точки зрения размеров сделок, наибольшая активность будет наблюдаться в сделках в диапазоне от 100 миллионов до 499 миллионов долларов США. Это связано с увеличением количества слияний в России, а также с тем, что средние банки продают доли в капитале для привлечения инвесторов, способных принести с собой дополнительный капитал и ноу-хау. Наиболее интересными объектами приобретения являются розничные банки, что соответствует тенденции роста, отмеченной в этом секторе российской экономики в течение последних двух лет.

Что касается спроса со стороны иностранных инвесторов, ожидается, что наибольшую заинтересованность проявят финансовые организации крупных западноевропейских стран, в частности, Германии, Франции, Италии. В результате этого, а также в связи с планируемым расширением масштабов деятельности иностранных финансовых организаций, уже работающих в России, ожидается, что доля рынка, принадлежащая иностранным игрокам, вырастет. В большинстве случаев зарубежные инвесторы воспринимаются финансовыми организациями позитивно, так как они приносят с собой новейшую технологию, иной стиль управления и более высокие стандарты обслуживания. Участники опроса также считают, что, помимо иностранных финансовых организаций, в развитии этого сектора начнут играть все более значительную роль фонды прямых инвестиций. Анализ внешних сделок показывает, что потенциальные объекты инвестиций российских финансовых организаций находятся главным образом в Западной Европе, затем следуют такие страны, как Казахстан, Украина и страны Центральной и Восточной Европы, хотя на данный момент приобретений в Западной Европе было не так много. В краткосрочной перспективе мы сомневаемся относительно западной Европы и считаем, что большинство объектов будет находиться в странах СНГ.

Основными препятствиями на пути заключения сделок были названы отсутствие прозрачности, отсутствие подходящих объектов приобретения и конкуренция за объекты, обладающие инвестиционной привлекательностью.

Наиболее важными рисками при сделках слияния и поглощения являются опять же отсутствие прозрачности, недостаточно развитое управление рисками и низкое качество руководства. Кроме того,

большинство участников опроса полагают, что улучшение ситуации в нормативно-правовой среде и в правилах налогообложения могут привести к росту количества сделок.

Безусловно, следует учитывать тот факт, что, по нашему опыту, продавцы неохотно раскрывают полную информацию, а также не готовы к осуществлению продажи в последующие 6 – 12 месяцев. По этим причинам у покупателей возникает определенный скептицизм, и это может привести к снижению цены, или, по крайней мере, у покупателя появляется возможность изменить стоимость сделки после приобретения или выдвинуть дополнительные условия. Налоговый и нормативно-правовой режим не являются предметом исследования данного раздела, однако негативное воздействие этих факторов на принятие решений о слиянии или поглощении сохранится.

Как показало исследование, респонденты считают особенно ценными консультационные услуги профессиональных консультантов на этапе, предшествующем заключению сделки, а также во время ее заключения, в то время как консультациям после заключения сделки не придается столь большого значения. При выборе консультантов наиболее важными являются такие факторы, как знание сектора и опыт работы со сделками, при этом уровень специалистов и возможность получения полного спектра услуг не считаются столь важными. Однако мы считаем, что ключевым условием конечного успеха сделки является правильное управление ситуацией в первые месяцы после ее заключения. Этап интеграции может оказать огромное влияние на размеры полученной или потерянной выгоды от сделки.

PricewaterhouseCoopers считает, что ожидаемый рост активности в сфере слияний и поглощений показывает, что участники рынка стали более опытными в совершении сделок, причем это относится ко всем ее этапам (т.е. во время подготовки и заключения сделки, а также на этапе интеграции), что в результате приведет к дальнейшему развитию и совершенствованию всего процесса слияний и поглощений и усилению российского финансового сектора.

Гордон Латимир, Руководитель отдела по оказанию услуг финансовым учреждениям, PricewaterhouseCoopers

Майкл Кнолл, Руководитель группы по сопровождению сделок слияния и поглощения, Группа корпоративных финансов, PricewaterhouseCoopers

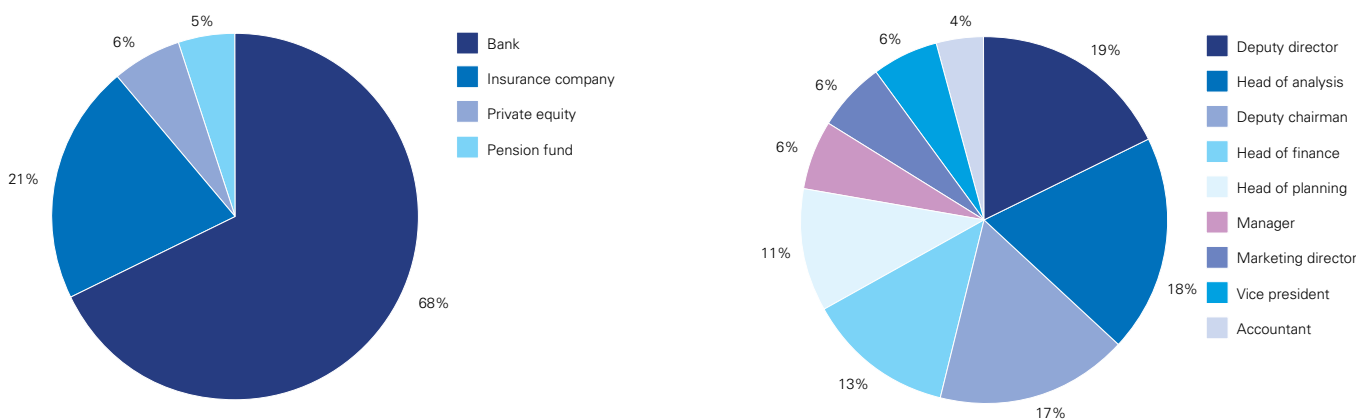
Key Findings

In the next 12 months:

- 74% of respondents expect M&A in Russian Financial Services to increase
- Retail banking is the sub sector expected to witness the most M&A activity
- 48% believe Russia's entry into the WTO will positively affect the Financial Services sector
- Almost three quarters of respondents believe private equity investment will increase in Financial Services
- 79% of Russian Financial Services respondents believe foreign financial institutions are a positive influence on their sector
- Germany, France & Italy are expected to be leading sources for foreign investment into Russia's Financial Services sector
- Respondents believe lack of transparency in Russian financial institutions is the biggest risk to M&A
- 64% of respondents believe tax rules need to be clearer

Methodology

PricewaterhouseCoopers commissioned mergermarket to conduct a study of Russian financial institutions regarding their attitudes to M&A in the Financial Services sector. mergermarket interviewed 80 senior executives of medium to large size domestic Financial Services organisations in Russia. Interviews were conducted over the telephone, with respondents guaranteed anonymity.



CEE/CIS classifications

CEE: Bosnia-Herzegovina, Bulgaria, Croatia, Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Macedonia, Poland, Romania, Serbia, Montenegro, Slovakia, Slovenia

CIS: Armenia, Azerbaijan, Belarus, Georgia, Kazakhstan, Kyrgyzstan, Moldova, Russia, Tajikistan, Turkmenistan, Ukraine and Uzbekistan

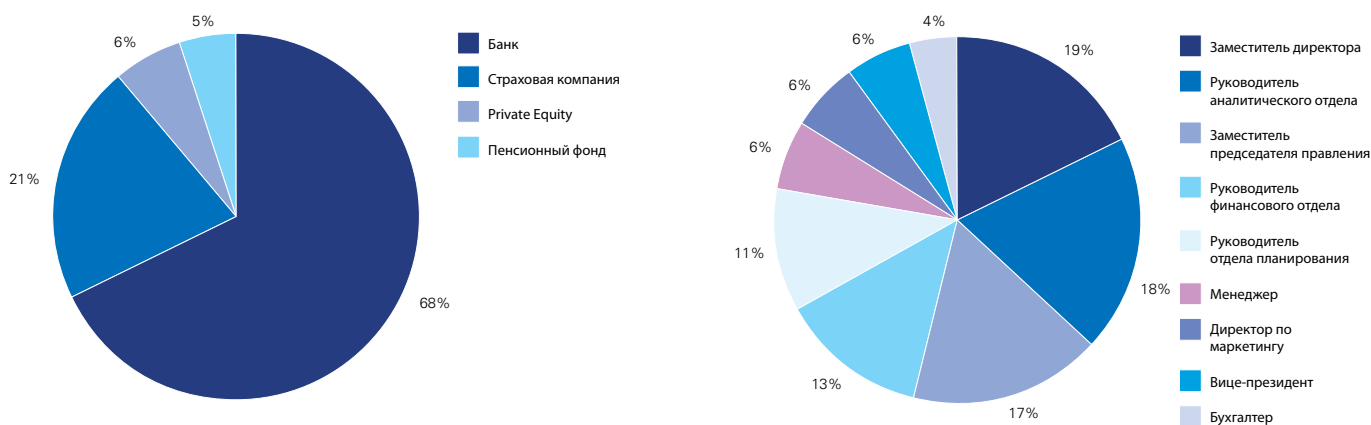
Основные результаты

В следующие 12 месяцев:

- 74 % респондентов ожидают роста M&A на российском рынке финансовых услуг
- Наибольшая активность по сделкам M&A ожидается в секторе розничных банков
- 48 % полагают, что вступление России в ВТО положительно скажется на секторе финансовых услуг
- Почти три четверти респондентов полагают, что в финансовом секторе увеличатся инвестиции Private Equity
- 79 % респондентов полагают, что иностранные финансовые учреждения оказывают положительное влияние на российский финансовый сектор
- Ожидается, что Германия, Франция и Италия будут главными источниками иностранных инвестиций в российский сектор финансовых услуг
- Респонденты полагают, что самый большой риск для сделок M&A – это отсутствие прозрачности в российских финансовых учреждениях
- 64 % респондентов полагают, что налоговые правила должны быть более понятными

Методология

По запросу PricewaterhouseCoopers mergermarket провела исследование отношения российских финансовых учреждений к сделкам M&A в финансовом секторе. mergermarket организовала интервью с 80 руководителями средних и крупных российских организаций, предоставляющих финансовые услуги. Интервью проводились по телефону с гарантией анонимности респондентов.



Классификация стран Центральной и Восточной Европы (ЦВЕ) и СНГ

ЦВЕ: Болгария, Босния-Герцеговина, Венгрия, Латвия, Литва, Македония, Польша, Румыния, Сербия, Словакия, Словения, Хорватия, Черногория, Чешская Республика, Эстония

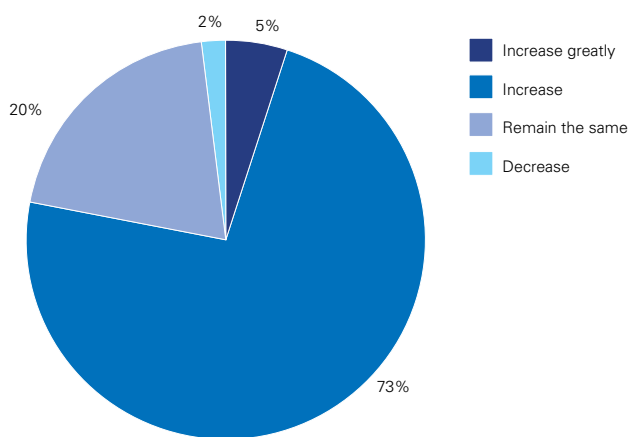
СНГ: Азербайджан, Армения, Беларусь, Грузия, Казахстан, Киргизстан, Молдова, Россия, Таджикистан, Туркменистан, Узбекистан и Украина

Survey Findings

M&A Outlook

More than three quarters of respondents expect Russian M&A to increase

What do you expect to happen to the level of M&A in Russia in the next 12 months?



- M&A expectations in Russia are very bullish with over three quarters of respondents (78%) expecting the overall level of M&A in the country to increase or increase greatly in the next 12 months. A further 20% of respondents expect M&A activity levels to remain the same, and only 2% foresee the level of deal making in Russia decreasing in the next 12 months.
- Indeed, looking at mergermarket data, the year 2006 saw 31 deals in the Financial Services sector worth almost \$4.8bn. Furthermore, 2007 appears on track to exceed last year's performance with 15 deals worth \$2.5bn already announced in the first six months of 2007.

"Forthcoming elections will play a vital role in M&A in the next 12 months".

Senior Executive, insurance company

"I think that the level of M&A will increase because the government is planning to introduce some procedures which will ease the regulatory burden".

Deputy Chairman, local top bank

"More M&A is the trend because small companies cannot survive in the market and they are either merged with or acquired by big companies".

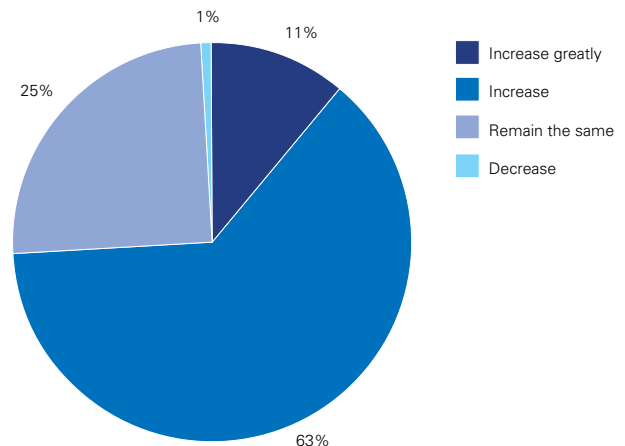
Vice President, local top bank

"Investors from Western countries are interested in the emerging markets which include Russia and it will lead to an increase in the level of M&A activity. Regional banks will also enter M&A deals".

Deputy Chairman, local top bank

In Russian Financial Services expectations are equally optimistic for M&A

What do you expect to happen to the level of M&A in the Financial Services sector in Russia in the next 12 months?



- Expectations amongst respondents regarding M&A in the Financial Services sector are also optimistic with 74% expecting M&A to increase or increase greatly in the next 12 months. A quarter of respondents, however, expect deal making in the sector to remain the same.

"There is a lot of consolidation happening presently where small and medium sized banks are merged or are acquired by large banks. It is becoming difficult for small banks to survive, that's why they have to either disappear from the market or to consolidate with another bank. As a result, in the next three years the level of M&A is expected to increase".

Head of Planning, local top bank

"The banking sector strongly depends on the law. The law needs to be changed to stimulate significant growth. Therefore we can see an increase in M&A, but not too great".

Manager, local top bank

"The level of M&A deals will grow due to the increasing interest from foreign investors (banks as well as investment funds) towards the regional banks. Also there will be a growing number of M&A deals among small and medium banks".

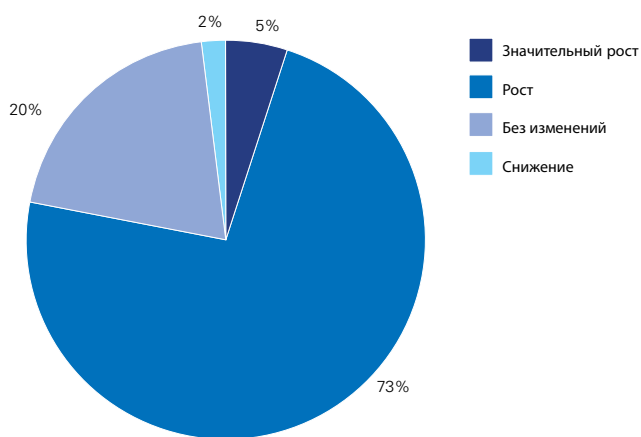
Deputy Chairman, local top bank

Результаты опроса

Перспективы сделок M&A

Более трех четвертей респондентов ожидают роста сделок M&A в России

Как Вы предполагаете, что произойдет с уровнем M&A в России в течение следующих 12 месяцев?



- Ожидания по сделкам M&A в России весьма оптимистичны: более трех четвертей респондентов (78 %) ожидают рост или значительный рост общего уровня сделок M&A в стране в течение следующих 12 месяцев. Еще 20 % респондентов ожидают, что активность по сделкам M&A останется на том же уровне, и только 2 % предвидят в течение следующих 12 месяцев снижение уровня активности.
- По данным mergermarket, в 2006 году была осуществлена 31 сделка в финансовом секторе стоимостью \$4,8 млрд долларов США. Учитывая, что уже в первые шесть месяцев 2007 года были объявлены 15 сделок стоимостью 2,5 млрд долларов США, есть основания ожидать, что в 2007 году прошлогодние показатели будут превышены.

«Предстоящие выборы будут играть существенную роль в M&A в течение следующих 12 месяцев».

Руководитель высшего ранга, страховая компания

«Я думаю, что уровень M&A вырастет, потому что правительство планирует ввести некоторые процедуры, которые облегчат требования, связанные с регулированием рынка».

Заместитель председателя правления, ведущий банк

«Большее количество сделок M&A является тенденцией, потому что малые компании не могут выжить на рынке, и они либо сливаются с большими компаниями или поглощаются ими».

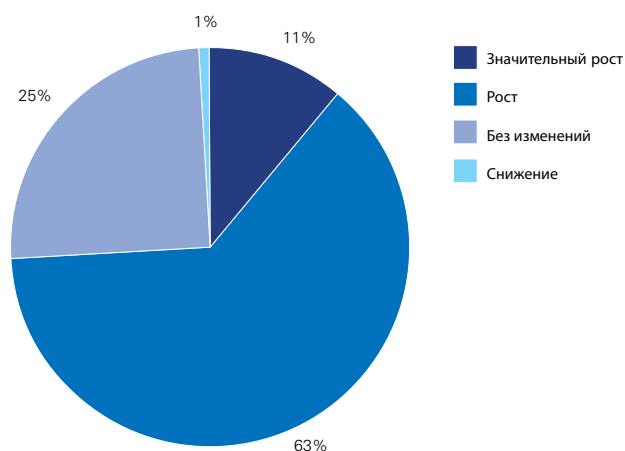
Вице-президент, ведущий банк

«Инвесторы из западных стран заинтересованы в развивающихся рынках, которые включают Россию, и это приведет к росту уровня активности по сделкам M&A. Региональные банки также будут заключать сделки M&A».

Заместитель председателя правления, ведущий банк

Такие же оптимистические ожидания относительно M&A в российском финансовом секторе

Как Вы предполагаете, что произойдет с уровнем M&A в финансовом секторе России в течение следующих 12 месяцев?



- Ожидания респондентов в отношении M&A в финансовом секторе также оптимистичны: 74 % ожидают рост или значительный рост M&A в течение следующих 12 месяцев. Четверть респондентов, однако, ожидают, что уровень не изменится.

«В настоящее время активно идет консолидация и малые и средние банки сливаются или приобретаются крупными банками. Малым банкам становится трудно выжить, поэтому они должны либо исчезнуть с рынка, либо объединиться с другим банком. В результате в течение следующих трех лет ожидается рост уровня M&A».

Руководитель отдела планирования, ведущий банк

«Банковский сектор сильно зависит от законодательства. Следует изменить законы, чтобы стимулировать значительный рост. Поэтому мы можем предполагать увеличение активности по сделкам M&A, но не слишком большое».

Менеджер, ведущий банк

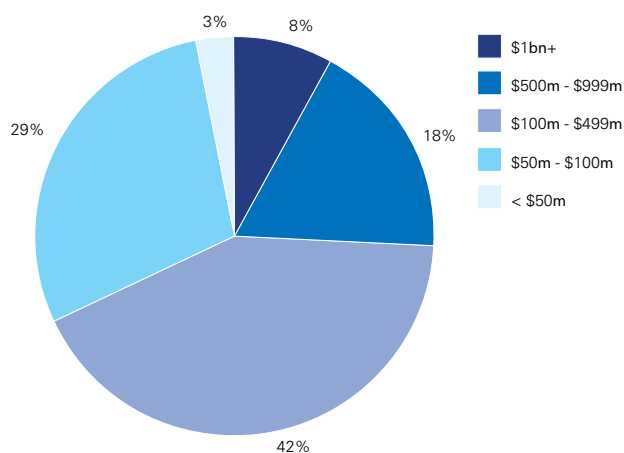
«Уровень сделок M&A вырастет вследствие растущего интереса со стороны иностранных инвесторов (банков, а также инвестиционных фондов) к региональным банкам. Также увеличится число сделок M&A среди малых и средних банков».

Заместитель председателя правления, ведущий банк

Survey Findings

Deals in the \$100m to \$499m range are expected to dominate Financial Services M&A in the next 12 months

What deal size range in the Financial Services sector do you anticipate will witness the highest level of M&A activity in the next 12 months?



- 42% of respondents expect the \$100m-\$499m deal size range to witness the highest level of Financial Services M&A in the next 12 months. Moreover, a further 26% of respondents expect deals to be most numerous in the \$500m plus range.
- It remains to be seen if this deal inflation will occur because according to mergermarket data more Financial Services M&A deals have tended to occur in the sub \$100m deal range - 17 in total in the past 18 months. By contrast, there were ten transactions worth between \$100m and \$250m in the same period.

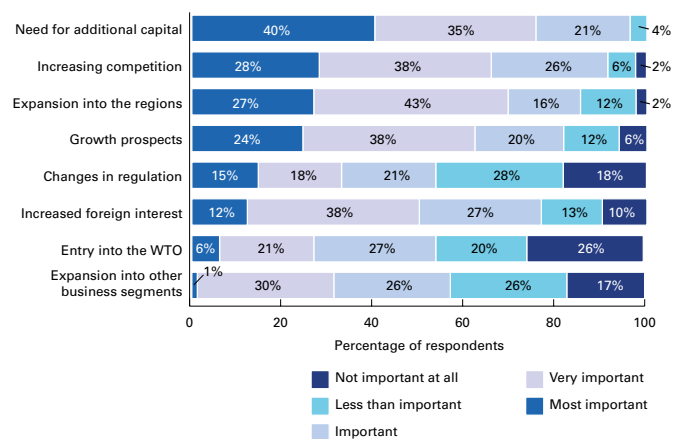
"While market participants believe that most of the deals will be in the range of USD100m to USD499m, we expect the more likely deal range for the majority of transactions in the coming months to be in the area of USD50m to USD150m. This assessment is based on the fact that mostly the owners of small financial institutions will have the need and/or desire to either sell their business or merge it with another financial institution of similar size".

Michael Knoll, Head of M&A Lead Advisory, Corporate Finance, PricewaterhouseCoopers

Drivers & Obstacles to M&A

Need for additional capital is expected to be the leading driver of the sector M&As

What do you expect to be the main drivers of M&A in Financial Services in Russia in the next 12 months?



- In the next 12 months, respondents expect a number of factors to be significant drivers of Financial Services M&A in Russia. More importantly, however, is the need for additional capital, which is selected by 40% of respondent as the most important. A further 56% of respondents believe this factor will be at least an important determinant of M&A in the next year. One respondent qualified this viewpoint by simply commenting, "The market is developing, so consequently there is need for additional capital".
- Two other significant drivers of M&A are increasing competition and expansion into the regions, selected by 28% and 27% of respondents respectively.

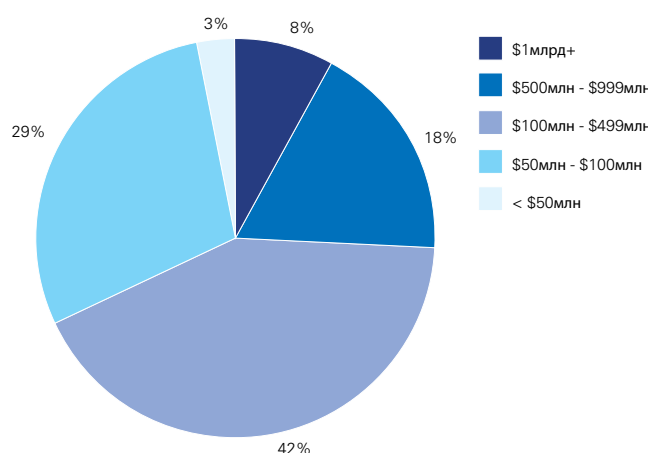
"The need for the additional capital comes from the changes in regulations. The size of the market is huge but competition is slow. The market is not yet open for foreign capital. Big companies in Moscow are expanding their businesses into other regions".

Head of Finance, insurance company

Результаты опроса

Ожидается, что сделки в диапазоне от 100 млн до 499 млн долларов США будут доминировать среди сделок M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев

В каком диапазоне Вы ожидаете наивысшего уровня активности по сделкам M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев?



- 42 % респондентов ожидают наивысшего уровня активности по сделкам M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев в диапазоне 100-499 млн долларов США. Более того, еще 26 % респондентов ожидают наибольшее количество сделок в диапазоне выше 500 млн долларов США.
- Остается посмотреть, произойдет ли рост сумм сделок, потому что согласно данным mergemarket, большинство сделок M&A в финансовом секторе совершалось в диапазоне до 100 млн долларов США – 17 за прошедшие 18 месяцев. Примечательно, что за тот же период было осуществлено десять сделок стоимостью 100-250 млн долларов США.

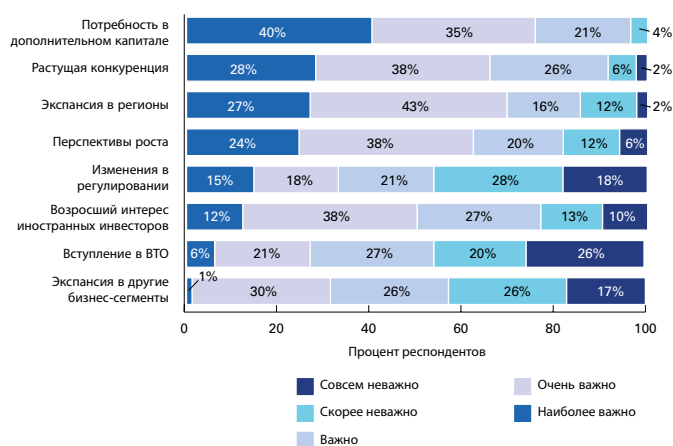
«Хотя участники рынка считают, что большинство сделок будут находиться в диапазоне 100-499 млн долларов США, мы предполагаем, что стоимость большинства сделок в предстоящие месяцы, скорее всего, будет составлять 50-150 млн долларов США. Эта оценка основывается на том, что владельцам небольших финансовых институтов в большинстве случаев придется или у них возникнет желание либо продать свой бизнес, либо пойти на слияние с другой похожей финансовой организацией.»

Майкл Кнолл, Руководитель группы по сопровождению сделок слияния и поглощения, Группа корпоративных финансов, PricewaterhouseCoopers

Движущие силы и препятствия для сделок M&A

Ожидается, что потребность в дополнительном капитале будет основной движущей силой в сделках M&A

Какие, по Вашему предположению, будут основные движущие силы сделок M&A в финансовом секторе России в течение следующих 12 месяцев?



- Респонденты ожидают, что в течение следующих 12 месяцев многие факторы станут значительными движущими силами сделок M&A в финансовом секторе России. Наиболее важным фактором (40%), однако, является потребность в дополнительном капитале. Еще 56 % респондентов полагают, что это будет, по крайней мере, важным определяющим фактором сделок M&A в следующем году. Один из респондентов прокомментировал это следующим образом «Рынок развивается, следовательно есть потребность в дополнительном капитале».
- Двумя другими движущими силами сделок M&A являются растущая конкуренция и экспансия в регионы, которые выбрали, соответственно, 28 % и 27 % респондентов.

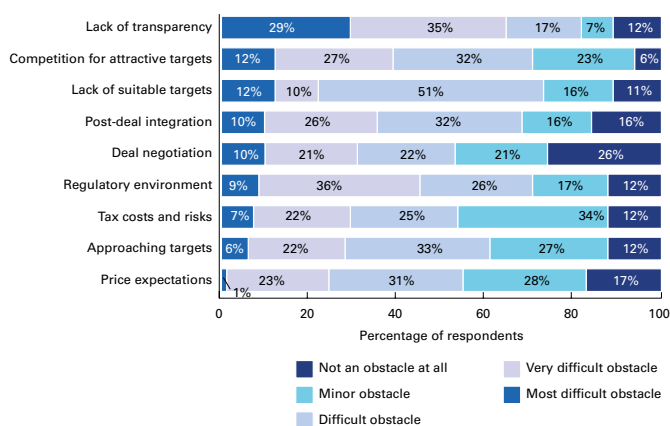
«Потребность в дополнительном капитале исходит из изменений в регулировании. Размер рынка огромен, но конкуренция слаба. Рынок еще не открыт для иностранного капитала. Большие компании в Москве осуществляют экспансию своих бизнесов в другие регионы.»

Руководитель финансового отдела, страховая компания

Survey Findings

Lack of transparency is greatest obstacle to M&A

What are the greatest obstacles when conducting M&A transactions in the Financial Services sector in Russia?



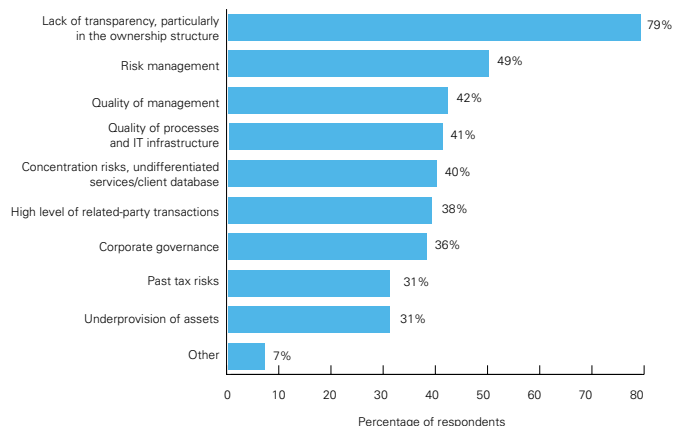
- A lack of transparency was identified by respondents as being the principal obstacle to conducting transactions in the Financial Services sector in Russia. The factor was cited as the most difficult obstacle by a significant 29% of respondents, and rated as at least difficult by 81%.
- As one Chief Economist at a leading Russian bank explains: “At times companies do not disclose complete information and the information they provide is not fully appropriate.”
- The next most significant obstacles – albeit at some relative distance – are competition for attractive targets and lack of suitable targets, which are both identified by 12% of respondents as most difficult obstacles, and at least difficult by 71% and 73% respectively.

“Lack of transparency is the greatest difficulty at the moment. The M&A deals need thorough audit and assessment of all risks that would be caused to both the parties”.

Head of Planning & Control, local bank

Lack of transparency in Russian financial institutions is the biggest risk to M&A

What are the main weaknesses of Russian financial institutions that can adversely affect M&A activity within the sector?



- The lack of transparency amongst Russian financial institutions is also identified by a resounding 79% of respondents as the main weakness that can adversely affect Financial Services M&A activity.
- Several other secondary weaknesses emerged, in particular risk management (49%) and quality of management (42%).

“Russian financial institutions need to be more transparent by disclosing the correct financial information because this can be a cause of concern during the M&A deal. Also they need to improve the quality of their management”.

Director, insurance company

“The perceived lack of transparency in the Russian financial services market has warded off international investment institutions from M&A activity in Russia. Based on our experience, I would say that apart from a lack of transparency, a lack of suitable targets and lengthy inflexible deal negotiations are the other two major obstacles for successful deals in the financial services sector in Russia. Increased interest of foreign investors in the Russian financial services market and the lack of suitable targets have raised sellers’ expectations about the value of the deal. Certain business models and operations of potential targets may not meet international standards, which sometimes prevents potential investors from paying a high multiple or they request additional guarantees. This value gap in expectations can too often lead to a failure to reach a consensus during negotiations”.

Firouza Eshonova, Director, Transaction Services, PricewaterhouseCoopers

Результаты опроса

Что представляет прозрачности является самым большим препятствием для сделок M&A

Какие самые большие препятствия при проведении сделок M&A в финансовом секторе России?



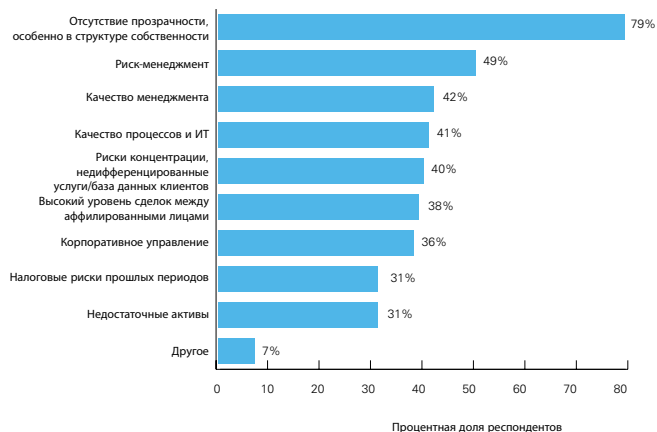
- Отсутствие прозрачности было указано респондентами в качестве основного препятствия для проведения сделок в финансовом секторе России. Этот фактор был указан в качестве самого трудного препятствия значительным (29 %) количеством респондентов и в качестве, по крайней мере, трудного препятствия 81 % респондентов.
- Как объясняет главный экономист одного ведущего российского банка: «Порой компании не раскрывают полную информацию, а предоставляемая ими информация не вполне применима».
- Следующими наиболее значительными препятствиями, хотя и с некоторым отрывом от предыдущего, являются конкуренция за привлекательные объекты инвестиций и отсутствие подходящих объектов инвестиций, на которые в качестве самого трудного препятствия указало по 12 % респондентов, и в качестве, по крайней мере, трудного – соответственно 71 % и 73 % респондентов.

«Отсутствие прозрачности является самой большой трудностью на данный момент. Сделки M&A нуждаются в тщательном аудите и оценке всех рисков, которые могут быть у обеих сторон».

Руководитель отдела планирования и контроля, банк

Отсутствие прозрачности в российских финансовых учреждениях является самым большим риском для сделок M&A

Каковы основные слабости российских финансовых учреждений, которые могут неблагоприятно влиять на активность сделок M&A в секторе?



- Впечатляющее количество (79 %) респондентов также указало на отсутствие прозрачности в российских финансовых учреждениях в качестве главной слабости, которая может неблагоприятно влиять на сделки M&A в финансовом секторе.
- Также выявились другие слабые стороны, в частности, риск-менеджмент (49 %) и качество менеджмента (42 %).

«Российским финансовым учреждениям надо стать более прозрачными посредством раскрытия правильной финансовой информации, так как это может вызвать озабоченность покупателя в процессе сделки M&A. Также им необходимо улучшить качество своего менеджмента».

Директор, страховая компания

«Ощутимо низкий уровень прозрачности российского рынка финансовых услуг мешает международным финансовым институтам вести более активную деятельность в области слияний и поглощений в России. Исходя из нашего опыта, можно утверждать, что, помимо отсутствия прозрачности, двумя другими важными препятствиями на пути заключения успешных сделок в секторе финансовых услуг в России являются отсутствие удовлетворяющих требованиям объектов приобретения и длительные негибкие переговоры по сделке».

Возросший интерес иностранных инвесторов к российскому рынку финансовых услуг и нехватка подходящих целевых объектов повышают ожидания продавцов в отношении стоимости сделки. Определенные бизнес-модели и виды деятельности потенциальных объектов сделки могут свидетельствовать об отсутствии соответствия международным требованиям, что иногда мешает потенциальным инвесторам платить высокую цену или же вынуждает их требовать дополнительных гарантий. Данное несоответствие ожиданий по цене обеих сторон слишком часто приводит к неспособности достичь взаимопонимания и согласия в процессе переговоров».

Фируза Ешонова, Директор, Отдел по сопровождению сделок с капиталом, PricewaterhouseCoopers

Transactions support

Our client, one of the largest retail banks in Eastern Europe has a vision to become the leading universal banking group in Central and Eastern Europe. As a part of their expansion strategy, our client was considering the acquisition of a retail bank in Russia. In addition to their own team of experts, they engaged PricewaterhouseCoopers to assist them with due diligence of a target-bank. The target was a mid-sized bank specialising in retail banking with operations in Moscow and two regional cities. The target bank was in the process itself of integrating three formerly independent banks.

Our due diligence covered historic and current financial and tax matters, as well as operational aspects of the target, such as IT and real estate management. We worked in very close cooperation with the client's team to better understand their objectives and concerns in the proposed transaction and to ensure that we could respond quickly to their requests and even foresee the requests before they arise. We issued a Key Deal Issues report that summarised issues that had an impact on net assets and the quality of earnings of the target and a Supplementary Analysis of the target's operations and financial affairs.

The client utilised our report in making their investment decision, and many of the issues identified by us were used in the negotiation with the vendors when negotiating terms and conditions of the deal including final pricing. The deal was concluded successfully.

Анализ финансово-экономического состояния

Наш клиент – один из крупнейших розничных банков Восточной Европы, стремится стать ведущей универсальной банковской группой в Центральной и Восточной Европе. В рамках своей стратегии расширения операций наш клиент рассматривал приобретение розничного банка в России. Помимо создания своей собственной рабочей группы по этому проекту, клиент пригласил специалистов PricewaterhouseCoopers для содействия в проведении анализа финансово-экономического состояния банка, являющегося объектом предполагаемой сделки. Речь идет о среднем по размеру банке, специализирующемся на розничных операциях и работающем в Москве и двух других региональных городах. Сам объект сделки находился в процессе интеграции трех независимых банков.

Наш анализ финансово-экономического состояния охватывал прошлые и текущие финансовые, налоговые, а также некоторые операционные аспекты деятельности банка, являющегося объектом предполагаемой сделки, в частности, вопросы информационных технологий и управления недвижимостью. Мы работали в тесном сотрудничестве с рабочей группой нашего клиента, чтобы глубже понять цели планируемой сделки и те ее аспекты, на которые следовало обратить особое внимание, а также обеспечить оперативные ответы с нашей стороны на запросы клиента и даже предвидеть вопросы до их появления. Мы выпустили отчет по основным вопросам сделки, где кратко изложили факторы, влияющие на показатели чистых активов и качество доходов банка, являющегося объектом приобретения, а также предоставили дополнительный анализ его операционной и финансовой деятельности.

При принятии инвестиционного решения клиент использовал составленный нами отчет, а многие из затронутых нами вопросов были подняты в ходе переговоров с продающей стороной при обсуждении нашим клиентом условий сделки, в т.ч. её финальной стоимости. Сделка была успешно осуществлена.

Survey Findings

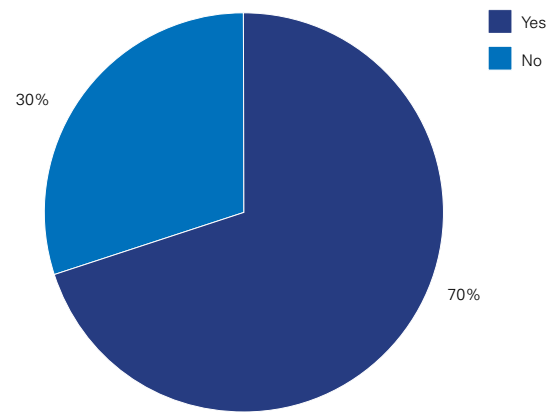
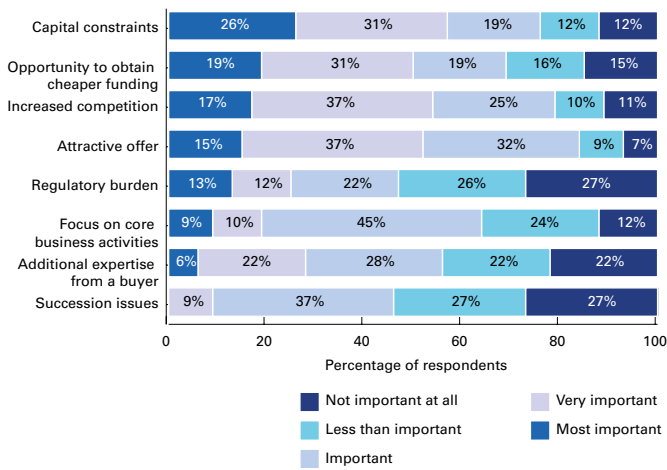
Sector Hotspots & External Influences

Main driver of disposals by small and medium-sized institutions: capital constraints

Moscow expected to be centre of Financial Services M&A in the next 12 months

What are the main reasons for owners of small and medium-sized financial institutions to sell a minority/majority stake?

Do you expect the Moscow region to see the majority of Financial Services M&A deals in Russia in the next 12 months?



- Capital constraints was selected by 26% of respondents as the most important factor governing the disposal of either a minority or majority stake in financial institutions. Indeed, 76% of respondents believe that capital constraints are at least an important reason. As one respondent qualified: "There are certain flaws in Russian law which cause capital constraint, undoubtedly this is one of the main reasons governing owners of small and medium sized Financial Services businesses to sell a stake".
- Otherwise, three other factors stand out as being rated almost equally important or most important: opportunity to obtain cheaper funding (50%), increased competition (54%) and receiving an attractive offer (52%).

- Given Moscow's status as the business centre of Russia, it is somewhat predictable that 70% of respondents expect the city to see the majority of the nation's Financial Services M&A transactions in the next 12 months. It is worth noting that a number of such respondents, even though they back Moscow, still expect other regions to become more active. There is also a sizeable 30% of respondents who do not believe that Moscow based M&A will dominate.

"I expect a number of other regions to see rapid growth, although Moscow will still host the majority of transactions. A major proportion of Russia's GDP originates from Moscow and most of the large companies in the sector are in this region".

Deputy General Director, local top bank

"Obviously an attractive offer would be a major reason to sell a majority or minority stake as many small sized institutions simply need the funds".

Head of Corporate Finance, local bank

Результаты опроса

Основная движущая сила продажи среди малых и средних учреждений: недостаток капитала

Какие основные причины у собственников малых и средних финансовых учреждений для продажи неконтрольного / контрольного пакета акций?



- Недостаток капитала был выбран 26 % респондентов в качестве самого важного фактора, побуждающего к продаже как неконтрольного, так и контрольного пакета акций финансовых организаций. 76 % респондентов полагают, что недостаток капитала является, по крайней мере, важной причиной. Как прокомментировал один из респондентов: «В российском законодательстве есть определенные уступки, которые вызывают недостаток капитала, несомненно, это является одной из главных причин, побуждающих собственников малых и средних компаний, предоставляющих финансовые услуги, продавать пакеты акций».
- Следующие три фактора оцениваются практически одинаково как очень важные или самые важные: возможность получения более дешевого финансирования (50 %), возросшая конкуренция (54 %) и получение привлекательного предложения (52 %).

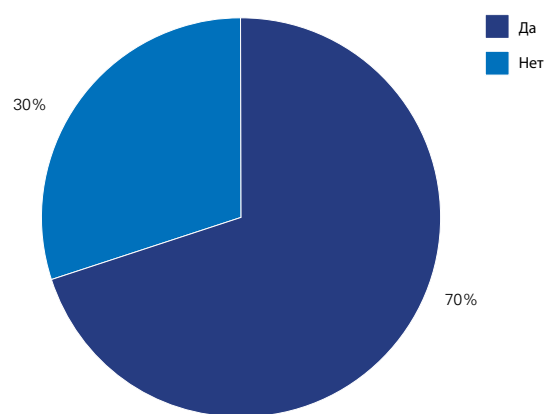
«Явно привлекательное предложение может стать основной причиной для продажи контрольного или неконтрольного пакета акций, поскольку многие небольшие компании нуждаются в финансировании».

Руководитель отдела корпоративных финансов, банк

Основные регионы сделок M&A и иностранные инвестиции

Ожидается, что Москва станет центром сделок M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев

Вы ожидаете, что в московском регионе произойдет большинство сделок M&A в финансовом секторе России в течение следующих 12 месяцев?



- Учитывая статус Москвы как бизнес-центра России можно было предсказать, что 70 % респондентов ожидают, что здесь произойдет большинство российских сделок M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев. Важно отметить, что определенное количество респондентов, даже если они выбрали Москву, все же ожидают, что другие регионы станут более активными. Также имеется немалое количество (30 %) респондентов, которые не верят, что основная часть сделок M&A придется на Москву.

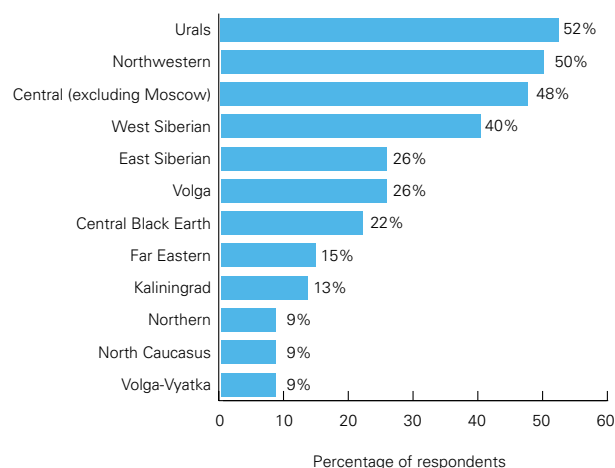
«Я ожидаю быстрый рост в некоторых других регионах, хотя в Москве, по-прежнему, будет происходить большинство сделок. Большая часть российского ВВП образуется в Москве, и большинство крупных компаний сектора находятся в этом регионе».

Заместитель генерального директора, ведущий банк

Survey Findings

Other sector M&A hot-spots: Urals, Northwest, Central and West Siberia

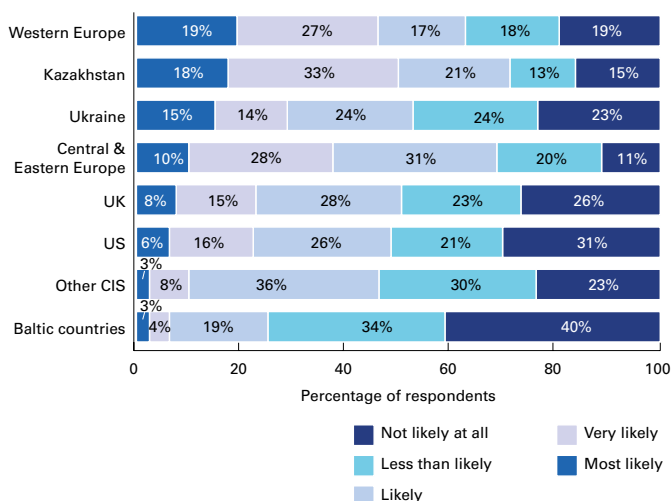
What other regions do you believe will see increasing levels of M&A activity in the sector?



- Moscow withstanding, the other areas expected by respondents to witness increasing levels of Financial Services M&A are the Urals (52%), Northwest (50%), Central (excluding Moscow) (48%) and West Siberian economic regions (40%).

Russian investors are expected to source targets in Kazakhstan, CEE, Western Europe and Ukraine

Where do you believe Russian investors will source M&A targets in the sector in the next 12 months?



- Respondents generally named countries with a close geographic proximity to Russia as the most likely target for Russian Financial Service investors. A combined 72% of respondents believe that Russian investors are at least likely to look to source M&A opportunities in the sector in Kazakhstan over the next 12 months.
- Additionally, 69% of respondents expect that Russian investors are at least likely to source targets in Central & Eastern Europe in the next 12 months. Meanwhile, the corresponding figure for targets in Western Europe was 63%.
- According to mergermarket data outbound M&A by Russian Financial Services firms has been limited in the past 18 months. Between 2006 and July 2007 there have been only seven deals worth \$253m. Israel was host to two deals. Otherwise, Belarus, Latvia, Kazakhstan, and the Ukraine each witnessed one deal.

“The Financial Services sector in Kazakhstan is developing very well these days, and as a result I expect Russian investors to source M&A targets here”.

Head of Finance, local top bank

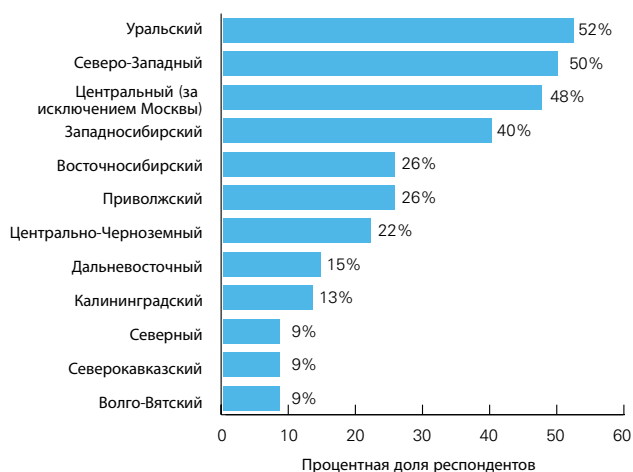
“We are aware of existing universal banks, both domestic and international, which have adopted a potentially two-pronged strategy for achieving the desired presence in each of their target regional markets. Although programmes of organic growth through branch openings have been agreed, the banks still keep their eye out for acquisitions to accelerate their roll-out and capture a greater market share. At the same time, some international banks and insurance companies believe that purchase of a regional bank or insurer represents a relatively low risk market entry strategy, creating also a bridgehead for future expansion at a later date”.

Chris Barrett, CEE Financial Services Advisory Leader, PricewaterhouseCoopers

Результаты опроса

Другие основные регионы, где ожидается наибольшее количество сделок M&A в финансовом секторе: Уральский, Северо-Западный, Центральный и Западносибирский регионы

Как вы полагаете, в каких других регионах будет наблюдаться повышенный уровень активности по сделкам M&A в секторе?



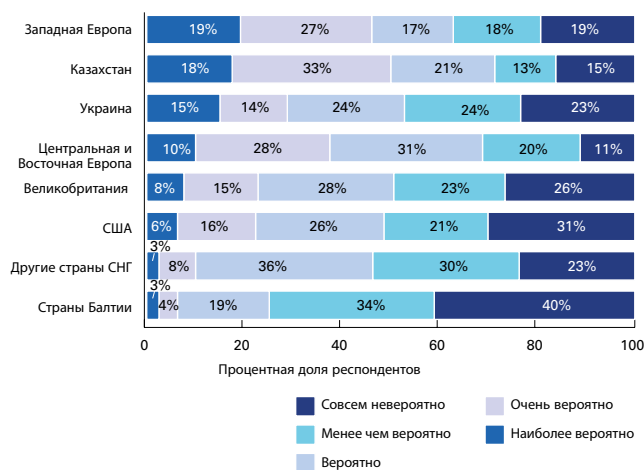
- Респонденты ожидают, что помимо Москвы, другими регионами, в которых будет наблюдаться повышенный уровень сделок M&A в финансовом секторе, являются Уральский (52%), Северо-Западный (50%), Центральный (48%) и Западносибирский (40%) экономические регионы.

«Нам известны как отечественные, так и международные универсальные банки, которые приняли двойственную стратегию для достижения желаемого присутствия на каждом из своих целевых региональных рынков. Несмотря на готовность реализовывать программы органического роста путем открытия новых филиалов, банки по-прежнему тщательно отслеживают возможность осуществления новых приобретений для ускорения расширения своей деятельности и охвата большей доли рынка. В то же время некоторые международные банки и страховые компании считают, что приобретение региональных банков или страховых компаний представляет собой стратегию выхода на рынок с относительно низким риском, а также создает основу для дальнейшего расширения деятельности на более позднем этапе».

Крис Барретт, Руководитель отдела по предоставлению консалтинговых услуг финансовому сектору в Центральной и Восточной Европе, PricewaterhouseCoopers

Российские инвесторы предполагают искать объекты инвестиций в Казахстане, Центральной и Восточной Европе, Западной Европе и Украине

Как вы полагаете, где российские инвесторы будут искать объекты для сделок M&A в финансовом секторе в течение следующих 12 месяцев?



- Респонденты в основном называли географически близкие к России страны в качестве самой вероятной цели для российских инвесторов финансового сектора. Также 72% респондентов полагают, что российские инвесторы, как минимум вероятно, будут искать возможности для M&A в финансовом секторе Казахстана в течение следующих 12 месяцев.
- В дополнение, 69% респондентов ожидают, что российские инвесторы, как минимум вероятно, будут искать цели в Центральной и Восточной Европе в течение следующих 12 месяцев. Между тем, соответствующая цифра по поиску объектов инвестиций в Западной Европе была 63%.
- Согласно данным mergermarket, количество зарубежных сделок M&A российского сектора финансовых услуг в последние 18 месяцев было достаточно ограничено. Между январем 2006 года и июлем 2007 года состоялось только семь сделок на сумму 253 млн долларов США. Две сделки состоялись в Израиле. Другими странами были Беларусь, Латвия, Казахстан и Украина, в которых состоялось по одной сделке.

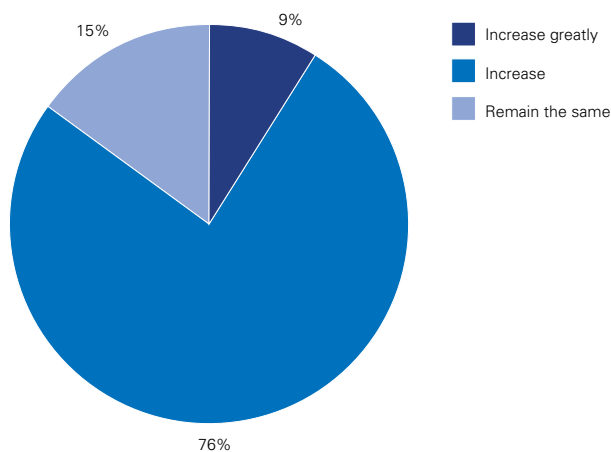
«В наши дни финансовый сектор в Казахстане развивается очень хорошо, в результате я ожидаю, что российские инвесторы будут искать там объекты для сделок M&A».

Руководитель финансового отдела, ведущий банк

Survey Findings

Nearly all respondents believe foreign financial institutions will increase their combined market share in Russia

Over the next 12 months, what do you expect to happen to the market share that foreign financial institutions have in the Financial Services sector in Russia?



- 85% of respondents believe the market share of foreign financial institutions will increase into the next 12 months. No respondents felt that the market share of foreign investors will reduce.

“Foreign financial institutions are showing a lot of interest in the Russian market. This growth will continue for at least ten more years as Russia has capable and qualified human resources that understand the strategies of development”.

Chief Accountant, local bank

“It will increase because retail banks are still attractive for foreign investors. It’s also getting easier for foreign companies to acquire Russian targets”.

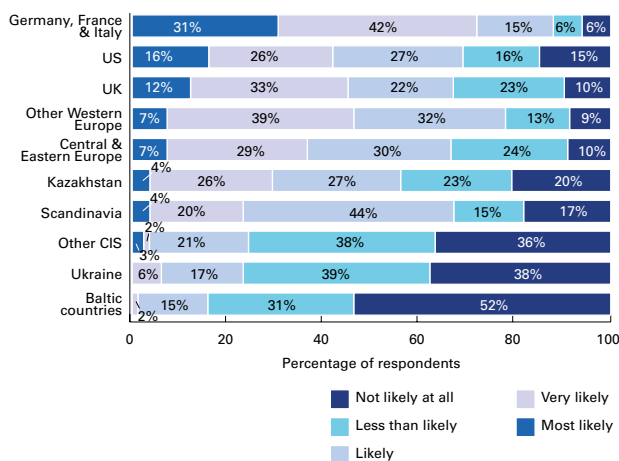
Assistant Director, local bank

“The opportunities foreign investors get in Russia are often not available in their own countries. Also, the opinion of Russian people about business is different from western countries – Russian businessmen are more progressive and western finance companies can learn from this”.

Vice President, local bank

Germany, France & Italy expected to be leading areas for foreign investment in Russia

Where do you believe inward foreign investments will mainly come from in the next 12 months?



- Looking at the origin of inbound cross-border investment, 73% of respondents believe businesses from Germany, France and Italy are most likely or very likely to invest in the Financial Services sector in Russia over the next 12 months. Moreover, only 12% believe that these countries are less than likely to invest in the Financial Services sector in Russia.
- A number of other countries and regions such as Western Europe (46%), the United States (42%), and the UK (45%) were also considered to be most likely or very likely to invest in Russia in the next 12 months.
- According to mergermarket data, inbound M&A between January 2006 and July 2007 comprised 23 deals worth \$5.1bn. Germany accounted for the most M&A buyers in terms of both volume and value: four deals worth over \$1.2bn. Austria, meanwhile, accounted for three deals worth under \$1.2bn.

“The Russian finance sector can expect high investments from other companies from European countries. Investments are also expected from Eastern Europe, as their economic development is at par with Russian economy, moreover they understand the Russian mentality”.

Marketing Director, insurance company

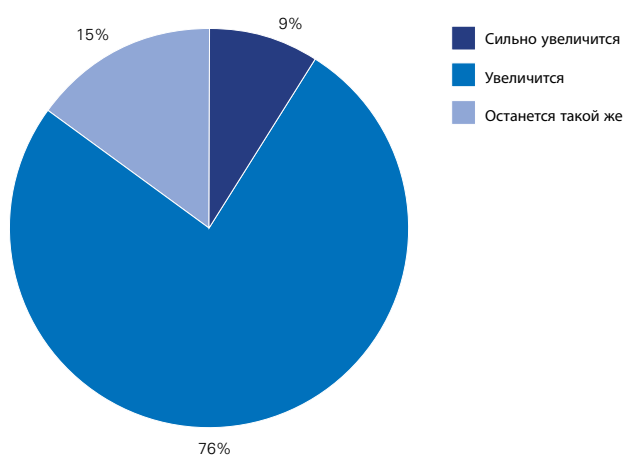
“Germany, France and Italy are all situated relatively near to Russia and I think these investors understand the market better than those from other countries”.

Marketing Specialist, top local bank

Результаты опроса

Почти все респонденты полагают, что иностранные финансовые организации увеличат их совместную долю рынка в России

Что, по вашему мнению, в течение следующих 12 месяцев произойдет с долей рынка иностранных финансовых учреждений в финансовом секторе России?



- 85 % респондентов полагают, что доля рынка иностранных финансовых учреждений увеличится в течение следующих 12 месяцев. Никто из респондентов не считает, что доля рынка иностранных инвесторов снизится.

«Иностранные финансовые учреждения проявляют большой интерес к российскому рынку. Рост продолжится, по крайней мере, в течение еще десяти лет, поскольку Россия обладает способными и квалифицированными людскими ресурсами, понимающими стратегии развития».

Главный бухгалтер, банк

«Она увеличится, потому что розничные банки по-прежнему привлекательны для зарубежных инвесторов. К тому же для иностранных компаний становится легче делать приобретения на российском рынке».

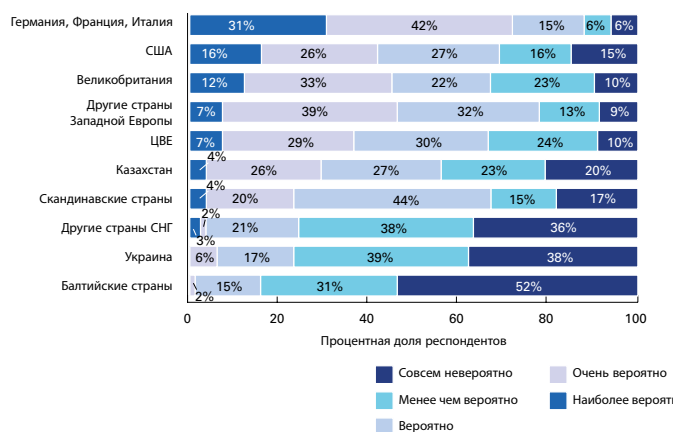
Заместитель директора, банк

«Возможности, которые иностранные инвесторы получают в России, часто не доступны для них в их собственных странах. К тому же, мнение россиян о бизнесе отличается от мнения в западных странах – российские бизнесмены более прогрессивны, и западные финансовые компании могут у них учиться».

Вице-президент, банк

В качестве основных стран – источников иностранных инвестиций в Россию ожидаются Германия, Франция и Италия

Как Вы полагаете, откуда в основном будут поступать иностранные инвестиции в течение следующих 12 месяцев?



- Что касается иностранных инвестиций, 73 % респондентов полагают, что в течение следующих 12 месяцев в финансовый сектор России вероятнее всего или очень вероятно будут инвестировать компании из Германии, Франции и Италии. Более того, только 12 % полагают, что инвестиции из этих стран в финансовый сектор России менее чем вероятны.
- В качестве других вероятных или очень вероятных стран и регионов для инвестирования в Россию в течение следующих 12 месяцев рассматривались Западная Европа (46 %), Соединенные Штаты (42 %) и Великобритания (45 %).
- Согласно данным mergermarket, между январем 2006 года и июлем 2007 года состоялось 23 сделки M&A иностранных компаний внутри страны на сумму 5,1 трлн долларов США. На Германию пришлось больше всего покупателей в сделках M&A как по количеству, так и по объему: четыре сделки на сумму свыше 1,2 трлн долларов США. Между тем на Австрию пришлось три сделки на сумму около 1,2 трлн долларов США.

«В российском финансовом секторе могут ожидать большие инвестиции из других компаний европейских стран. Инвестиции также ожидаются из Восточной Европы, поскольку они находятся на одном уровне экономического развития с Россией, более того, они понимают российский менталитет».

Директор по маркетингу, страховая компания

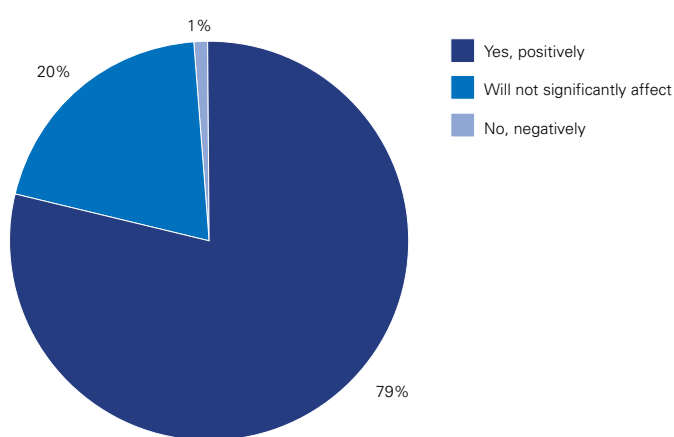
«Германия, Франция и Италия расположены относительно близко к России, и я полагаю, что инвесторы из этих стран понимают рынок лучше, чем инвесторы из других стран».

Специалист по маркетингу, ведущий банк

Survey Findings

79% of Russian Financial Services respondents view foreign financial institutions as a positive influence on their sector

Do you believe that foreign financial institutions positively affect the Financial Services sector in Russia?



- A resounding 79% of respondents believe that foreign financial institutions positively affect the Financial Services sector in Russia. Many respondents explain that foreign investors bring technology gains, more efficient management style as well as improving service levels.

“It is beneficial since we have access to advanced technology and modern products”.

Vice President, local top bank

“Their additional competence will improve the quality of services of Russian organisations”.

Chief Accountant, local top bank

“Foreign financial institutions introduce new business processes which have significant influence on labour costs for Russian companies”.

Head of Analytical Department, local top bank

“They increase competition in the sector which helps Russian companies to improve their standards and their services”.

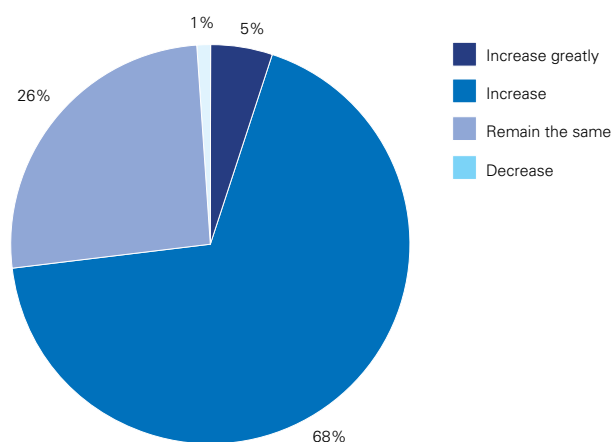
Deputy General Director, local top bank

“Foreign financial institutions are experienced in the field of technology, business and corporate management which benefits their Russian partners”.

Deputy Director, local top bank

Almost three quarters of respondents believe private equity investment will increase in Financial Services

What do you expect to happen to the level of private equity investment in the Financial Services sector in Russia in the next 12 months?



- Over two thirds of respondents (73%) believe that the level of private equity investment in the Financial Services sector in Russia will increase over the next 12 months. Only 1% expect the number of such transactions to decrease in the next year. Reasons highlighted by respondents for this influx of financial buyers include Russia’s WTO entry and the sheer pace of economic development.

“The market for private equity investments is growing; lots of investors are showing interest in this sector”.

Deputy Chairman, local top bank

“The Financial Services sector and the Russian economy more generally are developing at a great pace and therefore the level of private equity investments is expected to increase”.

Head of Strategy and Development, local top bank

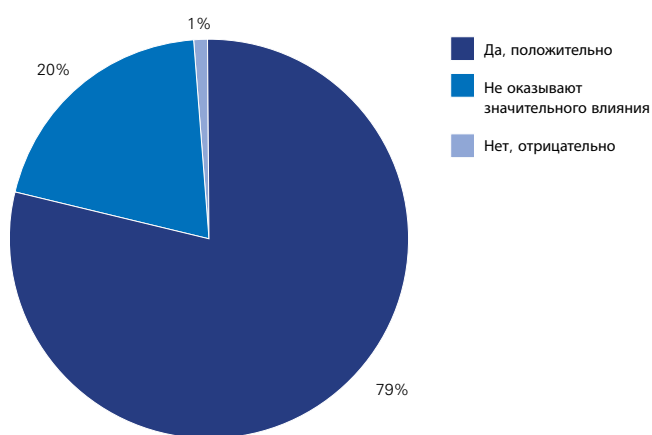
“Over the last year we have seen a significant increase in the level of interest in Russia from the international private equity industry. TPG Capital have opened an office in Moscow and Lion Capital have recently acquired Nidan in one of the first large leveraged acquisitions by an international PE house in Russia. We are aware of a number of other PE houses looking to do deals in Russia. Given the smaller average deal size here and the huge growth opportunities we do not expect the problems resulting from the credit crunch seen elsewhere in the PE world to have such a large impact here”.

Jonathan Thornton, Partner, Transaction Services, PricewaterhouseCoopers

Результаты опроса

79 % респондентов из российского финансового сектора рассматривают иностранные инвестиции в качестве фактора, положительно влияющего на их сектор

Вы верите, что иностранные финансовые учреждения положительно влияют на финансовый сектор России?



- Подавляющее большинство (79 %) респондентов полагает, что иностранные финансовые учреждения положительно влияют на финансовый сектор России. Многие респонденты объясняют, что иностранные инвесторы приносят технологические преимущества, более эффективный стиль менеджмента, а также лучшие стандарты обслуживания.

«Это выгодно, так как мы получаем доступ к усовершенствованной технологии и современным продуктам».

Вице-президент, ведущий банк

«Их дополнительная компетентность улучшит качество услуг российских организаций».

Главный бухгалтер, ведущий банк

«Иностранные финансовые учреждения внедряют новые бизнес-процессы, которые значительно влияют на расходы на зарплату в российских компаниях».

Руководитель аналитического отдела, ведущий банк

«Они увеличивают конкуренцию в секторе, что помогает российским компаниям улучшить свои стандарты и услуги».

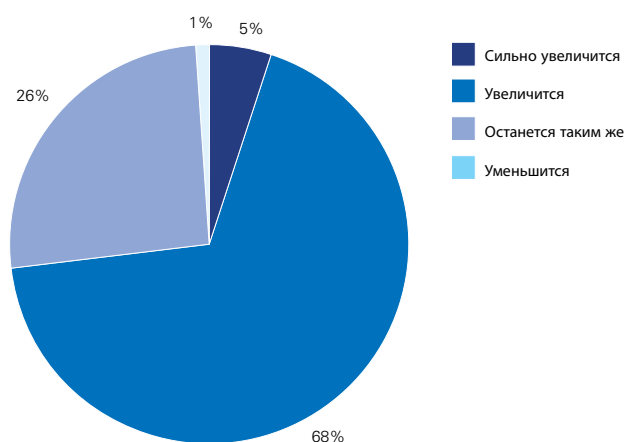
Заместитель генерального директора, ведущий банк

«Иностранные финансовые учреждения имеют опыт в области технологии, бизнеса и корпоративного управления, что приносит пользу их российским партнерам».

Заместитель директора, ведущий банк

Почти три четверти респондентов полагают, что инвестиции Private Equity увеличатся в финансовом секторе

Как Вы полагаете, что произойдет с уровнем инвестиций Private Equity в финансовом секторе России в течение следующих 12 месяцев?



- Свыше двух третей респондентов (73 %) полагают, что уровень инвестиций Private Equity в финансовый сектор России увеличится в течение следующих 12 месяцев. Только 1 % ожидает снижение количества таких сделок в следующем году. В качестве причин такого притока финансовых покупателей респонденты назвали вступление России в ВТО и высокую скорость экономического развития.

«Рынок для инвестиций Private Equity растет; многие инвесторы проявляют интерес к этому сектору».

Заместитель председателя правления, ведущий банк

«Финансовый сектор и российская экономика в целом развиваются с большой скоростью, поэтому ожидается увеличение уровня инвестиций Private Equity».

Руководитель департамента стратегии и развития, ведущий банк

«На протяжении последнего года мы были свидетелями существенного роста интереса к России со стороны международных private equity. Компания TPG Capital открыла офис в Москве, а Lion Capital недавно приобрела «Нидан», и эта сделка стала одним из первых крупных приобретений международного private equity в России. Нам известно, что существует немало других фондов, стремящихся к заключению такого рода сделок в России. Учитывая меньший размер сделок в России и огромные возможности для роста, мы полагаем, что проблемы, связанные с кредитным кризисом в других странах мира, не окажут большого влияния на подобные сделки в России».

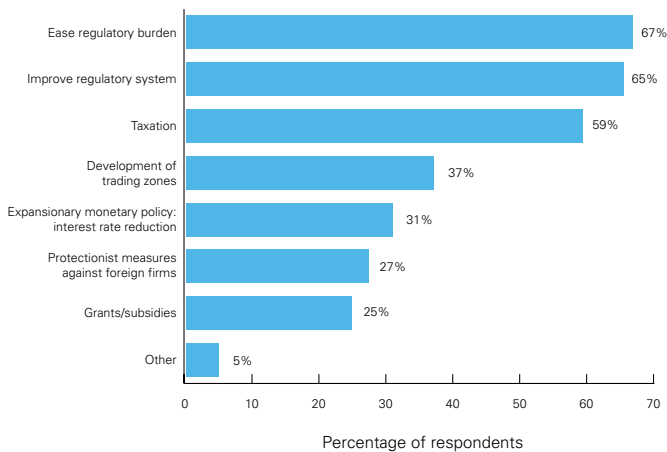
Джонатан Торнтон, Партнер, Отдел по сопровождению сделок с капиталом, PricewaterhouseCoopers

Survey Findings

Regulatory & M&A Advisory Factors

Regulatory improvements are required to boost company growth

What areas could the Russian government improve upon in order to assist company growth?



- Respondents principally identified the regulatory environment as an area that the Russian government could improve in order to assist growth. Around two thirds (67%) of respondents suggested the government could ease the regulatory burden while 65% claimed that the regulatory system could be improved. One Head of Finance at an insurance company feels: “At present the regulatory system is very complex, it has to be simpler for us to understand and follow.”
- Rather unsurprisingly, a significant proportion of respondents also said that the taxation system in Russia could be improved in order to aid growth. Elsewhere, 37% of respondents identified the development of trading zones while 31% acknowledged the need for an expansionary monetary policy.

“Some measures such as franchise taxation on the initial stages of development of the company and a government program on franchise credit in order to purchase basic resources are necessary”.

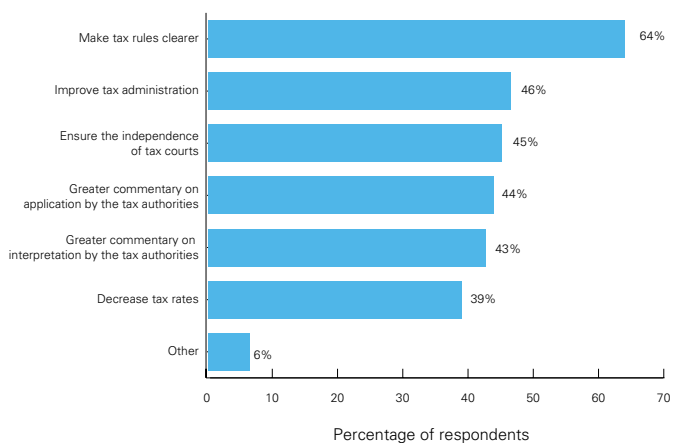
Deputy Director, local top bank

“Russia is going to enter into the World Trade Organisation so financial legislation and regulation should be improved in order to give the same work standards to local insurance companies as to foreign insurance companies. It is also necessary to change the taxation system to meet global standards”.

Marketing Director, insurance company

64% of respondents believe tax rules need to be clearer

In what areas would the Russian government need to improve the taxation systems in order not to impede your company’s growth?



- A significant proportion of respondents identified a number of taxation areas that could be improved to assist company growth. This supports the above result where it was found that 59% of respondents believe the current taxation system in Russia impedes company growth in the sector.
- Almost two thirds of respondents (64%) believe that tax rules need to be made clearer with one respondent commenting that “The tax procedure needs to be simplified to make things clearer and more transparent”.
- Otherwise, a number of secondary factors emerged with 46% of respondents remarking that tax administration needs to be improved while 45% believe the independence of tax courts should be guaranteed. Respondents also identified that the tax authorities need to improve the commentary on the application (44%) and interpretation (43%) of the taxation system in order to aid growth. Finally, 39% of respondents also believed that the tax authorities could decrease the tax rate as a means of improving the taxation system and facilitating growth in Russia.

“The tax system for small and medium sized business is already simplified. However the Russian government needs to do the same for large-scale business”.

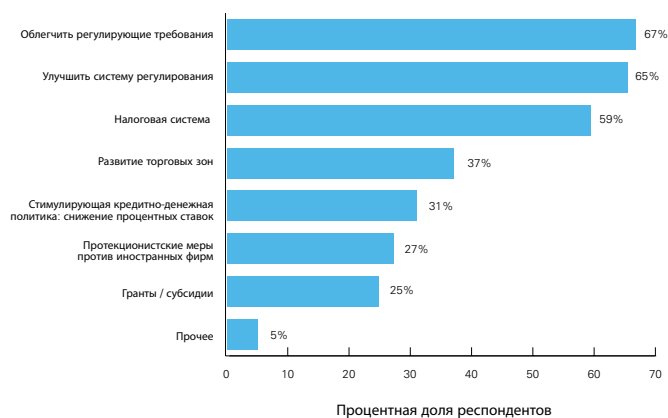
Chief Deputy Chairman of the Board, local top bank

Результаты опроса

Регулирование и консультирование сделок M&A

Необходимы улучшения в сфере регулирования для роста компаний

Какие области правительство России могло бы улучшить, чтобы помочь росту компаний?



- Респонденты в большинстве случаев указали на область регулирования, как на сферу, которую российское правительство могло бы улучшить, чтобы стимулировать рост. Около двух третей (67 %) респондентов предположили, что правительство могло бы облегчить требования регулирования, в то время как 65 % заявили, что могла бы быть улучшена система регулирования. Руководитель финансового отдела страховой компании считает: «В настоящее время система регулирования очень сложна, она должна быть проще, чтобы мы могли ее понимать и придерживаться».
- Не оказалось сюрпризом и то, что значительная часть респондентов также сказала, что налоговая система в России могла бы быть улучшена, чтобы помочь росту компаний. Среди прочего, 37 % респондентов указали на развитие торговых зон, в то время как 31 % признали необходимость стимулирующей кредитно-денежной политики.

«Необходимы некоторые меры, такие как налогообложение во франчайзинге на начальных стадиях развития компании и правительственная программа по франчайзинговому кредиту для покупки основных ресурсов».

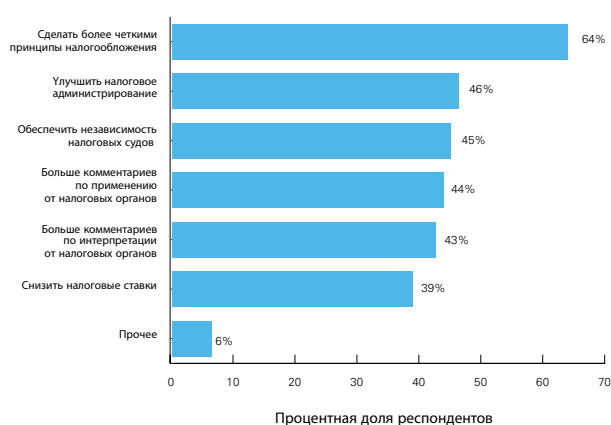
Заместитель директора, ведущий банк

«Россия собирается вступить во Всемирную торговую организацию, поэтому финансовое законодательство и регулирование должны быть улучшены, чтобы дать местным страховым компаниям те же стандарты работы, что существуют и для иностранных страховых компаний. Также необходимо изменить систему налогообложения, чтобы соответствовать мировым стандартам».

Директор по маркетингу, страховая компания

64 % респондентов полагают, что принципы налогообложения должны быть более четкими

В каких областях правительство России должно улучшить налоговую систему, чтобы не было препятствий для роста Вашей компании?



- Значительная часть респондентов указала на некоторое количество областей налогообложения, которые можно было бы улучшить, чтобы помочь росту компании. Это соответствует приводимым выше данным, согласно которым 59 % респондентов полагают, что существующая в настоящее время в России налоговая система создает препятствия для роста компании в финансовом секторе.
- Почти две трети респондентов (64 %) полагают, что принципы налогообложения нужно сделать более четкими. Как прокомментировал один из респондентов: «Порядок налогообложения надо упростить, чтобы сделать его более четким и более прозрачным».
- Среди других факторов 46 % респондентов отметили необходимость улучшения налогового администрирования, в то время как 45 % полагают, что должна быть гарантирована независимость налоговых судов. Респонденты также указали, что налоговые органы должны улучшить комментарии по применению (44 %) и интерпретации (43 %) налоговой системы. Кроме того, 39 % респондентов также полагали, что налоговые органы могли бы снизить налоговую ставку в качестве средства улучшения налоговой системы и содействия росту финансового сектора в России.

«Налоговая система для малых и средних по размеру предприятий уже упрощена. Однако российскому правительству надо сделать тоже самое для крупных предприятий».

Первый заместитель председателя правления, ведущий банк

Survey Findings

Результаты опроса

“The three areas of most concern to respondents are ambiguous tax legislation, tax administration and ensuring the independence of the courts. This is no surprise as taxpayers’ main problems are the potential for contrasting interpretations of the law and that the tax authorities almost consistently interpret the law or situations against the taxpayer. This leads to resolving disputes in court (much more than in developed economies). In some situations these problems are so acute as to force companies to change their business growth plans (for example in the leasing industry in 2006) and which has to cover abstract notions, for example, “economically justified” expenses. Fair and reasonable enforcement of tax legislation in this situation depends significantly on factors other than tax law such as the maturity and effectiveness of society’s institutions, including the tax authorities, who should see their goal not as maximising tax revenue in a particular period but ensuring fair and commensurate taxation to help economic development and an increase in tax revenue as a result”.

Ekaterina Lazorina, Financial services tax leader, PricewaterhouseCoopers

«Три области, вызывающие наибольшее беспокойство у респондентов, - это отсутствие ясности в законодательстве, налоговое администрирование и независимость судов по налоговым делам. Для нас это ожидаемый результат, отражающий основные проблемы, с которыми сталкиваются налогоплательщики: возможность альтернативных интерпретаций законодательства, практически повсеместное толкование законодательства и/или фактической ситуации налоговыми органами не в пользу налогоплательщика и возникающая в результате необходимость обращения в суд (что происходит в России значительно чаще, чем в странах с развитой экономикой). В некоторых случаях (как, например, в секторе лизинговых услуг в 2006 году) эти проблемы настолько остры, что вынуждают компании менять свои планы развития бизнеса. Трудность заключается в том, что указанные проблемы не могут быть решены простым внесением каких-то определенных изменений в законодательство.

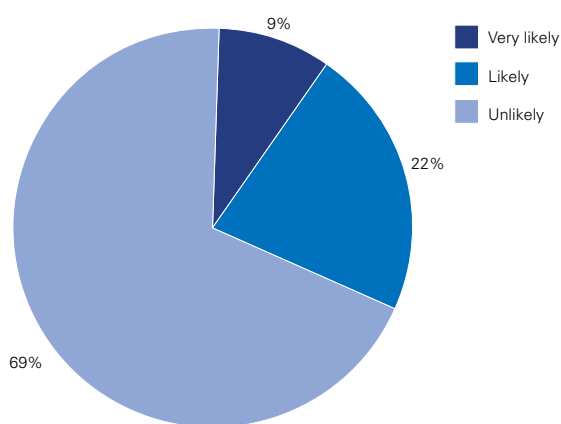
Описать все возможные ситуации в налоговом законодательстве невозможно, и, соответственно, налоговое законодательство должно неизбежно оперировать неконкретными понятиями, такими, например, как «экономически обоснованные» расходы. Справедливое и разумное обеспечение исполнения налогового законодательства в такой ситуации во многом зависит от иных, чем собственно налоговое законодательство, факторов, таких как общая зрелость общества и эффективность общественных институтов. Среди этих факторов необходимо отметить то, что налоговые органы должны видеть свою главную задачу не в максимизации налоговых сборов в определенный период, а в обеспечении разумного и соразмерного налогообложения, которое способствует экономическому росту и в конечном счете – росту налоговых сборов».

Ekaterina Lazorina, Руководитель отдела по оказанию услуг в области налогообложения финансовым институтам, PricewaterhouseCoopers

Survey Findings

31% of respondents expect their organisation will conduct M&A in the next 12 months

How likely is it that your organisation will be acquiring a business in the next 12 months?



- 31% of respondents claim that their company is either likely (22%) or very likely (9%) to make an acquisition in the next 12 months. The majority (69%) feel that such a move is unlikely.

“We do not foresee an acquisition as we went through a merger in October 2006”.

Chief Accountant, insurance company

“There are no plans as of now but there is a possibility of our organisation being acquired”.

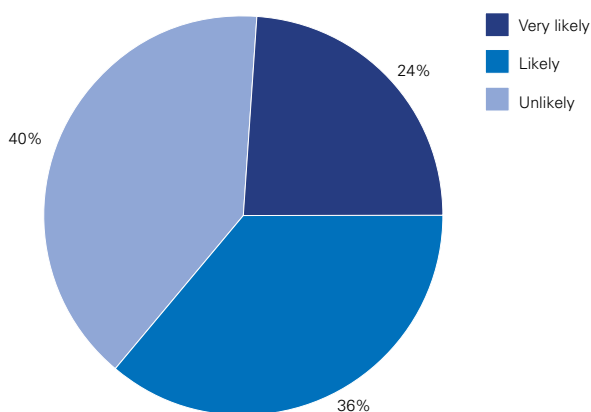
Deputy General Director, local top bank

“We are not planning to expand by M&A deals; we are planning to expand our network of branches instead”.

Deputy Chairman of the Board, local top bank

60% of respondents expect to look for an investor in one to three years

How likely will your organisation be looking for an investor in the next 1-3 years?



- 60% of respondents suggested that it is either very likely or likely that their organisation will be looking for an investor in the next 12 to 36 months.

“We need additional capital as we plan to enter Western market”.

Head of Planning Department, local top bank

“We are not looking for a new investor as we recently have already got one”.

Vice President, local top bank

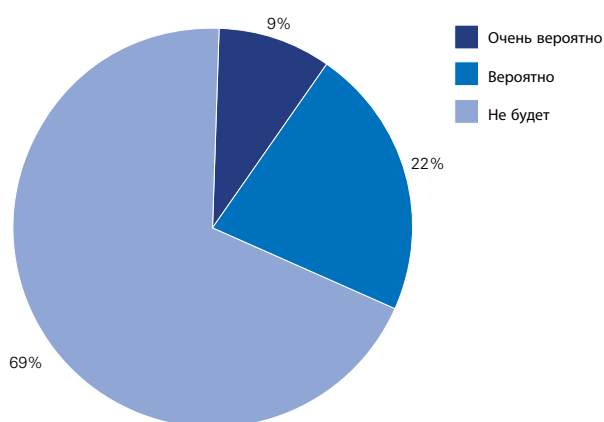
“We need additional funds for the growth of the company therefore it is very likely for us to look for an investor”.

Head of Strategic Development Department, local top bank

Результаты опроса

31 % предполагает предполагают, что их организация проведет сделку M&A в течение следующих 12 месяцев

Насколько вероятно, что Ваша организация будет приобретать бизнес в течение следующих 12 месяцев?



- 31 % респондентов заявляют, что их компания либо вероятно (22%), либо очень вероятно (9 %) сделает приобретение в течение следующих 12 месяцев. Большинство (69 %) полагают, что они не будут совершать сделку M&A в указанный период.

«Мы не предвидим приобретения, поскольку мы прошли через слияние в октябре 2006 года».

Главный бухгалтер, страховая компания

«На данный момент у нас нет таких планов, но существует возможность поглощения нашей организации».

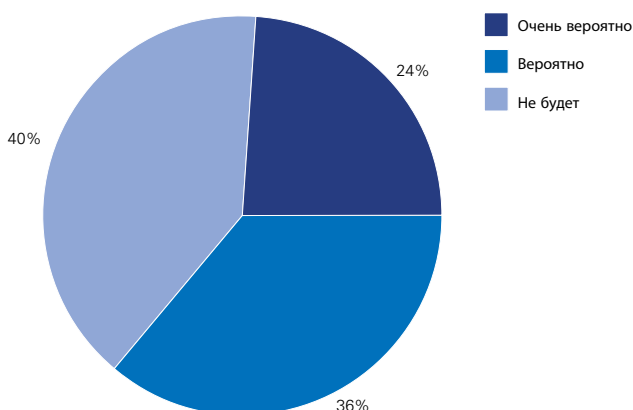
Заместитель генерального директора, ведущий банк

«Мы не планируем расширяться за счет сделок M&A; вместо этого мы планируем расширять нашу сеть филиалов».

Заместитель председателя правления, ведущий банк

60% респондентов предполагают искать инвестора в течение следующих трех лет

Насколько вероятно, что Ваша организация будет искать инвестора в течение периода от одного года до трех лет?



- 60 % респондентов предполагают, что очень вероятно или вероятно, что их организация будет искать инвестора в течение следующих 12 – 36 трех лет.

«Нам необходим дополнительный капитал, поскольку мы планируем выйти на западный рынок».

Руководитель отдела планирования, ведущий банк

«Мы не ищем нового инвестора, так как недавно мы уже получили финансирование».

Вице-президент, ведущий банк

«Нам необходимо дополнительное финансирование для роста компании, поэтому очень вероятно, что мы будем искать инвестора».

Руководитель департамента стратегического развития, ведущий банк

Deal negotiations

PricewaterhouseCoopers' Corporate Finance team acted in the role of M&A lead advisor to the seller of a financial institution (sale of a majority stake). In the course of negotiations it became obvious that the expectations of seller and buyer on price/payment deferral deviated significantly. In extensive discussions with both seller and buyer we identified the concerns/issues of each side. We needed to address both the seller's concerns/upside expectations as well as the need of the buyer to keep the future minority shareholders committed to jointly develop the business going forward.

Given our experience in deals and structuring we designed an earn-out and exit mechanism that best addressed the differing views. We then led both parties through the proposed mechanisms, and helped answer their questions by simulating various possible scenarios.

Given our structuring/negotiation skills, the deal was ultimately signed on the terms proposed by us and one year after the transaction, the two shareholders are well on track as to the further dynamic development of the business.

Переговоры о сделке

Отдел корпоративных финансов фирмы PricewaterhouseCoopers выступил в качестве ведущего консультанта со стороны продавца финансового учреждения в сделке по продаже контрольного пакета акций. В процессе переговоров выяснилось, что ожидания продавца и покупателя относительно цены/отсрочки платежа значительно различались. В ходе многочисленных обсуждений с продавцом и покупателем мы выявили их опасения и определили проблемные вопросы каждой из сторон. Мы должны были учитывать интересы продавца и его оптимистические ожидания в части продажи оставшегося пакета акций, а также требования покупателя в отношении сохранения заинтересованности будущих миноритарных акционеров в совместном развитии бизнеса.

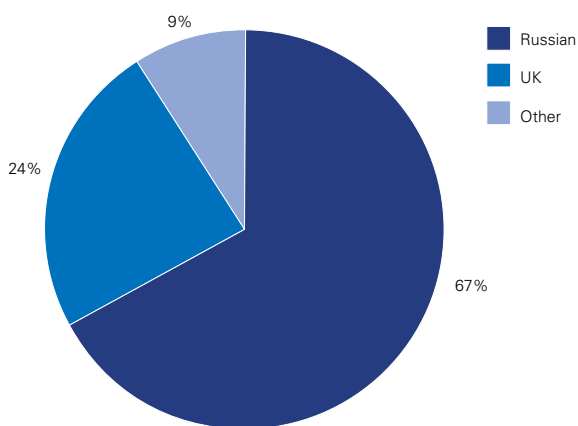
Используя свой опыт сопровождения сделок и знания в области структурирования, мы разработали схему отложенных платежей с заложенными условиями и механизм выхода из бизнеса, которые оптимально учитывали интересы каждой из сторон. Затем мы ознакомили стороны с нашими предложениями и помогли ответить на их вопросы, моделируя различные сценарии, и в итоге получили согласие обеих сторон.

Благодаря нашему опыту ведения переговоров и навыкам в области структурирования сделка была в итоге заключена на предложенных нами условиях. Год спустя после проведения сделки оба акционера продолжают успешно развивать бизнес.

Survey Findings

Russian Legislation is most favoured when conducting M&A

What legislation would you choose for conducting your M&A deal?



- Over two thirds of respondents would use Russian legislation when conducting an M&A transaction. As a Head of Strategic Development at a top local bank says: "There is no alternative to Russian legislation and the regulatory system is so complex that deals using other legislation would not be possible".
- A not insignificant 24% of respondents claimed that they would use UK legislation during an M&A deal. Indeed, a manager at an insurance company says: "It is relevant to implement the UK legislation as the Russian insurance market does lean towards the UK market".

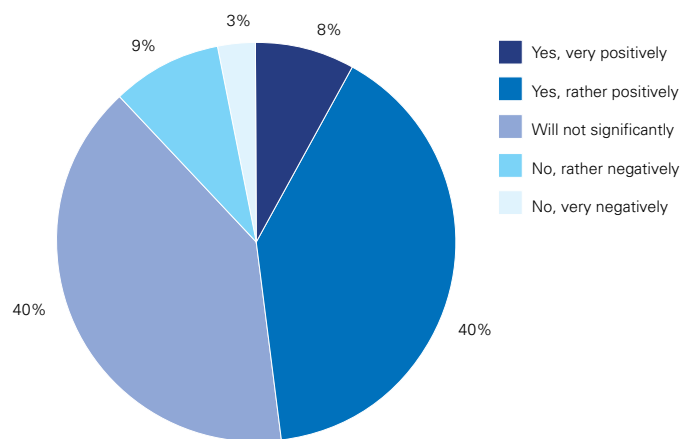
"As M&A deals in the Russian financial sector are currently mostly between domestic companies, they have to be structured under Russian law. Also we see that many Russian deals are not sophisticated and are done on an "as is" basis. Domestic buyers don't seek a level of comfort about a seller's current liabilities that only capitalise in the future, which in international transactions is achieved via warranties and representations and indemnity instruments.

So, if a buyer wants to obtain comfort about the international quality of an asset, he will inevitably turn to UK law, but still has to comply with Russian mandatory regulations. We can see that Russian business people intuitively feel more comfortable with Russian law, as they are unaware of the flexibility and protection that UK law may provide. Yet if they are considering a complex international M&A transaction, Russian businesses recognise the added protection of UK law, which promises consistent enforcement and a more predictable future".

Igor Makarov, Partner, Legal Services, PricewaterhouseCoopers

48% believe Russia's entry into the WTO will positively affect the Financial Services sector

Do you believe Russia's entry into the WTO will positively affect the Financial Services sector in Russia in the foreseeable future?



- 48% of respondents believe Russia's entry into the World Trade Organisation will positively affect the Financial Services sector in the future. 40% of respondents believe that this will not significantly affect the sector. Only 12% believe there will be negative implications to Russia's WTO accession. As the Deputy Chairman of a local top bank says: "(WTO) will help us in our economic development".

"It will positively affect the Financial Services sector in Russia as foreign investment should grow. More and more foreign companies will enter the Russian market which will bring us more clients and overall it will lead to economic development".

Market Analyst, local top bank

"There will be increased competition, a lot of investment will come in and I think the experience of other countries will positively affect the Financial Services sector in Russia".

Managing Director, local top bank

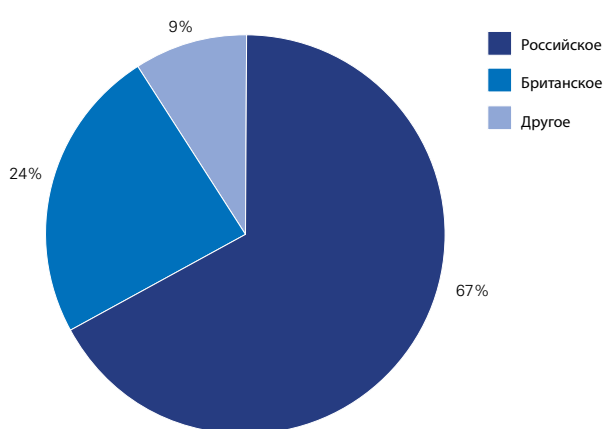
"Foreign financial companies provide Financial Services at very cheap rates compared to Russian financial companies. Therefore foreign Financial Services companies will have more clients".

Head of International Affairs, local top bank

Результаты опроса

Российское законодательство предпочтительно для проведения сделок M&A

Какое законодательство Вы бы выбрали для проведения своей сделки M&A?



- Свыше двух третей респондентов использовало бы российское законодательство при проведении сделки M&A. Как говорит руководитель департамента стратегического развития местного ведущего банка: «Российскому законодательству нет альтернативы, и система регулирования настолько сложна, что сделки с использованием другого законодательства были бы невозможны».
- 24% респондентов заявило, что они бы использовали британское законодательство во время сделки M&A. Менеджер страховой компании прокомментировал: «Имеет смысл применять британское законодательство, поскольку российский рынок страхования близок к британскому».

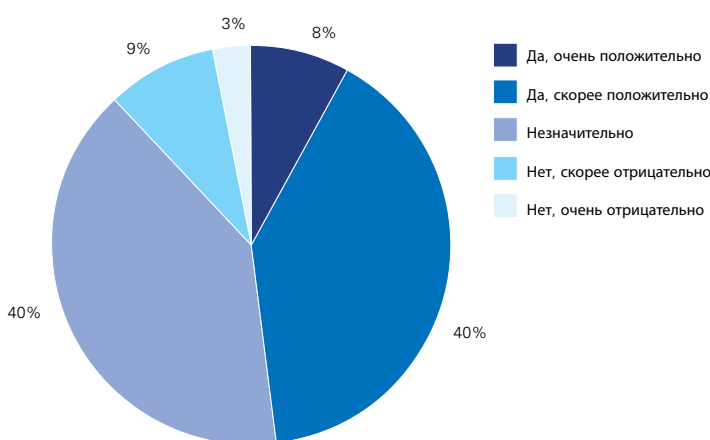
«Поскольку большинство сделок слияний и поглощений в секторе финансовых услуг в России в настоящий момент представляют собой сделки между российскими компаниями, они должны быть структурированы по российскому законодательству. Кроме того, мы видим, что многие российские сделки достаточно простые и совершаются по принципу «как есть». Российские покупатели не рассчитывают получить такой уровень комфорта в отношении существующих обязательств продавца (капитализируемых только в будущем), какой в международных сделках достигается за счет гарантий, заявлений (warranties and representations) и возмещения убытков (indemnity).

Таким образом, если покупатель желает получить актив «международного качества», он, несомненно, должен применять английское право, но, при этом соблюдая и обязательные требования российского законодательства. Мы видим, что российские предприниматели интуитивно чувствуют себя более комфортно под защитой российского законодательства, поскольку не осведомлены о гибкости английского права, как и о том, какую защиту оно в состоянии им предоставить. Тем не менее, когда российские предприниматели оказываются в сложной международной сделке M&A, они убеждаются в дополнительных преимуществах английского права, которое предоставляет им защиту, последовательность правоприменения и, соответственно, более предсказуемое будущее».

Игорь Макаров, Партнер, Юридические услуги, PricewaterhouseCoopers

48 % полагает, что вступление России в ВТО положительно повлияет на финансовый сектор

Как Вы полагаете, вступление России в ВТО положительно повлияет на финансовый сектор России в обозримом будущем?



- 48% респондентов полагают, что вступление России во Всемирную торговую организацию положительно повлияет на финансовый сектор в будущем. 40% респондентов полагают, что вступление не окажет значительного влияния на сектор. Только 12% полагают, что вступление России в ВТО приведет к отрицательным результатам. Как говорит заместитель председателя правления ведущего банка: «ВТО поможет нам в экономическом развитии».

«Это положительно повлияет на финансовый сектор России, так как иностранные инвестиции должны вырасти. Все больше и больше иностранных компаний будут приходить на российский рынок, что принесет нам больше клиентов и в целом это будет вести к экономическому развитию».

Аналитик, ведущий банк

«Конкуренция возрастет, придет много инвестиций, и я думаю, что опыт других стран положительно повлияет на финансовый сектор России».

Управляющий директор, ведущий банк

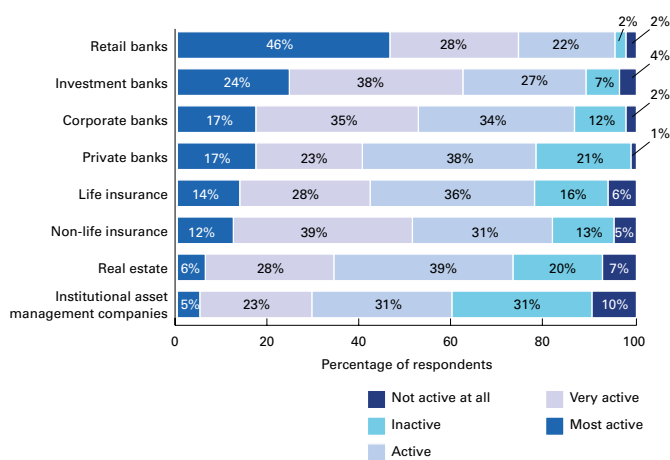
«Иностранные финансовые компании предоставляют финансовые услуги по очень низким, по сравнению с российскими финансовыми компаниями, ставкам. Поэтому у иностранных компаний, предоставляющих финансовые услуги, будет больше клиентов».

Руководитель департамента по международным делам, ведущий банк

Survey Findings

Retail banking is the sub-sector expected to witness the most M&A activity

What sub-sectors do you believe will become most active in terms of M&A activity in the next 12 months?



- 46% of respondents believe that the retail bank sub sector will be the most active in terms of M&A activity in the next 12 months. This was comfortably the most popular choice amongst respondents, with investment banks featuring in second place – ranked most active by 24%. Elsewhere, corporate banks are third ranked.

“Retail banks in this sector are not particularly developed and therefore many companies are interested in conducting M&A in this market”.

Chief Accountant, local top bank

“Life insurance will become most active in terms of M&A activity in the next 12 months, as it has been growing recently”.

Market Analyst, local bank

“First real estate and then investment banking organisations will become the most active sub sectors in terms of M&A”.

Chief Economist, local bank

“We have long predicted further consolidation of the Russian banking market, given the large number of smaller and medium sized banks still operating. We now expect this trend to accelerate, further enhanced as a result of the current global credit crunch. The Central Bank of Russia has already drawn attention to the high level of foreign debt held by the Russian banking sector. The impact of tighter credit conditions will be felt most strongly by those banks using international bond issues and securitisation programmes as a primary source of funding for fast growing retail and consumer loan portfolios. As a result we expect to see an increase in the number of willing sellers, creating an excellent opportunity for bigger players, local and international, to strengthen their market positions”.

Chris Barrett, CEE Financial Services Advisory Leader, PricewaterhouseCoopers

“We believe that foreign investors will primarily continue to be interested in major institutions from the banking and insurance sectors that specialise in retail. These institutions need to have a developed branch network and experience in working with individuals. Although survey respondents expect a high level of M&A activity in other sectors such as banking services or investment banking, we do not share their optimism since we see these sectors as having only a limited number of attractive targets.

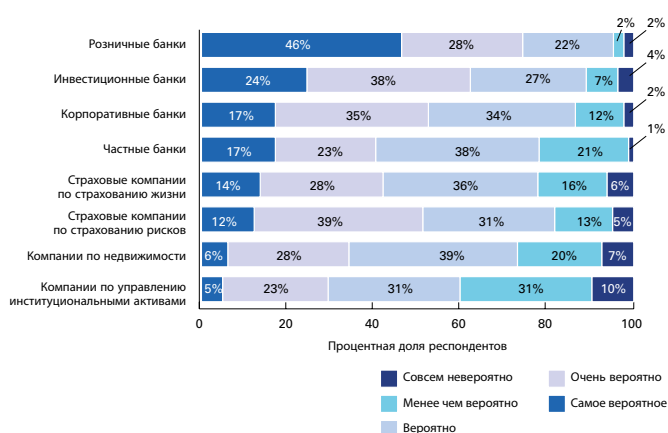
The Russian insurance market with its low capitalisation and high growth rate remains very attractive for foreign investors, as evidenced by recent mergers and acquisitions in 2007. The most visible acquisitions by foreign investors were Zurich Financial Services Group’s purchase of a stake in NASTA, Allianz’s investment in ROSNO and RESO-Garantiya, and Italian Generali’s purchase of Ingosstrakh shares. But we are still far from a situation where the major world and European companies are represented in Russia, so a new tide of transactions in the Russian insurance market is quite likely in the near future”.

Gordon Latimir, Financial Services Leader, PricewaterhouseCoopers

Результаты опроса

В розничном банковском бизнесе ожидается больше всего сделок M&A

Как Вы полагаете, какие подсекторы станут наиболее активными в отношении сделок M&A в течение следующих 12 месяцев?



- 46 % респондентов полагают, что розничный банковский подсектор будет самым активным в отношении сделок M&A в течение следующих 12 месяцев. Это, несомненно, был самый популярный выбор среди респондентов. Инвестиционные банки заняли второе место – самыми активными их посчитали 24 % респондентов. Третье место заняли корпоративные банки.

«Розничные банки не особенно развиты, и поэтому много компаний заинтересованы в проведении сделок M&A на этом рынке».

Главный бухгалтер, ведущий банк

«С учётом недавнего роста страховых компаний по страхованию жизни, можно ожидать, что в течение следующих 12 месяцев они станут самыми активными в отношении сделок M&A».

Аналитик, банк

«Компании, работающие на рынке недвижимости, а затем и инвестиционные банковские организации станут самым активными участниками сделок M&A».

Главный экономист, банк

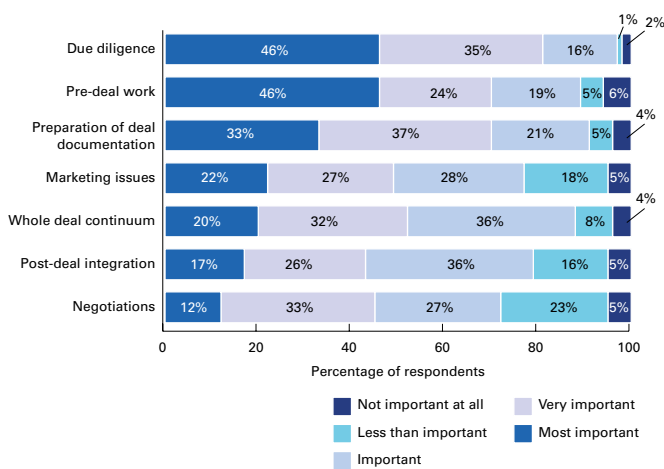
«Мы давно прогнозировали дальнейшую консолидацию российского банковского рынка, учитывая, что на рынке продолжает работать большое количество мелких и средних банков. Мы ожидаем, что с учетом текущего глобального кризиса в области кредитования эта тенденция будет набирать обороты. Центральный банк России уже обратил внимание на высокий уровень внешней задолженности, существующей у российского банковского сектора. Влияние ужесточения условий кредитования будет ощущаться наиболее остро теми банками, которые прибегают к выпуску международных облигаций и используют программы секьюритизации в качестве основного источника финансирования своих быстрорастущих портфелей розничных и потребительских кредитов. В результате мы ожидаем, что число желающих совершить сделку продавцов возрастет, и это создаст прекрасную возможность для более крупных игроков, как местных, так и международных, укрепить свои позиции на рынке».

Крис Барретт, Руководитель отдела по предоставлению консалтинговых услуг финансовому сектору в Центральной и Восточной Европе, PricewaterhouseCoopers

Survey Findings

Advisers are most important during due diligence, pre-deal work, and for preparation of documentation

At which stage of a deal do you believe it is most important to use an adviser's support?



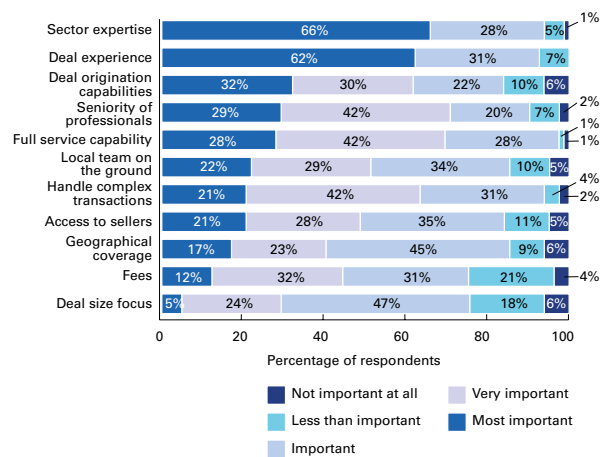
- A resounding 81% of respondents believe that it is either most important or very important to use an adviser's support during the due diligence process of an M&A transaction. Equally, 70% of respondents also believe that it is very and most important for advisers to get involved in pre-deal work. Similarly, 70% of respondents believe involvement of advisers during the preparation of deal documentation is most or very important.

"Most respondents think that advisors' involvement for the integration of the acquired business is much less important than for the due diligence process or preparation of the deal itself. And in practice most businesses attract advisors for these two aspects of a deal only. However, an acquisition entails a whole raft of issues. The buyer's management team will need to handle multiple tasks simultaneously, i.e. support the existing business, integrate newly acquired assets into this business and demonstrate significant success in achieving the synergy which was the key driver of the deal. Poor integration is often why so many transactions do not deliver added value as expected. Assistance from experienced advisors significantly facilitates achieving the deal's intended effect within the shortest possible time and with minimal risks to the business".

Sergey Kostrikov, Director, Performance Improvement, PricewaterhouseCoopers

Sector expertise and deal experience are the most important criteria for adviser selection

Rate the importance of the following factors when assessing who to appoint as an adviser



- Sector expertise and deal experience emerged as the two primary factors that respondents use when assessing whom to appoint as a financial adviser. Sector expertise was considered to be the most important factor by 66% of respondents while only 6% of respondents deemed it to be less than important or not important at all. Similarly, a considerable 62% believe that deal experience should be considered the most important attribute when appointing an adviser, moreover, this was judged to be at least important by every respondent.

"The two most important stages where an adviser's support is required are pre-deal work and due diligence".

Head of Planning, local top bank

"In my opinion all the stages of a deal are very important. Also the whole M&A process turns out to be unfruitful in case an error occurs at the very first stage".

Deputy Director, insurance company

Результаты опроса

Консультанты наиболее важны во время всестороннего финансово-экономического анализа, работы на подготовительной стадии и для подготовки документации

Как Вы полагаете, на какой стадии сделки наиболее важно привлечь консультанта?



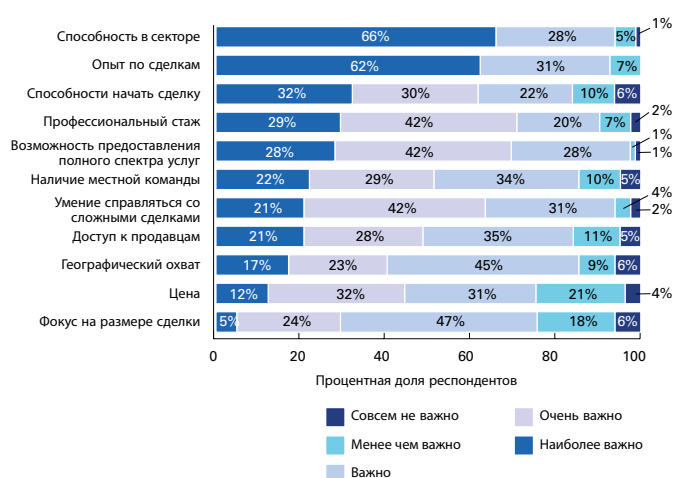
- Впечатляющее число (81 %) респондентов полагают, что самым важным или очень важным является поддержка консультанта во время процесса всестороннего финансово-экономического анализа при сделке M&A. 70 % респондентов полагают, что очень и самым важным является привлечение консультантов к работе на подготовительной стадии. Также 70 % респондентов полагают, что привлечение консультантов во время подготовки документации по сделке является самым важным или очень важным.

«Для большинства респондентов привлечение консультантов к интеграции приобретаемого бизнеса – существенно менее важная задача по сравнению с проведением всестороннего финансово-экономического анализа или подготовкой самой сделки. В большинстве случаев именно так и происходит на практике. Вместе с тем покупка порождает целый шквал проблем. Управленческой команде покупателя приходится одновременно заниматься поддержанием существующего бизнеса, интегрировать с ним приобретенные активы и при этом демонстрировать существенные результаты в достижении той самой синергии, которая являлась главным движущим фактором сделки. Зачастую именно слабая интеграция лежит в основе того, что так много сделок не дают ожидаемую ценность. Привлечение опытных специалистов в области интеграции помогает существенно увеличить шансы достижения запланированного эффекта сделки в максимально сжатые сроки при минимальном бизнес-риске».

Сергей Костриков, Директор, Управление эффективностью бизнеса, PricewaterhouseCoopers

Компетентность в секторе и опыт по сделкам являются наиболее важными критериями при выборе консультанта

Оцените важность следующих факторов, влияющих на назначение консультанта



- Компетентность в секторе и опыт по сделкам оказались двумя самыми важными факторами, влияющими на назначение консультанта. Компетентность в секторе считалась самым важным фактором для 66 % респондентов, в то время как только 6 % респондентов считала ее менее чем важным или совсем не важным фактором. Подобно этому, значительное число (62 %) респондентов полагают, что опыт по сделкам следует считать самой важной характеристикой при назначении консультанта, более того, он оценивался, как, по крайней мере, важный каждым респондентом.

«Двумя самыми важными стадиями, на которых требуется поддержка консультанта, являются работа на подготовительной стадии и всесторонний финансово-экономический анализ».

Руководитель отдела планирования, ведущий банк

«По моему мнению, все стадии сделки очень важны. Также весь процесс M&A окажется безрезультатным в случае, если случится ошибка на самой первой стадии».

Заместитель директора, страховая компания

Post-deal integration

Our client is a leader of Russia's consumer lending market with a focus on issuing credits through both remote outlets and retail chains. The client is a member of a leading international banking group which is expanding the size and scale of its business, including but not limited to acquisitions of other retail banks. Upon completing the acquisition of another bank in its network, the client engaged PricewaterhouseCoopers to develop a detailed plan for integrating the existing business with the newly acquired bank. The client approached PricewaterhouseCoopers well before the deal was consummated, understanding that the success of the acquisition depends on thorough and timely preparation for the integration.

To implement this project an integration team was established including PricewaterhouseCoopers consultants and representatives from both banks. The team focused on 11 key integration areas, from business process integration to developing a single consistent approach for the employee remuneration system. PricewaterhouseCoopers was in charge of four areas (organizational structure and personnel, client service, collections function, information technology) and also coordinated the activities of other groups. It took three months to implement the project, as was initially envisioned by the client. Stage I consisted of devising an integration concept and organizational structure of the integrated bank. Stage II involved planning in detail how the bank's business model is going to work across the aforementioned 11 areas. Finally stage III consisted of putting together a plan for integration and business model implementation.

One of the project's specific features was a need to integrate two very different banks, Western and Russian, each with their own business model, corporate cultures, approaches to establishing institutional structure, employee remuneration system and alignment of business processes, different product lines etc. Thanks to robust structuring of task-setting, engaging key officers of both banks in working through details of the integration project, efficient decision-making by top management, the tasks set by the client were achieved within the tight deadlines. The integration plan developed by the team was approved by both banks' management and served as a reliable tool to guide the integration process.

Интеграция после завершения сделки слияния

Наш клиент – один из лидеров российского рынка потребительского кредитования, специализирующийся на предоставлении кредитов по дистанционным каналам продаж и через розничные торговые сети. Клиент входит в одну из ведущих международных банковских групп и расширяет масштабы бизнеса, в том числе за счет присоединений других розничных банков. После приобретения очередного банка своей сети клиент выбрал PricewaterhouseCoopers для реализации проекта по разработке детального плана интеграции существующего бизнеса с приобретаемым банком. При этом клиент обратился к PricewaterhouseCoopers еще до завершения сделки, понимая, что успех приобретения во многом определяется качественной и своевременной проработкой всех деталей интеграции.

Для реализации этого проекта была создана рабочая группа по интеграции, объединившая консультантов PricewaterhouseCoopers и представителей обоих банков. Работа группы была организована по 11 ключевым направлениям интеграции, от интеграции бизнес-процессов до формирования единых подходов к системе вознаграждения персонала. PricewaterhouseCoopers руководила четырьмя основными направлениями (организационная структура и персонал, обслуживание клиентов, коллекторская служба, информационные технологии) и координировала деятельность остальных групп. На реализацию проекта, как это и было предусмотрено клиентом, потребовалось три месяца. На первом этапе была разработана концепция интеграции и организационная структура интегрированного банка, на втором – проработаны детали бизнес-модели банка по указанным 11 направлениям, а на заключительном третьем этапе – подготовлен детальный план работ по интеграции и внедрению этой бизнес-модели.

Особенностью данного проекта была необходимость интеграции двух существенно различающихся банков – западного и российского, имеющих разные бизнес-модели, во многом не совпадающие корпоративные культуры, разные подходы к построению структуры, вознаграждению персонала, организации бизнес-процессов, различающиеся продуктовые линейки и т.д. Благодаря четкому структурированию задач, привлечению ключевых представителей обоих банков к проработке деталей проекта интеграции, оперативному принятию решений топ-менеджментом, задачи, поставленные клиентом, были решены в весьма сжатые сроки. Разработанный план интеграции банков был рассмотрен и одобрен руководством обоих банков и послужил основной для фактической работы по объединению этих банков.

Russian financial services

– an overview

The Russian financial services sector has had an active spell over the last year, with rumoured and completed deals featuring across the insurance, banking and asset management sector.

Among the chief of these in terms of size is the acquisition of Russian bank Absolut by listed Belgian financial institution KBC for circa £515.4m, a deal which was completed on 30 August. The transaction, initially for a 92.5% stake, saw the sellers – five Russian entrepreneurs and the International Finance Corporation (IFC), part of the World Bank Group, with a 7.5% stake – relinquish control, providing KBC with a strong and expanding platform from which to build a future Russian and Central and Eastern Europe presence. The deal was funded by KBC's own sources and gives the bank 1,600 employees and a 39-strong branch network in Russia.

A second significant deal in the sector was the acquisition of a 7% shareholding in ZAO International Moscow Bank, a Russian commercial lender, by Austria Creditanstalt AG. The deal, which completed on 20 June, was for a consideration of around \$188.1m (€140.4m), with the European Bank for Reconstruction and Development as the vendor. Austria Creditanstalt AG, a subsidiary of the UniCredit Group, said the deal was in line with its parent company's strategy of increasing its branch network in Russia. It has to be noted that this acquisition was a consequence of the initial consolidation of IMB (where HVB and Unicredit were already shareholders). When the Unicredit group merged Bank Austria Creditanstalt AG, HVB had the majority control of IMB. Consequently, the minority holders Nordea and EBRD sold out. Taken together, these two deals – although not enormous in terms of size – are significant because they provide further evidence of a continuing appetite on the part of Western European banks to enter the Russian banking market through M&A transactions.

Moving from specific completed deals and looking to future developments in the banking sector, 2007 has seen a consumer boom and high energy prices in Russia, leading to an increased appetite for borrowing from consumers and small and medium companies alike. To finance the lending, Russian banks have been looking for additional instruments and funds to raise capital. As a result, many banks are considering or have completed IPOs. Sberbank, for example, raised \$8.8bn in March this year through a successful IPO.

Further smaller bank flotations are also in the pipeline. These include Nomos bank, which in the absence of a merger with Czech bank PPF, is likely to look to the IPO route. Others include Zenith, as well as Bank St. Petersburg, Investtorgbank, MDM and Ursa bank. A counterpoint to this potential activity however, is the recent decline in the share price of VTB, Russia's second biggest bank. Here, the bank recently saw its shares drop to below the original offering price. One question for Russian financial services analysts and other sector observers, then, is whether, in the face of this potential volatility, foreign investors will still be interested should further private banks choose to go public.

In the private equity arena, certainly, larger regional banks are being touted as potential targets. One rationale of these types of deals is to diversify away from the politically unstable energy sector. As an example, East Capital, which looks to acquire stakes in Russian financial sector companies, already has stakes in several large regional banks. For the future, Russian banks could look to follow their peers in Kazakhstan where we have seen several successful listings. In addition, we can point to further consolidation in the banking sector as a continuing trend. Here, smaller banks lacking a retail network could be liquidated, while more successful ones could be sold to larger players.

Away from banking, the insurance sector has also seen its fair share of completed deals over the past 12 months. Perhaps one of the most significant of these is the acquisition of Progress-Garant, the Russia based insurance company, from its owner, Russia's Lex-Core Enterprises Ltd by German insurance giant Allianz.

Although the deal value was undisclosed, the acquisition by the German company of a \$120m premium insurer with exposure to health, motor and property insurance sectors, signals a potential increase of interest targeting the region's insurance companies, that will continue for the immediate future.

Indeed, this was Allianz's second large acquisition in the Russian insurance sector over the course of the first half of 2007, its first being that of a 49.17% stake in Rosno, the Russian insurance company and a subsidiary of AFK Sistema, the listed Russian conglomerate, for a cash consideration of \$750m. At the time of the deal, which brings Allianz's stake in Rosno to circa 97%, the German company signaled its intention to become the leading foreign insurance company in the Russian market, an objective it is now well on its way to achieving after its two deals in 2007.

For the future, targets continue to crop up in regional news reports, and from discussions amongst advisors and senior management of financial services players in the region. Among the potential targets most recently cited are ABK Securities, a Russian privately-held brokerage company (which looks set to be acquired by Energocapital in the coming months) and privately-owned Russian Bank Petrocommerce, which is also seeking a strategic investor.

**Geoff Spiteri & Maria Petrova
mergermarket**

Российские финансовые услуги – обзор

Российский финансовый сектор показал высокую активность в течение прошлого года, когда обсуждались и заключались сделки в секторе страхования, банковском секторе и секторе управления активами.

Среди этих сделок главной по размеру сделкой было приобретение российского банка «Абсолют банк» бельгийским финансовым учреждением KBC за 515,4 млн фунтов стерлингов, которое завершилось 30 августа. Сделка, первоначально на долю в капитале в размере 92,5 %, с продавцами – пятью российскими предпринимателями и Международной финансовой корпорацией (IFC), частью World Bank Group, с долей в капитале в размере 7,5 % – с отказом от контроля, обеспечила KBC сильной и широкой платформой для построения бизнеса в России и странах Центральной и Восточной Европы в будущем. Сделка финансировалась собственным капиталом KBC и дала банку 1 600 работников и сильную сеть из 39 филиалов в России.

Второй значительной сделкой в секторе было приобретение 7 % доли капитала ЗАО Международного Московского банка, российского коммерческого кредитного учреждения, компанией Austria Creditanstalt AG. Сделка, завершившаяся 20 июня, оценивалась приблизительно в 188,1 млн долларов США (140,4 млн евро), с Европейским банком реконструкции и развития в качестве продавца. Austria Creditanstalt AG, дочерняя компания группы UniCredit Group, заявила, что сделка соответствовала стратегии ее материнской компании по увеличению своей сети филиалов в России. Надо отметить, что данное поглощение является результатом первоначальной консолидации ММБ (где HVB и UniCredit уже имели долю в капитале). Когда UniCredit Group слился с Bank Austria Creditanstalt AG, HVB имел основной контроль над ММБ. Также, миноритарии Nordea и Европейский банк реконструкции и развития продали свои доли в капитале. Вместе взятые, эти две сделки – хотя и не такие масштабные – являются значимыми, потому что они предоставляют дальнейшее доказательство сохраняющегося аппетита западноевропейских банков к вхождению на российский банковский рынок посредством сделок M&A.

Переходя от конкретных завершённых сделок и глядя на будущее развитие банковского сектора, можно отметить, что в 2007 году в России наблюдался потребительский бум и высокие цены на нефть, что привело к возросшей потребности в заимствовании со стороны потребителей, а также малых и средних по размеру компаний. Для финансирования займов российские банки искали дополнительные инструменты и источники финансирования для привлечения капитала. В результате, многие банки обдумывают, или завершили первичное размещение акций. Сбербанк, например, привлек 8,8 триллионов долларов США в марте этого года посредством успешного первичного размещения акций.

Далее следуют размещения акций менее крупных банков. Среди них «Номос-Банк», который вне слияния с чешским банком PPF, вероятно, выйдет на путь первичного размещения акций. Другими банками являются «Зенит», а также Банк Санкт-Петербурга, «ИнвестТоргБанк», «МДМ-банк» и «Урса Банк». Контрапунктом этой потенциальной активности, однако, является недавнее падение цены акций ВТБ, второго по величине российского банка. Этот банк недавно пережил падение своих акций ниже первоначальной цены предложения. Для аналитиков российского сектора финансовых услуг и других обозревателей сектора остается открытым вопрос, будут ли

иностранные инвесторы, столкнувшиеся с этой потенциальной волатильностью, по-прежнему заинтересованы, если и другие частные банки решат сделать первичное размещение акций. На арене Private Equity в качестве потенциальных целей, определенно, рассматриваются более крупные региональные банки.

Одной из основных причин этих типов сделок является стремление диверсифицировать капитал, отходя от политически нестабильного энергетического сектора. Как пример, East Capital, который стремится к приобретению долей капитала в компаниях российского финансового сектора, уже имеет доли капитала в нескольких больших региональных банках. В будущем российские банки могут последовать примеру банков Казахстана, где было несколько успешных выходов на фондовую биржу. В дополнение, мы можем указать на дальнейшую консолидацию в банковском секторе как на продолжающуюся тенденцию. Так, более мелкие банки, у которых отсутствует розничная сеть, могут закрыться, в то время как более успешные банки могут быть проданы более крупным игрокам.

Помимо банковского сектора, за прошедшие 12 месяцев в секторе страхования также произошёл ряд значительных сделок. Возможно, одной из самых значительных из них было приобретение «Прогресс-Гарант», российской страховой компании, у его владельца, российской компании Lex-Core Enterprises Ltd, немецким страховым гигантом Allianz.

Хотя сумма сделки не раскрывалась, приобретение немецкой компанией первоклассного страховщика с доходом 120 млн долларов США и выходом на сектора страхования здоровья, автотранспорта и собственности, сигнализирует о потенциальном росте интереса к приобретению страховых компаний региона, что будет продолжаться в непосредственном будущем.

В действительности, это было второе крупное приобретение компании Allianz в российском секторе страхования в течение первой половины 2007 года. Первым стало приобретение 49,17 % доли капитала у Росно, российской страховой компании-подразделения АФК Система, котирующегося на бирже конгломерата, за возмещение наличными в размере 750 млн долларов США. Во время сделки, которая принесла Allianz долю в капитале «Росно» в размере 97 %, немецкая компания сообщила о своем намерении стать лидирующей зарубежной страховой компанией на российском рынке. После двух подобных сделок в 2007 году, становится очевидно, что компания уже значительно продвинулась к достижению поставленной цели.

В будущем цели для приобретения продолжают появляться в региональных новостях, и в ходе обсуждений консультантов с высшим руководством игроков рынка финансовых услуг в регионах. Среди потенциальных целей совсем недавно называли ABK Securities (российскую частную брокерскую компанию, чья деятельность создаёт впечатление об уже существующей договорённости о поглощении со стороны «Энергокапитал» в предстоящие месяцы) и частный российский Банк «Петрокоммерц», который также ищет стратегического инвестора.

Джеф Спитери и Мария Петрова, mergermarket

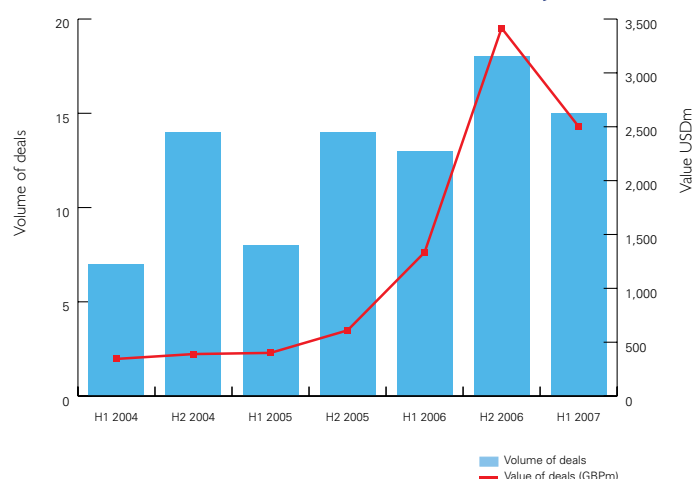
Historical Data

Top 10 Russian Financial Services Deals 06-HY07

Rank	Announced Date	Status	Target Company	Target Country	Bidder Company	Bidder Country	Seller Company	Seller Country	Deal Value USD (m)
1	18/12/06	P	MDM Bank (50% stake)	Russia	Martin Andersson (Private Investor); Sergey Popov (Private Investor)	Russia	Andrei Melnichenko	Russia	1500
2	18/4/07	C	Absolut Bank (92.5% stake)	Russia	KBC Bank	Belgium			1035
3	22/5/07	C	Ingosstrakh OSAO (31.71% stake)	Russia	Assicurazioni Generali SpA	Italy	Aleksandr Mamut	Russia	870
4	21/2/07	P	ROSNO (49.17% stake)	Russia	Allianz SE	Germany	AFK Sistema Group	Russia	750
5	1/2/06	C	Joint Stock Company Import-Export Bank IMPEXBANK	Russia	Raiffeisen International Beteiligung (RIB)	Austria			550
6	3/7/06	C	CJSC AKB Investsberbank (96.4% stake)	Russia	OTP Bank Rt	Hungary			477
7	20/12/06	P	Aton International Ltd; ZAO Aton Broker	Russia; Cyprus	Bank Austria Creditanstalt AG (Eastern European arm of Unicredit)	Austria	Aton Capital Group	Russia	424
8=	20/6/06	C	ZAO International Moscow Bank (23.42% stake)	Russia	Bayerische Hypotheken und Vereinsbank Aktiengesellschaft (German unit of Unicredit)	Germany	Nordea Bank Finland Plc	Finland	395
8=	28/12/06	C	ZAO International Moscow Bank (19.77% stake)	Russia	Bayerische Hypotheken und Vereinsbank Aktiengesellschaft (German unit of Unicredit)	Germany	VTB Bank (France) SA	France	395
9	28/9/06	C	Rosbank JSCB (10% stake)	Russia	Societe Generale de France SA	France	KM Technologies (Overseas) Ltd (the Cyprus based investments holding affiliate of Interros Company)	Cyprus	317
10	6/6/06	C	Rosbank JSCB (10% stake)	Russia	Societe Generale de France SA	France	KM Technologies (Overseas) Ltd (the Cyprus based investments holding affiliate of Interros Company)	Cyprus	317

P = Pending C=Completed

Russian Financial Services M&A activity trends



	Volume of deals	Value of deals (USDm)
H1 2004	7	345
H2 2004	14	390
H1 2005	8	401
H2 2005	14	610
H1 2006	13	1334
H2 2006	18	3416
H1 2007	15	2502

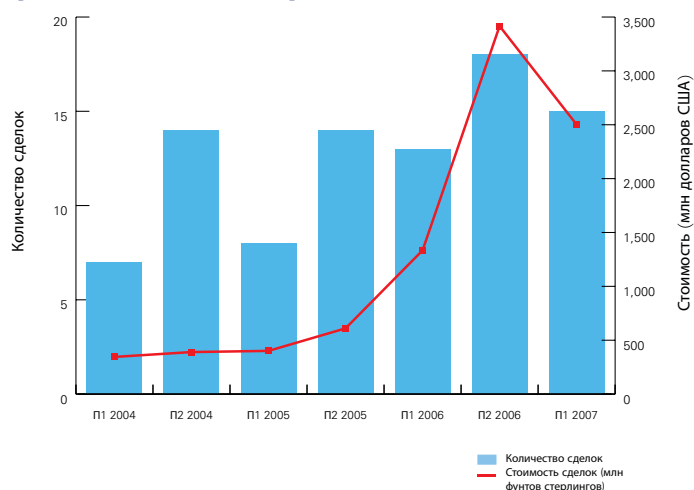
Статистические данные

Крупнейшие 10 сделок в российском секторе финансовых услуг 2006 – 1 пол. 2007 г.

Место в топе	Дата объявления	Статус	Объект сделки	Страна-объекта сделки	Покупатель	Страна покупателя	Компания-продавец	Страна продавца	Стоимость сделки (млн долларов США)
1	18.12.06	Н	МДМ - Банк (50 % доля капитала)	Россия	Мартин Андерссон (частный инвестор); Сергей Попов (частный инвестор)	Россия	Андрей Мельниченко	Россия	1500
2	18.04.07	З	Абсолют Банк (92.5 % доля капитала)	Россия	KBC Bank	Бельгия			1035
3	22.05.07	З	Ингосстрах (31,71 % доля капитала)	Россия	Assicurazioni Generali	Италия	Александр Мамут	Россия	870
4	21.02.07	Н	РОСНО (49,17 % доля капитала)	Россия	Allianz SE	Германия	АФК Система Груп	Россия	750
5	01.02.06	З	ИМПЭКСБАНК	Россия	Raiffeisen International Beteiligung (RIB)	Австрия			550
6	03.07.06	З	Инвестсбербанк (96,4 % доля капитала)	Россия	OTP Bank Rt	Венгрия			477
7	20.12.06	Н	«Атон Интернэшнл»; Атон Брокер	Кипр Россия	Bank Austria Creditanstalt AG (Восточное-европейское отделение Unicredit)	Австрия	Атон Капитал Груп	Россия	424
8=	20.06.06	З	ЗАО Международный Московский Банк (23,42 % доля капитала)	Россия	Bayerische Hypotheken und Vereinsbank Aktiengesellschaft (Немецкое отделение Unicredit)	Германия	Nordea Bank Finland Plc	Финляндия	395
8=	28.12.06	З	ЗАО Международный Московский Банк (19,77 % доля капитала)	Россия	Bayerische Hypotheken und Vereinsbank Aktiengesellschaft (Немецкое отделение Unicredit)	Германия	VTB Bank (France) SA	Франция	395
9	28.09.06	З	РОСБАНК (10 % доля капитала)	Россия	Societe Generale de France SA	Франция	KM Technologies (Overseas) Ltd (расположенный на Кипре инвестиционный холдинг, подразделение компании Интеррос)	Кипр	317
10	06.06.06	З	РОСБАНК (10 % доля капитала)	Россия	Societe Generale de France SA	Франция	KM Technologies (Overseas) Ltd (расположенный на Кипре инвестиционный холдинг, подразделение компании Интеррос)	Кипр	317

Н= Незавершенная З= Завершенная

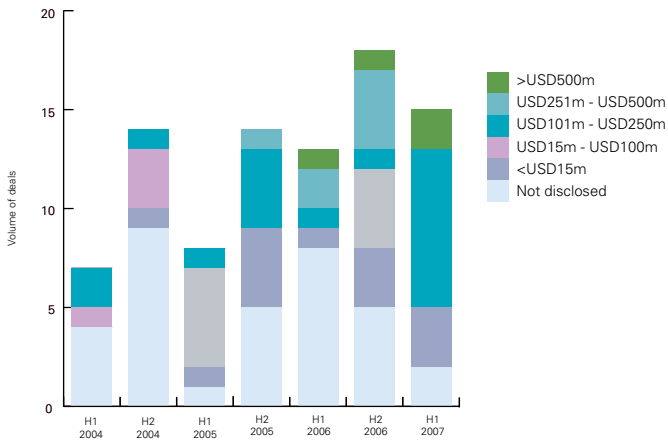
Активность по сделкам M&A российского финансового сектора



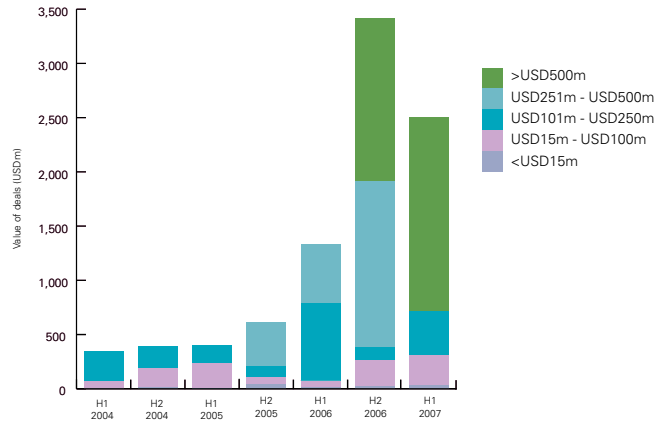
	Количество сделок	Стоимость сделок (млн долларов США)
п1 2004	7	345
п2 2004	14	390
п1 2005	8	401
п2 2005	14	610
п1 2006	13	1334
п2 2006	18	3416
п1 2007	15	2502

Historical Data

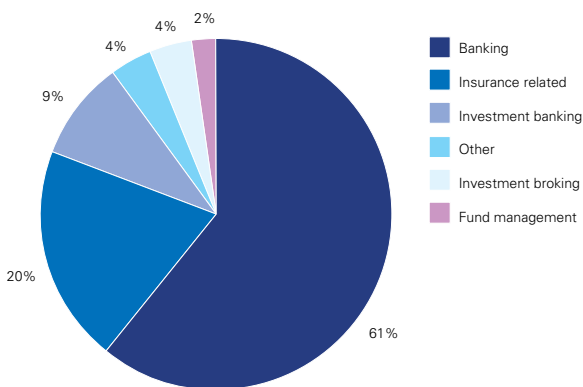
Russian Financial Services M&A deal size split by volume



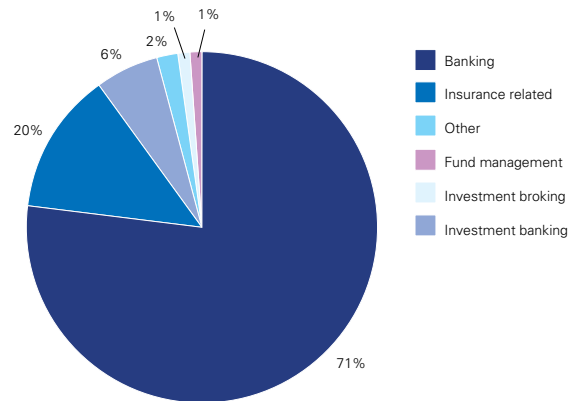
Russian Financial Services M&A deal size split by value



Russian Financial Services M&A Sub-sector split by volume 2006 - HY2007

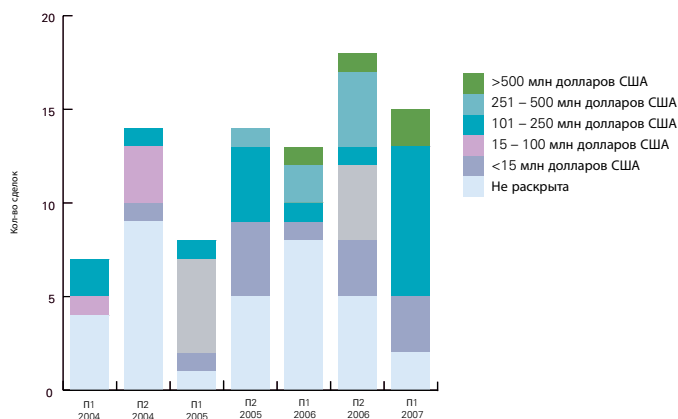


Russian Financial Services M&A Sub-sector split by value 2006 - HY2007

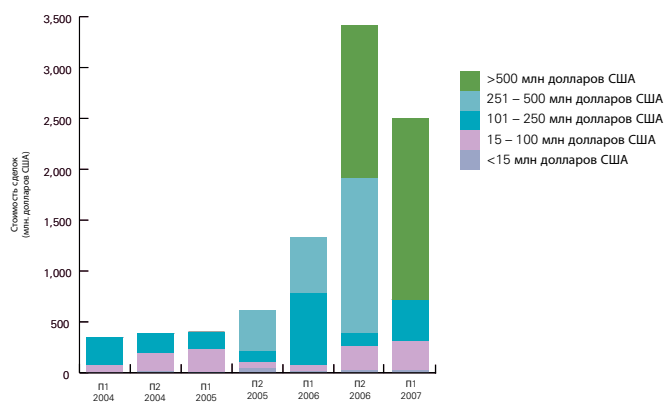


Исторические данные

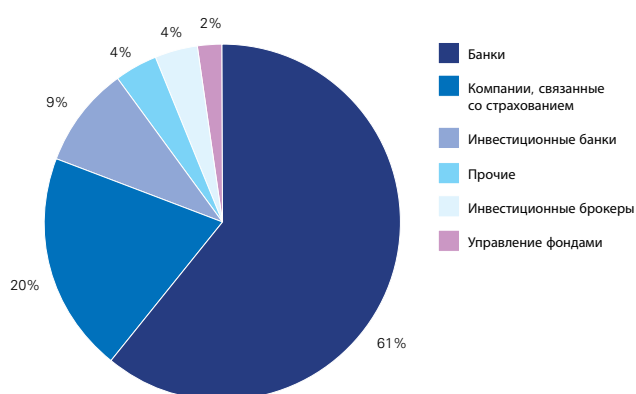
Размер сделок M&A в российском финансовом секторе по количеству



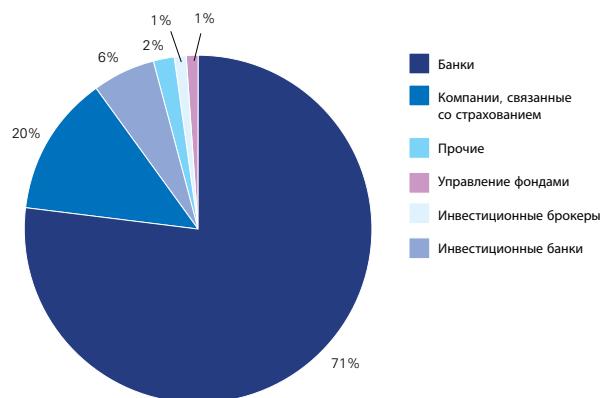
Размер сделок M&A в российском финансовом секторе по стоимости



Сделки M&A в подсекторах финансовых услуг по количеству в 2006 г. – 1 пол. 2007 г.



Сделки M&A в подсекторах финансовых услуг по стоимости в 2006 г. – 1 пол. 2007 г.



Notes & Contacts

Notes

mergermarket is an unparalleled, independent Mergers & Acquisitions (M&A) proprietary intelligence tool. Unlike any other service of its kind, mergermarket provides a complete overview of the M&A market by offering both a forward looking intelligence database and an historical deals database, achieving real revenues for mergermarket clients.

PricewaterhouseCoopers

Gordon Latimir

Financial Services Leader
+7 (495) 967-6355
gordon.latimir@ru.pwc.com

Ekaterina Lazorina

Financial Services Tax Leader
+7 (495) 967-6370
ekaterina.lazorina@ru.pwc.com

Steven Berger

Transactions Leader
Russia and CEE
+7 (495) 232-5640
steven.berger@ru.pwc.com

William Schofield

Partner, International Assignments
and HR services
+7 (495) 232-5423
william.schofield@ru.pwc.com

Michael Knoll

Head of M&A Lead Advisory
Corporate Finance
+7 (495) 967-6053
michael.knoll@ru.pwc.com

Igor Makarov

Partner, Legal Services
+7 (495) 232-5759
igor.makarov@ru.pwc.com

mergermarket

Ainur Smagulova

Publisher
Remark
London
+44 (0)20 7059 6178
ainur.smagulova@
mergermarket.com

www.mergermarket.com

Примечания и контактная информация

Примечания:

Mergermarket - единственная в своем роде, независимая аналитическая компания по рынку слияний и поглощений (M&A). В отличие от любых других услуг такого рода, Mergermarket обеспечивает полный обзор рынка M&A, предлагая как базу данных информационной разведки, так и базу данных состоявшихся сделок, помогая достигать реальных доходов клиентам Mergermarket.

PricewaterhouseCoopers

Гордон Латимир

Руководитель отдела по оказанию услуг финансовым институтам
+7 (495) 967-6355
gordon.latimir@ru.pwc.com

Екатерина Лазорина

Руководитель отдела по оказанию услуг в области налогообложения финансовым институтам
+7 (495) 967-6370
ekaterina.lazorina@ru.pwc.com

Стивен Бергер

Руководитель отдела по сопровождению сделок с капиталом в России и Центральной и Восточной Европе
+7 (495) 232-5640
steven.berger@ru.pwc.com

Уильям Шофилд

Руководитель отдела по предоставлению консультационных услуг по управлению персоналом
+7 (495) 232-5423
william.schofield@ru.pwc.com

Майкл Кнолл

Руководитель группы по сопровождению сделок слияния и поглощения Группы корпоративных финансов
+7 (495) 967-6053
michael.knoll@ru.pwc.com

Игорь Макаров

Партнер, Юридические услуги
+7 (495) 232-5759
igor.makarov@ru.pwc.com

www.pwc.ru/financialservices
www.law.pwc.ru

mergermarket

Айнур Смагулова

Издатель
Департамент Remark
Лондон
+44 (0)20 7059 6178
ainur.smagulova@
mergermarket.com

www.mergermarket.com

www.mergermarket.com

80 Strand
London
WC2R 0RL
United Kingdom

Telephone: +44 (0)20 7059 6100
Fax: +44 (0)20 7059 6101
sales@mergermarket.com

895 Broadway #4
New York
NY 10003, USA

Telephone: +1 212 686-5606
Fax: +1 212 686-2664
sales.us@mergermarket.com

Suite 2001
Grand Millennium Plaza
181 Queen's Road, Central
Hong Kong

Telephone: +852 2158 9700
Fax: +852 2158 9701
sales.asia@mergermarket.com

www.pwc.ru

Moscow
PricewaterhouseCoopers
Kosmodamianskaya Nab.52, Bld.5
115054 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000
Fax: [7] (495) 967-6001

Moscow
PricewaterhouseCoopers CIS Law Offices BV
Kosmodamianskaya Nab.52, Bld.5
115054 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000
Fax: [7] (495) 967-6488

Moscow
PricewaterhouseCoopers
Energy, Utilities and Mining Practice
Derbenevskaya Nab. 7/13
115114 Moscow, Russia

Telephone: [7] (495) 967-6000, 232-5101
Fax: [7] (495) 967-6001

St. Petersburg
PricewaterhouseCoopers
V.O., Sredniy prospekt, 36/40
199004, St Petersburg, Russia
The office premises are on the 4-th floor

Telephone: [7] (812) 326 6969
Fax: [7] (812) 326 6699

Togliatti
PricewaterhouseCoopers
Transportnaya, 26
445633 Togliatti, Russia

Telephone: [7] (8482) 36-78-00
Fax: [7] (8482) 349 652

Yuzhno-Sakhalinsk (GMT +10)
PricewaterhouseCoopers
Communistichesky Prospekt, 32, office 501
Yuzhno-Sakhalinsk 693009

Telephone: (4242) 72 7463/ 72 7344, (495) 723 8295
Fax: (4242) 72 7463 / 72 7344, (495) 723 8295

Disclaimer

This publication contains general information and is not intended to be comprehensive nor to provide financial, investment, legal, tax or other professional advice or services. This publication is not a substitute for such professional advice or services, and it should not be acted on or relied upon or used as a basis for any investment or other decision or action that may affect you or your business. Before taking any such decision you should consult a suitably qualified professional adviser. Whilst reasonable effort has been made to ensure the accuracy of the information contained in this publication, this cannot be guaranteed and neither Mergermarket nor any of its subsidiaries nor any affiliate thereof or other related entity shall have any liability to any person or entity which relies on the information contained in this publication, including incidental or consequential damages arising from errors or omissions. Any such reliance is solely at the user's risk.

Дискламация

Настоящая публикация содержит общую информацию и не является всесторонней или предоставляющей финансовую, инвестиционную, юридическую, налоговую или другую профессиональную консультацию или услуги. Настоящая публикация не является заменой такой профессиональной консультации или услуг, и на нее не следует полагаться, ее не следует использовать в качестве основы для любого инвестирования или другого решения или действия, которое может затронуть Ваш бизнес. Перед принятием любого такого решения Вам следует проконсультироваться с подходящим квалифицированным профессиональным консультантом. Хотя для обеспечения точности информации, содержащейся в настоящей публикации, были предприняты разумные усилия, это не может быть гарантировано, и ни компания mergermarket, ни любой из ее филиалов ни любое отделение или другое связанное предприятие не несут никакой ответственности ни перед каким физическим или юридическим лицом, которое доверяет содержащейся в данной публикации информации, включая побочные или косвенные убытки, вытекающие из ошибок или упущений. Любое такое доверие – это исключительно риск пользователя.