

08

Ukrainian M&A Roundtable

3 June 2008, Kyiv, Ukraine

Украинский круглый стол по слияниям и поглощениям

3 июня 2008 г, Киев, Украина

Partners



C/M/S/



Contents

1. <i>Agenda</i>	Page 4
2. <i>Historical data</i>	Page 8
3. <i>Transcription of the discussion</i>	Page 28
4. <i>Biographies</i>	Page 46
5. <i>Case studies</i>	Page 56
6. <i>Contacts</i>	Page 61

Содержание

1. <i>Программа</i>	Page 5
2. <i>Статистические данные</i>	Page 9
3. <i>Транскрипция дискуссии</i>	Page 29
4. <i>Биографии</i>	Page 47
5. <i>Практический анализ</i>	Page 57
6. <i>Контакты</i>	Page 61

Agenda

Welcome & coffee

Introduction by Moderator

Cross border M&A with Ukraine

How open are Ukrainian corporates to partnering with international investors in M&A deals and other forms of alliance?

What attracts investors to invest in Ukraine?

What other aspects exist which an investor entering into a transaction in the Ukrainian market would need to analyse?

Strategic buyers versus financial buyers

Is private equity attracted to the Ukrainian mid-market?

The return of Strategic Investor to M&A market

How is private equity viewed in Ukraine? Are they seen as viable competitors to strategic buyers?

Risks of Investments - perspectives from both sides

The regulatory and tax environment

Is the Ukrainian government encouraging the development of the mid-market space?

Are there regulatory and tax issues which affect investment?

What is the best way to approach a mid-market M&A deal in the Ukraine?

Sectoral M&A prospects

Will foreign interest in Ukraine's Financial Services sector continue?

What are the growth prospects for the Real Estate sector?

Will the Pharmaceutical sector witness any M&A activity?

Will the Euro 2012 football tournament affect M&A activity in the construction industry?

TMT (Telecoms, Media, Technology) sector: pros and cons

How attractive is the Consumer sector for investors?

Deal considerations

Time management and transparency when doing mid-market deal

Buying privatised assets in Ukraine

The challenge of finding management talent

Advisory factors

How important is a good adviser to make a good deal?

The difference between deals with state owned and private companies

Private equity investment into Ukraine

Different groups of private equity investors and the reason behind their non-activity in Ukraine

Is there competition between strategic buyers and private equity funds?

Summary of the discussion

Программа

Приветствие и кофе

Введение Модератором- раздача статистики участникам дискуссии

Международные сделки слияний и поглощений на Украине

Насколько открыты Украинские корпоративные компании по отношению к партнерству с международными инвесторами в сделках M&A и других формах сотрудничества?

Что же привлекает инвесторов инвестировать в Украину?

Какие еще существуют аспекты, которые нужно анализировать, инвестору при сделке на Украинском рынке?

Стратегические покупатели против финансовых покупателей

Привлекателен ли средний рынок Украины для фондов прямых инвестиций?

Возврат Стратега на рынок M&A.

Как Украинские компании воспринимают фонды прямых инвестиций? Воспринимают ли их как серьезных конкурентов торговым корпорациям?

Риски инвестиций – перспективы с обеих сторон.

Регуляторы и Налоги

Поощряет ли Украинское правительство развитие средних компаний?

Существуют ли регуляторы и налоги, которые влияют на инвестиции в средний рынок?

Как лучше всего подходить к сделке на среднем рынке Украины?

Перспективы M&A в секторах экономики

Будет ли продолжаться интерес зарубежных компаний к Финансовому сектору Украины?

Каковы перспективы роста в секторе недвижимости?

Будет ли какая-то активность по сделкам в секторе фармацевтики?

Повлияет ли футбольный турнир Евро 2012 на активность M&A в строительной индустрии?

Сектор ТМТ (Телекоммуникации, Медиа, Технологии): за и против

Насколько привлекателен сектор Потребительских товаров для инвесторов?

Рассмотрение сделки

Управление временем и прозрачность во время сделки со средней компанией

Покупка приватизированной собственности на Украине

Испытание по нахождению талантливых менеджеров

Фактор советника

Насколько важен хороший советник для совершения хорошей сделки?

Разница между сделками с государственной и частной компанией.

Фонды прямых инвестиций на Украине

Разные группы фондов прямых инвестиций и причина их неактивности на Украине

Существует ли конкуренция между стратегическими покупателями и фондами прямых инвестиций?

Заключение дискуссии

Speakers around the table



Karen Chiftalaryan, Investment Director, Aventures

Карен Чифталарян, инвестиционный директор компании «Aventures»



Andrei Kolodyuk, Chairman of the board, Aventures

Андрей Колодюк, председатель правления компании «Aventures»



Olexander Martinenko, Senior Partner, CMS Cameron McKenna Kyiv

Александр Мартыненко, старший партнер Киевского офиса «CMS Cameron McKenna»



Volodymyr Zinevych, President, Energy Company of Ukraine

Владимир Зиневиич, Президент НАК «Энергетическая компания Украины»

"In this country takeovers are predominantly non hostile. That is, they are agreed purchases. The raider concept which exists abroad is something which we do not have."

"У нас преобладают все-таки невраждебные поглощения. То есть покупки по договоренности. У нас нет того понятия рейдерства, которое существует за границей."

"Generally speaking what we have in this country at the moment is a buyer's market."

"А вообще, у нас сейчас рынок покупателя."

"I think that portfolio investors will be looking for opportunities in Ukraine, as Ukraine, notwithstanding other considerations, is one of the most promising markets, where a respectable return on investments can be achieved."

"Я думаю, что портфельные инвесторы будут искать возможности на Украине, т.к. Украина, не смотря ни на что, является одним из наиболее многообещающих рынков, где можно все-таки получить неплохой возврат на инвестиции."

"By the end of the day, all companies will be bought or will be sold."

"В конце концов, любой бизнес, рано или поздно продается или покупается."

Спикеры, сидящие за столом



Adam Mycyk, Managing Partner,
CMS Cameron McKenna Kyiv

Адам Мицик, управляющий
партнер Киевского офиса CMS
Cameron McKenna



Tamas Nagy, Managing Director of
Advent International Ukraine

Тамаш Наги, Управляющий
директор, Advent International
Ukraine



Ainur Sobolev, Publisher,
Mergermarket

Айнур Соболева, издатель
компании «Mergermarket»



Roman Zadavysvichko, Investment
Banking Director, Concorde Capital

Роман Задавывичко, директор
инвестиционного банковского
подразделения компании
«Concorde Capital»

“Somebody can do a 400 page contract and somebody comes with a napkin for signature. As a seller what kind of buyer will you prefer?”

“Кто-то составляет договор на 400 страниц, а кто-то приходит с салфеткой для подписи. Вы, как продавец, какого покупателя вы предпочтете?”

“I think there are a lot of great opportunities in here. We do have a very good pipeline in Ukraine, it's just you could actually close few of them and we have to justify every single one of these investments.”

“А я считаю, что здесь очень много возможностей. У нас намечен хороший план работы на Украине: вопрос в том, что лишь несколько из этих возможностей вы можете воплотить в жизнь, а мы должны оправдывать каждую из этих инвестиций.”

“Strategic investors understand that now is the best time to buy – prices are lower, yet market potential remains positive, and sellers are more compliant.”

“Стратегические инвесторы понимают, что сейчас самая лучшая возможность для покупки – цены дешевле, потенциал рынка все равно хороший, и продавцы сговорчивее.”

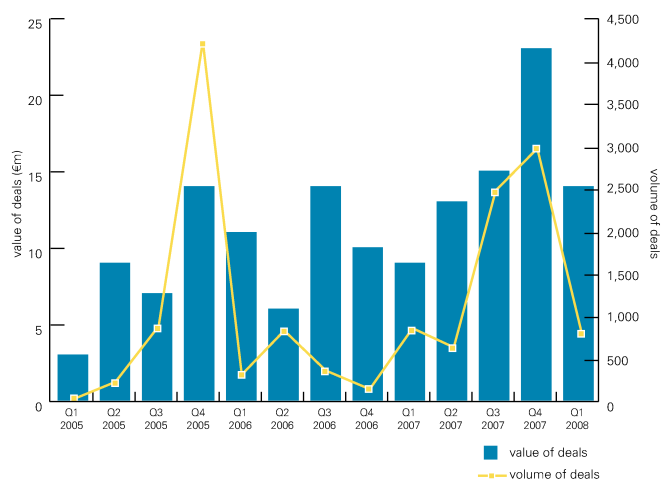
“In its turn, the consolidation of assets in Ukraine is gathering momentum.”

“В свою очередь набирает ход консолидация активов на Украине.”

Historical data

Overview

Ukrainian M&A trends



Top 15 Ukrainian M&A deals 2007-Q1 2008

Announced date	Status	Target company	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Seller country	Deal value € (m)
11-Dec-07	P	Bagleikoks (Coking plant) (93.74%); Dneprkoks (Coking plant) (98.65%); Dneprodzerzhinsk Koksokhim (Coke Chemical Plant) (93.83%); Dnepropetrovsk Iron and Steel Works (95.57%); Sukhaya Balka (Iron Ore Mining and Processing complex) (99.25%)	Ukraine	Evraz Group SA	Russia			2,047
05-Jul-07	C	Ukrsofsbank OJSC (95% stake)	Ukraine	Bank Austria Creditanstalt AG	Austria	Interpipe Corporation	Ukraine	1,618
07-Feb-07	C	Swedbank	Ukraine	Swedbank AB	Sweden			527
04-Feb-08	P	Pravex-Bank Joint Stock Commercial Bank	Ukraine	Intesa Sanpaolo SpA	Italy			504
18-Sep-07	C	Bank Forum (60% stake)	Ukraine	Commerzbank AG	Germany	Yurushev Family	Ukraine	433
07-Jun-07	C	Sandora LLC (80% stake)	Ukraine	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	USA			404
04-Oct-07	C	ZAO Ukrainian Industrial and Transport Company CJSC (33% stake)	Ukraine	Mariupol Investment Group LLC	Ukraine	System Capital Management JSC	Ukraine	212
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Ukraine	Central European Media Enterprises Ltd	Bermuda			150
05-Oct-07	C	NTN Channel (60% stake)	Ukraine	UA Inter Media Group Ltd	Ukraine	OOO Capitalinvest	Ukraine	149
11-Sep-07	C	Klub Syra	Ukraine	Renaissance Capital Ukraine LLC	Ukraine			143
28-Aug-07	C	OAo Dniproenergo (39.7% stake)	Ukraine	Donbass Fuel-Energy Company	Ukraine			143
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Ukraine	Providence Equity Partners Inc	USA	SigmaBleyzer	Ukraine	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Ukraine	Sberbank	Russia	National Reserve Corporation Ltd NRK	Russia	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Ukraine	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Cyprus			103
20-Dec-07	C	OJSC Ukrainian Innovation Bank (76% stake)	Ukraine	Bank Hapoalim BM	Israel			95

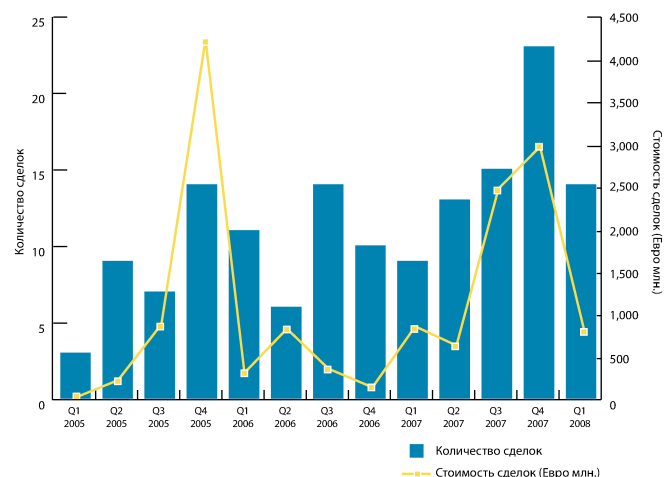
C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Обзор

M&A тенденции на украинском рынке



Топ 15 Украинских сделок M&A в период 2007 г.-1 квартал 2008 г.

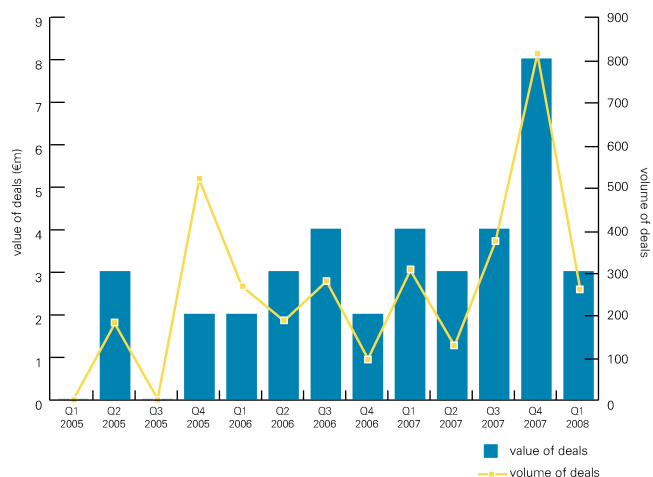
Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
11-Dec-07	P	Баглейкок (93.74%); Днепрококс (98.65%); Днепродзержинский коксохим (93.83%); Днепропетровский металл и сталь (95.57%); Сухая балка (99.25%)	Украина	Evraz Group SA	Россия			2,047
05-Jul-07	C	Укрсотцбанк (95% stake)	Украина	Bank Austria Creditanstalt AG	Австрия	Interpipe Corporation	Украина	1,618
07-Feb-07	C	Swedbank	Украина	Swedbank AB	Швеция			527
04-Feb-08	P	Правекс-Bank Joint Stock Commercial Bank	Украина	Intesa Sanpaolo SpA	Италия			504
18-Sep-07	C	Банк Форум (60% stake)	Украина	Commerzbank AG	Германия	Yurushev Family	Украина	433
07-Jun-07	C	Сандора (80% stake)	Украина	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	США			404
04-Oct-07	C	ЗАО Украинская Индустриальная и Транспортная компания (33% stake)	Украина	Mariupol Investment Group LLC	Украина	System Capital Management JSC	Украина	212
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Украина	Central European Media Enterprises Ltd	Бермуды			150
05-Oct-07	C	NTN канал (60% stake)	Украина	UA Inter Media Group Ltd	Украина	OOO Capitalinvest	Украина	149
11-Sep-07	C	Клуб Сира	Украина	Renaissance Capital Ukraine LLC	Украина			143
28-Aug-07	C	ОАО Днипроэнерго (39.7% stake)	Украина	Donbass Fuel-Energy Company	Украина			143
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Украина	Providence Equity Partners Inc	США	SigmaBleyzer	Украина	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Украина	Sberbank	Россия	National Reserve Corporation Ltd NRB	Россия	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Украина	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Кипр			103
20-Dec-07	C	Украинский Инновационный Банк (76% stake)	Украина	Bank Hapoalim BM	Израиль			95

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

Source: mergermarket

Historical data

Ukrainian mid-market M&A trends (€30m-€300m)



Top 15 Ukrainian mid-market M&A deals 2007-Q1 2008

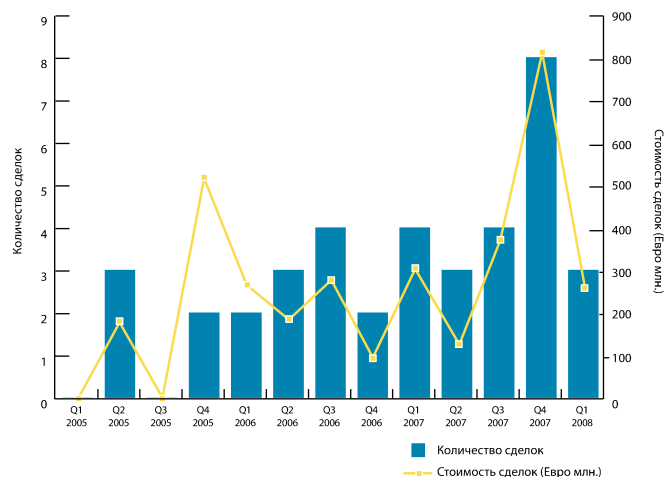
Announced date	Status	Target company	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Seller country	Deal value € (m)
04-Oct-07	C	ZAO Ukrainian Industrial and Transport Company CJSC (33% stake)	Ukraine	Mariupol Investment Group LLC	Ukraine	System Capital Management JSC	Ukraine	212
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Ukraine	Central European Media Enterprises Ltd	Bermuda			150
05-Oct-07	C	NTN Channel (60% stake)	Ukraine	UA Inter Media Group Ltd	Ukraine	OOO Capitalinvest	Ukraine	149
11-Sep-07	C	Klub Syra	Ukraine	Renaissance Capital Ukraine LLC	Ukraine			143
28-Aug-07	C	OAo Dniproenergo (39.7% stake)	Ukraine	Donbass Fuel-Energy Company	Ukraine			143
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Ukraine	Providence Equity Partners Inc	USA	SigmaBleyzer	Ukraine	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Ukraine	Sberbank	Russia	National Reserve Corporation Ltd NRK	Russia	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Ukraine	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Cyprus			103
20-Dec-07	C	OJSC Ukrainian Innovation Bank (76% stake)	Ukraine	Bank Hapoalim BM	Israel			95
12-Mar-07	P	Alliance Ukraina	Ukraine	Eatongate Holdings Ltd	Cyprus	Alliance Group	Russia	91
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Ukraine	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Sweden			82
18-Feb-08	P	Kvazar-Micro Corporation BV (36% stake)	Ukraine	JSC Sitronics	Russia	Melrose Holding Company	Ukraine	80
08-Jan-07	C	OJSC Elektron Bank	Ukraine	Volksbank International AG VBI	Austria			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Ukraine	Piraeus Bank SA	Greece			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Ukraine	JSC Bank of Georgia	Georgia			53

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Тенденции M&A на украинском рынке средних компаний



Топ 15 Украинских сделок M&A средних компаний в период 2007 г.-1 квартал 2008 г.

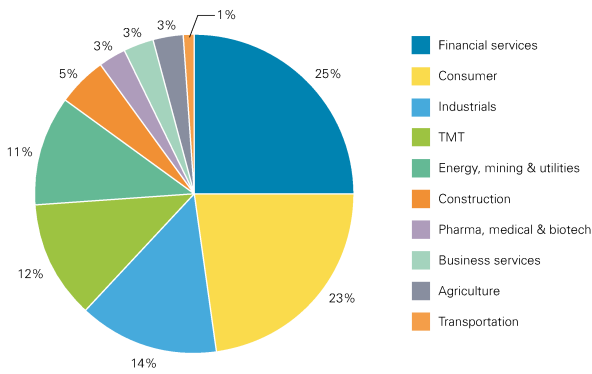
Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
04-Oct-07	C	ЗАО Украинская Индустриальная и Транспортная компания (33% stake)	Украина	Mariupol Investment Group LLC	Украина	System Capital Management JSC	Украина	212
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Украина	Central European Media Enterprises Ltd	Бермуды			150
05-Oct-07	C	NTN Channel (60% stake)	Украина	UA Inter Media Group Ltd	Украина	OOO Capitalinvest	Украина	149
11-Sep-07	C	Klub Syra	Украина	Renaissance Capital Ukraine LLC	Украина			143
28-Aug-07	C	Днепроэнерго (39.7% stake)	Украина	Donbass Fuel-Energy Company	Украина			143
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Украина	Providence Equity Partners Inc	США	SigmaBleyzer	Украина	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Украина	Sberbank	Россия	National Reserve Corporation Ltd NRK	Россия	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Украина	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Кипр			103
20-Dec-07	C	Украинский Инновационный Банк (76% stake)	Украина	Bank Hapoalim BM	Израиль			95
12-Mar-07	P	Alliance Украина	Украина	Eatongate Holdings Ltd	Кипр	Alliance Group	Россия	91
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Украина	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Швеция			82
18-Feb-08	P	Kvazar-Micro Corporation BV (36% stake)	Украина	JSC Sitronics	Россия	Melrose Holding Company	Украина	80
08-Jan-07	C	Электрон Банк	Украина	Volksbank International AG VBI	Австрия			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Украина	Piraeus Bank SA	Греция			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Украина	JSC Bank of Georgia	Грузия			53

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

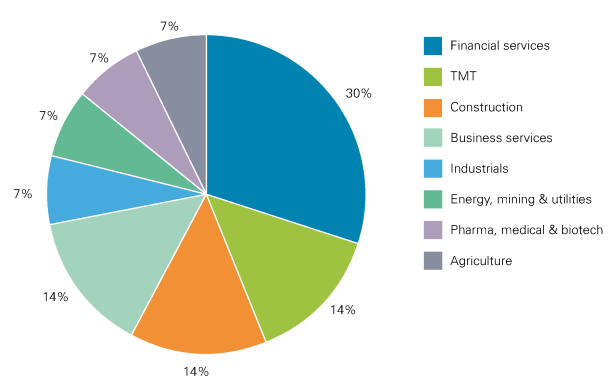
Source: mergermarket

Historical data

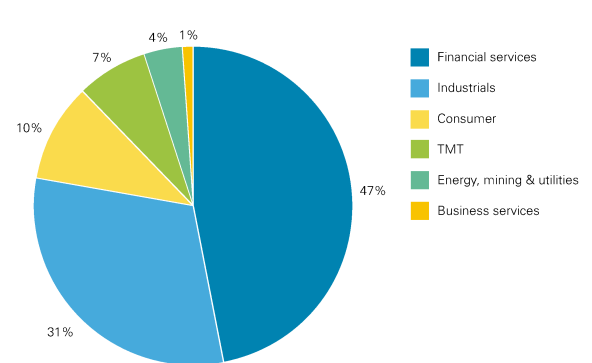
Sector split of Ukrainian M&A 2007-Q1 2008: volume



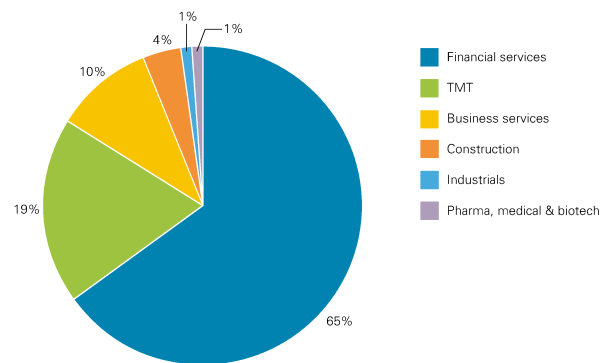
Sector split of Ukrainian M&A Q1 2008: volume



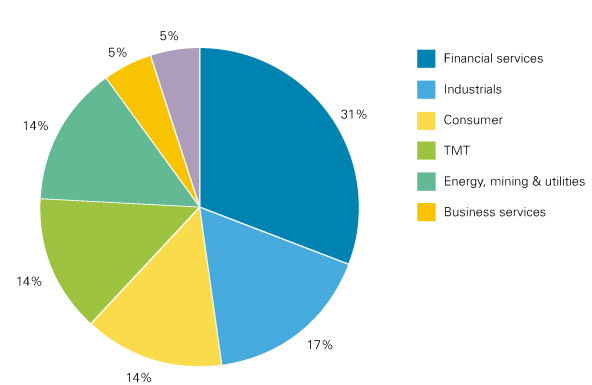
Sector split of Ukrainian M&A 2007-Q1 2008: value



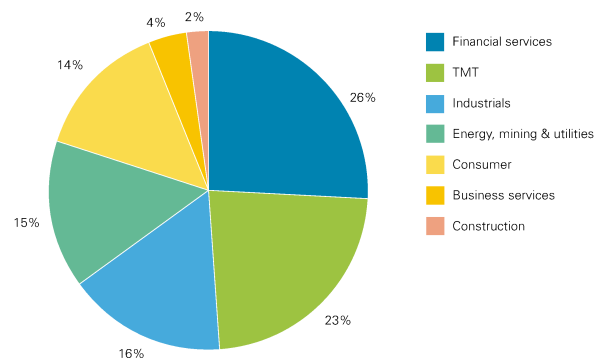
Sector split of Ukrainian M&A Q1 2008: value



Sector split of Ukrainian mid-market M&A 2007-Q1 2008: volume

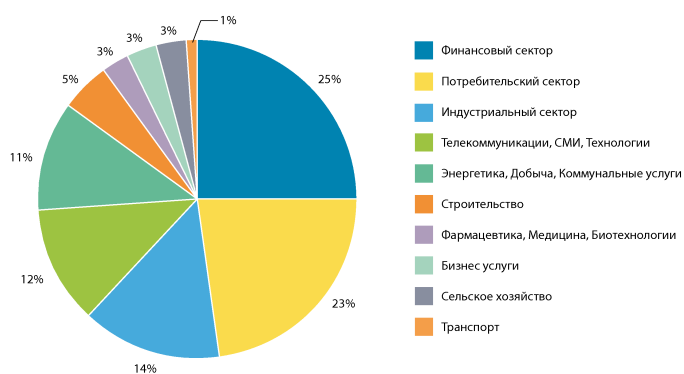


Sector split of Ukrainian mid-market M&A Q1 2008: value

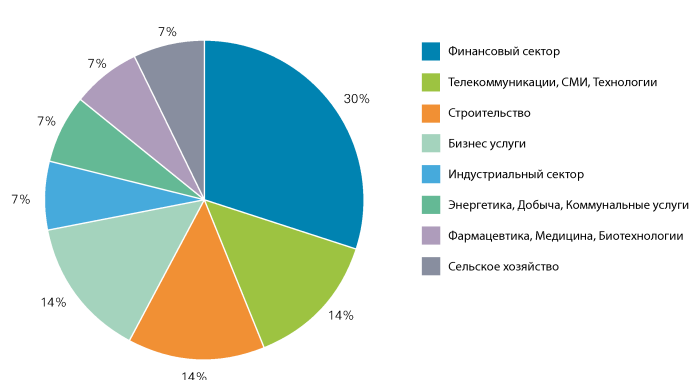


Статистические данные

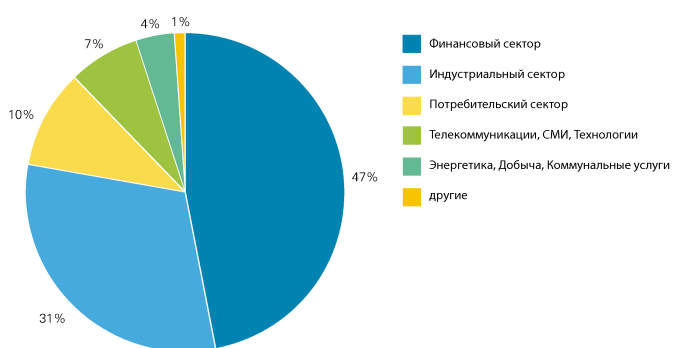
Украинские сделки M&A, разбивка по секторам в период 2007 г. - 1-й квартал 2008 г: количество



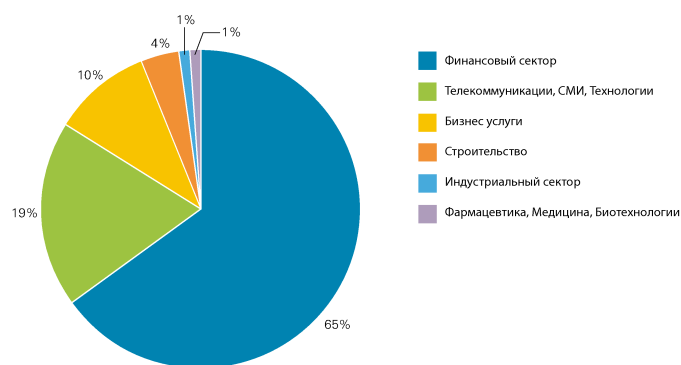
Украинские сделки M&A, разбивка по секторам в течение 1-й квартала 2008 г: количество



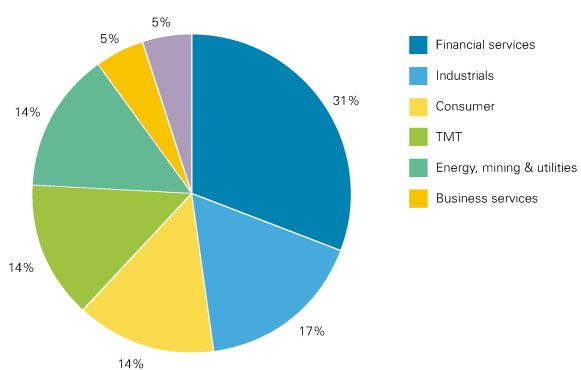
Украинские сделки M&A, разбивка по секторам в период 2007 г. - 1-й квартал 2008 г: стоимость



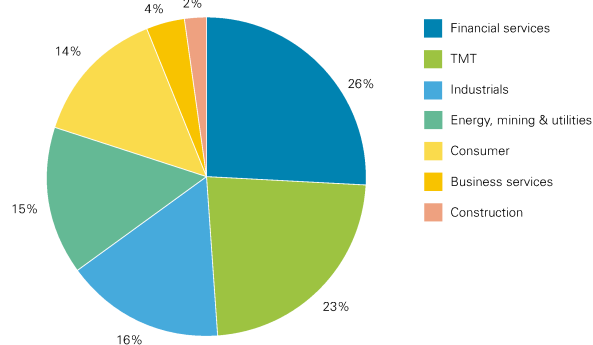
Украинские сделки M&A, разбивка по секторам в течение 1-го квартала 2008 г: стоимость



Украинские сделки M&A средних компаний, разбивка по секторам в период 2007 г. - 1 квартал 2008 г: количество

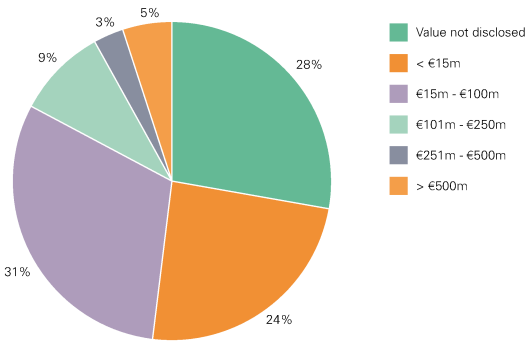


Украинские сделки M&A средних компаний, разбивка по секторам в течение 1 –го квартала 2008 г: стоимость

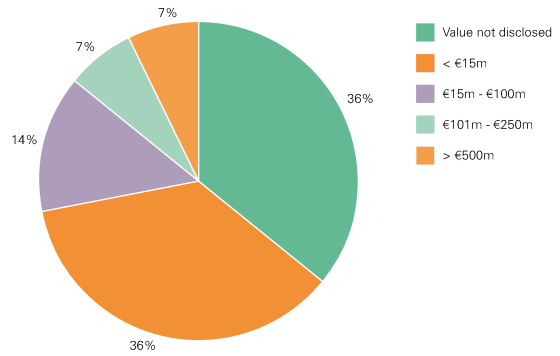


Historical data

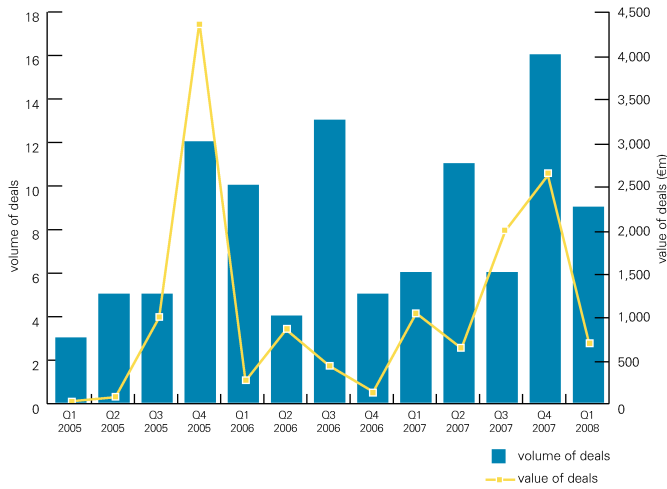
Deal size split of Ukrainian M&A 2007-Q1 2008: volume



Deal size split of Ukrainian M&A Q1 2008: volume

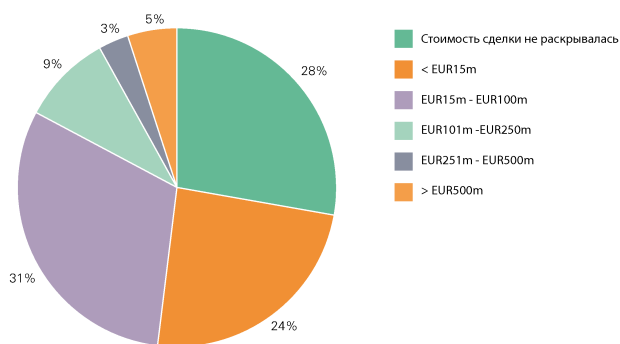


Ukrainian mid-market M&A trends (€30m-€300m)

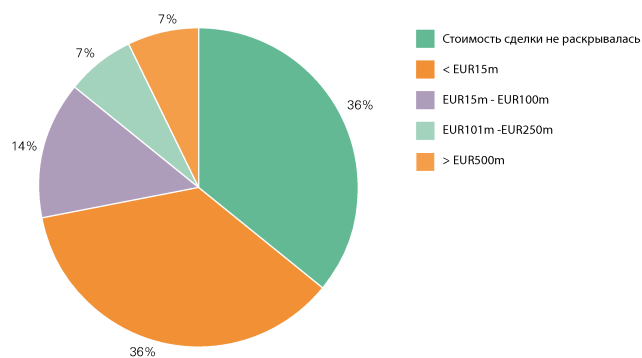


Статистические данные

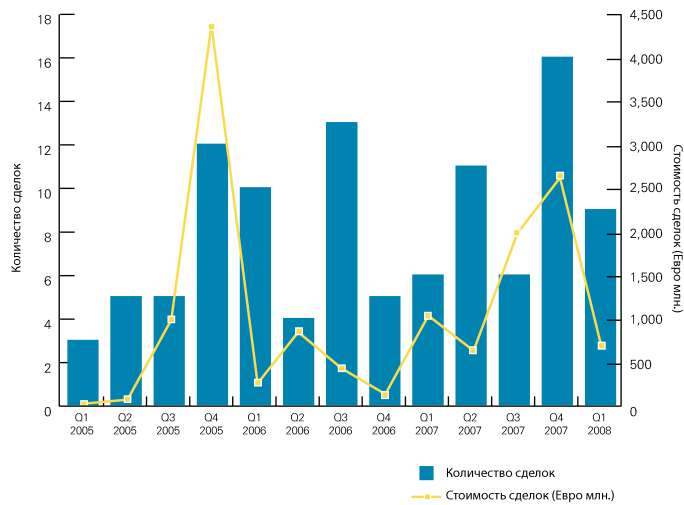
Украинские сделки M&A, разбивка по размеру в период 2007 г. - 1-й квартал 2008 г: количество



Украинские сделки M&A, разбивка по размеру в течение 1-го квартала 2008 г: количество



Тенденции M&A с иностранными покупателями украинских компаний



Historical data

Top 20 Ukrainian inbound cross border deals 2007-Q1 2008

Announced date	Status	Target company	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Seller country	Deal value € (m)
11-Dec-07	P	Bagleikoks (Coking plant) (93.74% stake); Dneprkoks (Coking plant) (98.65% stake); Dneprodzerzhinsk Koksokhim (Coke Chemical Plant) (93.83% stake); Dnepropetrovsk Iron and Steel Works (95.57% stake); Sukhaya Balka (Iron Ore Mining and Processing complex) (99.25% stake)	Ukraine	Evraz Group SA	Russia			2,047
05-Jul-07	C	Ukrsotsbank OJSC (95% stake)	Ukraine	Bank Austria Creditanstalt AG	Austria	Interpipe Corporation	Ukraine	1,618
07-Feb-07	C	Swedbank	Ukraine	Swedbank AB	Sweden			527
04-Feb-08	P	Pravex-Bank Joint Stock Commercial Bank	Ukraine	Intesa Sanpaolo SpA	Italy			504
18-Sep-07	C	Bank Forum (60% stake)	Ukraine	Commerzbank AG	Germany	Yurushev Family	Ukraine	433
07-Jun-07	C	Sandora LLC (80% stake)	Ukraine	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	USA			404
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Ukraine	Central European Media Enterprises Ltd	Bermuda			150
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Ukraine	Providence Equity Partners Inc	USA	SigmaBleyzer	Ukraine	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Ukraine	Sberbank	Russia	National Reserve Corporation Ltd NRK	Russia	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Ukraine	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Cyprus			103
20-Dec-07	C	OJSC Ukrainian Innovation Bank (76% stake)	Ukraine	Bank Hapoalim BM	Israel			95
12-Mar-07	P	Alliance Ukraina	Ukraine	Eatongate Holdings Ltd	Cyprus	Alliance Group	Russia	91
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Ukraine	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Sweden			82
18-Feb-08	P	Kvazar-Micro Corporation BV (36% stake)	Ukraine	JSC Sitronics	Russia	Melrose Holding Company	Ukraine	80
08-Jan-07	C	OJSC Elektron Bank	Ukraine	Volksbank International AG VBI	Austria			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Ukraine	Piraeus Bank SA	Greece			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Ukraine	JSC Bank of Georgia	Georgia			53
19-Nov-07	P	AvtoZAZBank (95% stake)	Ukraine	Bank of Cyprus Public Company Ltd	Cyprus			52
27-Nov-07	C	Carpatsky Petroleum Corporation; Mitre Resources Ltd; Raget Commercial Ltd	Ukraine; Cyprus	Kuwait Energy Company KSCC	Kuwait	Cardinal Resources Finance Ltd	United Kingdom	48
27-Jun-07	C	Rosinka	Ukraine	Orangina SA	France			45

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Топ 20 Международных сделок с иностранными покупателями в период 2007 г.- 1-й квартал 2008 г

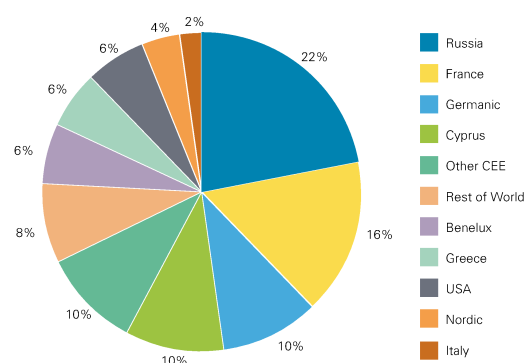
Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
11-Dec-07	P	Баглейкокс (93.74%); Днепрококс (98.65%); Днепродзержинский коксохим (93.83%); Днепропетровский металл и сталь (95.57%); Сухая балка (99.25%)	Украина	Evraz Group SA	Россия			2047
05-Jul-07	C	Укрсотцбанк (95% stake)	Украина	Bank Austria Creditanstalt AG	Австрия	Interpipe Corporation	Украина	1618
07-Feb-07	C	Swedbank	Украина	Swedbank AB	Швеция			527
04-Feb-08	P	Pravex-Bank Joint Stock Commercial Bank	Украина	Intesa Sanpaolo SpA	Италия			504
18-Sep-07	C	Банк Форум (60% stake)	Украина	Commerzbank AG	Германия	Yurushev Family	Украина	433
07-Jun-07	C	Сандора (80% stake)	Украина	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	США			404
05-Feb-08	P	Studio 1+1 (30% stake)	Украина	Central European Media Enterprises Ltd	Бермуды			150
03-Dec-07	C	Volia Cable (undisclosed stake)	Украина	Providence Equity Partners Inc	США	SigmaBleyzer	Украина	136
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Украина	Sberbank	Россия	National Reserve Corporation Ltd NRK	Россия	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Украина	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Кипр			103
20-Dec-07	C	Украинский Инновационный Банк (76% stake)	Украина	Bank Hapoalim BM	Израиль			95
12-Mar-07	P	Alliance Украина	Украина	Eatongate Holdings Ltd	Кипр	Alliance Group	Россия	91
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Украина	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Швеция			82
18-Feb-08	P	Kvazar-Micro Corporation BV (36% stake)	Украина	JSC Sitronics	Россия	Melrose Holding Company	Украина	80
08-Jan-07	C	OJSC Elektron Bank	Украина	Volksbank International AG VBI	Австрия			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Украина	Piraeus Bank SA	Греция			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Украина	JSC Bank of Georgia	Грузия			53
19-Nov-07	P	AvtoZAZBank (95% stake)	Украина	Bank of Cyprus Public Company Ltd	Кипр			52
27-Nov-07	C	Карпатская Нефтяная Корпорация; Mitre Resources Ltd; Raget Commercial Ltd	Украина, Кипр	Kuwait Energy Company KSCC	Кувейт	Cardinal Resources Finance Ltd	Великобритания	48
27-Jun-07	C	Росинка	Украина	Orangina SA	Франция			45

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

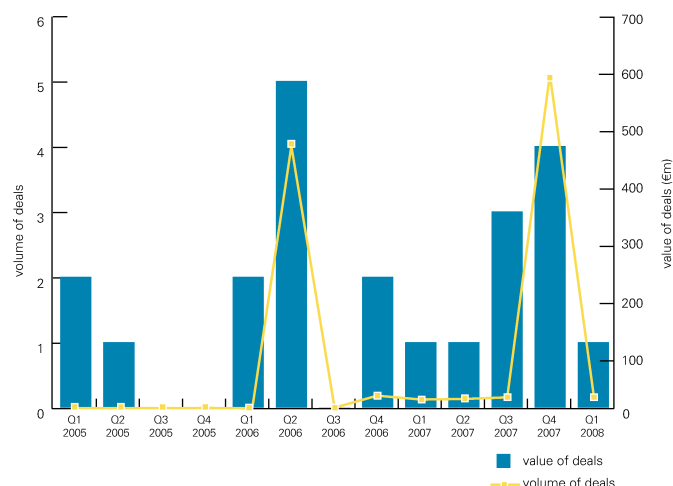
Source: mergermarket

Historical data

Geographic split of inbound Ukrainian cross border M&A 2007-Q1 2008: volume



Ukrainian inbound cross border M&A trends



Top 10 Ukrainian outbound cross border deals 2007-Q1 2008

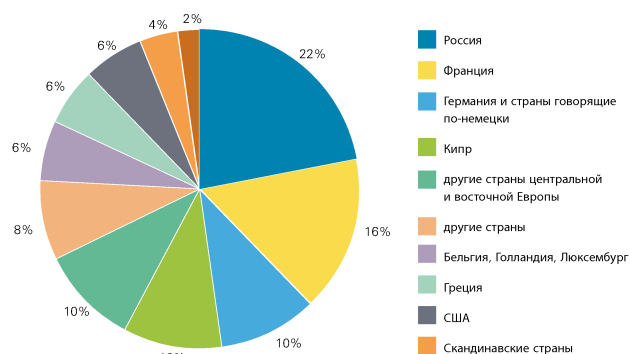
Announced date	Status	Target company	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Seller country	Deal value € (m)
12-Nov-07	C	Spartan UK Ltd; Trametal SpA	United Kingdom; Italy	Metinvest Holding Ltd	Ukraine	Gruppo Malacalza	Italy	500
18-Oct-07	C	Bumi-Market	Ukraine	Fozzy Group	Ukraine	Bumi-Trade	Ukraine; Lithuania	35
15-Nov-07	C	Samaraorgsintez (70% stake)	Russia	Energeticheskiy Standart	Russia; Ukraine			34
25-Jan-08	C	OAQ Ostankino Dairy (75% stake)	Russia	DE Milkiland Ukraine	Ukraine			27
19-Oct-07	C	Green Hills Market Srl IM	Moldova	Kviza Trade	Ukraine			24
22-Mar-07	C	Legro	Poland	Nemiroff	Ukraine			20
15-May-07	C	TaoBank (75% stake)	Georgia	PrivatBank	Ukraine	Coca-Cola Bottlers Georgia Ltd	Georgia	18
28-Aug-07	C	Atom-Bank	Belarus	Delta Bank	Ukraine			15
03-Apr-08	P	Sethal Holdings Ltd; Wilmar-Delta Holdings Pte Ltd	Ukraine; Russia; Singapore	Wilmar International Ltd/Delta Exports/Nizhny Novgorod Fats & Oils Group (JV)	Russia; Ukraine	Delta Exports Pte Ltd; Nizhny Novgorod Fats & Oils Group; Wilmar International Ltd	Singapore; Russia	11
07-Aug-07	C	SC Covalact (70% stake)	Romania	Southeast European Fund IV	USA			7
7-Sep-07	C	International Reserve Bank	Belarus	Dogmat	Ukraine			Not Disclosed

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

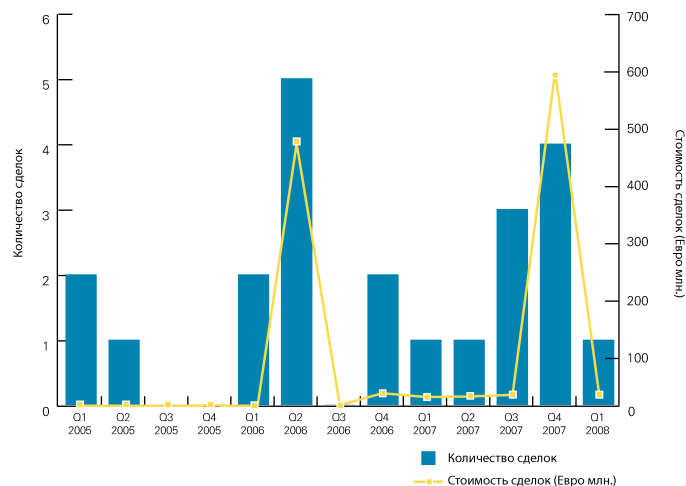
Source: mergermarket

Статистические данные

Сделки M&A с иностранными покупателями украинских компаний, разбивка по странам/регионам в период 2007 г. - 1-й квартал 2008 г: количество



M&A тенденции с иностранными покупателями украинских компаний



Топ 10 сделок с украинскими покупателями за пределами Украины в период 2007 г.-1 квартал 2008 г.

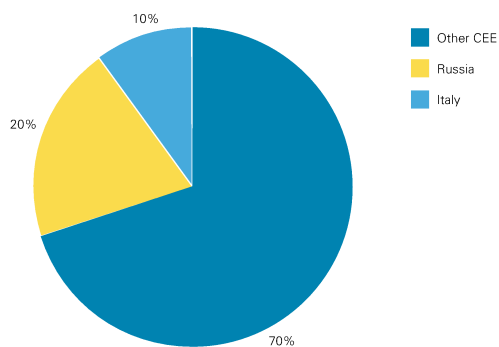
Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
12-Nov-07	C	Spartan UK Ltd; Trametel SpA	Великобритания, Италия	Metinvest Holding Ltd	Украина	Gruppo Malacalza	Италия	500
18-Oct-07	C	Bumi-Market	Украина	Fozzy Group	Украина	Bumi-Trade	Украина, Литва	35
15-Nov-07	C	Самараоргсинтез (70% stake)	Россия	Энергетический Стандарт	Россия, Украина			34
25-Jan-08	C	ОАО Ostankino Dairy (75% stake)	Россия	DE Milkiland Ukraine	Украина			27
19-Oct-07	C	Green Hills Market Srl IM	Молдова	Kviza Trade	Украина			24
22-Mar-07	C	Legro	Польша	Nemiroff	Украина			20
15-May-07	C	TaoBank (75% stake)	Грузия	PrivatBank	Украина	Coca-Cola Bottlers Georgia Ltd	Грузия	18
28-Aug-07	C	Атом-Банк	Беларусь	Delta Bank	Украина			15
03-Apr-08	P	Sethal Holdings Ltd; Wilmar-Delta Holdings Pte Ltd	Украина, Россия, Сингапур	Wilmar International Ltd/Delta Exports/Nizhny Novgorod Fats & Oils Group (JV)	Россия, Украина	Delta Exports Pte Ltd; Nizhny Novgorod Fats & Oils Group; Wilmar International Ltd	Сингапур, Россия	11
07-Aug-07	C	SC Covalact (70% stake)	Румыния	Southeast European Fund IV	США			7
07-Sep-07	C	Международный Резервный Банк (Беларусь)	Беларусь	Dogmat	Украина			не опубликована

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

Source: mergermarket

Historical data

Geographic split of outbound Ukrainian cross border M&A 2007-Q1 2008: volume



Top 5 Ukrainian Energy, Mining & Utilities M&A deals 2007-Q1 2008

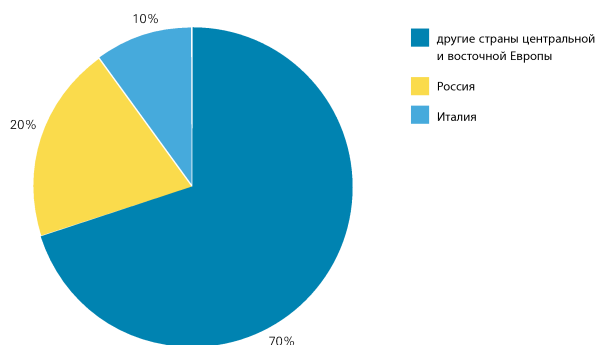
Announced date	Status	Target company	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Seller country	Deal value € (m)
28-Aug-07	C	OA0 Dniproenergo (39.7% stake)	Ukraine	Donbass Fuel-Energy Company	Ukraine			143
12-Mar-07	P	Alliance Ukraina	Ukraine	Eatongate Holdings Ltd	Cyprus	Alliance Group	Russia	91
27-Nov-07	C	Carpatsky Petroleum Corporation; Mitre Resources Ltd; Raget Commercial Ltd	Ukraine; Cyprus	Kuwait Energy Company KSCC	Kuwait	Cardinal Resources Finance Ltd	United Kingdom	48
01-Aug-07	C	Vatutinsky Kombinat Vognetryviv (60% stake)	Ukraine	Imerys SA	France	JSC Zaporizhstal Integrated Iron & Steel Works	Ukraine	20
21-May-07	C	Komsomolskoe Mine Management Enterprise (38.14% stake)	Ukraine	Mittal Steel Kryviy Rih	Ukraine	State Property Fund of Ukraine	Ukraine	16

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Сделки M&A с украинскими покупателями за пределами Украины, разбивка по странам/регионам в период 2007 г. - 1-й квартал 2008 г: количество



Топ 5 Украинских сделок M&A в секторе Энергетики, Добычи и Коммунальных услуг

Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
28-Aug-07	C	Днепроэнерго (39.7% stake)	Украина	Donbass Fuel-Energy Company	Украина			143
12-Mar-07	P	Alliance Ukraina	Украина	Eatongate Holdings Ltd	Кипр	Alliance Group	Россия	91
27-Nov-07	C	Карпатская Нефтяная Корпорация; Mitre Resources Ltd; Raget Commercial Ltd	Украина, Кипр	Kuwait Energy Company KSCC	Кувейт	Cardinal Resources Finance Ltd	Великобритания	48
01-Aug-07	C	Vatutinsky Kombinat Vognetryviv (60% stake)	Украина	Imerys SA	Франция	JSC Zaporizhstal Integrated Iron & Steel Works	Украина	20
21-May-07	C	Komsomolskoe Mine Management Enterprise (38.14% stake)	Украина	Mittal Steel Kryviy Rih	Украина	State Property Fund of Ukraine	Украина	16

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

Source: mergermarket

Historical data

Top 15 Consumer deals in Ukraine 2007-2008 YTD

Announced date	Status	Target company	Target subsector	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Deal value € (m)
07-Jun-07	C	Sandora LLC (80% stake)	Ukraine	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	USA			404
11-Sep-07	C	Klub Syra	Ukraine	Renaissance Capital Ukraine LLC	Ukraine			143
27-Jun-07	C	Rosinka	Ukraine	Orangina SA	France			45
17-Apr-07	C	OJSC Shostka City Milk Plant	Ukraine	Fromageries Bel SA	France	Emerging Europe Growth Fund	Ukraine	37
18-Oct-07	C	Bumi-Market	Ukraine	Fozzy Group	Ukraine	Bumi-Trade	Ukraine; Lithuania	35
10-Oct-07	C	Fanni (majority stake)	Ukraine	Groupe Lactalis	France			28
16-Mar-07	C	Ilitchevskiy Maslo Extractionniy Zavod joint stock company (50% stake)	Ukraine	Archer Daniels Midland Company	USA	Risoil SA	Switzerland	21
10-Oct-07	C	L'Escale	Ukraine	Brocard Ukraine LLC	Ukraine	OOO W Holding	Ukraine	11
22-Aug-07	C	Bashtan Cheese factory (51% stake)	Ukraine	Molochnyi Alliance	Ukraine			10
24-Apr-08	C	Zolotoi Karavai (40% stake)	Ukraine	Boris Shestopalov (private investor)	Ukraine			9
02-Feb-07	C	Dastor	Ukraine	Eko-Market	Ukraine			8
31-Dec-07	C	Monastyrsk Kvas	Ukraine	Aquarius System Management LLC	Ukraine	Evgenii Kornikov (private investor)	Ukraine	7
01-Dec-07	C	Kolos Ltd (majority stake)	Ukraine	Ukraine Virgin Fund Ltd	Ukraine			7
08-May-08	P	CJSC Sarmat	Ukraine	SABMiller plc	United Kingdom	Sarmat brewing group	Ukraine	Not disclosed
29-Nov-07	C	First Kiev Diary	Ukraine	DE Milkiland Ukraine	Ukraine			Not disclosed

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Топ 15 украинских сделок в Потребительском секторе (2007 г. – 2008 г. До настоящего момента)

Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
07-Jun-07	C	Сандора (80% stake)	Украина	PepsiAmericas Inc/ PepsiCo Inc (JV)	США			404
11-Sep-07	C	Klub Syra	Украина	Renaissance Capital Ukraine LLC	Украина			143
27-Jun-07	C	Росинка	Украина	Orangina SA	Франция			45
17-Apr-07	C	OJSC Shostka City Milk Plant	Украина	Fromageries Bel SA	Франция	Emerging Europe Growth Fund	Украина	37
18-Oct-07	C	Bumi-Market	Украина	Fozzy Group	Украина	Bumi-Trade	Украина, Литва	35
10-Oct-07	C	Fanni (majority stake)	Украина	Groupe Lactalis	Франция			28
16-Mar-07	C	Ilitchevskiy Maslo Extractionniy Zavod joint stock company (50% stake)	Украина	Archer Daniels Midland Company	США	Risoil SA	Швейцария	21
10-Oct-07	C	L'Escale	Украина	Brocard Ukraine LLC	Украина	OOO W Holding	Украина	11
22-Aug-07	C	Bashtan Cheese factory (51% stake)	Украина	Molochnyi Alliance	Украина			10
24-Apr-08	C	Zolotoi Karavai (40% stake)	Украина	Boris Shestopalov (private investor)	Украина			9
02-Feb-07	C	Dastor	Украина	Eko-Market	Украина			8
31-Dec-07	C	Monastyrsk Kvas	Украина	Aquarius System Management LLC	Украина	Evgenii Kornikov (private investor)	Украина	7
01-Dec-07	C	Kolos Ltd (majority stake)	Украина	Ukraine Virgin Fund Ltd	Украина			7
08-May-08	P	CJSC Sarmat	Украина	SABMiller plc	Великобритания	Sarmat brewing group	Украина	не опубликована
29-Nov-07	C	Первый Киевский молочный завод	Украина	DE Milkiland Ukraine	Украина			не опубликована

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

Source: mergermarket

Historical data

Top 20 Financial Services deals in Ukraine 2007-2008 YTD

Announced date	Status	Target company	Target subsector	Target country	Bidder company	Bidder country	Seller company	Deal value € (m)
05-Jul-07	C	UkrSotsbank OJSC (95% stake)	Ukraine	Bank Austria Creditanstalt AG	Austria	Interpipe Corporation	Ukraine	1618
07-Feb-07	C	Swedbank	Ukraine	Swedbank AB	Sweden			527
04-Feb-08	P	Pravex-Bank Joint Stock Commercial Bank	Ukraine	Intesa Sanpaolo SpA	Italy			504
18-Sep-07	C	Bank Forum (60% stake)	Ukraine	Commerzbank AG	Germany	Yurushev Family	Ukraine	433
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Ukraine	Sberbank	Russia	National Reserve Corporation Ltd NRK	Russia	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Ukraine	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Cyprus			103
20-Dec-07	C	OJSC Ukrainian Innovation Bank (76% stake)	Ukraine	Bank Hapoalim BM	Israel			95
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Ukraine	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Sweden			82
08-Jan-07	C	OJSC Elektron Bank	Ukraine	Volksbank International AG VBI	Austria			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Ukraine	Piraeus Bank SA	Greece			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Ukraine	JSC Bank of Georgia	Georgia			53
19-Nov-07	P	AvtoZAZBank (95% stake)	Ukraine	Bank of Cyprus Public Company Ltd	Cyprus			52
05-Jun-07	C	Ikar Bank	Ukraine	Societe Generale de France SA	France			18
24-Jan-08	P	Alcona Insurance OJSC (94% stake)	Ukraine	HDI-Gerling International Holding AG	Germany	Latvian Grata Ltd	Latvia	14
15-May-07	P	VIP Rent Foreign Enterprise (90% stake)	Ukraine	TBIF Financial Services BV	Netherlands			10
12-Feb-08	C	Akkord-Plus Spzoo (70% stake)	Ukraine	Getin International Sarl	Luxembourg	Nemung Overseas Ltd; Selena Trading Group Ltd	Cyprus; Italy	7
27-Mar-08	P	OJSC Astra Bank (90% stake)	Ukraine	Alpha Bank SA	Greece			Not disclosed
15-Nov-07	C	Ukrainska Strakhova Grupa (62% stake)	Ukraine	TBIH Financial Services Group NV	Netherlands	UkrGazbank	Ukraine	Not disclosed
09-Nov-07	C	Joint Stock Bank Kyivska Rus (majority stake)	Ukraine	Sharp Arrow Holdings Ltd	Cyprus			Not disclosed
27-Jul-07	C	Vesko	Ukraine	AXA SA; UkrSibbank	France; Ukraine			Not disclosed

C = Completed; P = Pending; L = Lapsed

Source: mergermarket

Статистические данные

Топ 20 украинских сделок в Финансовом секторе (2007 г. – 2008 г. До настоящего момента)

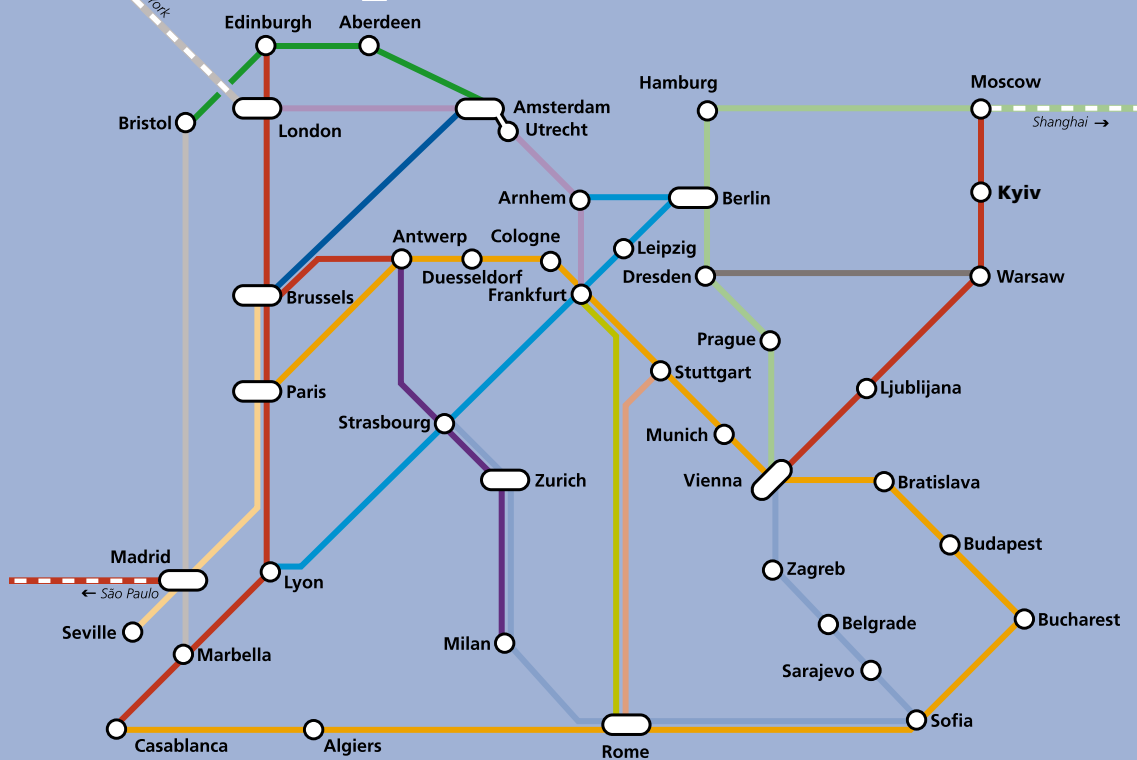
Дата объявления	Статус	Компания-цель	Страна компании-цели	Компания-покупатель	Страна компании-покупателя	Компания-продавец	Страна компании-продавца	Стоимость сделки в Евро (млн.)
05-Jul-07	C	УкрСотцбанк (95% stake)	Украина	Bank Austria Creditanstalt AG	Австрия	Interpipe Corporation	Украина	1618
07-Feb-07	C	Swedbank	Украина	Swedbank AB	Швеция			527
04-Feb-08	P	Pravex-Bank Joint Stock Commercial Bank	Украина	Intesa Sanpaolo SpA	Италия			504
18-Sep-07	C	Bank Forum (60% stake)	Украина	Commerzbank AG	Германия	Yurushev Family	Украина	433
06-Jun-07	C	CJSC Bank NRB	Украина	Сбербанк	Россия	National Reserve Corporation Ltd NRK	Россия	111
19-Mar-07	C	Marine Transport Bank Joint Stock Commercial Bank (99.2% stake)	Украина	Marfin Popular Bank Public Company Ltd	Кипр			103
20-Dec-07	C	OJSC Ukrainian Innovation Bank (76% stake)	Украина	Bank Hapoalim BM	Израиль			95
16-Nov-07	C	Factorial Bank (97.25% stake)	Украина	Skandinaviska Enskilda Banken AB	Швеция			82
08-Jan-07	C	OJSC Elektron Bank	Украина	Volksbank International AG VBI	Австрия			57
18-May-07	C	International Commerce Bank	Украина	Piraeus Bank SA	Греция			56
03-Aug-07	C	Universal Bank of Development & Partnership (88.85% stake)	Украина	JSC Bank of Georgia	Грузия			53
19-Nov-07	P	AvtoZAZBank (95% stake)	Украина	Bank of Cyprus Public Company Ltd	Кипр			52
05-Jun-07	C	Ikar Bank	Украина	Societe Generale de France SA	Франция			18
24-Jan-08	P	Alcona Insurance OJSC (94% stake)	Украина	HDI-Gerling International Holding AG	Германия	Latvian Grata Ltd	Латвия	14
15-May-07	P	VIP Rent Foreign Enterprise (90% stake)	Украина	TBIF Financial Services BV	Нидерланды			10
12-Feb-08	C	Akkord-Plus Spzoo (70% stake)	Украина	Getin International Sarl	Люксембург	Nemung Overseas Ltd; Selena Trading Group Ltd	Кипр, Италия	7
27-Mar-08	P	OJSC Astra Bank (90% stake)	Украина	Alpha Bank SA	Греция			не опубликована
15-Nov-07	C	Ukrainska Strakhova Grupa (62% stake)	Украина	TBIH Financial Services Group NV	Нидерланды	УкрГазБанк	Украина	не опубликована
09-Nov-07	C	Joint Stock Bank Kyivska Rus (majority stake)	Украина	Sharp Arrow Holdings Ltd	Кипр			не опубликована
27-Jul-07	C	Vesko	Украина	AXA SA; UkrSibbank	Франция, Украина			не опубликована

C = Завершенная; P = Незавершенная; L = Задержанная

Source: mergemarket

At home in Europe

CMS



With over 2,000 lawyers in 52 cities throughout Europe and beyond, CMS provides national and cross-border advice on mergers and acquisitions, corporate finance and privatisation projects. Wherever you are in Europe, we have the expertise to support all of your legal and tax needs.

At home in:

Amsterdam | Berlin | Brussels | London | Madrid | Paris | Rome | Vienna | Zurich | Aberdeen | Abu Dhabi | Algiers | Antwerp | Arnhem | Beijing | Beirut | Belgrade
Bratislava | Bristol | Bucharest | Budapest | Buenos Aires | Casablanca | Cologne | Dresden | Dubai | Duesseldorf | Edinburgh | Frankfurt | Hamburg | Kuwait City
Kyiv | Leipzig | Ljubljana | Lyon | Marbella | Milan | Montevideo | Moscow | Munich | New York | Prague | São Paulo | Sarajevo | Seville | Shanghai | Sofia | Strasbourg
Stuttgart | Utrecht | Warsaw | Zagreb |

www.cmslegal.com

MAKE A MINT!

UKRAINE. FRESH FINANCIAL MARKET.



INVESTMENT BANKING, SALES & TRADING,
RESEARCH, M&A BUY-SIDE ADVISORY

UKRAINE IS WAITING FOR INVESTMENTS

KYIV, UKRAINE, TEL. +38 044 391 55 70. WWW.CONCORDE.COM.UA

Transcription of the discussion

Cross-border M&A with Ukraine

Roman Zadavysvichko (R.Z): How open are Ukrainian corporates to partnering with international investors in M&A deals and other forms of alliance?

Vladimir Zinevich (V.Z): Ukrainian businessmen have no desire to share their corporate assets with other partners, and still less to enter some sort of transparent playing field. And at the present time, when the situation in the financial markets is somewhat complex, and when borrowing is in fact becoming considerably more complex, it is my opinion that this year will see a quieter M&A market. No one is parting as easily with money now as would have been the case two years ago. For the strategists, of course, the situation is different, and in that area we will be seeing some global transactions taking place.

R.Z.: What attracts investors to invest in Ukraine?

Andrei Kolodyuk (A.K): What attracts all investors in developing markets is undercapitalisation, and the opportunity to make money – and, regardless of risks, the opportunity to obtain a good IRR on their investments. And in many sectors in the Ukraine this is all still possible. Returning to the question of whether an M&A market exists. It's an ill wind that brings no good, and now we are finally seeing an acknowledgment, albeit one which has perhaps to a certain extent been made unwillingly on the part of certain owners, that further development will only be possible by means of mergers and acquisitions. Yes, market 'free-for-alls' have ended and loans have become more expensive, but this does not mean that the market has come to a halt. Competition is going on and company owners will have to make strategic decisions – to sit tight with their 100% ownership, or to develop further. And develop they can – by, for example, inviting in equity investors. Yes, there is no question that this is expensive, that you need to have a look at what kind of result you will achieve and what you will make, giving away in exchange some of your interest in the company – and you also have to look at where you will find yourself at a certain point in the future. You need to take a decision based on the long view.

R.Z.: What other aspects exist which an investor entering into a transaction in the Ukrainian market would need to analyse?

V.Z.: In this country we unfortunately have no M&A culture. A seller sells a business and he is told to put his signature to an anti-bribery policy – but he says "I am not going to sign that". How can this be – he is not going to sign an anti-bribery policy? How can there be any mergers and acquisitions

transparency in an atmosphere like that? This makes things very complicated for an investor, and all the more so for a foreign investor. Similarly, there is the question of land, because a great many projects are unsuccessful merely due to the fact that the question of land has not been properly regulated. When you wish to invest a large amount of money in some project or other, yet you are not confident that you are covering risks connected with title, you will naturally reject this investment. And you need to have electric power. The risks associated with this are under-estimated by a large number of western investors. Also, there are a great many buyers that make errors in their very first transaction. What kind of culture do we have in this country? I want to sell something – why do I have to pay commission to someone? I will conclude the contract myself. There is no understanding that M&A transactions are very complex, with contracts of up to 300-400 pages in length.



R.Z.: Indeed, transactions are so global and so complex that everyone makes mistakes. But sometimes, to put it crudely, deals are made for a night, and the contracting parties damage burn their fingers for a night.

V.Z.: M&A deals are not as simple as that: you have a contract which runs to 400 pages in two languages which you will not manage to read yourself, so you need to find yourself some lawyers and of course you have to pay them too, so that they will see the transaction through to the end for you and will limit your subsequent liability.

Транскрипция дискуссии

Международные сделки M&A с Украиной

Роман Задависьвичко (Р.З): Насколько открыты Украинские корпоративные компании по отношению к партнерству с международными инвесторами в сделках M&A и других формах сотрудничества?

Владимир Зиневич (В.З): Нет желания у украинских бизнесменов делить свои корпоративные активы с другими партнерами. Тем более выходить на какие-то прозрачные площадки. И сейчас, когда в общем-то достаточно сложная ситуация на финансовых рынках, когда заимствование становится намного более сложным, мое мнение, что в этом году будет пассивный рынок слияний и поглощений. Никто уже так легко не расстанется с деньгами, как это было два года назад. Другой сегмент, конечно, у стратегов. Там глобальные сделки будут.

Р.З.: Что же привлекает инвесторов инвестировать в Украину?

Андрей Колодюк (А.К.): То, что привлекает всех инвесторов на развивающихся рынках – это недокапитализация, и возможность получения доходов, и несмотря на риски, получения хорошего IRR на свои инвестиции. И во многих секторах это все еще возможно на Украине. Теперь возвращаюсь к тому, есть ли рынок M&A. Нет худа без добра, сейчас как раз и появилось наконец-то осознанное, или может быть где-то вынужденное для некоторых собственников понимание того, что дальше развиваться можно только путем слияний и поглощений. Да, закрылись рынки бантов, повысилась стоимость заемных денег, но рынок же от этого не остановился. Идет конкуренция и собственники, которые примут стратегические решения – сидеть дальше, владея чем-то 100%, либо развиваться. А развиваться можно, допустим приглашая equity-инвесторов. Да, это дорогие деньги – вопросов нет. Но нужно посмотреть, какой ты получишь результат и что ты получишь, отдавая взамен свой процент в компании, и где ты будешь через какое-то время. Нужно принимать решение в перспективе.

Р.З.: Какие еще существуют аспекты, которые нужно анализировать, инвестору при сделке на Украинском рынке?

В.З.: У нас, к сожалению, в стране нет культуры M&A. Продавец продает бизнес, и ему говорят - подпиши anti-bribery policy. А он - я не буду это подписывать. Как это так – он не будет подписывать anti-bribery policy? Ну как можно какую-то прозрачность сделать по M&A в таком процессе? Это очень сложно для инвестора, особенно иностранного. Также, вопрос земли, потому что очень многие проекты являются неуспешными, только из-за того, что вопрос земли не до конца урегулирован. Когда ты хочешь вкладывать большие деньги в какой-то проект, и ты не уверен, что покрываешь риск по собственности, конечно же, ты отказываешься от этой инвестиции. Электроэнергия – обязательно. Это недооцененный риск многими западными инвесторами. К тому же очень многие ошибаются на первой же сделке. У нас же культура какая? Я хочу что-то продать – почему я должен кому-то комиссионные платить? Я сам договорюсь. А то, что сделки M&A очень сложные, контракты занимают по 300-400 страниц, они этого не понимают.



Р.З.: Действительно, сделки бывают настолько глобальные, настолько сложные, что все допускают ошибки. Но иногда совершаются сделки за ночь, грубо говоря, по рукам бьют контрагенты за ночь.

В.З.: M&A - это не просто так, там контракт на 400 страниц, который ты сам не прочитаешь на двух языках, тебе надо найти юристов со своей стороны, и точно также заплатить им. И тогда тебе сделку доведут до конца. И тебя ограничат от ответственности впоследствии.

Strategic buyers versus financial buyers

Tamas Nagy (T.N): Well, to start with the positive things; investors are attracted to the Ukraine because of the tremendous potential in many, many sectors. I think the fundamental issue for private equity is around ownership rights. If you can't buy something and you can't hold on to it, you shouldn't invest. That's where it starts. The experience we have had in the last three years is that one year you look at a particular industry and decide that that industry is not really worth investing in, especially if you want Western type of governance and integrity. Then, a couple of years after, surprise, surprise, you look at the same industry again and it looks completely different! That is something I had not seen in other countries not even in Central Europe. Therefore an investor has to have an open mind and take into consideration the industry in which he would like to invest.

Olexander Martinenko (O.M): There are various types of investor. We have not been looking at other factors which have an influence upon merger and acquisition transactions. In the first place, there is a substantial difference between strategic buyers and portfolio (financial) investors. Account needs to be taken of the nature of the buyer and where the investment is being made. A strategic buyer is pursuing his own aims, which could be, for example, to finish a link in the chain of his production cycle, or to expand his production, or to extend his goods marketing network, and so on. That is, the causal factor for doing the deal is commercial necessity. The approach of the portfolio investor, on the other hand, is that he wants to make money. The portfolio investor has a key asset – he has money, even in conditions of a credit crisis. Strategic buyers mainly tend to operate using loan funds, which possibly leads them to plan their investment policy for easier times. But the portfolio investor has nowhere to retreat to. If he does not invest money his money will depreciate. He needs to seek out subjects for capital investment. Our experience confirms this, as our clients, which are large investment funds, are now searching for capital investment subjects. Some of them are looking at sums of as much as 80m. I think that portfolio investors will be looking for opportunities in Ukraine, as Ukraine, notwithstanding other considerations, is one of the most promising markets, where a respectable return on investments can be achieved.

Ainur Sobolev (A.S): It seems to me that strategic investors understand that now is the best time to buy – prices are lower, yet market potential remains positive, and sellers are more compliant. Strategic buyers are currently acquiring a certain power, and they are now embarking on a completely new phase, with new challenge.

V.Z.: I agree, strategic buyers are finding themselves in a different environment, and they are going to be more active precisely because sellers are more compliant. As far as speculative (financial) transactions are concerned, it is a rule of business that during the transformation of any developing market the first visitor will be the speculator.



O.M.: Speculators (financial buyers) may also be either professional speculators or other amateur speculators. In the case of a professional speculator, they have money, and know that this money is their asset. And so they invest this money, knowing that they have to be responsible for its growth. The financial speculative buyer structures an enterprise in such a way as to bring it to a new level and to ensure that it is sold for a good profit. A non professional speculator – an amateur – invests money on the off chance that the management will take it somewhere, that perhaps the market will rise, and that he may succeed in obtaining a few interest points more than what he could usually have earned. I can give you an example off the top of my head. Interbrew in Ukraine was acquiring breweries. Interbrew is a strategic buyer, but who was Interbrew acquiring the breweries from? It only acquired the first brewery from the labour collective. All the others it acquired from speculators. It bought the “Yantar” brewery from Invesko. Invesko was a speculator, which had come along and restructured Yantar, making a pretty package out of it. And after this Yantar became a very interesting target for investment from the point of view of Interbrew. The same thing happened with Rogan, although in that case there was not merely one speculator as there was for Yantar, but in fact a conglomerate of speculators.

V.Z.: All the same, a speculator is spreading his risk. For every 20 unsuccessful projects which he has, 80 others will be successful. In the final analysis he will be responsible for a

Стратегические покупатели против финансовых покупателей

Тамаш Наги (Т.Н): Что ж, начнем с положительных моментов: Украина привлекает инвесторов огромным потенциалом во многих секторах экономики. Я думаю, что основная проблема для фондов прямых инвестиций – это право собственности. Если вы не можете приобрести что-то и не можете закрепить свое право, то вы не должны вкладывать. Наш опыт за последние три года показывает, что один год вы изучаете определенную сферу промышленности и решаете, что не имеет смысла инвестировать в нее, особенно, если вы собираетесь придерживаться западного типа управления, неприкосновенности и типа стандартов. Через пару лет, – какой сюрприз! – вы оцениваете ту же сферу, а она выглядит уже совершенно по-другому. Этого я не видел ни в одной другой стране, даже в странах Центральной Европы. Поэтому инвестор должен обладать открытым складом ума и принимать во внимание особенности индустрии, в которую он хотел бы вкладывать деньги.

Александр Мартыненко (А.М): Инвесторы разные бывают. Мы оставили вне зоны внимания другие факторы, которые влияют на сделки по слияниям и поглощениям. Во-первых, есть существенная разница между стратегами и портфельными инвесторами. Во-вторых, нужно учитывать предмет инвестиций – куда делаются эти инвестиции. Стратег, если он заходит, он приобретает какую-то компанию, либо делает какие-то вложения. Он преследует свои цели, допустим, нужно завершить какую-то цепочку в своем производственном цикле, либо расширить свое производство, либо расширить сеть по сбыту своих товаров, и тому подобное. То есть это вызвано производственной необходимостью. А портфельный инвестор приходит для того, чтобы делать деньги. У портфельного инвестора есть основной актив – это деньги, деньги даже в условиях кредитного кризиса. Стратеги будут в основном оперировать заемными деньгами, поэтому, может быть, они будут планировать инвестиционную политику на более легкие времена. А вот портфельным инвесторам деваться некуда. Если они не будут вкладывать деньги, их деньги обесценятся. Им нужно искать объекты для капиталовложений. Наш опыт это подтверждает, потому что наши клиенты, которые являются большими инвестиционными фондами, сейчас в поисках объектов для капиталовложений. Некоторые из них ищут даже на 80 миллионов евро. Я думаю, что портфельные инвесторы будут искать возможности на Украине, т.к. Украина, не смотря ни на что, является одним из наиболее многообещающих рынков, где можно все-таки получить неплохой возврат на инвестиции.

Айнур Соболева (А.С): А мне кажется, что стратегические инвесторы понимают, что сейчас самая лучшая возможность для покупки – цены дешевле, потенциал рынка все равно хороший, и продавцы сговорчивее. Сейчас стратеги приобретают определенную силу, и это будет для них новым этапом и новым испытанием.



В.З.: Я согласен. Стратеги находятся в другом сегменте, и они будут более активны именно потому, что продавцы сговорчивее. Что касается спекулятивных (финансовых) сделок: есть определенные законы бизнеса. Когда идет развитие любого развивающегося рынка, сначала – кто приходит? Приходит спекулянт.

А.М.: Совершенно верно. Спекулянты тоже могут быть либо профессиональными спекулянтами, либо аматорами-спекулянтами. Профессиональный спекулянт: у него есть деньги, он знает, что это его актив. И он вкладывает эти деньги, и знает, что должен отвечать за их рост. Он структуризирует предприятие для того, чтобы вывести его на новый уровень и для того, чтобы его продать с хорошей прибылью. Непрофессиональный спекулянт-аматор вкладывает деньги, полагаясь на авось, на то, что менеджмент где-то вывезет, что может быть рынок поднимется, и может быть ему удачно будет получить дополнительные несколько процентов по сравнению с тем, что он мог бы обычно заработать. Я вам могу сразу дать пример. «Interbrew» на Украине приобрел пивзаводы. «Interbrew» - стратег, но у кого он их приобретал? Только первый пивзавод он приобрел у трудового коллектива. Все остальные приобрел у спекулянтов. Пивзавод «Янтарь» он приобрел у «Инвеско», «Инвеско»- спекулянт. «Инвеско» туда зашли, реструктуризировали, сделали куколку из «Янтаря». И после этого для «Interbrew» «Янтарь» стал очень интересным объектом для инвестиций. Тоже было с «Роганью», хотя там не было одного, спекулянта, как на «Янтаре», там был конгломерат спекулянтов.

portfolio rather than for a specifically undertaken project. Even if some investment or other provides him with a return and the others lose money, it is not a disaster, as not all investments are successful anyway. The risks which a strategic buyer undertakes are considerably higher than those undertaken by speculators.

Karen Chiftalaryan (K.C): As for portfolio investors, of whom there are a fair number, the funds are attempting to bring in cheap money, and are striving to capitalise it, increase and multiply it in order simply to ensure that profits are produced and that their work and activities are maintained. However there is a fundamental difference between a strategic investor in our market and a strategic investor in a foreign market. In this country takeovers are predominantly non hostile. That is, they are agreed purchases. The raider concept which exists abroad is something which we do not have. Nor do we have tender bids as such or a stock market as such. And this is particularly the case in the Ukrainian mid-market.

V.Z: And what is this “mid-market” business? What do the revenue figures have to be? \$100m or \$20m? In this country we have very few companies which have revenue of \$20m. Even if you want to see honest sales accounts, revenue in a sense in which an investor will make his calculations and revenue as it will be reported by our accountant are two different things, between which a fair amount of tension exists. For example when I buy a business I want to insure against risk. But in this country such risks are not insured against. In Ukraine the insurance market is not developed. An investor comes along, and he has an M&A instruction: step A is to carry out due diligence: ah yes, now let us carry out step B – take out insurance. The investor says: “take out insurance”. And he receives the response “no one has ever done that”. Then the investor requests: “give me the auditor’s reports”. He receives an auditor’s report from “Pupkin and co.”. His response is “no, no, give me an audit by an international auditor.” And they leave him to cool his heels. This puts a sharp brake on M&A transactions. Does it have an impact on value? Yes, One hundred per cent so. Risks have to be placed somewhere, and this is also a factor which is at the present time holding back M&A market here.

The regulatory and tax environment

O.M: And in this country a large number of medium sized and large enterprises are operating in the guise of a small business.

A.S: I have a question – does the Ukrainian government encourage the development of medium sized companies?

R.Z: The economy of the country must be supported and moved forward by medium sized and small companies. A large number of Western countries in fact serve as an example of this. In the United States more than 75% of gross domestic product is created by small and medium sized companies. There are hundreds or even thousands of times more small and medium companies than large companies in the States. Yes, the state does have to play a role. For it is through supporting the development of medium sized and small businesses at the right time that the state will be the winner in the long term. The welfare of our citizens will grow and so will the standard of services here, not to mention the rise in budget revenues resulting from growth of the companies themselves. There is potential of course for preferential operating conditions, free economic zones, and preferential or simplified taxation regimes, perhaps even with reference to specific sectors which are of strategic importance to the country – and perhaps even some kind of subsidy programmes. This is my personal opinion.

O.M: We have no policy of support of medium sized businesses by the state. Yes there is some kind of policy for the support of all business, but as for medium sized businesses there is nothing. For some reason, from the point of view of state legal policy, medium sized businesses are not regarded as an underpinning support for the overall economy. I think that it would be appropriate at this point to create special economic zones or free economic zones as used in other in international locations, in order to raise certain depressed regions out of their quagmire – but whether we are dealing with small businesses or medium sized businesses is the second question.

V.Z: The first thing that needs to be encouraged in this country is the culture of paying taxes. If you are to look at the overall revenue balance sheet of the state budget, not more than 5% of revenue is attributable to small and medium sized businesses. This is because the people who work in these companies are receiving their money, as a rule, in a somewhat irregular manner, and these irregularities are reflected by absent contributions to the budget. The financial director receives bonuses not for taxes paid, but for taxes which are not paid. He has to minimise gross income to such an extent

В.З: Спекулянт все равно разделяет свой риск. У него проектов 20 неудачных, зато 80 других будут удачными. В конечном итоге он несет ответственность за портфель, а не за конкретно взятый проект. Даже если какая-то инвестиция даст ему там такую доходность, а другая потянет вниз – ничего страшного, потому что всех удачных инвестиций не бывает. Риски, которые стратег берет на себя гораздо выше, чем у спекулянтов.

Карен Чифталарян (К.Ч): Я думаю, что на данном этапе времени, это все-таки стратегический инвестор, поскольку он действительно сейчас пытается купить то, что немножко дешевле, вернее то, что будет немножко дороже, когда все стабилизируется. Что касается портфельных инвесторов, которых довольно много, фонды пытаются привлекать деньги дешевые, пытаются их капитализировать, увеличить, преумножить для того, чтобы просто дать прибыль и вести свою работу, свою деятельность. Но есть принципиальная разница между стратегическим инвестором на нашем рынке и стратегическим инвестором на иностранном рынке. У нас преобладают все-таки неввраждебные поглощения. То есть покупки по договоренности. У нас нет того понятия рейдерства, которое существует за границей, нет как таковых тендерных предложений и еще нет фондового рынка как такового. И особенно на среднем рынке Украины.

В.З: А что такое средний бизнес? Это сколько должно быть выручки? 100 миллионов долларов или 20 миллионов? У нас компаний с выручкой в 20 миллионов долларов очень мало. Даже если вы захотите увидеть честную продажную отчетность, то выручка в том понятии, в котором будет считать инвестор, и в том понятии, как будут отчитываться наши бухгалтера – это разные вещи, ну достаточно натянутые. Например, покупая этот бизнес, я хочу застраховать риск. А у нас такие риски не страхуются. На Украине не развит страховой рынок. Инвестор приходит, у него есть M&A инструкция: шаг «А» – due diligence, ага делаем, шаг «Б» – застраховать. Инвестор говорит – застрахуй. А ты говоришь – не туда приехал парень. Потом инвестор просит – дай мне отчеты аудитора. Приходит там аудиторский отчет от «Пупкин и компания». Нет, нет, дай мне аудит глобального аудитора. И его ставят в очередь. Это тоже тормозит сделки M&A очень сильно. Влияет это на стоимость? 100% влияет. Надо же риски где-то заложить, и это тоже фактор, который на сегодняшний день сдерживает рынок по слияниям и поглощениям.

А.М: А у нас под личиной малого бизнеса работают многие средние и крупные предприятия.

Регуляторы и Налоги

А.С: У меня такой вопрос - поощряет ли украинское правительство развитие средних компаний?

Р.З: Экономика страны должна держаться и двигаться вперед за счет средних и малых компаний. Собственно говоря, многие западные страны тому пример. В Соединенных Штатах более 75% в ВВП создается компаниями маленького и среднего размера. Их количество там, в сотни и тысячи раз превосходит количество больших компаний. Да, определенная роль государства в этом должна быть. Потому что государство за счет поддержания на определенном этапе развития среднего и малого бизнеса, выигрывает в долгосрочной перспективе. Будет расти благосостояние наших граждан, уровень услуг, и рост самих компаний приведет к росту бюджетной выручки. Где-то возможны какие-то преференциальные условия существования, это свободные экономические зоны, режимы льготного или упрощенного механизма налогообложения, может быть даже в определенных отраслях, которые являются стратегически важными для страны. Даже какие-то дотационные программы. Это мое личное мнение.

А.М: У нас нет в государстве политики поддержки среднего бизнеса. Да, есть какая-то политика поддержки малого бизнеса, но по поводу среднего бизнеса – нет. Почему-то с точки зрения государственной правовой политики, средний бизнес не рассматривается в качестве вот этой подушки, на которой должна держаться экономика. Я думаю, уместно делать сейчас институт специальных экономических зон либо свободных экономических зон, т.к. они были придуманы в мире для того, чтобы вывести из глубокой дыры какие-то депрессивные районы, а будет ли это малый бизнес или средний – это уже второй вопрос.

В.З: Первое, что необходимо воспитывать в этой стране – это культуру уплаты налогов. Если посмотреть в общем глобальном балансе доходов государственного бюджета, малый и средний бизнес не занимает больше 5%. Потому что люди, которые работают в этих компаниях, получают деньги, как правило, не совсем корректно, соответственно нет в этой части отчислений в бюджет. Финансовый директор получает бонусы не за уплату налогов, а за неуплату налогов. Он должен так минимизировать, чтобы валовые доходы соответствовали валовым расходам, прибыли нет, одни убытки. Вопрос заключается в следующем – что по идее такие компании не должны покупаться инвесторами. Вот я как инвестор, посмотрю, сколько налогов уплачено. “0” – значит нет бизнеса. Если нет бизнеса, зачем мне его покупать, это операционный бизнес, который мне не интересен. Потом смотрю

that it is cancelled out by gross expenses and there are no profits, only losses. The key question is as follows – surely theoretically such companies ought not to be purchased by investors. Here I am, as an investor looking to see how much tax has been paid. I see “0” – this means that there was no business to speak of. If there is no business, why should I buy it? This type of operating concern is of no interest to me. But then I look at the next line of the accounts – and I see an income figure of \$400m. Ah, I see! Immediately after acquiring the company I dismiss the top manager in question, as I am already somewhat wary of him.

K. C: My personal opinion is that small businesses are still somewhat in the shadows and are slightly underpaying taxes; its shadowy side is the predominant one. Medium sized businesses already need to come out of the shadows and demonstrate transparency. But when we begin to demonstrate transparency our profits begin to fall because the taxation in this country is insane, there are endless authorities and so on. As a result we have a situation in which medium sized businesses are operating behind the façade of a small business.



M&A prospects in: Financial services

R.Z: In relation to particular sectors of economy, I would like to start with a short comment on financial sector. In 2007 we have concluded 5 transactions in financial sector: sold three Ukrainian banks, acquired a bank in Belarus for our customers and sold an insurance company in Ukraine. Which means that we are actively operating in the sector, but we already observe a downward trend in activity shown by foreign investors. At the same time, the number of attractive targets is decreasing. In its turn, the consolidation of assets in Ukraine is gathering momentum.

O.M: International financial services players know that they ought to be here. Therefore we will certainly be seeing some merger and acquisition transactions here.

Real estate

A.K: If we are talking about commercial real estate markets, there is no other option for growth apart from mergers and acquisitions. Other methods of financing companies in this market are very limited. But this is a good thing, as clear leaders are going to be making an appearance on the market, and the market is already stabilising somewhat. Anyhow, generally speaking what we have in this country at the moment is a buyer's market.

V.Z: Tell me, what is the minimum IRR which will suit an investor in Ukrainian projects from the point of view of real estate?

A.K: Upwards of 25%, i.e. between 25% and 30%.

V.Z: And are there many such projects in Ukraine?

A.K: There are very few projects like that in Kiev, but regionally such projects do exist, notwithstanding the fact that they are relevant to speculative transactions.

V.Z: If we are talking about the M&A market – yes, the real estate sector is more mature, because projects have all been found, bank credit has to be serviced, the price of credit has increased, the Gryvna has fallen, there is no money and something needs to be done. But what is to be done? Let us go somewhere and look for partners. But partners are not so easy to find, it is like finding a wife – and, excuse me, this has to be worked on seriously before a decision is made. And this applies not only to one party but to both. You say that it is a buyer's market. Go off then and sell some land! Any M&A transaction requires time. Yet it is today that the interest needs to be paid. Say that I have a project which I urgently want to sell to someone. And let us say that my documentation

следующую строчку - доход, 400 миллионов долларов, ох. При приобретении я сразу уволю этого топ-менеджера, потому что я его уже потенциально боюсь.

К.Ч: Мое персональное мнение, что малый бизнес – это бизнес, который еще немножко в тени и немножко недоплачивает, он имеет теневую сторону больше. Среднему бизнесу уже нужно выходить из тени и показывать прозрачность. Но когда мы начинаем показывать прозрачность, у нас начинает падать прибыль, потому что у нас налогообложение сумасшедшее, куча инстанций и т.д. Соответственно, получается ситуация, когда под эмблемой малого бизнеса работает средний бизнес.



M&A перспективы в секторах: Финансовый сектор

Р.З: В отношении определенных секторов экономики, я бы хотел начать с небольшого комментария в отношении финансового сектора. В 2007 году мы сделали 5 сделок в финансовом секторе: продали 3 украинских банка, приобрели для наших клиентов банк в Белоруссии и продали страховую компанию в Украине. То есть мы очень активно работаем в данном секторе, но уже видим ниспадающую тенденцию активности западных инвесторов. Одновременно снижается количество привлекательных объектов для приобретения. В свою очередь, в Украине набирает ход консолидация активов.

А.М: Мировые финансовые игроки знают, что они должны быть здесь. Поэтому, какие-то сделки M&A здесь все-таки будут.

Недвижимость

А.К: Если мы говорим о рынках коммерческой недвижимости – то там вообще нет другого выхода, кроме M&A. Другие способы профинансировать компании на этом рынке очень лимитированы. Но это хорошо, т.к. на рынке появятся явные лидеры, и рынок немножко стабилизируется. А вообще, у нас сейчас рынок покупателя.

В.З: Скажите, а какой минимальный IRR будет устраивать инвестора для украинских проектов с точки зрения недвижимости?

А.К: Больше 25%, то есть от 25-30%.

В.З: И много таких проектов в Украине?

А.К: В Киеве таких проектов очень мало, а регионально – это проекты, которые имеют отношение больше к спекулятивным сделкам, но они все еще есть.

В.З: Если говорить о рынке слияний и поглощений – да, сегмент недвижимости наиболее созревший, потому что проектов все набрались, кредиты в банках надо обслуживать, кредиты выросли, гривна падает, денег нет, надо что-то делать. Что делать? Идем где-то искать партнеров. Партнера не так просто тоже найти, это как жену найти, извините, это надо серьезно поработать, прежде чем определиться, вступать в эту связь или не вступать. И не только с одной стороны, а с двух сторон. Вы говорите, что есть рынок покупателей. Пойдите, продайте землю! Любая сделка M&A – это время. А проценты платить сегодня надо. Вот я говорю – у меня есть проект, я хочу срочно кому-то продать. У меня,

relating to the land has not been fully prepared and I have no electric power. However, I do have some lovely pictures which I can present to investors. But there are no longer any investors to bring to see the pictures. We go to have an inflated valuation done for us: it is a fine valuation, we show it to an investor – “look, can you see how much money you could make?” We even obtain an audit report. We go along and say “buy this project”. The investor makes his calculations and replies: “your business is not worth this, it is worth only half of this.” And we are unable to sell it. This is because mistakes were made at the outset, at the moment when it became necessary to inflate this soap bubble. Don't you think that this kind of real estate exists now in Ukraine – a mere soap bubble which is bursting right now with a terrible bang?

A.K: As for a soap bubble – this is a question which is connected with supply and demand. The bubble phenomenon will be directly linked to the inefficiency of individual companies. And the situation will culminate in the appearance of active and efficient companies, amongst which there will be champions who will progress further and become successful players. And all the others will understand that it is not their market, and they will either be ruined or bought up. That is, M&A will take place in the projects market.

Pharmaceuticals

O.M: The pharmaceutical industry, for example, is a fairly specific one. It contains two distinct groups of players – there are the R&D companies, which invest money in the development of patented medicines, and there are the so called generics companies. The Ukrainian market is at the present time more a generic one than one of patented medicines. That is, it does not appear possible that a serious investor, a strategic buyer, will be coming here at the present time. International players will have a greater presence here, whether through their own offices or through local distributors. Even from the point of view of legislative provision for activities, Ukraine is not yet in a position which would encourage them to feel at ease.

R.Z: Nevertheless, I hope that soon we will see a transaction concluded in the pharmaceutical sector, generic products production, of course. It is entirely possible that this will be either a strategic investor or a portfolio (financial) investor.

Construction

V.Z: Theoretically, fairly substantial construction industry merger and acquisition transactions ought to be taking place in the market, involving construction materials production companies and companies which are providing construction services on a contractor basis.

R.Z: We have also been anticipating substantial activity in this sector in connection with the preparation for “Euro 2012” and the plans which are in place for the reconstruction of many towns in Ukraine. Naturally, there will be a shortage of local organisations with the appropriate structure and adequate experience. Such a volume of investment, including cash flows from municipal and state budget funds, should have attracted a wide range of specialised companies and strategic players from abroad – from Russia, Turkey and Western Europe. Unfortunately I have to note that this is not yet taking place, for whatever reason. Are there some types of regulatory rules or other restrictions, prohibitions or obstacles which are standing in the way of foreign investors who wish to enter this sector of the Ukrainian market?

K.C: If we are to focus our attention on Euro 2012, the construction for that must be of a high level which complies with European standards. It could be said that it would not be advantageous for them to enter into a contract with the usual development companies which would be carrying out high level, high class construction, as this would be expensive for them.



скажем так, до конца документы на землю не оформлены, у меня электроэнергии нет. Но у меня есть картинки красивые, которые я презентую инвесторам. Но таких инвесторов, которые на картинки поведутся, уже нет. Идем, чтобы нам надули оценку, оценка красивая, показали инвестору – смотри, видишь, сколько у тебя потенциально денег? Даже аудит заключение получили. Приходим и говорим – купите у меня проект. Инвестор посчитал и говорит – Ваш бизнес столько не стоит, он стоит половину. И мы не можем продать. Потому что ошибки были изначально, на том моменте, когда надо было надувать этот мыльный пузырь. Не считаете ли вы, что сейчас в Украине вот эта недвижимость – это тот мыльный пузырь, который бахнет сейчас со страшной силой?

А.К.: Относительно мыльного пузыря – это вопрос, связанный со спросом и предложением. Пузырь будет связан с неэффективностью отдельных компаний – однозначно. И ситуация и приведет к тому, что там появятся активные и эффективные компании, и тогда там будут чемпионы, которые дальше будут продвигаться и станут успешными игроками. А все остальные поймут, что это не их рынок, либо разоряться, либо будут куплены. То есть произойдет M&A на рынке проектов.

Фармацевтика

А.М.: Фармацевтика, допустим - это довольно специфическая индустрия. Там есть две отчетливые группы игроков – это есть R&D-companies, которые вкладывают деньги в разработку патентованных лекарственных препаратов, и есть так называемые компании – генерики. Украина – это на сегодняшний день, представляет все-таки рынок генериков больше, чем рынок патентованных средств. То есть предполагать, что сюда придет серьезный инвестор, стратег сейчас не предполагается возможным. Мировые игроки здесь будут присутствовать в большей степени либо через свои офисы, либо через локальных дистрибьюторов. Даже с точки зрения законодательного обеспечения деятельности, Украина еще не там находится, где бы они себя ощущали довольно спокойно.

Р.З.: Тем не менее, я надеюсь, что мы уже скоро увидим совершенную сделку в секторе производства фармацевтических препаратов, естественно, генериков. Это вполне может быть как стратегический, так и портфельный инвестор.

Строительство

В.З.: По идее, на рынке должны происходить достаточно серьезные сделки по слиянию и поглощению в строительной индустрии – производство строительных материалов, в компаниях, которые оказывают строительные подрядные услуги.

Р.З.: Мы тоже ожидали существенную активность в этом секторе в связи с подготовкой к «Евро-2012» и с теми планами, которые есть там по реконструкции многих городов Украины. Естественно, сил местных организаций, которые снабжены структурой, будет недостаточно, и опыта будет недостаточно. Такой объем инвестиций, в том числе денежные потоки за счет муниципальных и государственных бюджетных средств, должен был привлечь большой круг специализирующихся компаний, стратегических игроков из-за рубежа, из России, Турции и западной Европы. К сожалению, должен отметить, что это еще не происходит по тем или иным причинам. Связано ли это с какого-то рода регулятивными нормами, или существуют какие-то другие ограничения, запреты или препятствия, которые стоят на пути у иностранных инвесторов при входе на рынок Украины в этот сектор?

К.Ч.: Если привязываться к «Евро-2012», то это должно быть high level, по европейским стандартам, строительство. А если брать обычные девелоперские компании, то можно сказать, что им не выгодно брать подряд у таких компаний, которые будут приводить очень high level, классный construction, т.к. это для них будет дорого.



Telecoms, Media, Technology

V.Z: I am astonished that information technology is in such a rudimentary state in this country, despite the fact that you can see that we have a fair number of good IT companies.

O.M: I will tell you why this is. The information technology sector is the one which is the least regulated. It requires the lowest number of permit documents, and therefore it is a great deal easier for a foreign investor to come here and make what is called a "Greenfield investment", i.e. register a company, recruit personnel and organise the production of a software product which will be resold as a lot "at premium" for a specific consumer of the software product in developed markets. Therefore I do not think that there will be any kind of boom in this sector.

K.C: IT companies which are involved in programming here in Ukraine – so called offshore programming – are companies which are not of interest from the point of view of a takeover; it is much easier to work with them on a contractor basis. This turns out to be less expensive. And there are fewer operational problems connected with management and with entry and purchase.

O.M: I guess we will see some consolidation in TMT sector; probably in the GSM cellular market and in the Media.

A.S: Inbound or outbound deals in Media?

O.M: Both, but mostly inbound. And we would expect some deals in technology market. Some of them are very prominent companies and some of them are not subject to privatisation, as they are still state controlled assets.

T.N: There are indeed a lot of valuable companies that are still very small, at least by our standards. We wouldn't want to invest less than €40m in any given company. We would invest in a pure technology company worth \$60-80m but there are not many in Ukraine - or if there are, I haven't come across them yet. Media, I think, is actually tremendously difficult sector for investors, for number of reasons. First, a lot of it is highly politicised, so I don't think that Advent would want to invest in a daily political newspaper, for example. Billboard advertising companies can be good investments, especially in a country where elections are frequent! But we need to find companies that conduct businesses transparently, with invoices et cetera. If you are a strategic player, you come in and say: I would like to play it clean and I actually want to have an invoice for everything and I want to give an invoice to everybody. But then you will have a higher price in the market, as other players won't change their way of business and you

ended up having an unprofitable business. Would we invest in a publisher that publishes Cosmopolitan? Maybe, yes, that potentially is something interesting, but there you are in very niche segment. Telecoms, which is again highly political and very heavy regulated sector; there are so many decisions, so many stakeholders in any sizable company, so it's not easy.

Consumer

Adam Mycyk (A.Myc): I think there are more consumer sector deals to do. I remember, when first come to Ukraine, I went into a typical market and there was nothing that was Ukrainian. Ten years later there are 99% Ukrainian products in the markets. In that period of time there has been such a tremendous shift in the quality of both products that are available, and the number of producers which presents a lot of opportunities for investors. We would expect consolidation of the smaller producers in Ukraine. The retail sector, is also, very interesting as in a way it goes hand in hand, with the consumer sector and to a smaller extent with real estate.

T.N: The fundamental attractiveness of the consumer sector is the ease of investment into it. For example, Sandora is a company that has been created from scratch in the 90s and run in a transparent manner and good corporate governance. As an investor, you didn't have to deal with the historic liabilities of privatisation as the ownership structure has been clean from day one. That is pretty unique for Ukraine, but it also explains why Sandora went at such strong price, because it was made very easy for the investors to buy this company. Rosinka was slightly different - that company has a long history including privatisation, so it wasn't as transparent and therefore the process was significantly more difficult. The other attractiveness of the sector is it is consumer demand-driven and usually is less regulated and not politicised. And this is a sector where very little investment is coming from local business groups and oligarchs, so therefore the competition in that particular industry is much more of a level playing field.

Телекоммуникации, Медиа (СМИ), Технологии

В.З: Вот я удивлен, почему ИТ в таком зачаточном состоянии в стране, хотя посмотришь – у нас достаточно много неплохих ИТ компаний.

А.М: Я отвечу почему. ИТ сектор является наименее регулируемым, там необходимо наименьшее количество каких-то разрешительных документов, поэтому иностранному инвестору намного легче войти сюда и сделать то, что называется green field investment, то есть зарегистрировать компанию, нанять людей и организовать производство программного продукта, который потом будет перепродаваться at premium для особого потребителя этого программного продукта в развитых странах мира. Поэтому я не думаю, что будет какой-то бум в этом секторе.

К.Ч: ИТ компании, которые занимаются программированием здесь на Украине, так называемым, оффшорным программированием, - это компании, которые, не интересны в качестве поглощения, гораздо легче с ними работать на подряд. Это получается дешевле. И меньше, операционных проблем, вызванных с управлением и с вхождением- покупкой.

А.М: Я предполагаю, что ожидается некоторая консолидация в секторе ТМТ, возможно, также на рынке сотовой связи GSM и Медиа.

А.С: В Медиа сделки в сфере импорта или экспорта?

А.М: И те, и другие, но главным образом, импорт. Ожидается также несколько сделок на рынке технологий. Некоторые из участников – это очень известные компании, а некоторые – не подлежат приватизации, т.к. они все еще являются имуществом, контролируемым государством.

Т.Н: В действительности сейчас много стоящих компаний, которые пока еще слишком малы, по крайней мере, по нашим стандартам. Мы хотим инвестировать как минимум €40m в компанию. Мы бы вложили в компанию, занимающуюся технологиями стоимостью \$60-80m, но таких немного в Украине, мне, во всяком случае, такие пока не встречались. Медиа же, на мой взгляд, на самом деле очень сложный сектор для инвесторов, по ряду причин. Первая – многие Медиа компании слишком политизированы, а я не думаю, что компания Advent хотела бы инвестировать, к примеру, в какую-нибудь ежедневную политическую газету. Компании, занимающиеся уличной рекламой, могли бы быть хорошей инвестицией, особенно в стране, где такие частые выборы. Но нам нужно найти компании, которые занимаются прозрачным бизнесом, со счетами и т.д. Если вы – стратег, то вы вступаете в игру и заявляете: «Я бы хотел играть по-честному, я вообще-то хочу получать все счета, и я сам всем хочу выставить счета». Но, у вас будет самая высокая цена на рынке, так как

прочие игроки не станут менять их стиль бизнеса, и вы прогорите. Стали бы мы вкладывать в издателя Cosmopolitan? Возможно да, потому что это потенциально представляет интерес, но это очень узкий сегмент рынка. Телекоммуникации, это опять-таки очень политизированная и жестко регулируемая сфера; слишком много постановлений, слишком много владельцев акций в любой из значимых компаний, поэтому этот сектор тоже непрост.

Потребительские товары

Адам Мицик (А.Миц): Я думаю, что больше внимания можно уделить потребительскому сектору. Помню, когда я впервые приехал в Украину, я пришел на обычный рынок, и там не было ни одного украинского товара. Десять лет спустя рынок на 99 % состоял из украинских товаров. За этот период времени произошли огромные изменения в качестве продукции и количестве производителей, это открывает большие возможности для инвесторов. Ожидается консолидация небольших производителей в Украине. Розничный сектор также очень интересен. Он развивается рука об руку с потребительским сектором и в какой-то мере с недвижимостью.

Т.Н: Основная привлекательная черта потребительского сектора – более легкое инвестирование в данную сферу. Например, Сандора – это компания, которая была создана в 90-х буквально на пустом месте и работала «прозрачно» с хорошей корпоративной структурой. Как инвестора вас не должны беспокоить прежние обязательства относительно приватизации, т.к. структура владения прозрачна с первого дня. Это исключительный случай для Украины, но это также объясняет то, почему Сандора была продана за столь высокую цену, просто инвесторам не составило труда купить такую компанию. Случай с компанией Росинка был немного другой – это компания имеет длинную историю, включая приватизацию, т.е. она не была столь прозрачна, поэтому данный процесс был намного сложнее. Другие положительные стороны данного сектора – это потребительский спрос, обычно он регламентируется в меньшей степени и не политизирован. Это сектор, где очень мало инвестиций поступает от местных компаний, олигархов, поэтому данная конкретная промышленность отличается однородной конкурентной средой.

A.S: How active do you think strategic players will be compared to private equity funds in the consumer market in Ukraine?

T.N: Strategic buyers look for the same thing as private equity funds – good returns and uncomplicated transactions. And therefore we expect we are going to compete in the same sectors. Strategic buyers have already made a couple of deals in this industry and there is strong private equity interest in Consumer now. Private equity funds are interested to put larger amounts to work, and are prepared to buy majority or controlling stakes in these corporate businesses. So there will be more private equity transactions going on here, but that doesn't mean that strategic players will not be keen to compete as well.

A.Myc: In terms of mid-market deals, there is always bigger issues for anyone of spending time with the seller. Some Western investors may spend too much time trying to identify the problems and figure out how to solve them. Non-Western investors will come in and just take the opportunity because to them the issue is not as important. They are used to dealing with this kind of business in their own country. Somebody can do a 400 page contract or somebody can come with a napkin for signature. As a seller what kind of buyer will you prefer? A typical Ukrainian seller thinks about who comes with the most cash, who has the name or is willing take whatever time it takes to get the deal done. There are opportunities for everybody on this market.

O.M: A recent transaction in the TMT sector, which we participated in, was quite difficult. We advised the sellers, and we had to do honest due diligence of the seller in order to do a disclosure letter. We could not do it as the sellers simply didn't understand that the disclosure, which we were trying to put together, was for their own benefit and protection. They were very much afraid of disclosing certain information which they thought would reduce their chances of selling that company, or to selling at their expected price. They wanted to pretend that the company was in much better shape than it actually was by hiding this information, even from their own advisers.

T.N: I have some general comment regarding privatisation. I have been looking at different companies for the last two years in Ukraine; a number of them are private, some of them have been built over the last ten years and some are as young as

three or four years. The one huge difference with somewhere like Poland for example is legal framework of Ukraine. There are some great newly privatised assets here but they can present huge issues to investors. When acquiring a company even from a party who is 100% owner of the business there is still no guarantee, as that business was previously state owned. So, anything that might have gone wrong in that process or might have been not properly documented can return to bite us in the behind. So when we do due diligence for the deal we have to track the whole history of the company. That is unnecessary complicated and it has a big influence on transactions in Ukraine.

V.Z: Question - what do think of local human resources costs as an international investor?

T.N: I don't think that Ukraine is any different from Poland or Hungary ten years ago in this respect. It is just a nature of the life cycle when you come out of environmental transition. As an investor, we at Advent think that the biggest difference between successful investments and non-successful investments is the choice of the management. Human resources are very important for successful business. I have had extremely bad experience with head hunters in Ukraine where they could not find anybody. If a market has only one person, who can do work, that one person will dictate their terms and you have to decide whether you will be able to pay him or put up with second best. We have been looking for eight months to recruit for a certain position and have failed to do so. The people we interviewed have been mostly over-promoted and overpaid for what they can actually do. So, we made a decision to hire someone who is more junior than we would like, simply because that person has a right attitude. And this is the issue for any business in Ukraine.

Advisory factors

T.N: On the advisers side this is the single most important thing for the M&A deal, at least in how we approach it. There is very high competition for the few talented, skilled and experienced people in the advisory businesses and they can make a big difference. This is why when we select advisers for the investment projects we do focus much more on the composition of the teams and the individual people working on the team, making sure those teams are obliged to stay on the project rather than just focus on the costs of it. I think it is much more important to have the right people than to have lower offer for the due diligence.

А.С: Как вы считаете, насколько активны будут стратегические игроки по сравнению с фондами прямых инвестиций на потребительском рынке Украины?

Т.Н: Стратегические покупатели ищут того же, что и фонды прямых инвестиций – достаточную прибыль и не слишком сложные сделки. Поэтому я предполагаю, что мы будем конкурировать в одинаковых секторах. Стратегические покупатели уже заключили несколько сделок в данной сфере, и теперь наблюдается сильный интерес к сектору со стороны фондов. Фонды прямых инвестиций заинтересованы в том, чтобы работали крупные суммы, и они заинтересованы в покупке мажоритарного или контрольного пакета акций в этих корпоративных компаниях. Да, будет больше сделок с фондами прямых инвестиций, но это совсем не значит, что стратеги не захотят конкурировать в этом также.

Рассмотрение сделки

А.Миц: Что касается среднего рынка, для всех всегда наибольшую проблему представляет необходимость тратить время на продавца. Некоторые западные инвесторы могут затрачивать много времени, пытаясь вычислить проблемы и возможности их решения. Не западный инвестор просто придет и воспользуется возможностью, т.к. для них данный вопрос не столь важен. Они привыкли иметь дело с такими видами бизнеса в своей собственной стране. Кто-то составляет договор на 400 страниц, а кто-то приходит с салфеткой для подписи. Вы, как продавец, какого покупателя Вы предпочтете? Типичный украинский продавец отдаст предпочтение тому, у кого больше наличных, у кого есть имя или тому, кто потратит любое количество времени, лишь бы заключить сделку. Возможности на данном рынке есть у всех.

А.М: Недавняя сделка в секторе ТМТ, в которой мы участвовали, была достаточно сложной. Мы сообщили продавцам, что должны добросовестно и всесторонне изучить продавца с тем, чтобы составить письмо-раскрытие информации. Мы не могли сделать этого, так как продавцы просто на просто не понимали смысла этого письма, которое мы бы составили для их собственной выгоды и защиты. Они очень опасались раскрытия определенной информации, так как полагали, что это сократило бы их шансы продать компанию или не дало бы возможности продать за желаемую цену. Они хотели представить компанию в гораздо лучшем состоянии, чем это было на самом деле, пряча информацию, даже от их собственных советников.

Т.Н: Я бы хотел сделать несколько общих комментариев по поводу приватизации. Я наблюдал за компаниями в Украине в течение последних двух лет, некоторые из них частные, некоторые были созданы за последние десять лет, есть даже такие, которым

3–4 года. Огромная разница между Польшей, к примеру, и Украиной – это законодательная основа Украины. Здесь есть очень хорошие новые приватизированные активы, но они могут представлять серьезные проблемы для инвесторов. При покупке компании, даже у лица, которое является 100 % владельцем бизнеса, все равно не существует никаких гарантий, так как данный бизнес раньше принадлежал государству. Если что-то пошло не так во время того процесса приватизации или было неверно задокументировано, это может вернуться бумерангом и создать нам сейчас проблемы. Поэтому когда мы осуществляем всестороннее исследование перед заключением сделки, мы должны проследить всю историю компании. Эти без нужды усложнено и имеет свой эффект на заключение сделок в Украине.

В.3: Вопрос, что вы думаете о расходах на местные кадры, как международный инвестор?

Т.Н: Я не думаю, что в этом отношении Украина ничем не отличается от Польши или Венгрии десять лет тому назад. Это естественный ход событий, когда вы попадаете в новую среду. Как инвесторы, мы в Advent считаем, то самая большая разница между успешными и неуспешными инвестициями заключается в выборе управляющего персонала. Кадры очень важны для успешного бизнеса. У меня был очень неудачный опыт с рекрутерами на Украине, они не могли никого найти. Если на рынке есть лишь один человек, который мог бы выполнить данную работу, он диктует свои условия, и вы должны решить, сможете ли вы платить ему, или обойдетесь «вторым лучшим кандидатом». Мы восемь месяцев искали человека для найма на определенную позицию, и не смогли сделать этого. и не смогли найти. Люди, с которыми мы проводили интервью, либо слишком быстро продвигались по служебной лестнице, либо им переплачивали. Поэтому я принял решение нанять человека младше на три года, чем мне хотелось бы, только потому что у него было правильное отношение к работе. И это проблема в любом бизнесе в Украине.

V.Z: Advisers are not gods! First of all, sellers have to understand the main criteria of the business. No need to spend time and money on advisers if your business is not ready for the deal. One has to understand that state owned industries have different characteristics to privately owned ones. I am confident if I sell state assets I will not need M&A advice. This is because I will need to hold a tender process to pitch for advisers. But what kind of criteria can get from them? I know in advance that I can not show them what they need to know. Because of this it is the buyer that needs the M&A adviser not the seller. My opinion is that similar criteria should be used for all buyers, especially strategic buyers. I have to inform them what I would like to get as a result of this selling process. After this we would have to sit round a table and I have to ask them to open their wallets and then I will sell to the buyer who will pay the most. Every potential buyer has their own requirements from the deal and much will depend on the work of their M&A advisers in the due diligence process. Sometimes buyers are interested in purchasing businesses that are in poor health so they can make something good out of it. If the business is in good shape then often the buyer will not have the money required to acquire it. I am especially thinking about the Energy sector as this is a much specialised type of business with its own regulatory environment, and a buyer will need to understand this before doing any deal. This is where expert M&A advisers are required.

O.M: There is one very interesting tendency – a lot of Ukrainian mid-market companies would like to save costs on advisers and to do some parts of the project in-house, and that is an extremely painful process, because they do not know how to do it properly, they do not know what the requirements are, and if they do understand requirements, they don't know how to apply those requirements and don't know how to put together the data room, what documents to collect and in which particular order. That creates a lot of problems for a typical transaction, especially for lawyers. If we are talking about the upper-market, which is more sophisticated in Ukraine, then you wouldn't have such problems. There is often another problem, when management of the company is afraid of spreading information about the deal or a potential sale to the employees of the company. They would like to keep it secret, and very few people in the company are allowed to negotiate with either third parties, potential investors or with advisers. That creates a bottleneck because such officers of the company usually have their own duties and ongoing

work, and these officers are required to perform their normal functions. Of course that also doesn't assist productive negotiations on the acquisition.

Private equity investment in Ukraine

R.Z: Why there are so few investments of private equity funds in Ukraine and what is the reason behind this?

T.N: There are different groups of private equity investors. The first comprises purely local Ukrainian funds. Others become more regional, which is the second group. They invest in one particular geographic region but a limited number of countries. Then you have Russian investors and the private interest groups in Ukraine which is a class itself. Then you have the global private equity players and Advent is one of them. Reasons for the low number of investments in Ukraine I think are as follows; the first obvious thought is that the first two groups have limited financial means. The experience of those private equity groups is limited mostly to growth capital minority stakes, they have limited experience of how to control a company, how to select management, how to manage the management and develop strategy. In terms of Russian players, well, I think, they are looking at Ukraine as a great opportunity for them, but there are still so many opportunities in Russia itself, for now at least. I don't think that Ukraine is going to be their top priority, because it ultimately comes down to opportunity costs. We at Advent, as a global private equity player that invest in many countries around the world including Eastern Europe need to find the right deals to invest in Ukrainian companies and face all the difficulties posed in Ukraine for investors.

A.Myc: I agree with Tamas and would like to add that I think another reason why there are so few private equity funds investments in Ukraine, at least high profile investments, is that often private equity funds are competing with strategic investors who some times can do a deal on better or easier terms. There are too few opportunities and there is great competition at the same time.

Консультативные факторы

Т.Н: По поводу советника- выбор советника является очень существенным моментом при заключении сделки M&A, по крайней мере, мы это так видим. Существует очень сильная конкуренция среди талантливых, умелых и опытных людей в консультационном бизнесе и эти люди могут сильно влиять на изменения. Когда мы выбираем советников по инвестируемым проектам, мы больше концентрируемся на создании команд и на личностях, работающих в команде, принимаем меры, чтобы эти команды были обязаны довести проект до конца, а не концентрируемся на расходах, связанных с проектом. Я думаю, что намного важнее, чтобы у вас были правильные люди, чем предложение провести всестороннее исследование по низкой цене.

В.З: Советники – не боги! Во-первых, продавцы должны понять главный критерий бизнеса. Нет нужды тратить время и деньги на советников, если ваша компания не готова к сделке. Государственные компании отличаются от частного бизнеса, это надо понимать. И я более чем уверен, что если ввести сделки по продаже государственных активов, то консультант для меня не нужен. Именно с точки зрения, что мне придется провести тендер на выбор такого консультанта. Какие критерии я должен предъявить этому консультанту? Я заранее знаю запросы, которые будут представлены, и я заранее отвечаю, что не смогу выполнить их. Поэтому, возможно, что консультант больше потребует от покупателя. Моя концепция следующая: должны быть выставлены абсолютно одинаковые требования ко всем покупателям, мы говорим о стратегических инвесторах, и я должен объявить, что хочу получить в результате этой продажи. После этого предложить покупателю сесть за стол и открыть кошельки, а затем – кто больше заплатит за тот пакет акций, который я продаю. Каждый покупатель будет преследовать свою цель приобретения, и многое будет зависеть от команды консультантов, которая будет проводить эту оценку. Бизнес интересно покупать в плохом состоянии, для того чтобы из него сделать что-то хорошее. А покупать хороший бизнес – может не хватить денег. Это то, что касается энергетики, т.к. это очень специфический вид бизнеса, и он имеет определенную регуляторную среду и, безусловно, покупатель должен будет разобраться в этой регуляторной среде перед покупкой и вот здесь станет вопрос о специализированном консультанте.

А.М: Существует одна интересная тенденция – многие украинские компании среднего рынка хотели бы сэкономить на расходах по советникам и осуществить некоторые части проекта собственными силами; это очень болезненный процесс, потому что они не знают, как это сделать правильно, они не знают, что требуется, а даже если они и понимают, каковы требования, они не знают, как применить данные требования, и не знают, как создать комнату данных, какие документы собрать и в каком именно порядке. Это создает много проблем по стандартной сделке, особенно для юристов. Если мы говорим о верхнем рынке, который на Украине является более искушенным, тогда у вас не будет таких проблем. Часто бывает другая проблема, когда управление компании достаточно сильно боится, что до работников компании дойдет информация о сделке или возможной продаже. Им хотелось бы это сохранить в секрете, и поэтому право принимать участие в переговорах с третьими лицами, потенциальными инвесторами или с советниками есть у очень ограниченного числа людей. Это всё затрудняет, так как эти служащие компании, как правило, имеют свой круг обязанностей и текущую работу, и они должны выполнять свои обычные функции. Разумеется, это также не способствует продуктивным переговорам в отношении продажи.

Инвестиции фондов прямых инвестиций в Украину

Р.З: Почему имели место лишь несколько фондовых прямых инвестиций в Украину, что стоит за этим?

Т.Н: Существуют различные группы инвесторов, осуществляющие прямые инвестиции. Первая – это местные украинские организации. Некоторые из них стали более ориентированными на регионы, это вторая группа. Они инвестируют в один определенный географический регион, но ограниченное число стран. Затем есть русские инвесторы и частные организации в Украине, которые сами по себе составляют группу. Затем, есть глобальные игроки, осуществляющие прямые инвестиции, и, компания Advent – одна из них. Причины небольшого количества инвестиций в Украине, полагаю, следующие: первая очевидная мысль, которая приходит в голову, это то, что первые две группы обладают ограниченными финансовыми ресурсами. Опыт данных компаний, осуществляющих прямые инвестиции, главным образом сводится к увеличению основного миноритарного пакета акций, у них лимитированный опыт управления компанией, опыт менеджмента, опыт развития стратегии. Что касается русских игроков, полагаю, что они рассматривают Украину, как большую возможность для них, но в самой России масса возможностей, сейчас, по крайней мере. Я не думаю, что Украина у них первая в

T.N: I think there are a lot of great opportunities in here. We do have a very good pipeline in Ukraine, it's just you could actually close few of them and we have to justify every single one of these investments.

V.Z: Maybe the market is not that bad? It is true that it is a country which has undergone transition from state control of the economy to a free market. For the politicians involved the process of dismantling state assets is very hard. The sooner this process of privatisation of state assets is complete, the quicker the market will develop. When the markets develop, more global companies who are unprepared to operate within a system of bribes will enter the market and become part of the economy, and that will lead to the dismantling of the system of bribery in Ukraine. By the end of the day, all companies will be bought or will be sold. More business will create more work. Privatization of key infrastructure industries especially should in turn drive forward all other sectors in Ukraine.

R.Z: I agree with Vladimir and would like to finish our round table discussion on this positive note.

списке, так как в итоге все сводится к расходам. Нам, в компании Advent - глобального игрока, осуществляющего прямые инвестиции во множество стран мира, включая Восточную Европу, необходимо находить правильные сделки для инвестирования в Украинские компании и приходится сталкиваться со всеми этими сложностями, с которыми сталкивается инвестор в Украине.

А.Миц: Я согласен с Тамашом и хотел бы добавить. Я думаю, что есть ещё одна причина, почему в Украине осуществляется так мало прямых инвестиций, по крайней мере, солидных инвестиций, и она заключается в том, что фонды, осуществляющие прямые инвестиции, конкурируют со стратегическими инвесторами, которые иногда заключают сделку на лучших или более легких условиях. Слишком мало возможностей, и в то же время слишком большая конкуренция.

T.H: А я считаю, что здесь очень много возможностей. У нас намечен хороший план работы на Украине: вопрос в том, что лишь несколько из этих возможностей вы можете воплотить в жизнь, а мы должны оправдывать каждую из этих инвестиций.

V.З: Может быть, не все так плохо? Действительно страна развивается и есть некоторые болезни роста, с которыми приходилось бороться в любой подобной стране, которая проходила через путь развития от тоталитарного режима к демократии. Политикам тяжело отказываться от государственной собственности, это естественный процесс. Чем быстрее он откажется от этой государственной собственности, тем быстрее пойдет развитие. Чем быстрее сюда придут глобальные компании, которые не платят взятки, тем быстрее перестанут платить эти взятки на Украине. В конце концов, любой бизнес, рано или поздно продается или покупается. Чем больше будет бизнеса, тем больше будет работы для всех. Приватизация фундаментальных базовых отраслей должна дать, по сути, серьезнейший прорыв для всех видов промышленности в Украине.

P.З: Я согласен с Владимиром и хотел бы закончить наш круглый стол на этой позитивной ноте.

Biographies

Karen A. Chiftalaryan

Investment Director, AVentures

Mr Chiftalaryan was born in 1982 in Kiev. He graduated in Kiev, from Ukrainian Academy of Foreign Trade, faculty of international economy with the specialisation in international financial relations.

Mr Karen Chiftalaryan started his career in Kiev in 2002, working in Agency of Bankrupt. In 2004 worked in National Bank of Ukraine. Later in 2005 worked in UkrPromBank in department of documentary operations and funding. In 2006 started to work in Standart NV exclusive representative of Standard Bank Plc first as funding specialist then changed his position to general director. Last half a year Mr Chiftalaryan is an investment director in AVentures.

Биографии

Карен Александрович Чифталарян

Инвестиционный директор, AVentures

Господин Карен Чифталарян родился в 1982 году в городе Киеве. Окончил, в городе Киеве, Академию Внешней Торговли, факультет международной экономики и получил специализацию «международные финансовые отношения».

Начал свою карьеру, в 2002 году, с работы в Агентстве по Вопросам Банкротства Украины. В 2004 году работал в Национальном Банке Украины. Позднее в 2005 году работал в ООО «Укрпромбанк» в департаменте документарных операций и фондирования. В 2006 году начал работу в компании «Стандарт НВ» эксклюзивном представителе STANDATD Bank Plc на позиции специалиста по вопросам фондирования и позднее стал Генеральным Директором данной компании. Последние пол года работает на позиции инвестиционного директора в компании AVentures.

Biographies

Andriy Kolodyuk

Founder and Chairman of the Board , AVentures

Mr Kolodyuk was born in 1971 in Kiev. He graduated from Kyiv Polytechnic Institute, and also studied Law at T. Shevchenko Kyiv National University, Post Graduated program. In 2005, he defended Ph.D. thesis: "Information Society: Modern condition and perspectives of development in Ukraine", Specialty "Political Culture and Ideology".

Mr Andriy Kolodyuk started his entrepreneurial career in New York City in 1992 while working at US consulting and trade companies. Having sufficient work experience in west private sector, in 1994, together with his business partners, he founded a privately owned IT investment firm, which financed its first project - "Unitrade". During 1994-2000, Mr Kolodyuk has successfully launched and developed the range of other projects in Telecommunication, Media and Technology fields. In 2001, Mr Kolodyuk reorganized "Ukrinvestcom" into a new venture capital firm "AVentures". During 2001 - 2004, he was the President of "AVentures". During 2003-2005, Mr Kolodyuk has been a Co-Founder and Co-Chairman of the Ukrainian Software Consortium, a software development group with a wide scale of competencies and strong experience in serving international businesses. From 2004 till current time, has been involved in a number of IT, cleantech and real estate projects.

In 2001, Mr A. Kolodyuk became one of the founders and President of the "Information Society of Ukraine" Foundation. In July 2003, Mr Kolodyuk became the Head of the Public Working Group "E-Ukraine", whose objective is to develop the "National Strategy for Information Society Development in Ukraine". During 2001-2005, Mr A. Kolodyuk has been the Chair of the Telecom Committee of the American Chamber of Commerce in Ukraine. Andriy Kolodyuk was announced as Young Global Leader 2008.

Zinevych Volodymyr Olegovych

President, NJSC "Energy Company of Ukraine"

- Date and place of birth: 12.10.1970, Rudnyi, Kustanaiska obl, Kazakhstan;
- Education: 1995, Kyiv International University of Civil Aviation, machine engineer on exploiting and maintenance of mechanization and automation facilities;
- 2002, Kyiv University of Law, legal expert;
- Labour activity: 1994-1999 - vice-president, president of the trust institution "Capital Trust", Kyiv;
- 1999-2003 – director-general of CJSC "Bill of exchange calculating centre of NJSC "Naftogaz of Ukraine", Kyiv, adviser to the chairman of the board, deputy chairman of the board, the first deputy chairman of the board of OJSC "Ukrnafta", Kyiv;
- 2004-2005 – chairman of the supervisory board of CJSC "Magniy", Kalush;
- 04.2005-06.2005 – chief adviser to the chairman of the board of NJSC "Naftogaz of Ukraine", Kyiv. 2005-2006 - director of the department on oil, gas and oil processing industry of the Ministry of Fuel and Energy of Ukraine, Kyiv;
- 01.2007-12.2007 – chief operating officer of the Representative office of "Contour Global Management" (USA) in Ukraine, Kyiv;
- 25.01.2008 was appointed the president of NJSC "Energy Company of Ukraine";
- Family status: married, two daughters.

Биографии

Андрей Колодюк

Председатель правления, Aventures

Родился в 1971 году в г. Киеве. Имеет два высших образования: техническое (Киевский политехнический институт) и юридическое (Киевский национальный университет им. Тараса Шевченко). В 2005 году защитил кандидатскую диссертацию на тему: «Информационное общество: текущее состояние и перспективы развития в Украине» по специальности «Политическая культура и идеология». Начал свою трудовую деятельность в США (1992-1995 гг.), работая в Нью-Йорке в консалтинговых и торговых компаниях. Имея достаточный опыт работы в западном частном секторе, в 1994 году Андрей Колодюк вместе с другими партнерами основывает компанию "Укринвестком", которая финансирует первый проект - компанию "Unitrade", а с 1994 по 2000 год ряд других проектов сектора Информационно-Коммуникационных Технологий. В 2001 году Андрей Колодюк проводит реорганизацию компании "Укринвестком" и выводит на рынок обновленную венчурную компанию "Aventures". 2003 – 2005 гг. является совладельцем "Ukrainian Software Consortium" – группа разработчиков программного обеспечения. С 2004 – 2005 гг. глава наблюдательного совета компании «Техинвест». 2001 – 2005 гг. глава Телеком комитета Американской Торговой Палаты в Украине. Является владельцем холдинга Aventures Group. С 2004 года по настоящий момент работает над рядом IT проектов, а также в сфере альтернативной энергетики и недвижимости.

Свою общественную деятельность начал в 2001 году, став одним из основателей и Президентом Всеукраинского Фонда "Информационное Общество Украины". С июля 2003 года Андрей Колодюк возглавляет общественную рабочую группу "Электронная Украина", которая работает над созданием проекта "Национальной Стратегии развития информационного общества Украины". Всемирный Экономический Форум официально объявил об избрании Андрея Колодюка Молодым Глобальным Лидером 2008.

Зиневич Владимир Олегович

Президент НАК "Энергетическая компания Украины"

- Дата и место рождения: 12.10.1970, г. Рудный Кустанайской области, Казахстан.
- Образование: 1995 г., Киевский международный университет гражданской авиации, инженер-механик по технической эксплуатации и ремонту средств механизации и автоматизации; 2002 г., Киевский университет права, юрист.
- Трудовая деятельность: 1994-1999 гг. вице-президент, президент ДТ "Капитал-Траст", г. Киев. 1999-2003 гг. - генеральный директор ЗАО "Вексельно-Расчетный центр НАК "Нафтогаз Украины", г. Киев, советник председателя правления, заместитель председателя правления, первый заместитель председателя правления ОАО "Укрнафта", г. Киев.
- 2004-2005 гг. - председатель Наблюдательного совета ЗАО "Магний, г. Калуш.
- 04.2005-06.2005 - главный советник председателя правления НАК "Нафтогаз Украины", г. Киев.
- 2005-2006 гг. - директор Департамента по вопросам нефтяной, газовой и нефтеперерабатывающей промышленности Министерства топлива и энергетики Украины, г. Киев.
- 01.2007-12.2007 - операционный директор Представительства в Украине "Контур Глобал Менеджмент" (США), г. Киев.
- 25 января 2008 года назначен на должность Президента НАК "Энергетическая компания Украины".
- Семейный статус: женат, 2 дочери.

Olexander Martinenko

Senior Partner, Kyiv

Olexander joined CMS Cameron McKenna from the Kyiv office of Baker McKenzie. His practice includes a broad experience in advising multi-national and local companies, institutions and organisations on their business activities in Ukraine, on the corporate and competition law, with a particular emphasis on anti-counterfeiting and unfair competition; corporate restructuring, as well as mergers and acquisitions and telecommunications. He is also heavily involved in a number of upstream and downstream segments of oil and gas practice with respect to international companies' growing interest to Ukraine for joint exploration and further extraction of natural resources. Olexander was recognised as Band 1 lawyer in Corporate/Commercial by Chambers Europe 2008, also as a leading specialist in Corporate and M&A by PLC Which Lawyer? as well as recommended in Competition/Antitrust and Dispute Resolution by the same directory.

Olexander was also recognised as the Competition Lawyer of the Year (2008) by the leading Ukrainian legal newspaper.

Experience includes:

- Advising the owners of TAS-Kommerzbank, one of the fastest growing banks in the Ukrainian retail segment, in connection with the sale of shares to Swedbank for \$750m. The sale transaction is expected to close by the end of 2007;
- Advising a major transnational beer producer and conducting internal competition legislation compliance analysis of practices of its Ukrainian subsidiaries (Article 81/82-type compliance analysis);
- Representing the branded consumer goods subsidiary of one of the largest listed companies in Norway, in the acquisition of shares in a group of companies, one of the leading media and information technology corporations in Ukraine;
- Representing a group of leading European private equity investors in connection with the acquisition of a Ukrainian TMT company;
- Advising a Dutch publishing conglomerate in connection with the establishment of a joint venture publishing company in Ukraine and subsequent acquisition of publishing rights and trademarks for a number of entertainment publications in Ukraine;
- Representing the Luxembourg-based media group, the leading European entertainment network, in connection with acquisition of shares in a Ukrainian TV and Radio Broadcasting group;
- Represented the Central European pioneering international television broadcasting company with respect to establishing one of the leading 24 hours broadcasting channels in Ukraine;
- Representation of the selling shareholders in connection with the sale of a majority stake in UkrSibbank, one of the largest Ukrainian banks, to BNP Paribas through tender procedure.

Александр Мартыненко

Старший партнер, Киев

Александр присоединился к CMS Cameron McKenna из киевского представительства юридической фирмы Baker & McKenzie. Его практика включает в себя значительный опыт консультирования мультинациональных и украинских компаний относительно их деятельности в Украине, по вопросам корпоративного и конкурентного права, права интеллектуальной собственности, корпоративной реструктуризации, слияний и поглощений, нефти и газа, фармацевтики и телекоммуникаций. В 2008 году г-н Мартыненко признали лучшим юристом года по конкурентному праву в Украине. Chambers & Partners и PLC Which Lawyer? также определили его как лидера в сфере корпоративного права и слияний и поглощений, и рекомендовали его в сфере конкурентного права и разрешения споров.

Опыт Александра включает консультирование

- собственников ТАС-Комерцбанк, одного из наиболее динамично развивающихся банков украинского розничного сегмента, в связи с продажей его акций банку Swedbank на сумму 750 млн. долларов США;
- ведущего транснационального производителя пива - проведение анализа соответствия антимонопольному законодательству деятельности его украинских дочерних предприятий (анализ исполнения требований Статей типа 81/82);
- филиала одной из крупнейших акционерных компаний Норвегии, которая занимается потребительскими товарами, в связи с приобретением акций группы компаний, являющейся одной из ведущих корпораций в сфере масс-медиа и информационных технологий в Украине;
- группы ведущих европейских инвесторов в связи с приобретением украинской компании в сфере телекоммуникаций;
- нидерландской издательской многопрофильной корпорации в связи с созданием дочернего предприятия в Украине и дальнейшим приобретением издательских прав и торговых марок для нескольких развлекательных изданий в Украине;
- медиа-группы, расположенной в Люксембурге, в связи с приобретением акций в украинской телерадиовещательной группе;
- представление интересов Центральноевропейской новаторской международной вещательной компании при использовании одного из ведущих каналов Украины, который проводит вещание 24 часа в сутки;
- акционеров в связи с продажей ими контрольного пакета акций УкрСиббанка, одного из крупнейших украинских банков, компании BNP Paribas с использованием тендерной процедуры.

Adam Mycyk

Managing Partner, Kyiv

Adam is the managing partner of the Kyiv office of CMS Cameron McKenna. Adam joined from the US firm Chadbourne & Parke and has over 15-years experience in Ukraine counselling clients on various aspects of doing business. He regularly advises multinationals and foreign companies, banks, investment banks and other financial institutions on structuring and implementing debt and equity inward investments, including through privatizations, mergers and acquisitions and joint ventures, and on complex cross-border commercial and financing transactions in diverse economic sectors. Adam was recognised as a Band 1 lawyer in Corporate/Commercial by Chambers Europe 2008 and recommended as a Banking & Finance practitioner in Ukraine.

Adam's experience includes advising:

- The shareholders of UkrSotsbank in respect of the proposed sale of a majority stake in the bank, including preparation and supervision of the data room for the bidder's due diligence;
- A large Western consumer finance bank on its two due diligence of two Ukrainian banks;
- Shareholders of the leading Ukrainian health and beauty retailer, DTs, on the sale of a 65% stake in the company to an affiliate of A.S. Watson, a leading Hong Kong based retailer;
- The founding foreign shareholders of one of Ukraine's largest mobile phone operators, Ukrainian Mobile Communications (UMC), on the sale of their 49% stake in the company to Mobile TeleSystems of Russia (MTS);
- PPF/Home Credit in its acquisition of two Ukrainian banks and a consumer credit company;
- Marfin Popular Bank, in its acquisition of Morskoy Transportniy Bank;
- A West European outdoor marketer of out-of-home media on its Ukrainian joint venture;
- A Ukrainian distributor on its joint venture to develop a logistics/warehouse facility in Ukraine;
- A West European insurance company on its acquisition of a Ukrainian life insurance company;
- Piraeus Bank in its bid for Kreditprombank;
- EBRD in its acquisition of a 25% stake of newly issued shares in a Ukrainian life insurance company;
- The lead manager of the first ever direct Eurobond issue by the State of Ukraine to restructure approximately \$2.7bn of its foreign debt;
- A large American agricultural equipment manufacturer in structuring its equipment sales and leasing transactions with Ukrainian customers;
- Fleming in their due diligence and acquisition of a stake in a Ukrainian coal mining operation and advising on a private placement of shares in the holding entity;
- A west European oil & gas company in its due diligence of a chain of retail petrol stations in connection with a potential joint venture;
- A US based power company in its due diligence of a group of energy distribution companies in connection with a potential joint venture;
- Tikkurila Oy in its acquisition of a paint manufacturing facility.

Адам Мицик

Управляющий Партнер, Киев

Адам Мицик является управляющим партнером киевского офиса юридической фирмы CMS Cameron McKenna. До присоединения к CMS Cameron McKenna Адам был партнером в киевском представительстве американской фирмы Chadbourne & Parke. Он имеет более, чем пятнадцатилетний опыт консультирования клиентов в Украине по различным аспектам ведения бизнеса. Адам регулярно предоставляет консультации международным и украинским компаниям, банкам, инвестиционным банкам и другим финансовым учреждениям по различным вопросам, в том числе приватизации, слияниям и поглощениям, созданию совместных предприятий, а также по комплексным международным коммерческим и финансовым транзакциям в различных секторах экономики. Адам признан ведущим специалистом в сфере корпоративного права, а также рекомендован в банковской и финансовой практике известными международными справочниками, такими как Chambers & Partners и PLC Which Lawyer?.

Опыт Адама включает в себя консультирование:

- Акционеров Укрсоцбанка в связи с предлагаемой продажей контрольного пакета акций банка, включая организацию и контроль проведения юридического аудита
- Крупного западного банка, работающего в сфере потребительского кредитования, в связи с проведением юридического аудита двух украинских банков
- Акционеров ведущей украинской розничной компании в области торговли продуктами для красоты и здоровья – DЦ, в связи с продажей 65% доли в компании, аффилированной компании A.S. Watson, ведущему предприятию розничной торговли, расположенной в Гонконге
- Иностранцев акционеров одного из крупнейших украинских операторов мобильной связи UMC, при продаже 49% их акций компании MTS (Россия)
- PPF/Home Credit в связи с приобретением двух украинских банков и компании, работающей в сфере потребительского кредитования
- Marfin Popular Bank в связи с приобретением Морского транспортного банка
- Западной рекламной компании в связи с созданием совместного предприятия на рекламном рынке Украины
- Украинского дистрибьютора в связи с созданием совместного предприятия для строительства логистического и складского центра в Украине
- Западно-европейской страховой компании в связи с приобретением украинской страховой компании
- Piraeus Bank в тендере по приобретению Кредитпромбанка
- EBRD в связи с приобретением 25% акций в украинской страховой компании
- Основного организатора первого в мире выпуска еврооблигаций государством Украины с целью реструктуризации внешнего долга на сумму приблизительно 2,7 млрд. долларов США
- Крупного американского производителя сельскохозяйственного оборудования в связи с структурированием продажи оборудования и лизинговых соглашений с украинскими заказчиками
- Fleming в связи с проведением юридического аудита и приобретения доли в украинской компании по добыче угля, а также с консультированием по вопросам частного размещения акций в холдинговой структуре
- Западно-европейской нефтяной компании по вопросам проведения юридического аудита сети автозаправочных станций в связи с созданием совместного предприятия
- Американской энергетической компании по вопросам проведения юридического аудита группы энергораспределяющих компаний в связи с созданием совместного предприятия
- Tikurila Oy в связи с приобретением красочного предприятия

Tamas Nagy

Managing Director of Advent International Ukraine

Mr Nagy has been responsible for expanding Advent's activities into the Ukraine and, previously, for managing the Budapest office. He was involved in Advent's investment into CCS in the Czech Republic, the privatisation of BTC in Bulgaria and management of Danubius Radio in Hungary, where he also served as an interim CEO. Most recently, he co-led Advent's investment in KAI (Bulgaria).

Prior to joining Advent, Mr Nagy spent three years with ING Barings in London, where he worked in the M&A and Equity Capital Markets teams. Transactions he was involved in included the acquisition of several mobile operators across the CIS (such as the acquisition of Ukraine's UMC by MTS) as well as landmark Eurobond offerings in Russia.

DIRECTORSHIPS

Current: KAI Group

Previous: CCS (Fleetcor); BTC; Danubius Radio

Roman Zadavysvichko

Director, Investment Banking

Roman joined Concorde Capital in May 2006 and since then participated in almost all Concorde Capital's projects in financial sector.

Prior to joining Concorde Capital Roman as a senior financial consultant at PricewaterhouseCoopers participated in numerous projects on transactions advisory services and audit in various sectors in Ukraine, Russia and former Yugoslavia.

Roman graduated with B.A. degree in economics from National University of Kyiv-Mohyla Academy and currently studies towards CFA and ACCA designations.

Tamas Nagy

Управляющий директор, Advent International Ukraine, KAI Group

Г-н Наги ответственен за развитие бизнеса Адвент на Украине, а до этого он был управляющим офиса в Будапеште. Он был вовлечен в инвестиции Адвента в CCS в Чешской республике, в приватизацию BTC в Болгарии и в управление Danubius Radio в Венгрии, где он также являлся временным CEO. В самое последнее время, он соуправлял инвестицией Адвента в KAI, в Болгарии.

Перед тем, как присоединиться к Адвенту, Г-н Наги провел три года в ING Barings, в Лондоне, где он работал в команде M&A и Equity Capital Markets. Транзакции, в которые он был вовлечен, включали в себя поглощения нескольких мобильных операторов в СНГ (к примеру, поглощение Украинской компании UMC компанией MTS). Также сюда вошли примечательные сделки по предложениям евробонда в России.

Дирекции

Настоящие: KAI Group

Предыдущие: CCS (Fleetcor); BTC; Danubius Radio"

Роман Задависьвичко,

Директор, Инвестиционно-банковское подразделение

Роман присоединился к "Конкорд Капитал" в мае 2006, с того времени принимая участие практически во всех проектах "Конкорд Капитал" в финансовом секторе.

Работая на позиции старшего финансового консультанта компании "PricewaterhouseCoopers", Роман получил значительный опыт участия в проектах по сопровождению сделок с капиталом и предоставлению аудиторских услуг в различных секторах экономики в Украине, России и бывшей Югославии.

Роман имеет степень бакалавра экономики Национального Университета "Киево-Могилянская Академия" и является студентом программ CFA и ACCA.

Vitaly Strukov

Managing Director, Head of Investment Banking

Vitaly started his career in 1997, as an auditor for Arthur Andersen. In 1998-2000 he worked in Foyil Asset Management.

From 2001-2003 Vitaly was the Chairman of the Agency on bankruptcy in the Economic Ministry and was a member of the Commission on Bankruptcy under Cabinet of Ministers of Ukraine. In 2003 he established with a Russian investment company, TT Group, a joint office in Ukraine and headed it as managing partner until July 2005.

Vitaly joined Concorde Capital in August of 2005, set up and develop the company's Investment Banking department.

Vitaly graduated with an M.A. in International Economic Relations from Shevchenko National University. He has been a CFA Institute Association member since 2000. He is fluent in English and speaks German.

Виталий Струков,

Управляющий директор, Глава департамента инвестиционно-банковских услуг

Виталий начал карьеру в 1997 г. с должности аудитора в крупнейшей международной аудиторской компании Arthur Andersen. В 1998-2000 гг. работал аналитиком в Foyil Asset Management.

В 2001-2003 гг. возглавлял государственное Агентство по вопросам банкротства, был членом Комиссии по банкротству при КМУ. Затем совместно с российской инвестиционной компанией TT Group учредил одноименную компанию в Украине, возглавив её как управляющий партнер.

Работая в "Конкорд Капитал" с августа 2005 г., Виталий создал и развивает направление инвестиционно-банковских услуг.

Получил степень Магистра международных экономических отношений Национального Университета им. Т.Шевченко. С 2000 г. является членом ассоциации CFA Institute. Свободно владеет английским, говорит по-немецки.

Віталій Струков,

Керуючий директор, Голова департаменту Інвестиційно-банківських послуг

Віталій розпочав кар'єру в 1997 р. з посади аудитора в найбільшій аудиторській міжнародній компанії Arthur Andersen. У 1998-2000 рр. працював аналітиком в Foyil Asset Management.

У 2001-2003 рр. очолював державне Агентство з питань банкрутства, був членом Комісії по банкрутству при КМУ. Пізніше спільно із російською інвестиційною компанією TT Group заснував однойменну компанію в Україні, очоливши її як керуючий партнер.

У серпні 2005 р. Віталій прийшов до "Конкорд Капітал", створив та розвиває напрям інвестиційно-банківських послуг.

Отримав ступінь Магістра міжнародних економічних відносин Національного Університету ім. Т.Шевченко. З 2000 р. він є членом асоціації CFA Institute. Вільно володіє англійською, розмовляє німецькою мовою.

Ban on foreign law and arbitration clauses in shareholder agreements

At the end of 2007 recommendations with potentially damaging consequences for foreign investors have been issued to all commercial courts by the Presidium of the High Commercial Court of Ukraine.

The recommendations were adopted to ensure the uniform and proper application of substantive and procedural law to corporate cases arising out of or in connection with corporate relations, and were circulated for use as guidance by all lower commercial courts in Ukraine. In chapter 6, they state that all shareholder agreements governed by foreign law should be null and void on public policy grounds. They also state that agreements to use international commercial arbitration to resolve shareholder disputes, particularly regarding corporate governance issues, are to be prohibited.

It has become increasingly common for agreements involving Ukrainian companies and foreign investors or between foreign shareholders in Ukrainian companies to apply a foreign governing law and/or agree to resolve disputes by arbitration. Both measures offer the advantages of familiarity and convenience.

If the recommendations are followed by the courts, they may harm the investment climate in Ukraine and damage Ukraine's reputation as an investor-friendly country. They may also increase the number of cases taken to the European Court of Human Rights and cause foreign investors to institute proceedings against Ukraine in the International Centre for Settlement of Investment Disputes. Further, any failure by the Ukrainian courts to recognise the validity of arbitral awards in other countries may lead to reciprocal non-recognition of arbitral awards issued by Ukrainian tribunals.

Considering that Ukraine has become a member of the World Trade Organisation recently, it can ill afford to damage its reputation and credibility with the international investment community. Both the European Business Association and American Chamber of Commerce in Ukraine have already set up working groups to lobby for the recommendations to be changed or withdrawn as soon as possible. Lawyers of CMS Cameron McKenna in Kyiv are involved in the activity of both working groups.

The recommendations do not explain why it is contrary to public policy to use a foreign law as the governing law of an agreement. According to the Supreme Court of Ukraine, public policy means fundamental principles forming the basis of order

in the state, such as independence, integrity, constitutional rights, etc. In turn, the Civil Code of Ukraine provides that a transaction shall be deemed to violate the public policy where it was aimed at violation of constitutional rights and freedoms, destruction or damage of property of individuals, legal entities, the state, or at illegal seizure thereof.

Similarly, current legislation prohibits the use of arbitration to resolve certain types of disputes but does not do so for corporate disputes. Corporate disputes fall under the jurisdiction of the commercial court, and under its procedural code disputes can be referred to arbitration.

Moreover, Ukrainian laws on international commercial arbitration expressly allow the use of arbitration within Ukraine for disputes involving Ukrainian companies with foreign investments or their participants.

The recommendations are not legally binding nor is it mandatory for the commercial courts to follow them; but, even so, they are regularly referred to by the courts and used as guidance. The fact that these recommendations are expressed in the imperative is particularly surprising, given that freedom of contract is a fundamental principle of international law and is also proclaimed by the Civil Code of Ukraine.

The initial adverse consequences of such recommendations have already started to appear. According to information provided by a leading Ukrainian investment bank, as a result of these recommendations being adopted, foreign investors started insisting on including reservations to contracts on the purchase of Ukrainian companies. The purpose of such reservations is to mitigate various risks (express and implied) caused by the controversial recommendations.

Adam Mycyk, Managing Partner of the Kyiv office of **CMS Cameron McKenna**
Oleksandr Gudko, Lawyer at **CMS Cameron McKenna**

Запрет на выбор права и арбитражные соглашения в договорах между акционерами

В конце 2007 года Президиумом Верховного хозяйственного суда Украины были изданы Рекомендации для всех хозяйственных судов, с потенциально вредоносными последствиями для иностранных инвесторов.

Данные Рекомендации были приняты с целью обеспечения унификации и правильности применения материального и процессуального права при рассмотрении корпоративных дел. В Рекомендациях содержатся разъяснения, что все договоры между акционерами, которые регулируются иностранным правом, являются ничтожными по причине того, что они противоречат публичному порядку. В них утверждается, что договоры, предусматривающие возможность разрешения споров между акционерами, в особенности касающихся вопросов корпоративного управления, в международном коммерческом арбитраже также противоречат публичному порядку.

Оговорки о применении иностранного права и о разрешении споров путем международного коммерческого арбитража часто используются в договорах, сторонами которых являются украинские компании и иностранные инвесторы, а также в договорах между иностранными инвесторами. Оба этих механизма являются удобными для иностранных инвесторов и позволяют им эффективно защищать свои права и разрешать возникающие споры.

В случае, если положения Рекомендаций будут учитываться хозяйственными судами, они могут негативно отразиться на инвестиционном климате Украины и на репутации Украины, как стране с благоприятным режимом для инвестирования. Негативные последствия также могут увеличить количество обращений в Европейский суд по правам человека и привести к подаче иностранными инвесторами исков против Украины в Международный центр по урегулированию инвестиционных споров. Кроме того, любая попытка украинских судов не признавать и не исполнять решения иностранных арбитражных судов, может привести к ответному отказу в признании и исполнении арбитражных решений, вынесенных в Украине, по принципу взаимности.

Учитывая то, что Украина не так давно стала членом Всемирной Торговой Организации, она не может позволить испортить себе репутацию и потерять доверие в международном сообществе. Европейская бизнес ассоциация и Американская торговая палата уже создали рабочие группы для лоббирования отмены Рекомендаций или внесения в них изменений. Юристы CMS Cameron McKenna в Киеве участвуют в работе обеих групп.

Рекомендации не содержат пояснений, почему применение иностранного права к договорам между акционерами является нарушением публичного порядка. Согласно Постановлению Верховного Суда Украины, публичный порядок означает

фундаментальные принципы, которые являются основой порядка в государстве, такие как независимость, целостность, конституционные права и т.д. Гражданский кодекс Украины, в свою очередь, устанавливает, что сделка считается такой, что нарушает публичный порядок, если она была направлена на нарушение конституционных прав и свобод человека и гражданина, уничтожение, повреждение имущества физического или юридического лица, государства или незаконное завладение им. Аналогично, действующее законодательство запрещает передачу определенных категорий споров на рассмотрение в международный коммерческий арбитраж, однако корпоративные споры к их числу не относятся. Корпоративные споры подпадают под юрисдикцию хозяйственных судов, а Хозяйственный процессуальный кодекс Украины содержит нормы, которые позволяют передавать такие споры на рассмотрение третейских (арбитражных) судов.

Более того, в Закон Украины «О международном коммерческом арбитраже» содержит положения, которые прямо предусматривают возможность использование арбитража в пределах Украины для разрешения споров, в которых участвуют украинские компании с иностранными инвестициями или их участники.

Рекомендаций Высшего хозяйственного суда не являются источником права в Украине, и хозяйственные суды не обязаны их придерживаться, однако суды регулярно на них ссылаются и используют их в качестве инструкций. Особенно удивителен тот факт, что данные рекомендации изложены в императивном стиле, принимая во внимание тот факт, что принцип свободы договора является одним из фундаментальных принципов международного права и, к тому же, провозглашен Гражданским кодексом Украины. Первые негативные последствия таких Рекомендаций уже начинают проявляться. Согласно информации предоставленной ведущим украинским инвестиционным банком, в результате принятия Рекомендаций, иностранные инвесторы начали настаивать на включении различных оговорок в договоры о покупке украинских компаний, которые направлены на ограничение рисков (как явных, так и скрытых), возникших вследствие выхода в свет данных противоречивых Рекомендаций.

Адам Мицик, Управляющий Партнер киевского офиса CMS Cameron McKenna
Александр Гудько, юрист CMS Cameron McKenna

Buy-side advisory.

Case study: Purchase of IRB (Belarus)

In September 2007 group of Polish investors acquired over 92% stake in International Reserve Bank (Belarus), small size bank located and operated Minsk area.

Concorde Capital served as sole financial adviser to the Purchasers providing full-scale buy-side advisory services.

Acquisition of over 92% stake was arranged through participation in additional shares issue at nominal value providing P/BV multiple of 1.0 which was one of the lowest price achieved at the times in acquisition of small size Belarus banks.

The Bank is a good platform for further creation of retail oriented universal bank operating throughout Belarus. Current management of the Bank together with Concorde Capital developed and launching new development strategy of the Bank aimed at creation of national player in retail oriented banking segment by the end of 2012.

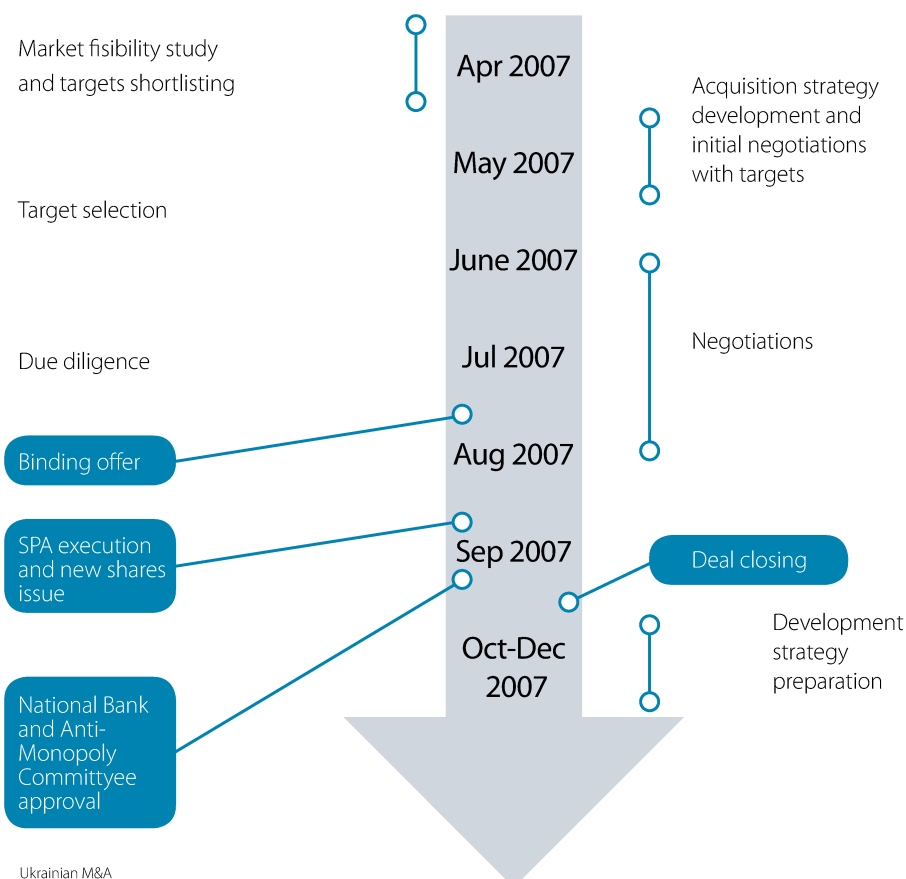
В сентябре 2007 года группа польских инвесторов приобрела 92% долю в Международном Резервном Банке (Беларусь), небольшом банке, который осуществляет операции в Минске.

Concorde Capital выступал в роли эксклюзивного финансового советника Покупателей, предоставив полный спектр услуг по приобретению бизнеса.

Приобретение пакета в 92% было осуществлено через участие в дополнительной эмиссии акций по номинальной стоимости. Тем самым, мультипликатор стоимости к собственному капиталу составил 1.0, что является одним из самых невысоких мультипликаторов по приобретению Белорусских банков.

Банк является хорошей платформой для создания рознично-ориентированного универсального банка, действующего по всей Беларуси. Текущий менеджмент Банка совместно с Concorde Capital разработал и начал осуществление новой стратегии развития Банка, нацеленной на создание до конца 2012 года национального игрока в рознично-ориентированном сегменте банковских услуг.

Process timetable



Sell-side advisory.

Case study: Sale of ElektronBank (Ukraine)

In April 2007 Concorde Capital closed sale of 98% share in OJSC ElektronBank (Ukraine), medium-size bank offering retail-oriented banking services in Western part of Ukraine, to Austrian Volksbank International AG for equivalent of USD 75 mln.

Concorde Capital served as sole financial adviser to the Sellers.

The sale process was designed as a competitive tender among selected number of international strategic and financial investors. More than 10 investors expressed their interest in the opportunity and only 3 of them were allowed to carry-out due diligence of the Bank. SPA and the other transaction documents were signed in less than 6 months from commencement of the process.

P/BV multiple of 4.0 was the highest multiple achieved at the time in sale of medium-sized Ukrainian banks through open tender.

Concorde Capital's role in the sale of Elektron Bank earned the company the Adam Smith Institute's (London) "Best Ukrainian M&A Deal in 2007" award.

В апреле 2007 года Concorde Capital закрыл сделку по продаже 98% ОАО «ЭлектронБанк» (Украина), среднего по размерам банка, ориентированного на предоставление розничных банковских услуг в западной части Украины, австрийскому Volksbank International AG за эквивалент 75 млн.дол.США.

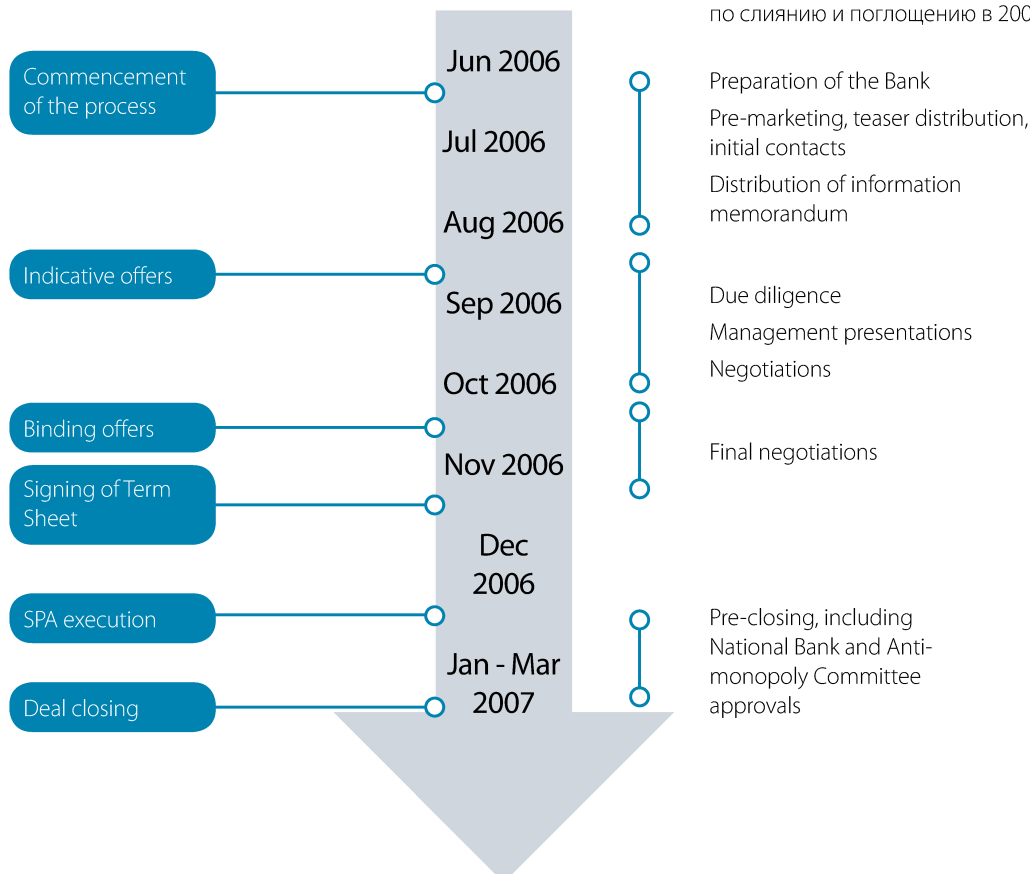
Concorde Capital выступал в роли эксклюзивного финансового советника Продавцов.

Процесс продажи был организован как тендер на конкурентных условиях среди ограниченного числа международных стратегических и финансовых инвесторов. Более 10 инвесторов проявили заинтересованность и только 3 из них были допущены на этап проведения due diligence. Договор купли-продажи и прочие документы по транзакции были подписаны менее чем через 6 месяцев от начала проекта.

Мультипликатор стоимости Банка к собственному капиталу составил 4.0, что является самым высоким показателем достигнутым на тот момент времени по продаже банков среднего размера в процессе конкурентного тендера.

За свою роль в продаже «ЭлектронБанка», Concorde Capital получил награду от Adam Smith Institute (Лондон) «Лучшая сделка по слиянию и поглощению в 2007 году в Украине».

Process timetable



Leading and largest Investment Bank in Ukraine, expanding its operations in Russia, Belarus and other CIS countries

Инвестиционный банк, занимающий лидирующие позиции в Украине и расширяющий свой бизнес в России, Беларуси и других странах СНГ

Full spectrum of professional financial services: Investment Banking (buy- and sell-side M&A advisory, IPO, private placements), brokerage, equity research

Полный спектр профессиональных финансово-инвестиционных услуг: инвестиционно-банковские услуги (сделки по слияниям и поглощения на стороне покупателя или продавца, публичные и частные размещения), брокеридж, аналитические исследования)

Over 1 billion USD in completed deals in 2007, over 2.5 billion USD in current deals

Более 1 млрд. дол. США, привлеченных для украинских компаний за 2007 г., текущий портфель проектов на сумму более 2.5 млрд. дол. США

Team of over 200 professionals, who possess in-depth knowledge of local markets and unique blend of prior experience in international and local companies

Более чем 200 специалистов, сочетающих знания и опыт работы в ведущих зарубежных, украинских и российских компаниях, международных фондовых рынках

Experience of successful cooperation with leading global investment banks in M&A, IPO and DCM mandates

Опыт совместной работы с ведущими глобальными инвестиционными банками в крупных сделках

Concorde Capital is the leading investment bank in terms of number of M&A deals announced in Ukraine in 2007 and in terms of number of financial sector M&A deals announced in CIS in 2007

Concorde Capital является лидером по количеству объявленных сделок слияний и поглощений (M&A) в 2007 году среди компаний, предоставляющих инвестиционно-банковские услуги в Украине, а также по количеству объявленных сделок в финансовом секторе в странах СНГ в 2007 году

Ranking of investment banks by number of deals in financial sector announced in CIS in 2007

Рейтинг инвестиционных банков по количеству сделок объявленных в 2007 году в финансовом секторе в странах СНГ

Rank	Investment Bank	Deal Value, USD million	Number of deals
1	Concorde Capital	270	5
2	Morgan Stanley	815	3
3	Deutsche Bank AG	296	3



Contacts

CMS Cameron McKenna

Adam Mycyk

Managing Partner, Head of Corporate, Kyiv

T: +38 044 391 33 77

E: adam.mycyk@cms-cmck.com

Olexander Martinenko,

Senior Partner, Head of Commercial, Kyiv

T: +38 044 391 33 77

E: olexander.martinenko@cms-cmck.com

CMS Reich-Rohrwig Hainz

Andreas Knaul

Partner, Corporate, Kyiv

T: +380 44 503 35 46

E: andreas.knaul@cms-rrh.com

CMS Derks Star Busmann

Ton Heebing

Partner, Commercial, Kyiv

T: +38 044 391 33 77

E: ton.heebing@cms-dsb.com

Контакты

CMS Cameron McKenna

Адам Мицик

Управляющий Партнер, Глава практики корпоративного права, Киев

T: +38 044 391 33 77

E: adam.mycyk@cms-cmck.com

Александр Мартыненко

Старший Партнер, Глава практики коммерческого права, Киев

T: +38 044 391 33 77

E: olexander.martinenko@cms-cmck.com

CMS Reich-Rohrwig Hainz

Андреас Кнауль

Партнер, практика коммерческого права, Киев

T: +380 44 503 35 46

E: andreas.knaul@cms-rrh.com

CMS Derks Star Busmann

Тон Хибинг

Партнер, практика коммерческого права, Киев

T: +38 044 391 33 77

E: ton.heebing@cms-dsb.com

Concorde Capital

Vitaly Strukov

Managing Director, Head of Investment Banking, Concorde Capital

vs@concorde.com.ua

+38 044 391 55 75

Roman Zadavysvichko

Director of Investment Banking, Concorde Capital

rz@concorde.com.ua

+38 044 391 55 75

mergermarket

Ainur Sobolev

Publisher

Mergermarket

Tel: +44 (0) 20 7059 - 6178

Email: Ainur.sobolev@mergermarket.com

Concorde Capital

Виталий Струков

Управляющий директор, Глава департамента инвестиционно-банковских услуг Concorde Capital

vs@concorde.com.ua

+38 044 391 55 75

Роман Задавысвичко

Директор департамента инвестиционно-банковских услуг

Concorde Capital

rz@concorde.com.ua

+38 044 391 55 75

mergermarket

Айнур Соболева

Издатель

Mergermarket

Тел: +44 (0) 20 7059 - 6178

Email: Ainur.sobolev@mergermarket.com

Part of The Mergermarket Group

www.mergermarket.com

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

t: +852 2158 9700
f: +852 2158 9701
sales.asia@mergermarket.com

80 Strand
London, WC2R 0RL
United Kingdom

t: +44 (0)20 7059 6100
f: +44 (0)20 7059 6101
sales@mergermarket.com

895 Broadway #4
New York, NY 10003
USA

t: +1 212 686-5606
f: +1 212 686-2664
sales.us@mergermarket.com

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.