

# **Влияние сделок M&A и процессов реорганизации на уровень рейтинга**

**Павел Митрофанов**

Руководитель отдела корпоративных  
и инвестиционных рейтингов  
«Эксперт РА»

# Что оцениваем при рейтинговании?

«Внутренняя кредитоспособность»:

- **оценка бизнес-рисков** (структура бизнеса, рыночные позиции, характеристики клиентской базы)
- **оценка финансовых рисков** (активы, капитал, долговая нагрузка, характеристики денежного потока)
- **оценка рисков корпоративного управления** (процессы, риск-менеджмент, совет директоров, структура собственников)

+

**Влияние стресс-факторов и факторов поддержки**

# Как учитываем процесс М&А?

Для учета влияния М&А на рейтинг мы:

- запрашиваем всю основную информацию о сделке
- проводим рейтинговое интервью по поводу сделки
- проводим анализ полученной информации
- проводим рейтинговый комитет, на котором принимается решение о рейтинговом действии

# Влияние параметров сделки

Для рейтинга важно, как была организована сделка:

- 1) Объекты сделки
- 2) Сроки и формализация сделки
- 3) Цена
- 4) Модель развития объединенной компании

## Ключевые риски

- шоки производства / продаж;
- конфликт менеджмента;
- несовместимость корпоративных структур;
- повышение долговой нагрузки.

Для любой компании участие в процедуре М&А - драйвер **операционного риска**. Чем крупнее масштаб сделки, тем выше этот риск.

# Влияние М&А на оценку

Участие компании в процессе М&А может оказать позитивное, негативное и нейтральное влияние на рейтинг.

Компания с плохим капиталом и хорошими рыночными позициями

+

Компания со слабыми рыночными позициями, но хорошим капиталом

=

Позитивное влияние на Итоговый рейтинг

Компания с хорошим капиталом и хорошими рыночными позициями

+

Компания со слабыми рыночными позициями и плохим капиталом

=

Негативное влияние на высокий рейтинг

Влияние М&А может проявиться в рамках оценки факторов «внутренней кредитоспособности», и, как правило, приводит к появлению стресс-фактора или фактора поддержки.

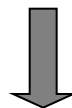
# Оценка изменений: формирование рейтинговых условий

В результате проведения М&А сделки образуется новая компания с «нулевой» историей, поэтому рейтинговое действие обычно сопровождается **рейтинговыми условиями**

- Финансовые риски (изменение финансового положения после проведения процедуры слияния и поглощения)
- Изменение организационной структуры
- Обязательства акционеров по докапитализации

# М&А как элемент инвестиционной политики объектов рейтингования

Крупные НПФы часто выступают инвесторами в М&А сделках своих учредителей за счет средств резервов



Влияние М&А учитывается при оценке характеристик инвестиционного портфеля



# М&А в рейтинг-листе «Эксперт РА»

## Банки:

- Банк «Восточный экспресс» купил Банк «Движение» и «Кама-банк». Рейтинг «Восточного экспресса» не менялся.
- «Новикомбанк» купил Банк «Лада-кредит». Рейтинг «Новикомбанк» не менялся.
- Банк «Россия» купил Газэнергопромбанк. Рейтинг банка «Россия» не менялся.

## Страховые компании:

- АльфаСтрахование купило СК Москва, группу АВИКОС-АФЕС. Рейтинг АльфаСтрахования не менялся.
- СОГАЗ купил Шексну. Рейтинг СОГАЗа не менялся.
- Группа Росгосстрах купила Русский Мир. Рейтинг группы «Росгосстрах» не менялся.

## НФП:

- Слияние НПФ «Промагрофонд» и НПФ «Русь». Рейтинг НПФ «Промагрофонд» находится под наблюдением, сохранен.
- НПФ «Социальный партнер» был присоединен к НПФ Сберегательного банка. Рейтинг НПФ Сберегательного банка не менялся.

**Спасибо за внимание!**