Tele2 уничтожен - остался РосТелеком

27-го марта, глубоким вечером, журналистам на почту "упал" официальный пресс-релиз о том, что российский бизнес Tele2 купил банк ВТБ. Акционеры у компании теперь российские, но мало кто сомневается что они временные. Стратегия "дискаунтера" принесла компании десятки миллионов пользователей и вывела в лидеры практически сложившегося рынка. Но развиваться дальше без административного ресурса в России у Tele2 не получалось - и ее прогнозируемо купили. Вопрос был только в цене.

Не получив, в свое время, частот для строительства сетей 3G, компания Tele2 смогла "пробиться" исключительно за счет базовых услуг в GSM - голос и SMS. Активная стройка, жесткий контроль затрат и желание работать с теми категориями клиентов, которые убегали от глупого ценообразования "Большой тройки" дали компании возможность получить четвертое место в рейтинге самых крупных российских провайдеров мобильной связи. Однако команда г-на Щеголева оператора откровенно не любила - в основном из-за разных взглядов на то, как компания должна осуществлять свою операционную деятельность на российском рынке. Кроме того, Tele2 достаточно активно и с привлечением иностранных СМИ рассматривал условия конкурса на сети 4G, которые летом 2012 года были проведены весьма предсказуемо для ее конкурентов. Компании сначала обещали развитие LTE в диапазоне 1800 МГц, но проведенные испытания, не смотря на их успешность с НИИРом, "зарезали" на осенней согласительной комиссии ГКРЧ, которую вели уже новые "назначенцы" в Минкомсвязи. По сути, будущего без LTE у Tele2 на российском рынке не было никакого, а получить разрешение на развитие этой технологии планировалось не раньше начала запуска стройки ее конкурентами. А те, в свою очередь, не спешили из-за желания заработать побольше на уже построенных сетях 3G. К слову, в консорциум "Скартела" компанию Tele2 просто не пустили административными методами. Как и в Союз LTE, который был учрежден "Большой четверкой" специально для лоббирования правильного распределения мест в конкурсах на лицензии сетей LTE. Кроме того, компания никак не могла получить доступ в столицу, где по формальным ответам Роскомнадзора никак не могли найти 4,8 МГц для выхода нового оператора связи. Поэтому ситуация с покупкой компании у ее иностранных акционеров - вполне ожидаема уже пару лет. Она и случилась.

При этом сделка с ВТБ, о которой стало известно совсем недавно, далеко не самая выгодная, какую можно себе было представить. Хотя... как посмотреть. Всего за российский бизнес компании было заплачено 3,55 млрд. долл. - 2,4 млрд. за 100% акции российских подразделений компании, а 1,15 млрд. долл. это долги по оборудованию, поставленному от иностранных производителей "железа". Вторую часть "платежа", кстати, не стоит учитывать в затратах "здесь и сейчас" - скорее всего эту сумму можно будет "оптимизировать" и платить кучу лет с минимальными процентами, а что-то и списать. Но все равно получается порядка 150 долл. за каждого абонента. Совсем немного по сравнению с другими сделками, где абоненты стояли в 4-5 раз больше этого. Однако клиенты Tele2 низкомаржинальные и их ARPU вряд ли выше 7-10 долл. Но все равно мультипликатор EV/EBITDA размером в 4,9 - это не максимум, что могли получить шведы. Если бы предложение по покупке компании обсуждалось на открытом рынке, можно было бы заработать и больше. Только вот, полагаю, что речи об этом не шло - покупали по средней цене и сразу: дальше ценность компании только падала бы. Достаточно было просто не дать ей возможность включить LTE и через пять лет бурный рост абонентской базы сменился бы реальным оттоком. Реальный пример такого рода - Смартс, который тихо догнивает свои дни в ожидании разрешения акционерных скандалов. Там же, судя по отзывам в твиттере, стоимость одного абонента раза в два меньше и так не сильно высокой цены сделки Tele2. А то и в три раза: теперь компания еще менее интересна после покупки Tele2.

Интересно, что сделка ВТБ-Tele2 была выстроена на хорошем уровне с т.з. информационной безопасности - многие инсайдеры узнали об этом всего за два дня. А на следующий день после выхода релиза (он вышел практически ночью) некоторые "продвинутые" сотрудники группы ВТБ сами не совсем точно представляли зачем и каким образом была совершена эта сделка.

Самое время определиться, что же будет с Tele2 дальше. Нет сомнения в том, что ВТБ - это временный владелец, который хочет получить от продажи компании вполне разумную долю прибыли. Поэтому говорить о том, что компания может быть продана "Большой тройке" как минимум странно - это для них будет слишком дорогим "уничтожением конкурента", да и договориться о согласованных действиях по поводу того, кому достанется тот или иной "кусок компании" будет нереально.

Нет, я, конечно, вижу предложение «ВымпелКом» и МТС о «совместном приобретении» 100% российской Tele2 ажжжж за 4-4,25 млрд. долл., но, полагаю, все уже поздно. Обязывающие документы, скорее всего, подписаны – без этого никаких официальных объявлений о сделке никто не выпускает. Так что «заинтересованность» в покупке Tele2 для этих компаний останется не более чем фикцией – есть покупатели и покруче их. Если только они будут готовы выкупить компанию на 30% у того же ВТБ, да и то сомнительно, что он продаст кому-то «налево». Скорее всего, покупатель уже присутствует.

Действовать в "автономке", как и раньше, Tele2 тоже не сможет. Остается только один

правдоподобный вариант с двумя возможными схемами работы: это продажа компании "Ростелекому". Как мы помним, недавно в Мегателекомчике сменился "основной миноритарий" - вместо г-на Малофеева им стан г-н Ротенберг с куда как более мощным административным ресурсом. Полагаю, его команде по силам договорится с ВТБ о самых выгодных условиях покупки Tele2 во "вторые руки".

Вариаций этого события всего два - или СП сотовых активов на базе Tele2 (или, что менее вероятно - "Скай Линк"), или полноценное поглощение сотового оператора прожорливым "мегателекомчиком". Правда, здесь будет интересно - формально это будет поглощение, а по факту при любом развитии событий именно на базе Tele2 будут консолидированы осколки сотовых активов экс-МРК "Связьинвеста" и весь тот массивный набор частот и лицензий, которые есть у компании. То есть в Tele2 как бы добавят новых регионов и новые компании для интеграции и "перелицовки" на нормальный бизнес-уровень. Тогда "Большая тройка" еще пожалеет, что не договорилась о "кусках" компании - конкурент будет мощный. И пусть у него будет около 40-45 млн. пользователей, что меньше остальных "троечников", это не помешает ему активно строить LTE и запустить свои тарифные предложения в столице (на базе ресурсов "Ская"). Правда, в процессе "интеграции" двух компаний могут возникнуть трения, особенно на этапе быстрой подачи кабельных каналов связи к базовым станциям "сотовика": если не будет жестокой ориентации на "внутривидовое сотрудничество", то проект бурного роста LTE в компании может завязнуть. Кроме того, есть существенный риск увеличения уровня воровства в Tele2, который раньше был, как говорят, самым низким из «больших сотовиков» в России.

В связи со сделкой у профильного министерства, к слову, тоже снимается несколько "острых" вопросов. Во-первых, не предоставляя Tele2 разрешения на эксплуатацию LTE в 1800 МГц, Минкомсвязи не обостряет отношения с иностранными инвесторами и не "дразнит" российских операторов "Большой тройки". Это для них - отличный подарок. Во-вторых, в связи с покупкой "Ростелеком" такой компании как Tele2 (скорее всего, это будет полностью кредитная сделка без "живых денег") акции компании должны обеспечить себе качественный прыжок вперед и хороший рост по итогам 2013 года (особенно с учетом падения во время атаки на Marshal Capital). А это - повод для гордости по итогам оценки работы всей отрасли. И пусть после смены "основного миноритария" у Минкомсвязи оказалось еще меньше возможности влиять на "мегателекомчик", это неважно - главное есть о чем позитивно отчитаться.

В настоящий момент мы наблюдаем только начало больших изменений на рынке связи. Причем, это совсем не метафора - Ростелеком пребывает в расстроенных чувствах из-за смены генерального директора и, очевидно, Совета директоров (это будет летом). Поэтому говорить о какой-то оперативной работе "монстрика" не приходится. В Tele2 сейчас тоже будет глобальный "расслабон" для внутрикорпоративной войнушки, попытки получить более удобно кресло или активных поисков нового места. В обоих случаях сотрудники просто "забивают" на работу и пытаются понять, как жить в новой реальности. Так что коммерческие итоги этих двух компаний по итогам 2013 года оставят желать много лучшего. Однако, слияние этих "монстриков" создаст на российском рынке еще одного полноценного интегрированного "тяжеловеса", который уже на равных поспорит с "Большой тройкой" в сегменте мобильной связи. Благо в направления "фиксы" он "уделывает" всю тройку весьма капитально. В этот раз ждать осталось совсем недолго - год-полтора.

От редакции: если у вас есть чем поделиться с коллегами по отрасли, приглашаем к сотрудничеству.