Федеральное государственное бюджетное образовательное учреждение

высшего образования

Санкт-Петербургский государственный университет

Агафопудова Юлия Александровна

**АНАЛИЗ СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ НА БАНКОВСКОМ РЫНКЕ РОССИИ В 2005─2016 гг**

Выпускная квалификационная работа по направлению подготовки

035300 «Искусства и гуманитарные науки»

Профиль подготовки «Экономика»

Научный руководитель: Дубянский Александр Николаевич,

профессор, доктор экономических наук

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

подпись, дата

Санкт-Петербург

2016

Содержание

[Введение 3](#_Toc479123371)

[Глава 1. Слияния и поглощения. Понятие. Классификация. Мотивы 5](#_Toc479123372)

[1.1. Понятие "Слияния и поглощения" 5](#_Toc479123373)

[1.2. Типология и основные мотивы слияний и поглощений 8](#_Toc479123374)

[1.3. Выводы по Главе 1 11](#_Toc479123375)

[Глава 2. Тенденции мирового и российского рынков слияний и поглощений 12](#_Toc479123376)

[2.1. Тенденции слияний и поглощений в мире 12](#_Toc479123377)

[2.2 Анализ российского рынка слияний и поглощений 16](#_Toc479123378)

[2.3.Выводы по Главе 2 19](#_Toc479123379)

[Глава 3. Анализ слияний и поглощений на банковском рынке России 20](#_Toc479123380)

[3.1.Анализ банковского рынка России 20](#_Toc479123381)

[3.2. Анализ процессов слияний и поглощений на банковском рынке России 26](#_Toc479123382)

[3.3. Выводы по Главе 3 33](#_Toc479123383)

[Заключение 36](#_Toc479123384)

[Библиография 38](#_Toc479123385)

[Приложение 42](#_Toc479123386)

# Введение

Слияния и поглощения (M&A ─ Mergers and Acquisitions) являются одной из наиболее популярных стратегий роста компаний. Сделки по слияниям и поглощениям в той или иной мере затрагивают практически все отрасли экономики, несмотря на то, что рынок M&A существует в нашей стране относительно недолго. В данной работе будет представлен анализ слияний и поглощений на банковском рынке России в 2005-2016 гг. Актуальность работы заключается в том, что в последнее время наблюдается активная централизация капитала на банковском рынке нашей страны. Центральный Банк ужесточает требования к коммерческим банкам, чтобы добиться устойчивости на рынке и повысить качество банковских учреждений. Таким образом, чтобы соответствовать предъявленным критериям и быть более конкурентоспособными, некоторые банки начинают задумываться о слияниях и присоединениях. Однако, не всегда такая реорганизация является эффективной. Объединенная компания может показывать как лучшие, так и худшие финансовые результаты, по сравнению с показателями компаний до сделки, что было выявлено экспертами из таких ведущих консалтинговых компаний, как "KPMG" и "Deloitte". Целью данной работы является анализ российского рынка банковских слияний и поглощений. Для выполнения этой цели были поставлены следующие задачи:

* формулировка понятия слияний и поглощений, их классификация и мотивы
* выявление основных тенденций на рынке слияний и поглощений в России и в мире
* обзор банковского рынка России, а также банковских слияний и поглощений за 2005-2016 гг
* регрессионный анализ факторов, влияющих на динамику банковских M&A
* анализ сделки по слиянию на примере объединения "УРСА-банка" и "МДМ-банка"

В соответствии с поставленными задачами, работа разделена на несколько глав. В первой части работы освещена суть понятий "слияния" и "поглощения", их отечественная и западная интерпретация, проведена их классификация, выявлены основные мотивы. Во второй главе представлен обзор тенденций на рынке M&A в мире, а также описаны характерные черты отечественного рынка M&A. В заключительной части работы внимание уделено анализу банковского рынка России, дано определение типа рыночной структуры, названы ключевые игроки рынка, рассчитан индекс Герфиндаля-Хиршмана для пяти крупнейших игроков, определена роль слияний и поглощений, выявлены самые крупные сделки. С помощью эконометрической модели определены факторы, влияющие на число сделок между банками. В этой же главе проведен анализ слияния двух отечественных банков: "УРСА-банка" и "МДМ-банка". В конце каждой части представлены основные выводы по главе. Таким образом, в качестве объекта исследования выступают участники банковского рынка России. Предметом исследования являются сделки по слиянию и поглощению между банками. Теоретической основой для данной работы послужили исследования таких зарубежных авторов, как С. Рид, П. Гохан, Р. Брейли, С. Майерс, а также таких отечественных экономистов, как Ю. Игнатишин, С. Гвардин, Д. Ендовицкий и др. В качестве материала для количественного анализа были использованы финансовые отчеты банков, а также годовые отчеты о развитии банковского сектора и банковского надзора, находящиеся в открытом доступе.

# Глава 1. Слияния и поглощения. Понятие. Классификация. Мотивы

## 1.1. Понятие "Слияния и поглощения"

В литературе по данной теме отсутствуют однозначные толкования терминов "слияние" и "поглощение". Экономист П. А. Гохан определяет термин "слияние"(merger), как "объединение двух корпораций, при котором выживает только одна из них, а другая прекращает своё существование". В своей книге[[1]](#footnote-2) он также вводит понятие "консолидация"(consolidation), которое обозначает объединение двух предприятий, в результате которого образуется третье. Термином "поглощение"(takeover), согласно Гохану, больше характеризуются враждебные сделки. Однако, автор отмечает, что эти три понятия часто являются взаимозаменяемыми. С. Ф. Рид, основатель журнала "Mergers and Acquisitions", в книге "Искусство слияний и поглощений"[[2]](#footnote-3) утверждает, что при слиянии "одна корпорация соединяется с другой и растворяется в ней". Консолидацию он называет специфической формой слияния. "Корпоративное поглощение" Рид рассматривает как покупку активов или акций другой корпорации. Необходимо сказать, что в иностранной литературе понятие "Mergers and Acquisitions" зачастую встречается как устоявшееся словосочетание, которое не предполагает четкого разделения двух терминов. При этом, если мы обратимся к переводу данных слов, мы увидим, что они всё же различаются по смысловой нагрузке: "merger" ─ это слияние, объединение, присоединение, а "acquisition" ─ поглощение, приобретение, добывание, захват, овладение.

Стоит отметить, что в России трактовка этих двух понятий имеет свои особенности. Так, под "слиянием" в России понимается то, что в зарубежной литературе называют "консолидацией". Согласно статье 57 ФЗ ГКРФ "Об акционерных обществах"[[3]](#footnote-4), существует 5 форм реорганизации обществ, а именно: слияние, присоединение, разделение, выделение и преобразование. Под "слиянием" понимается "возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних". В российском законодательстве отсутствует определение поглощения, но наиболее близким к нему по смыслу является присоединение, то есть "прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех их прав и обязанностей другому обществу". В Кодексе корпоративного поведения[[4]](#footnote-5), который носит рекомендательный характер, под поглощением понимается приобретение 30 и более процентов размещенных акций компании. А. А. Бегаева, автор монографии "Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования"[[5]](#footnote-6), приводит сразу несколько характеристик слияний и поглощений. Так, слияние предполагает 3 детерминации: присоединение одной компании к другой, приобретение доли в уставном капитале общества, создание нового юридического лица путем внесения долей в уставной капитал. Поглощение в книге определяется как установление контроля над обществом. Ю. Игнатишин в своей книге "Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы"[[6]](#footnote-7) определяет поглощение как процесс принятия прав на доминирующий частичный контроль над приобретаемой компанией с сохранением её юридической самостоятельности. Слияния же автор подразделяет на два типа: слияние форм и слияние активов. При этом оба типа связаны с появлением нового юридического лица. М. Ионцев[[7]](#footnote-8), рассматривая поглощения, связывает их с установлением как юридического, так и экономического контроля над поглощаемой фирмой.

Наиболее удачные определения, на мой взгляд, были предложены в статье С. И. Бабкина[[8]](#footnote-9), который рассматривает понятия "слияние" и "поглощение" в узком и широком смысле. Немного упростив их, можно заключить, что, в узком смысле, слияние ─ это процесс реорганизации двух или более фирм с позиции организационно-правовой формы, состава участников, основанный на паритетном соглашении; поглощение ─ это процесс реорганизации принудительного характера, в результате которого поглотитель получает корпоративный контроль. В широком смысле слияние ─ это соглашение двух или более юридических лиц по созданию и введению в деятельность нового экономического субъекта с ликвидацией прежних двух; поглощение ─ сделка двух компаний, где компания-покупатель закрепляет права собственности на полный или частичный контроль над имуществом и ресурсами компании-продавца с возможностью ликвидации последней.

Итак, если обобщить данный материал, можно сказать, что сделки по слиянию и поглощению ─ это сделки по передаче контроля над бизнесом или его частью, заключающиеся между компаниями. Далее в работе под "слиянием" будет пониматься объединение двух фирм путём обмена или выпуска акций, с образованием нового юридического лица, а под "поглощением" ─ приобретение одной фирмой контрольного пакета акций другой фирмы с ликвидацией последней. Однако, чаще эти два понятия будут использоваться вместе.

## 1.2. Типология и основные мотивы слияний и поглощений

В учебнике по корпоративным финансам[[9]](#footnote-10), написанном Р. Брейли и С. Майерсом, определяется 3 типа слияний и поглощений: горизонтальные, вертикальные и конгломератные. Горизонтальное слияние представляет собой объединение фирм из одной отрасли. Целью такого типа слияний служит достижение эффекта масштаба, то есть экономии от увеличения масштаба экономической деятельности. Вот некоторые примеры горизонтальных слияний из российской практики: объединение "Лукойла" и "КомиТЭКа", "Бинбанка" и "МДМ банка". Для банковского сектора, который наиболее подробно будет рассмотрен в данной работе, характерны как раз горизонтальные слияния. В вертикальном слиянии участвуют фирмы, отвечающие за разные стадии производственного процесса. Вертикальность объясняется близостью к сырью с одной стороны и к потребителю ─ с другой. В зависимости от этого различают прямую и обратную вертикальную интеграцию. Прямая интеграция ─ это приобретение потенциального потребителя, а обратная ─ покупка потенциального поставщика. В российской практике примером может послужить покупка металлургической компанией "Северсталь" "Заволжского моторного завода". Вертикальные слияния часто возникают между нефтедобывающими и нефтеперерабатывающими компаниями. Так, в 1998г. компания "Лукойл" приобрела контрольный пакет румынского нефтеперерабатывающего завода "Петротел". Также такие слияния популярны в фармацевтической отрасли ─ между сетью аптек и исследовательскими компаниями. Целью таких союзов обычно является усиление контроля над производственной цепочкой с намерением усовершенствования управления и координации всех её звеньев. Конгломератное слияние ─ это слияние фирм из несмежных отраслей или регионов. Целями таких слияний являются расширение ассортимента и/или географическая диверсификация. Примерами российских конгломератов являются "Альфа-Групп", "Газпром", "Лукойл". Некоторые экономисты выделяют также родовые слияния ─ слияния компаний, производящих взаимосвязанную продукцию, иначе говоря, товары-комплименты. С точки зрения финансирования M&A делятся на сделки, финансируемые за счет собственных средств, сделки, финансируемые за счет заемного капитала (LBO, leveraged buy-out), а также сделки, предполагающие долевое финансирование, которое включает в себя эмиссию акций, выкуп акций или продажу ранее выкупленных акций. В географическом отношении выделяют национальные слияния, происходящие внутри одного государства, и транснациональные, то есть слияния компаний из разных стран. По характеру слияния и поглощения разделяют на дружественные, когда фирма делает предложение о покупке акций компании через менеджмент, и враждебные, когда фирма-покупатель предлагает выкупить акции напрямую акционерам, минуя при этом менеджмент. Сделки M&A могут иметь стратегический или финансовый характер. Стратегическое слияние предполагает, что далее компании будут функционировать совместно, приобретая эффект синергии. Сделки финансового характера предполагают покупку актива по низкой цене с целью поработать над ним и перепродать по более высокой цене.

Основными целями M&A являются захват доли рынка и достижение эффекта синергии. Первое упоминание об эффекте синергии можно найти в работе[[10]](#footnote-11) Бредли, Десаи и Ким (1983 г). Теорию синергии часто называют правилом "2+2=5". Суть её такова, что в результате объединения фирмы могут увеличить своё благосостояние, а именно, повысить стоимость акций. Эффект синергии достигается за счет экономии на масштабе, снижения издержек, увеличения доли рынка, выхода на новые рынки, расширения ассортимента. Объединённые фирмы могут не тратиться дважды на покупку дорогостоящих лицензий или программного обеспечения, учредить один административный аппарат, вместо двух. В процессе слияния или поглощения фирма может достичь такого размера, который будет гарантом стабильности, и государство не позволит ей обанкротиться. В английском языке о таких компаниях принято говорить "too big to fail". Однако, стремление к увеличению размера компании не должно привести к монополизации рынка. За недопущение монополии отвечает Федеральная Антимонопольная Служба (ФАС) и ФЗ "О защите конкуренции". Также мотивом интеграции может служить оптимизация налоговых платежей. Такой мотив к объединению возникает, если у одной фирмы имеются налоговые льготы, которых нет у другой.

Сделки M&A проводятся в три этапа. Первый этап ─ подготовка сделки ─ является, пожалуй, самым важным. Он включает в себя выбор компании для слияния/поглощения, обоснование целей и мотивов сделки, разработку стратегии развития, проведение процедуры "дью дилидженс", переговоры между менеджерами компании и акционерами, составление контракта. "Дью дилидженс" ─ это комплексный финансово-экономический анализ сделки, включающий оценку деятельности компании, инвестиционной привлекательности, рисков, возможных исходов сделки. Такой оценкой занимаются консалтинговые компании, самыми известными из которых являются, пожалуй, компании "большой четвёрки": PwС, EY, Deloitte, KPMG. Процедура "Дью дилидженс" очень важна, так как помогает провести экспертизу еще на этапе подготовки сделки. Второй этап проведения сделки M&A ─ юридическое согласование. И третий ─ период интеграции. Интеграции подлежат человеческие ресурсы, финансовые, материальные и нематериальные активы.

## 1.3. Выводы по Главе 1

Понятие "Слияния и поглощения" по-разному воспринимается отечественными и зарубежными экономистами. На Западе "слияния" и "поглощения" часто принято отождествлять, в то время как в России в большинстве случаев между ними проводят определенную грань. Термин "поглощение" здесь синонимичен понятию "присоединение", которое определяется в российском законодательстве как "прекращение одного или нескольких обществ с передачей всех прав и обязанностей другому обществу". "Слиянием" называют "возникновение нового общества с передачей ему прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних". Выделяют 3 основных типа слияний: горизонтальные, вертикальные и конгломератные. По характеру слияния могут быть дружественными и враждебными, по географическому признаку ─ национальными и транснациональными. Среди мотивов слияний и поглощений можно выделить захват доли рынка, географическую экспансию, продуктовую диверсификацию, снижение издержек, достижение эффекта масштаба, доступ к лицензиям и патентам и др. В целом, если результат фирмы после объединения стал лучше, чем сумма результатов участников сделки до слияния или поглощения, считается, что компания достигла так называемого эффекта синергии. Чтобы сделка была успешной, необходимо уделить внимание важнейшим этапам слияний и поглощений: проведению процедуры "дью дилидженс", юридическому согласованию сделки и успешной интеграции в рамках одной компании.

# Глава 2. Тенденции мирового и российского рынков слияний и поглощений

## 2.1. Тенденции слияний и поглощений в мире

В своей книге[[11]](#footnote-12) экономист С. В. Гвардин выделил 5 факторов, которые влияют на рынок M&A. Первым является капитализация фондового рынка. В объяснении этого фактора автор книги опирается на исследование Р. Л. Нельсона, который, проанализировав американский рынок слияний и поглощений, пришел к выводу, что между ростом капитализации фондового рынка и объемом сделок M&A существует положительная корреляция [[12]](#footnote-13)Вторым фактором является показатель ВВП. Чем больше объемы экономики страны, тем более динамично развиваются компании, а значит, тем вероятнее они могут прибегнуть к стратегии слияний и поглощений. В качестве третьего фактора выступает ставка процента. Чем она выше, тем выше издержки проведения сделки по слиянию или поглощению и тем меньше доходность. Следовательно, процентная ставка и количество сделок M&A находятся в обратной корреляции. С. В. Гвардин также включает в число факторов коэффициент Q-Тобина. Этот коэффициент показывает инвестиционную привлекательность компании и представляет собой отношение рыночной стоимости компании к восстановительной стоимости её активов. Признаком успешной фирмы является превосходство числителя над знаменателем. Если фирма имеет q<1, она попадает под угрозу быть объектом поглощения более успешной компанией. Последний фактор ─ влияние законодательства. Здесь речь идёт, прежде всего, об антимонопольном законодательстве.

В течение многих лет экономисты пытаются проследить тенденции на рынке M&A. Некоторые из них убеждены, что рынок развивается волнообразно[[13]](#footnote-14), а волны проявляются вследствие реакции на определенные экономические шоки, в качестве которых выступают как глобальные явления, такие, как возникновение новых технологий, так и более локальные, например, появление товаров-субститутов, возникновение новых каналов сбыта. Другие убеждены, что за волнообразные тенденции на рынке отвечают финансовые кризисы. За последние 10 лет на рынке M&A наблюдалась неравномерная динамика. В 2005 году, благодаря процессам глобализации, выросло количество международных слияний и поглощений Пик активности на рынке пришёлся на 2007 год. Однако, с наступлением финансового кризиса, мы видим резкое сокращение сделок M&A в 2009 гг, как в количественном, так и в стоимостном отношении. Это хорошо видно на графиках 1 и 2. После кризиса последовало медленное оживление. И уже в 2015 году объемы сделок начинают приближаться к показателям 2007-ого. По отраслевой структуре обычно лидируют такие сектора экономики, как ТЭК, недвижимость и девелопмент, телекоммуникации, финансовый сектор. В 2015 году[[14]](#footnote-15), на удивление, наибольший объем сделок М&A наблюдается в здравоохранении(14,2%), хотя еще год назад этот сектор был на 6 месте. Возможно, это связано с объявлением сделки между фармацевтическим гигантом "Pfizer" и производителем ботокса "Allergan", которая оценивалась в 160 млрд.$. Далее следуют высокие технологии(12,7%), где большую роль сыграло поглощение корпорацией "Dell" и фондом прямых инвестиций "Silver Lake" компании "EMC", которая специализируется на системах хранения баз данных. Следом идет топливно-энергетический комплекс(12,7%), лидирующий в 2013 и 2014 г., промышленность (9,9%), финансовый сектор(8,8%), недвижимость(8,7%) и др. Сравнивая этот год с предыдущим, можно отметить значительное уменьшение активности в сфере телекоммуникаций. Лидером по числу и стоимости сделок по слияниям и поглощениям являются США. Далее в списке располагаются Великобритания, Австралия, Китай, Канада, Япония, Россия, Германия и др. В 2016 году[[15]](#footnote-16) ТЭК показал стабильно высокие результаты по сделкам. Следует также отметить, что 2016 год характеризовался замедлением развивающихся экономик и неопределенностью на мировых ранках. Это сказалось и на сделках M&A. Число сорванных сделок достигло максимального значения за последние 9 лет. Так, например, сорвалась сделка между ранее упомянутыми "Pfizer" и "Allergan". Самыми масштабными за последние 10 лет стали следующие сделки: слияние "Exxon" и "Mobil" (2007 г, 250 млрд.$), слияние "Royal Dutch Petroleum" с "Shell Transport & Trading"(2005 г, 80,1 млрд.$), слияние "Mars" и "Wrigley" (2008 г, 23 млрд.$). Сюда же можно отнести и сделку с участием российской компании, а именно, покупку "Роснефтью" "ТНК-BP"(2013 г, 54,9 млрд.$) Крупнейшим банковским поглощением в истории является приобретение "ABN AMRO Group" сразу трёх банковских групп: "Fortis", "Banco Santander", "Royal Bank of Scotland Group". Сделка была проведена в 2007 году и оценивается в 100 млрд.$. В целом, объектами поглощения, в основном, становятся фирмы, которые находятся на грани банкротства. В то же время, в сделках M&A активно принимают участие и те компании, которые находятся в стадии роста.

Стоит отметить, что не все компании добиваются желаемых результатов. Результатом сделок по слиянию и поглощению может быть как экономический рост, так и упадок. Эксперты из Deloitte[[16]](#footnote-17) проанализировали около 400 сделок M&A с 2001 по 2007 гг. Результаты таковы: эффект синергии был достигнут лишь в 27% сделок, 28% сделок привели к худшим результатам. В 45% выручка объединенной компании осталась на том же уровне. Таким образом, можно сделать вывод, что доля успешных слияний и поглощений составляет менее 30% Американский экономист Р. Ролл, сформулировавший ещё в 1986 году так называемую "Теории гордыни"[[17]](#footnote-18), утверждал, что эффект синергии при слияниях и поглощениях часто отсутствует, а если он и есть, то синергия в большинстве случаев является переоцененной. Компания-покупатель платит за сделку слишком много, что и является проявлением вышеупомянутой гордыни.

Если говорить о мировой практике банковских слияний и поглощений, то необходимо немного углубиться в историю. В конце XIX - начале XX вв появляются первые крупные банковские корпорации ("J.P. Morgan" и "Chase Manhattan Bank" в США, "Deutsche Bank" и "Commerzbank" в Германии, "Midland Bank" и "Barclays Bank" в Великобритании и др.). Уже в период Первой Мировой войны большая часть капитала была сконцентрирована в руках этих банков. В США на централизацию в банковском секторе повлияла ещё и Великая депрессия, в результате которой много банков обанкротилось или были поглощены более крупными конкурентами. В 60-70 гг был всплеск конгломератных слияний, то есть слияний между фирмами, специализирующимися на разных видах деятельности. Однако, настоящий бум активности на мировом рынке банковских M&A наблюдался в 80-90гг, после чего последовало замедление темпов консолидации рынка. Стоит сказать, что вышеупомянутые банковские корпорации, которые появились а результате процессов M&A теперь кредитуют крупнейшие сделки по слияниям и поглощениям.

## 2.2 Анализ российского рынка слияний и поглощений

Российский рынок M&A относительно молод, по сравнению с Европейским и Американским. Его зарождение произошло в конце XX века после распада СССР и массовой приватизации. Н. Хасаншина в статье "Основные этапы и особенности российского рынка M&A"[[18]](#footnote-19) предлагает выделить несколько этапов в развитии рынка слияний и поглощений:

1. Зарождение рынка (1992─1995 гг)
2. Становление ранка (1996─1998 гг)
3. Период активного передела собственности (1999─2002 гг)
4. Рост рынка и концентрация капитала (2003─2007 гг)
5. Падение рынка в условиях мирового финансово-экономического кризиса (2008─2009 гг)
6. Период оживления рынка (с 2010 по 2013гг)

В свете последних событий можно предложить автору книги дополнить предложенную периодизацию седьмым этапом (2014 ─ по настоящее время), который характеризуется сокращением рынка вследствие влияния кризиса, падения цен на нефть, санкций и международной напряженности.

Одной из главных особенностей российского рынка M&A является закрытость информации. Компании нечасто афишируют подробности сделок, что затрудняет исследование рынка слияний и поглощений. Финансовый сектор и машиностроение являются наименее прозрачными отраслями в этом отношении. Для России также характерна высокая концентрация собственности в руках акционеров. Сделки носят в основном внутренний характер, то есть и продавец, и покупатель находятся в России. Интерес иностранных компаний к российским относительно невелик. Однако, российские компании, такие, как "Газпром" и "Лукойл", активно совершают трансграничные слияния. В количественном выражении сделки с иностранным участием составляют около 15% от общего числа, в денежном выражении они достигают около 40% от общей стоимости. Стоимость кредита, за счет которого финансируется большинство сделок, в России гораздо выше, чем, например, в Европе. Сделки здесь осуществляются медленно, переговоры ведутся с переменным успехом. Основным мотивом сделок в нашей стране является стремление покупателя выйти на новые рынки. На объеме рынка сильно сказывается влияние мегасделок, величина которых превышает 10 млрд.$. Среди таких сделок можно отметить покупку "Газпромом" "Сибнефти" (2015 г.), покупку "Русалом" "Норильского никеля" (2007 г), в 2010 "ВымпелКом" приобрел "Weather Investments Srl", в 2012 г. состоялась крупнейшая (54,9 млрд.$) на российском рынке сделка по приобретению "Роснефтью" компании "ТНК-BP", а годом позднее компания "Россети" приобрела долю в "Федеральной сетевой компании". Также можно отметить, что государство играет важную роль в сделках, выступая в качестве регулятора и участвуя в образовании холдингов.

Стоит сказать, что данные, публикуемые в ежегодных отчетах о слияниях и поглощениях, которые представлены ФБК, KPMG, AK&M и др. существенно разнятся, вследствие различий в методологии и непрозрачности рынка. В данной работе используются данные, представленные компанией KPMG[[19]](#footnote-20).

В Таблице 2 можно проследить динамику количества и стоимости M&A-сделок в России в 2005─2016 гг. Табличные данные наглядно изображены на Графиках 3 и 4. На Графике 4, показывающем стоимость заключенных сделок по слияниям и поглощениям в России с 2005-2016 гг, отчетливо видна отрицательная динамика в кризисные периоды. Резкое падение можно наблюдать в 2008-2009 гг. В это время с рынка ушли иностранные инвесторы. Низкие количественные и стоимостные показатели наблюдаются с 2014 г, что свидетельствует о сокращении рынка. В это время на российскую экономику оказали влияние санкции, падение курса рубля, снижение цен на нефть, внешнеполитическая нестабильность, затрудненный доступ к иностранным кредитам. Финансовый кризис и введенные против России санкций особенно сказались на заключении сделок в нефтегазовом секторе. Низкие сырьевые цены ударили по металлургической отрасли. В 2016 году в лидеры вырвался сектор строительства и девелопмента, заметный рост показали сделки между компаниями в сфере высоких технологий. Некоторые экономисты[[20]](#footnote-21) в будущем предсказывают снижение числа внутренних сделок, потому что большинство отраслей в России уже достаточно концентрированы.

## 2.3.Выводы по Главе 2

Мировой и Российский рынки M&A обладают рядом схожих тенденций. Наибольший объем рынка по числу и стоимости занимают, как правило, сделки в таких секторах экономики, как ТЭК, строительство и девелопмент. В последнее время активизировались фармацевтический сектор и сектор новых технологий. За последние 10 лет одним из ключевых событий, оказавших влияние как на российский, так и на мировой рынок слияний и поглощений, стал финансовый кризис 2008 года, который привёл к значительному снижению количества и стоимости сделок. Российский рынок M&A, помимо кризиса 2008, пострадал еще и в 2014, вследствие напряженной внешнеполитической ситуации, падения цен на нефть и введения санкций. Среди особенностей отечественного рынка слияний и поглощений можно отметить большую концентрацию акционерного капитала в руках собственников, а также преимущественную закрытость информации, что значительно осложняет исследование рынка. Принципиальным отличием отечественного и западного рынков M&A заключается в том, что Российский рынок слияний и поглощений относительно молод и слабо развит, по сравнению с Европейским и Американским. В целом, проанализировав успешность сделок M&A, эксперты пришли к выводу, что лишь в трети случаев объединившимся фирмам удается добиться синергии, что еще раз подчеркивает важность оценки последствий слияния на подготовительных этапах сделки.

# Глава 3. Анализ слияний и поглощений на банковском рынке России

## 3.1.Анализ банковского рынка России

В Федеральном законе "О банках и банковской деятельности" банк определяется как "кредитная организация, которая имеет исключительное право осуществлять в совокупности следующие банковские операции: привлечение во вклады денежных средств физических и юридических лиц, размещение указанных средств от своего имени и за свой счет на условиях возвратности, платности, срочности, открытие и ведение банковских счетов физических и юридических лиц"[[21]](#footnote-22) В соответствии с определением, можно выделить три основных функции банков: аккумуляция свободных денежных средств, размещение привлеченных ресурсов, регулирование денежного оборота. Результатом деятельности банков является так называемый "банковский продукт", который традиционно может быть выражен в форме кредитов, депозитов и инвестиций. К дополнительным формам банковского продукта относят инкассацию, конвертацию валюты, расчет и управление рисками. В России двухуровневая банковская система, на первом уровне которой находится Центральный банк, а на втором ─ коммерческие банки и небанковские кредитные организации. В данной работе рассматриваются, прежде всего, коммерческие банки. Коммерческие банки по виду деятельности можно разделить на универсальные и специализированные; по типу собственности ─ на государственные, акционерные, кооперативные, частные и смешанные; по масштабу выделяют крупные, средние и мелкие банки; по сфере обслуживания различают региональные, межрегиональные, национальные и международные банки.

По количеству банков Россия занимает третье место после США и Германии. Согласно информации, представленной порталом banki.ru [[22]](#footnote-23), на февраль 2017 года в десятку лидеров рынка по размеру активов входят "Сбербанк России", "ВТБ Банк Москвы", "Газпромбанк", "ВТБ24", "Россельхозбанк", "ФК Открытие", "Альфа-Банк", "Банк НКЦ", "Московский Кредитный Банк" и "Промсвязьбанк", соответственно. По показателям чистой прибыли в топе рейтинга "Сбербанк", "Газпромбанк", "ВТБ Банк Москвы", "ВТБ24", "ЮниКредит Банк", "МБА-Москва", "Райффайзенбанк", "Совкомбанк", "Московский Кредитный Банк" и "Тинькофф Банк". Банк России предложил разделять банки на 3 группы: системно-значимые банки, банки федерального значения и региональные банки. В список системно-значимых банков входят 10 ведущих банков нашей страны, совокупная доля активов которых приблизительно равна 60% от общего рынка. Это такие банки, как "Сбербанк России", "ВТБ", "Россельхозбанк", "Альфа-банк", "Райффайзенбанк", "ФК Открытие", "Росбанк", "Промсвязьбанк", "ЮниКредит Банк", "Банк ГПБ".

В целом, можно отметить, что, несмотря на относительно большое число банков, на рынке присутствует всего несколько действительно крупных игроков. Для того, чтобы лучше охарактеризовать структуру рынка, необходимо рассчитать индекс Герфиндаля-Хиршмана (HHI). Этот индекс является показателем степени концентрации на рынке и рассчитывается по формуле:

n-количество фирм, Y-доля фирмы на рынке

Значение индекса в пределах от 0 до 1000 говорит о высокой конкуренции на рынке, если показатель находится в пределах от 1000 до 1800, то это свидетельствует об умеренной концентрации и чаще всего характеризует олигополии, а если же значение превышает 1800, то это свидетельствует о монополизированности рынка.

В таблицах представлены доли 5 крупнейших игроков банковского рынка по активам, вкладам физических лиц и кредитованию физических лиц. Данные рассчитаны на основе показателей финансовой отчетности банков, а также рейтинга на портале banki.ru. Рассчитаем HHI и сделаем соответствующие выводы:

**Крупнейшие игроки банковского рынка России по активам на 1.01.2016:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Название банка | Активы (тыс.руб) | Доля рынка |
| Сбербанк | 23 545 948 386 | 28,7% |
| ВТБ Банк Москвы | 9 413 986 984 | 11,8% |
| Газпромбанк | 5 177 748 445 | 6,3% |
| ФК Открытие | 3 029 095 676 | 3,7% |
| ВТБ24 | 3 001 041 980 | 3,7% |

Рассчитаем индекс Герфиндаля-Хиршмана для 5 крупнейших банков по активам:

**Крупнейшие игроки банковского рынка России по вкладам физических- лиц на 1.01.2016:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Название банка | Вклады физ.лиц (тыс.руб.) | Доля рынка |
| Сбербанк | 10 673 461 214 | 46% |
| ВТБ24 | 2 009 847 184 | 8,7% |
| Газпромбанк | 627 009 366 | 2,7% |
| Альфа-Банк | 613 431 208 | 2,6% |
| Россельхозбанк | 478 506 101 | 2,1% |

Рассчитаем индекс Герфиндаля-Хиршмана для 5 крупнейших банков по вкладам физических лиц:

**Крупнейшие игроки банковского рынка России по кредитованию физических лиц на 1.01.2016:**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Название банка | Кредитование физ.лиц (тыс.руб.) | Доля рынка |
| Сбербанк | 4 134 132 939 | 38,7% |
| ВТБ24 | 1 390 664 752 | 13% |
| Россельхозбанк | 292 500 802 | 2,7% |
| Газпромбанк | 289 610 169 | 2,7% |
| Альфа-Банк | 243 337 418 | 2,3% |

Рассчитаем индекс Герфиндаля-Хиршмана для 5 крупнейших банков по кредитованию физических лиц:

Исходя из полученных расчетов, можно утверждать, что банковский рынок России по структуре является олигополией с доминирующей фирмой. Несмотря на большое количество игроков, реально ощутимую долю рынка занимают лишь несколько крупных банков, из них безусловным лидером является "Сбербанк". Стоит сказать, что "Сбербанк" и "ВТБ" занимают 2 и 10 строчки в рейтинге самых дорогих публичных компаний России, составленном на основе капитализации[[23]](#footnote-24).

Исходя из данных о ежегодном количестве участников рынка, можно сказать, что с каждым годом всё более явно прослеживается тенденция сокращения числа банков в России. С 2005 по 2016 год число банков сократилось более, чем в два раза. В последние годы активно проводится оздоровление банковского сектора, связанное с отзывом лицензий у неконкурентоспособных банков. Общее число зарегистрированных банков на 1 января 2017 года составляет 908, но у 333 из них отозваны лицензии, хотя они еще и не исключены из Книги государственной регистрации кредитных учреждений. По состоянию на 1.01.2017 г. в России насчитывается 575 действующих банков. Ровно год назад, согласно отчету Центрального Банка, в нашей стране действовал 681 банк, из чего можно сделать вывод, что за год количество банков сократилось более, чем на 100 единиц. В Таблице 3, составленной на основе данных, опубликованных на сайте Центрального банка, можно проследить динамику уменьшения числа кредитных организаций с 2005 по 2016 гг. На основании таблицы можно утверждать, что с 2005 по 2016 гг включительно количество действующих кредитных организаций уменьшилось на 676, при этом, число банков сократилось на 674, а количество небанковских кредитных организаций за этот период менялось волнообразно. Наибольшее снижение числа банков наблюдалось в 2016 году.

Ещё одной тенденцией отечественного банковского рынка является ужесточение требований по отношению к кредитным организациям с целью ликвидации наименее эффективных игроков и оздоровления рынка. Согласно Федеральному Закону "О банках и банковской деятельности"[[24]](#footnote-25) и изменениям, вступившим в силу в сентябре 2016 года, минимальный размер уставного капитала регистрируемого банка должен составлять 300 млн. рублей. Такая политика как раз и заставляет некоторые мелкие и средние банки задуматься об объединении.

Среди прочих тенденций можно отметить географическую неравномерность. Большинство банков по-прежнему сосредоточено в Европейской части страны. Около 60% всех банков приходится на Центральный Федеральный округ. Это оставляет отпечаток и на рынке слияний и поглощений, объясняя тенденцию поглощения мелких региональных банков более крупными банками, расположенными в финансовых центрах России, с целью территориальной экспансии. Российский банковский рынок также приветствует активное внедрение новых технологий. Сюда можно отнести "Тинькофф-банк", занимающийся исключительно интернет-банкингом, применение бесконтактных систем расчётов ("ApplePay", "SamsungPay"), использование мобильных приложений и систем интернет-опевещений. Некоторые банки активно поддерживают экологические цели. Так, с недавнего времени, "Бинбанк" совместно с Российским Географическим Обществом выпускает дебетовую карту, работающую на платёжной системе "МИР". При любых безналичных операциях клиента банк будет перечислять средства (0,5-1% от суммы) на сохранение природы и исследовательскую деятельность. Для банков довольно популярным явлением остается объединение сети банкоматов, что позволяет клиентам банков-партнеров пользоваться одним и тем же банкоматом без комиссии или на максимально льготных условиях. Это удобно не только для клиентов банка, но также и для самих банков, ведь они смогут сэкономить на расширении сети банкоматов, а, соответственно, и на страховании оборудования и инкассации. Так поступили, например, "Бинбанк" и "Альфа-банк", "Росбанк" и "Юниаструм", "Райффайзенбанк" и "ЮниКредит Банк".

## 3.2. Анализ процессов слияний и поглощений на банковском рынке России

На XIV Всероссийской банковской конференции министром финансов России А. Силуановым было озвучено предложение повысить минимальный размер уставного капитала до 1 млрд. рублей. Как уже было сказано ранее, сейчас минимальный размер уставного капитала составляет 300 млн. рублей. Банки, которые не соответствуют этим требованиям, могут преобразоваться в небанковские кредитные организации или самоликвидироваться, иначе они будут лишены лицензии. Первый вице-премьер России И. Шувалов заявил, что банковской системе необходима консолидация, чтобы пережить кризис[[25]](#footnote-26). На сегодняшний день банковские M&A являются основным способом повышения капитализации банков и оптимизации затрат. Процессы по слиянию и поглощению в России c участием банков можно разделить на 2 группы:

1) в финансовой сфере (межбанковские M&A, слияния банков и небанковских финансовых компаний)

2) в нефинансовой сфере (сделки между банками и нефинансовыми компаниями)

Мотивами слияний на банковском рынке зачастую выступают сокращение административных и маркетинговых издержек, географическая диверсификация, увеличение доли рынка, диверсификация продукта. В силу специфики деятельности банковских организаций, их интеграция обычно происходит в форме горизонтальных слияний или дружественных поглощений, ведь в случае недружественного характера сделки может возникнуть конфликт с Центральным Банком, что, вполне вероятно, повлечет за собой отзыв лицензии. Нередко крупные банки вступают в борьбу за поглощение банка-цели, так произошло в случае конкуренции "ВТБ" и "Альфа-Банка" за присоединение "Банка Москвы". Помимо уже вышеупомянутой сделки "ВТБ" и "Банка Москвы", наиболее заметными на банковском рынке оказались покупка "Сбербанком" инвестиционного банка "Тройка Диалог", а также акций турецкого "Denizbank" (2012 г), приобретение "ВТБ" "Транскредитбанка", слияние "МДМ-банка" и "УРСА-банка" (2009), а несколькими годами спустя ─ уже объединенного "МДМ" с "Бинбанком", приобретение "Альфа-банком" "Балтийского банка". По оценкам экспертов, в 2016 году частные банки показали значительный прирост депозитов физических лиц (21%), что во многом связано с процессами M&A. В рамках финансового сектора именно банковским M&A принадлежит больший процент сделок (65%), однако 38% из этих сделок приходятся на санацию. Санация предполагает выделение санатору денежных средств на льготных условиях и по низким процентным ставкам в целях финансового оздоровления санируемого банка. Эти деньги идут на погашение задолженности перед кредиторами, работу с проблемными активами. Роль первичного санатора исполняет Агентство по страхованию вкладов, также в роли санатора может выступать крупный банк. Получение денег от государства также является одним из мотивов сделок по слиянию, ведь санация даёт банку значительный приток финансовых ресурсов. Однако, выгоды от санации зачастую являются сомнительными, поскольку банк-поглотитель может впоследствии столкнуться с плохим качеством активов санируемого банка и понести финансовые риски. Среди прочих тенденций, в 2004-2008 активно прослеживалось проникновение иностранных игроков на банковский рынок России. Здесь можно отметить поглощение австрийским "Райффайзенбанком" "Импэксбанка", приобретение французским "Сосьете Женераль" значительной доли "Росбанка".

На основании Отчета о развитии банковского сектора и банковского надзора, который публикуется по итогам года на сайте Центрального банка, можно составить сводную таблицу о числе слияний и присоединений в данном секторе (табл.4) В таблице фигурируют всего 2 слияния, которые были проведены в 2006 году (слияние банков "Самарский кредит" и "НОВА Банк", в результате которого было образовано АО "Первый Объединенный Банк"). Наибольшее число реорганизаций на рынке происходит в форме присоединения. Стоит еще раз отметить, что в России термин "присоединение" часто синонимичен "поглощению", поэтому следует уделить особое внимание этому столбцу таблицы. Исходя из представленных данных, за указанный период в нашей стране было проведено 117 сделок по присоединению. Рассмотрим, как соотносится число банковских слияний с количеством сделок по слиянию и поглощению на рынке в целом. Для этого воспользуемся статистикой Фишера.

где это коэффициент детерминации

n ─ число наблюдений

m ─ количество параметров

Данные, используемые для анализа, представлены в Таблице 5. Для удобства, число банковских слияний представлено в абсолютном выражении. В качестве зависимой переменной принимаем количество банковских слияний (КБС), количество слияний в целом (КС) выступает, как независимая переменная. В качестве нулевой гипотезы принимаем отсутствие корреляции между переменными. Альтернативная гипотеза заключается в наличии таковой связи. Результат статистического анализа выявил наличие обратной линейной зависимости между переменными, что говорит о различии тенденций на рынке банковских слияний и на российском рынке M&A в целом. Уравнение регрессии имеет вид:

КБС=-0,0578\*КС+30,727

Значение F-статистики на 5% уровне значимости примерно равно 3,5. Коэффициент корреляции равен -0,67, что является не очень высоким показателем. При этом, коэффициент детерминации примерно равен 0,45, что говорит о том, что данная модель лишь на 45% объясняет зависимость между переменными. Таким образом, связь количества банковских слияний с количеством слияний на рынке в целом довольно неоднозначна.

Итак, попытаемся объяснить, какие факторы влияют на активность рынка банковских слияний и поглощений. В качестве зависимой переменной по-прежнему будет выступать КБС. Рассмотрим, как на КБС влияют такие факторы, как темпы роста ВВП, ставка процента и прирост иностранных инвестиций. В качестве нулевой гипотезы будет принято отсутствие корреляции между переменными, альтернативная гипотеза будет заключаться в наличии таковой связи. Итак, коэффициенты корреляции между приростом ВВП и ставкой процента с одной стороны и количеством банковских слияний с другой оказались статистически не значимы. Они равны 0,005 и -0,33, соответственно. Значения F-статистики на уровне значимости α=0,05 равны 0,0002 и 0,98, что меньше критического значения, а значения p-уровней равны 0,99 и 0,35, что больше α, это даёт нам основание принять нулевую гипотезу об отсутствии связи.

По-другому складывается ситуация с иностранными инвестициями. Согласно имеющимся данным, наибольшее число сделок между банками (19 и 18) было проведено в 2010 и 2011 годах. Такое оживление в посткризисный период можно объяснить низкой ценой предложения на рынке и увеличением присутствия иностранного капитала. Докажем, что это так. Для этого необходимо определить корреляцию между приростом иностранных инвестиций и количеством банковских слияний. В данном случае в качестве зависимой переменной снова выступит количество банковских слияний (КБС), а прирост иностранных инвестиций (ПИИ) обозначим, как независимую переменную. Нулевая гипотеза заключается в отсутствии статистической связи между переменными, а альтернативная ─ в её наличии. Уравнение регрессии имеет вид:

КБС=0,0937\*ПИИ+8,6312

Значение F-статистики на α=0,05 уровне значимости равно 6,6, что больше критического, а p-уровень равен 0,035, что меньше α. Коэффициент корреляции равен 0,85, что является довольно сильным показателем. При этом коэффициент детерминации равен 0,73, то есть модель на 73% объясняет связь между переменными. Таким образом, мы отвергаем нулевую гипотезу и утверждаем о наличии положительной корреляции между приростом зарубежных инвестиций и количеством банковских слияний и поглощений на рынке. Именно в 2004─2005 гг среди иностранных банков прослеживается тенденция заключать сделки M&A с российскими банками с целью проникновения на рынок. При этом, как видно на Рисунке 5, именно в 2010─2011 гг, когда на банковском рынке произошло наибольшее количество слияний, приток инвестиций в финансовый сектор показал значительный подъем. В этот период как раз завершилась сделка между французским банком "Societe Generale" и "Росбанком", турецкий "Isbank" купил российский "Банк София". Финансовая корпорация "IFC" приобрела долю в банке "Открытие", а также увеличила долю в банке "Восточный экспресс". Однако, это не единственный фактор, повлиявший на активность сделок в этот период. Помимо количественных, можно отметить и качественные факторы. С 1 января 2010 года вступили в силу новые нормативы размера собственного капитала банков(90 млн. рублей). В этот же период активизировались банки с государственным участием. Банк "ВТБ" осуществил поглощение "Транскредитбанка" и "Банка Москвы", а также не так давно анонсировал объединение с "ВТБ24", что позволит "ВТБ" значительно увеличить долю рынка. Таким образом, можно утверждать, что на рынок банковских слияний и поглощений, в целом, влияет несколько факторов, а именно, требования к размеру уставного капитала, активность иностранных инвесторов, поведение крупных банков с государственным участием и экономическая ситуация в стране.

Исследуя процессы слияний и поглощений на банковском рынке США, экономисты Корнетт и Террениэн[[26]](#footnote-27) пришли к выводу, что, в целом, слияния позитивно сказываются на участниках сделки. Акции банка-цели обычно поднимаются в цене. А акции банка-покупателя либо также растут, либо, что чаще, остаются на том же уровне. Роберт Брюнер[[27]](#footnote-28) выделил 4 подхода к оценке сделок M&A: анализ сверхдоходности акционеров, анализ на основе бухгалтерской отчетности, опросы топ-менеджеров, а также так называемые "клинические исследования", которые должны проходить непосредственно внутри компании. Экономисты Акавер, Бергер и Хемфри в качестве оценки эффективности слияний предложили сравнить показатели ROA и ROE для банков до и после сделки[[28]](#footnote-29). Этот метод и будет использован в данной работе при оценке слияния банков.

Хорошим примером игрока на рынке M&A является "МДМ банк", который претерпел два крупных слияния. Сначала это было присоединение "МДМ" "УРСА-банком" с сохранением названия первого по причине более узнаваемого бренда, а затем ─ слияние с "Бинбанком". Рассмотрим эти два случая более подробно. В 2009 году произошло поглощение "МДМ-банком" "УРСА-банка". Поскольку данная сделка была крупной и значимой для рынка и не относилась к процедуре санации, а после ее завершения прошёл достаточный период времени, её можно использовать для анализа. Целью данной сделки было создание крупнейшего коммерческого банка на внутреннем рынке. Одной из задач поглощения была территориальная экспансия, поскольку "МДМ" базировался в Москве, а "УРСА" имел отделения в регионах. Сделка интересна тем, что она представляет собой объединение относительно равных структур. "УРСА-банк", к слову, был образован в 2004 году в результате слияния "Сибакадембанка" и "Уралвнешторгбанка". Для оценки слияния воспользуемся бухгалтерскими балансами компаний, а также отчетами о финансовых результатах до и после слияния, которые находятся в открытом доступе. Для оценки рассмотрим показатели активов, капитала и балансовой прибыли. Рассчитаем коэффициенты ROA (Returns on Assets) и ROE (Returns on Equity), которые показывают эффективность использования активов и собственного капитала компании.

"МДМ-банк" и "УРСА-банк" относятся ко второй группе банков из расчета финансовой устойчивости, где норма ROA примерна равна 1,8%. Нормальным для ROE считается значение в пределах 10-12%. Чем больше величина показателя, тем лучше.

Показатели банков до и после слияния представлены в приложении (табл. 6, табл. 7). Так как в 2009 году происходило непосредственно слияние, рассмотрим показатели уже объединенного МДМ банка, начиная с 2010 года(табл. 8).

Как мы видим, финансовые результаты объединенного банка довольно неутешительны. С 2011 по 2015 гг банк несёт убытки, коэффициенты ROA и ROE имеют отрицательные значения. При этом, с 2011 года ROE<ROA, а это значит, что финансовая деятельность неэффективна. Таким образом, можно утверждать, что сделка по слиянию привела к негативным результатам и отрицательной операционной синергии. Главной неудачей сделки участники называют конфликт корпоративных культур[[29]](#footnote-30).

Слияние "Бинбанка" и "МДМ банка" состоялось в ноябре 2016 года, хотя началось еще в 2015 году, когда акционеры банка Микаил Шишханов и Михаил Гуцериев выкупили 58,33% акций "МДМ банка", а впоследствии им стало принадлежать уже 90%. Объединенный банк будет действовать под брендом "Бинбанк". Также стоит упомянуть, что в 2016 году "Бинбанк" присоединил еще 4 банка: "Кедр", "Бинбанк Смоленск" (ранее "СКА-банк"), "Бинбанк Сургут" (бывший "Аккобанк"), "Бинбанк Тверь" (ранее "Тверьуниверсалбанк"). Двумя годами ранее "Бинбанк" взял на санацию банки группы "РОСТ" при поддержке ЦБ и АСВ. Однако, выгоды от слияния оценить пока довольно сложно, так как прошло недостаточно времени.

Таким образом, можно утверждать, что вопрос об эффективности банковских слияний и поглощений остаётся спорным. С одной стороны, устранение неэффективных игроков положительно сказывается на рынке, но с другой ─ банк-поглотитель тоже рискует впоследствии стать уязвимым. По результатам исследования банковских слияний, проведенного консалтинговой компанией FMCG-capital-strategies, эксперты пришли к выводу, что 80% сделок привели к негативным результатам[[30]](#footnote-31). Это, скорее всего, связано со значительными финансовыми затратами на сделку, конфликтом корпоративных культур, недооценкой активов банка-цели, длительным периодом интеграции.

Исходя из опыта прошлых лет, можно утверждать, что количество дружественных слияний на банковском рынке России вряд ли увеличится. Скорее всего, продолжится тенденция поглощения крупными банками более мелких в целях географической экспансии. Для банков небольшого размера данный шаг будет возможностью выжить в условиях постоянного ужесточения требований к минимальному размеру капитала. Развитие рынка будет по-прежневу сильно зависеть от политики ЦБ.

## 3.3. Выводы по Главе 3

Таким образом, можно утверждать, что на банковском рынке России заметны следующие явления: стремительное уменьшение числа банков, рост консолидации, ужесточение требований со стороны Центрального Банка. В силу специфики деятельности банков, на рынке преобладают дружественные поглощения. Однако, большинство слияний и поглощению приходится на санацию проблемных банков более крупными и устойчивыми участниками рынка. Популярна тенденция географической экспансии, которая проявляется в покупке большими банками мелких региональных игроков. Статистический анализ выявил положительную корреляцию между количеством банковских слияний и приростом иностранных инвестиций. Среди качественных показателей, имеющих непосредственное воздействие на активность банковских M&A можно отметить политику ЦБ и АСВ. В качестве примера банковского поглощения была проанализирована сделка между двумя крупными коммерческими банками ─ "МДМ" и "УРСА". Анализ финансовых показателей "УРСА-Банка" и "МДМ-банка" до и после объединения привёл к выводу, что данная сделка оказалась крайне неэффективной. В 2016 году завершились такие крупные сделки, как слияние "МДМ банка" и "Бинбанка", покупка банком "ВТБ" "Банка Москвы", однако эффект объединенных организаций еще предстоит оценить в ближайшем будущем.

# Заключение

В ходе данной работы было проанализировано понятие слияний и поглощений, их виды, мотивы, определены основные тенденции слияний и поглощений в России и в мире, рассмотрены особенности отечественного рынка банковских слияний и поглощений. Следует сказать, что мировой рынок M&A развивается достаточно динамично. Особая активность приходится на США и страны Западной Европы. В последнее время особенно быстро набирают обороты такие отрасли, как здравоохранение, телекоммуникации и IT. Российский рынок M&A занимает совсем небольшую долю мирового, однако, на отечественном рынке также имеют место крупные и мелкие сделки по слияниям и поглощениям. Традиционно большое число сделок в нашей стране заключается в таких секторах, как ТЭК и строительство. Доля сделок в финансовом секторе колеблется в районе 8─10%, при этом значительная часть из них принадлежит именно банковским M&A. Слияния и поглощения являются неотъемлемым механизмом на банковском рынке России. Так уж сложилось, что в банковской сфере большинство физических и юридических лиц отдает предпочтение крупным и надежным банкам, что ставит вопрос об эффективности столь большого числа игроков на рынке. Банковские слияния и поглощения, с одной стороны, способствуют избавлению рынка от неэффективных игроков. А с другой ─ с помощью процедуры санации ─ обеспечивают финансовое оздоровление банков, находящихся на грани банкротства. В качестве основных факторов, влияющих на рынок банковских M&A, можно выделить политику Центрального Банка, экономические кризисы, поведение крупных банков с государственным участием, а также приток иностранных инвестиций. В результате банковских слияний и поглощений банковский рынок России становится всё более концентрированным. Однако, не всегда объединенные фирмы показывают лучшие результаты. По статистике, удачными в долгосрочной перспективе признаются менее 30% сделок. Сделка между "УРСА-банком" и "МДМ-банком", рассмотренная в данной работе, обернулась убытками для объединенного банка. Одной из ключевых проблем интеграции компаний признан конфликт корпоративных культур. Это доказывает необходимость объективной оценки последствий объединения, а также согласования долгосрочной стратегии развития объединенной компании и ключевых моментов корпоративной политики еще на ранних этапах сделки. В целом, рынок банковских слияний и поглощений в России развивается довольно динамично. Несколько крупных сделок завершилось в 2016 году ("ВТБ" и "Банк Москвы", "Альфа-Банк" и "Балтийский Банк", "МДМ" и "Бинбанк"), что свидетельствует о развитии ранка банковских M&A и дальнейшем продолжении консолидации. Для того, чтобы сделки привели к достижению положительного эффекта синергии, банкам-покупателям необходимо более тщательно подходить к вопросу оценки стоимости банка-цели, а также к вопросу интеграции корпоративных культур. Государство, в свою очередь, совместно с Агентством по страхованию вкладов, должно продолжать оказывать поддержку в финансовом оздоровлении банков.

# Библиография

1. Akhavein, J., Berger A. and Humphry D. The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function // Review of Industrial Organization ,12, 1997
2. Bradley M., Desai A., Kim E. The Rationale Behind Interfirm Tender Orders: Information or Synergy//Journal of Financial Economics// 11, №1, 1983, pp183-206
3. Bruner R. Does M&A Pay? A Survey of Evidence for the Decision-Maker//Journal of Applied Finance, Vol.12, №1, 2002, p.48-68
4. Comett M., Tehranian H. (1992) "Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions." Journal of Financial Economics, 31, 211-34
5. Gaughan P. Mergers, Acquisitions and corporate restructurings// 4th ed. Published by John Willey&Sons, Inc. Hoboken, New Jersey, 2007, p.21
6. Grant R. Diversifikatsiya v otrasli finansovykh uslug [Diversification in the financial services industry]. Strategicheskiy sinergizm [Strategic synergies]. St. Petersburg, 2004, pp. 302–349.
7. Growth through M&A. promise and reality [Электронный ресурс]/Deloitte Review/№ 11, 2012, p144-148 URL: https://www2.deloitte.com/global/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/growth-through merger-and-acquisitions.html (дата обращения: 28.03.2017)
8. Nelson R. L. Merger Movement in American Industry 1895–1956. Princeton: Princeton University Press, 1959
9. Roll R. The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers The Journal of Business, The University of Chicago Press Vol.59, №2, 197-216, 1986
10. Thomson Reuters Preliminary Mergers & Acquisitions Review [Электронный ресурс] URL: http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA-4Q15-(E).pdf (дата обращения: 08.03.2017)
11. Thomson Reuters Preliminary Mergers & Acquisitions Review [Электронный ресурс] URL: http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA\_3Q\_2016\_E.pdf (дата обращения: 08.03.2017)
12. Альбац Е. Игорь Шувалов: Само не рассосется//The New Times//№1 (314) от 20.01.2014
13. Бабкин С. И. Слияния и поглощения - уточнение терминологии//Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал, 2013, С.215-218
14. Бегаева А. А. Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования /отв. ред. Н.И. Михайлов. – М.: Инфотропик Медиа, 2010 г.
15. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов -М, 2008, с.863-868
16. Гвардин С. В. Слияния и поглощения: Эффективная стратегия для России, изд.Питер, с 17-25
17. Дубянский А. Н. Проблема диверсификации на финансовых рынках в результате сделок слияний и поглощений// СПб: Санкт-Петербургский университет технологий управления и экономики, №8(82), 2012, с 25-27
18. Ендовицкий Д. А., Соболева В.Е. Экономический анализ слияния и поглощений компаний. - М.: КноРус, 2008, 448 с.
19. Ивашковская И. Слияния и поглощения: ловушки роста // Управление компанией, 2004, №7
20. Игнатишин Ю. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы - СПб: Питер, 2005, с.28-32
21. Ионцев М. Корпоративные захваты. Слияния, поглощения/ Гринмэйл . – 2-е изд – М. : Ось-89, 2006 , с.15-23
22. Кодекс корпоративного поведения [Электронный ресурс] с. 57-60. URL:http://www.cbr.ru/sbrfr/archive/fsfr/fkcb\_ffms/catalog.asp@ob\_no=1772.html (дата обращения: 04.04.2017)
23. Лаврушин О. И, Мамонова И. Д., Валенцева Н. И. Банковское дело: учебник, М.КноРус, 2009, с 19-50
24. Отчетность и годовые отчеты МДМ банка [Электронный ресурс]URL: https://www.binbank.ru/investor-relations/mdm/financial-statements/ (дата обращения: 03.02.2017)
25. Рид С. Ф., Лажу А. Р. Искусство слияний и поглощений; Пер. с англ. - М.:"Альпина Бизнес Букс", 2004
26. Самые дорогие публичные компании России 2017 [Электронный ресурс] //РИА новости// URL: http://riarating.ru/corporate\_sector/20170131/630054698.html (дата обращения: 20.03.2017)
27. Саратовский А. Международные волны сделок слияний и поглощений//Вектор науки ТГУ//№1(31) 2015, с.184-188
28. Сомина И. В., Кравцов И. В. Состояние и перспективы рынка слияний и поглощений в России// Белгородский экономический вестник// №2 (82), 2016, стр. 44-48
29. Статистика слияний и поглощений [Электронный ресурс]/KPMG/URL:http://mergers.akm.ru/stats/11 (дата обращения: 05.04.2017)
30. Федеральный Закон от 2.12.1990 N 395-1 "О банках и банковской деятельности", ст.1 //СПС КонсультантПлюс
31. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах", ст.57 // СПС КонсультантПлюс
32. Хасаншина Н. Основные этапы и особенности российского рынка M&A //Омский научный вестник// №2 (136) 2015 с 228-232
33. Юрищева Д. МДМ Банк пожал плоды слияния [Электронный ресурс] // Коммерсантъ, №243 от 27.12.2011 URL: http://www.kommersant.ru/doc/1846453 (дата обращения: 1.04.2017)

# Приложение

**Таблица 1. Слияния и поглощения в мире в 2005-2016 гг (составлено по данным компании KPMG)**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| год | количество | Стоимость (млрд.$) |
| 2005 | 12388 | 2428 |
| 2006 | 14646 | 3295 |
| 2007 | 16029 | 3670 |
| 2008 | 13126 | 2409 |
| 2009 | 9859 | 1711 |
| 2010 | 12461 | 2089 |
| 2011 | 13282 | 2249 |
| 2012 | 13670 | 2295 |
| 2013 | 14215 | 2259 |
| 2014 | 16537 | 3278 |
| 2015 | 16917 | 4276 |

**Таблица 2. Динамика слияний и поглощений в России в 2005-2016 гг**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| год | количество | стоимость(млрд.$) |
| 2005 | 505 | 41 |
| 2006 | 362 | 60 |
| 2007 | 393 | 130 |
| 2008 | 336 | 120 |
| 2009 | 210 | 38 |
| 2010 | 272 | 96 |
| 2011 | 308 | 73 |
| 2012 | 338 | 136 |
| 2013 | 316 | 125 |
| 2014 | 595 | 79 |
| 2015 | 504 | 56 |
| 2016 | 454 | 42 |

**Таблица 3. Динамика количества банков в России в 2005-2016 гг**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Дата | Количество действующих кредитных организаций на указанную дату | Количество банков на указанную дату | Количество небанковских кредитных организаций |
| 01.01.2005 | 1299 | 1249 | 50 |
| 01.01.2006 | 1253 | 1205 | 48 |
| 01.01.2007 | 1189 | 1143 | 46 |
| 01.01.2008 | 1136 | 1092 | 44 |
| 01.01.2009 | 1108 | 1058 | 50 |
| 01.01.2010 | 1058 | 1007 | 51 |
| 01.01.2011 | 1012 | 955 | 57 |
| 01.01.2012 | 978 | 922 | 56 |
| 01.01.2013 | 956 | 897 | 59 |
| 01.01.2014 | 923 | 859 | 64 |
| 01.01.2015 | 834 | 783 | 51 |
| 01.01.2016 | 733 | 681 | 52 |
| 01.01.2017 | 623 | 575 | 48 |

**Таблица 4. Количество слияний на банковском рынке России**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | Количество слияний на указанную дату | Количество присоединений на указанную дату |
| 01.01.2005 | 0 | 367 |
| 01.01.2006 | 0 | 381 |
| 01.01.2007 | 2 | 389 |
| 01.01.2008 | 2 | 397 |
| 01.01.2009 | 2 | 402 |
| 01.01.2010 | 2 | 414 |
| 01.01.2011 | 2 | 433 |
| 01.01.2012 | 2 | 451 |
| 01.01.2013 | 2 | 458 |
| 01.01.2014 | 2 | 469 |
| 01.01.2015 | 2 | 476 |
| 01.01.2016 | 2 | 484 |

**Таблица 5. Данные для статистического анализа**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| год | рост ВВП (%) | Количество слияний на рынке в целом(КС) | кол-во банковских слияний (КБС) | Ставка процента  (СП) | Прирост иностр.инвестиций (%) (ПИИ) |
| 2006 | 8,2 | 362 | 10 | 11,5 | 118 |
| 2007 | 8,5 | 393 | 8 | 10,5 | 0,6 |
| 2008 | 5,2 | 336 | 5 | 11 | 30 |
| 2009 | -7,8 | 210 | 12 | 10,9 | 34 |
| 2010 | 4,5 | 272 | 19 | 8,25 | 95 |
| 2011 | 4,3 | 308 | 18 | 8 | 83 |
| 2012 | 3,4 | 338 | 7 | 8,25 | -41 |
| 2013 | 1,3 | 316 | 11 | 8,25 | 12 |
| 2014 | 0,6 | 595 | 7 | 8,25 | -23 |
| 2015 | -3,9 | 504 | 8 | 8,25 | -3 |

**Таблица 6. Показатели "УРСА-банка" до объединения**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| УРСА-банк | 2006 | 2007 | 2008 |
| ROA | 1,3% | 2,7% | 0,7% |
| ROE | 9,7% | 13% | 5,6% |
| Активы (млн руб) | 111 610 | 165 831 | 208 899 |
| Обязательства (млн руб) | 96 590 | 137 119 | 180 857 |
| Уставный капитал (млн руб) | 1347 | 1347 | 1347 |
| Собственный капитал (млн руб) | 15 020 | 28 713 | 28 043 |
| Чистая прибыль (млн руб) | 1 464 | 3 771 | 1 594 |

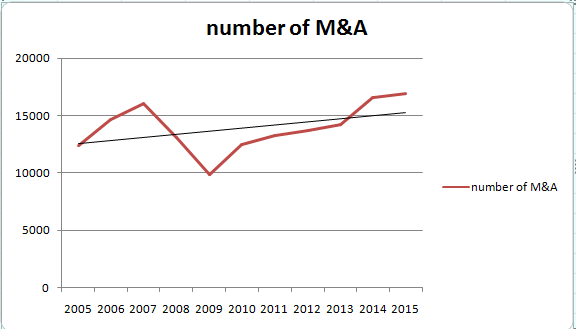
**Таблица 7. Показатели "МДМ-банка" до объединения**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| МДМ-банк | 2006 | 2007 | 2008 |
| ROA | 1,3% | 1,7% | 1% |
| ROE | 12,2% | 14,2% | 8% |
| Активы (млн руб) | 243 122 | 321 482 | 329 117 |
| Обязательства (млн руб) | 215 798 | 282 584 | 288 043 |
| Уставный капитал (млн руб) | 1 736 | 1 794 | 1 794 |
| Собственный капитал (млн руб) | 27 324 | 38 898 | 41 074 |
| Чистая прибыль (млн руб) | 3 320 | 5 516 | 3 304 |

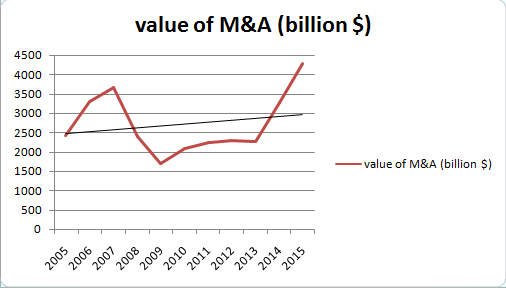
**Таблица 8. Показатели объединенного "МДМ банка"**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
| ROA | 0,6% | -2,2% | -0,8% | -4,8% | -0,7% | -6,8% |
| ROE | 3,4% | -15% | -5,2% | -35,7% | -6,9% | -119% |
| Активы | 383 407 | 343800 | 309 425 | 267 699 | 328 881 | 269 870 |
| Обязательства | 319 633 | 292 448 | 260 617 | 231 736 | 295 247 | 254 483 |
| Собственный капитал | 63 774 | 51 352 | 48 808 | 35 963 | 33 634 | 15 387 |
| Уставный капитал | 4 207 | 4 207 | 4 207 | 4 207 | 4 207 | 4 207 |
| Чистая прибыль | 2 184 | -7 716 | -2 544 | -12 845 | - 2 329 | - 18 247 |

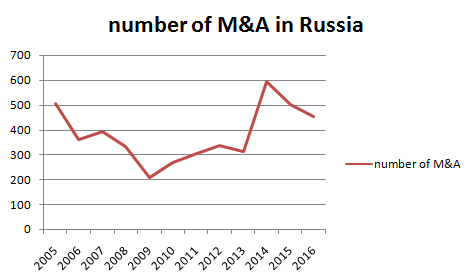
**Рисунок 1. Динамика количества M&A - сделок в мире**



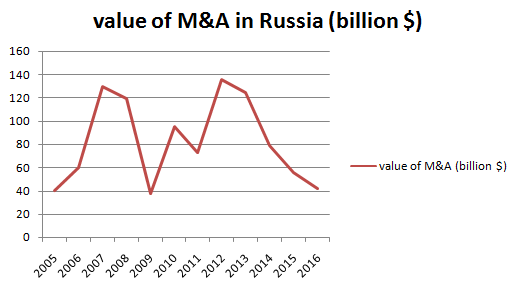
**Рисунок 2. Динамика стоимости M&A-сделок в мире**



**Рисунок 3. Количество M&A-сделок в России**



**Рисунок 4. Стоимость M&A-сделок в России**



**Рисунок 5. Динамика привлеченных в Россию инвестиций по видам деятельности в 2010-2014 гг (на основе данных, представленных на сайте ЦБ)**

# 

1. Gaughan P. Mergers, Acquisitions and corporate restructurings// 4th ed. Published by John Willey&Sons, Inc. Hoboken, New Jersey, 2007, p.21 [↑](#footnote-ref-2)
2. Рид С.Ф., Лажу А.Р. Искусство слияний и поглощений; Пер. с англ. - М.:"Альпина Бизнес Букс", 2004 [↑](#footnote-ref-3)
3. Федеральный закон от 26.12.1995 N 208-ФЗ "Об акционерных обществах", ст.57 // СПС КонсультантПлюс [↑](#footnote-ref-4)
4. Кодекс корпоративного поведения [Электронный ресурс] с. 57-60. URL: http://www.cbr.ru/sbrfr/archive/fsfr/fkcb\_ffms/catalog.asp@ob\_no=1772.html (дата обращения: 04.04.2017) [↑](#footnote-ref-5)
5. Бегаева А. А. Корпоративные слияния и поглощения: проблемы и перспективы правового регулирования /отв. ред. Н.И. Михайлов. – М.: Инфотропик Медиа, 2010 г. [↑](#footnote-ref-6)
6. Игнатишин Ю. Слияния и поглощения: стратегия, тактика, финансы - СПб: Питер, 2005, с.28-32 [↑](#footnote-ref-7)
7. Ионцев М. Корпоративные захваты. Слияния, поглощения/ Гринмэйл . – 2-е изд – М. : Ось-89, 2006 , с.15-23 [↑](#footnote-ref-8)
8. Бабкин С. И. Слияния и поглощения - уточнение терминологии//Бизнес в законе. Экономико-юридический журнал, 2013, С.215-218 [↑](#footnote-ref-9)
9. Брейли Р., Майерс С. Принципы корпоративных финансов -М, 2008, с.863-868 [↑](#footnote-ref-10)
10. Bradley M., Desai A., Kim E. The Rationale Behind Interfirm Tender Orders: Information or Synergy//Journal of Financial Economics// 11, №1, 1983, pp183-206 [↑](#footnote-ref-11)
11. Гвардин С.В. Слияния и поглощения: Эффективная стратегия для России, изд.Питер, с 17-25 [↑](#footnote-ref-12)
12. Nelson R. L. Merger Movement in American Industry 1895–1956. Princeton: Princeton University Press, 1959 [↑](#footnote-ref-13)
13. Саратовский А. Международные волны сделок слияний и поглощений//Вектор науки ТГУ//№1(31) 2015, с.184-188 [↑](#footnote-ref-14)
14. Thomson Reuters Preliminary Mergers & Acquisitions Review [Электронный ресурс] URL: http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA-4Q15-(E).pdf (дата обращения: 08.03.2017) [↑](#footnote-ref-15)
15. Thomson Reuters Preliminary Mergers & Acquisitions Review [Электронный ресурс] URL: http://share.thomsonreuters.com/general/PR/MA\_3Q\_2016\_E.pdf (дата обращения: 08.03.2017) [↑](#footnote-ref-16)
16. Growth through M&A. promise and reality [Электронный ресурс]/Deloitte Review/№ 11,2012, p144-148//URL:https://www2.deloitte.com/global/en/pages/mergers-and-acquisitions/articles/growth-through merger-and-acquisitions.html (дата обращения: 28.03.2017) [↑](#footnote-ref-17)
17. Roll R. The Hubris Hypothesis of Corporate Takeovers The Journal of Business, The University of Chicago Press Vol.59, №2, 197-216, 1986 [↑](#footnote-ref-18)
18. Хасаншина Н. Основные этапы и особенности российского рынка M&A //Омский научный вестник// №2 (136) 2015 с 228-232 [↑](#footnote-ref-19)
19. Статистика слияний и поглощений [Электронный ресурс]/KPMG/URL:http://mergers.akm.ru/stats/11 (дата обращения: 05.04.2017) [↑](#footnote-ref-20)
20. Сомина И. В., Кравцов И. В. Состояние и перспективы рынка слияний и поглощений в России// Белгородский экономический вестник// №2 (82), 2016, стр. 44-48 [↑](#footnote-ref-21)
21. Федеральный Закон от 2.12.1990 N 395-1 "О банках и банковской деятельности", ст.1 //СПС КонсультантПлюс [↑](#footnote-ref-22)
22. Банки.ру [Электронный ресурс] URL:http://www.banki.ru/banks/ratings/ (дата обращения: 20.03.2017) [↑](#footnote-ref-23)
23. Самые дорогие публичные компании России 2017 [Электронный ресурс] //РИА новости// URL: http://riarating.ru/corporate\_sector/20170131/630054698.html (дата обращения: 20.03.2017) [↑](#footnote-ref-24)
24. Федеральный Закон от 2.12.1990 N 395-1 "О банках и банковской деятельности", ст.11.2 //СПС КонсультантПлюс [↑](#footnote-ref-25)
25. Альбац Е. Игорь Шувалов: Само не рассосется//The New Times//№1 (314) от 20.01.2014 [↑](#footnote-ref-26)
26. Comett M., Tehranian H. (1992) "Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions." Journal of Financial Economics, 31, 211-34 [↑](#footnote-ref-27)
27. Bruner R. Does M&A Pay? A Survey of Evidence for the Decision-Maker//Journal of Applied Finance, Vol.12, №1, 2002, p.48-68 [↑](#footnote-ref-28)
28. Akhavein, J., Berger A. and Humphry D. The Effects of Megamergers on Efficiency and Prices: Evidence from a Bank Profit Function // Review of Industrial Organization ,12, 1997 [↑](#footnote-ref-29)
29. Юрищева Д. МДМ Банк пожал плоды слияния [Электронный ресурс] // Коммерсантъ, №243 от 27.12.2011 URL: http://www.kommersant.ru/doc/1846453 (дата обращения: 1.04.2017) [↑](#footnote-ref-30)
30. Присоединение банка и слияние банков: процедуры и проблемы [Электронный ресурс]//URL: http://www.provsebanki.ru/text/234 (дата обращения: 04.04.2017) [↑](#footnote-ref-31)