

НАСЛІДКИ ПРОЦЕСІВ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ

Досліджено: процеси злиття та поглинання у банківському секторі України, наслідки процесів злиття та поглинання, які відбулись в Україні.

Проаналізовано: основні методи визначення ефективності банківських злиттів та поглинань.

Визначено: головні управлінські помилки, які мають місце у процесі злиття чи поглинання в українському банківському секторі; основні тенденції злиття та поглинання банків в Україні.

Ключові слова: поглинання, злиття, оцінка, ефективність, синергетичний ефект, криза, стагнація.

ПРОБЛЕМАТИКА ДОСЛІДЖЕННЯ

Сьогодні значна кількість комерційних банків зіткнулася з проблемами неспроможності підтримувати свою ліквідність, платоспроможність, адекватний розмір капіталу. Тому постала необхідність дослідження питань забезпечення стабільної діяльності банківської системи України на основі реструктуризації та реорганізації комерційних банків.

Злиття або поглинання навіть невеликих банків з якісними активами дає змогу значно збільшити розмір спільних активів і депозитів, що підвищує ринкову вартість акцій новоствореного банку чи банківського об'єднання.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ

У зарубіжній науковій літературі проблеми злиття та поглинання комерційних банків висвітлено досить широко, зокрема, в роботах Брейлі Р., Брігхема Є., Горіної С.О., Гроппеллі А., Ларіонової І.В., Майєрса С., Нікбахта Є., Роуза П., Сінкі Дж., Хорна В. та інших. Дослідження вказаних проблем вітчизняними вченими розпочалося нещодавно, але перші результати ми можемо знайти в наукових працях Гейця В.М., Козьменка С.М., Міщенко В.І., Мороза А.М., Науменкової С.В., Савлука М.І., Стельмаха В.С., Суторміної В.М., Федосова В.М., Ющенко В.А. та ін.

Проте процеси злиття та поглинання в країнах з перехідною економікою мають свої специфічні риси і наслідки. Тому виникає потреба у глибшому аналізі особливостей визначених процесів в Україні.

РЕЗУЛЬТАТИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Про поширення практики злиття чи поглинання в банківському секторі свідчить той факт, що середня вартість останніх угод про злиття чи поглинання у євро-

пейському банківському секторі становила \$15—17 млрд.

Практика укладення угод про злиття банків має місце і в Україні. Основною метою при цьому є укрупнення банків, збільшення їх активів, а також доступ до клієнтської бази банку-контрагента. Досвід укладання угод про злиття вітчизняних банківських структур показує, що в середньому тривалість їх оформлення сягає півтора-два роки. Основна частина часу припадає на здійснення ґрунтовної експертної оцінки та аудиту банку, що розглядається як об'єкт майбутньої угоди. Паралельно банк-контрагент аналізує фінансові можливості банку-покупця щодо виконання умов угоди. Після приєднання дрібніші банки перетворюються у філії основного банку.

Злиття та поглинання супроводжуються конкретними негативними наслідками та ризиками. Злиття неодмінно призводить до зміни в організаційній структурі банків, спричиняє зменшення чисельності працівників. Великі компанії можуть обмежувати конкуренцію і, таким чином, порушувати правила економічної конкуренції. Добре відомо, що ці установи часто стають значно великими щоб дозволити собі "провал". Це може призвести до необережної кредитної політики, тому що банки покладаються на підтримку держави або міжнародної організації.

Злиття та поглинання є вагомим методом проникнення на новий ринок, саме тому інколи міжнародне банківське злиття та поглинання створюють банківські установи, які не можуть успішно конкурувати на ринку приймаючої країни. Часом серед менеджерів існують помилкові думки, що правила визначення ефективності й привабливості угоди щодо злиття банку досить прості. Адже для цього необхідно лише придбати банк за ціною нижчою від балансової вартості. Але все це зовсім не

однозначно. При оцінці ефективності такого виду реструктуризації банку необхідно враховувати дуже багато факторів.

Оцінка ефективності банківського злиття та поглинання може відбуватися двома способами:

1. Якісний метод, який базується на якісній оцінці діяльності банку після злиття чи поглинання та передбачає дослідження стратегії злиття та поглинання, співставлення отриманих синергетичних ефектів після злиття з запланованими, опис головних управлінських помилок, що виникають під час реалізації стратегії, а також методи виправлення цих помилок для уникнення їх у майбутньому.

2. Кількісний метод, який базується на кількісній оцінці діяльності банку після злиття чи поглинання та передбачає використання математичних розрахунків та формул, що можуть підтвердити зміну ефективності банківської установи після M&A (від англ. merger and acquisition — злиття та поглинання).

Ці методи широко використовуються для оцінки ефективності злиття чи поглинання банківських установ, але хотілося б зазначити, що кожен з них має свої недоліки. Якісний метод базується на суб'єктивних переконаннях та судженнях людей, які проводять дану оцінку, тому іноді може трапитися, що реальний стан речей не відповідає отриманій якісній оцінці. Також недоліком є те, що метод не має певного алгоритму дій і тому вірогідним є те, що оцінка ефективності не відобразатиме повністю реальний стан речей, хоча й бути при цьому правильною. Кількісний ж метод більш точний, тому що передбачає проведення оцінки за певними математичними розрахунками і тому має алгоритм дій. Недоліками цього методу є те, що за останні 10 років було виведено сотні способів оцінки ефективності банківської установи після злиття чи поглинання, які мають певні припущення і тому повинні використовуватися відповідно до конкретної ситуації, що породжує проблему невизначеності в застосуванні того чи іншого методу. Тим паче, використовуючи різні формули для розрахунків, можна отримати різні дані, що не збігатимуться між собою. Тому кількісний метод оцінки ефективності інституції після злиття чи поглинання може бути широко використаний для маніпулювання отриманими даними. Також при використанні цього методу може виникнути ситуація, коли за різних методик оцінки будуть необхідні різні вхідні дані, які, можливо, не завжди є у наявності.

Тому, на наш погляд, для отримання повної та реальної оцінки ефективності банківського злиття та поглинання необхідно використовувати обидва методи.

Оцінка ефективності злиття чи поглинання банківської установи за якісною методикою розпочинається до того як офіційне злиття було оголошено. При купівлі банківської установи відбувається інвестування засобів. Отже, можна застосовувати основні принципи прийняття рішень, які стосуються довгострокових вкладень. У результаті злиття може створюватися додаткова вартість, а угода вважатися успішною, якщо:

— правильно обраний об'єкт угоди та правильно визначені її умови;

— процес інтеграції відповідає задачам та потребам

конкретної ситуації;

— кожен етап інтеграції ретельно спланований та здійснений.

Далеко не всі інституції отримують від злиття і поглинання те, що очікують. Це має місце, зокрема, тому що вони переоцінюють величину синергетичних ефектів. При злитті банківських установ велика частина створеної акціонерної вартості, як правило, дістається не покупцеві, а продавцю. Покупець віддає продавцю всю додаткову вартість, що утворюється у результаті злиття чи поглинання. Це здійснюється до оголошення угоди у вигляді премії, яка складає від 10% до 35% ринкової вартості банку, що придбавається. Причини цього і так добре відомого факту досліджені поки що мало [1].

Зрозуміло, що покупець діє в умовах гострого дефіциту інформації. Найчастіше йому приходится оцінювати можливі синергетичні ефекти і ставити цілі, знаючи зовсім мало про банк, що купується (в умовах обмеженого доступу до менеджерів, постачальників, основних партнерів та клієнтів). Позначається і брак досвіду в проведенні подібних угод. Однак мало хто навіть з регулярно поглинаючих компаній ретельно аналізує дані минулих угод і в результаті робить адекватні висновки щодо майбутніх. Залучені зовнішні консультанти (зазвичай у цій ролі виступають інвестиційні банки) теж рідко детально вивчають можливості створення синергетичних ефектів, тому що їх важко більш-менш точно оцінити до початку дії угоди. Ще рідше зовнішні консультанти беруть участь у інтеграційних заходах після злиття, коли реальна дійсність починає суперечити попереднім прогнозам.

Нами було проведено дослідження щодо ефективності злиття 5 українських банків (АКБ "Ажю", АППБ "Аваль", АКБ "Укрсиббанк", АКБ "Мрія", АКБ "Укрсоцбанк"). Після проведеного аналізу тенденцій злиття та поглинання в українському банківському секторі можна назвати наступні найбільші помилки угод, які можуть спричинити їх крах:

1. Очікуються занадто великі синергетичні ефекти. Саме при оцінці величини зростання доходів у результаті об'єднання, як правило, і помиляються покупці. Але ж на очікуванні саме цього ефекту ґрунтуються багато угод, наприклад, коли за мету ставиться отримання доступу до нових клієнтів, каналів розподілу чи збуту на регіональному ринку інституції, що купується. Потрібно завжди припускати зниження сукупного доходу в результаті злиття. Помилки при оцінці прибутковості злиття з'являються ще і тому, що покупці рідко враховують можливе зниження доходів у результаті об'єднання банківських установ. У області роздрібних банківських послуг, наприклад, звичайно, передбачається, що банки, які зливаються, значно знизять витрати за рахунок консолідації регіональних мереж. Керівники банків-покупців вважають, що навіть якщо частина клієнтів після об'єднання мереж і закриття деяких філій перейде до конкурентів, то скорочення витрат з надлишком компенсує витрати.

2. Не передбачаються великі одноразові витрати. Багато менеджерів, які проводять злиття й поглинання, недооцінюють чи зовсім залишають без уваги реальний обсяг одноразових накладних витрат.

Таблиця 1. Оцінка ефективності банківського злиття та поглинання в Україні за кількісним методом

Назва	Середня ефективність	Надприбуток у короткостроковій перспективі	Надприбуток у довгостроковій перспективі
АЖІО	0,924	9,98	18,38
Аваль	0,758	58,51	74,13
Укрсиббанк	0,766	11,13	23,5
Мрія	0,831	3,46	7,1
Укрсоцбанк	0,842	0,92	8,38

Джерело: Підготовлено автором за даними НБУ [3].

3. Не зіставляються прогнози з реальністю. Багато покупців занадто покладаються на свої уявлення про рівень цін та майбутню частку ринку, хоча часто вони не відповідають загальним темпам приросту і реаліям конкурентного середовища. Проводячи формальний аналіз, покупці повинні корегувати свої уявлення щодо поділу ринку та норм прибутку з реаліями ринку.

4. Не вивчаються подібні випадки для визначення рівня зниження витрат. Приблизно у 60% випадків при проведенні злиття вдається досягти запланованого рівня зниження витрат, однак майже у кожному четвертому випадку можливість скоротити витрати переоцінюється, принаймні, на 25% [2]. Такий прорахунок при вартісній оцінці інституції, яка поглинається, може призвести до помилки ціною у 5—10% загальної вартості.

5. Очікуються швидкі ефекти. Команди, які реалізують угоду, часто спрощують і занадто райдужно оцінюють стійкість очікуваних синергетичних ефектів і необхідний для їхньої реалізації час. Через це такі важливі параметри угоди, як темпи зростання прибутку і грошових потоків, у короткостроковій перспективі не відповідають дійсності й банки завищують чисту теперішню вартість синергії. Проблема полягає не лише у тому, щоб правильно відобразити час реалізації синергії у поточній вартості компаній. Через помилковий розрахунок часу можна взагалі не одержати синергетичний ефект.

6. Не залучаються до процесу основні лінійні менеджери. Залучення лінійних менеджерів до участі у аналізі угоди підвищує якість прогнозу та спрощує проведення інтеграції після злиття. Аналіз потенційних синергетичних ефектів допомагає також намітити основні напрями аналізу та структури угоди, хід пов'язаних з нею переговорів.

7. Отриманий досвід не систематизується. Команди, які проводять інтеграцію, повинні учитися більш ретельно систематизувати дані й оцінювати синергетичні ефекти. Кожна угода може послужити коштовним уроком, а успіх майбутнього злиття часто залежить від формальних процедур, наприклад, нарад з керівниками провідних інтеграційних команд. Корисно також вимагати від тих, хто буде здійснювати злиття й інтеграцію у майбутньому, вивчати результати минулих угод, порівнювати реальні синергетичні ефекти із запланованими та оцінювати реальну чисту теперішню вартість угоди.

Отже, у першу чергу, керівництво має критично оцінити синергетичний ефект — досить часто їхні оцінки є завищеними, — а також можливі витрати та негативні ефекти злиття чи поглинання, такі як втрата клієнтури чи проблеми використання єдиного стандарту обслуговування клієнтів злитих банків. Можливо, що сума одноразових витрат буде вищою за очікувану. Також необхідно визначити, наскільки рівень цін та прогнозована ринкова частка є точними, скільки буде необхідно часу для отримання синергетичного ефекту. Необхідно також сконцентрувати увагу на виборі інтеграційної команди, адже, завдячуючи своїм знанням, професіонали можуть значною мірою компенсувати брак необхідної інформації.

Для кількісного визначення ефективності злиття та поглинання українських банків були використані наступні показники (Табл. 1):

1. Ефективність витрат (Cost efficiency).
2. Ефективність доходів (Profit efficiency).
3. Надприбуток у короткостроковій перспективі (Abnormal return).
4. Надприбуток у довгостроковій перспективі (Buy-and-hold return).

Отримані результати говорять про те, що найбільшу ефективність після злиття має банк АКБ "Ажіо", найменшу — АППБ "Аваль". Таким чином, можна стверджувати, що банк "Аваль" використовує свій потенціал на 75,8%. Отже, ефективність банку є досить низькою, але фактично це говорить про те, що АППБ "Аваль" знаходиться на стадії розвитку та реорганізації.

Можна стверджувати, що більшість банків не мають великих відмінностей між показниками ефективності. Це пояснюється значною відмінністю у розмірі між банком-покупцем та банком, який продається, запропонованих у даному прикладі. Оскільки вплив банку визначається залежно від його частки продуктивності, то маленькі українські банки не сильно впливають на визначення ефективності.

Дані таблиці свідчать, що надприбуток у короткостроковій перспективі має позитивне значення для всієї сукупності. Отже, в цілому в Україні злиття та поглинання в банківському секторі веде до значного збільшення повної вартості. Також можна бачити, що менше, ніж 10% угод мають вагомий надприбуток у короткостроковій перспективі. Тому можна констатувати, що фінансовий ринок передбачає вартісний ефект лише для кількох M&A. Злиття та поглинання в українському банківському секторі мотивується бажанням замінити неефективне управління та поліпшити ефективність діяльності. Наші результати показують, що ринок реагує позитивно на M&A з географічною спеціалізацією, що є свідченням очікування ринком певних вигод від цих угод. Інша інтерпретація отриманих результатів полягає у тому, що шляхом зосередження на специфічному ринку банки-покупці можуть отримати монополістичні або олігополістичні переваги.

Найбільший надприбуток у довгостроковій перспективі має АППБ "Аваль", а найнижчий — АКБ "Мрія". Це дає підстави стверджувати, що у довгостроковій перс-

пективі банк "Аваль" матиме підвищення цін на акції і що це підвищення буде аномальним для банків його групи. Отже, у межах кількох років цей банк може стати найбільшим і найуспішнішим банком на території України.

Звичайно, на ефективність процесів злиття чи поглинання банківських установ впливає багато інших факторів. Щоб визначити ці фактори нами був проведений регресивний аналіз, який дає підстави стверджувати, що спеціалізація банку позитивно впливає на його ефективність. Таким чином, у результаті поглинання банк стає більш спеціалізованим у одному або декількох специфічних видах діяльності. Це також позитивно впливає на його ефективність. У разі, коли банківські операції стануть більш диверсифікованими, то його ефективність може зменшитися. Це можна назвати непрямим ефектом злиття. Іноземна власність також позитивно впливає на ефективність банківської установи. Якщо у результаті поглинання місцевий банк отримує іноземний статус, це дає змогу йому стати більш ефективним у майбутньому.

Серед причин стагнації ринку М&А України можна виділити три основних:

1 Гострий дефіцит фінансових ресурсів. Протягом останніх років, в умовах стабільного припливу валютних ресурсів з-за кордону, українські підприємці звикли до доступних і порівняно дешевих кредитних грошей, які давали їм змогу економити дорогий власний капітал та користуватися ефектом фінансового важеля. Саме тому, а також через відсутність активних дій держави щодо підтримки ліквідності секторів реальної економіки перекриття "кредитної крапельниці" стало справжнім шоком для підприємців.

2 Падіння дохідності бізнесу через скорочення платоспроможного попиту і відповідно падіння продажів.

3) Невизначеність щодо розвитку ситуації в майбутньому. Події останніх місяців суттєво знизили довіру до будь-яких економічних прогнозів та рейтингів, які довели свою неспроможність. Як ілюстрацію можна привести той факт, що американські банки Lehman Brothers, Merrill Lynch, Washington Mutual та інші до певного часу користувалися повною довірою рейтингових агентств.

Перелічені фактори суттєво підняли ризикованість за інвестиційними проектами практично в усіх галузях (особливої гостроти ці процеси набули у фінансовому секторі, ритейлі та девелоперському бізнесі). Українські підприємці зайняли вичікувальну позицію, призупинивши більшість програм оновлення та розширення виробництва, зосередившись на боротьбі з наслідками кризи. Процеси М&А також призупинились.

Однак така ситуація має і зворотній бік — появу в численних власників бізнес-одиниць стимулу до їх продажу, і відповідно суттєве здешевлення активів. Криза завдала сильного удару по поточній дохідності багатьох українських бізнес-одиниць і поставила їх власників у таке становище, коли продаж бізнесу (або часткового інтересу в ньому) залишається фактично єдиним способом залучення інвестицій, необхідних для виживання на ринку.

За оцінками експертів, у 2009—2010 роках банківський сектор очікує хвиля поглинання і злиття. Це буде викликано посилюванням проблем у секторі й зростанням кредитної заборгованості.

Складна ситуація на світових і внутрішніх ринках, а також масове вилучення депозитів дестабілізували вітчизняну банківську систему. На цьому фоні українські банки вже сьогодні переглядають свої стратегічні плани, згортають програми розвитку, оптимізують діяльність і скорочують витрати.

З кінця 2008 року банки спостерігають затримки з кредитних платежів, ця тенденція зростатиме. У найближчі декілька років на українську банківську систему чекає період злиття і поглинання. Стабільність сектора залежатиме від своєчасних дій НБУ, який зараз має досить ресурсів і досвіду як кризовий менеджер.

За прогнозами аналітиків, протягом найближчих 2 років загальна кількість банків зменшиться, тоді як частка іноземного капіталу в банківському секторі зросте з сьогоднішніх 40% до 60%. Водночас кількість вітчизняних банків за цей же період може скоротитися в середньому на 50 банківських установ за рахунок великих банків, які мають до 5% активів українського банківського сектора.

Зазначимо при цьому, що в першому півріччі 2008 року порівняно з аналогічним періодом минулого року, український ринок злиття і поглинання (М&А) помітно зменшився. За кількістю операцій — майже вдвічі, а за загальною їхньою сумою — майже втричі.

ВИСНОВКИ

Процеси М&А в українському банківському секторі мають позитивні результати. Ціна банків, що підпадають під злиття зростає і тому ці процеси продовжаться та стануть більш масовими. Приблизно за п'ять років український банківський сектор матиме, ймовірно, біля 90% іноземного капіталу, якщо НБУ не прийме протидіючих заходів.

Згідно вищенаведених результатів, іноземний статус позитивно впливає на технічну ефективність банку. Можна припустити, що зарубіжні банки більш ефективні за рахунок наявності дешевих ресурсів на зарубіжних ринках капіталу, кращої організації управління і більшого досвіду в банківській справі за умов ринкової економіки.

Враховуючи останні тенденції стагнації процесів злиття-поглинання в Україні, можна стверджувати, що для подальшого розвитку ринок потребує суттєвого удосконалення та спрощення нормативно-правового та організаційно-методологічного забезпечення.

Література:

1. Bieshaar Han, Jeremy Knight, Alexandr van Wasenaer. Deals that Create Value // The McKinsey Quarterly. — 2001. — № 1. — Р. 64—73.

2. Scott Christofferson, Robert McNish, Diane Sias. Damned winners: the mistakes of mergers // The McKinsey Quarterly. — 2004. — № 2.

3. Дані про банки України [Електронний ресурс]. — Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/Bank_supervision/index.htm

Стаття надійшла до редакції 08.08.2009 р.