УДК 336.71 **П. Б. Чурило**

СТАН ЗДІЙСНЕННЯ УГОД ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ В БАНКІВСЬКІЙ СИСТЕМІ УКРАЇНИ

Автор досліджує сучасний стан здійснення угод злиття і поглинання в банківській системі України. Дослідження процесів злиття і поглинання в банківській сфері України дозволило виявити специфічні особливості їх перебігу. Доведена необхідність інвестування в вітчизняні банки, що обумовлено справедливою вартістю таких інвестицій.

Ключові слова: злиття, поглинання, угода, банківський бізнес, банківська система, оцінка бізнесу, вартість банку.

Автор исследует современное состояние осуществления сделок слияния и поглощения в банковской системе Украины. Исследование процессов слияния и поглощения в банковской сфере Украины позволило выявить специфические особенности их протекания. Выявлены инвестиции в отечественные банки, что обусловлено справедливой стоимостью таких инвестиций.

Ключевые слова: слияния, поглощения, соглашение, банковский бизнес, банковская система, оценка бизнеса, стоимость банка.

The article covers the author's view on the current state the realization of merge transactions and absorption in bank system of Ukraine. Research of merge processes and absorption in bank sphere of Ukraine has allowed to reveal specific features of their course. Investments into domestic banks that was caused by fair cost in such of investments are revealed.

Key word: merges, absorption, the agreement, bank business, bank system, a business estimation, bank cost

Актуальність проблеми та її зв'язок з важливими науково-практичними завданнями. Процеси отримання контролю над компанією та її реорганізації не є новелами для України. Адже весь період існування української держави ознаменований цілою низкою подій, які за своєю правовою суттю належать саме до процесів злиття і поглинання (ЗіП), дружніх, недружніх, конгломератних, горизонтальних, вертикальних. Найбільш яскравими прикладами ЗіП слугують історії формування відомих ФПГ: СКМ, Приват та ін. Останній час ознаменований активізацією процесів ЗіП на банківському ринку, на ринку страхових послуг, а також на ринку нерухомості. Причому відбувається в цій сфері не лише консолідація банківського капіталу як такого, а й його консолідація з фінансовим капіталом. Обсяг ринку ЗіП в 2004 р. в Україні, за експертними оцінками, становив $2,9 млрд; в 2005 - $6,9; 2006 - $4,8; 2007 - $14,5-14,9 млрд. [15]

Необхідність консолідації капіталу у вітчизняній банківській системі зумовлена: великою кількістю діючих банків (на 1.07.2010 – 176), що в кілька разів більше, ніж в будь-якій з сусідніх країн, крім Росії; недокапіталізованістю українських банків порівняно з зарубіжними. Крім того, український ринок банківських послуг найбільш фрагментарний (низька концентрація). Якщо в середньому по країнах ЦСЄ на ТОП-5 банків припадає близько 60% ринку, то в Україні. Крім того, державна підтримка, що

надається банківській системі України в рамках антикризових заходів, розрахована лише на найбільші банки, що спонукає дрібні і середні банки до пошуку конкурентних можливостей, серед яких ЗіП [13].

Найпростішим способом домогтися вищезазначеного є об'єднання вітчизняних банків. Однак, в Україні не було жодної угоди з об'єднання крупних банків, а процес приєднання дрібних регіональних банків до більш крупних як філій відбувається повільно. Єдиний випадок входження акціонерів одного системного банку в капітал іншого (УкрСиббанк - "Надра") закінчився корпоративним конфліктом.

Аналіз останніх наукових досліджень з досліджуваної проблеми та визначення питань, що не вирішені. Теоретичні засади та практичні напрацювання щодо здійснення угод злиття і поглинання в банківській системі України досліджуються як у світовій, так і у вітчизняній науковій літературі. Окремі аспекти зазначеної проблеми представлені в роботах багатьох зарубіжних вчених, серед яких: Н. Антіл, О. Будицький, А. Дамодоран, К. Лі, Т. Коллер, Т. Коупленд, Дж. Мурін, П. Роуз, В. Рутгайзер, М. Федотова, Р. Шамгунов, У. Шарп та інших. Сучасні погляди на вирішення цієї проблеми представлені в роботах таких українських дослідників, як: Г. Азаренкова, М. Алексеєнко, З. Васильченко, О. Васюренко, Ж. Довгань, А. Єпіфанов, І. Івасів, К. Кірєєва, В. Кочетков, О. Мендрул, Т. Момот, М. Савлук, І. Сало, Н. Шевчук, Н. Шульга, О. Слободяник, Р. Тиркало та інших.

Але, незважаючи на значну кількість наукових розробок в зазначеній сфері, проблема сучасного стану здійснення угод злиття і поглинання в банківській системі України поки що залишається не вирішеною остаточно.

Мета роботи. Дослідити сучасний стан здійснення угод злиття і поглинання в банківській системі України.

Викладення основного матеріалу дослідження з науковим авторським обґрунтуванням отриманих результатів. Окремі дослідники навіть виокремлюють поширення угод ЗіП в окремий етап інституційного розвитку банківської системи України: 1) 1991–1993 рр. – екстенсивний розвиток; 2) 1994–1995 рр. – криза і ліквідація банків та впровадження регулювання з метою стабілізації становища банків; 3) 1996 – перша половина 1998 р. – стабілізація і покращення ситуації в банківській системі; 4) друга половина 1998 р. – перша половина 2001 р. – модернізація банківської системи; 5) друга половина 2001 р. - 2003 р. – входження іноземних банків до системи; 6) 2004–2008 рр. – фаза поглинання українських банків іноземними [9].

Найбільший банк Австрії "Raiffeisen" в 2005 р. придбав за $1,028 млрд 94% акцій банку "Аваль"; інший крупний австрійський банк "Erste Bank" в 2006 р. – 50,5% акцій АКБ "Престиж" за $35,3 млн; ще один австрійський банк "International AG" в 2007 р. – 98% акцій львівського "Електрон-Банку" за €57 млн., шведська SEB – банк "Ажіо"; найбільший французький банк "BNP Paribas" – за $325 млн 51% акцій "Укрсиббанку";

один з найбільших шведських банків – 100% "Комерцбанку" за $735 млн.; в 2007 р. найбільша банківська група на ринку Центральної і Східної Європи – італійська UniCredit Group – 95% акцій Укрсоцбанку за $2 млрд., кіпрський Bank of Cyprus – Автозазбанк за €52 млн, а шведська фінансова група SEB – Факторіал-Банк. Угода з продажу "Електрон Банку" австрійському Volksbank International визнана Інститутом Адама Сміта кращою угодою ЗіП 2007 р. в Україні.

Загалом за період 2004-2007 рр. у банківській системі України було укладено угод злиття $5,72 млрд, а частка іноземного капіталу зросла з 12,5% у 2002 р. до 35% у 2008 році [8].

В 2005-2007 рр. іноземці купили кілька десятків банків, які продавались по абсолютно космічних цінах, що дорівнювали 4-6 капіталам банків, які придбавались (тоді як в світовій практиці навіть мультиплікатор, що дорівнює трьом, прийнято вважати вражаючим). Таким чином, найбільш розторопні власники українських банків за період масового вторгнення іноземців змогли виручити за них загалом близько $12 млрд.

Останніми роками величезний інтерес до українського ринку банківських послуг виявили російські банки, серед яких є й найбільші з участю державного капіталу ВТБ, Внєшекономбанк, Сбербанк Росії (в 2008 р. придбав український банк НРБ) і Банк Москви, а також приватний Альфа-банк. Внаслідок цього на початок 2009 р. в лідери за обсягами капіталу (майже чверть в загальному обсязі іноземних інвестицій в український банківський сектор), вкладеного в українські фінустанови, впевнено вийшла саме Росія, яка контролює в Україні 11 банків (що є найбільш капіталізованими), три з яких вже входять до ТОП-10 вітчизняного ринку [12].

Друге місце за масштабами експансії в Україну впевнено посідає австрійський капітал, далі йдуть Італія і Франція. Замикають лідируючу групу банки з балканських країн (Греція і Кіпр), Швеції і Німеччини.

Хоча злиття і поглинання в банківській сфері в Україні ще не набули значних масштабів, не можна з огляду на світовий досвід ігнорувати вплив цих процесів на стійкість вітчизняної банківської системи. Особливий відбиток на процеси злиття і поглинання наклала трансформація типів покупців українських банківських установ. Якщо на початку 2000-х років основними покупцями виступали промислово-фінансові групи (в інтерпретації чинного вітчизняного законодавства), що придбавали банки для обслуговування і контролю своїх фінансових потоків, а також менеджмент банків в рамках угод МВО (management buy out) і фінансові компанії, що надавали послуги з оптимізації оподаткування, то згодом – крупні українські банки, ФПГ і іноземні банки другого ешелону, а в теперішній час – великі фінансові холдинги і першокласні іноземні банки. А відтак аналіз зазначених процесів і їх впливу на стійкість банківської системи потребує подальших досліджень [1, 2, 5, 7].

Особливостями ЗіП на українському ринку банківських послуг були поглинання іноземним інвестором українського банку з його наступним перепродажем, оскільки багато з тих, хто свого часу лише анонсував свій прихід в Україну, перебували в списках "активів на продаж", скупали банківські активи лише для того, щоб розширити міжнародну структуру свого бізнесу, а відтак, активно не розвиваючи свою діяльність в нашій країні, вели передпродажну підготовку (скажімо, австрійський Raiffeisen Bank продав в 2006 р. свою "дочку" угорському банку OTP Bank за €650 млн (спроба об'єднання якої з купленим "Авалем" виявилась невдалою), а в 2007 р. польський "Pekao S.A." купив у німецького банку "Bayerische Hypound Vereinbank" 100% акцій "ХФБ Банк Україна"). Останнє структурування активів знадобилось італійській групі "UniCredit" для об'єднання своїх українських дочок – банків "УніКредит" і "ХФБ Банк Україна" (угода була здійснена за 9 місяців, хоча планувалось зробити це за 12 місяців), що дозволило юридично спростити процес приєднання одного банку до іншого і стало на той час наймасштабнішим інтеграційним бізнес-проектом в Україні. А ЄБРР продав понад 28% акцій українського "Кредо банку", що належали його головному акціонеру – польському банку "РКОВР". На отримані таким чином гроші ЄБРР купив 20-25% акцій іншого українського банку.

Специфічним (з огляду на інтерес до унікальних клієнтів – крупних промислових підприємств і компаній енергетичної галузі) є придбання Промінвестбанку (в 2008 р. це була найкрупніша угода ЗіП за участю російської юридичної особи – державного Внєшекономбанку (який має особливий статус банку розвитку, функціонує за спеціальним законом, є провідником зовнішньоекономічної політики Росії, а його спостережну раду очолює прем'єр-міністр РФ Володимир Путін) в тандемі з австрійською Slav AG). 15 січня 2009 р. ДКЦПФР видала свідоцтво про те, що випуск акцій ПІБа на суму 1,3 млрд грн. внесений до Загального реєстру випуску цінних паперів. Таким чином, офіційно підтверджено розміщення і оплата його акцій. Крім збільшення статутного капіталу банку, ВЕБ зобов'язався відкрити фінансування на суму понад 7 млрд грн. і забезпечити найшвидше відновлення нормальної роботи ПІБа. Таким чином, загальна сума, в яку двом інвесторам обійшлися 75% українського банку, становила $1,08 млрд. [10]

На початку 2008 р. п'ятий за розміром грецький банк Alpha Bank придбав невеликий український "Астра Банк" (тут доцільніше говорити про купівлю банківської ліцензії, а не бізнесу). В лютому 2008 р. 100% акцій Правекс-Банку купила одна з найбільших італійських банківських груп Intesa Sanpaolo. Сторони домовились про суму угоди в €504 млн. Але якщо раніше в процесі оформлення угоди вартість українських банків тільки зростала, то в цьому випадку було заплачено на €11 млн менше, ніж передбачалось. Відтак, угода була закрита в липні за ціною €493 млн. І хоча прес-служба Правекс-Банку рапортувала про рекордний коефіцієнт "price-to-book value" (P/BV – відношення ціни продажу банку до його капіталу) угоди, рівному 6,5,

оскільки на 1 липня 2008 р. капітал цієї фінустанови становив 830 млн грн., реально мультиплікатор лише незначно перевищив коефіцієнт 4,5. За підсумками ж 2007 р. середньозважене значення P/BV при продажу банків дорівнювало 5,2. Влітку 2008 р. "Дельта Банк" продав 49% своїх акцій крупному портфельному інвестору американському інвестфонду Icon Private Equity (сума угоди не розголошувалась), "Місто-Банк" – понад 50% акцій латвійському Trasta KomercBanka (TKB).

А наприкінці 2008 р. на українському ринку банківських послуг стартувала якісно нова кампанія ЗіП, зумовлена фінансовою кризою, яка поставила окремі банки на межу банкрутства. Власники двох банків з ТОП-10, змушені були розставатися зі своїм бізнесом практично даром. Так, "Надра Банк", що відчув фінансові труднощі внаслідок відтоку вкладів в листопаді був викуплений холдинговою компанією DF Group (за 86,7% акцій колишні власники отримали лише $60 млн, хоча в вересні 2006 р. президент і співвласник "Надра Банку" Ігор Гіленко оцінював банк в понад $1,5 млрд.

Водночас, в 2008 р. зірвалася ціла низка угод ЗіП, які були практично на фінішній прямій. Зокрема, так і не вдалось продатися Кредитпромбанку. На початку 2008 р. була інформація, що французька Societe Generale близька до купівлі цієї фінустанови, однак угода не відбулась. Ще раніше оголошувась купівля Кредитпромбанку одним з найкрупніших банків Греції - National Bank of Greece (NBG).

Були близькі до продажу і власники "Родовід-Банку". Як основний претендент називався крупний ірландський банк Allied Irish Bank, який має дочірні структури в країнах ЦСЄ, наприклад в Польщі. Вже восени 2008 р. в період загострення світової фінансової кризи ізраїльський банк Haroalim відмовився закрити угоду з купівлі Укрінбанку (офіційная причина – заборона Центробанку Ізраїлю на придбання активів за рубежем в цілях збереження ліквідності власної банківської системи). Так і не здійснились очікувані ринком угоди з продажу Укргазбанку і Брокбізнесбанку.

В другій половині 2000-х рр. українські банки включилися і в процес транскордонних ЗіП: Ощадбанк в 2006 р. за $100 млн придбав 80% казахстанського банку "Техакабанк"; "Приватбанк" – за $25 млн 75% акцій грузинського "ТаоБанку". А в 2007 р. Дельта Банком придбав 100% акцій білоруського Атом-Банку. В цій угоді було досягнуте найвище значення коефіцієнта співвідношення ціни угоди і вартості активів і ціни угоди і капіталу в угодах ЗіП білоруських банків (відповідні мультиплікатори становили 30,83 і 62,67). Причиною настільки високих показників стали як невеликий розмір активів банку на момент укладання угоди, так і факт придбання 100%-го контролю над банком. Попри збитки в попередньому періоді, Атом-Банк оцінювався інвестором як стратегічно важливий актив, на базе якого Дельта Банк міг розвивати свою мережу роздрібного кредитування в Білорусі.

В 2008 р. в Україні загальний обсяг угод ЗіП, за даними Deal Watch, становив $7,5 млрд проти $14,5 млрд в 2007 році, тобто знизився більш ніж на 48%. Водночас і в 2008 р. абсолютним лідером на українському ринку ЗіП став фінансовий сектор, де відбулося 8 угод на загальну суму $1,92 млрд., а основний внесок внесли дві мегаугоди на загальну суму $1,83 млрд. Для порівняння металургія стала другою галуззю за сумою угод – дві угоди дали в сумі $590 млн., третьою – харчова промисловість (13 трансакцій на $575 млн. [9]

Серед причин, що ускладнювали укладання угод в 2009 р., фахівці називають завищені вимоги продавців за реальної низької ринкової вартості продаваного активу (ситуація характерна для банківського сектору, де "неліквідність" настільки висока, що покупки здійснювалися, в основному, державою за почасти неринковими принципами). Основною ж причиною вузькості ринку M&A України експерти називають нестачу коштів для здійснення угод. Часто основною умовою угоди виступає навіть не ціна, а готовність покупця погашати борги, що "висять" на активі.

Західні банкіри відзначають, що в потужній хвилі ЗіП банків, що в останні десятиліття прокотилась в ЦСЄ, Україна стала останньою за Польщею, Угорщиною, Чехією, Словаччиною, Словенією, Румунією, Болгарією і колишньою Югославією. І коли вона відкрила свої ринки після "помаранчевої" революції, всі учасники банківського ринку ЗіП одночасно кинулись сюди купувати банки. У всіх була однакова модель розвитку, орієнтована в основному на роздрібних споживачів, іпотечні і автокредити, споживче кредитування. І, якщо більшість нових для цих фінустанов країн засвоїли європейські правила банківського бізнесу, то в Україні політична нестабільність не дозволила здійснити ці реформи. Відтак, український банківський ринок виявився для іноземних банківських груп одним з найризикованіших і непередбачуваних (хоча в 2000-ні рр. іноземні банки за інвестували лише в акціонерний капітал українських банків близько $10 млрд. Крім того, дочірні структури іноземних банків в Україні були рефінансовані з-за кордону приблизно на $40 млрд).

ЗіП розглядаються українським урядом і НБУ як один з найважливіших інструментів реорганізації банків, спрямованих на підвищення стійкості вітчизняної банківської системи. Консолідація капіталу у вітчизняній банківській системі здійснюється переважно у формі горизонтальних злиттів (приєднань), оскільки вертикальна інтеграція не характерна для банків з огляду на притаманну їм універсалізацію фінансової діяльності і недоцільність розподілу банківських послуг між різними інститутами. Однак, власне злиття (дружні поглинання) банків (тобто участь рівних банків, дружня і узгоджена угода крупних банків без скупки акцій міноритарних акціонерів, обмін акціями чи створення нового банку) досі не стали помітним явищем в Україні. На відміну від більшості економік, що розвиваються, де місцеві банки, відчуваючи активний приплив іноземного капіталу, починають здійснювати внутрішні ЗіП, в нашій країні подібні угоди

майже не реалізуються. Коріння цього криється в тому, що українські банки раніше здебільшого розглядались не як окремий самодостатній бізнес, а як простий і зручний засіб касового обслуговування ФПГ. Тому й досі, власники, не маючи коштів для активного розвитку власного банку, не те що на купівлю конкурентів, продають банки зарубіжним інвесторам і отримані гроші вкладають в розвиток іншого бізнесу [14].

Численні дослідження [3, 4, 6], економічна ефективність угод ЗіП на практиці, як в історичній ретроспективі, так і в теперішній час залишається ще дуже низькою:

• понад 70% угод не створюють синергії і навіть руйнують вартість;

• понад 50% найбільших ЗіП спричиняють зниження акціонерної вартості компанії; близько 30% - практично на неї не впливають і менше 20% - її створюють;

• як правило, поглинання не створюють додану вартість для власників поглинаючої фірми – "прокляття переможця";

• 60% злиттів не окупає вкладених у них коштів;

• 60% об'єднаних компаній відстають у своєму розвитку від інших суб'єктів даного ринку і знову діляться на самостійні корпоративні одиниці;

• менше 20% об'єднаних компаній досягають бажаних фінансових чи стратегічних цілей.

Дослідження McKinsey свідчить, що лише 40% угод може бути визнано успішними з точки зору акціонерів, які підтримують їх, решта спричиняють втрату вартості компаній, що їх ініціювали.

А окремі дослідження ефективності ЗіП засвідчили, що кількість успішних злиттів в кращому випадку дорівнює кількості неуспішних.

Різні дослідники намагались з'ясувати відсоток успішності транскордонних угод ЗіП. Отримані результати з невдалих угод мали значення від 50% до 75%.

Це дозволяє зробити висновки, що перешкодою розвиткові процесів ЗіП в вітчизняній банківській сфері є такі причини:

науково-практичні (відсутність чіткого визначення ринку корпоративного контролю і формалізованого способу визначення інвестиційної вартості об'єкта; неможливість існуючих методик повною мірою задовольнити потреби в оцінці ефективності ЗіП; використання для аналізу інтеграційних перетворень стандартних методик, не адаптованих до вітчизняної практики ЗіП і фінансово-економічної специфіки; відсутність системного підходу при формуванні концепції інтеграційних перетворень);

нормативно-правові ("незрілість" правового регулювання процесів ЗіП, неузгодженість Цивільного та Господарського кодексів України; надмірна зарегульованість деяких положень Закону "Про акціонерні товариства" (наприклад, публічне акціонерне товариство не завжди може пройти процедуру лістингу); відсутність у вітчизняному правовому полі будь-якої регламентації понять "поглинання" і тим паче понять "вороже" і "дружнє" поглинання (Закон України "Про захист економічної конкуренції"

містить лише норми про злиття та приєднання суб'єктів господарювання); більшість серйозних трансакцій на ринку угод ЗіП відбуваються поза межами українського правового поля (через податкові та корпоративні чинники великі ФПГ створюють холдингові компанії за кордоном, а продаючи актив, найчастіше укладають угоди за англійським правом); наявність практично єдиного нормативного документу, що регламентує порядок об'єднання банків в формі злиття і приєднання, є постанова НБУ від 27.06.2008 №189 "Про затвердження Положення про особливості реорганізації банку за рішенням його власників", яке передбачає лише такі форми реорганізації, як виділення, злиття, поділ, перетворення та приєднання; відсутність правових механізмів забезпечення прав нових власників від зловживань, як з боку колишніх власників, так і з боку менеджменту; низька правова культура);

регуляторні (неналежне регулювання ринку ЗіП банків як невід'ємної складової державної політики регулювання фінансових ринків внаслідок відсутності науково обґрунтованої і законодавчо оформленої державної політики в сфері фінансових ринків; необхідність тривалого узгодження з НБУ і АМКУ численних питань, пов'язаних з перевіркою інвесторів (наприклад, оцінку їх фінансового стану тощо), а також тривалі строки реєстрації угод ЗіП; прогалини в регулюванні взаємовідносин емітента і реєстратора, а також порядку внесення записів про нових власників цінних паперів до реєстру);

економічні (високий ступінь невизначеності перспектив економічного розвитку; концентрація значної частини банківського капіталу в невеликій кількості українських банків; зниження (особливо в умовах кризи) готовності інвесторів піддаватися фінансовим ризикам; нестача фінансування, зумовлена кризою ліквідності; величезна різниця в цінових очікуваннях продавців і покупців; проблематичність в процесі ЗіП збереження існуючої у банка клієнтури; невірна оцінка поглинаючою структурою привабливості ринку чи конкурентної позиції банку, що поглинається; недооцінка розміру інвестицій, необхідних для здійснення угоди ЗіП; переоцінка акціонерами своїх банків, особливо при перемовинах з іноземними покупцями);

організаційні (об'єднання банків-учасників ФПГ суперечить інтересам власників груп, які не розглядають банківський бізнес як самодостатню і привабливу справу, а в разі фінансових потрясінь рятують, насамперед, промислові, а не банківські активи; фундаментальний перехід в сфері ЗіП від ринку продавця до ринку покупця; відсутність таких ефективних заходів захисту, як східчаста рада директорів і двоярусна система акцій; можливість застосування незаконних методів поглинання; низька якість підготовки і проведення інтеграції; погане планування і виконання інтеграційних процесів; порушення логіки і темпів проведення перетворень, затягування інтеграції; помилки, допущені в процесі реалізації угоди ЗіП (не проведення чи непрофесійне проведення правового аудиту (due diligence) об'єкта ЗіП та ін.; неефективність спілкування; несформованість, з огляду на

відсутність підходів до захисних тактик в законодавчій базі, ефективної практики використання банками захисних методів від поглинань);

управлінські (відсутність довгострокового бачення перспектив менеджментом, який покладається лише на короткостроковий результат; нехтування стратегічними інтересами банку; помилки у виборі стратегічного партнера; перехід від стратегічних міркувань здійснення угод ЗіП до купівлі проблемних активів/ реструктуризації і консолідації; залучення в процес продажу істотно меншої кількості потенційних покупців; заміна багатоетапного тендерного процесу продажу одноетапним; більш вибірковий підхід нечисленних покупців до підбору потенційних об'єктів придбання; високі вимоги до частки акціонерного капіталу для здійснення контролю над банком, оскільки всі ключові рішення вимагають схвалення кваліфікованою більшістю; домінування інсайдерської моделі контролю з ярко вираженим підприємницьким чинником, одним з елементів якої є специфічна структура власності банку, що блокує вороже поглинання (контроль над банком вузького кола осіб, фактична відсутність торгівлі банківськими акціями на фондових ринках); труднощі, що виникають внаслідок функціонування банків, що зливаються, в різній культурно-лінгвістичному і національному середовищі; недооцінка комплексу відмінностей між системами менеджменту, що склалися; невміння менеджментом розраховувати свої сили і відсутність бажання вивчати минулий досвід);

інформаційно-аналітичні і *інформаційно-технологічні* (непрозорість діяльності, обсягу і структури капіталу та активів українських банків, що не дозволяє об'єктивно оцінити якість їх управління; відсутність достатньої статистичної бази, закритість інформації про здійснення угод ЗіП і застосовних методах захисту, відсутність бази порівняння для ринкової оцінки банку (угоди здійснюються латентно: ціну, боргові зобов'язання, якими обтяжені ці угоди, але які слід враховувати при оцінці вартості банків, умови здійснення ЗіП можна з'ясувати, лише перебуваючи "всередині" угоди, тому за основу беруться оцінки фахівців, які забезпечують проходження угод, і експертів, результати опитування покупців банків і банкірів, які беруть участь в угодах, їх оцінок впливів на вартість банку, інсайдерська інформація, з використанням опублікованої у відкритих джерелах інформації); неможливість оцінки ефекту ворожого поглинання за допомогою відстеження зміни котирувань акцій, оскільки переважна більшість українських банків не котирує свої акції на організованому фондовому ринку; не приділення інвесторами уваги при реалізації більшості угод визначенню інвестиційної вартості банку (основним видом вартості, якому приділяється увага на етапі оцінки ціни угоди є ринкова вартість банку-цілі), що спричиняє завищені ціни угод, а відтак зниження їх ефективності; певна нестача емпіричних даних для відображення впливу таких угод на банківський сектор і національну економіку в цілому; відсутність відкритої інформації про застосовувані методи захисту від ворожих поглинань; ускладнення роботи фінансових і юридичних

консультантів в умовах кризи, оскільки в таких умовах проведення фінансового due diligence і оцінки є малозначущим (за нестабільності ринку, постійно змінюваних курсів валют будь-які фінансові моделі розвитку бізнесу і грошових потоків не дають адекватної оцінки бізнесу); великий обсяг власних розробок банків в сфері IT-технологій (в багатьох випадках технічна документація не відповідає критеріям якості, достатньої для підтримання систем в разі відсутності розробника); складнощі оцінки інтелектуального капіталу банку як форми "минулих знань", які не можуть бути кількісно оцінені, а також гарантовано перейти новим власникам; відсутність чіткої IT-стратегії, недосконалість інфраструктури і інформаційних систем, проблеми захищеності інформаційного середовища і ліній зв'язку, складність забезпечення безперебійного функціонування процесінгових центрів);

кадрові (зміна менеджерів, що супроводжує угоди ЗіП, спричиняє зростання трудової міграції на всіх рівнях, небажання продуктивно працювати; недостатня забезпеченість кваліфікованими аналітиками, що спричиняє неможливість здійснювати угоди ЗіП для більшості універсальних банків без підтримки інвестиційних компаній; скорочення загальної кількості зайнятих в банківській системі; істотне скорочення після злиття чи поглинання колишньої управлінської команди (за експертними оцінками, через рік після зміни акціонерів в банку залишається працювати не більше 20% колишніх менеджерів));

кримінологічні (наявність численних випадків протизаконного придбання власності, пов'язаного з підробкою документів і підкупом державних чиновників, з порушенням кримінальних справ, силовим проникненням на об'єкти, тобто діями, спрямованими на позбавлення власності законних власників шляхом певної послідовності противоправних дій);

психологічні (небажання власників поділяти контроль над банком з новими хазяями; незацікавленість крупних банків в приєднанні невеликих фінустанов, оскільки витрати на інтеграцію не покриються очікуваними вигодами (та й в умовах кризи у крупних банків інші проблеми); психологічна несхильність власників дрібних банків до об'єднання своїх дітищ; недовіра банків один до одного; зростання масштабів корпоративних конфліктів; відчуття невпевненості банкірів через кризу ліквідності і девальвацію гривні; очікування "другої хвилі" фінансово-економічної кризи).

Серед характерних ознак вітчизняного ринку ЗіП в банківській сфері останніми роками були:

- зростання кількості в вартості угод M&A, зумовлених посиленням вимог до реєстрації нових банківських установ і нормативних вимог до діючих банків, зростанням обсягів роздрібного кредитування;
- перевищення ціни купівлі обсягу власного капіталу банківських установ;

- залежність ціни купівлі банку від наявності розгалуженої мережі філій, рівня прозорості фінансової звітності, якісних банківських технологій;
- більш високі ціни купівлі іноземними інвесторами (оскільки останні прагнуть придбавати ринково орієнтовані вітчизняні банки середнього розміру з кращою якістю капіталу і більшою прибутковістю і можуть дозволити собі більший строк окупності вкладених коштів. Крім того, в цьому разі не діє чинник афілійованості, що підвищує ціну угоди);
- відсутність належної транспарентності, а відтак нерозголошення чи істотне викривлення ціни угод між українськими банками і вітчизняними інвесторами [11].

Висновки та перспективи подальших наукових розробок в даному напрямі. Таким чином, дослідження процесів ЗіП в банківській сфері України дозволило виявити специфічні особливості їх перебігу.

Так, по-перше, специфікою консолідації в банківському секторі національної економіки є відсутність рівноправних злиттів, її горизонтальний характер з переважанням форми поглинання (придбання) одного банку іншим, що зумовлено особливостями українського законодавства, яке регламентує процедури злиттів і приєднань і не виокремлює поглинання як форму реорганізації банківського бізнесу. Ось чому замість ЗіП банки часто віддають перевагу оформленню угод купівлі-продажу активів різних банківських установ з наступною добровільною ліквідацією банку-цілі, що істотно зменшує строки і вартість злиттів. Способами здійснення банківських ЗіП є додаткова емісія акцій і обмін акціями афілійованих структур.

По-друге, специфічною особливістю є відсутність у вітчизняних інвесторів коштів, необхідних для реалізації масштабних ЗіП. Відтак, останнім часом на українському ринку ЗіП основними гравцями (на відміну, скажімо, від російського ринку, де вони на сьогодні фактично відсутні. Причому іноземці відмовляються не лише від нових придбань, але й від існуючих часток у капіталі банків) стали іноземні банки, які воліють закріпитися на одному з найважливіших ринків банківських послуг, що розвиваються, для отримання максимального прибутку з урахуванням подальшого зростання. Причому абсолютна більшість банків, які задіяні в процесі глобальної консолідації і придбали активи в Україні, не є новачками в угодах ЗіП на ринках, що розвиваються. Водночас, придбання світовими грандами українських банків донедавна були, по суті, здебільшого спекулятивними угодами.

По-третє, придбання іноземцями компаній в Україні характеризується кількома основними тенденціями: 1) відсутністю відкритого процесу поглинання, оскільки відомі міжнародні компанії здійснюють придбання українських підприємств через посередників і компанії, зареєстровані в офшорних зонах, що можна пояснити відсутністю в Україні чіткого законодавчого оформлення даного процесу та надійного механізму продажу підприємств; 2) значним поширенням методів отримання

контрольного пакета акцій, які є забороненими в розвинених країнах світу, і передбачають порушення національного законодавства. Застосування таких методів можна пояснити відносною новизною для ринку України практики проведення злиття і поглинання та нерозвиненістю ринку корпоративного контролю; 3) не всі угоди, що підпадають під категорію транскордонного ЗіП, включають справді іноземний капітал, оскільки в більшості угод поглинання здійснюється підприємницькою структурою, що зареєстрована в офшорній зоні та становить собою вивезений з-під оподаткування український капітал. Окрім загальних для всієї економіки проблем, низький рівень транскордонного поглинання компаній в Україні пов'язаний зі ступенем розробленості даного питання у вітчизняному законодавстві. Як ми пересвідчились, більшість розвинених країн створили спеціальні законодавчі акти для регулювання та контролю над злиттями і поглинаннями, де зростаюча увага, відповідно до сучасних тенденцій глобалізації даного явища, приділяється міжнародним угодам про ЗіП.

По-четверте, багато оголошених глобальних угод ЗіП в банківській сфері України виявилися незавершеними, оскільки у однієї зі сторін з'являлися більш вигідні пропозиції. А очікування нового злиття знову корегувало пріоритети банку (причому розгорнута вітчизняними банками в надії бажаного найшвидшого продажу іноземним інвесторам гонитва за кількістю банківських точок продаж і збільшенням частки роздрібного ринку достатньо часто віддавалась проблемними активами і збитками).

По-п'яте, основними мотивами ЗіП в банківській сфері України останнім часом (на відміну від Росії, де основою посилення консолідації слугує процес санації проблемних банків) залишаються отримання прибутку і збільшення ринкової частки.

Список використаних джерел

1. Kumar S. The value from acquiring and divesting a joint venture: A real options approach. // Strategic Management Journal. – 2005. - №26 (4). – P. 321–331.
2. Блейки Дж., Эрнст Д. Как достичь успеха в международных альянсах. // Стратегические альянсы: Пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2008. – 244 с.
3. Дубовик М. Эффективность прямых иностранных инвестиций в банковский сектор Беларуси / М.Дубовик // Банковский вестник. – 2009. - № 11. – С.40-43.
4. Етокова О. Транскордонне злиття і поглинання в умовах нерозвиненості системи корпоративного управління на прикладі України // Конкуренція. Вісник Антимонопольного комітету України. - №2(5). – 2003. – С.29-32.
5. Задерей Н. Консолидационный почин / Н.Задерей // Эксперт-Украина. – 2007. – №17-18. – С.44.
6. Задерей Н. Укрсиббанк меняет вывеску // Контракты. - 2006. - №19. - С.21.
7. Коупленд Т., Коллер Т., Мурин Дж. Стоимость компаний: оценка и управление. – 2-е изд./ Перевод с английского – М.: Олимп-Бизнес, 2004. – 576 с.
8. Кривошапов О. Емкость рынка M&A в России в 2008 году упала на 36,5% / О.Кривошапов // Слияния и поглощения. – 2009. – №1-2. – С. 23-24.
9. Левина Е. M&A в банковском секторе: подстерегающие опасности и секреты успеха [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nbj.ru/publs/banki-i-biznes/2009/06/18/m-a-v-bankovskom-sektore/index.html

10. Малицкая Е. Основные тенденции на рынке M&A в мире и в Украине [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://investory.com.ua/community/discussions/osnovnie_ten
11. Міщенко В., Набок Р. Іноземний капітал у банківський системі Центральної та Східної Європи. Уроки для України // Банківська справа. - 2007. - №3. - С.3-14.
12. Петренко Ю.И. Развитие стратегий слинний и поглощений российских промышленных компаний: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 – Экономика и управление народным хозяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами) – промышленность /Ю.И.Петренко – М., 2007. – 23 с.
13. Петренко Ю.И. Развитие стратегий слинний и поглощений российских промышленных компаний: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.05 – Экономика и управление народным хазяйством (экономика, организация и управление предприятиями, отраслями, комплексами) – промышленность /Ю.И.Петренко – М., 2007. – 23 с.
14. Рогальский К.Г. Слияния и поглощения в банковском секторе России: автореф. дис. на соискание учен. степени канд. экон. наук: спец. 08.00.10 – финансы, денежное обращение и кредит / К.Г.Рогальский. – СПб, 2007. – 26 с.
15. Шкодіна І.В., Підліснюк О.В. Особливості інституційних перетворень та та концентрація банківського капіталу в Україні // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. – 2008. – № 2. – С.77-81.