

ПРОЦЕСС СЛИЯНИЙ И ПОГЛОЩЕНИЙ В БАНКОВСКОЙ СФЕРЕ: ОПРЕДЕЛЕНИЯ И ТИПОЛОГИЯ

© 2012 А.М. Афанасьев*

Ключевые слова: слияние банков, поглощения банков, централизация капитала, консолидация капитала.

Рассматриваются методологические подходы к анализу слияний и поглощений в банковской сфере. Выделяются горизонтальные, вертикальные и конгломератные слияния банков.

В течение последних десятилетий процессы централизации капитала в банковском секторе резко активизировались и стали значительным явлением в экономической жизни развитых стран мира. Слияния и поглощения как основная форма проявления данного процесса являются отражением обострившейся конкурентной борьбы за контроль на рынке банковских продуктов и услуг и важным фактором формирования новой структуры банковского сектора.

Впервые термины “слияния”, “поглощения”, “захваты” и “приобретения” появились в трудах американских экономистов в конце XIX в., а в XX столетии с ростом масштабов и интенсивности слияний этот процесс широко анализировался в трудах европейских, а впоследствии и российских ученых. Было предложено множество определений, имеющих целью выявить суть и основные признаки данного явления.

Так, Тимоти Кох и Скотт МакДональд дают следующее определение слияний и поглощений: “Слияние - это объединение двух или более отдельных компаний, вовлеченных в процесс выпуска акций новой компании. Поглощение происходит, когда одна фирма приобретает акции другой”¹.

Дж.К. Ван Хорн предлагает такое определение: “Слияние - объединение двух компаний, при котором одна из них теряет свой бренд”². Дж. Вестон, К. Чанг и Дж. Сью, называя свое определение спорным, но полезным, пишут, что “слияние - это процесс, отражающий различные формы комбинирования компаний посредством переговоров”³.

Д. Хей и Д. Моррис различают “согласованное слияние, когда фирма А приобретает

фирму В на условиях, рекомендованных руководством фирмы В держателям ее акций” и “оспариваемые поглощения, реализуемые обычно при помощи предложения о покупке, когда фирма А делает непосредственно предложение держателям акций фирмы В, минуя руководство фирмы В”⁴.

Фактически отождествляет два понятия Питер С. Роуз: “...любое слияние - это просто финансовая сделка, в результате которой один или более банков поглощаются другими банковскими учреждениями. Приобретаемый банк (как правило, меньший из двух) отказывается от своего устава (Устава) и получает новое название (обычно это название приобретающей организации). Все активы и пассивы приобретаемого банка становятся дополнением к активам и пассивам банка приобретающего”⁵.

Н.Б. Рудык и Е.В. Семенкова определяют поглощение как “оплаченную сделку, в результате которой происходит переход прав собственности на корпорацию, чаще всего сопровождающийся заменой менеджмента купленной корпорации и изменением ее финансовой и производственной политики”. Термин “слияние” при этом стоит употреблять применительно к “дружескому поглощению”, поддерживаемому менеджментом поглощаемой компании”⁶.

В работе С. Росса, Р. Вестерфилда и Б. Джордана “Основы корпоративных финансов” при определении сделок слияний и приобретений в основу положен юридический критерий. Авторы выделяют три основных вида юридических процедур, которые компания может использовать для приобретения другой компании: слияние или консолидация,

* Афанасьев Анатолий Михайлович, доктор экономических наук, профессор Самарского государственного архитектурно-строительного университета. E-mail: ab3535@mail.ru.

приобретение контрольного пакета акций, приобретение активов. При этом авторы работы указывают на отсутствие значимых различий между данными видами с экономической точки зрения. Слияние определяется как полное приобретение одной компании другой, когда приобретающая сторона сохраняет свое название и индивидуальность, а приобретаемая перестает существовать как юридическое лицо. Консолидация определяется авторами как слияние, при котором создается совершенно новая компания, а приобретающая и приобретаемая перестают самостоятельное существование⁷.

Финансово-кредитный энциклопедический словарь определяет слияния и поглощения как обозначение “группы финансовых операций, цель которых - объединение компаний, банков и т.п. в один хозяйствующий субъект с целью получения конкурентных преимуществ и максимизации стоимости этого субъекта в долгосрочном периоде”⁸.

Таким образом, слияния и поглощения представляют собой сделки, которые наряду с переходом прав собственности подразумевают, прежде всего, смену контроля над предприятием. К ним не относятся приобретение пакетов, ориентированных исключительно на получение спекулятивного дохода.

В широком смысле к слиянию и поглощению относится также создание стратегических союзов с другими обществами на основе отделения активов. Наиболее часто стратегические союзы создаются на основе взаимного участия в капитале либо с основанием совместных предприятий. Распространенной формой отделения активов является продажа существующего дочернего общества другой компании. Иногда часть компании выделяется отдельно в качестве самостоятельной организации (“отпочкование”) и доли участия в ней пропорционально распределяются между акционерами материнской компании. Если при этом речь идет о полной ликвидации материнской компании, говорят о дроблении. Также возможно юридическое выделение части организации путем обмена акционерами материнской компании своих акций на акции новой компании. При этом материнская компания может продать акции выделенной компании третьей стороне и тем самым получить дополнительный капитал у Carve-Out.

Приведенный выше анализ трудов ученых и практикующих специалистов показывает отсутствие четкого различия между понятиями слияния и поглощения. Во всех рассмотренных работах данные термины используются вместе. Любую сделку принято называть сделкой M&A вне зависимости от ее сущности. Тем не менее необходимо выявление существенных черт каждого из этих понятий.

Слияние (Merger) как одна из форм консолидации происходит при позитивном отношении двух (реже более двух) кредитных организаций к объединению, чтобы занять более высокую нишу в экономике страны и, соответственно, в рейтинге кредитных организаций. В международной практике слияние - это объединение двух или нескольких банков посредством бухгалтерского метода покупки (purchase) или методом слияния интересов (pooling of interests)⁹. В результате слияния поглощающая компания присоединяет к себе активы поглощаемой фирмы. При описании подобных сделок используется термин “статутное слияние” (statutory merger). Также выделяется процесс подчиняющего слияния (subsidiary merger), при котором банк-цель становится дочерней частью банка-захватчика¹⁰. При слиянии обычно происходит конвертация (обмен) акций банков - участников сделки. Иногда в практике слияний обмен акций сопровождается выплатой вознаграждения в форме денежных средств и/или ценных бумаг одному из участников сделки.

Поглощение (Acquisition) - это передача всех прав и обязанностей банка или нескольких банков другому юридическому лицу с прекращением существования объектов поглощения. Оно предусматривает прямые инвестиции для приобретения всего банка либо отдельных его подразделений. Поглощение происходит, как правило, при желании более сильного банка использовать возможности (клиентуру, кадры, помещение, оборудование и пр.) другого банка, по той или иной причине попавшего в сложное финансовое положение или просто желающего укрепить свое положение на рынке и реализовать возможности экономического роста.

Под поглощением понимается установление над компанией или активом полного контроля как в юридическом, так и в физическом смысле¹¹.

В русскоязычной литературе термин “слияния и приобретения” (mergers and acquisitions) часто переводят термином “слияния и поглощения”. Путаница в терминах во многом возникает в результате того, что в западной деловой практике одним из наиболее распространенных видов приобретения компании является ее поглощение (takeover).

В соответствии с российским законодательством под слиянием понимается реорганизация юридических лиц, при которой происходит “возникновение нового общества путем передачи ему всех прав и обязанностей двух или нескольких обществ с прекращением последних”¹². С точки зрения организационно-экономической и применительно к банковскому сектору это будет означать появление нового банка вместо двух или более ранее зарегистрированных и лицензированных банков, лицензии которых в ходе слияния аннулируются. Новый банк должен пройти государственную регистрацию и лицензирование.

Присоединение есть объединение двух или нескольких юридических лиц, при котором сохраняется одно (присоединяющее) юридическое лицо, к которому переходят активы и обязательства присоединяемых юридических лиц, при этом присоединяемые юридические лица либо прекращают свое существование, либо контролируются путем владения контрольным пакетом акций или долей капитала¹³. С организационно-экономической точки зрения применительно к банковскому сектору присоединение означает аннулирование лицензии присоединяемого банка (банков) и его (их) ликвидация как самостоятельного юридического лица (лиц) и одновременно сохранение присоединившего банка с его перерегистрацией (в его устав вносятся необходимые изменения и дополнения) и оформлением ему новой лицензии или сохранения прежней лицензии¹⁴. Понятие “поглощение” практически не прописано в российском законодательстве.

Аналогичную трактовку понятий дает Финансово-инвестиционный словарь: “Слияние - это объединение двух или более компаний либо путем долевого участия, когда происходит объединение счетов, либо путем приобретения, когда уплаченная сумма в раз- мере балансовой стоимости и сверх нее вно-

сится в бухгалтерские книги как “репутация”, либо путем консолидации, когда создается новая компания для приобретения объединенных чистых активов консолидированных компаний”.

“Поглощение - получение одной компанией контрольного пакета акций другой компании”¹⁵.

Виды слияний и поглощений:

- ◆ горизонтальные слияния (horizontal mergers);
- ◆ вертикальные слияния (vertical mergers);
- ◆ конгломератные слияния (conglomerate mergers).

Горизонтальное слияние - это слияние компаний, производящих сходные продукты. С учетом специфики банковского сектора можно сказать, что горизонтальные слияния происходят между банками, которые обычно действуют в одном сегменте рынка и представляют клиентуре сходные услуги. Основной целью данного вида слияний является увеличение сегмента рынка, обслуживаемого банком, рост его капитализации и повышение конкурентоспособности, а также получение экономии от масштаба деятельности.

Так как горизонтальные слияния могут ограничивать деятельность банков-конкурентов и создать прецедент монополизации сегмента, они тщательно контролируются антимонопольными органами различных стран.

Вертикальное слияние подразумевает объединение компаний с устойчивыми связями “покупатель - поставщик”, т.е. приобретаемая компания является либо поставщиком, либо покупателем у контрагента по сделке. Такая форма слияния характерна для производственных компаний и имеет место, когда компания-цель находится на другом уровне технологической цепочки производственного процесса, осуществляемого поглощающей компанией. Примером может служить нефтяная отрасль, где слияние происходит между нефтедобывающей и нефтеперерабатывающей компаниями.

Выделяют следующие разновидности вертикальных слияний:

- ◆ вертикальное слияние на стадию вперед (forward vertical merger), в результате которого компания-покупатель гарантирует себе источник высокого и стабильного спроса на свою продукцию и контроль над ее реализацией;

◆ вертикальное слияние на стадию назад (backward vertical merger), которое обеспечивает компании-покупателю дешевый и стабильный источник исходного сырья для производства своей продукции и контроль над этим процессом.

Конгломератные слияния характеризуются объединением различных видов бизнеса с отсутствием производственных и отраслевых связей, т.е. целью компании-покупателя может быть диверсификация своих операций.

В банковской сфере это означает присутствие банка на разных сегментах финансового рынка (например, корпоративное финансирование, доверительное управление, розничные, инвестиционные услуги и др.). В результате коммерческие банки объединяются с другими банками, небанковскими кредитными организациями, с факторинговыми, лизинговыми фирмами, инвестиционными и страховыми компаниями, негосударственными пенсионными фондами. К банковским слияниям и поглощениям также можно отнести создание финансово-промышленных групп, когда банк приобретает контрольный пакет акций промышленных корпораций или, наоборот, корпорация приобретает контрольный пакет акций банка, создавая, таким образом, банковский сегмент в корпоративной структуре¹⁶.

В истории конгломератных слияний банки и другие финансовые учреждения чаще всего участвовали в образовании так называемых финансовых конгломератов. Эти объединения создавались в 40-60-х гг. XX в. крупными финансовыми магнатами США с целью диверсификации инвестированного капитала. При данной форме консолидации банки использовались для контроля и финансового обслуживания компаний, объединенных в конгломерате. При этом банки стремились использовать свое участие в таких объединениях для снижения рисков и расширения сферы своей деятельности.

Вместе с тем практика показала, что как конгломераты в целом, так и финансовые конгломераты оказались крайне неустойчивыми образованиями, и период их существования был весьма ограничен. Почти все крупные финансовые конгломераты, созданные в США, по прошествии 15-20 лет после создания перестали существовать.

В зависимости от национальной принадлежности объединяемых банков можно выделить два вида слияний:

◆ национальные слияния - объединения банков, находящихся на территории одного государства;

◆ транснациональные слияния - слияния банков, находящихся в разных странах (transnational merger), приобретение банков в других государствах (cross-border acquisition).

Поглощения в зависимости от характера сделки, от взаимоотношений с менеджментом поглощаемого банка-цели можно разделить на дружественные и враждебные. В экономической литературе под дружественным поглощением имеется в виду такая операция, когда банк-покупатель делает тендерное предложение (предложение выкупить 95-100% акций банка-цели) акционерам банка-цели при позитивном отношении к сделке менеджмента банка. Под жестким поглощением подразумевается ситуация, когда банк-покупатель делает тендерное предложение акционерам банка-цели, минуя его менеджмент¹⁷.

В случае же враждебных поглощений банк-захватчик действует, не согласуя свои действия с менеджментом поглощаемого банка-цели. При таком поглощении, как правило, менеджмент банка-цели может предпринимать различные способы защиты от недружественного поглощения, которые могут сильно затруднить перехват управления или очень сильно поднять стоимость поглощения для банка-захватчика.

Под термином "недружественное поглощение" в западных странах понимают покупку пакета акций против воли менеджмента, но по согласию акционеров. Приобретение через недружественное поглощение означает прямое инвестирование в покупку и реструктуризацию банка, управляющегося непрофессиональным менеджментом. Это нормальный рыночный процесс, способствующий оздоровлению экономики. Недружественный характер поглощения выгоден акционерам банка, поскольку он повышает его капитализацию, позволяет поднять курс их акций.

Что касается слияния, то в данном ракурсе оно может рассматриваться как дружественное поглощение, так как основные черты такого рода поглощений (планирование, организация, оценка, мониторинг) присущи и слияниям.

В зависимости от источника финансирования различают M&A с привлечением заемных средств (LBO - выкуп акций заемными

средствами, МВО - выкуп акций менеджментом компании) и без привлечения.

По методу платежа можно выделить следующие виды слияний и поглощений:

◆ наличные деньги, которые обмениваются на акции;

◆ обмен акциями - определенное число акций банка-покупателя обменивается на каждую акцию приобретаемого банка;

◆ акции с гарантией конвертации в наличные - акции банка-покупателя, которые затем продаются за наличные денежные средства;

◆ облигации как долговая расписка в обмен на акции;

◆ конвертируемые облигации, или привилегированные акции, конвертируемые в простые акции по заранее оговоренному курсу на определенный период времени;

◆ отложенный платеж - часть платежа оплачивается после определенного периода времени в зависимости от результатов деятельности банка¹⁸.

Итак, проанализировав и уточнив основные понятия, связанные с процессами консолидации и реорганизации банков, можно прийти к выводу, что слияние представляет собой объединение двух или более банков, происходящее путем обмена или выпуска акций, в результате которого образуется новая банковская структура. Термины "слияние" и "консолидация", как, впрочем, и многие другие термины в области слияний и поглощений, иногда используются взаимозаменяемо. В принципе, когда объединяющиеся компании имеют примерно одинаковый размер, более применим термин "консолидация"; когда две компании значительно различаются в размере, более уместным является термин "слияние". На практике, однако, это различие размывается. Поглощение же происходит, когда один банк приобретает контрольный пакет акций другого, который после поглощения перестает существовать. В заключение также нужно отметить, что динамизм развития мировой экономики в целом, и банковского сектора в частности, постоянное усложнение экономических и финансовых процессов приводят к появлению все новых форм слияний и поглощений, в

которых находят отражение как общие, так и специфические черты подобных сделок.

¹ Koch T.W., MacDonald S.S. Bank Management. 7th ed. Harcourt, Inc., 2000. P. 839.

² Ван Хорн Дж.К. Основы управления финансами : пер. с англ. М., 2001. С. 13.

³ Weston J.F., Chung K.S., Siu J.A. Takeovers, Restructuring, and Corporate Governance. 2nd ed. Prentice Hall, 1998. P. 24. См. об этом: Petri M.T. Parvinen Towards a governance perspective to mergers and acquisitions. URL: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download>.

⁴ Хей Д., Моррис Д. Теория организации промышленности : в 2 т. / пер. с англ. под ред. А.Г. Слуцкого. СПб., 1999. С. 78.

⁵ Роуз П.С. Банковский менеджмент. М., 1995. С. 33.

⁶ Рудык Н.Б., Семенкова Е.В. Рынок корпоративного контроля: слияния, жесткие поглощения и выкупы долговым финансированием. М., 2000. С. 25.

⁷ Росс С., Вестерфилд Р., Джордан Б. Основы корпоративных финансов : пер. с англ. М., 2001. С. 320.

⁸ Финансово-кредитный энциклопедический словарь / под общ. ред. А.Г. Грязновой. М., 2002. С. 54.

⁹ Downes J., Goodman J.E. Barron's finance and investment handbook. N.Y., 1995. P. 47.

¹⁰ Гохан П. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса : пер. с англ. М., 2004. С. 21.

¹¹ Анисимов С. Рейдерство в России // Особенности национального захвата. СПб., 2007. С. 16.

¹² Федеральный закон от 26 декабря 1995 г. № 208-ФЗ "Об акционерных обществах" (в ред. от 30.11.2011 г.). Ст. 17.

¹³ Шабалин А.О., Заринов А.Н. Государственное регулирование сделок по слиянию и поглощению банков // Банк. услуги. 2003. № 5. С. 2.

¹⁴ Тавасиев А.М., Михайлов В.В. Объединительные процессы в банковской сфере: виды и содержание // Банк. дело. 2007. № 2. С. 2.

¹⁵ Доун Дж., Гудман Дж.Э. Финансово-инвестиционный словарь. М., 1997. С. 135.

¹⁶ Кулиева Р.Т. Слияния и поглощения в системе банковского риск-менеджмента // Вестн. Рос. экон. акад. им. Г.В. Плеханова. 2010. № 5. С. 13-18.

¹⁷ Рудык Н.Б., Семенкова Е.В. Указ. соч. С. 38.

¹⁸ Рыкова И.Н., Фисенко Н.В. Концентрация и мобилизация капитала в условиях слияния и поглощения кредитных организаций // Финансы и кредит. 2007. № 4 (244). С. 2.

Поступила в редакцию 13.01.2012 г.