**Правительство Российской Федерации**

**Федеральное государственное автономное образовательное учреждение высшего профессионального образования**

**"Национальный исследовательский университет   
"Высшая школа экономики"**

###### Факультет Мировой экономики и мировой политики

###### Кафедра Международного бизнеса

###### ВЫПУСКНАЯ КВАЛИФИКАЦИОННАЯ РАБОТА

На тему: Оценка рисков при слияниях и поглощениях в банковском секторе США

Студент группы № 561

Гаджиева Самира Салахеддиновна

Научный руководитель

Преподаватель, доцент, Долгова Мария Владимировна.

Москва, 2013 г.

Оглавление

[Введение 3](#_Toc356210007)

[Глава 1. Управление рисками. 5](#_Toc356210008)

[1.1. Понятие, классификация и функции рисков. Страновой риск 5](#_Toc356210009)

[1.2. Методы анализа и оценки рисков. 11](#_Toc356210010)

[1.3. Управление рисками в банковском секторе 15](#_Toc356210011)

[Глава 2. Слияния и поглощения в банковском секторе. 20](#_Toc356210012)

[2.1. Понятие и стратегия сделок слияний и поглощений. 20](#_Toc356210013)

[2.2. Эффективность слияний и поглощений. Специфика банковского сектора 26](#_Toc356210014)

[2.3. Риски в банковских слияниях и поглощениях. Управление рисками в слияниях и поглощениях. 32](#_Toc356210015)

[Глава 3. Сделки слияний и поглощений в банковском секторе США. 36](#_Toc356210016)

[3.1. Развитие сделок слияний и поглощений в банковском секторе США. 36](#_Toc356210017)

[3.2. Специфика странового риска США. Влияние на банковский сектор 43](#_Toc356210018)

[3.3. Оценка рисков в сделках слияний и поглощений 47](#_Toc356210019)

[Заключение 53](#_Toc356210020)

[Приложение 56](#_Toc356210021)

# Введение

**Актуальность темы** обусловлена тем, что любая экономическая деятельность связана с риском, который может зависеть как от объективных, так и субъективных факторов. На сегодняшний день риски активно изучаются, поскольку очень много сфер, в которых они играют важную роль и влияют на возможный результат экономической деятельности. Но риски имеют не только негативную роль в деятельности разных компаний, учитывая их защитную и стимулирующую функции, можно выстроить стратегию развития и деятельности компании наиболее выгодным способом.

Одной из таких сфер, в которых важно учитывать риски, так как они играют ключевую роль, являются сделки слияний и поглощений, притом здесь также важна специфика той отрасли, в которой проходят сделки. Сделки слияний и поглощений являются достаточно актуальной и широко обсуждаемой темой, так как с помощью слияний и поглощений меняется не только структура деятельности компаний, но и общая конъюнктура рынка.

Многие сделки слияний и поглощений проводятся не только на национальном уровне, но и в международных масштабах, и, несмотря на консервативность банковского сектора, сделки в этой сфере не исключение. Учитывая условия глобализации мировой экономики, современную экономическую конъюнктуру, частично стагнацию европейских стран и нестабильность финансовых рынков, на сегодняшний день слияния и поглощения активно проводятся на рынках банковских услуг. Это, в свою очередь, объясняется активным развитием банковского сектора, а соответственно усилившейся конкуренцией и необходимостью выдерживать такие условия в данной отрасли.

Безусловно, сделки слияний и поглощений имеют достаточно долгую историю, но развитие слияний и поглощений именно в банковском секторе началось вместе с общей тенденцией развития мировой экономики и перехода от первичного сектора к третичному. Для экономики США сделки слияний и поглощений уже стали одной из характерных черт, учитывая ежегодные масштабы сделок, составляющие триллионы долларов США.

К мотивам сделок слияний и поглощений банковской сферы могут относиться: быстрый рост, т.е. расширение клиентской базы или предоставляемых банковских продуктов и услуг; синергетический эффект, который выражается в операционной и финансовой синергии; диверсификация (интеграция в другие отрасли). Поэтому при проведении банковских слияний и поглощений появляется множество рисков. Риски могут зависеть от типа сделки, от того, кем инициируется сделка, мотивации сторон и пр. Риски оказывают влияние не только на сами банки, но и партнеров банка (клиентскую базу) и посредников, организующих сами сделки. В некоторых случаях сделки слияний и поглощений могут выступать в качестве инструмента для уменьшения банковских рисков. Это и определяет актуальность изучения рисков при банковских слияниях и поглощениях и их оценки.

**Объектом** данной работы являются риски в сделках банковских слияний и поглощений в США, поэтому **предмет** данной работы – это оценка рисков при слияниях и поглощениях в банковском секторе США.

На сегодняшний день нет единой методики оценивания рисков при банковских слияниях и поглощениях. Рассмотрение рисков в таких случаях требует отдельного подхода, нежели существующие методики оценивания рисков для отдельных банковских структур. Поскольку риски банка-цели могут усилить риски банка-поглотителя. **Гипотеза** – риски в сделках слияний необходимо оценивать как для единой системы, состоящей из двух банков, так как в дальнейшем эти банки должны функционировать в качестве единой структуры.

Таким образом, **цель** данной работы – выработать методику оценивания рисков в сфере банковских слияний и поглощений. Для того, чтобы подтвердить гипотезу, будут выполнены следующие задачи:

- изучить понятие «риск», их функции и классификации;

- изучить методику оценивания странового риска;

- изучить риски в банковском секторе и методику их оценивания;

- изучить теоретическую базу, процесс и мотивы сделок слияний и поглощений, а также специфику банковских сделок;

- рассмотреть различные подходы оценки эффективности банковских слияний и поглощений;

- рассмотреть историю развития слияний и поглощений в банковской сфере США и определить ключевые законодательные аспекты, оказывающие влияние на банковский сектор;

- оценить страновой риск США;

- определить способ оценивания сделок в банковском секторе;

- оценить сделку поглощения на примере сделки между PNC и RBC.

**Практическая значимость** данной работы заключается в выработке определенного подхода к оцениванию рисков в банковских сделках и применении на конкретном примере из банковского сектора США, а также возможности дальнейшей разработки подхода для применения на практике.

# Глава 1. Управление рисками.

* 1. **Понятие, классификация и функции рисков. Страновой риск**

Слову «риск» можно дать множество определений, например: возможная опасность, неудача или ключевой фактор человеческой деятельности, возможно, условие для достижения успеха. Но чаще всего под риском подразумевают ситуацию, при которой имеет место неопределенность относительно ожидаемого результата. При этом сам риск измеряется в материальных или же моральных потерях. То есть чаще всего риск ассоциируется с сугубо негативными последствиями независимо от того, как этот риск проявляется.

При том, что обычно понятия «неопределенность» и «риск» связывают, все же они не являются эквивалентными. Дело в том, что неопределенность – неотъемлемая часть многих экономических явлений, притом как на уровне отдельных экономических агентов, так и общества в целом. В случае неопределенности невозможно установить вероятность наступления каких- либо событий или достижения результатов. А ситуация риска предполагает или наличие предыдущего опыта, или наличие статистических данных, которые позволяют эту вероятность оценить.

Согласно информационной теории Ф.Найта[[1]](#footnote-1) именно несовершенная информация представляет собой основу для риска, точнее принятие решений при несовершенной информации является причиной риска. Более того, если для анализа ситуации доступны статистические данные, то – это риск, если нет, то – это неопределенность. Поэтому, можно сделать вывод о том, что понятие «неопределенности» намного шире понятия «риск», следовательно, при ситуации риска можно определить не только наступление событий, но и дать объективную оценку вероятности их наступления.

В целом же риск можно воспринимать не только как определенные угрозы для предпринимательской деятельности, которые выражаются в материальных и моральных убытках, но и в случае успешного исхода - возможность получения дополнительной прибыли.

Ситуация риска всегда связана с такими условиями, как неопределенность, необходимость выбора альтернативы и возможность оценки альтернатив с позиции вероятности их осуществления. Также можно выделить ряд источников риска, которые делятся на объективные и субъективные обстоятельства. К объективным относятся обстоятельства, не зависящие от воли субъекта, к примеру: природные явления, случайность и т.д. Субъективные обстоятельства – это те, с которыми субъект стремится связаться, чтобы обеспечить достижение определенных результатов или защитить свои интересы.

Риск в бизнесе, можно сказать, субъективен, так как предприниматели намеренно стремятся создать рисковую ситуацию (или подвергнуть себя риску) с целью получения большей выгоды, прибыли. А вот, что касается экономической, политической и социальной составляющей бизнес-среды, то, безусловно, эти факторы относятся к объективным. Дело в том, что для оценки предпринимательских рисков недостаточно только объективных факторов, нельзя исключать важность влияния субъективных факторов, например, мы не можем не учитывать характер самого предпринимателя (субъекта), его опыт и навыки.

На сегодняшний день в риск – менеджменте выявляют определенный перечень факторов, приводящих к рисковым ситуациям в бизнесе, к ним относятся объективные риски, политические и социально-политические, проектные риски, к которым также относятся управленческие риски, а также рыночные риски.

В предпринимательской деятельности риски играют важную роль. Если риски воспринимать как отклонения экономического объекта от ожидаемых значений, то в предпринимательской деятельности риски могут иметь различные последствия, то есть они могут быть как «негативными», так и «позитивными». Негативные последствия представляют собой финансовые потери или же невозможность получения ожидаемой прибыли. В случае с прибылью риски могут приводить не только к ее потере, но и в некоторых ситуациях риск приводит к получению более высокой прибыли, чем ожидалось или было запланировано.

При том, что риски могут приводить к двояким последствиям, они выполняют достаточно важные функции, а именно: стимулирующую и защитную функции. Что касается защитной функции, то тут стоит обратить внимание на исторический аспект, так как благодаря всеобщему стремлению избежать нежелательные последствия, сложились определенные принципы и методы защиты. Стимулирующая функция выражается в инновациях в предпринимательской деятельности, но при этом эта же функция побуждает иногда и к необоснованному риску, последствия которого сложно предугадать.

На сегодняшний день существует множество подходов не только к определению риска, но и к классификации рисков. Для начала риски делятся на чистые и спекулятивные. Чистый риск связан с процессами и явлениями как в природе, так и обществе. По сути, такой риск является отклонением от желаемых или намеченных результатов. Спекулятивный риск связан с рыночной экономикой, поэтому может выражаться не только в убытках, но и дополнительной прибыли.

Касательно предпринимательских рисков, то, в общем, их разделяют на три категории: риск физического ущерба, регуляторный риск и экономический риск. Риск физического ущерба - это следствие естественных природных процессов или неэкономических действий некоторых лиц, которые изменяют состояние активов, обязательств и денежных потоков, которые связаны с ними. Регуляторный риск зависит от вмешательства государства в различные сферы экономики. А экономический риск связан с влиянием, которое оказывают на деятельность компании различные экономические события. Экономический риск подразделяется еще на три категории: рыночные, кредитные и операционные риски. К рыночным рискам, в первую очередь, относятся колебания рыночной конъюнктуры, а именно валютные риски, процентные риски, ценовые риски акций или товарных рынков, риски рынка производных финансовых инструментов (деривативов).

Помимо данной классификации можно выделить еще одну, основанную на характере деятельности. Согласно данной классификации, существуют производственные риски, которые выражаются в недополученной прибыли вследствие простоя производства, непредвиденных расходов, невыполнения планов по производству продукции. Коммерческие риски возникают при реализации товаров и услуг, к причинам появления коммерческих рисков относятся последствия изменения рыночной конъюнктуры, например, отклонение объемов реализации от запланированных, изменения закупочной цены товара, издержки, связанные с процессом обращения. Также выделяют финансовые, инвестиционные риски. Существует классификация в соответствии с объектами, на которые направлены риски, со временем возникновения риска.

Стоит уделить особое внимание классификации по характеру учета. В соответствии с данной классификацией существуют внутренние и внешние риски. Внутренние риски обусловлены деятельностью самой компании. На эти риски оказывают влияние стратегия компании, ее деловая активность, техническая оснащенность, производственный потенциал, а также уровень производительности труда. К внешним рискам относят риски, которые непосредственно не связаны с деятельностью компании. На такие риски оказывают влияние различные социальные, политические, экономические и демографические факторы.

Также риски классифицируют по факторам возникновения и масштабам проявления, по степени допустимости (минимальный, повышенный, критический и недопустимый риски) и по формам проявления (потери материальных средств, моральный ущерб, финансовый ущерб).

Страновые риски, присущие всем странам, говорят сами за себя. Они формируются благодаря особенностям стран и событиям, происходящим в них. Изменения политической или экономической конъюнктуры страны и являются теми факторами, которые уменьшают доход компаний от проведения тех или иных операций (на ранней стадии планирования экономической деятельности компании это и является риском).

Страновой риск подразделяется на риск коммерческий и некоммерческий (политический). Если рассматривать коммерческий страновой риск на уровне государства, то – это риск неплатежеспособности (например, предоставление займов иностранным правительствам), а на уровне компаний – это трансфертный риск, так как страна может ограничить не только движение капитала, но и перевод дивидендов, процентов зарубежным инвесторам и кредиторам.

Страновой риск неизбежен даже в случае спокойной и благополучной страны, поэтому для своей же выгоды компания должна сравнивать степень риска на разных рынках, особенно если имеют место инвестиции в зарубежной стране. Когда компания принимает решение о зарубежных инвестициях, она основывается на количественном анализе странового риска и применяют стратегию, в соответствии с которой инвестиции в активы стран обратно пропорциональны страновому риску. В зависимости от уровня странового риска определяется, в какой степени зарубежная компания будет представлена на рынке данной страны.

На сегодняшний день страновой риск делят на такие компоненты, как экономический, валютный, финансовый и политический. Такие риски, как экономический, валютный и финансовый основываются на рыночных условиях. В свою очередь, политический риск связан с принятием невыгодных для компаний решений на уровне государства.

Неустойчивость макроэкономической конъюнктуры страны – основа странового экономического риска. Для многих компаний – это очень важный показатель, так как макроэкономический климат страны влияет на результат деловых операций, а, значит, приводит к нестабильности доходов. Динамика колебания ВНП характеризует уровень странового риска. Так как экономика страны подвержена циклическим колебаниям, которые отражают состояние таких факторов, как структура экономики и природных ресурсов, развитость финансовой системы и объемы капитала. Высокий уровень риска присущ странам с резкими колебаниями ВНП. Конечно, показатели, характеризующие уровень риска могут меняться в зависимости от самой страны. Для некоторых стран для оценки риска можно опираться на структуру экономики, объемы производства и их динамику, а также качество управления экономикой страны.[[2]](#footnote-2)

Страновой финансовый риск определяется по тому, способна ли компания платить по своему долгу и процентам. А это зависит от уровня задолженности и графика погашения долга. Среди факторов, напрямую влияющих на уровень странового финансового риска – общий объем задолженности страны и экономический риск. Эти факторы определяют размер процентных выплат и вероятность дефолта из-за колебаний экономики страны.[[3]](#footnote-3)

Валютный риск включает в себя операционный, трансляционный и экономический валютный риски. Валютный риск выражается в неустойчивости валютного курса, что, в свою очередь, отражается на доходах компаний.

Операционный валютный риск – риск недополучения прибыли или убытков, связанных с изменением валютного курса. Трансляционный риск возникает вследствие несоответствия активов и пассивов, выраженных в разных валютах. Такая ситуация характерна для компаний, имеющих дочерние компании или зарубежные филиалы.

Экономический валютный риск – общее неблагоприятное влияние колебаний валютного курса на положение компании. Изменения валютного курса могут повлиять на объемы товарооборота или цены товаров, что повлияет на конкурентоспособность страны.

* 1. **Методы анализа и оценки рисков.**

Риск различается в зависимости от отрасли, так как каждая обладает своими особыми характеристиками. В целом, для обеспечения успешной деятельности компании (в данном случае банка) необходимо оценить возможные риски, что является не такой простой задачей. Исходя из полученных данных, можно будет предусмотреть возможные риски, выбрать наиболее удобные и эффективные методы управления рисками и разработать стратегию компании.

Страновые риски очень специфичны и изменчивы, поэтому требуется особая система для их оценивания. И самая главная проблема оценивания состоит в том, что нет полной статистики по рискам, которая, в том числе, формируется за счет ранее произошедших событий. Следовательно, если в прошлом какие-то события не приносили компаниям убытки, то и в будущем их вряд ли будут оценивать как источники риска. Более того сложность сбора статистических данных связана с неопределенностью будущего страны и конфиденциальностью информации такого рода.

В целом, название сравнительных методов анализа рисков уже говорит само за себя. Они направлены на сравнение всех стран или же определенной группы стран, которыми интересуется компания, на основе значимых параметров. Но и здесь кроется некоторая сложность потому, что таких параметров очень много, и сложно провести точную оценку данных параметров. В целом, сравнительные методы сводятся к рейтинговым или матричным системам.

Рейтинговый метод состоит из нескольких этапов. Для начала выбираются параметры, по которым страна будет оцениваться, и определяется их вес в оценке, далее показатели оцениваются по методу Дельфи, и выводится суммарный индекс. Критерии могут быть различными, например стабильное деловое законодательство, доля прямых инвестиций в экономике и различные юридические ограничения. Метод Дельфи заключается в том, что разные специалисты высказывают свое мнение по показателям и критикуют другие, все происходит анонимно, чтобы избежать влияния авторитета некоторых из них. Все сводится к нескольким этапам, пока разногласия в ходе обсуждений не станут минимальными. Результатом всех этих действий является перевод мнений по каждому параметру в оценки, за счет которых возможно выбрать ту или иную страну. [[4]](#footnote-4)

Матричный метод заключается в построении матрицы из двух измерений, каждая ось соответствует определенному риску (например: экономический и политический риски). В данном методе отсеиваются те страны, которые попадают в область отрицательных значений.[[5]](#footnote-5)

У данных методов есть свои недостатки. Во-первых, не учитывается специфичность стран, связанная с их региональным положением, не учитывается также и вероятность различных экстренных ситуаций (революций, войн). Более того, сам выбор параметров субъективен, нет единого подхода для их выбора. И различные веса параметров в разных комбинациях дают разные результаты, но тут компания может выбирать именно те параметры, которые ей кажутся наиболее важными.

Главное отличие аналитических методов от сравнительных заключается в узкой направленности первых. А именно при аналитическом методе анализ проводится по одной стране, притом в конкретный момент времени. К аналитическим методам оценки рисков относятся специальные отчеты, методы оценки вероятности, социологические методы, экспертные системы и различные эконометрические системы. [[6]](#footnote-6)

Для составления специального отчета необходимо привлечь специалистов, которые изучают страну по тем или иным переменным (показателям), таким образом, они составляют отчет, который содержит характеристики страны по определенным сферам. В первую очередь, анализируются сильные и слабые стороны страны. Например: регулирование иностранных инвестиций, налоговое законодательство, стабильность внутренней валюты и экономические перспективы. Безусловно, у данного метода имеются и недостатки, и преимущества. Недостаток заключается в субъективности и частичности анализа, так как рассматривается определенный момент времени. К преимуществам относятся низкие издержки данного метода и быстрые результаты, возможность сфокусироваться именно на особенностях страны.

Метод оценки вероятности, в свою очередь, включает в себя метод построения деревьев событий и метод деревьев отказов. Первый метод представляет собой просто графическое отслеживание цепи событий, впоследствии высчитывается суммарная вероятность событий, включающих риск. Метод деревьев отказов – противоположный, так как анализ проводится от последствий к самому событию, то есть и его причинам. В целом, к преимуществам данных методов можно отнести детальность подхода – ничего существенного не упускается, с помощью этих методов можно проанализировать сложную систему или процесс. Но есть и недостаток – разработка таких схем все же требует ряда упрощений, которые будут влиять на точность результата. Более того вероятность оценивается математически, а соответственно сильно зависит от использованной информации. В целом сюда можно отнести и затраты времени.

Социологический метод используют набор параметров, которые специфичны для данной страны. Эти параметры могут использоваться для оценки стабильности страны. Преимуществом этого метода является индивидуальность подхода, но в то же время у данного метода нет четкой научной базы. Более того, сравнивать несколько стран с помощью данного метода достаточно затруднительно.

Метод экспертных систем может применяться в условиях неопределенности, для этого нужна база данных и предполагаемый образец, например: набор характеристик страны, которые ищет компания для начала зарубежной деятельности. База данных включает в себя количественную и техническую информацию. К количественным показателям относятся население, экономический рост и т.д. А вот к техническим параметрам относятся методы управления, учитывается деятельность международных и национальных институтов. Главная проблема данного метода – высокие издержки. Вдобавок, для того, чтобы задать предполагаемый образец также требуется ряд упрощений.

Эконометрический метод – еще один математический метод оценивания страны, с помощью данного метода прогнозируются эндогенные переменные с помощью экзогенных. Хотя данный метод предполагает прогноз на относительно короткий период времени, все же он достаточно дополняет другие аналитические методы и сравнительный анализ. В целом, то, к какому методу обратится компания, зависит от ее требований к методике, критериев оценки, возможностей самой компании и желаемого результата.

* 1. **Управление рисками в банковском секторе**

На конъюнктуру банковского сектора может оказывать влияние несколько факторов, например: уровень экономического развития страны, политическая и экономическая конъюнктуры и т.д. Поэтому страновой риск можно также рассматривать по отношению к банкам - резидентам страны, хотя чаще всего он рассматривается для иностранных банков - участников различных международных операций. Таким образом, не только иностранные, но и национальные банки подвержены влиянию составляющих странового риска: экономическому, финансовому и валютному рынку.

Недавние события на Кипре являются ярким примером того, как экономическая конъюнктура страны, внешний долг повлияли на состояние банковской структуры Кипра, действия кипрских властей поставили под угрозу банковскую систему страны. Банки подверглись как финансовому, так и экономическому риску.

Несмотря на общий страновой риск банковская сфера имеют свою специфику, которая, в первую очередь, связана с деятельность самих банков. Так это неизбежно банки должны формировать свои подразделения (департаменты) по управлению рисками. Также они должны подготовить методику по идентификации, измерению и оценке рисков. [[7]](#footnote-7)

Классификация банковских рисков достаточна обширна, так банковские риски классифицируются по причинам возникновения, сферам воздействия, по масштабности, периоду действия и уровню реализации рисков. Банковские риски выполняют контрольную и информационные функции, которые необходимы для их защиты.

В своей деятельности банки сталкиваются с ликвидным риском, кредитным риском, рыночным, инвестиционным, стратегическим, операционным, рисками, связанными с законодательством и им имиджем банка.

Ликвидный риск связан с неспособностью банка платить по своим обязательствам с наступлением срока их выполнения, что негативно влияет на финансовые показатели и капитал банка. Кредитный риск возникает, если заемщики неспособны выплатить свой долг (выполнить свои обязательства перед банком). Рыночный риск включает в себя такие аспекты, как процентный риск и валютный. В первом случае, банковские потери связаны с неблагоприятными изменениями процентных ставок, что может привести к снижению доходов, стоимости активов и пассивов банка. Вторая составляющая (валютный риск) связана с убытками вследствие колебаний валютных курсов. Существует также риск изменения стоимости ценных бумаг, деривативов. [[8]](#footnote-8)

Не менее важным является и инвестиционный риск, так как банки взаимодействуют не только между собой. Инвестиционный риск возникает в случае инвестиций в компании нефинансового сектора или основные средства. Безусловно, возможны риски связанные с управлением и деятельностью банковской структуры. Банк сталкивается со стратегическим риском в случае, если управленческий аппарат не уделяет должное внимание плану долгосрочного развития. Операционный риск возникает, если сотрудниками допущены ошибки в работе, имеют место некомпетентное использование информации или непредвиденные внешние обстоятельства.

Риск, связанный с имиджем банка соответствует ситуациям, когда банки теряют позиции на рынке. Такие риски чаще всего возникают именно в сделках слияний и поглощений, так как изменяется управленческий аппарат, линейка банковских продуктов и услуг, вследствие чего может поменяться и клиентская база. Риск, связанный с законодательством возникает при наложении штрафов или санкций в результате судебных споров из-за невыполнения своих контрактных обязательств или юридических обязанностей, также санкции могут быть введены регулирующими органами.

При сделках слияний и поглощений также возникает отдельная классификация рисков. В первую очередь, риски делятся по характеру организации сделок, к примеру: риски поглощений, риски слияний между компаниями одного уровня или разных уровней. Все эти риски отражают возможность изменения позиции новой банковской структуры в отрасли. Не всегда банки достигают запланированный эффект от сделки, так как это сложно просчитать.

Риски могут делиться в зависимости от того, кем инициируется сделка, например: банк - поглотитель или банк - цель. Также риски могут возникать при различной мотивации банков. Сделка может быть выгодна обеим сторонам или же преследуется односторонний интерес, но также имеют место и принудительные поглощения. Стороны, участвующие в сделке, также видят риски в друг друге, они обязательно рассматривают не только преимущества, но и недостатки второй стороны (это могут быть и недостатки самих банков, и недостатки, связанные с их контрагентами).

Таким образом, риски необходимо рассматривать также относительно результата сделки, так как стороны могут и не достичь синергетического эффекта, на который была сделана ставка. Могут возникнуть и проблемы по последующей синхронизации деятельности обоих банков. Возможна и смена имиджа банка или приоритетов, в связи, с чем трудно оценить последующую лояльность клиентской базы и позицию на рынке.

В первую очередь, для оценки деятельности банка проводится анализ кредитного портфеля. Анализ кредитного портфеля включает в себя: основные виды кредитов, их сроки и процентные ставки. Немаловажную роль играет и информация о клиентах, которым выданы кредиты. Также анализ включает в себя и анализ распределения кредитов, например: в какой валюте, каким организациям был выдан кредит. Данный анализ позволяет делать выводы не только об общей кредитной позиции банка, но и дальнейшей тенденции развития кредитного портфеля.[[9]](#footnote-9)

Валютные риски возникают вследствие несовпадения требований и обязательств в иностранной валюте (проданной и купленной валюты), что также называется валютной позицией. Для оценки, закрытия валютной позиции и элиминирования данного риска банк переводит валютные позиции в национальную валюту. Если имеет место короткая валютная позиция, т.е. обязательства в иностранной валюте превышают требования, банк может повысить курс и тем самым привлечь валюту. В случае длинной валютной позиции, то есть при превышении требованиями обязательств банк может понизить курс и, таким образом, уравновесить эти показатели.

Процентный риск можно измерить при соотнесении активов и пассивов банка, при этом необходимо сгруппировать их по временным промежуткам или срокам погашения. Также необходимо учитывать, что активы и пассивы банка чувствительны к ставке процента. Таким образом, если такой показатель, как чистые процентные активы является отрицательным, то банк имеет больше пассивов чувствительных к ставке процента, чем подобных активов. В таком случае, возможны два варианта развития событий. Если происходит повышение процентных ставок, то расходы по выплате процентов банком превысят доход от процентов, и наоборот. В первом случае чистый процентный доход растет, во втором - падает. [[10]](#footnote-10)

Если показатель чистых процентных активов положительный, значит, активы чувствительные к ставке процента превышают пассивы. В случае увеличения процентной ставки, происходит увеличение чистого процентного дохода, и наоборот.

Также для оценки банковских рисков используются рейтинговый метод (разработка рейтинговых коэффициентов или метод CAMEL) и методика Var (Value at risk).

Метод CAMEL был разработан Администрацией Национального Кредитного союза, независимым федеральным агентством США (этот орган учрежден Конгрессом США для регулирования и надзора за кредитными организациями). Данный метод основан на оценке 5 факторов состояния банковской деятельности. К таким факторам относятся: достаточность основного капитала, качество активов, доходы, ликвидность, управление (управленческая способность). Каждому пункту присваивается оценка от 1 (высокий рейтинг) до 5 (низкий рейтинг). [[11]](#footnote-11)

Метод Var ( Value at risk) дает статистическую оценку рыночного риска портфолио банка. Данный метод позволяет на определенном временном промежутке и при данном уровне доверия, определить какова максимальная потенциальная сумма потерь, приходящаяся на портфель активов.

# Глава 2. Слияния и поглощения в банковском секторе.

## 2.1. Понятие и стратегия сделок слияний и поглощений.

Чаще всего сделки слияний и поглощений упоминаются одновременно, поэтому возникает неправильное представление о разного рода понятиях. В первую очередь, они отличаются тем, что поглощения – это более широкий термин, объединяющий все сделки, связанные с передачей собственности. Поглощения могут быть как дружественным, так и враждебными. Термин «слияние» означает объединение двух компаний, в результате которого одна из компаний прекращает свое существование. Различают такие виды слияний, как статутное и подчиняющее слияние, в первом случае поглощающая компания принимает как активы, так и обязательства поглощаемой компании, в случае подчиняющего слияния поглощаемая компания становится дочерней компанией или, как в некоторых случаях, частью дочерней компании поглотителя. В случаях обратного подчиняющего слияния, дочерняя компания поглощающей компании становится частью целевой компании. Отсюда вытекает еще одно различие между слиянием и поглощением, по сути, слияние - это процедура, которая следует за поглощением, однако, это происходит не всегда. К примеру, компания может приобрести большую долю акций, но при этом не проведет слияние, а оставит ее в качестве дочерней компании.

Также существует еще один вид сделок, которые называются корпоративной консолидацией,[[12]](#footnote-12) вследствие таких сделок из двух компаний образуется третья совершенно новая компания. Компании, которые участвуют в слиянии, упраздняются, так как создается новое юридическое лицо. Консолидация относится к случаям, в которых объединение происходит между компаниями приблизительно одинакового размера, а слияния относится к случаям с компаниями разных размеров, но на практике эти термины также взаимозаменяемы, и более распространен термин «слияние».

Помимо этого сами слияния также делятся на три различных типа, такие как горизонтальные, вертикальные и конгломеративные слияния. Горизонтальные слияния проводятся между компаниями, принадлежащими одной и той же отрасли, если более точно, то конкурентами. При горизонтальном слиянии компании могут выиграть за счет увеличения рыночной доли. При вертикальном слиянии объединяются компании, которые являются звеньями одной цепи, т.е. находятся на разных уровнях. Вертикальные слияния проводятся с целью усиления позиции компании на рынке, к примеру, за счет сокращения издержек. Существует также третий тип слияний – конгломеративные слияния, которые предполагают объединения компаний, не являющихся конкурентами и находящимися в различных сферах. К такому типу слияний относятся сделки между банки и страховыми компаниями, которые широко распространены на сегодняшний день.

В банковской сфере слияния и поглощения проводятся с различными целями, слияния, в основном, направлены на расширение клиентской базы и расширение линейки предоставляемых банковских продуктов и услуг. В случае поглощений банк пытаются улучшить структуру своего кредитного портфеля, а именно соотношение просроченных ссуд к общим активам банка.[[13]](#footnote-13)

Один из мотивов слияний и поглощений заключается в том, что сделки дают возможность быстрого расширения, притом как в отраслевых масштабах, так и географических.

Еще одним мотивом слияний и поглощений является синергетический эффект, который может по-разному проявляться, например, как операционная или финансовая синергия. Операционная синергия выражается не только в сокращении расходов, но и увеличении доходов. Увеличение доходов может происходить вследствие взаимного маркетинга, что приводит, в свою очередь, к увеличению ассортимента продукции или спектра услуг. Более того, не всегда компании с большим потенциалом могут продвинуть свой товар или услугу, так как не обладают доступом к рынку в нужной степени, и только поэтому могут уступать своим конкурентам. Поэтому имидж компании – партнера может сыграть значительную роль в продвижении, как за счет известности торговой марки, так и за счет довольно широкой сети распространения. Достичь операционной синергии все же легче за счет снижения затрат - в результате экономии от масштаба или снижения накладных расходов. [[14]](#footnote-14)

Несмотря на то, что синергия служит причиной не только самих сделок, но и высокой цены сделки, например, в качестве премии за контроль, все же сложно объективно оценить реализацию синергетического эффекта в будущем. Для получения синергии в будущем, необходимо тщательно продумать стратегию, а для этого нужно провести глубокое всестороннее исследование. Последующим шагом является процесс интеграции, в ходе которого обнаруживается, что на практике реализовать теоретическую модель и получить реальные выгоды от сделки не так просто.

Что касается финансовой синергии, то она представляет собой привлечение дополнительного капитала компании – партнера или снижение затрат на капитал. Более того, финансовая синергия может выражаться в снижении риска банкротства или так называемом эффекте взаимного страхования долга. Риск снижается, если денежные потоки компаний не являются полностью идентичными, что приводит к снижению волатильности денежных потоков, а соответственно и снижению риска технической неплатежеспособности. Но в данном случае владельцы заемного капитала выигрывают за счет собственников, так как инвестируют в менее рискованную компанию.

Согласно исследованиям Хигинса и Шолла, при объединении компаний происходит перераспределение выгоды между кредиторами и собственниками в пользу первых, новая стоимость не создается.[[15]](#footnote-15) Хотя согласно их дальнейшим исследованиям, акционеры могут выиграть с помощью последующего выпуска долговых обязательств, которые увеличат налоговый щит. В соответствии с противоречивыми выводами многих исследований, вопрос о финансовой синергии является спорным. Но все же финансовая синергия может проявляться не только в создании дополнительной прибыли, но и, например, в снижении ставки процента и снижении транзакционных издержек. Более крупной компании легче получить доступ к финансовым рынкам, необходимо меньше затрат для привлечения капитала, так как крупные компании считаются менее рискованными. При этом крупная компания выигрывает как при дополнительной эмиссии облигаций, так и акций, то есть они могут выпускать облигации с более низкой процентной ставкой, а при крупной эмиссии акций снижаются затраты на размещение на единицу денежных средств.

Третьим фактором, которым руководствуются компании при принятии решения о слиянии или поглощении, является диверсификация, то есть расширение за пределы своей отрасли. Интеграция в другие отрасли может происходить по различным причинам, например, прибыльность других отраслей может быть выше, или отрасль в которой функционирует поглощающая компания находится на стадии зрелости, и функционируя в данной отрасли не получается увеличить прибыль. Но данный аспект не гарантирует выигрыш за счет увеличения прибыли в долгосрочной перспективе, так как конкуренция развивается во всех отраслях и со временем приводит к выравниванию нормы прибыли. Выигрыш от диверсификации проявляется также в эффекте взаимного страхования, то есть диверсификация дает возможность снизить корреляцию денежных потоков компании, что должно снизить волатильность общей получаемой прибыли.

Помимо прочих факторов сделки дают компаниям возможность получения доступа к различным к технологиям или инновационным продуктам. В случае банковской сферы это могут быть качественно новые услуги, доступ к опытным специалистам, что дает возможность перенять знания в данной области, обучить собственный штат сотрудников.

Стоит отметить наиболее распространенный фактор, характерный именно для банковской отрасли, а именно экономия от охвата. Экономия от охвата предполагает способность использовать тот же тип исходных ресурсов для расширения своей деятельности, для создания более широкой линейки услуг. К примеру, при слиянии банков, они могут использовать совместные входящие потоки денежных средств, с помощью чего могут расширить спектр предлагаемых услуг - это может быть новые инвестиционные продукты, доверительное управление. Такие услуги не могут быть представлены мелкими банками, так как требуют немалых дополнительных затрат.

Сделки слияний и поглощений зачастую занимают от нескольких месяцев до года, в некоторых случаях и больше. Дело в том, что сделки проходят в несколько этапов, первоначально определяется предварительная цена поглощаемой компании на основе ее финансовой отчетности, проверки общего финансового и экономического состояния компании, а также процедуры «дью дилидженс». Вторым этапом считаются предварительные переговоры, после чего заключается соглашение о продаже. После заключения соглашения проводятся переговоры с руководством компании-цели, для более полного раскрытия информации. Аналитики получают полный доступ к финансовой и управленческой отчетности. В результате проведенных этапов определяется справедливая рыночная стоимость компании, т.е. после подробного анализа устанавливается цена сделки.

Наиболее важным этапом в процессе сделок слияний и поглощений является процедура дью дилидженс (due diligence), поэтому является достаточно длительным процессом. Во время due diligence поглощающая сторона ищет информацию о целевой компании, оценивает ее, анализирует текущие операции и ее активы. В зависимости от сферы, в которой функционирует компания, оцениваются ее реализуемые активы: оборудование, запасы, недвижимость. Но помимо них также оцениваются нематериальные активы – патенты, торговые марки и т.д.

Финансирование сделок один из самых важных аспектов при их проведении. Сделка может финансироваться как из собственных средств, то есть за счет собственных акций, частного размещения и первичного публичного размещения, так и из заемных средств. На практике чаще всего используется финансирование с помощью заемных средств.

Использование заемных средств имеет свои преимущества и недостатки. С одной стороны использование заемных средств и их последующая выплата и обслуживание стимулируют компанию к мобилизации, то есть более эффективному функционированию, а с другой обслуживание долга имеет достаточно высокую стоимость, что может нивелировать выгоду проводимой сделки, так как не лучшим образом скажется на будущем объединенной компании.

Таким образом, сделки слияний и поглощений делятся на разные виды (для банков характерны горизонтальные и конгломеративные слияния) и проводятся с различными целями. Так, например, банковские слияния проводятся для расширения клиентской базы и линейки предоставляемых продуктов и услуг, в то время как поглощения направлены на улучшение структуры кредитного портфеля. К преимуществам банковских слияний относятся доступ к инновационным продуктам и опытным специалистам, одним из главных преимуществ является экономия от охвата.

* 1. **Эффективность слияний и поглощений. Специфика банковского сектора**

Эффективность сделок слияний и поглощений можно определить несколькими способами, к числу которых относятся анализ доходности акций, анализ финансовой отчетности компании, а также опросы внутри компании.

Анализ доходности акций заключается в отслеживании изменений доходности акций в результате объявления о сделке. Доходность для одного дня рассчитывается как отношение изменения курса акции и выплаченных дивидендов к цене акций за день до опубликования акций. Доходность акций используется в качестве показателя эффективности сделок, так как предполагается, что цена акций отражает будущие денежные потоки компании. Данный метод удобен для инвесторов, потому что показывает создаваемую добавочную стоимость. Но при этом методика сильно зависима от работы фондовых рынков. Более того цена акций зависит не только от объявления сделки, очень много событий могут повлиять на их цену, соответственно данная методика не является универсальной. Вдобавок, объявление о сделке по-разному влияет на доходность акций целевой компании и поглощающей компании. Считается, что акционеры поглощаемой компании получают положительную доходность, в то время как акционеры поглощающей компании получают отрицательную доходность.[[16]](#footnote-16)

Анализ отчетности также отслеживает изменение в финансовых показателях до и после сделки, например: чистая прибыль, рентабельность активов и т.д. Таким образом, можно сделать вывод о том, как функционирует компания и как повлияла сделка на работу компании. Данная методика использует достоверные данные, что является его преимуществом. Но при этом финансовая отчетность не гарантирует отсутствие трудностей в анализе, так как в некоторых компаниях со временем меняется структура отчетности. Финансовая отчетность не учитывает будущие возможности. Более того, анализ финансовой отчетности не универсален для банковской сферы, так как сложно корректно оценить нематериальные активы, которые и создают основную часть стоимости. [[17]](#footnote-17)

Еще одним методом оценки эффективности сделок слияний и поглощений является метод опросов, который нацелен на менеджмент компании, участвовавшей в сделке. Данный метод имеет преимущество перед вышеназванными вследствие того, что раскрывает некоторую скрытую информацию, если более точно, то информацию, которая не была отражена фондовыми рынками. Но, несмотря на то, что это - информация из первоисточника, она достаточно субъективна, так как отчасти может затрагивать интересы менеджеров компании. Тем более такой аспект, как количество опрашиваемых тоже влияет на результаты исследования, соответственно, возникает вопрос, каким является оптимальный размер выборки (менеджеров), чтобы выводы были обоснованными. [[18]](#footnote-18)

Помимо трех описанных ранее методов эффективность проведенной сделки можно оценить по тому, как изменится стоимость компании. В результате удачной сделки меняется структура компании, модифицируется ее экономическая деятельность, а это должно непосредственно отразиться на будущих денежных потоках компании, а соответственно и стоимости компании.

Существует три подхода к оценке стоимости компании, которые применяются в различных случаях и имеют свои преимущества и недостатки. Сравнительный подход позволяет оценить компанию, исходя из оценки рынком компаний – аналогов или сопоставимых сделок. Метод сопоставимых компаний применяется, когда нужно быстро оценить компанию и при этом у нее есть публичные компании – аналоги. Метод сопоставимых сделок можно применить при том условии, что в отрасли за последнее время произошло достаточное количество сделок. Оба метода можно применять, только если компания стабильно функционирует или не находится в экстренных условиях, то есть не находится на грани банкротства.

При оценке компании также применяется доходный метод, который рассчитывает будущий доход компании, а точнее будущие денежные потоки, приведенные к нынешнему периоду времени. Доходный подход включает такие методы, как метод капитализации и метод дисконтированных денежных потоков (DCF). Преимуществом метода капитализации является независимость от рыночных факторов и разницы в отчетности. В целом, модель капитализации применяется, когда у компании устоявшийся уровень денежных потоков или постоянный темп роста денежных потоков, а также, когда нужно быстро оценить компанию. Метод дисконтированных денежных потоков применяется, когда уровень денежных потоков компании не устоялся, ожидаются изменения в деятельности компании, которые приведут к изменению денежных потоков. Преимуществом метода DCF является то, что он учитывает множество факторов.

Третий способ оценить компанию – затратный подход. Затратный подход используется в случае, если другие некорректны или неприменимы. В свою очередь, данный подход делится на два метода: метод чистых активов и метод ликвидационной стоимости. Метод чистых активов обычно применяется при оценке малого бизнеса, финансовых и инвестиционных компаний, а также, если у компании имеется большое количество специфических активов. Метод ликвидационной стоимости применяется в случаях реорганизации компании или ее банкротства. Все методы указаны в приложении 1.

Банковская деятельность имеет некоторые особенности, которые необходимо учитывать при оценке их стоимости. Банки представляют собой финансовых посредников и в то же время производителей финансовых продуктов и услуг. Контроль за их деятельностью осуществляется госорганами, поэтому банки должны соответствовать обязательным нормативам, и, соответственно, могут иметь многоплановые отчетности. Доля собственного капитала в пассивах составляет не более 10 %, поэтому большая часть пассивов обеспечивается за счет привлеченных средств. В отличие от других отраслей в формировании стоимости банков значительную роль играют нематериальные активы, к числу которых относятся гарантии по страхованию вкладов, организационная структура банка, персонал банка, система управления. В банковской отрасли значительная часть рисков связана с характером выполняемых операций, а также структурой активов и пассивов.

Затратный подход при оценке банка предполагает, что активы и пассивы банка оцениваются поэлементно, таким образом, находится их рыночная стоимость. Данный подход применяется, так как возникает разница между балансовой и рыночной стоимостью активов и пассивов. Активы банка состоят из нематериальных активов, вложений в ценные бумаги, валютного и кредитного портфеля, а также недвижимости. К обязательствам банка относятся облигации и выпущенные банком векселя, депозиты, полученные кредиты. Затратный метод при оценке банков использует показатель собственного капитала (чистых активов). Рыночная стоимость собственного капитала банка рассчитывается как разность рыночной стоимости активов банка и рыночной стоимости обязательств.

Также на практике встречается проблема оценки скрытых активов банка, к которым могут относиться, например, отношения с арендодателем, которые влияют на уровень издержек, уникальные банковские технологии. К самым ценным скрытым банковским активам относятся устоявшиеся отношения старых сотрудников с клиентами. Обязательства банка также включают в себя скрытые обязательства, которыми, по сути, являются неучтенные гарантии и векселя. Именно скрытые активы и обязательства усложняют процесс оценки и негативным образом влияют на количество заключаемых сделок.

Доходный метод, как и в других отраслях экономики, основывается на прогнозировании будущих денежных потоков, дисконтированных к настоящему времени. Этот метод является наиболее адекватным с точки зрения оценки современных банков, предоставляющих инновационные услуги и продукты. К числу новых услуг и продуктов могут относиться интернет – банкинг, виртуальные банки, виртуальные карты и т.д.

В банковской отрасли доходный подход делится на три метода: метод капитализации, метод DCF, метод экономической добавленной стоимости. Метод капитализации применяется, если можно допустить, что в будущем денежные потоки будут либо стабильно снижаться, либо расти, в результате рыночная стоимость банка находится по формуле , где I - это ставка капитализации, соответствующая ограниченному промежутку времени, в течение которого функционирует оцениваемый объект. Поэтому этот метод можно применить при необходимости быстрой оценки. [[19]](#footnote-19)

При оценке банка по методу DCF рыночная стоимость банка должна отделяться от рыночной стоимости акционерного капитала банка. На сегодняшний день модель DCF приняла вид , где WACC – это средневзвешенная стоимость капитала банка, который представляет собой суммарные пассивы банка. Так как по модели DCF стоимость можно определить на неограниченный период, для более точной оценки стоимости данный период делится на два промежутка. Стоимость рассчитывается по формуле , то есть как сумма стоимости компании на фиксированном промежутке времени и на последующем постпрогнозном промежутке. Деление проводится, потому что прогнозирование объемов продаж и составляющих макроэкономического окружения банка имеет смысл в течение 3 – 5 лет (оптимальный срок), а от этого зависят будущие денежные потоки и ставка дисконтирования. Постпрогнозный период характеризуется постоянными объемами денежных потоков и ставкой дисконтирования. Учитывая оба временных отрезка, стоимость компании будет состоять из стоимости на пятилетнем промежутке, то есть на фиксированном горизонте прогнозирования и в постпрогнозном периоде. [[20]](#footnote-20)

Более детальное рассмотрение будущего денежного потока также приводит к изменению формулы. Общий поток делится на поток, который формируется за счет текущей деятельности компании (в это время не реализуются новые инвестиционные проекты) и поток, который будет формироваться в результате реализации потенциальных проектов. Соответственно, стоимость компании будет состоять из стоимости, полученной в результате текущей деятельности (на момент расчета), и стоимости, полученной при реализации потенциальных инвестиционных проектов.

По методу экономической добавленной стоимости для банка рассчитывается добавленная стоимость, созданная им в каждый момент времени рассматриваемого промежутка и определяемая по показателю ROA (эффективности использования активов) и WACC (стоимости капитала). Если в результате расчетов EVA (экономическая добавленная стоимость) является положительной величиной, то это говорит о развитии банка, а если величина – отрицательная, то это свидетельствует об ухудшении финансового состояния.

Стоит отметить, что доходный подход используется чаще, чем сравнительный и затратный, и этому есть объяснение. Доходный подход является более тщательным, так как сама модель DCF учитывает большое количество факторов. Доходный подход позволяет оценить выгоды независимо от того, какие выгоды возникают в результате поглощений, к примеру, повышается доход, снижаются издержки и капитальные затраты. Данный подход позволяет определить время наступления выгод, а также отражает зависимость стоимости от времени наступления выгод, чем позже это происходит, тем ниже стоимость. Модель DCF легко модифицируется и обновляется.

Существует несколько способов оценки эффективности сделок слияний и поглощений: анализ доходности акций, анализ финансовой отчетности и метод опросов. Также эффективность сделок можно определить по изменению стоимости банка. Оценка стоимости проводится 3 методами: сравнительный, затратный и доходный. Каждый из методов применяется в зависимости от ситуации и имеет свои преимущества, однако, наиболее точным и охватывающим многие аспекты является доходный метод, а именно метод DCF.

* 1. **Риски в банковских слияниях и поглощениях. Управление рисками в слияниях и поглощениях.**

На сегодняшний день управление рисками в сделках слияния и поглощения не имеет единой основы для всех банковских структур, так как это направление еще недостаточно развито и изучено. В большинстве случаев сами банки и определяют методы управления рисками при слияниях и поглощениях.

Исходя из общего планирования сделок слияний и поглощений в банковском секторе, поставленных целей и намеченных результатов можно выработать перечень рисков и методы управления, которые являются наиболее важными при сделке между банками. В первую очередь, стоит отметить, что при планировании сделки слияний или поглощений необходимо учитывать риски, которые могут возникнуть или нивелироваться в процессе сделки, а также в результате сделки у новой образовавшейся структуры.

Риск банкротства, который нужно учитывать всегда, можно избежать только в случае удачной сделки и как ее следствия финансовой синергии: может снизиться риск банкротства для одной из сторон – участниц сделки, при условии, что денежные потоки не будут идентичны.

Возможно и увеличение риска партнерства. Риск партнерства возникает тогда, когда партнер банка отказывается исполнять свои обязательства перед банком. Таким случаям соответствуют случаи неплатежеспособности заемщиков банка. Очевидно, что до слияния банки имеют определенный уровень риска партнерства, но в результате объединения структур, он возрастает в большей или меньшей степени, что со временем может привести и к риску ликвидности нового объединенного банка. Также для нового банка возникает вопрос возросшего уровня риска ликвидности, когда банк не сможет платить уже по своим обязательствам.

Для банков, проходящих процесс слияния, актуален рыночный риск, так как в результате сделки формируется новый банк, происходят изменения в деятельности банка, в составе продуктов и услуг банка, в составе сотрудников. Все это может либо усилить позиции банка на рынке в случае сохранения клиентской базы, либо ухудшить, так как не всегда можно гарантировать лояльность клиентов.

Чтобы избежать или уменьшить риск партнерства, который для банков могут представлять заемщики, необходимо учесть, какие продукты или услуги предлагают банки до сделки, и как их изменить. К примеру: банк может предоставлять большое количество небольших по объему займов физическим лицам, финансировать инвестиционные проекты предприятий, обычно это крупные займы и их немного или банк может предоставлять межбанковские кредиты, которые представляют очень крупные суммы на небольшой срок. Поэтому также надо учитывать срок, на который заключается контракт между банком и заемщиком.[[21]](#footnote-21)

Исходя из этого, провести анализ партнеров (заемщиков), проверить их качество, надежность и возможные изменения в дальнейшем. Качество партнера может меняться в зависимости от его финансового положения или перспективности, конечно, могут и влиять внешние обстоятельства такие, как политическая и экономическая конъюнктура страны. Для оценки надежности партнера в первую очередь необходимо оценить его отраслевую принадлежность (в случае нерезидентов и страновую принадлежность), репутацию и кредитную историю. В учет берется и собственный капитал банка. Для того, чтобы определить процент по кредитам для партнера, необходимо оценить его несостоятельность.

После заключения контракта необходимо постоянно проводить мониторинг на предмет возможных изменений в положении партнера. Этот процесс основывается на нескольких аспектах. После определения партнеров нужно определить границы риска для каждого, отслеживать соблюдение обязательств, сроков платежей. Также банк должен иметь отдельный департамент по управлению рисками с разработанными правилами и процедурами измерения рисков.

На сегодняшний день существует еще один способ уменьшения риска партнерства. Такой способ предполагает оформление задолженности партнера с помощью различных долговых обязательств или ценных бумаг, что дает возможность перекладывать кредитный риск с банка на покупателей этих обязательств или ценных бумаг. В результате уменьшается риск партнерства, а также уменьшается вероятность возникновения (или увеличения) риска ликвидности.[[22]](#footnote-22)

# Глава 3. Сделки слияний и поглощений в банковском секторе США.

## 3.1. Развитие сделок слияний и поглощений в банковском секторе США.

История развития сделок слияний и поглощений во всех отраслях экономики США делится на стадии или так называемые волны слияний и поглощений. Именно экономические факторы послужили их причиной, в частности макроэкономическая конъюнктура (рост ВВП, процентные ставки и т.д.) сыграли важную роль в формировании процесса слияний и поглощений между компаниями.

Первая волна слияний относится к периоду 1897 – 1904 гг. Первая волна слияний проходила между компаниями – монополиями, занимающимися железными дорогами, электричеством и пр. Характерной чертой этого периода было то, что слияния были горизонтальными и проходили в отраслях тяжелой промышленности. Многие сделки того первого периода не были удачными, так как не достигали желаемого синергетического эффекта. Более того свое влияние оказали и стагнация экономики 1903 г. и обвал фондовой биржи. В 1904 г. Верховный суд США принял мандат о прекращении противоконкурентных слияний в соответствии с антимонопольным Актом Шермана (The Sherman Act).

Вторая волна проходила в период 1916 – 1929 гг. между олигополиями и была вызвана экономическим подъемом после Первой мировой войны. В этот период появилась инфраструктура для развития сделок слияний и поглощений, которая была основана на техническом прогрессе поствоенного времени. Слияния второй волны были также горизонтальными и проходили в таких отраслях, как металлургия, химическая, пищевая промышленность и нефтяная отрасль. Окончанием этой волны сделок также послужил обвал биржи 1929 г. и Великая депрессия. В 1933 г. вступил в силу Glass – Steagall Act, который выделял необходимым условием деятельности банков их платежеспособность, данный акт позволял Федеральной резервной системе устанавливать предел для процентных ставок на временные депозиты, так как это было необходимой мерой, чтобы остановить ожесточенную конкуренцию между банками, которая и приводила к банкротству. Более того данный закон отделил коммерческий банкинг от инвестиционного, что являлось необходимой мерой после обвала фондовой биржи.[[23]](#footnote-23)

Третья волна слияний проходила в 1965 – 1969 гг. В основном, в данный период проходили конгломеративные слияния. Сделки этого периода были вызваны высокими ценами на акции и выгодным процентными ставками. Основная тенденция заключалась в том, что компании – инициаторы сделок были меньше компаний – целей. Окончание волны было вызвано неэффективной работой новообразованных конгломератов.

Четвертая волна проходила в 1980 -1989 гг. компании – цели этого периода были больше, компании третьей волны. Основными отраслями, в которых проходила консолидация, были нефтегазовая промышленность, авиационная промышленность, фармацевтика и банковская отрасль. Большая часть поглощений были враждебными и были инициированы иностранными компаниями. Остановить данный процесс удалось благодаря реформам финансовых институтов. Пятая волна слияний и поглощений продолжалась с 1992 г. по 2000 г. и была вызвана глобализацией, ростом фондовых бирж. Основными отраслями данного периода были телекоммуникации и банковский сектор. Большинство сделок имели долгосрочный расчет и были финансированы за счет собственных средств.

Таким образом, можно отметить, что слияния и поглощения пришли в банковский сектор в соответствии с общей тенденцией к глобализации и развитием мировой экономики (смещением акцента в сторону третичного сектора).

Ситуация в мировой экономике складывалась не лучшим образом для банковского сектора США в конце 1970 – х гг. Дело в том, что последствия войны во Вьетнаме, крах Бреттон-Вудской системы, кризис ОПЕК привели к необходимости увеличить процентные ставки, но из-за установленных законом ограничений произошел дисбаланс рыночных процентных ставок и тех ставок, которые банки были вынуждены предлагать. Банки теряли своих клиентов, которые вкладывали свои средства во взаимные фонды.

Тенденция к консолидации банковского сектора США началась в 1980-х годах, причиной чему послужили законодательные изменения. Так, например: the Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act стал началом для дерегулирования банковской отрасли. Были отменены ограничения на процентные ставки депозитов, что позволило банкам конкурировать не только с небанковскими финансовыми институтами, но и усилило конкуренцию между самими банками. Это и послужило началом для активной консолидации данной отрасли.[[24]](#footnote-24) Только в период с 1981 по 1994 произошло 6 157 сделок слияний и поглощений. Также на консолидацию в таких масштабах повлияло и принятие в 1994 г. Interstate Banking and Branching Efficiency Act. Данный акт определял национальные стандарты для Банковской холдинговой компании, позволяющие приобретать банки в любом штате. А начиная, с 1997 г. данный закон позволял преобразовывать свои дочерние компании в сеть филиалов при условии, что штаты, в которых зарегистрированы данные банки, не уклоняются от предусмотренного законом обеспечения своих филиалов.[[25]](#footnote-25) Закон 1999 г. Gramm – Leach – Bliley Act позволил банкам работать и на других финансовых рынках, а также предоставлять дополнительные финансовые услуги. Безусловно, эти законы повлияли на увеличение числа слияний в отрасли.[[26]](#footnote-26)

Стоит отметить несколько главных тенденций данного периода в банковском секторе США. Во-первых, законодательные изменения, проведенные в этот период, изменили регулирование деятельности банков, сохранившийся с периода Великой депрессии. Были отменены ограничения на деятельность банков, а именно на услуги, предоставляемые ими, отменили также и пределы процентных ставок. В результате банковская отрасль перешла на общий национальный уровень (до этого банки развивались в пределах штатов).

За этот период сильно изменилась и корпоративная форма, то есть если раньше банковская сфера состояла в основном из малых независимых банков, то после законодательных поправок она состоит из банковских сетей или банковских холдингов. Согласно Federal Deposit Insurance Corporation (2003) в период 1976 – 1998 гг. число малых независимых банков сократилось с 8 698 до 2 892 банков, в то же время число банковских сетей выросло с 31 344 до 61 957.[[27]](#footnote-27)

Вторая тенденция данного периода заключается в том, что вырос уровень консолидации банковского сектора. В первую очередь, это выражается в том, что количество активов, которые контролировались пятью самыми крупными банками, выросло с 13,5 % до 17, 6 % в 1980 – 1995 гг. Процент депозитов, находящийся под контролем 25 самых крупных банков (холдингов), только за 1980 г. вырос с 33,1 % до 45, 3%. К 1995 г. уже около 60 % национальных активов находились под контролем 50 крупнейших банков США. [[28]](#footnote-28)

Третья тенденция, присущая этому периоду, заключается в том, что, в основном, целью сделок слияний и поглощений, проведенных в данный период, было изменение корпоративной структуры банков и концентрации активов, то есть необходимо было перераспределить активы таким образом, чтобы приобрести контроль над большей частью. Поэтому помимо горизонтальных слияний, проводимых между банками, также преобладали и конгломеративные слияния с другими финансовыми институтами (как правило, смежная деятельность). Число банковских слияний выросло на 300 % с 1976 г. по 1998.[[29]](#footnote-29)

В период 2000 – 2010 гг. в банковском секторе прошло 2 403 слияния. В ходе данных сделок было приобретено активов около 4 трлн. долларов и депозитов суммой 2, 6 трлн. долларов. В период 2000 – 2007 гг. ежегодно проходило не менее 200 сделок слияний, но после кризиса их число в 2008, 2009 и 2010 г. составило 195, 158 и 180 сделок соответственно. Самое большое количество сделок прошло в 2004 г. и составило 259 сделок, а самое меньшее в 2009 г, что является последствием финансового кризиса 2008 г. стоит также отметить, что общая активность проведения сделок снизилась в этот период по сравнению с предшествующими, так в период 1994 – 1999 гг. среднее ежегодное количество слияний превышало 440.[[30]](#footnote-30)

Кризис повлиял на характер сделок и их участников, а именно в 2008 г. и 2009 г. увеличилось соотношение сделок либо с обанкротившимися финансовыми учреждениями, либо находящихся на грани банкротства. Дело в том, что в данный период наблюдалась неопределенность с кредитными портфелями многих банков, а также падение цен их акций. Банки – приобретатели не могли удостовериться в качестве и стоимости приобретаемого банковского портфеля.

В период 2000 – 2010 гг. консолидация банковской отрасли США усилилась, то есть все большее количество активов и депозитов находится под контролем крупнейших банковских структур. Так вследствие этой тенденции под контролем 10 крупнейших банков в 2010 г. находилась доля в 46 % по сравнению с 30 % в 2000г. Доля активов выросла в 2000 -2010 гг. с 36% до 50 %. Изменение доли активов и депозитов, находящихся под контролем 50 и 100 крупнейших банков не были такими значительными по сравнению с 10 крупнейшими банками. Но стоит отметить, что доля депозитов во владении 50 крупнейших банков изменилась с 55% до 67% в рассматриваемый период, а доля депозитов 100 крупнейших банков с 64% до 73%. Доля концентрации активов и депозитов под контролем 10 крупнейших банков превышала соответствующую долю 100 крупнейших структур почти в два раза.[[31]](#footnote-31) (см приложение 2)

Во время сделки для инвесторов важен такой показатель как price – to – book value (соотношение рыночной капитализации банка к его стоимости), так как показывает, насколько инвестор переплачивает. Согласно данным Федерального резервного банка Филадельфии данный показатель резко упал в 2008 (в 2006 г. показатель составлял 2, 56, а в 2008 г. 1,76). (см. прил. 3). В период 2002 -2008 гг. показатель price-to-book в сделках с разными штатами в среднем составлял 2, 53 по сравнению со сделками внутри штатов – 2,31, причиной этому могла послужить и большая асимметрия информации.

Стоит отметить тот факт, что количество активов банка напрямую влияет на стоимость банка – цели и показатель p/b (price-to-book value). Чем больше активов, тем выше p/b. Но после кризиса крупные банки-цели с активами, превышавшими 1 млрд. долларов имели в среднем p/b, равный 0, 88 в отличие от банков с активами меньше 1 млрд. долларов – p/b был равен 1,02. Но при этом показатель p/b полностью соответствовал рейтингу CAMEL, который оценивает чувствительность к риску. Чем больше рейтинг CAMEL, тем больше и price-to-book value в 2002 – 2008 гг. (см. прил. 4)

В целом, банковский сектор активно развивался в течение 30 лет, но ежегодное количество сделок слияний и поглощений постепенно снижалось в течение всего периода, особенно это было заметно после кризиса 2008 г. В течение всего периода с 1981 – 2010 было несколько ключевых моментов, повлиявших на активизацию консолидации в банковском секторе США. Основой таких изменений послужили законодательные изменения, вызванные необходимостью изменений экономической конъюнктуры. К таким законодательным актам относились: The Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act (1981 г.), усиливший конкуренцию в банковской отрасли. Это и послужило началом для активной консолидации данной отрасли, в 1994 г. Interstate Banking and Branching Efficiency Act, позволивший приобретать банки в других штатах, в 1999 г. Gramm – Leach – Bliley Act позволил банкам работать и на других финансовых рынках, а также предоставлять дополнительные финансовые услуги. Безусловно, эти законы повлияли на увеличение числа слияний в отрасли. Учитывая такое развитие банковского сектора, можно сделать вывод о том, что в будущем сделки будут проходить в тех же количествах, что и в последние годы, но при этом теперь сделки будут нацелены на качественные изменения, которые смогут усилить позиции банков на рынке.

## 3.2. Специфика странового риска США. Влияние на банковский сектор

Страновой риск – анализ необходим не только в случаях трансграничных сделок, но и сделок внутри страны. Так как качественная оценка риска включает в себя оценку политических, экономических и финансовых факторов, что позволяет провести общий анализ состояния экономики страны и влияния на отрасли, в данном случае и банковский сектор США. Соответственно необходимо провести качественную оценку, а именно рассмотреть возможное влияние этих факторов на банковский сектор США, а соответственно и слияния и поглощения, проходящие в нем.

Политическая конъюнктура рассматривается с позиции влияния на экономику страны, поэтому заслуживает внимания при риск – анализе. На сегодняшний день политическая конъюнктура в США является актуальной проблемой и важным фактором при принятии экономических решений. Безусловно, политическая конъюнктура страны и различные законодательные инициативы зависят от того, какая партия находится у власти, но политическая система США устроена таким образом, что исполнительная и законодательная ветви власти могут быть представлены различными партиями.

В результате выборов, прошедших в 2012 г., был переизбран действующий президент Барак Обама, кандидат от Демократической партии. Также в ноябре 2012 г. прошли выборы в Конгресс США, в палате представителей большинство принадлежит Республиканской партии (233 места из 435), а в сенате преобладает Демократическая партия (53 места из 100). Таким образом, можно сделать вывод о том, что такое почти равное распределение сил в Конгрессе не облегчает процесс принятия законов.

В результате такой обстановки откладывается решение такой важной проблемы для США как государственный долг. На сегодняшний день госдолг США составил 16 трлн. 917 млрд. долларов.[[32]](#footnote-32) В феврале был подписан закон об отмене потолка госдолга до 19 мая 2013 г.[[33]](#footnote-33) Главная проблема решения данного вопроса заключается в разногласии по поводу мер по сокращению госдолга, так как данные меры заключаются в одновременном сокращении бюджетных расходов не только на военные цели и на социальную сферу и повышении налогов. Республиканская партия не согласна с повышением налога (на домохозяйства с доходом от 1 млн. долларов в год), а демократы не уступают в вопросе снижения расходов на социальную защиту.

Сложившаяся ситуация ставит страну по угрозу технического дефолта (ситуация, в которой заемщик не выполняет свои обязательства по долгу, хотя может). Технический дефолт ставит под вопрос выплаты по социальному обеспечению, пенсии, зарплаты военных, пособия в случае стихийных бедствий, пострадает и бизнес, у которого государство закупает товары. Все это ведет к серьезным экономическим трудностям для населения, в частности приведет к неплатежеспособности многих американцев, что, в свою очередь, снова повлияет на банковский сектор, в частности в виде невыплат по кредитам как на уровне физических лиц, так и на межбанковском уровне. Для привлечения средств банки будут вынуждены повышать ставки по депозитам, не все банки смогут позволить себе такую меру. Таким образом, в результате усиления конкуренции между банками и неплатежеспособности населения, может начаться новая волна поглощений в банковской сфере.

Основной составляющей качественной оценки риска является экономическая конъюнктура. Для начала необходимо рассмотреть динамику ВНП, поскольку отражает деловой цикл страны, т.е. характеризует состояние структуры экономики, объем капитала, состояние финансовой системы. Учитывая тенденцию развития ВНП, нужно отметить, что ВНП постепенно растет на протяжении 2000-2012 гг., нет резких колебаний, что свидетельствовало бы о неустойчивом развитии и высоком риске страны.[[34]](#footnote-34) (см. прил.3)

Среди других показателей, которые характеризуют экономику, необходимо рассмотреть и рост ВВП, так как этот показатель характеризует рост производства и развитие экономики. На протяжении 2000 – 2011 гг. с 2000 г. наблюдается положительный рост ВВП, наиболее низкие (отрицательные) показатели наблюдались в 2008 и 2009 гг., что должно быть связано с ипотечным кризисом США, который, в свою очередь, вызвал мировой финансовый кризис.

Не менее значимым показателем именно для банковского сектора США является уровень инвестиций, так как является важным источником денежных средств для банковского сектора. Приток средств в банковскую сферу способствует дополнительному развитию банков – усилению их позиций на рынке банковских услуг и продуктов, появлению новых продуктов и услуг. На протяжении 2000-2012 гг. соотношение инвестиций и ВВП в США не сильно отличается от среднемирового уровня показателя инвестиции/ВВП. Но в 2000 – 2001 гг. показатель США превышает среднемировой, с 2002 г. ситуация меняется, и среднемировой показатель превышает показатель США. При этом необходимо отметить, что заметное снижение соотношения инвестиций и ВВП в США происходит с 2010 г., что должно быть запоздалым эффектом от ипотечного кризиса, развернувшегося в 2008 г.

Более того снижение показателя США по сравнению со средним мировым соотношением инвестиций и ВВП указывает на смещение деловой активности в другие регионы (развивающиеся страны, в частности страны Азии). Так как уровень соотношения инвестиций и ВВП в США снова начал повышаться с 2011 г., то можно сделать вывод о том, что в дальнейшем банковский сектор США не будет страдать от острой нехватки денежных средств.

На сегодняшний день самым опасным риском для США является финансовый риск, который характеризуется уровнем государственного долга и способности платить по нему. Госдолг США превысил 16 трлн. 917 млрд. долларов.[[35]](#footnote-35) И решение данного вопроса отложено до 19 мая 2013 г., пока не будет выработан законопроект по госдолгу США. Данная ситуация могла бы привести к техническому дефолту, но это не выгодно США, поскольку доллар является мировой резервной валютой. Поэтому обеим партиям выгодно договорится для решения данной проблемы. Вдобавок, то, что доллар является мировой резервной валютой, приводит к тому, что необходимо поддерживать стабильность валюты. А это говорит о том, что проблема валютного риска, возникающий из-за сильных колебаний курса, будет решена вместе с вопросом госдолга (финансовым риском).

В результате качественной оценки можно сделать вывод о том, что на сегодняшний день на уровень странового риска США и на банковский сектор, в основном, влияние оказывает проблема государственного долга США. Данная проблема отражается сразу в нескольких аспектах: политический, финансовый и валютный риск. Политическая обстановка сейчас очень напряженная, так как партии Демократов и Республиканцев не могут договориться между собой о мерах по уменьшению госдолга. Финансовый риск основывается на уровне госдолга и способах выплаты по нему, что не может не отразиться на стабильности доллара и вызывает валютный риск, все это может ужесточить конкуренцию между банками и усилить консолидацию отрасли. Но поскольку доллар является мировой резервной валютой, властям придется найти решение проблемы. В аспекте экономического роста динамика делового цикла является достаточно стабильной (основываясь на динамике ВНП), уровень инвестиций (точнее соотношение инвестиций и ВВП) немного ниже среднемирового уровня, но все же будет поддерживать банковский сектор США.

## 3.3. Оценка рисков в сделках слияний и поглощений

На сегодняшний день не разработана единая методика для оценки рисков в сделках слияний и поглощений в банковской сфере. Данная область только начала разрабатываться современными экономистами, поэтому в этой области нет конкретных решений, как выстраивать стратегию для банка – поглотителя, ориентируясь не только на потенциальный синергетический эффект слияний и поглощений, но и риски дальнейшего функционирования объединенного банка.

Исходя из того, что сделки слияний и поглощений направлены на формирование нового более сильного банка, в случае сделок слияний и поглощений не подходит просто применение математического метода к каждому банку для оценки рисков и потенциальной выгоды от сделки. Финансовый риск банка – цели зачастую прибавляется к уже существующему риску банка – приобретателя. Новые финансовые риски могут образовываться вследствие географической экспансии деятельности банка, расширения клиентской базы, расширения линейки банковских продуктов и услуг.

Обязательства приобретаемой стороны по-разному могут влиять на риск связанный со ставкой процента объединенного банка. Или же финансовые инструменты, используемые поглощаемым банком, могут вызвать дополнительный кредитный риск, риск ликвидности, с которыми ранее не сталкивался банк - приобретатель или сталкивался в меньшей степени.

Исходя из этого, можно сделать вывод о том, что риск в сделках слияний и поглощений необходимо оценивать не отдельно для каждого банка, а как для единой системы, состоящей из двух банков, так как в дальнейшем эти банки должны функционировать в качестве единой структуры. Это необходимо, так как в дальнейшей деятельности нового объединенного банка будет возникать совокупный риск обоих банков. Ведь и дальнейший риск – менеджмент банк будет проводить не для каждого банка по отдельности, входящего в состав новой структуры, а исходя из новых потребностей банка. Дело в том, что риск, который был приемлем для каждого банка индивидуально (до сделки), не гарантирует его приемлемость на уровне системы (т.е. совокупный, возможно возросший риск). Корреляция банковских кредитных портфелей может вызвать общую неплатежеспособность для нового банка.

Также стоит оценить Var ( экономическую стоимость риска) для банка - поглотителя или инициатора сделки, так как банки – поглотители сильнее, в случае возникновения риска, потери будут покрываться за счет банков – приобретателей. Таким образом, Var позволяет определить ту величину потерь, которая может быть компенсирована за счет более сильного банка. Проблема метода Var заключается, в том что необходимая информация для данного метода не раскрывается самими участниками сделок, поскольку может являться коммерческой тайной. Вдобавок, процесс слияний и поглощений, а именно стадия due diligence проводится участниками таким образом, чтобы не допустить утечки информации. Учитывая данный факт, необходимо провести качественную оценку сделки.

В качестве рассматриваемой сделки будет изучена сделка 2012 г. между PNC Financial Services и RBC Bank. В июне 2011 г. PNC объявил о том, что подписал договор о приобретении (сделка поглощения) американского филиала RBC bank. Стоимость сделки составила 3,45 млн. долларов (включая наличность и акции). Данная сделка оказалась выгодной для PNC, так как PNC получила доступ в наиболее привлекательные регионы и продвинулась на юг страны. Более того укрепление позиций PNC произойдет благодаря большой клиентской базе (900 тыс. клиентов) и широкой сети филиалов (426 филиала).[[36]](#footnote-36)

Исход данной сделки во многом зависел от того, насколько сильным будет банк PNC, так как является поглотителем в данной сделке. Более того до сделки RBC банк был убыточным.[[37]](#footnote-37) На протяжении почти трех последних лет до проведения сделки RBC терпел убытки. Убытки только в первом квартале 2011 г. составляли 59 млн. долларов.[[38]](#footnote-38) Таким образом, первый риск, который возникает после сделки при дальнейшем функционировании – это риск ликвидности. Но так как потери рассматриваются в соотношении с портфелем активов банка, то стоит принять во внимание, что по состоянию на момент сделки под контролем PNC было 271, 2 млрд. долларов.[[39]](#footnote-39) Для сравнения масштабов деятельности банков активы RBC банка составляют 2,7 млрд. долларов.[[40]](#footnote-40) Поэтому можно сделать вывод о том, что компенсация возможных потерь RBC банка не представит трудности для PNC.

Убытки, которые терпел банк RBC на протяжении 2008 – 2011 гг. являются следствием плохого кредитного портфеля, состоявшего невозвратных ипотечных кредитов. Отсюда вытекает кредитный риск для PNC. Учитывая масштабы деятельности обоих банков и то, что с 2007 по 2011 гг. PNC благодаря правильному управлению кредитным портфелем и улучшению экономической обстановки смог сократить свои потери по кредитам с 750 млн. до 190 млн. долларов,[[41]](#footnote-41) поэтому можно сделать вывод о том, что PNC справиться и с такой финансовой нагрузкой.

Безусловно, при такой сделке возникает необходимость реструктуризации, что может стать причиной операционного риска, который связан с качеством работы персонала банка. С одной стороны, вследствие данной сделки около 600 сотрудников RBC потеряли свои рабочие места[[42]](#footnote-42), на сегодня осталось небольшое количество сотрудников RBC (100 по данным RBC), которые войдут в состав новой структуры. Поэтому часть сотрудников будет вынуждена пройти обучение под новые стандарты, с чем могут связаны затраты на их обучение и возможные потери в случае ошибок.

Конечно, банковская сфера достаточно специфична, и имидж среди клиентов играет большую роль для банка. Поэтому для PNC возникает риск потери части клиентов, лояльных RBC. Но при этом банк PNC получает доступ в новые регионы и новые филиалы, что дает возможность не только компенсировать частичную потерю клиентов, но и привлечь новую аудиторию. Более того, доступ новым штатам и в частности юго-восточной части США сделали поглощение RBC привлекательной сделкой для PNC.

В данной ситуации отсутствовал инвестиционный риск, который возникает в результате инвестиций в компании других секторов. Так как обе структуры принадлежат банковской отрасли, такой риск удалось избежать. В такой ситуации не должен возникнуть и стратегический, поскольку управленческий аппарат PNC сохраняется, и до сделки они успешно справлялись с долгосрочным планированием своей деятельности, что и усилило позиции PNC среди других банков.

В принципе, не вызывает и опасения процентный риск, поскольку (основываясь на данных PNC) показатель чистых процентных активов является положительным (и составляет 83,2 млн. долларов)[[43]](#footnote-43), что в случае роста процентных ставок приведет к повышению процентных доходов.

На сегодняшний день PNC после сделки в первом квартале 2013 г. прибыль выросла на 24%.[[44]](#footnote-44) Что характеризует сделку с положительной стороны, но общий вывод делать пока рано. Так как сделки слияний и поглощений требуют по крайней мере от 3-5 лет, чтобы было возможно окончательно оценить их эффективность.

В результате проведенной качественной оценки рисков в сделке поглощения RBC банком PNC можно сделать вывод о том, что в ходе сделки возникли такие риски, как ликвидный, кредитный и операционный, что можно исправить, учитывая масштабы деятельности поглощающего банка PNC. Также благодаря таким преимуществам, как большие активы и пассивы, правильно выстроенная стратегическая деятельность и масштабы банковской деятельности PNC банк смог избежать стратегический, инвестиционный риски и риск потери имиджа.

# Заключение

Консолидация в экономике США, начавшаяся в начале 20 века, постепенно захватывала разные отрасли в соответствии с общей тенденцией развития экономики (от первичного к третичному сектору). Консолидация экономических секторов США делится на определенные стадии, которые соответствуют периодам активизации сделок слияний и поглощений. В банковский сектор тенденция пришла в 1980 – х гг. И несмотря на то, что в течение 30 лет банковский сектор достаточно активно развивался, все же темп консолидации отрасли снижался, что выражалось в ежегодном количестве сделок. Особенно на снижении количества сделок в последние годы повлиял ипотечный кризис США в 2008 г.

В период 1981 – 2010 гг. главными факторами, повлиявшими на активизацию консолидации в банковском секторе США, были законодательные изменения, которые были необходимы для изменения экономической конъюнктуры. К таким законодательным актам относились: the Depositary Institutions Deregulation and Monetary Control Act (1981 г.), усиливший конкуренцию в банковской отрасли. Это и послужило началом для активной консолидации данной отрасли, в 1994 г. Interstate Banking and Branching Efficiency Act, позволивший приобретать банки в других штатах, в 1999 г. Gramm – Leach – Bliley Act позволил банкам работать и на других финансовых рынках, а также предоставлять дополнительные финансовые услуги. Безусловно, эти законы повлияли на увеличение числа слияний в отрасли. Все это говорит о том, что консолидация банковского сектора США будет продолжаться, но новые сделки будут направлены на качественные изменения, которые усилят позиции банков в условиях нынешней конкуренции.

В результате проведенной качественной оценки странового риска можно сделать вывод о том, что на сегодняшний день главная проблема, которая оказывает влияние не только на уровень странового риска США, но и на банковский сектор, это государственный долг США. Данная проблема отражается сразу в нескольких сферах и вызывает политический, финансовый и валютный риски.

Политическая ситуация в США сейчас напряженная, и вызвано это тем, что демократическая и республиканская партии не согласны относительно необходимых мер по уменьшению госдолга. Финансовый риск основывается на уровне госдолга и способах выплаты по нему, что может отразиться на стабильности доллара, поэтому возникает и валютный риск. Все это может ужесточить конкуренцию между банками и усилить консолидацию отрасли. Но поскольку США выгодно, чтобы доллар остался мировой резервной валютой, властям придется найти решение проблемы, в противном случае неустойчивость валюты может привести к лишению такого статуса.

Относительно экономического аспекта вопроса, стоит отметить, что динамика делового цикла является достаточно стабильной (основываясь на динамике ВНП), уровень инвестиций (точнее соотношение инвестиций и ВВП) немного ниже среднемирового уровня, но все же это достаточный уровень для поддержки банковского сектора США.

При оценке рисков в слияниях и поглощениях может возникнуть проблема, так как не выработана единая методика для оценки рисков в сделках в банковской сфере. Данная тематика только начала разрабатываться, поэтому в этой области нет конкретных решений, как выстраивать стратегию банку – поглотителю, учитывая, что возможен не только потенциальный синергетический эффект слияний и поглощений, но и могут возникнуть риски дальнейшего функционирования банка. Исходя из того, что сделки слияний и поглощений направлены на формирование нового более сильного банка и финансовый риск банка – цели зачастую прибавляется к уже существующему риску банка – приобретателя, риск в сделках слияний и поглощений необходимо оценивать не отдельно для каждого банка, а как для единой системы. Более того, после объединения будет возникать совокупный риск обоих банков.

Для оценки рисков в банковском секторе США была проведена качественная оценка сделка поглощения RBC банка PNC. В результате проведенной качественной оценки рисков в сделке поглощения банка RBC банком PNC были выявлены такие риски, как ликвидный, кредитный и операционный, что можно исправить, учитывая масштабы деятельности поглощающего банка PNC. Также благодаря таким преимуществам, как большие активы и пассивы, правильно выстроенная стратегическая деятельность и масштабы банковской деятельности PNC банк смог избежать стратегический, инвестиционный риски и риск потери имиджа. Таким образом, в ходе данной работы достигнуты цели и задачи. Главным образом, был определен метод оценивания, в соответствии с которым была изучена сделка поглощения.

# Приложение

Приложение 1. Методы оценки

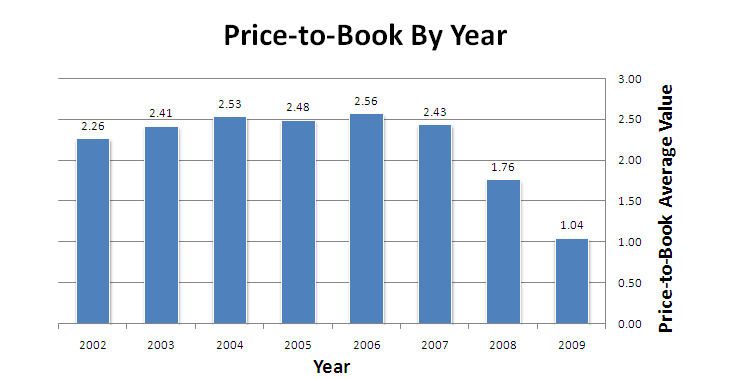
|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Метод** | **Сравнительный** | **Затратный** | **Доходный** |
| **Как применяется** | Оценка компаний-аналогов и сопоставимых сделок | Оценка стоимости активов | Расчет будущих денежных потоков компании |
| **Преимущества метода** | * Легкий и быстрый метод оценки. * Эффективный метод, если в секторе много публичных компаний * Независимость от различий в отчетности | * Применим при некорректности других методов | * Независимость от рыночных факторов и разности в отчетности   + Учитывает множество факторов   + Позволяет оценить растущие компании   + Подходит для оценки современных банков, предоставляющих инновационные услуги ипродукты |

Приложение 2. Доля активов и депозитов под контролем банковских структур, 2000 – 2010 гг., %



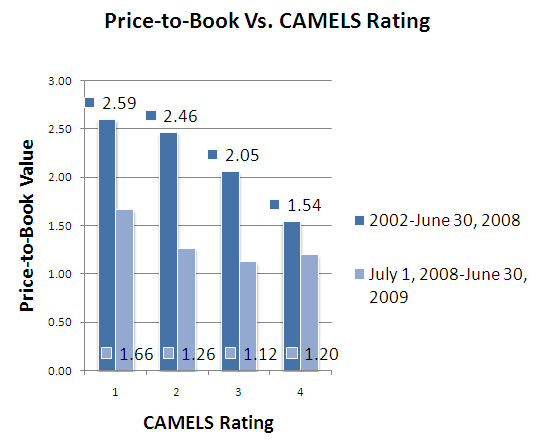
Источник: Consolidation and Merger Activity in the United States Banking Industry from 200 through 2010. Finance and Economics Discussion Series. Divisions of Research and Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board, Washington D.C., 2012

Приложение 3. Коэффициент price-to- book value, 2002 – 2008 гг.



Источник: Federal Reserve Bank of Philadelphia, <http://www.phil.frb.org/bank-resources/publications/src-insights/2009/third-quarter/q3si5_09.cfm>

Приложение 4. Price – to – book value по рейтингу CAMEL, 2002- 2008 гг.



Источник: Federal Reserve Bank of Philadelphia, <http://www.phil.frb.org/bank-resources/publications/src-insights/2009/third-quarter/q3si5_09.cfm>

Приложение 5. Динамика ВНП США, 2000-2012 гг.

Источник данных: [www.forecast-chart.com/chart-us-gnp.html](http://www.forecast-chart.com/chart-us-gnp.html)

Приложение 6. Рост ВВП, 2000 – 2011,%

Источник данных: data.worldbank.org

Приложение 7. Соотношение инвестиций и ВВП в 2000-2012 гг., %

Источник данных: [www.economywatch.com/economic-statistics/United-States/Investment\_Percentage\_of\_GDP](http://www.economywatch.com/economic-statistics/United-States/Investment_Percentage_of_GDP)

1. О. И. Дегтярева Управление рисками в международном бизнесе. Учебник. 2 издание. – М.:Издательство «Флинта», 2010. – с. 7 [↑](#footnote-ref-1)
2. Hiranya K. Nath. Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Methods. SHSU Economics and Intl. Business Working Paper. October, 2008, p.2 [↑](#footnote-ref-2)
3. Hiranya K. Nath. Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Methods. SHSU Economics and Intl. Business Working Paper. October, 2008, p. 3 [↑](#footnote-ref-3)
4. Дегтярева О.И. Управление рисками в международном бизнесе: учебник/ О.И. Дегтярева. – 2-е изд. – М.: Флинта: НОУ ВПО «МПСИ», 2010, стр. 135 [↑](#footnote-ref-4)
5. Thomas J. Altenbach. A Comparison of Risk Assessment Techniques from Qualitative to Quantitative. February, 1995, p. 4 [↑](#footnote-ref-5)
6. Hiranya K. Nath. Country Risk Analysis: A Survey of the Quantitative Methods. SHSU Economics and Intl. Business Working Paper. October, 2008, p.6 [↑](#footnote-ref-6)
7. C. Черных. Управление банковскими рисками. Вопросы экономики. №8 (2004), с. 125 [↑](#footnote-ref-7)
8. <http://www.nbs.rs/internet/english/55/55_6/> [↑](#footnote-ref-8)
9. Elsinger, H., Lehar, A., & Summer, M. Risk Assessment for Banking Systems. *Management Science*, Vol. *52, No.*9 (Sept.2006), p.1301 [↑](#footnote-ref-9)
10. Elsinger, H., Lehar, A., & Summer, M. Risk Assessment for Banking Systems. *Management Science*, Vol. *52, No.*9 (Sept.2006), p. 1311 [↑](#footnote-ref-10)
11. <http://www.phil.frb.org/bank-resources/publications/src-insights/2009/third-quarter/q3si5_09.cfm> [↑](#footnote-ref-11)
12. Стэнли Фостер Рид, Александра Рид Лажу. Искусство слияний и поглощений. М.,; Альпина Бизнес Букс, 2004, с.25 [↑](#footnote-ref-12)
13. Cornett, Marcia M., and Hassan Tehranian. Changes in Corporate Performance Associated with Bank Acquisitions, 1992. P. 218. [↑](#footnote-ref-13)
14. Delong, Gayle L. Domestic and international bank mergers: Gains from focusing versus diversifying. N.p.: n.p., 1998. [↑](#footnote-ref-14)
15. Гохан Патрик. Слияния, поглощения и реструктуризация бизнеса. М.; Альпина Бизнес Букс, 2004. – 153 с. [↑](#footnote-ref-15)
16. Хусаинов З.И. Оценка эффективности слияний и поглощений: интегрированная методика. Корпоративные финансы. №1(5) 2008, с. 13 [↑](#footnote-ref-16)
17. Хусаинов З.И. Оценка эффективности слияний и поглощений: интегрированная методика. Корпоративные финансы. №1(5) 2008, с.14 - 15 [↑](#footnote-ref-17)
18. Хусаинов З.И. Оценка эффективности слияний и поглощений: интегрированная методика. Корпоративные финансы. №1(5) 2008, с.17 [↑](#footnote-ref-18)
19. Никонова И.А. Шамгунов Р.Н.Стратегия и стоимость коммерческого банка. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007, с. 304 [↑](#footnote-ref-19)
20. Никонова И.А. Шамгунов Р.Н.Стратегия и стоимость коммерческого банка. М.: Альпина Бизнес Букс, 2007, с. 304 [↑](#footnote-ref-20)
21. C. Черных. Управление банковскими рисками. Вопросы экономики. №8 (2004), с. 126 [↑](#footnote-ref-21)
22. C. Черных. Управление банковскими рисками. Вопросы экономики. №8 (2004), с. 126 [↑](#footnote-ref-22)
23. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), p.438 [↑](#footnote-ref-23)
24. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), p.439 [↑](#footnote-ref-24)
25. Ben Craig, Joao Cabral dos Santos. The Risk Effects of Bank Acquisitions. Economic Review, 1997 [↑](#footnote-ref-25)
26. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), p. 436 [↑](#footnote-ref-26)
27. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), p.436 [↑](#footnote-ref-27)
28. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), p.440 [↑](#footnote-ref-28)
29. Theresa Morris. Mergers under a Changing Regulatory Environment. Sociological Forum, Vol.19 , No. 3 (Sep., 2004), pp.435 - 463 [↑](#footnote-ref-29)
30. Robert M. Adams. Consolidation and Merger Activity in the United States Banking Industry from 200 through 2010. Finance and Economics Discussion Series. Divisions of Research and Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board , Washington D.C., 2012 [↑](#footnote-ref-30)
31. Robert M. Adams. Consolidation and Merger Activity in the United States Banking Industry from 200 through 2010. Finance and Economics Discussion Series. Divisions of Research and Statistics and Monetary Affairs, Federal Reserve Board , Washington D.C., 2012 [↑](#footnote-ref-31)
32. www.usgovernmentdebt.us [↑](#footnote-ref-32)
33. <http://www.vesti.ru/doc.html?id=1023901> [↑](#footnote-ref-33)
34. О. И. Дегтярева. Управление рисками в международном бизнесе. Учебник. 2-е издание. – М.: Издательство «Флинта», 2010 г., стр. 91 [↑](#footnote-ref-34)
35. www.usgovernmentdebt.us [↑](#footnote-ref-35)
36. <https://www.pnc.com/webapp/sec/NCProductsAndService.do?siteArea=/pnccorp/PNC/Home/About+PNC/Our+Organization/Corporate+History> [↑](#footnote-ref-36)
37. <http://www.starnewsonline.com/article/20110620/ARTICLES/110629972?tc=ar> [↑](#footnote-ref-37)
38. <http://articles.orlandosentinel.com/2011-06-21/business/os-pnc-bank-buying-rbc-20110621_1_rbc-bank-pnc-bank-royal-bank> [↑](#footnote-ref-38)
39. PNC Annual Report 2011, p.11 [↑](#footnote-ref-39)
40. [www.rbcbank.com/about-us/cid-296623.html](http://www.rbcbank.com/about-us/cid-296623.html) [↑](#footnote-ref-40)
41. PNC Annual Report 2011, p. 27 [↑](#footnote-ref-41)
42. <http://www.bizjournals.com/charlotte/print-edition/2012/02/17/rbc-bank-operations-will-convert-to.html?page=all> [↑](#footnote-ref-42)
43. PNC Annual Report 2011, p.11 [↑](#footnote-ref-43)
44. <http://www.reuters.com/article/2013/04/17/pncfinancial-results-idUSL3N0D3CV420130417> [↑](#footnote-ref-44)