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 влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков»

Студент группы № 561

 Макарян А.Г.

 Руководитель ВКР

 к.э.н., доцент кафедры

 фондового рынка и

 рынка инвестиций

 Столяров А.И.

Москва, 2013

**Содержание:**

Введение…………………………………………………………………………...3

 1. Теоретические аспекты слияний и поглощений и устойчивости банков……………………………………………………………………………...6

 1.1.Типология и мотивы банковских слияния и поглощений……………..6

1.2. Понятие устойчивости банка и способы ее оценки..............................13

1.3.Теоритические аспекты влияния процессов консолидации на устойчивость банков……………...................................................................16

1.4. Особенности банковской системы Великобритании и оценка ее устойчивости ………………………………………………………………..19

2. Методология оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков………………………………………………24

 2.1. Оценка устойчивости банка с помощью показателя Z-score…………24

 2.2. Оценка устойчивости банков с помощью регрессионной модели……25

 2.2.1. Переменные контроля……………………………………………...27

 2.2.2. Переменные соответствия…………………………………………31

2.2.3. Переменные регулирования………………………………………33

3. Результаты оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков…………………………………………………………………………….42

 3.1. Характеристика данных, используемых в оценке влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков………………………………42

 3.2. Оценка показателя Z-score и общих характеристик показателей английских банков…………………………………………………………….…45

 3.3. Оценка регрессионной модели………………………………………….49

Заключение……………………………………………………………………….56

**Введение**

Сегодня мировая экономика развивается в условиях углубления процессов глобализации мировых финансовых систем. Банки выступают ключевым фактором устойчивого развития финансовых систем и имеют системообразующее значение для всей экономики в целом. Финансовый кризис 2008 года выявил ряд структурных изъянов в банковских системах по всему миру и вызвал целую волну слияний и поглощений. Кризис продемонстрировал, что государства не в силах позволить важнейшим финансовым институтам потерпеть крах. Трансграничные слияния и процессы консолидации в рамках национальных границ вызвали озабоченность по поводу использования банками рыночной власти, влияния на конкуренцию и, в конечном счете, возникающие последствия для финансовой стабильности.

Банковская система Великобритании является уникальным финансовым центром, объединяя в себе активы более 200 международных банков.[[1]](#footnote-1) Наряду с американским и азиатским рынками, английский рынок формирует фундамент мировой банковской системы. Таким образом, устойчивое развитие английской банковской системы является приоритетной задачей для государства. Однако, несмотря на это аналитики обеспокоены ситуацией на английском рынке. В частности, наблюдаемый высокий уровень консолидации рынка оказывает негативное влияние на уровень конкуренции на рынке. Английские банки, сталкиваясь с новыми вызовами как на внутреннем рынке, так и на международной арене, используют сделки слияния и поглощения в качестве основного инструмента в конкурентной борьбе.

Таким образом, данное исследование посвящено вопросу стабильности английских банков, участвующих в процессах консолидации. *Объектом* данного исследования являются сделки слияния и поглощения с участием английских банков. *Предметом* исследования является оценка влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков.

 В качестве основы анализа стабильности банков выступают показатели финансовой устойчивости (FSIs), разработанные Международным Валютным Фондом. В частности, показатели финансовой независимости, рентабельности и ликвидности. Для оценки взаимосвязи процессов консолидации и устойчивости банков используется регрессионная модель, которая позволяет учесть многофакторность исследуемой проблемы.

*Значимость* данного исследования определяется тем, что помимо теоритического и эмпирического анализа, в работе используется математическая оценка взаимосвязи факторов, условий, характеристик сделок и устойчивости английских банков. Более того анализ включает данные не только поглощающих английских банков, но и банков цели, что позволяет сделать не только количественный анализ, но и качественный, так как оценивает соотношение показателей, а не их величину.

Таким образом, *целью* данного исследования является всесторонняя качественная оценка влияния сделок слияния и поглощения на стабильность английских банков, которая позволит специфицировать сделки с участием английских банков, выделить основные мотивы и тенденции. С учетом поставленной цели, данное исследование включает в себя ряд конкретных *задач*: 1) сформировать регрессионную модель с учетом особенностей английских банков 2) оценить изменение показателя устойчивости в результате слияния и поглощений 3)проанализировать основные факторы влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков.

Исследование основано на работах как российских авторов, так и зарубежных и включает книги, статьи в периодических изданиях, годовые аналитические обзоры, словари, электронные ресурсы. Кроме того, ключевое значение для работы имеют статистические данные и доклады, публикуемые международными и национальными институтами.

**1. Теоретические аспекты слияния и поглощений и устойчивости банков**

* 1. **Типология и мотивы банковских слияний и поглощений**

За последние десятилетия процессы консолидации в банковском секторе значительно активизировались и стали существенным фактором экономического роста развитых экономик. Важным следствием такой динамики явилось образование центров банковского доминирования, ужесточение конкуренции и создание ключевого влияния банковского сектора на экономику в целом. Основным инструментом формирования новых структур и конкурентной борьбы являются слияния и поглощения.

Существенной составляющей качественного анализа является определение важных терминов и понятий. Термин *консолидация (consolidation)* в банковской сфере представляет собой объединение двух или более банков по средствам слияния и поглощения.[[2]](#footnote-2) *Слияние (merger)* является позитивной формой консолидации, при которой происходит объединение двух или более банков в новую единую структуру.[[3]](#footnote-3) Термин *присоединение (acquisition)* предполагает процесс частичного или полного приобретение банковских активов с целью получить право контроля над деятельностью присоединяющегося банка. Особенностью присоединения является отсутствие новой юридической банковской единицы.[[4]](#footnote-4) Сегодня понятия слияния и поглощения часто используются как синонимы, либо как общий термин.

Следует отметить, что в западной и российской экономической литературе данные понятия трактуются по-разному. Российское законодательство определяет процессы консолидации намного шире. Помимо слияния и поглощений, используются такие понятия как *выделение, разделение и преобразование*. В связи с тем, что анализ предполагает изучение слияний и поглощений английских банков, то приоритет отдается западной терминологии.

Таким образом, под слиянием мы будем понимать процесс объединения двух или более банков, в результате которого образуется новый банк. Поглощение представляет собой выкуп контрольного пакета акций банка, что прекращает существование банка цели.

Существует три основных вида слияний:

- горизонтальные слияния (horizontal mergers);

- вертикальные слияния (vertical mergers);

- конгломератные слияния (conglomerate mergers).[[5]](#footnote-5)

Горизонтальные слияния – это слияния компаний, предлагающих схожий товар или услугу. С точки зрения банков горизонтальные слияния происходят между компаниями, которые работают в одном сегменте рынке и предлагают схожие услуги. Целью такого рода слияний является экономия на масштабе, увеличение доли на рынке, рост капитализации.

Существует две разновидности горизонтальных слияний:

- слияния с целью расширения географического присутствия, которое реализуется посредством покупки банка со схожим набором услуг, но в другой стране или регионе;

- слияния с целью расширения предлагаемых услуг, которое реализуется посредством покупки банка, предлагающего другую продукцию и услуги.

Горизонтальные слияния дают возможность бесконечного роста банка, что может привести к монопольному управлению рынка. В связи с этим, данного рода сделки строго регулируются антимонопольным законодательством.

Вертикальные слияния представляют собой покупку компаний, которые действуют на разных стадиях цепочки производства. Такого рода слияния характерны для производственных компаний и не практикуется среди банков с учетом специфики функционирования финансовых институтов.

И, наконец, конгломератные слияния характеризуют слияния двух или нескольких компаний, действующих на различных секторах экономики и не имеющих производственных и отраслевых связей. Основными мотивами таких слияний являются диверсификация доходов, снижение рисков, возможность получения более дешевых ресурсов, дополнительные возможности по привлечению заемных средств, финансовая синергия. Среди банков наиболее распространёнными являются финансовые конгломераты. В рамках финансовых конгломератов банки используются для целевого финансового обслуживания и контроля компаний, входящих в конгломерат.

Слияния и поглощения можно так же классифицировать в зависимости от национальной принадлежности банков. Существует два вида:

- национальные слияния – слияния компаний, находящихся в рамках одного государства;

- трансграничные слияния – слияния компаний, находящихся в разных странах.

Относительно стратегии объединения слияния и поглощения делятся на *дружественные* и *враждебные*. Основным критерием различия является отношение менеджмента к сделке. Во многих странах существуют правовые механизмы защиты банков от враждебных поглощений. Однако, как уже было отмечено, критерий враждебности сделки является довольно субъективным. В связи с этим, банки зачастую сами предпринимают защитные мероприятия, целью которых является сделать захват невозможным или экономически бессмысленным. Можно выделить целый ряд такого рода мероприятий:

- «белый рыцарь» - ситуация, при которой менеджмент банка ищет защиты у более крупного банка;

- соглашение о бездействии – предполагает достижение соглашения о перемирии;

- защита «Пэк – Мэн» предполагает переход от защиты к нападению;

- ядовитые пилюли – специальные ценные бумаги, выпущенные банком и размещенные среди акционеров с целью предоставления особых прав владельцам;

- «реинкарнация» - изменение места регистрации компании;

- «greenmail» - обратный выкуп акций у захватчика;

- «sale of crown jewels» - вывод активов с баланса компании цели, продажа наиболее прибыльных подразделений;

- рекапитализация – изменение структуры капитала, принятие дополнительного долга, обратный выкуп акций.

- «золотые парашюты» предполагают дополнительные компенсационные выплаты менеджменту компании и совету директоров в случае изменения собственника банка;

- «золотые акции», которые дают прав вето при внесении изменений в устав, реорганизации, ликвидации и изменении уставного капитала;

- принятие специальных поправок в устав, которые защитят компании;

- информационные войны и встречные иски.

 Активная деятельность и всесторонняя вовлеченность банков в различные сферы экономики привели к образованию различных форм слияний и поглощений, основой которых является стремление сократить издержки и стимулировать прибыль. Данные основы формируют ключевые мотивы совершения слияния и поглощений.

Наиболее распространенной теорией, объясняющей мотивы банковских слияний и поглощений, является теория синергии. Данная теория впервые была сформулирована в работе Бредли, Десаи и Ким в 1983 году.[[6]](#footnote-6) Основная суть теории с точки зрения банковских слияний заключается в том, что банки A и B совершают слияния лишь в том случае, если новообразованная банковская структура C увеличивает стоимость акций банка, т.е. работает формула: 2+2=5.[[7]](#footnote-7)

Основные выгоды от слияния заключаются:

- экономия от масштаба;

-экономия от издержек;

- экономия от внедрения новых технологий;

- увеличение доли рынка;

- повышение эффективности управления;

- увеличение операционного и финансового рычага.[[8]](#footnote-8)

Кроме того, рост благосостояния объединенного банка происходит за счет ряда эффектов, которые позволяют банку, образовавшемуся в результате слияния и поглощения, использовать широкий спектр преимуществ объединения ресурсов. А именно:

- эффект повышения доходности заключается в том, что при приобретении эффективным банком менее эффективного банка, консолидация все же приведет к тому, что объединенный банк должен обладать большей эффективностью, чем банк покупатель до совершения сделки;

- эффект диверсификации заключается в том, что банк покупатель реализует цель расширения линейки предлагаемых услуг за счет покупки небольшого банка, который требует минимальных инвестиций в развитие, в то время, как самостоятельное создание и внедрение нового продукта или услуги сопряжено со значительными финансовыми затратами. Данный эффект так же предполагает минимизацию риска финансирования лишь одного продукта или услуги;

- финансовая синергия достигается за счет того, что затраты на проекты в рамках одного банка меньше, чем инвестирование во внешние проекты. Кроме того, финансовая синергия достигается путем создания налоговых щитов или снижения налогового бремени. Такого рода эффект возможен при условии, что банк цели владеет значительными налоговыми льготами либо слияние приводит к снижению балансовой прибыли объединенного банка;

- информация - информационная гипотеза утверждает, что появление на рынке информации о поглощении вызывает рост цен на акции. Это происходит в связи с тем, что угроза поглощения дает стимулы для менеджмента предпринимать реальные меры по повышению стоимости банка.

Возможность получения синергии не является исчерпывающим мотивом централизации капиталов различных банков. Стимулом к слиянию и поглощению могут служить личные амбиции менеджмента. Данная гипотеза, в первую очередь, связана с тем, что многие эксперты в своих эмпирических исследованиях доказывали взаимосвязь заработной платы менеджмента с размерами банка.[[9]](#footnote-9) Так же менеджмент может использовать решение о слиянии в качестве формы защиты от враждебного поглощения.

Отдельным пунктом следует отметить мотив получения дополнительной государственной поддержки. Вследствие кризисов последних лет на финансовых рынках по всему миру, система обеспечения стабильного функционирования банковской системы стала приоритетной для государства. В частности кризис продемонстрировал, что государства не в силах позволить важнейшим финансовым институтам потерпеть крах. Таким образом, сегодня банки совершают слияния и поглощения с целью извлечь выгоду от государственной поддержки по средствам системы страхования депозитов.

Дополнительные мотивы слияния и поглощения основаны на специфике транснациональных сделок. Приобретение опыта и технологий, стремление стать глобальной компанией создают дополнительные стимулы для банков участвовать в сделках слияния и поглощения. Более того, сегодня удовлетворённость клиентов выделяется в особый фактор эффективности и конкурентоспособности банка. Так, борьба за клиента побуждает банки следовать за ними в других странах. Китайские банки активно практикуют такого рода трансграничную деятельность.

Разнообразие форм и мотивов слияний и поглощений сформировали принцип взаимосвязи и взаимозависимости банковских систем по всему миру. Несмотря на все преимущества слияний и поглощений для банков и рост объемов сделок, статистика показывает, что порядка 70% сделок провальные.[[10]](#footnote-10) Низкий процент успешных сделок создает угрозу неустойчивости банков в отдельности и банковских систем в целом, так что работает эффект домино.

**1.2. Понятие устойчивости банка и способы ее оценки**

Банковская система имеет системообразующий характер для всей экономики в целом, создавая непрерывную связь между кредиторами и вкладчиками и обеспечивая ключевую роль в формировании роста. Таким образом, экономический ущерб, вызванный кризисами 1990-х годов, обусловил создание единой статистической базы данных, которая позволит заблаговременно выявить проблемные места в банковской системе. Так, понятие устойчивости банка и стабильности банковской системы стало иметь институциональный характер. В связи с этим, в 2001 году Международный Валютный Фонд (далее МВФ) при поддержке Всемирного Банка, Организации экономического сотрудничества и развития (ОЭСР) и Европейского Центрального Банка (ЕЦБ) разработали показатели финансовой устойчивости (далее ПФУ). ПФУ создают рекомендательную базу для обеспечения системы, устойчивой к шокам. ПФУ являются составной частью общей оценки стабильности финансовых систем (Financial System Stability Assessment), создавая основу качественного анализа и сопоставления между странами, несмотря на различия в статистическом и финансовом учете, стандартах банковского контроля.

На сегодняшний день было выделено 40 показателей, которые увеличиваются и модернизируются каждый год с учетом особенностей мировой конъюнктуры. В целом все показатели делятся на две группы критериев: базовые и вспомогательные. Базовый набор является необходимым для всех стран, в то время как вспомогательный имеет рекомендательный характер и может быть использован в зависимости от условий конкретной страны.

Группа основных критериев включает:

- достаточность собственного капитала;

-качество активов;

- рентабельность;

-ликвидность;

- чувствительность к системному риску.

Каждый из данных критериев имеет ряд показателей, характеризующий их. В Таблице 1 представлен полный список всех показателей.

Важно отметить, что данная система показателей финансовой устойчивости была разработана во многом при поддержке британских структур (Банка Англии и Национального статистического управления Великобритании), которые предоставляли основные статистические данные. Данный факт в значительной степени доказывает применимость ПФУ именно для оценки устойчивости английских банков, так как выделенные МВФ показатели имеют общий характер и могут меняться в зависимости от страны исследования.

 Безусловно, существуют так же альтернативные системы оценок финансовой устойчивости. Например, сегодня многие страны используют систему CAMEL или разработанную на ее основе систему национальных аналитических коэффициентов. Система CAMEL состоит из 6 показателей: С – достаточность капитала, А – качество активов, M – надежность управления, Е – прибыль, L – ликвидность и, наконец, S – чувствительность к рыночному риску.[[11]](#footnote-11) В целом, кризис 2008 года вызвал целую волну формирования контролирующих органов как национального, так и наднационального уровня. Были созданы Совет финансовой стабильности (Financial Stability Board), экспертная группа по поддержанию стабильного функционирования финансовой системы (Financial Safety Nets Experts Group) и т.д. Однако ПФУ остаются основными индикаторами макроэкономического анализа финансовой устойчивости.[[12]](#footnote-12)

Исследование, проведенное МВФ в 2011 году по вопросам становления и использования системы ПФУ среди 142 стран показало, что наиболее признанными оказались показатели достаточности капитала, рентабельности и ликвидности. Показатель чувствительности к рыночному риску был признан менее популярным из-за неоднозначности определения и сложности расчета.[[13]](#footnote-13)

Таким образом, в рамках данного исследования понятие устойчивости банка формируется из показателя *финансовой независимости, рентабельности и ликвидности.* Показатель финансовой независимости представлен отношением собственного капитала к совокупным активам. Рентабельность представлена показателем доходности активов (ROA), а ликвидность – отношением ликвидных активов к потребительским и краткосрочным депозитам. Все три показателя являются частью системы ПФУ.

Основная задача, поставленная в исследовании, предполагает оценку взаимосвязи сделок слияния и поглощения и устойчивости банка. Так, наиболее оптимальным решением является формирование регрессионной модели, которая свяжет изменения в показателях финансовой устойчивости со сделками слияния и поглощения. Для проведения всестороннего анализа важно учесть все уровни влияния, начиная от показателей банков до совершения сделки, условий и характеристик самой сделки и до особенностей регулирования и контроля банковской системы. Учет всех этих характеристик позволит принять во внимание не только макроэкономические, но и микроэкономические эффекты сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков.

Кроме того, важным формирующим фактором модели является то, что анализ устойчивости английских банков включает в себя так же показатели банков цели. Данное условие позволяет сделать качественный анализ, так как скорее оценивает соотношения показателей, а не их величину.

 **1.3. Теоретические основы влияния процессов консолидации на устойчивость банков**

Несомненно, рассмотрение связи между конкуренцией, структурой рынка и финансовой стабильностью банковского сектора имеет больше, чем просто теоретический интерес. Это связано с тем, что сегодня банки играют ключевую роль в формировании роста экономики за счет обеспечения непрерывного канала мобилизации и распределения общественных сбережений. Как следствие, исследования влияния поведения банков и роли структуры рынка на финансовую стабильность несет важные последствия для экономики. Тем не менее, теоретические и эмпирические исследования предоставляют довольно противоречивые выводы о влиянии конкуренции и концентрации на деятельность банков и, что более важно, финансовую стабильность.

Существует множество теорий взаимодействия понятий консолидации, конкуренции, эффективности и устойчивости. Ни экономическая теория, ни эмпирические данные не дают четкого ответа на то, как процессы консолидации влияют на устойчивость банков. В частности, существует две прямо противоположные точки зрения, а именно гипотеза о «концентрации – устойчивости» и гипотеза о «концентрации - неустойчивости». Однако если разделить эти теории на временные промежутки, то проявляется некоторая тенденция.

Если обратиться к более ранним теориям, то большинство теорий выступают в пользу прямой зависимости процессов консолидации и устойчивости банка. Сравнительный анализ существующих аргументов относительно этих двух точек зрения позволит выделить основные тенденции.

 *Гипотеза «концентрация-стабильность».* Сторонники гипотезы «концентрация-стабильность» утверждают, что на высококонцентрированных рынках крупные банки увеличивают финансовую устойчивость, по крайней мере, в связи с пятью причинами. Во-первых, в соответствии с классической парадигмой «структура – поведение – производительность», предложенной Д. Бэйном в 1956 году[[14]](#footnote-14), крупные банки, которые увеличивают прибыль за счет высокого уровня концентрации рынка, имеют возможность накапливать дополнительный резервный капитал, что делает их более устойчивыми к макроэкономическим шокам и риску неплатежеспособности[[15]](#footnote-15). Во-вторых, следуя той же схеме, крупные банки могут увеличивать уставной капитал, тем самым поощряя менеджмент и снижая вероятность участия в рисковых операциях.[[16]](#footnote-16) В-третьих, как правило, один крупный банк стабильнее, чем несколько менее крупных банков, так как его легче контролировать. В результате эффективных действий банковского надзорного органа снижается риск общесистемных кризисов.[[17]](#footnote-17) В-четвертых, крупным банкам легче получить доступ к системам стабильного функционирования банковской системы, которая поддерживает банки, входящие в категорию «too big to fail»[[18]](#footnote-18). И, наконец, за счет более высокой экономики от масштаба, крупные банки имеют потенциал для диверсификации риска кредитного портфеля[[19]](#footnote-19), а также географической диверсификации риска путем трансграничной деятельности[[20]](#footnote-20).

Несмотря на большое количество литературы, которая доказывает то, что банки рационально выбирают более рисковые портфели, когда сталкиваются с усилением конкуренции, следовательно, меньшим уровнем концентрации рынка, современные исследования обнаружили механизмы стимулирования риска, связывая высокий уровень консолидации с решением банков взять на себя больший риск.

*Гипотеза «концентрация-неустойчивость».* Сторонники теории «концентрация-неустойчивость» утверждают, что крупные банки на концентрированных рынках сталкиваются с проблемой снижения стабильности по трем основным причинам. Во-первых, крупные банки, которые входят в категорию «too big to fail» и получают государственные гарантии, имеют дополнительные стимулы для участия в рисковых операциях. Следовательно, последствия проблемы морального риска становятся угрозой стабильности.[[21]](#footnote-21) Во-вторых, крупные банки могут повысить процентные ставки по кредитам в связи с рыночной властью, что в значительной степени увеличивает риск невозврата со стороны заемщиков.[[22]](#footnote-22) В-третьих, результатом диверсификации риска может стать снижение эффективности управления, что так же негативно сказывает на операционной деятельности.[[23]](#footnote-23)

Большинство современных исследований показало, что основным механизмом стимулирования рисков является система страхования вкладов. Несмотря на то, что ее природа заключается в обратном, в обеспечение стабильного функционирования банковской системы, все больше банков используются ее преимущества для участия в более рисковых операциях.[[24]](#footnote-24)

 Учитывая важность банковской системы Великобритании для финансовой стабильности в мире в целом, оценка влияния процессов консолидации на устойчивость английских банков становится особенно актуальной.

**1.4. Особенности банковской системы Великобритании и оценка ее устойчивости**

Великобритания является уникальным центром крупнейших национальных и международных финансовых институтов. Иностранные дочерние банки и филиалы владеют половиной британских банковских активов, в то время как половина активов английских банков находится за пределами страны. В целом финансовые институты владеют активами на сумму 11 триллионов фунтов стерлинга, из которых британские банки составляют активы, эквивалентные пяти ВВП страны.[[25]](#footnote-25) В Таблице 2 представлена сравнительная характеристика места Великобритании на мировом финансовом рынке.

 Высокие объемы финансовых операций в сочетании с усилением взаимосвязи национальной и международных систем, привели с ситуации, когда шоки, происходящие на внутреннем рынке, имеют международные последствия. Возможна так же и обратная ситуация, при которой банковская система Великобритании может быть подвержена внешним эффектам и шокам, происходящим в других странах. Так, специалисты Международного Валютного Фонда провели оценку восприятия рынка системных рисков за период с 2008 года по 2011 год. В связи с тем, что банковская система Великобритании содержит в себе подавляющее большинство иностранных банков, аналитики выделили английские банки в отдельную структуру. Таблица 3-5 демонстрирует результаты анализов. Таблица 3 оценивает вероятность дефолта всех английских банков одновременно. Как видно из графика, показатели довольно сильно колеблются в течение года, достигая пиковых значений примерно в середине каждого года. Безусловно, вероятность дефолта возросла во время кризиса. После кризисный период оказался более стабильным, однако, очевиден рост показателя уже в 2010 году, что связано с кризисом в Греции и шоками на финансовых рынках Ирландии.

Таблица 4 характеризует вероятность дефолта английских банков в результате кризисов европейских и американских банков. Отдельно банки Великобритании стали более восприимчивы к вторичным эффектам со стороны других крупных финансовых институтов с начала кризиса, однако их воздействие несколько уменьшилось с 2010 года. Кроме того, несмотря на то, что британские банки стали менее восприимчивы к кризисам, взаимозависимость с европейскими банками значительно превышает влияние американских банков. С другой стороны, Таблица 5 свидетельствует о том, что во время кризиса американские банки были больше подвержены шокам со стороны британских банков, чем европейские. С тех пор, вероятность того, что крах английских банков будет иметь системные последствия, снизилась примерно до 20% для европейских банков и от 40 до 50% для американских банков.

Несмотря на значимость финансовой системы Великобритании для всего мира, оценка ее стабильности, как видно, является весьма неоднозначной. Сегодня эксперты говорят о высоком уровне консолидации рынка, который негативно сказывается на конкуренции и стабильности в целом.

В 1998 году министр финансов Великобритании Гордон Браун назначил Дона Крукшенка, бывшего генерального директора компании OFTEL, председателем Лондонской Фондовой Биржи. Одной из основных задач нового председателя был мониторинг и оценка банковской системы Великобритании. Так, в 2000 году Дон Крукшенк опубликовал свой доклад «Конкуренция в банковской системе Великобритании», который во многом стал основой последующих реформ в банковском секторе. В данном докладе автор подчеркнул недостаток эффективной конкуренции на рынке в связи с растущим уровнем консолидации рынка.[[26]](#footnote-26)

В целом, начиная с 2000 года, банковская система Великобритании начала свое интенсивное развитие, что привело к ситуации, когда система стала более уязвимой и восприимчивой к неблагоприятным шокам. В стране прошла крупная волна слияний и поглощений, которая сформировала нынешний облик национальной банковской системы. Банки стали больше, сложнее и стали функционировать в большей степени за счет заемных средств (Таблица 6). Торговые портфели заменили кредиты в качестве наиболее важного актива баланса, уменьшив значение чистого процентного дохода.[[27]](#footnote-27) Таким образом, финансовая деятельность была сосредоточена в небольшом количестве финансовых институтов, которые тесно связаны с другими развитыми финансовыми системами. Реальных рычагов воздействия на деятельность банков было больше, чем наблюдалось, отчасти потому, что нормативные требования не охватывали ключевые риски.

Уровень консолидации рынка, характеризуемый индексом Хиршмена, показал, что за десять лет, с 2000 по 2010 гг, уровень концентрации рынка в среднем вырос на 60% (Таблица 7). Если рассмотреть уровень концентрации рынка с точки зрения доли банков на рынке, то статистика, представленная Всемирным Банком, показывает, что в 2011 год на четыре крупнейших банка Великобритании приходится 78% рынка.[[28]](#footnote-28) Более того, учитывая тот факт, что банковская система Великобритании имеет подавляюще большинство иностранных банков, то английские банки сталкиваются с серьезной конкуренцией как на внутреннем, так и на международном рынке.

 Следствием высокого уровня концентрации рынка является снижение конкуренции. Математическим доказательством низкого уровня конкуренции на рынке является индекс Лернера. Таблица 8 демонстрирует изменение показателя рыночной конкуренции в течение 10 лет. Как видно из Таблицы 8, изменение имеет отрицательную динамику.

Таким образом, Великобритания, являясь крупнейшим и самым открытым финансовым центром мира, сегодня сталкивается с проблемой высокого уровня консолидации рынка и как следствие снижение конкуренции. Сегодня английские банки зачастую уступают в конкурентной борьбе за долю на рынке. Об этом свидетельствуют неудавшиеся поглощения последних лет, когда английские банки проигрывали европейским и американским банкам. Более того, иностранные банки продолжают входить на английский рынок путем покупки крупных британских банков. Новые технологии так же создают вызовы для конкуренции на рынке.

 В целом, финансовые институты Великобритании и рыночная инфраструктура весьма подвержены воздействию внешних факторов. Сильная зависимость от рыночной дисциплины и существующие риски, связанные с большими, сложными и взаимосвязанными финансовыми институтами становятся все очевиднее. Сделки слияния и поглощения выступают ключевым инструментом в конкурентной борьбе, что обусловливает анализ влияния внутренней и международной экспансии на устойчивость английских банков и системы в целом

Слияния и поглощения создают дополнительные возможности роста банков. Однако, как уже было отмечено, два из трех слияний и поглощений являются неудачными. Скрытые угрозы и неконтролируемые затраты связанные с реорганизацией и как следствие потерей сотрудников и клиентов подрывают доверие к банку со стороны рынка.

Таким образом, исходя из неоднозначности теоритических основ, низкой доли успешных сделок и очевидной угрозы стабильности английских банков, основной работы будет гипотеза о *«концентрации – неустойчивости»*, которая будет либо доказана, либо опровергнута в ходе эмпирического анализа.

1. **Методология оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков**
	1. **Оценка устойчивости банка с помощью показателя Z-score**

Существует множество способов оценки устойчивости банков. Можно использовать данные рейтинговых агентств таких как, Moody`s, Standard and Poor`s, Fitch Ratings, которые имеют доступ к целому ряду источников информации и тем самым дают довольно точные оценки. Однако существует обратное мнение о том, что рейтинги довольно субъективны и не отражают взаимосвязей. Можно утверждать, что аналитики могут быть лучше настроены по отношению к банкам, которые обеспечивают более точную и своевременную информацию, что не обязательно характеризует их как более устойчивых.

В рамках данного исследования взаимосвязь сделок слияния и поглощения с устойчивостью банка будет проанализирована тремя способами: во-первых, с помощью расчета показателя Z-score, во-вторых, с помощью оценки изменения общих характеристик сделок и, наконец, построение регрессионной модели, которая позволит выявить закономерности и основные факторы влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков.

На сегодняшний день наиболее распространённой оценкой устойчивости банка является расчет показателя Z-score. Данный показатель строиться на основе консолидированной отчетности банка и включает в себя три компоненты: показатель рентабельности – ROA, отношение собственного капитала к совокупным активам, коэффициент финансовой независимости – E/A и стандартное отклонение рентабельности активов - σROA. Общая формула представлена ниже:



Таким образом, Z-score объединяет в одном показателе рентабельность банка, капитал и волатильность доходности активов. Очевидно, что с увеличением показателя уменьшается волатильность доходности активов и увеличивает доходность и отношение капитала к активам, и, следовательно, устойчивость. С экономической точки зрения Z-score оценивает вероятность банка обанкротиться, когда стоимость активов становиться ниже стоимости долга. Таким образом, низкое значение Z-score подразумевает больший риск неплатежеспособности.

 В рамках задач, поставленных в исследовании, данный показатель имеет довольно общий характер и позволяет выявить лишь общие тенденции. Таким образом, расчет показателя Z-score необходим для того, что оценить устойчивость банка после совершения сделки слияния и поглощения и сравнить его со среднеотраслевыми показателями как принимающей страны, так и страны поглощающего банка.

**2.2. Оценка устойчивости банков с помощью регрессионной модели**

Для оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков предлагается следующая регрессионная модель:

***Post-mrgr changei,j*** *= α + β1* ***controlj*** *+ β2* ***relatednessj*** *+ β3* ***regulatoryj*** *+ εi,j ,*

где,

***Post-mrgr changei,j*** – изменения переменной i j –го банка во временном ряде от -1 до +2 лет относительно года завершения сделки. Финансовые показатели поглощающего банка и банка цели рассчитываются отдельно. Для поглощающего банка сравниваются показатели до совершения сделки и консолидированные показатели. Для банка цели используются неконсолидированные показатели до совершения сделки;

***Controlj*** – вектор показателей контроля для j- го банка;

***Relatednessj*** – вектор показателя соответствия для j- го банка;

***Regulatoryj*** – вектор показателя регулятора для j- го банка;

***i*** – ряд зависимых переменных, которые включают в себя коэффициент финансовой устойчивости - *capasset* – отношение собственного капитала к совокупным активам, показатель эффективности деятельности банка– *ROA* – рентабельность, и ликвидность – *liquid* – отношение ликвидных активы к потребительским и краткосрочным депозитам. Изменения, связанные с совершением сделки слияния и поглощением во временном промежутке от -1 до +2 лет относительно года завершения сделки обозначаются префиксом *d* (d*capasset*, d*ROA*, d*liquid*);

***j*** - тип банка, соответствующий поглощающему банку;

***β1*, *β2*, *β3*** – коэффициент при переменной;

***εi,j*** – случайная ошибка.

Выше представленная регрессионная модель имеет общий вид. В совокупности в исследовании было сформировано три регрессионные модели: относительно показателей финансовой устойчивости, рентабельности и ликвидности.

**2.2.1. Переменные контроля**

Регрессионная модель включает три группы факторов: переменные контроля, переменные соответствия и регулятивные переменные. Рассмотрим первую группу - переменные контроля.

Анализ влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банка требует оценки не только внутренних факторов, но и внешних. Изменение значений зависимых переменных в течение исследуемого периода могут быть результатом случайных шоков, связанных с внешними факторами. Если такого рода изменение имело место быть, то возможной корректировкой в течение заданного временного ряда может быть обычное движение в сторону их среднего значения. Если это так, то изменение зависимых переменных за заданный период должно иметь отрицательную корреляцию с начальным годом исследования (t-1). Например, если изменение доходности измеряется во временном ряду [-1: +2] относительно года t, то эти изменения должны быть отрицательно связаны с уровнем доходности относительно года t-1, так как мы ожидаем положительный эффект от совершения сделки, а шоки возвращают их к среднему значению. Данное предположение так же находит свое подтверждение в работе американских авторов J. Hagendorff и K. Kease, которые дают оценку изменения показателей ROA и ROE для банков и последовательно доказывают отрицательное значение значимых коэффициентов относительно показателей базового года.[[29]](#footnote-29)

Однако менеджмент банка может сам проводить изменения в капитале, показатели ликвидности и доходности, которые могут вызвать отрицательную корреляцию. До слияния, участники сделки могут управлять своей бухгалтерской прибылью с целью улучшения своих позиций на переговорах о слиянии и поглощении. Так же, банк покупатель может временно повысить свой капитал и показатели ликвидности для того, чтобы повысить свои шансы на получение одобрения контролирующего органа совершить сделку слияния и поглощения. Примером неслучайного изменения капитала банка цели после слияния так же может служить ситуация, при которой менеджмент банка цели обязует поглощающую компанию вложить дополнительный капитал в банк цели как условие подтверждения сделки.

Таким образом, каждое уравнение включает в себя переменную, соответствующую уровню t-1 (постфикс ***t-1*** при каждой зависимой переменной i в регрессиях), которая продемонстрирует выше описанную зависимость. Например, первое уравнение оценки финансовой устойчивости (*dcapasset* регрессия) включает в себя коэффициент покрытия капитала, наблюдаемого на уровне t-1 года (*capasset t-1*). Коэффициент при данной переменной так же должен иметь отрицательный знак. Если коэффициент принимает значения от 0 до -1, следовательно, изменение является результатом случайного шока и является движением к среднему значению. В свою очередь, если коэффициент принимает значения меньше -1, можно предположить, что имеет место ситуация, при которой менеджмент банка самостоятельно повышает показатели, что соответствует гипотезе о неслучайных шоках.

Еще одной важной переменной контроля является показатель влияния (***inf***в регрессиях). Данная переменная является бинарной и принимает значение 1, если банк-покупатель владеет акциями банка цели до поглощения, и принимает значение 0 в обратном случае. Если банк-покупатель уже имеет долю в банке цели, то возможно, что целевой банк уже адаптировал свою бизнес модель к модели поглощающего банка. Таким образом, знак при данном показателе, скорее всего, будет отрицательным. Кроме того, эффект от бинарной переменной влияния, вероятно, будет более значительным на операции банка цели, чем на консолидированный результат, так как при условии уже существующей доли участия поглощающего банка, влияние на деятельность самого банка покупателя будут незначительными до слияния.

Еще одной переменной контроля является показатель конкуренции на рынке (***bank\_concentration***в регрессиях), который представлен процентной долей трех крупнейших банков в экономике. Показатель конкуренции на рынке является аналогом индекса рыночной концентрации Хиршмена. Индекс Хиршмена является лучшей версией показателя рыночной концентрации, однако не может быть использован в рамках данного исследования ввиду отсутствия данных для всех стран, рассмотренных в работе.

Таким образом, используемый показатель конкуренции на рынке основан на докладе Всемирного банка, который посвящен оценке финансового развития и структуры различных стран.[[30]](#footnote-30) Последняя версия доклада была выпущена в 2013 году и содержит данные с 1960 года. Таким образом, данный доклад полностью удовлетворяет критериям исследования. Таблица 9 демонстрирует основные характеристики стран, в которых осуществлялись сделки слияния или поглощении с участием английских банков.

Представленная в докладе Всемирного банка «структурная парадигма» гласит, что на более концентрированном рынке уровень конкуренции меньше и, следовательно, больший потенция получения прибыли.[[31]](#footnote-31) Прямым эффектом от поглощения может стать дальнейшее увеличение уровня консолидации рынка и как следствие увеличение прибыли, в особенности в рамках внутренних поглощений. Однако можно выделить, по крайней мере, две гипотезы, которые предложат обратную связь. Во-первых, большинство поглощений приводят к смене руководства в новом приобретенном банке, которому требуется время для адаптации и воплощении в жизнь установленных стратегий. Данный факт, хотя и в краткосрочном времени, однако уменьшает возможность банка использовать преимущества рыночной концентрации. Во-вторых, мотивом поглощения может быть быстрый и, как правило, краткосрочный рост на рынке банка цели, что в последствие негативно влияет на доходность. Таким образом, влияние уровня концентрации и конкуренции рынка является неоднозначным для показателя экономической рентабельности банка. Изменение доходности активов может так же произойти за счет нераспределенной прибыли, что будет создавать либо положительную, либо отрицательную корреляцию между показателями рыночной концентрации и финансовой устойчивости. Показатель рыночной концентрации включен так же в оценку изменения ликвидности для полноты исследования.

Данная взаимосвязь важна не только для оценки устойчивости банка. Она так же дает возможность проанализировать способность английских банков функционировать на рынках с различным уровнем концентрации и тем самым участвовать в конкурентной борьбе.

И, наконец, в рамках переменных контроля модель включает рост валового внутреннего продукта (далее ВВП) (***gdpgrowth*** в регрессиях). Банки, которые функционируют на быстро развивающихся рынках, имеют больше возможностей для генерирования доходов, чем, если бы они выходили на менее динамично развивающиеся рынки. Однако ожидаемый эффект от включения переменной роста ВВП в регрессию неоднозначный. С одной стороны, банки, действующие на быстро развивающихся рынках, должны иметь более высокий чистый доход в будущем и, возможно, даже в краткосрочной перспективе, что приведет к высокому коэффициенту автономии (*dcapasset*) за счет накопленной нераспределенной прибыли, высокому показателю доходности (*dROA*) за счет дополнительных возможностей для бизнеса и, наконец, к низкому значению ликвидности (*dliquid*) в связи с дополнительными возможностями кредитования. С другой стороны, банки, действующие на быстро развивающихся рынках, могут отказаться от текущей прибыли в пользу инвестирования в рост компании. В результате такие банки будут демонстрировать низкие показатели коэффициента финансовой независимости и доходности, так как прибыль будет инвестирована в потенциальный рост на новом рынке. В данном случае, можно ожидать положительный эффект на ликвидность.

Важно отметить, что, несмотря на то, что банк выходит на новый рынок, он так же продолжает функционировать на собственном рынке, так что невозможно отследить результатом роста какого рынка является изменение показателей банка. Таким образом, модель включает не только рост ВВП страны банка цели, но и рост ВВП страны поглощающего банка, взятые с одинаковыми весами (***0,5gdpgrowth\_acq\_c*** и ***0,5gdpgrowth\_t\_c*** а регрессиях).

Таким образом, группа контроля состоит из показателей зависимых переменных за год до совершения сделки, показателя влияния, уровне концентрации банковского сектора и роста ВВП в двух странах.

**2.2.2. Переменные соответствия**

Английские банки совершают сделки слияния и поглощения по целому ряду причин, в том числе с целью расширения бизнеса с точки зрения географии и диверсификации предлагаемых услуг и операций. Тем не менее, в большинстве случаев крупный банк имеет уже устоявшуюся бизнес модель, превосходящую по своим показателям модель банка цели, которую и планирует внедрить после завершения поглощения. Ярким примером такого поглощения является покупка в 2008 году английским банков Barclays PLC российского банка ООО «Экспобанк». Финансовые эксперты называют эту сделку самой крупной покупкой иностранным банком российского банка. Сумма сделки составила 745 миллионов долларов и, как отметили эксперты, эта сумма явно переоценена.[[32]](#footnote-32) Проанализировав дальнейшую деятельность Экспобанка в качестве структурной единицы Barclays PLC на российском рынке, можно прийти к выводу, что мотивом поглощения служило использование российского банка в качестве платформы для внедрения собственной бизнес модели с использованием существующей инфраструктуры и связей.

Таким образом, принятие банка цели бизнес модели банка поглотителя создает основания для приведения в общее соответствие баланса банка цели. Этот факт во многом искажает оценку устойчивости банка, так как не учитывает реальные показатели банка цели до совершения сделки, не оценивает соотношение показателей, похожесть бизнес моделей, а, следовательно, и не оценивает возможность дальнейшего успешного внедрения и усовершенствования модели покупателя. В случае со сделкой Barclays PLC – Экспобанк, новая бизнес единица перестает существовать менее чем через два года после покупки, так как российская платформа не имела требуемых мощностей для соответствия английской модели. Банк не способен был генерировать доходы (прибыль в 2009 году составила 473 миллиона рублей, а в 2010 году лишь 66 миллионов рублей)[[33]](#footnote-33) и существовал лишь за счет дотаций материнской компании. Такие сделки можно охарактеризовать как высоко рисковые и негативно влияют на устойчивость банка.

Для создания эффекта прозрачности, в модель вводиться показатель соответствия, который включает в себя финансовый показатель *i* банка покупателя в *t-1* году минус показатель *i* для банка цели в том же *t-1* году (префикс ***relat*** при зависимых переменных i в регрессиях). Данная переменная принимает значения от 0 до 1. Степень изменения баланса банка цели в сторону соответствия бизнес модели банка поглотителя зависит от того, имел ли покупатель долю в банке цели до совершения сделки. Если покупатель уже имеет влиянием на банк цели, то изменения в показателях банка цели после совершения сделки будут меньше. Таким образом, корреляция между показателями влияния и соответствия должна иметь отрицательный коэффициент.

**2.2.3. Переменные регулирования**

Важной составляющей оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков является учет особенностей контролирующего органа в банковской системе различных стран. В работе «Анализ возможностей регулятивного арбитража в трансграничных сделках слияния и поглощения в ЕС»[[34]](#footnote-34) испанские авторы, исследуя возможности использования системы обеспечения стабильного функционирования банковской системы, выполняющую роль так называемой «подушки безопасности» для банков, представили гипотезу о том, что трансграничные сделки создают дополнительные возможности для арбитража в связи с различным уровнем регулирования банковской системы в разных странах.[[35]](#footnote-35) Таким образом, в модель вводится бинарная переменная трансграничности сделок *(****cb***в регрессиях), которая принимает значение 1, если сделка трансграничная и значение 0, если сделка была совершенна на внутреннем рынке. Если следовать выше представленной гипотезе, то можно предположить ряд закономерностей и оценить влияние данного показателя на зависимые переменные регрессии. В случае проведения английским банком трансграничного поглощения, ожидаемым результатом будет высокая доходность, сопровождаемая более высоким рисковым портфелем, что подразумевает положительный коэффициент в d*ROA* уравнении. Возможности арбитража могут привести так же к снижению капитала и ликвидности, предполагая отрицательный коэффициент при *dcapasset* и *dliquid* регрессиях. Кроме того, существует так же вероятность того, что уровень регулирования банковской системы в странах банка цели будет на том же уровне, что и в Великобритании. В данном случае трансграничные сделки никак не будет отличаться от внутренних, о чем и будет свидетельствовать незначимый коэффициент при переменной *cb* во всех трех регрессиях. И, наконец, если предположить, что трансграничные сделки сложнее провести чем домашние, то коэффициент при уравнении d*ROA* будет отрицательным, так же как и для регрессий *dcapasset*, *dliquid.*

При прочих равных условиях, органы банковского контроля выступают за высокий уровень капитала, прибыли и ликвидности для того чтобы уменьшить риск того, что банк может стать неплатежеспособным и неликвидным. Однако, несмотря на это, политика в банковской сфере розниться в различных странах. Всемирный банк публикует доклад, посвященный системам банковского надзора и регулирования[[36]](#footnote-36). Данный доклад является уникальным источником сопоставления мировых систем регулирования и контроля над банками. Доклад публиковался в 2001, в 2003, в 2007 и в 2012 годах и охватывает данные с 2000 года по 2012 год, и, следовательно, полностью удовлетворяет условиям анализа и дает возможность рассматривать состояние банковского регулирования и надзора в различных странах в течение всего исследуемого периода.

Последняя публикация содержит информацию о системах банковского контроля в 143 странах и характеризует их по более 1000 критериям. В рамках исследуемой модели были выделены 12 критериев, которые ярче всего отражают принятие двенадцати основных надзорных полномочий национальными банковскими властями:

* 1 – банки раскрывают процедуру управления рисками,
* 2 – доля активов, взвешенных по риску, соответствует с рекомендациями Базельского соглашения,
* 3 – коэффициент покрытия риска меняется в зависимости от кредитного риска,
* 4 – коэффициент покрытия риска меняется в зависимости от рыночного риска,
* 5 – существует формальное определение "неработающих кредитов",
* 6 – существует механизм автоматического применения санкций в отношении менеджеров,
* 7 – надзорный орган может обязать менеджеров создавать дополнительное обеспечение для покрытия убытков,
* 8 – надзорный орган может приостановить выплату дивидендов, премий, или вознаграждений за управление,
* 9 – штрафы были приведены в исполнение в течение последних 5 лет,
* 10 – надзорное ведомство может объявить банк неплатежеспособным,
* 11 – надзорное ведомство может приостановить право собственности проблемного банка,
* 12 – надзорный орган может принять меры, направленные на реструктуризацию и реорганизацию банков;

 Данные критерии сформировали индекс эффективности и строгости банковского контроля (***regul\_strength***в регрессиях), который принимает значения от 0 до 12. Страна получается 1 балл за каждый положительный ответ и 0 при условии отсутствия критерия в банковской системе контроля.

Таким образом, основным показателем степени влияния контролирующего органа на банк является переменная *regul\_strength*. Из этого следует, что переменная банковского контроля будет иметь положительную корреляцию с показателем ликвидности и коэффициентом финансовой независимости, а, следовательно, и стабильности. Знак перед показателем рентабельности, неоднозначен. Чем строже система контроля, тем больше обязательств налагают государственные органы на банки и, следовательно, возрастают издержки банка по соблюдению норм и правил, что ведет к сокращению прибыли. Однако если рассмотреть ситуацию с стороны банков цели, совместная деятельность с которыми впоследствии будет отражена в отчетности поглощающего банка, то строгость банковского регулирования положительно скажется на рентабельности консолидированной группы. В качестве возможной формы поддержки экономически неэффективного банка, контролирующий орган может побудить банк продать свои активы более крупному и устойчивому банку, который предоставит новые платформы для успешного развития, что положительно скажется на показателе доходности.

Однако когда речь идет об английских банках, которые в большей степени стремятся к качественному развитию, невозможно не учитывать тот, факт, что банк может выходить на рынок равный английскому по строгости регулирования или даже строже. Данное предположение основано на сравнительной таблице систем банковского регулирования стран, которые затронуты в исследовании (см. Таблица 10). Таблица 10 ярко демонстрирует тот факт, что из 22 исследуемых стран, Великобритания находится на 18 месте, опережая лишь Россию.

Важным фактором оценки устойчивости банка является система страхования вкладов, которая, как уже отмечалось, создает дополнительные стимулы для банков участвовать в рисковых операциях. В связи с этим регрессионная модель содержит индекс страхования депозитов (***di***в регрессиях), который отражает способ покрытия банком своих финансовых обязательств. Данный индекс был сформирован на основе данных Центра объединенных исследований европейской комиссии [[37]](#footnote-37) и отражает две реалии: во-первых, учитывают ли страховые взносы риск и, во-вторых, была ли программа обеспечения вкладов предварительно профинансирована. Индекс страхования депозитов принимает значение от 0 до 2. Более низкие значения переменной свидетельствуют о том, что банк стремиться снизить свою зависимость от системы государственного страхования вкладов и тем самым демонстрирует большую самостоятельность и большую склонность к риску. Данная ситуация, скорее всего, приведет к отрицательной корреляции индекса с переменной ликвидности*,* так как низкое значение индекса страхования вкладов будет связано с более высокими предельными издержками на обеспечение потребительских депозитов, создавая дополнительные страховые премии, надбавки. Таким образом, более высокая премия за более рисковый банк создаст положительную связь между регрессией *dcapasset* и переменной *di,* чтообъяснит стремление банков удерживать более высокие показатели капиталоемкости. В свою очередь, высокие показатели индекса страхования депозитов не всегда будут свидетельствовать о меньшей склонности банка к риску, так как уверенность в поддержке государственной системы страхования депозитов может создавать стимулы для участия в рисковых операциях. Однако, несмотря на это, данного рода поддержка все же будет характеризовать банк как устойчивый.

Выше описанные регулятивные переменные в совокупности свидетельствуют о том, что трансграничные сделки создают дополнительные возможности для поглощающего банка снизить бремя банковского регулирования и страхования депозитов за счет использования арбитража.

Для того, чтобы отразить данный эффект вводятся совмещенные переменные, связывающие трансграничную сделку, в первом случае, с разницей систем банковского регулирования поглощающего банка и банка цели (***cb\*regul***в регрессиях) и, во втором случае, с разницей в системах страхования депозитов (***cb\*di***в регрессиях). Таким образом, более высокие значения совмещенных переменных будут свидетельствовать о более жестких условиях страхования депозитов и регулирования банковской системы в принимающей стране.

 В ранее упомянутой работе «Анализ возможностей регулятивного арбитража в трансграничных сделках слияния и поглощения в ЕС»[[38]](#footnote-38) испанские авторы, исследуя эффект использования регулятивного арбитража и его влияния на показатель доходности активов (ROA), пришли к выводу, что основным мотивом таких операция является стремление получить большую прибыль сопровождаемую большим риском.[[39]](#footnote-39) Таким образом, основываясь на выводах авторов, можно утверждать, что высокое значение совмещенных переменных будут негативно влиять на устойчивость банка.

Перенос деятельности банка в сторону рисковых операций будет негативно сказываться и на показателе ликвидности поглощающего банка. Отрицательная корреляция зависимой переменной *dliquid* и совмещенных переменных *cb\*regul* и *cb\*di* объясняется желанием банка сократить ликвидные активы в пользу более рисковых и менее ликвидных активов.

В систему регулятивных переменных так же входит показатель, которыйсопоставляет размеры поглощающего банка и банка цели (***relsize*** в регрессиях), сравнивая показатель общей суммы активов обоих банков. Низкое значение переменной свидетельствует о том, что относительно маленький банк присоединяется к банку крупнее, что создает больше возможностей для поглощающего банка влиять на будущую структурную единицу, подстраивать под свою бизнес модель. Если такое влияние имеет место быть, банк цели сможет быстрее получить доступ к финансированию деятельности и улучшить позиции на рынке, что, безусловно, положительно отразиться на консолидированной отчетности покупателя в будущем. Более того консолидированная группа может извлекать выгоду не только за счет синергетического эффекта. Крупный покупатель, что предполагает низкое значение показателя *relsize*, за счет влияния на деятельность банка цели может ослабить обязательства по уровню капитализации и ликвидности, предписанным надзорным органом. Кроме того, в качестве консолидированной группы, банк, действуя на рынке банка цели, может использовать преимущества системы стабильного функционирования банковской системы, доступные лишь категории банков «слишком большой, чтобы обанкротиться»[[40]](#footnote-40). Возможности использования скрытой поддержки и синергетический эффект могут объяснить взаимосвязь соотношения размеров банков с нашими зависимыми переменными. Таким образом, можно предположить, что показатель соотношения размеров банка будет иметь положительную корреляцию с показатель рентабельности, в связи с дополнительными возможностями рынка. С другой стороны корреляции показателя с переменной финансовой устойчивости, скорее всего, будет отрицательной и неоднозначной в случае с переменной ликвидности.

Если же предположить, что покупатель приобретает относительно крупный банк, так что показатель *relsize* больше, действует аналогичная ситуация, но в обратном направлении. Если изучать вопрос с точки зрения поглощающего банка, то он может извлечь выгоду от диверсификации деятельности и новых рынков сбыта. Кроме того, успешная деятельность на рынке банка цели позволит поглощающему банку получить дополнительную «неявную» поддержку государства во время кризиса, что снизит вероятность дефолта и сделает банк менее подверженным риску, а значит и более устойчивым. Таким образом, очевидным следствием диверсификации и государственной поддержки будет отрицательная корреляции между показателем размера и коэффициентом автономии с одной стороны, и с другой стороны положительный знак при коэффициенте в регрессии, оценивающей доходность.

Описанные выше общие закономерности дают довольно яркое представление влияния условий и характеристик сделок слияния и поглощения на устойчивость банков. Однако любая множественная модель требует оценки значимости в целом и по каждой переменной в отдельности, так как возможно наличие мультиколлинеарности и гетероскедастичности.

Для проверки регрессии на адекватность используется тест Уайта на определение гетероскедастичности. Гетероскедастичность - это понятие математической статистики и эконометрии, которое описывает ситуацию, когда дисперсия ошибки в уравнении регрессии изменяется от наблюдения к наблюдению, что характеризуется слабой взаимосвязью показателей с зависимой переменной.

Для оценки качества регрессоров в отдельности используется корреляционная матрица и показатель VIF, целью которых является обнаружение мультиколлинерности. Мультиколлинеарность – это ситуация, при которой две или более независимых переменных, входящих в уравнение регрессии, являются сильно коррелированными. При этом коэффициенты регрессии становятся неустойчивыми к малым изменениям в данных. Это приводит к тому, что t-статистика большинства оценок малы, что свидетельствует о незначимости соответствующих регрессоров, но при этом F-статистика может быть достаточно большой, что говорит о значимости регрессии в целом. Т.е. совокупность хорошо объясняет Y, а анализ регрессоров по отдельности плохо.

 **3. Результаты оценки влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков**

**3.1 Характеристика данных, используемых в оценке влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков**

В рамках исследования были рассмотрены сделки слияния и поглощения с участием английских банков, выступающих в роли поглощающей компании. На 2013 год банковская система Великобритании насчитывает 364 банка и строительного общества, из которых лишь 110 Банк Англии классифицирует как английские.[[41]](#footnote-41) Из 110 финансовых институтов 47 составляют строительные общества. Таким образом, в процессе исследования были рассмотрены сделки с участием 63 английских банков, попадающие под категорию розничных и универсальных банков. Что касается банков цели, то они так же являются коммерческими банками либо банковскими холдинговыми компаниями.

Основными критериями сделок были завершенность и слияние и поглощение банка с банком, так называемые «bank-to-bank» сделки. Так же были наложены дополнительные критерии отбора. Банк покупатель должен приобрести не менее 1% от собственного капитала банка цели, что приведет к владению не менее 20% собственного капитала банка цели. Данная цифра была выбрана не случайно. В соответствие с европейскими стандартами и Международными Стандартами Финансовой Отчетности (далее МСФО), приобретение 20% доли является пороговой величиной, классифицируемой как постоянная инвестиция, и должна быть учтена в консолидированной отчетности банка.[[42]](#footnote-42) Таким образом, покупка меньшей доли не отразилась бы на балансе банка. Из выборки так же был исключен выкуп собственных акций, а последовательное приобретение долей в течение одного года было объединено в одну сделку. Кроме того, все банки являются публичными, что обеспечивает доступ к их отчетностям. Данные о сделках были собраны из Блумберга и таких баз данных, как Зефир и Амадеус. Последние две входят в систему Бюро Ван Дайк.[[43]](#footnote-43) Период исследования составляет 11 лет, с 1999 по 2010 гг. Исследование ограничено 2010 годом, так как включает в себя оценку деятельности банка в течение последующих двух лет после совершения сделки.

Показатели поглощающих банков и банков цели были так же собраны из Блумберга и баз данных Бюро ван Дайк. Все данные были приведены в соответствие с МСФО. МСФО вступили в силу лишь в 2004 году, в то время как наше исследование включает сделки, начиная с 1999 года. Таким образом, данное условие является одним из ключевых, так как простое объединение различных стандартов бухгалтерской отчетности для одного банка привели бы к серьезным ошибкам исчисления. Например, общая сумма активов банка Barclays PLC в течение года увеличилась на 30% лишь за счет принятия системы МСФО.[[44]](#footnote-44) В свою очередь МСФО представляет собой упорядоченную, справедливую оценку большого разнообразия банковских активов, что и является критерием качественного сравнительного анализа.

Важно отметить отличительную характеристику баз данных Зефир и Амадеус. Данные системы позволяют с точностью определить показатели банка цели и поглощающего банка за год до совершения сделки, так как предоставляют как отдельную, так и консолидированную отчетность. Однако не все данные были собраны лишь из этих систем. Как уже отмечалось, так же использовался терминал Блумберг, который, к сожалению, не позволяет определить степень объединения балансов двух банков. Несмотря на то, что для оценки сделок берутся данные за год до совершения сделки, несовершенство системы отразилось на данных. Так, показатели таких банков, как Household International INC. (США) и PCIB Savings Bank INC. (Филиппины) за год до совершения сделки практически идентичны показателям поглощающего банка HSBC Holding PLC. Введенный в модель показатель влияния, который учитывает тот факт, что поглощающий банк уже владел долей в капитале банка цели, дает возможность объяснить этот феномен.

Такие образом, учитывая все выше перечисленные характеристики, было выделено 27 сделок с участием 22 стран. В качестве поглощающих банков выступило 7 английских банков. Среди них Barclays PLC, Co-operative financial services LTD, HBOS PLC, HSBC Holding PLC, Lloyds Banking Group PLC, The Royal Bank of Scotland Group PLC и, наконец, Standard Chartered PLC. Такие банки как RBS, Lloyds Banking Group, Barclays and HSBC формируют 78%[[45]](#footnote-45) всего банковского сектора Великобритании. Таблица 11, характеризующая выборку по странам и годам, представлена в приложении.

**3.2 Оценка показателя Z-score и общих характеристик показателей английских банков.**

Для оценки показателя Z-score используется сравнительная Таблица 12. Для сравнения используется показатель Z-score для компаний, рассчитанный для каждой сделки в отдельности, и среднеотраслевой показатель Z-score в Великобритании и в принимающей стране. Кроме того, сравнительный анализ включает уровень концентрации рынка. Как видно из Таблицы 12 английский рынок действует по принципы, что банки, которые работают на более концентрированном рынке, более уязвимы, так как показатель Z-score ниже. Отрицательная связь между уровнем концентрации и Z-score поддерживает гипотезу о том, что банки проводят стратегии больших рисков на более концентрированных рынках, тем самым подвергая угрозе стабильный рост. Однако, несмотря на очевидную динамику на английском рынке, остальные 22 страны показывает неоднозначные результаты. Высокий уровень концентрации рынка сопряжен как низким, так и высоким показателем среднеотраслевой устойчивости банков. В целом, если рассмотреть показатели относительно группы развитых и развивающихся стран, но можно заметить, что в развитых странах наблюдается обратная связь, в то время как на развивающихся рынках прямая. Если учесть тот факт, что английские банки в большинстве случаев выходили на высококонцентрированные рынки (все страны, кроме США и России) со строгой системой банковского контроля, то существует вероятности опровержения поставленной гипотезы «концентрация-неустойчивость» в рамках данной выборки сделок и данных стран.

В целом, английские банки показали положительную тенденцию по сравнению со среднеотраслевыми показателями устойчивости банков в Великобритании. Данный факт демонстрирует положительное влияние сделок слияния и поглощения на устойчивость английских банков.

Описание статистических данных и однофакторный анализ представлены в Таблицах 13-15. Таблица 13 сравнивает показатели поглощающего банка и банка цели за год до завершения сделки. Таблица 6 анализирует изменения тех же показателей, но лишь поглощающего банка за период от -1 до +2 лет относительно года завершения сделки. Расчетная модель в таблице 14 является довольно простой, однако позволяет рассмотреть общие тенденции без влияния каждой отдельной сделки. И, наконец, Таблица 15 является сводной таблицей всех статистических данных и показателей, включенных в регрессию.

Сравнительный анализ показателей банков в Таблице 13 демонстрирует, что банки цели обладали более высокими абсолютными показателями по четырем критериям из пяти возможных. Поглощающие банки не уступают лишь в показатели ликвидности. В целом показатели ликвидности для английских банков, поглощающих банков, равномерно распределены, однако явно выделяются значения для банка Barclays в 2006-2008 гг. Если рассмотреть данные показатели как критические выбросы и исключить их из расчета среднего значения, то среднее значение составит 46,28%, что на 3,1% меньше банков цели.

Как видно из таблицы 13, в общую характеристику капитала помимо коэффициента автономии (отношение акционерного капитала к общей сумме активов) был так же включен коэффициент достаточности капитала (tier 1 ratio,%) и показатель доходности капитала (total capital ratio, %). Коэффициент достаточности капитала представляет собой отношение капитала 1 уровня к активам, взвешенным по риску, а показатель доходности капитала - отношение всего капитала к активам, взвешенным по риску. Оба данных показателя являются мерой финансовой устойчивости банка.

В соответствие с Базельским соглашением, по данным на 2013 год, минимальное значение коэффициента достаточности капитала составляет 4,5%, а минимальное значение для показателя доходности капитала – 8%.[[46]](#footnote-46) Как видно из Таблицы 13 средние показатели для всех банков полностью удовлетворяют данным требованиям. Так же важно отметить, что в соответствие с Таблицей 10 во всех странах кроме Ирака доля активов взвешенных по риску соответствует Базельским рекомендациям. Однако, несмотря на несовершенства банковского регулирования, иракский банк Dar Es Salaam Investment Bank полностью удовлетворяет данным рекомендациям.

В основной регрессионной модели из трех предложенных показателей финансовой устойчивости был использован коэффициент автономии по ряду причин. Во-первых, как видно из таблицы коэффициенты достаточности и доходности капитала доступны не для всех банков. Более того, определение активов, взвешенных по риску, рознится в различных странах, что делает невозможным проведение качественного сравнительного анализа.

Анализ изменений в Таблице 14 показал, что поглощающие банки незначительно ухудшили показатели доходности и капитала, на 0,2% и 0,1% соответственно. Что свидетельствует о том, сделки слияния и поглощения не оказали существенного влияния на оба показателя. Важно отметить, что данные две переменные представляют собой пропорцию. Таким образом, можно сделать вывод относительно равномерном и устойчивом развитии банка в течение двух лет после совершения сделки. С другой стороны ожидаемым результатом сделки является безусловное увеличение показателей, однако мы видим незначительное ухудшение, которое свидетельствует о том, что банкам требуется больше двух лет для того, чтобы полностью уйти в положительную динамику по сравнению с годом, предшествующим сделку.

Что касается показателя ликвидности, то, в соответствие с расчетами в Таблице 14, отношение ликвидных активов к краткосрочным и потребительским депозитам увеличилось на 14%. Данное увеличение является значительным и демонстрирует высокий показатель ликвидности банка в связи совершением сделки слияния и поглощения. Чем выше данный показатель, тем устойчивее и безопаснее является банк, так как он способен мобильно покрыть неожиданные изъятия депозитов со счетов и краткосрочные обязательства за счет накопленных ликвидных активов.

Сводная Таблица 15 всех показателей, включенных в регрессию, показывает, что 80% сделок являются трансграничными. Кроме того, в 40% случаев поглощающий банк владел долей в банке цели до завершения сделки. В среднем системы банковского регулирования составили 8,1 балла из 12, что характеризуется высоким уровнем банковского контроля. Таким образом, можно сделать вывод, что английские банки выходили на рынки с довольно развитой системой банковского надзора, что так же положительно сказывается на устойчивости. Средний рост ВВП в странах банка цели превышает средний рост экономики Великобритании в течение 11 лет. Такое соотношение свидетельствует о том, что банки совершали сделки слияния и поглощения в странах с более динамичным развитием экономики. Что касается концентрации рынка, то в среднем этот показатель составляет 63,1%. И, наконец, соотношение активов, которое оценивает размеры банков, показало, что поглощающие банки приобретали банки, значительно превышающие их банки по показателю совокупных активов. Данный феномен может быть объяснен сильным влиянием показателя английского банка HBOS PLC, который был куплен так же английским банком Lloyds Banking Group PLC. Отношение активов HBOS PLC к Lloyds Banking Group PLC составляет 168,13%.

Описание общих характеристик сделок и оценка их влияния на банки в целом, показали, что английским банкам не удается выйти в положительную динамику в течение двух лет после совершения сделки. Несмотря на это показатель устойчивости банка довольно высок относительно среднеотраслевых показателей. Таким образом, мотивом участия английских банков в сделках слияния и поглощения является качественное и точечное развитие банка, связанное с покупкой развитой финансовой структуры. Дальнейший анализ позволит оценить за счет каких факторов английским банкам удается удерживать высокий уровень устойчивости, несмотря на отрицательный показатель доходности и финансовой независимости.

**3.3 Оценка регрессионной модели**

Частично предыдущие модели доказали положительное воздействие сделок слияния и поглощения на устойчивость банком. Таким образом, целью нашей регрессионной модели является уже детальное объяснение закономерностей, которые и будут объяснять положительное влияние сделок на устойчивость. Перед нами стоит ряд вопрос. За счёт каких показателей произошел рост или спад? Какого рода корреляцию показатели имеют друг с другом? Насколько полно выбранные переменные объясняют изменение? От каких составляющих изменение зависит больше всего?

В Таблицах 17-19 представлены результаты регрессионной модели, рассчитанные в статистическом пакете STATA. Общая оценка адекватности модели не вывела гетероскедастичности. Проверка на тест Уайта показала, что модель адекватна при любом выбранном уровне значимости в 1%,5% и 10% , так как PV=40%. (см. Таблица 16)

Проверка регрессий на мультиколлинеарность выявила ее. Существует несколько способов лечения регрессии от мультиколлинеарности: изменение или увеличение выборки, исключение переменных, преобразование мультиколлинеарных переменных. В рамках нашей модели наиболее правильным решением будет исключение некоторых переменных, которые искажают результаты.

Таким образом, в Таблицах 20-22 представлены регрессионные модели с учетом особенностей зависимых переменных. Как видно из трех таблиц, значение adj R squared[[47]](#footnote-47) значительно увеличилось во всех случаях, что свидетельствует о том, что оставшиеся после исключения некоторых переменных регрессоры лучше объясняют изменения в английских банках, связанные со сделки слияния и поглощения. Именно на основе данных регрессий можно оценивать закономерности и сделать выводы.

*Регрессия оценки финансовой устойчивости.* В Таблице 20 представлены эмпирические результаты оценок на основе модели изменения коэффициента финансовой устойчивости для поглощающих банков. Как видно из регрессионной оценки, чем больше банк цели соответствовал бизнес модели поглощающего банка, тем меньшее изменение капитала произошло в консолидированной группе. Положительный коэффициент при переменной уровня концентрации и конкуренции рынка демонстрирует тот факт, что английские банки в основном выходят на рынки с высоким уровнем концентрации. Если следовать гипотезе о том, что высокий уровень консолидации рынка приводит к снижению конкуренции[[48]](#footnote-48), то английские банки способны увереннее обеспечивать финансовую устойчивость. Данный факт в очередной раз опровергает гипотезу о «концентрации-неустойчивости» в рамках данной модели. Что касается показателей роста ВВП, то, очевидно, что динамичный рост ВВП стран банка цели положительно влияет на финансовую независимость за счет накопленной нераспределенной прибыли в краткосрочной периоде. Более того, положительная взаимосвязь свидетельствует о том, что банкам не пришлось отказываться от текущей прибыли в пользу инвестирования в рост компании. Данный факт еще раз доказывает высокую конкурентоспособность банков цели.

Обращаясь к показателям регулирования, важно отметить, что факт трансграничной сделки никак не влияет на все три регрессии. Показатель незначим. Однако этот феномен нельзя связать с тем, что трансграничные сделки никак не отличаются от домашних. Коэффициент при показателе банковского контроля является положительным, что свидетельствует о том, что чем строже система контроля, тем устойчивее и стабильнее развитие банка. Однако совмещенный показатель трансграничности и банковского контроля имеет отрицательный знак. Таким образом, для модели трансграничный характер сделки не имеет значения, однако его влияние в совокупности с характеристикой банковского регулирования имеет важной значение для модели. Отрицательный коэффициент можно объяснить тем, что трансграничные сделки сложнее провести. Если на данное условие наложить еще и дополнительные обязательства в связи с более жесткой системой банковского контроля, то ожидаемым эффектом будет снижение капитала.

И, наконец, ключевым фактором влияния на изменение финансовой устойчивости является совмещенный показатель страхования вкладов и трансграничной сделки. Коэффициент страхования вкладов был исключен из модели, однако его взаимодействие с показателем трансграничности сделки является значимо положительным и имеет наибольшее влияния на финансовую устойчивость. Так как в данной комбинации используется показатель страхования вкладов в стране банка цели, то его высокое значение свидетельствует о более жестких условиях страхования депозитов в стране банка цели по сравнению с Великобританией. Положительный эффект, несмотря на жесткость системы регулирования и сопутствующие издержки соблюдения норм и правил, позволяет объяснить основная функция страхования вкладов. Данная система направлена на обеспечение устойчивого развития банковской системы, являясь гарантом для вкладчиков. Фактически, система страхования вкладов обеспечивает баланс интересов как банков и вкладчиков, так и всей банковской системы в целом. Сегодня одним из критериев конкурентоспособности банка является потребительская удовлетворенность. Низкий уровень доверия граждан к коммерческому банку значительно сокращает финансовые показатели банков. Таким образом, можно сделать вывод, что соответствие требованиям системы страхования вкладов является ключевым фактором привлекательности банка для клиентов. Банк, безусловно, сталкивается с дополнительными издержками соответствия требованиям контрольного органа, однако высокий уровень доверия вкладчиков перевешивает, создавая положительный эффект на финансовую устойчивость.

*Регрессия оценки рентабельности.* Результаты оценки изменения рентабельности английских банков представлены в Таблице 21. В большей степени на доходности поглощающих банков отразился показатель влияния. Знак при коэффициенте отрицательный, из чего следует, что банки цели значительно отличались по своей структуре от английских банков, и отсутствие в большинстве случаев рычагов влияния создавало препятствия для увеличения доходности активов. Кроме того высокий уровень концентрации рынков так же показал отрицательную корреляцию с показателем рентабельности. Несмотря на то, что в отношении финансовой устойчивости данный показатель имел положительную корреляцию, проблемы связанные со сменой руководства не позволили английским банкам извлечь выгоду из низкого уровня конкуренции на рынке. Данная модель в очередной раз доказывала тот факт, что английские банки в основном выходили на рынки со строгой системой банковского контроля, что привело к отрицательной корреляции показателя с доходностью банка.

Взаимодействующая переменная страхования вкладов и трансграничности сделок довольно мала, однако имеет отрицательный знак. Как было ранее отмечено, доверие клиентов значительно влияет на капитал, однако английским банкам не удается в течение двух лет уйти в положительную динамику доходности. Отрицательный знак характеризует издержки, сопряженные с обеспечение стандартом и требований системы. Несмотря на отрицательный знак перед большинством коэффициентов, банкам удается извлечь выгоду из динамичного роста ВВП принимающей страны.

*Регрессия оценки ликвидности.* Регрессионная модель оценки изменения показателя ликвидности представлена в Таблице 22. Как видно из регрессионной оценки, изменение показателя ликвидности отрицательно коррелирует с показателями предшествующими сделку. Так как коэффициент принимает значение меньше -1, следовательно, на изменения действуют случайные шоки, и возврат к среднему значению составляет 43%. Наибольший эффект на ликвидность оказывает показатель влияния как и в прошлой модели. В 60% случаев английские банки не имели доли в банке цели до совершения сделки. Таким образом, несмотря на издержки реструктуризации и оптимизации, присоединение новой структурной единицы в разы увеличивает показатель ликвидности. Совмещенные регрессоры регулирования имеют неоднозначное влияние на показатель ликвидности. С одной стороны, в связи с системой страхования вкладов банку проще обеспечивать потребительские кредиты, однако новые возможности для кредитования не позволяют накапливать ликвидность. Отрицательная корреляция с ростом ВВП в принимающей стране так же доказывает увеличение кредитования. Кроме того, строгость банковского контроля, безусловно, увеличивает издержки по обеспечению стандартов и требований, однако мы видим положительную корреляцию, которая, скорее всего, свидетельствует о том, что банкам приходится увеличивать ликвидность для соответствия тем же требованиям.

Если рассмотреть взаимодействие показателя регулирования банковской системы (cb\_regul) и отношение изменения ликвидности к показателю за год до совершения сделки (liquid t-1), то ярко проявляется некоторая закономерность. Коэффициенты при обоих регрессорах довольно высокие, а знак перед ними разный. Очевидным объяснение данного феномена является низкий уровень ликвидности английских банков, который в разных ситуациях по - разному проявляется. С одной стороны, возврат к среднему значению составляет 43%, что подразумевает снижение показателя ликвидности. С другой стороны выход на рынок с более жесткой системой банковского контроля побуждала банки увеличивать ликвидность. Очевидно, что в первом случае менеджменту английских банков приходилось самостоятельно увеличивать ликвидность, которая впоследствии естественным образом возвращалась к своему среднему значению. Однако средние значения не были достаточными для соответствия требованиям банковского контроля, из-за чего банкам приходилось увеличивать ликвидность, что объясняет положительную корреляцию. Таким образом, обе эти закономерности являются следствием низких показателей ликвидности английских банков.

Изучив влияния сделок слияния и поглощения на три составляющие концепции устойчивости банка, можно выделить ряд зависимостей и выводов. Во-первых, на все три зависимые переменные повлияли лишь рост ВВП банка принимающей страны и система страхования депозитов в сочетании с международным характером сделок. В целом английские банки выходят на динамично развивающиеся рынки со строгой системой контроля банковской деятельности, что приводит к ряду издержек по соблюдению и соответствию стандартов. Однако такого рода контроль скорее имеет институциональный характер, являясь лишь инструментом административного регулирования и поддержания стабильности банковской системы. В свою очередь система страхования вкладов, которую так же можно назвать составляющей банковского контроля является своего рода живым организмом, из которого и извлекают выгоду английские банки. Однако выгода состоит не в том, чтобы получить дополнительную поддержку государства и тем самым участвовать в более рисковых, но прибыльных операциях, а в том, чтобы получить дополнительные возможности кредитования, заручиться доверием потребителей и инвестировать в качественный рост консолидированной группы. Таким образом, сочетание устойчивого развития с динамичным ростом ВВП страны формируют ключевые факторы обеспечения стабильного роста. Уровень концентрации рынка не создает препятствий для успешной работы на рынке, доказывая в очередной раз высокую конкурентоспособность английских банков.

**Заключение**

В ходе анализа теоритических аспектов влияния процессов консолидации на стабильность банков и особенностей развития банковской системы Великобритании была обозначена гипотеза об отрицательной взаимосвязи слияний и поглощений и устойчивости английских банков. Общий анализ деятельности 7 английских банков, участвующих в 27 сделках слияния и поглощения в 22 странах мира подтвердил основную гипотезу. Английским банкам не удается продемонстрировать положительную динамику показателей финансовой независимости и рентабельности в течение двух лет после совершения сделки.

Однако дальнейший анализ устойчивости на основе показателя Z-score показал, что, несмотря на отрицательные результаты деятельности английских банков, они все же остаются довольно устойчивыми относительно среднеотраслевых показателей.

Таким образом, количественная оценка изменения показателей финансовой устойчивости подтверждает основную гипотезу, в то время как сочетание показателей финансовой независимости и рентабельности в виде формулы Z-score подвергают ее сомнению. Анализ регрессионной модели позволил объяснить данный феномен.

С одной стороны, большинство регрессоров имеют отрицательную корреляцию с показателями финансовой устойчивости, т.е. негативно влияют на стабильность и подтверждают основную гипотезу. Так, отрицательные показатели деятельности банков в большей степени связаны с издержками эффективной интеграции.

С другой стороны, анализ показал, что по своей сути слияния и поглощения являются наиболее эффективным инструментом конкурентной борьбы и роста банка. Более того, транснациональные слияния и поглощения являются необходимым условием устойчивого развития английских банков, увеличения доли на рынке и обеспечения финансовой стабильности при условии, что внутренний рынок уже исчерпал свои возможности. Таким образом, рост ВВП принимающих стран, преимущества использования системы страхования вкладов, доверие клиентов, увеличение доли на рынке размывают негативные последствия слияний и поглощений.

 Противоречивость результатов является так же следствием статистических данных. Для такого рода анализа выборка в 27 сделок является довольно маленькой. Следовательно, любые критические отклонения конкретных сделок искажают общую тенденцию развития. Позитивный результат влияния сделок слияния и поглощения на устойчивость банков, возможно, является следствие определенного набора сделок.

В целом в рамках данного исследования основная гипотеза о «концентрации – неустойчивости» подверглась сомнению. Анализ доказал, что слияния и поглощения являются необходимым условием устойчивого роста английских банков.

**Список использованной литературы:**

1. Белянин А.В. Доверие в экономике и общественной жизни. – М: Фонд «Либеральная миссия», 2010. С. 164

2. Бортников Г. П. Базель III: новые стандарты капитала, ликвидности и резервов для банков // Управление в кредитной организации. 2010. № 6. С. 35−50.

3. Горелая, Н. В. Основы банковского дела. - М: Издательский дом «ФОРУМ», 2013. С. 271.

4. Горелая, Н. В. Слияния и поглощения как формы реорганизации коммерческих банков.- М. ГУ-ВШЭ, 2007. С.139.

5. Карминский А. М., Костров А. В., Мурзенков Т. Н. Моделирование вероятности дефолта российских банков с использованием эконометрических методов. – М: Изд. дом Высшей школы экономики, 2012. С.64.

6. Комитет по международным стандартам финансовой отчетности (КМСФО) Последнее обновление данных: январь 2013 года

7. Сафронова В.В. Ликвидность банков в современных условиях // Финансы и кредит.2012.№44.С.22-27

8. Хасянова С.Ю. О системе оценки финансовой устойчивости банковского сектора. НИУ Высшая Школа Экономики. УДК 336.71

9. Allen, F. and Gale, D. (2004), Competition and Financial Stability// Journal of Money, Credit, and Banking. Vol. 36. № 3. Р. 1322-1345.

10. Ahrend R., Goujard A. (2011), Drivers of Systemic Banking Crises: The Role of Bank-Balance-Sheet Contagion and Financial Account Structure // OECD Economics Department Working Paper № 902. Р.43.

11. Anginer D., Demirgüç-Kunt A., Zhu M. (2012), How Does Bank Competition Affect Systemic Stability? // World Bank Policy Research Working Paper № 5981.Р.39.

12. Ayadi R., Pujals G. (2004) Banking Consolidation in the EU: Overview and prospects // Center for European Studies.№34. Р.97

13. Bain J.S. (1956), Barriers to new competition. - Cambridge: Harvard University press.P.329.

# 14. Bank Regulation and Supervision (2012) // The World Bank

# 15. Banking concentration in UK (2012) // Bank of England

16. Barth. J. Bank Safety and Soundness and the Structure of Bank Supervision: A Cross-Country Analysis // International review of finance. [Vol. 3, Is. 4.Р.](http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/irfi.2002.3.issue-3-4/issuetoc)163-188

17. Beck T., De Jonghe O., Schepens G. (2011), Bank Competition and Stability: Cross-Country Heterogeneity // European Banking Center Discussion Paper № 19.Р.54

18. Boot A.W.A., Thakor A. (2000), Can relationship lending survive competition? // Journal of Finance.№ 55. Р. 679–713.

19. Boyd J. H., De Nicolo G. (2005), The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited // Journal of Finance. Vol. 60. Is.3.Р. 1329-1343.

20. Boyd J.H., Prescott E.C. (1986), Financial intermediary-coalitions // Journal of Economic Theory.№ 38. Р. 211–232.

21. Boyd, J.H., De Nicolo G., Smith B.D. (2004), Crises in competitive versus monopolistic banking systems// Journal of Money, Credit and Banking.№ 36.Р. 487–506.

22. Buch C. M., DeLong G. (2008), Do Weak Supervisory Systems Encourage Bank Risk-Taking? // Journal of Financial Stability. № 4. Р. 23-39.

23. Carbo-Valverde S., Kane E., Rodriguez-Fernandez F. (2012), Evidence of regulatory arbitrage in cross-border mergers of banks in the EU // Journal of Money, Credit & Banking, forthcoming. Vol. 36. Is. 3.Р.654-661.

24. Cerasi V., Chizzolini B., Ivaldi M. (2010), The Impact of Mergers on the Degree of Competition In the Banking Industry // FEEM Working Paper.№ 95.Р. 1-29.

25. Competition and choice in the retail baking (2011) // House of Commons. Treasury Committee. Ninth Report of Session 2010-2011.Р.95

## 26. Competition in UK Banking (2012) // Office of Fair Trading

27. Consolidated worldwide external claims of UK-owned monetary financial institutions (excluding central bank) (2012) // Bank of England

28. Co-Pierre G. (2011), Basel III ans Systemic Risk Regulation - What Way Forward? // Global Financial Markets Working Paper.№ 17.Р. 1 – 25.

29. De Nicolа G., Lucchetta M. (2011), Bank Competition and Financial Stability: A General Equilibrium Exposition // IMF Working Paper.№295.Р.1-34

30. Demirgüç-Kunt A., Detragiache E. (2010), Basel Core Principles and Bank Risk: Does Compliance Matter? // IMF Working Paper. № 10/81.Р. 1-28.

31. Demirguc-Kunt A., Detragiache, E. (2009), Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation // Journal of Monetary Economics.Vol. 49. № 7.Р. 1373-1406.

32. Financial Development and Structure Dataset (2013) // The World Bank

33. Financial Soundness Indicators (FSIs) (2012) // International Monitory Fund

34. Financial stability in the United Kingdom: Banking on prudence economics (2009) // Organization for Economic Co-operation and Development Working Paper № 716.P.27.

35. Financial Stability Report №31 (2012) // Bank of England

36. Hagendorff J., Hernando I., Nieto M., Wall L. (2012), What Do Premiums Paid for Bank M&As Reflect? The Case of the European Union // Journal of Banking & Finance.№36. P.749-759.

37. Hagendorff J., Nieto M. J., Wall L. D. (2011), The Safety and Soundness Effects of Bank M&A in the EU // Federal reserve Bank of Atlanta Working paper №13.P. 1 – 39.

38. Impavido G., Al-Darwish A.I., Hafeman M., Kemp M., O'Malley P. (2011), Possible Unintended Consequences of Basel III and Solvency II // IMF Working Paper № 11/187.

39. Institutions included in the United Kingdom banking sector (2012) // Bank of England. Bankstats

40. Keeley M. C. (1990), Deposit insurance, risk and market power in banking// The American Economic Review.№ 80.Р.1183–1200.

41. McCann. M. (2004), Motives for Acquisitions in the UK // [Nottingham Trent University](http://www.google.ru/url?sa=t&rct=j&q=motives%20for%20acquisitions%20in%20the%20uk%20%20michael%20mccann*&source=web&cd=1&ved=0CCsQFjAA&url=http%3A%2F%2Fwww.ntu.ac.uk%2Fresearch%2Fdocument_uploads%2F31286.pdf&ei=etKQUfaYGciF4ASRkoGgCA&usg=AFQjCNEV6ZvYqlnpPhEpkamAo5u_yGrNlw&bvm=bv.46340616,d.bGE&cad=rjt).P.12

42. Meon P.G., Weill L. (2005), Can mergers in Europe help banks hedge against macroeconomic risk? // Applied Financial Economics.№ 15. Р. 315–326.

43. Mirzaei.A. (2010), The Effect of Market Power on Stability and Performance of Islamic and Conventional Banks // Islamic Economic Studies. Vol.18. № 1&2

44. Molyneux, P., Schaeck, K., and Zhou, T. (2010), Too-Big-to-Fail” and Its Impact on Safety Net Subsidies and Systemic Risk // Bangor University Working Paper №9.

45. Ngalawa H., Tchana Tchana F., Viegi N. (2011), Banking Instability and Deposit Insurance: The Role of Moral Hazard // MPRA Paper. № 31329. Р. 1 – 43.

46. Risk-based contributions in EU Deposit Guarantee Schemes (2012) // [European Commission](http://ec.europa.eu/index_en.htm) Joint Research Center Unit G09, Investigating the efficiency of EU

47. Schaeck K., Cihak M. (2008) How does competition affect efficiency and soundness in banking? // European Central Bank Working paper.№932.Р.45.

48. Schoenmaker D., Wagner W. (2011), The Impact of Cross-Border Banking on Financial Stability // Tinburgen Institute Discussion Paper. № TI 11-054/ DSF 18.Р. 1 - 30

49. Schou-Zibell L., Albert J. R., Song L. L. (2010), A Macroprudential Framework for Monitoring and Examining Financial Soundness // ADB Working Paper.№ 43, Р. 1-68

50. Shull B. (2012), Too Big to Fail: Motives, Countermeasures, and the Dodd-Frank Response // Levy Economics Institute Working Paper. № 709.Р.11.

51. The Impact of Regulation on Soundness Banking 2011 // International Conference on Business and Economics Research. Vol.1.Р.152-156.

52. Uhde A., Heimeshoff U. (2009), Consolidation in banking and financial stability in Europe: empirical evidence//Journal of Banking & Finance. № 33.Р. 1299–1311.

53. United Kingdom: Financial System Stability Assessment (July 2011) // IMF Country Report No. 11/222

54. Yan M., Hall M.J.B., Turner P. (2011), A Cost-Benefit Analysis of Basel III: Some Evidence from the UK // School of Business and Economics Loughborough University Working Paper. № 5. Р.33

55. Zhou C. (2010), Are Banks Too Big to Fail? Measuring Systemic Importance of Financial Institutions // DNB Working Paper №.232. Р. 1-40

**Приложение**

**Таблица 1. Показатели финансовой устойчивости банка**

****

*Источник: An introduction to Financial Soundness Indicators // IMF. Monetary and Financial Statistics.2004 <http://www.bankofengland.co.uk/statistics/Documents/ms/articles/art1feb04.pdf>*

**Таблица 2. Место Великобритании в мировой финансовой системе**



*Источник: United Kingdom, Financial System Stability Assessment, 2011*

**Таблица 3. Вероятность дефолта всех английских банков одновременно**



*Источник: Bloomberg, United Kingdom, Financial System Stability Assessment, 2011*

**Таблица 4. Вероятность дефолта английских банков под воздействием европейских и американских банков**



*Источник: Bloomberg, United Kingdom, Financial System Stability Assessment, 2011*

**Таблица 5. Вероятность дефолта европейских и американских банков под воздействием английских банков**



*Источник: Bloomberg, United Kingdom, Financial System Stability Assessment, 2011*

**Таблица 6. Доля использования земных средств английскими банками**



*Источник: Bloomberg, United Kingdom, Financial System Stability Assessment, 2011*

**Таблица 7. Индекс концентрации рынка Хиршмена. Великобритания**



*Источник: Independent Commission on Banking, 2011*

**Таблица 8. Показатель рыночной конкуренции. Индекс Лернера**



*Источник:Bloomberg*

**Таблица 9. Уровень концентрации банковского сектора**

|  |
| --- |
| Уровень концентрации рынка  |
| **Страна** | **Год** | **Уровень концентрации рынка,%** |
| Барбадос | 2002 | 100,0 |
| Бермудские острова | 2004 | 98,3 |
| Бразилия | 2004 | 47,1 |
| Великобритания | 2000 | 30,4 |
|  | 2007 | 58,4 |
|  | 2009 | 56,3 |
|  | 2010 | 56,0 |
| Вьетнам | 2008 | 44,3 |
| Германия | 2005 | 72,1 |
| Египет | 2004 | 56,9 |
| Индонезия | 2009 | 45,1 |
| Ирак | 2005 | 100,0 |
| Ирландия | 2004 | 88,5 |
| Испания | 2003 | 89,0 |
| Италия | 2006 | 36,7 |
| Мексика | 2005 | 60,4 |
| Пакистан | 2006 | 41,0 |
| Республика Корея | 1999 | 92,8 |
| Россия | 2008 | 28,9 |
| США | 2003 | 23,3 |
| Турция | 2001 | 76,7 |
| Уганда | 2007 | 62,2 |
| Филиппины | 2000 | 100,0 |
| Франция | 2002 | 54,9 |
| Южная Африка | 2005 | 97,3 |
| *Источник: Financial development and structure database, World Bank* |

**Таблица 10. Регулирование банковской системы**

|  |
| --- |
| Регулирование банковской системы |
| **№** | **Страна** | **Регулирование банковской системы** |
| 1 | Пакистан | 12 |
| 2 | Турция | 11 |
| 3 | Бразилия | 10 |
| 4 | США | 10 |
| 5 | Филиппины | 10 |
| 6 | Египет | 9 |
| 7 | Ирак | 9 |
| 8 | Испания | 9 |
| 9 | Уганда | 9 |
| 10 | Барбадос | 8 |
| 11 | Вьетнам | 8 |
| 12 | Германия | 8 |
| 13 | Ирландия | 8 |
| 14 | Франция | 8 |
| 15 | Южная Африка | 8 |
| 16 | Индонезия | 7 |
| 17 | Бермудские острова | 6 |
| 18 | Великобритания | 6 |
| 19 | Италия | 6 |
| 20 | Мексика | 6 |
| 21 | Республика Корея | 6 |
| 22 | Россия | 5 |
| *Источник: Bank Regulation and Supervision, World Bank* |

**Таблица 11. Описание модели**

|  |
| --- |
| **Описание модели** |
|  | **Поглощающий банк** |  | **Банк цели** |
| **Страна** | **№** |   | **%** |   | **№** |   | **%** |
| Таблица 1.1. Страны |
| Барбадос |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Бермудские острова |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Бразилия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Великобритания | 27 |  | (100) |  | 6 |  | (22,22) |
| Вьетнам |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Германия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Египет |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Индонезия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Ирак |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Ирландия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Испания |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Италия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Мексика |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Пакистан |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Республика Корея |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Россия |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| США |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Турция |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Уганда |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Филиппины |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Франция |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| Южная Африка |  |  |  |  | 1 |  | (3,7) |
| *Всего* | *27* |  | *(100,00)* |  | *27* |  | *(100,00)* |
| Таблица 1.2. Год завершения сделки |
| 1999 | 1 |  | (3,7) |  | 1 |  | (3,7) |
| 2000 | 3 |  | (11,1) |  | 3 |  | (11,1) |
| 2001 | 1 |  | (3,7) |  | 1 |  | (3,7) |
| 2002 | 2 |  | (7,4) |  | 2 |  | (7,4) |
| 2003 | 2 |  | (7,4) |  | 2 |  | (7,4) |
| 2004 | 4 |  | (14,8) |  | 4 |  | (14,8) |
| 2005 | 4 |  | (14,8) |  | 4 |  | (14,8) |
| 2006 | 2 |  | (7,4) |  | 2 |  | (7,4) |
| 2007 | 2 |  | (7,4) |  | 2 |  | (7,4) |
| 2008 | 2 |  | (7,4) |  | 2 |  | (7,4) |
| 2009 | 3 |  | (11,1) |  | 3 |  | (11,1) |
| 2010 | 1 |  | (3,7) |  | 1 |  | (3,7) |
| *Всего* | *27* |   | *(100,00)* |   | *27* |   | *(100,00)* |
| Источник: Bloomberg, Bureau Van Dijk: Zephyr, Amadeus. |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |

**Таблица 12. Сравнительная таблица показателя Z-score**



**Таблица 13. Сравнительная таблица показателей банков за год до завершения сделки слияния и поглощения**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Сравнительная таблица показателей банков до сделки слияния и поглощения |  |  |  |
|  |  |  |
| **Показатель** | **№** | **Поглощающий банк** | **Банк цели** | **Разница** |  |  |  |
| capasset | 27 | 5,17 | 6,67 | -1,50 |  |  |  |
| roa | 27 | 0,74 | 1,14 | -0,40 |  |  |  |
| liquid | 27 | 55,69 | 49,35 | 6,34 |  |  |  |
| t1rwa | 12 | 8,08 | 9,48 | -1,41 |  |  |  |
| totalrwa | 14 | 12,06 | 13,67 | -1,60 |  |  |  |
| *capasset - отношение собственного капитала к совокупным активам;* |  |  |
| *ROA - рентабельность; liquid - отношение ликвидных активов к потребительским* |  |
| *и краткосрочным депозитам; t1rwa - коэффициент достаточности капитала;* |  |
| *totalrwa - показатель доходности капитала* |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |  |  |  |

**Таблица 14. Изменение показателей поглощающих банков**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Изменения показателей поглощающих банков |  |  |  |  |  |
|  |  |  |  |  |
| **Показатель** | **№** | **Изменение** |  |  |  |  |  |
| dlever | 27 | -0,15 |  |  |  |  |  |
| droa | 27 | -0,20 |  |  |  |  |  |
| dliquid | 27 | 13,88 |  |  |  |  |  |
| dt1rwa | 27 | 1,12 |  |  |  |  |  |
| dtotalrwa | 27 | 0,48 |  |  |  |  |  |
| *префикс d обозначает изменение за период -1 до+2 относительно года завершения сделки;*  |
| *capasset - отношение собственного капитала к совокупным активам;* |  |  |
| *ROA - рентабельность; liquid - отношение ликвидных активов к потребительским* |  |
| *и краткосрочным депозитам; t1rwa - коэффициент достаточности капитала;* |  |
| *totalrwa - показатель доходности капитала* |  |  |  |  |

**Таблица 15. Сводной таблицей статистических данных**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Сводная таблица  |  |  |  |  |  |
| Поглощающие банки |  |  |  |  |  |
| **Показатель** | **№** | **Среднее** |  |  |  |  |  |
| dcapasset | 27 | -0,15 |  |  |  |  |  |
| droa | 27 | -0,20 |  |  |  |  |  |
| dliquid | 27 | 13,88 |  |  |  |  |  |
| capasset t-1 | 27 | 5,17 |  |  |  |  |  |
| roa t-1 | 27 | 0,74 |  |  |  |  |  |
| liquid t-1 | 27 | 55,69 |  |  |  |  |  |
| regul\_strength | 27 | 7,74 |  |  |  |  |  |
| di | 27 | 1,24 |  |  |  |  |  |
| bank\_concentration | 27 | 63,09 |  |  |  |  |  |
| gdpgrowth t\_c | 27 | 3,23 |  |  |  |  |  |
| gdpgrowth acq\_c | 27 | 2,00 |  |  |  |  |  |
| cb | 27 | 0,78 |  |  |  |  |  |
| relsize | 27 | 13,33 |  |  |  |  |  |
| inf | 27 | 0,41 |  |  |  |  |  |
| *capasset - отношение собственного капитала к совокупным активам;* |  |  |
| *ROA - рентабельность; liquid - отношение ликвидных активов к потребительским* |  |
| *и краткосрочным депозитам; префикс d обозначает изменение за период -1 до+2*  |  |
| *относительно года завершения сделки; постфик t-1 обозначает значение показателя* |
| *за год до совершения сделки; regul\_strength - показатель регулирования банковской системы;* |
| *di - система страхования депозитов;bank\_concentration - уровень концентрации рынка;* |
| *gdpgrowth -рост ВВП; cb - трансграничные сделки;relsize - соотношение размеров банков;* |
| *inf - показатель влияния.*  |  |  |  |  |  |  |

**Таблица 16. Оценка адекватности регрессионной модели (STATA)**

|  |  |
| --- | --- |
| White's test for |  Ho: homoskedasticity |
|  against | Ha: heteroskedasticity |
| chi2(26) = | 27,00 |  |
| **Prob> chi2 =** | **0,4093** |  |

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Source** | **chi2** | **df** | **p** |
| Heteroskedasticity | 27,00 | 26 | 0.4093 |
| Skewness | 15,44 | 12 | 0,2182 |
| Kurtosis | 0,77 | 1 | 0,3809 |
| Total | 43,21 | 39 | 0,2962 |
|  |  |  |  |

**Таблица 17. Результаты регрессионного анализа изменения показателя финансовой устойчивости**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Merger related changes in capasset** | **Coefficient** | **Stand.Error** |
| capasset t-1 | -0,165 |   |
|   |   | (0,12) |
| relatcapasset | -0,085 |   |
|   |   | (0,063) |
| relsize | -0,002 |   |
|   |   | (0,007) |
| inf | -0,364 |   |
|   |   | (0,44) |
| cb | (dropped) |   |
|   |   |   |
| regul\_strength | 0,265 |   |
|   |   | (0,38) |
| di | -0,799 |   |
|   |   | (1,94) |
| bank\_concentration | 0,013 |   |
|   |   | (0,009) |
| inf\_relat | 0,054 |   |
|   |   | (0,11) |
| cb\_regul | -0,618 |   |
|   |   | (0,38) |
| cb\_di | 2,666 |   |
|   |   | (2,48) |
| half gdpgrowth\_t\_c | 0,459 |   |
|   |   | (0,13) |
| half gdpgrowth\_acq\_c | -0,599 |   |
|   |   | (0,21) |
| Constant | -0,090 |   |
|   |   | (1,46) |
| ***Observations*** | ***27*** |   |
|  |  |   |
| ***Adj. R-squared*** | ***0,607*** |   |
|  |  |   |
| ***F- Stat*** | ***4,36*** |   |

**Таблица 18. Результаты регрессионного анализа изменения показателя рентабельности**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Merger related changes in ROA** | **Coefficient** | **Stand.Error** |
| ROA t-1 | 0,205 |   |
|   |   | (0,42) |
| relatroa | 0,041 |   |
|   |   | (0,08) |
| relsize | 0,001 |  |
|   |   | (0,003) |
| inf | -0,468 |  |
|   |   | (0,20) |
| cb | (dropped) |  |
|   |   |   |
| regul\_strength | -0,260 |  |
|   |   | (0,16) |
| di | 0,817 |  |
|   |   | (0,84) |
| bank\_concentration | -0,003 |  |
|   |   | (0,003) |
| inf\_relatroa | -0,139 |  |
|   |   | (0,22) |
| cb\_regul | -0,171 |  |
|   |   | (0,16) |
| cb\_di | -0,296 |  |
|   |   | (1,08) |
| half gdpgrowth\_t\_c | 1,540 |  |
|   |   | (1,03) |
| half gdpgrowth\_acq\_c | -0,035 |  |
|   |   | (0,09) |
| Constant | 0,328 |  |
|   |   | (0,64) |
| ***Observations*** | ***27*** |  |
|  |  |   |
| ***Adj. R-squared*** | ***0,191*** |  |
|  |  |   |
| ***F-Stat*** | ***1,51*** |   |

**Таблица 19. Результаты регрессионного анализа изменения показателя ликвидности**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Merger related changes in liquid** | **Coefficient** | **Stand.Error** |
| liquid t-1 | -0,3919 |  |
|   |   | (0,29) |
| relatliquid | 0,0970 |  |
|   |   | (0,35) |
| relsize | 0,1895 |  |
|   |   | (0,29) |
| inf | 20,5229 |  |
|   |   | (15,98) |
| cb | (dropped) |  |
|   |   |   |
| regul\_strength | -0,581 |  |
|   |   | (14,68) |
| di | 25,850 |  |
|   |   | (79,47) |
| bank\_concentration | 0,833 |  |
|   |   | (0,33) |
| inf\_relatliquid | -0,138 |  |
|   |   | (0,40) |
| cb\_regul | 11,963 |  |
|   |   | (15,25) |
| cb\_di | -7,314 |  |
|   |   | (10,66) |
| half gdpgrowth\_t\_c | -0,375 |  |
|   |   | (5,09) |
| half gdpgrowth\_acq\_c | 1,701 |  |
|   |   | (8,70) |
| Constant | -11,367 |  |
|   |   | (63,59) |
| ***Observations*** | ***27*** |  |
|  |  |   |
| ***Adj. R-squared*** | ***-0,132*** |  |
|  |  |   |
| ***F- Stat*** | ***0,75*** |   |

**Таблица 20. Результаты регрессионного анализа изменения показателя финансовой устойчивости – 2**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Merger related changes in capasset** | **Coefficient** | **Stand.Error** |  |  |  |
| cb\_di | 2,769 |  |  |  |  |
|   |   | (1,18) |  |  |  |
| relatcapasset | -0,100 |  |  |  |  |
|   |   | (0,05) |  |  |  |
| half gdpgrowth\_acq\_c | -0,700 |  |  |  |  |
|   |   | (0,17) |  |  |  |
| bank\_concentration | 0,015 |  |  |  |  |
|   |   | (0,008) |  |  |  |
| regul\_strength | 0,404 |  |  |  |  |
|   |   | (0,10) |  |  |  |
| cb\_regul | -0,647 |  |  |  |  |
|   |   | (0,22) |  |  |  |
| half gdpgrowth\_t\_c | 0,496 |  |  |  |  |
|   |   | (0,12) |  |  |  |
| Constant | -0,089 |  |  |  |  |
|   |   | (0,58) |  |  |  |
| ***Observations*** | ***27*** |  |  |  |  |
|  |  |   |  |  |  |
| ***Adj. R-squared*** | ***0,641*** |  |  |  |  |
|  |  |   |  |  |  |
| ***F-Stat*** | ***8,76*** |   |  |  |  |
| *capasset - отношение собственного капитала к совокупным активам ;* |  |
| *перфикс relat указывает на сходства между поглощающим банком и банком цели и*  |
| *рассчитывает как разница между поглощающим банком и банком цели за год до* |
| *совершения сделки; cb\_di - совмещенный показатель страхования депозитов и*  |
| *трансграничной сделки; regul\_strength - показатель регулирования банковской системы;* |
| *cb\_regul - совмещенный показатель; регулирования банковской системы и транграничной сделки;* |
| *bank\_concentration - уровень концентрации рынка;gdpgrowth -рост ВВП.* |  |

**Таблица 21. Результаты регрессионного анализа изменения показателя рентабельности – 2**

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| **Merger related changes in ROA** | **Coefficient** | **Stand.Error** |  |  |  |  |
| inf | -0,338 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,14) |  |  |  |  |
| cb\_regul | -0,063 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,018) |  |  |  |  |
| cb\_di | -0,008 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,010) |  |  |  |  |
| bank\_concentration | -0,034 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,038) |  |  |  |  |
| half gdpgrowth\_t\_c | 1,87 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,91) |  |  |  |  |
| Constant | -0,493 |  |  |  |  |  |
|   |   | (0,13) |  |  |  |  |
| ***Observations*** | ***27*** |  |  |  |  |  |
|  |  |   |  |  |  |  |
| ***Adj. R-squared*** | ***0,312*** |  |  |  |  |  |
|  |  |   |  |  |  |  |
| ***F-Stat*** | ***6,91*** |   |  |  |  |  |
| *inf -бинарная пермернная влияния; cb\_regul - совмещенный показатель;* |  |  |
| *cb\_di - совмещенный показатель страхования депозитов и трансграничной сделки;* |  |
| *bank\_concentration - уровень концентрации рынка;gdpgrowth\_t\_с -рост ВВП в стране банка цели* |

**Таблица 22. Результаты регрессионного анализа изменения показателя ликвидности - 2**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Merger related changes in liquid** | **Coefficient** | **Stand.Error** |  |  |
| liquid t-1 | -0,433 |  |  |  |
|   |   | (0,16) |  |  |
| inf | 19,337 |  |  |  |
|   |   | (10,78) |  |  |
| cb\_regul | 8,293 |  |  |  |
|   |   | (14,23) |  |  |
| cb\_di | -5,128 |  |  |  |
|   |   | (6,64) |  |  |
| half gdpgrowth\_t\_c | -0,478 |  |  |  |
|   |   | (4,92) |  |  |
| Constant | 30,154 |  |  |  |
|   |   | (11,48) |  |  |
| ***Observations*** | ***27*** |  |  |  |
|  |  |   |  |  |
| ***Adj. R-squared*** | ***0,297*** |  |  |  |
|  |  |   |  |  |
| ***F-Stat*** | ***5,5*** |   |  |  |
| *liquid - отношение ликвидных активов к потребительским и краткосрочным депозитам;* |
| *постфик t-1 обозначает значение показателя за год до совершения сделки;* |
| *inf -бинарная пермернная влияния; cb\_regul - совмещенный показатель;* |
| *cb\_di - совмещенный показатель страхования депозитов и трансграничной сделки;* |
| *gdpgrowth\_t\_с -рост ВВП в стране банка цели.* |  |  |  |

1. Financial Stability Report №31 (2012) // Bank of England [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/fsr/2012/fsrfull1206.pdf> [↑](#footnote-ref-1)
2. Горелая, Н. В. Слияния и поглощения как формы реорганизации коммерческих банков.- М. ГУ-ВШЭ, 2007. С.9. [↑](#footnote-ref-2)
3. Там же [↑](#footnote-ref-3)
4. Там же [↑](#footnote-ref-4)
5. Там же, с.10 [↑](#footnote-ref-5)
6. Горелая, Н. В. Слияния и поглощения как формы реорганизации коммерческих банков.- М. ГУ-ВШЭ, 2007. C.16 [↑](#footnote-ref-6)
7. Там же [↑](#footnote-ref-7)
8. Там же, с.17-18 [↑](#footnote-ref-8)
9. Hagendorff J., Hernando I., Nieto M., Wall L. (2012), What Do Premiums Paid for Bank M&As Reflect? The Case of the European Union // Journal of Banking & Finance. №36. [↑](#footnote-ref-9)
10. Hagendorff J., Nieto M. J., Wall L. D. (2011), The Safety and Soundness Effects of Bank M&A in the EU. P. 24. [↑](#footnote-ref-10)
11. Хасянова С.Ю. О системе оценки финансовой устойчивости банковского сектора.// НИУ Высшая Школа Экономики. УДК 336.71.C. 9 [↑](#footnote-ref-11)
12. Хасянова С.Ю. О системе оценки финансовой устойчивости банковского сектора. НИУ Высшая Школа Экономики. УДК 336.71. C.9 [↑](#footnote-ref-12)
13. Compilation Guide of Financial Soundness Indicators, Washington: International Monetary Fund. PP. 2, 185-188. [Электронный ресурс]. – Режим доступа http://www.imf.org/external/index.htm [↑](#footnote-ref-13)
14. Увеличение прибыли является результатом повышения концентрации на рынке, которая дает возможность банкам участвовать в сговоре.

Bain J.S. (1956), Barriers to new competition. - Cambridge: Harvard University press. Р. 356 [↑](#footnote-ref-14)
15. Boyd, J.H., De Nicolo G., Smith B.D. (2004), Crises in competitive versus monopolistic banking systems// Journal of Money, Credit and Banking. № 36. Р. 499. [↑](#footnote-ref-15)
16. Keeley M. C. (1990), Deposit insurance, risk and market power in banking// The American Economic Review. № 80. Р. 1185. [↑](#footnote-ref-16)
17. Allen, F., Gale, D. (2004) Competition and Financial Stability// Journal of Money, Credit, and Banking. Vol. 36. № 3. Р.67-68. [↑](#footnote-ref-17)
18. Boot A.W.A., Thakor A. (2000), Can relationship lending survive competition? // Journal of Finance. № 55.P. 683. [↑](#footnote-ref-18)
19. Boyd J.H., Prescott E.C. (1986), Financial intermediary-coalitions // Journal of Economic Theory. № 38. P. 230. [↑](#footnote-ref-19)
20. Meon P.G., Weill L. Can mergers in Europe help banks hedge against macroeconomic risk? // Applied Financial Economics. 2005. № 15. рр. 315–326. [↑](#footnote-ref-20)
21. Molyneux, P, Schaeck, K., and Zhou, T. (2010), “Too-Big-to-Fail” and Its Impact on Safety Net Subsidies and Systemic Risk. Bangor, Wales: Bangor University Working Paper [↑](#footnote-ref-21)
22. Boyd J. H., De Nicolo G. (2005) The Theory of Bank Risk Taking and Competition Revisited // Journal of Finance.Vol. 60. Is. 3. P. 1330. [↑](#footnote-ref-22)
23. Cetorelli, N., Hirtle, B., Morgan, D., Peristiani, S., Santos, J., (2007), Trends in financial market concentration and their implications for market stability // Federal Reserve Bank of New York Policy Review, P. 38-39. [↑](#footnote-ref-23)
24. Ngalawa H., Tchana Tchana F., Viegi N. (2011), Banking Instability and Deposit Insurance: The Role of Moral Hazard // MPRA Paper.№ 31329. Р. 33. [↑](#footnote-ref-24)
25. Demirguc-Kunt A., Detragiache, E.(2009), Does deposit insurance increase banking system stability? An empirical investigation // Journal of Monetary Economics. Vol. 49. № 7. P. 1383-1384. [↑](#footnote-ref-25)
26. Competition in UK Banking (2012) // Office of Fair Trading [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.oft.gov.uk/shared_oft/speeches/2012/speech0212.pdf> [↑](#footnote-ref-26)
27. United Kingdom: Financial System Stability Assessment ( July 2011) // IMF Country Report No. 11/222 [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2011/cr11222.pdf> [↑](#footnote-ref-27)
28. Financial Development and Structure Dataset (2013) // The World Bank [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagePK=64214825&piPK=64214943&theSitePK=469382&contentMDK=20696167> [↑](#footnote-ref-28)
29. Hagendorff, J., Keasey, K., (2009) Post-Merger Strategy and Performance: Evidence from the US and European Banking Industries // Accounting and Finance.№. 49. P. 736 [Электронный ресурс]. – Режим доступа LSE library [↑](#footnote-ref-29)
30. Financial development and structure database (2013) // World Bank Policy Research Working Paper [Электронный ресурс]. – Режим доступа [http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0,,contentMDK:20696167~pagePK:64214825~piPK:64214943~theSitePK:469382,00.html](http://econ.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/EXTDEC/EXTRESEARCH/0%2C%2CcontentMDK%3A20696167~pagePK%3A64214825~piPK%3A64214943~theSitePK%3A469382%2C00.html) [↑](#footnote-ref-30)
31. Ibid [↑](#footnote-ref-31)
32. Экспобанк уходит по-английски // Эксперт №10 / 2008/ [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://expert.ru/expert/2008/10/ekspobank_uhodit_po_angliyski/> [↑](#footnote-ref-32)
33. Bloomberg [↑](#footnote-ref-33)
34. Carbo-Valverde, S., Kane E. and Rodriguez-Fernandez F. (2012), Evidence of regulatory arbitrage in cross-border mergers of banks in the EU. Journal of Money, Credit & Banking.№ 13.P. 12 [↑](#footnote-ref-34)
35. Ibid, 23 [↑](#footnote-ref-35)
36. [Bank regulation and supervision around the world: a crisis update](http://econ.worldbank.org/external/default/main?pagePK=64165259&theSitePK=469372&piPK=64165421&menuPK=64166093&entityID=000158349_20121205130523), by Martin Cihak, Asli Demirguc-Kunt, Maria Soledad Martinez Peria, and Amin Mohseni-Cheraghlou (2012) // World Bank Policy Research Working Paper [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://elibrary.worldbank.org/content/workingpaper/10.1596/1813-9450-6286> [↑](#footnote-ref-36)
37. European Commission Joint Research Center Unit G09, Investigating the efficiency of EU Deposit Guarantee Schemes (2010) [Электронный ресурс]. – Режим доступа http://ec.europa.eu/internal\_market/bank/docs/guarantee/deposit/report\_en.pdf [↑](#footnote-ref-37)
38. Carbo-Valverde, S., Kane E. and Rodriguez-Fernandez F. (2012), Evidence of regulatory arbitrage in cross-border mergers of banks in the EU // Journal of Money, Credit & Banking.№ 13. [↑](#footnote-ref-38)
39. Ibid, p 24 [↑](#footnote-ref-39)
40. Molyneux, P, Schaeck, K., and Zhou, T. (2010), “ Too-Big-to-Fail” and Its Impact on Safety Net Subsidies and Systemic Risk. - Bangor, Wales: Bangor University Working Paper .,P.13 [↑](#footnote-ref-40)
41. Bank of England [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.bankofengland.co.uk/statistics/Pages/reporters/institutions/default.aspx#top> [↑](#footnote-ref-41)
42. Directive 2007 /44/ CE of the European Parliament [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.esma.europa.eu/system/files/Directive_2007_44_EC_of_5_September_2007.pdf> [↑](#footnote-ref-42)
43. Bureau van Dijk: Zephyr, Amadeus [↑](#footnote-ref-43)
44. House of Commons Treasury Committee. Ninth Report of Session 2010–11. Competition and choice in retail banking., P. 35[Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201011/cmselect/cmtreasy/612/612i.pdf> [↑](#footnote-ref-44)
45. Ibid., P.12 [↑](#footnote-ref-45)
46. Moody`s analytics. Basel III New Capital and Liquidity Standards [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.moodysanalytics.com/~/media/Insight/Regulatory/Basel-III/Thought-Leadership/2012/2012-19-01-MA-Basel-III-FAQs.ashx> [↑](#footnote-ref-46)
47. Adj R squared является показателем, который демонстрирует на сколько процентов регрессоры объясняют модель. Чем выше данный показатель, тем лучше модель характеризует изменения, связанные со сделкой слияния и поглощения. [↑](#footnote-ref-47)
48. European Central Bank (2008), How does competition affect efficiency and soundness in banking? Working Paper.P.9 [Электронный ресурс]. – Режим доступа <http://www.clevelandfed.org/research/Conferences/2008/4_17-18/Schaeck.pdf> [↑](#footnote-ref-48)