

ФІНАНСОВЕ ПРАВО

АНДРУЩЕНКО І. Г.,
кандидат юридичних наук,
професор кафедри економіко-правових дисциплін
(Національна академія внутрішніх справ)

УДК 342

ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА ПРАКТИЧНІ ЗАСАДИ ОСНОВНИХ
КОНЦЕПЦІЙ ЗЛИТТЯ І ПОГЛИНАННЯ ФІНАНСОВИХ УСТАНОВ

Статтю присвячено дослідженню основних концепцій, що пояснюють причини й умови злиття і поглинання фінансових установ. Розкрито рівні реалізації процесу консолідації фінансових установ. Виділено чинники, що пояснюють причини невдач злиття та поглинання фінансових установ.

Ключові слова: злиття і поглинання, фінансова система, концепції, консолідація, фінансові установи, інтеграція.

Статья посвящена исследованию основных концепций, объясняющих причины и условия слияния и поглощения финансовых учреждений. Раскрыты уровни реализации процесса консолидации финансовых учреждений. Выделены факторы, объясняющие причины неудач слияний и поглощений финансовых учреждений.

Ключевые слова: слияния и поглощения, финансовая система, концепции, консолидация, финансовые учреждения, интеграция.

The article is devoted to the study of key concepts that explain the causes and conditions of mergers and acquisitions of financial institutions. The levels of implementation of the consolidation process of financial institutions are disclosed. Factors explaining the reasons for failures of mergers and acquisitions of financial institutions.

Key words: mergers and acquisitions, financial system, concepts, consolidation, financial institutions, integration.

Вступ. Фінансова система України в сучасних умовах перебуває на стадії свого оновлення та подальшого розвитку. У зв'язку з чим, незважаючи на досягнуту певну стабільність, фінансовий сектор країни досі не відіграє тієї визначальної ролі в розвитку держави, яка характерна для фінансових установ (далі – ФУ) країн з розвинутою ринковою економікою. Невирішені сьогодні такі проблеми: високі ризики кредитування, недостатня капіталізація ФУ, нестача довгострокових грошових ресурсів, що значно обмежує розвиток інвестицій у реальний сектор національної економіки.

Одне з ключових завдань підвищення стабільності фінансової системи країни полягає в підвищенні капіталізації ФУ та забезпеченні достатнього рівня покриття капіталу прийнятих ФУ ризиків.

Із запровадженням вимог щодо рівня достатності та мінімального розміру власних коштів значна кількість вітчизняних ФУ постали перед проблемою недостатньої капіталізації. Уже нині чимала кількість ФУ, особливо в регіонах, відчують нестачу власних коштів для забезпечення стабільної діяльності [1, с. 107].



Постановка завдання. Потреба в надходженні капіталу до фінансової системи країни значною мірою пов'язана з тим, що в останні роки істотно посилилась роздрібна спрямованість у діяльності ФУ, яка спричинена збільшенням операційних і адміністративно-господарських витрат. Розширення сфери роздрібних фінансових послуг призводить до необхідності створювати філії та представництва, розвивати мережі банкоматів і розрахункових терміналів на території торговельних майданчиків, впроваджувати новітні системи та використовувати сучасні інформаційні технології у фінансовій сфері. Отже, збільшується штат кредитних інспекторів, операціоністів, програмістів та інших фінансових спеціалістів. Усе це призводить, особливо на початкових етапах, до значного зростання витрат.

Одним із шляхів вирішення питань недостатньої капіталізації та інших проблем, які обмежують можливості розвитку ринку фінансових послуг, є зростаючий швидкими темпами процес консолідації вітчизняного фінансового капіталу з використанням процедур злиття і поглинання (далі – ЗіП) та формування на цій основі фінансових холдингів. Так, у світовій практиці процедура ЗіП ФУ широко використовується як метод відбору найбільш ефективних і пристосованих до конкурентних умов ФУ. Чимала кількість національних та міжнародних ФУ виникли внаслідок численних ЗіП з конкуруючими установами.

Нині фінансовий сектор України стоїть перед необхідністю масштабних процесів консолідації та розширення діючих ФУ. Недостатність висвітлення в теоретичному та методичному плані процедур ЗіП ФУ, а також необхідність глибокого та всебічного аналізу умов їх ефективності і визначають актуальність статті.

Результати дослідження. У світовій науковій літературі існує низка теорій, що мають за мету пояснити причини та мотиви ЗіП ФУ. Найбільш поширена теорія підвищення додаткової вартості компанії (теорія синергії – І. А.).

Сутність теорії синергії щодо вітчизняної фінансової системи полягає в тому, що ФУ 1 і 2 будуть йти на консолідацію лише в тому разі, якщо ФУ 3, утворена внаслідок їхнього ЗіП, збільшить статки акціонерів, тобто збільшиться чистий прибуток ФУ і зросте вартість їхніх акцій. Згідно з теорією синергії, ФУ, утворена внаслідок ЗіП, може використовувати широкий спектр переваг, які спричинені об'єднанням фінансових ресурсів установ, а саме: досягати економії на масштабах, зниження адміністративних, маркетингових та інших витрат за рахунок централізації функцій, розширення спектру фінансових послуг, збільшення частки ринку, географічної диверсифікації свого бізнесу, підвищення ефективності управління та ін.

Ще однією теорією, висунутою для пояснення мотивації ЗіП ФУ, є теорія гордині. За цією теорією, ЗіП не породжують ефекту синергії, а якщо він і спостерігається, то вплив такого ефекту, переважно, є занадто переоціненим.

Припущення щодо відсутності синергетичного ефекту в процесі ЗіП ФУ дозволило висунути теорію про те, що ЗіП – це результат індивідуально ухваленого рішення менеджера ФУ-покупця, який вважає, що саме його оцінка вартості ФУ-цілі правильна, а ринкова оцінка вартості не повністю відображає потенціал її розвитку. Інакше кажучи, рішення про ЗіП може бути викликане лише ірраціональним рішенням менеджера ФУ-покупця у зв'язку з тим, що він може повністю визначити та розпізнати неіснуючу синергію.

Ще одна теорія мотивації ЗіП ФУ – теорія агентських витрат вільних потоків грошових коштів. У межах даної теорії менеджери є агентами акціонерів, а такі агентські взаємовідносини завжди спричиняють конфлікт інтересів. Джерело конфліктних ситуацій – це виплата грошових коштів акціонерам, що є однією з ключових проблем, яка тривалий час недооцінюється практикуючими фінансистами та науковцями. Так, менеджери можуть і не діяти найкращим чином в інтересах своїх акціонерів. Їхнім головним стимулюючим чинником є власні інтереси, які взагалі можуть і не співпадати з інтересами акціонерів. Через конфлікт інтересів виникають агентські витрати у вигляді зловживань менеджерів і використання корпоративного майна в особистих цілях [2, с. 118].

Розглянуті концепції є найпоширенішими теоріями, що пояснюють мотивацію здійснення ЗіП ФУ. Питання про те, яка з існуючих теорій найбільш точно відображає реальні мотиви ФУ, які планують свою консолідацію, є предметом наукової полеміки.



Варто підкреслити, що оцінка результатів емпіричних досліджень, присвячених виявленню причин та умов ЗіП ФУ, надає підстави констатувати, що основним мотивом переважної більшості ЗіП ФУ є ефект синергії, тобто збільшення вартості ФУ в результаті активізації операційної діяльності консолідованої установи.

Водночас треба мати на увазі, що є достатня кількість випадків ЗіП ФУ, які в кінцевому підсумку не призводять до позитивного результату, тобто не збільшують вартість ФУ після консолідації. Це свідчить про високі ризики, що супроводжують процеси ЗіП ФУ та вимагають ретельної попередньої підготовки запланованих угод по ЗіП ФУ.

Як свідчить світова практика, останніми роками спостерігається прискорення процесу консолідації ФУ у Сполучених Штатах Америки (далі – США) та країнах-членах Європейського Союзу (далі – ЄС). В Україні ж процеси ЗіП ФУ розглядаються як найбільш перспективний напрямок розвитку фінансової системи країни. Зростання кількості ЗіП ФУ спостерігається на тлі прискореного процесу глобалізації фінансових ринків, зниження маржі банківського прибутку, посилення конкуренції як з боку транснаціональних ФУ, так і з боку небанківських фінансово-кредитних установ. Свою роль у прискоренні процесу консолідації ФУ США та країн-членів ЄС, зіграло ослаблення регулювання банківської діяльності з боку держави, яке дістало назву політики лібералізації (дерегулювання).

В Україні ж однією з основних причин, що спонукає до консолідації ФУ, є посилення вимог Національного банку України, перш за все це стосується величини статутного капіталу. Так, згідно зі ст. 31 Закону України «Про банки і банківську діяльність» мінімальний розмір статутного капіталу на момент державної реєстрації юридичної особи, яка має намір здійснювати банківську діяльність, не може бути меншим 500 мільйонів гривень [3].

З іншого боку, держава має на меті стимулювати процес консолідації ФУ не лише за рахунок посилення нормативних вимог до них, але й завдяки спрощенню та здешевленню процедури ЗіП, створюючи відповідні фінансові та правові умови для реалізації цих завдань.

Зауважимо, що процес ЗіП ФУ включає стратегічний, тактичний і операційний рівні реалізації. Стратегічний рівень передбачає вибір об'єкта для ЗіП, якому передують ретельний аналіз можливих варіантів реалізації стратегії розвитку ФУ.

Тактичний рівень містить процедуру проведення аналізу поточної ситуації та вироблення на її основі концептуального і деталізованого плану заходів щодо реалізації ЗіП. На операційному рівні визначаються моделі інтеграції та їх координоване впровадження.

У процесі розробки угоди по ЗіП ФУ насамперед визначаються очікувані переваги у фінансовій сфері (зростання капіталізації, забезпечення нормативів ліквідності та платоспроможності), у фінансовій спеціалізації, ринків (особливо у сфері пропозиції нових фінансових послуг), в людських ресурсах (підвищення продуктивності праці працівників), в організаційній структурі (нове делегування повноважень) та інформаційних мереж.

Аналіз угод ЗіП ФУ, проведений в останні роки в США та країнах-членах ЄС, доводить, що угоди ЗіП у фінансовій сфері є найбільш ризиковими, а тому важко прогнозованими та керованими. Завдання ускладнюється ще і тим, що ЗіП ФУ окрім економії та додаткового прибутку створює і додаткові витрати, які часом досить важко передбачити. Дослідження свідчать, що стовідсоткового успіху по проведеним угодам ЗіП не існує. Це підтверджують і безпосередні учасники консолідаційних процедур. Причини невдач ЗіП ФУ, на наш погляд, пояснюються такими чинниками:

– труднощами інтеграції ФУ, які пов'язані з їхньою нездатністю співпрацювати між собою, втратою в процесі консолідації ключових працівників, відсутністю передачі досвіду. Найчастіше це обумовлено розходженням корпоративної культури ФУ, що проявляється в різній організаційній структурі, різних підходах до вирішення виникаючих проблем, відмінними цілями управління ФУ тощо;

– різними очікуваннями партнерів. Здебільшого ціна придбання ФУ виявляється настільки високою, що не дозволяє швидко відшкодувати витрати за угодою, або ж набуваюча ФУ не бере до уваги витрати з налагодження функціонування консолідованої ФУ;



– зміною загальноекономічних умов (уповільнення темпів зростання економіки, підвищення рівня інфляції тощо) чи норм банківського регулювання.

Варто зазначити, що на нинішньому етапі розвитку держави на вітчизняному фінансовому ринку існують проблеми, що потребують невідкладного розв'язання, зокрема: наявність ризиків, пов'язаних із стрімким зростанням обсягів кредитування, а також із розбалансуванням активів і пасивів за термінами погашення; наявність значних обсягів зобов'язань нерезидентів; зниження рівня ліквідності фінансової системи через вплив коштів фізичних осіб і зниження курсу національної валюти.

Важливими заходами щодо підтримки розширення можливостей ліквідності вітчизняного фінансового ринку в умовах світової фінансової кризи є проведення діагностики ФУ для визначення слабких місць у їхній діяльності та надання їм фінансової допомоги [4, с. 97].

Для подолання проблем, які виникають в процесі ЗіП ФУ, необхідно зважати на те, що основні складнощі виникають на етапі інтеграції та подальшого розвитку консолідованої ФУ. Найважче домогтися інтеграції у сфері організації внутрішньої роботи ФУ, бухгалтерського обліку й аудиту, інформаційних систем, управління персоналом і відносин з клієнтами. Так, відкрита інформація про нову структуру управління ФУ, призначення на керівні посади менеджерів вищої та середньої ланки, правильний вибір назви консолідованої ФУ сприяють подоланню проблем у сфері організації її внутрішньої роботи. Керівники консолідованої ФУ повинні визначити її корпоративну культуру з урахуванням того, що успіх ЗіП на фінансовому ринку значно більше, ніж в інших галузях, залежить від управління персоналом, оскільки понад половина працівників ФУ безпосередньо пов'язані з клієнтами. Для далекоглядних керівників саме захист інтересів клієнтів є одним із визначальних пріоритетів угоди ЗіП.

Принципово важливе питання угоди – методика об'єднання бухгалтерських балансів. Тому, ще до ЗіП необхідно адаптувати облікові політики ФУ, які консолідуються, включаючи номенклатуру балансових рахунків, звіти про прибутки та збитки, і домовитися про проведення аудиторської перевірки достовірності балансів та іншої фінансової звітності.

Під час ЗіП ФУ існує суттєва імовірність того, що інформаційні системи ФУ, які консолідуються, виявляться несумісними. У кращому випадку це може стати ще одним витратним чинником, а в гіршому – виявитися нездоланою перешкодою, загрозою консолідації ФУ в цілому. Найчастіше від вибору інформаційної системи залежить 50% успіху консолідації. Якщо цьому не приділяється належна увага, то в процесі консолідації можливі значні втрати часу та статистичних даних, які можуть стати причиною втрати клієнтів, що в підсумку зведе нанівець позитивний ефект від скорочення витрат і зростання прибутку [5, с. 15–16].

Висновки. Насамкінець підкреслимо, що більш змістовну відповідь на питання про причини невдач консолідації ФУ та визначення комплексу заходів для подолання негативних результатів можна отримати лише в процесі розгляду конкретних угод ЗіП на фінансовому ринку.

Список використаних джерел:

1. Єгорова Г.А. Злиття та поглинання в Україні: проблеми визначення дефініцій та основні мотиви укладання угод / Г.А. Єгорова // Науковий вісник Ужгородського національного університету. – 2016. – № 6. – С. 105–108.
2. Петленко Ю.В. Теоретичні аспекти злиття та поглинання компаній / Ю.В. Петленко, П.О. Керімов // Фінанси України. – 2013. – № 8. – С. 113–121.
3. Про банки і банківську діяльність : Закон України від 7 грудня 2000 р. № 2121–III // Відомості Верховної Ради України. – 2001. – № 5–6. – Ст. 30.
4. Козоріз М.А. Основні напрями підвищення рівня капіталізації і ліквідності банківських установ / М.А. Козоріз, І.М. Лис // Регіональна економіка. – 2009. – № 2. – С. 95–102.
5. Горелая Н.В. Слияния и поглощения как формы реорганизации коммерческих банков : автореф. дис. ... канд. экон. наук : спец. 08.00.10. – «Финансы, денежное обращение и кредит» / Н. В. Горелая ; Высшая школа экономики. Национальный исследовательский университет. – Москва, 2007. – 20 с.

