

УДК 339.137.2

Чумаченко А.А., к. э. н., главный консультант
Консалтинговой группы «Банки. Финансы. Инвестиции»

СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ КАК ФАКТОР КОНКУРЕНЦИИ В РОССИЙСКОМ БАНКОВСКОМ СЕКТОРЕ

На протяжении последних нескольких лет процессы внутренней консолидации в российском банковском секторе характеризуются высокой интенсивностью. К настоящему моменту можно уже говорить о том, что фактическое число игроков рынка банковских услуг заметно меньше общего количества действующих кредитных организаций. На фоне других национальных банковских рынков Россию в настоящее время отличает низкая степень проникновения иностранных игроков.

За последние несколько лет Россия смогла стать одним из значимых рынков в мировом масштабе слияний и поглощений (M&A). За 2006 год суммарный объем совершенных сделок с участием российских компаний составил по разным оценкам более 40 млрд долл. В отраслевой структуре совершаемых сделок доля сектора финансового посредничества (включая кредитные организации) составляет сейчас около 6%, при этом существует тенденция в пользу ее дальнейшего увеличения.

Перспектива развития консолидационных процессов в банковском секторе России и, ключевая роль в них операций на рынке M&A, связана сразу с несколькими факторами. Во-первых, речь идет о высоком потенциале роста российского рынка банковских услуг, стимулирующем приток иностранных инвестиций в капиталы кредитных организаций. Во-вторых, важной предпосылкой процессов консолидации является слабость капитальной базы российских банков. В-третьих, в бан-

ковской сфере в России остается нереализованным потенциал повышения эффективности, связанный с реализацией эффекта масштаба и диверсификации операций.

В числе прочего, фактор консолидации можно считать значимым с точки зрения расширения предложения инвестиционных ресурсов со стороны банковского сектора. Во-первых, крупные банковские институты обладают более широкими возможностями привлечения средств на долгосрочной основе (в том числе на международных рынках капитала). Во-вторых, увеличение масштабов бизнеса позволяет банку снизить риски посредством диверсификации (как в географическом, так и отраслевом разрезе) своих операций и перейти к финансированию крупных инвестиционных проектов. В-третьих, большие объемы операций делают оправданными вложения в новые технологические решения, что, в конечном счете, повышает эффективность и качество обслуживания.

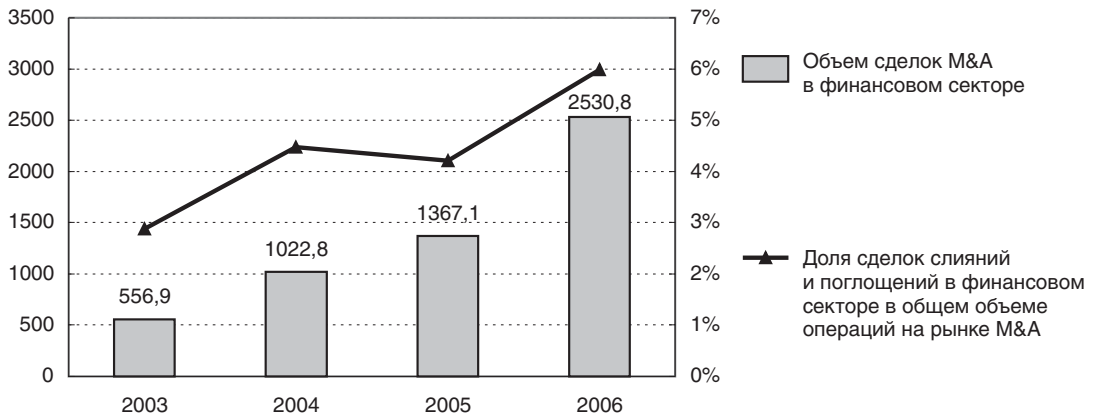


Рис. 1. Динамика объемов операций на рынке M&A в российском финансовом секторе (млн долл.)

1. Иностранные банки на российском рынке слияний и поглощений

В настоящее время российский банковский сектор рассматривается иностранными финансовыми институтами в качестве привлекательного объекта для инвестиций. В условиях все еще низкой насыщенности рынка финансовых услуг, уровень

рентабельности банковского капитала в России заметно превышает показатели стран Восточной Европы.

На фоне других национальных банковских рынков Россию в настоящее время отличает низкая степень проникновения иностранных игроков. Так, совокупный вклад нерезидентов в капиталы кредитных организаций (без учета нерезидентов, находящихся под существенным влия-

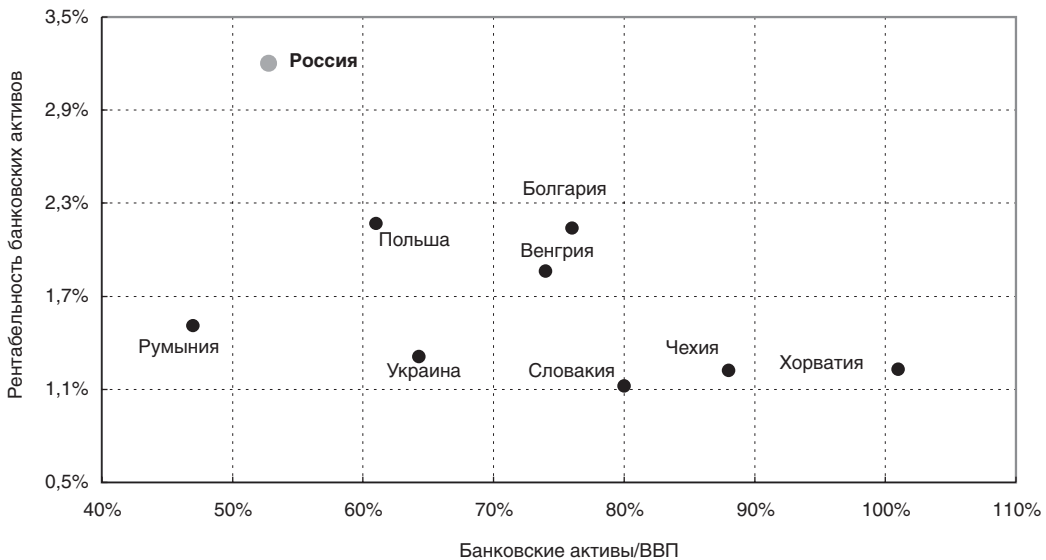


Рис. 2. Рентабельность банковских активов и насыщенность рынков финансовых услуг России и стран Восточной Европы

янием резидентов РФ) не превышает 18%. Для сравнения, доля иностранного капитала в банковской системе Польши составляет около 70%, Литвы — 77%, Чехии — 97%, Эстонии — 99%. Около 4,1% (\$32 млрд) всего объема сделок M&A в Европе в период 1990-2005 годов приходилось на страны Центральной и Восточной Европы.

Опыт стран Центральной и Восточной Европы в привлечении иностранного капитала в банковский сектор во многом специфичен, поскольку здесь нерезиденты, как правило, сразу получали существенную долю рынка в результате покупки приватизируемых государственных банков. В этом отношении Россия скорее ближе к Китаю и Вьетнаму, где государство изначально следовало стратегии удержания контроля над банковским сектором. Иностранные финансовые институты здесь рассматриваются в первую очередь в качестве миноритарных акционеров и поставщиков опыта и новых технологий.

В этой связи вопрос о приватизации государственных банков в России если и поднимался на уровне регулирующих органов, то только в качестве задачи на отдаленную перспективу. Сформировавшаяся к настоящему времени концентрированная структура российского рынка банковских услуг остается одним из основных факторов, снижающим его привлекательность для иностранных инвесторов. В России на 3 крупнейших банка, контролируемых государством (Сбербанк РФ, Внешторгбанк и Газпромбанк), без дочерних организаций приходится более 30% активов банковского сектора. В то же время среди частных кредитных организаций нет ни одной, которой бы принадлежало более 5% банковского рынка. Для сравнения в Украине структура банковского рынка более «ровная»: 60% банковского рынка контролируется 16 банками. Доли банков из первой тройки сопоставимы друг с другом и различаются не более чем на 2-3 процентных пункта. Приобретение любого из них оз-

начает не только получение контроля над значительной долей национального рынка, но также возможность в случае успешного развития занять в будущем лидирующие позиции. Во многом это объясняет достаточно высокий уровень цен по проведенным сделкам покупки украинских банков. Так, мультипликатор капитала по сделкам M&A, проведенным в украинском банковском секторе за последние 2 года, не опускался ниже 4 (в России в среднем за тот же период он составил 3,5).

Протекционистская направленность политики государства в банковском секторе находит отражение не только в жесткой позиции относительно передачи контроля над крупнейшими российскими банками в частные руки, но и в ряде ограничений, усугубившихся для деятельности иностранных финансовых институтов.

Во-первых, речь идет о квоте (в размере 12%) участия нерезидентов в суммарном капитале российских кредитных организаций, действовавшей вплоть до 2002 года. Во-вторых, в России в настоящее время остается в силе фактический запрет на открытие филиалов иностранных банков. Данное ограничение, не формализованное ни в одном из законодательных и нормативных актов, вместе с тем определено в Стратегии развития банковского сектора РФ в качестве важной меры «поддержания равных конкурентных условий для всех кредитных организаций, оказывающих банковские услуги».

В ходе переговоров о вступлении в ВТО Россия отстаивает позицию, предполагающую сохранение основных принципов регулирования иностранных инвестиций в банковский сектор, а именно: поддержание условий, не позволяющих иностранным игрокам претендовать на монопольные позиции на национальном рынке банковских услуг. На данный момент уже достигнута договоренность, согласно которой запрет на открытие филиалов для иностранных банков останется в силе и, кроме того, бу-

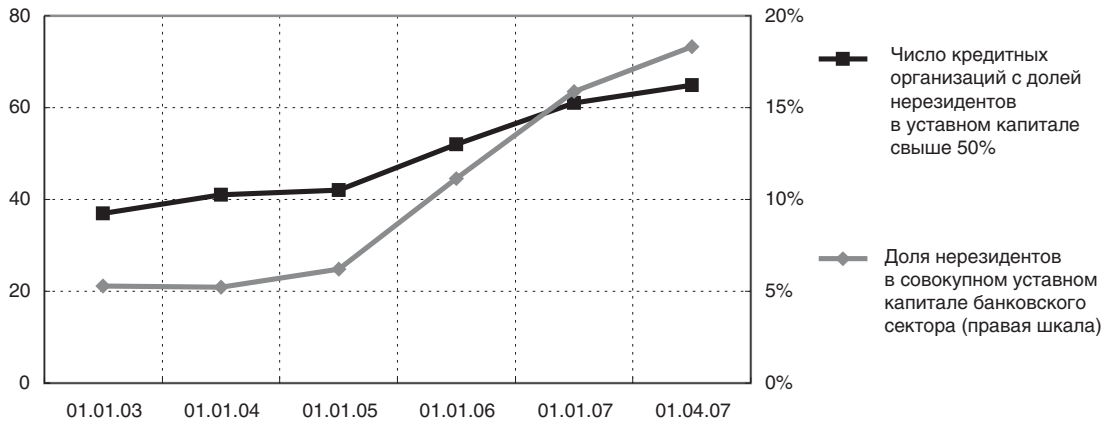


Рис. 3. Иностраный капитал в российском банковском секторе

дет восстановлена квота на участие нерезидентов в капитале кредитных организаций (теперь, правда, на уровне 50%).

Справедливости ради необходимо отметить, что в расчет квоты не будут включаться доли в капиталах российских банков, приобретенные нерезидентами до момента вступления России в ВТО. Иначе говоря, данное ограничение, если и окажет какое-либо влияние на инвестиционную активность нерезидентов в российском банковском секторе, то оно скорее будет носить стимулирующий характер. Те иностранные игроки, которые рассматривают российский рынок банковских услуг в качестве целевого, получают дополнительный мотив для капитализации своих дочерних банков и новых приобретений: получение большей, чем у конкурентов доли в рамках квоты.

В качестве фактора, способствующего дальнейшему проникновению иностранного капитала в российский банковский сектор, можно рассматривать также внесенные в конце 2006 года изменения в законодательство, устанавливающие унифицированный характер осуществления инвестиций в капиталы кредитных организаций для резидентов и нерезидентов. Начиная с января 2007 года, предварительное согласие Банка России на прода-

жу нерезидентами небольших пакетов акций (долей) в уставных капиталах банков больше не требуется. Так же, как и в случае инвестиций, осуществляемых нерезидентами, разрешительный порядок распространяется только на сделки по приобретению более 20% участия.

На протяжении последних лет активность нерезидентов на российском рынке банковских M&A носит выраженный повышательный характер. Если в 2005 году было проведено 5 сделок *out-in* (приобретения российского банка нерезидентом) на сумму \$236 млн, то в 2006 году — уже 9 общей стоимостью \$1442,4 млн. В 2007 году, судя по объявленным и уже прошедшим в первом полугодии сделкам, их объем должен превысить \$5 млрд.

Число банков, контролируемых нерезидентами, за последние 2,5 года возросло с 42 до 77. Ряд из них уже смогли добиться существенных успехов: так, по объему активов Райффайзенбанк в сумме с Импэксбанком занимает на данный момент 7-е место среди российских банков, Международный московский банк — 9-е, а Ситибанку принадлежит 16-я позиция в списке.

В 90-х годах иностранные банки в принципе не рассматривали покупку участия в капитале российской кредитной организации в качестве способа вхождения на

Таблица 1

**Крупнейшие сделки M&A в российском банковском секторе
с участием нерезидентов**

Покупатель	Объект сделки	Год	Сумма сделки, \$ млн	Мультипликатор капитала (P/BV)
KBC Bank	92,5 % акций ЗАО АКБ «Абсолют Банк»	2007	1030	3,7
Raiffeisen	100 % акций ОАО «Импэксбанк»	2006	550	2,9
OTP Bank	96,4 % акций ОАО «Инвестсбербанк»	2006	477	3,8
Nordea	85,7 % акций ОАО АБ «Оргрэсбанк»	2007	313,7	3,8
Morgan Stanley	100 % долей ООО «Городской ипотечный банк»	2006	175	4,9
Societe Generale	100 % акций ЗАО КБ «Дельтакредит»	2005	105	2,2
GE Consumer Finance	100 % акций АКБ «Дельтабанк» (АОЗТ)	2004	100	4,2
Banca Intesa	75 % минус 1 акция ЗАО «КМБ-банк»	2005	90	3,7

российский рынок. Бизнес всех иностранных банков, присутствующих в России более 10 лет, начинался с учреждения собственной дочерней структуры и получения банковской лицензии. Операции данных банков замыкались, как правило, на обслуживании иностранных компаний, работающих в России, а также вложениях на фондовом рынке.

Только в начале 2000-х годов, когда российский банковский сектор вышел на траекторию устойчивого роста, иностранные банки стали ориентировать свои стратегии в России на быстрое увеличение объемов операций и освоение новых рыночных сегментов. В этих условиях вопрос о приобретении готового бизнеса как альтернативы органическому росту приобрел уже практическую значимость.

Как можно судить по структуре операций на рынке M&A, приобретение российской кредитной организации не рассматривается иностранными банками как способ получения дополнительных преимуществ в области обслуживания корпоративной клиентуры. Напротив, корпоративный бизнес иностранных игроков в России развивается на основе имеющихся в их распоряжении внутрифирменных ресурсов, что связано, в числе прочего, с возможностями предоставления услуг на трансграничной основе, т.е. через материнские банки.

На данный момент практически все крупные российские компании имеют выход на внешние рынки заимствований. В структуре их финансирования доля трансграничного кредитования уже превышает 50%. Так, например, в 2006 году

нефинансовый сектор привлек \$28 млрд в виде синдицированных кредитов и \$8,8 млрд в виде еврооблигаций. Фактически конкуренция за корпоративных клиентов ведется уже не на национальном, а на глобальном уровне. Очевидно, что российские банки в силу своего пока ограниченного конкурентного потенциала, здесь вряд ли могут представлять существенный интерес для потенциальных покупателей.

Тенденция увеличения объемов трансграничных сделок на российском рынке банковских M&A в первую очередь стала отражением корректировки розничных стратегий иностранных игроков. На начальном этапе их целевую клиентуру формировали в основном лица с высоким уровнем достатка. Соответствующей стратегии до определенного момента, в частности, придерживались Райффазенбанк, Ситибанк и Международный московский банк. Учитывая локализацию их клиентской базы в столичном регионе, а также относительно низкую для указанного направления розничного бизнеса потребность в дополнительных точках продаж и операционных сотрудниках, вариант развития на базе уже действовавшей дочерней организации выглядел более предпочтительным.

В дальнейшем, однако, с ростом привлекательности сегмента массовой розницы вопросы развития филиальной сети, расширения каналов привлечения клиентов, оптимизации издержек обслуживания, разработки стандартизированных продуктов и процедур стали выходить на первый план. Появление перечисленных приоритетов в организации и ведении бизнеса необходимо также связывать с выделением нового для иностранных банков направления деятельности в России — оказание услуг малым и средним предприятиям.

Для тех иностранных игроков, которые ориентируются на быстрое расширение своих операций на российском рынке банковских услуг, приобретение банка в лю-

бом случае становится одной из важных стратегических альтернатив. При всей индивидуальности факторов, определяющих выбор каждого из банков, в конечном плане решающую роль здесь играет оценка выигрыша во времени, который в результате сделки получает покупатель на быстрорастущем рынке.

Так, в одном случае объектом покупки становятся банки, имеющие строгую специализацию на определенном рыночном сегменте, т.е. по сути — обособленное бизнес-направление. В данном качестве можно рассматривать следующие проведенные на российском рынке сделки с участием нерезидентов: приобретение *GE Consumer Finance* ДельтаБанка, работающего на рынке потребительского кредитования, покупку французской банковской группой *Societe Generale* — оператора ипотечного рынка ДельтаКредит и Промэк-банка, специализирующегося в области автокредитования, приобретение *Morgan Stanley* Городского ипотечного банка, а также итальянским *Banca Intesa* — КМБ-Банка.

Основными критериями, определявшими выбор покупателей данных банков, являлись высокий уровень корпоративного управления, наличие налаженной бизнес-модели, высокое качество активов, развитая клиентская база, квалифицированный менеджмент и персонал. Отдельного внимания заслуживает тот факт, что в ряде перечисленных сделок покупатель фактически приобретал бизнес-структуру, подготовленную к работе и привлечению инвестиций иностранными донорскими организациями (в частности, это относится к ДельтаБанку и банку ДельтаКредит, ранее принадлежавшим *The U.S. A. Russia Investment Fund* и КМБ-Банку, созданному при непосредственном участии ЕБРР).

Другим вариантом освоения российского рынка для иностранных финансовых институтов является покупка крупного универсального банка. В данном случае

иностранный игрок, как правило, претендует на клиентскую базу приобретаемой организации и развитую филиальную сеть. Получая сразу заметную долю рынка, покупатель, однако, должен исходить из того, что отдача от вложенных средств будет невысокой.

Крупнейшей сделкой такого рода для рынка банковских M&A должно стать приобретение *Societe Generale* Росбанка, принадлежащего к числу лидеров российского банковского сектора. В настоящее время иностранному инвестору уже принадлежит 20% минус 1 акция участия в капитале банка, а также заключен опционный контракт на покупку акции, в результате реализации которого его доля может быть увеличена до 50% плюс 1 акция.

Среди российских универсальных банков, приобретенных нерезидентами за последние 2 года, необходимо отметить Импэксбанк (покупатель — *Raiffeisen*), располагавший на момент совершения сделки сеть из 190 точек продаж, банк Абсолют (покупатель — бельгийская банковская группа *KBC*), а также Инвестсбербанк (ставший объектом поглощения со стороны венгерской *OTP Group*).

Мотивом для приобретения российской кредитной организации нерезидентом может выступить желание сэкономить время на процедуре получения лицензии, а также обойти запрет на привлечение в течение 2-х лет вкладов физических лиц вновь создаваемыми банками. С этой точки зрения, приобретения *Home Credit Finance Group* и *ICICI Bank* в России необходимо рассматривать в первую очередь как организацию бизнеса с нуля.

На данный момент на рассмотрении в Госдуме находится законопроект, который предусматривает возможность получения лицензии на работу с физическими лицами для банка, с момента регистрации которого прошло не более 2 лет. Для этого его капитал должен составлять не менее 100 млн евро, а финансовое положение

его учредителей соответствовать установленным требованиям Банка России. Принятие данного законопроекта, как ожидается, должно снизить спрос на банковские лицензии со стороны иностранных инвесторов.

2. Процессы внутренней консолидации в российском банковском секторе

На протяжении последних нескольких лет процессы внутренней консолидации в российском банковском секторе характеризуются высокой интенсивностью. К настоящему моменту можно уже говорить о том, что фактическое число игроков рынка банковских услуг заметно меньше общего количества действующих кредитных организаций.

Как уже отмечалось выше, по данным Банка России, на 1 апреля 2006 г. российские кредитные организации входят в состав 30 банковских групп, 37 банковских холдингов, а также 191 консолидированной группы, в которой преобладающей является финансовая деятельность. Очевидно, представленная статистика не принимает в расчет холдинговые структуры, объединяющие банки на основе непрозрачных отношений собственности и контроля.

В настоящее время на рассмотрении Правительства РФ находится законопроект, в рамках которого предлагается пересмотреть критерии выявления банковских групп и холдингов, на основе которых устанавливается обязанность по составлению консолидированной отчетности. В частности, под понятие банковской группы будут попадать банки, контролируемые одним лицом, а также компании, находящиеся под контролем банка. Если соответствующие поправки в закон «О банках и банковской деятельности» будут приняты, наверняка, оценка масшта-

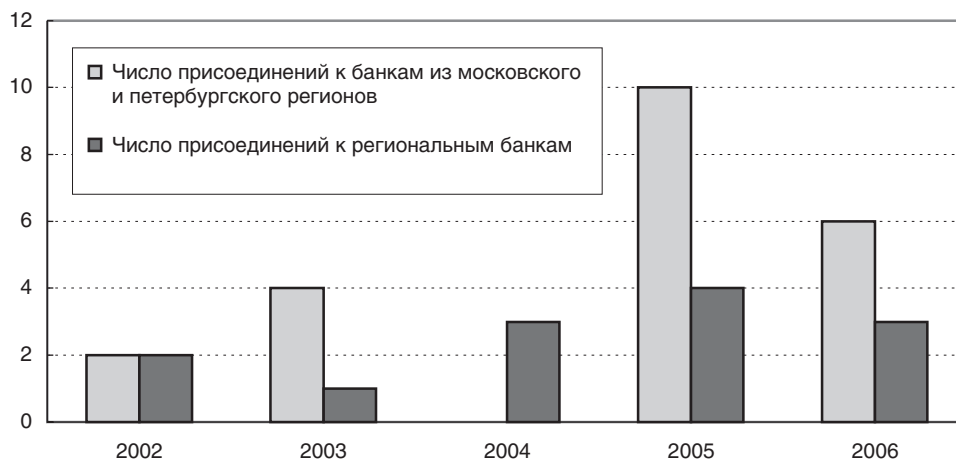


Рис. 4. Реорганизация кредитных организаций в форме присоединения в России

бов консолидации в российском банковском секторе будет пересмотрена в сторону повышения.

Развитие российского рынка банковских *M&A* диктуется во многом специфическим набором факторов. С одной стороны, в условиях быстрого расширения спроса на банковские услуги российские кредитные организации получают хорошие возможности для органического роста. Фактически, даже небольшие банки обладают определенным запасом прочности для конкурентной борьбы на своих рыночных нишах.

В этой связи продажа банковского бизнеса является скорее выбором, который делается исходя из тенденций среднесрочного характера. Принимая во внимание перспективу усиления конкурентного давления, связанную с расширением присутствия иностранных банков, собственники кредитных организаций рассматривают реализацию своей доли в капитале в качестве важной стратегической альтернативы. Это, однако, не мешает им ставить перед банком такие задачи экстенсивного развития, как, например, освоение новых рынков, расширение филиальной сети, существенный рост клиентской базы. Решение части из них вполне может быть

связано с приобретением меньшей по размеру кредитной организации.

В целом в российском банковском секторе к настоящему времени сложилось несколько моделей консолидации. В качестве ключевых мотивов сделок банковских *M&A*, как правило, выступают: получение контроля над сетью точек продаж (в рамках региональной экспансии), привлечение новых клиентов, а также приобретение готового бизнеса.

Проникновение крупных московских банков на региональные рынки оставалось на протяжении последних лет основным фактором, стоявшим за покупками банков в России. В 2006 году примерно каждая третья сделка представляла собой приобретение столичными кредитными учреждениями региональных банков. Как правило, в качестве объекта поглощения выбирался крупный региональный игрок, располагающий емкой клиентской базой и пользующийся поддержкой со стороны местных властей.

Расширение географии бизнеса также определяло инвестиционную активность ряда сильных региональных банков, предполагавших войти в число кредитных организаций федерального уровня. В качестве примера успешной стратегии построения крупного объединения на основе приоб-

ретений региональных банков может рассматриваться создание УРСА банка.

Для ряда крупных банков, обладающих достаточной капитальной базой, решение проблем экстенсивного роста было связано с покупкой целых бизнес-направлений, в первую очередь, банковской розницы. В данном контексте могут рассматриваться сделки по приобретению инвестиционным банком НИКойл Автобанка и банка Уралсиб, имевших выраженную розничную ориентацию, и формирование на их основе универсального банка Уралсиб. Ближайший его конкурент — Росбанк, в свою очередь, приобрел группу ОВК, располагавшей на тот момент сетью из 360 точек продаж и более 100 банкоматов.

Операции на российском рынке банковских M&A также обслуживает процессы интеграции инвестиционного и корпоративного бизнеса. Получение синергетического эффекта, связанного с объединением указанных направлений, в частности, можно рассматривать в качестве определяющего мотива, стоявшего за приобретением АКБ «Мой банк» 53% инвестиционной группы «Центринвест». Данный расчет, по всей видимости, лежит в основе покупки инвестиционной компанией «Финам» Мегаваттбанка, а также Финансовой группой «Открытие» Щит-Банка.

Реализация потенциала консолидации в российском банковском секторе затруднена в значительной степени в си-

лу проблем правового характера. Так, в отношении кредитных организаций действует общий для всех акционерных обществ порядок проведения процедур слияния и присоединения. В соответствии с ним, в случае реорганизации банк обязан письменно уведомить об каждого из своих кредиторов (ст. 15 ФЗ «Об акционерных обществах», ст. 60 ГК РФ), число которых для розничных банков может достигать сотен тысяч. Как следствие, во многих случаях присоединение приобретаемого банка происходит посредством переуступки его активов в пользу покупателя. В значительной степени это объясняет небольшое число реорганизаций в форме присоединения, совершаемых с участием кредитных организаций. Например, в 2006 году было осуществлено только 9 такого рода реорганизаций, что, очевидно, не соответствует фактическим масштабам консолидации в банковском секторе.

В настоящее время на рассмотрении в Госдуме находится законопроект, который должен урегулировать данный аспект процессов консолидации. Для кредитных организаций предлагается ввести упрощенный порядок уведомления кредиторов: посредством электронных каналов распространения информации и печатных изданий.

Статья поступила в редакцию 20.08.2007

*A. Chumachenko, PhD (Economics),
Senior Consultant, Banks, Finance, Investment Consulting Group*

M&A AS A FACTOR IN THE RUSSIAN BANKING SECTOR COMPETITIVE PROCESSES

Internal consolidation processes in the Russian banking sector have become increasingly active in the last few years. It is possible to say now that in fact the number of players on the banking services market is much less than the total number of currently operating credit institutions. Unlike the other banking services markets, the Russian market is characterized by the low number of foreign market players.