

УДК 339.727

Світлана ШУМСЬКА, Богдана СТЕПАНЕНКО-ЛИПОВИК

МІЖНАРОДНІ ЗЛИТТЯ ТА ПОГЛИНАННЯ У ФІНАНСОВОМУ СЕКТОРІ: СВІТОВІ ТЕНДЕНЦІЇ ТА ОСОБЛИВОСТІ ЇХ ПРОЯВУ В УКРАЇНІ

***Резюме.** Висвітлено основні тенденції процесів злиття й поглинання (M&A) на світовому фінансовому ринку та підкреслено особливості їх прояву в банківському секторі України. Названо ймовірні причини зниження у 2006–2011 рр. кількості та вартості M&A угод, учасниками яких були європейські фінансово-кредитні установи. Показано зміну якісних характеристик процесів злиття та поглинання у вітчизняному банківському секторі шляхом розрахунку показників оцінки вартості банків, які стали об'єктом продажу іноземним інвесторам. Визначено країни походження капіталу, направлено на здійснення M&A угод з банківськими установами України, що дало змогу виявити зміни географічної структури надходження іноземного капіталу у вітчизняний банківський сектор. З допомогою порівняльного аналізу показано вплив фінансової кризи 2008 р. на фінансову стабільність банківських установ з українським та іноземним капіталами. На основі проведеного дослідження обґрунтовано загрози, притаманні сучасному етапу розвитку фінансового ринку України.*

***Ключові слова:** злиття та поглинання, іноземний капітал, фінансовий ринок, банківський сектор, відтік капіталу.*

Svitlana SHUMSKA, Bohdana STEPANENKO-LYPOVYK

INTERNATIONAL MERGERS AND ACQUISITIONS IN FINANCIAL SECTOR: GLOBAL TRENDS AND THEIRS FEATURES IN UKRAINE

***Summary.** Specific feature of the present stage of financial markets development is strengthening of internationalization processes, manifested in erasing national borders between states, formation of international financial market, establishment of transnational financial corporations as well as growing inflows of foreign capital in the financial sector of emerging markets. Due to the financial crisis of 2008 strengthening of internationalization of financial markets led to increased risks associated with the presence of foreign capital in the financial system. Expansion of the crisis in Ukraine's financial sector was supported by the presence in the banking system of a significant share of the capital of foreign banks, parent institutions of which were affected by the global financial crisis and became one of the channels of its expansion. The article's object is to summarize features and trends of mergers and acquisitions (M&A) processes on both the global financial market and Ukrainian banking sector. Also, the likely reasons of reducing of the number and value of M&A deals in Europe and Ukraine in 2006-2011 were denoted. The change of qualitative characteristics of mergers and acquisitions in the Ukrainian banking sector was shown on the basis of the value evaluation of banks that were sold to foreign investors. The countries of origin of capital directed on M&A transactions with Ukrainian banking institutions were determined, which made possible to detect changes in the geographical structure of the inflow of foreign capital in the domestic banking sector. The impact of financial crisis of 2008 on the financial stability of banks with both Ukrainian and foreign capital was shown. On the base of the conducted research the threats that are distinctive for the current stage of development of the financial market of Ukraine were substantiated.*

***Key words:** mergers and acquisitions, foreign capital, financial market, banking sector, capital outflows.*

Постановка проблеми. Особливістю сучасного етапу розвитку фінансових ринків є посилення процесів інтернаціоналізації, що проявляється через стирання національних кордонів між державами при формуванні світового фінансового ринку, створення транснаціональних фінансових корпорацій та збільшення потоків іноземного капіталу в фінансові сектори країн з ринками, що розвиваються. Фінансова глобалізація має чимало позитивних наслідків, які в своїй сукупності сприяють економічному розвитку країни. Однак за умов активної інтернаціоналізації діяльності фінансово-кредитних інститутів посилюється залежність національної економіки від зовнішніх чинників, унаслідок чого процес міжнародних злиттів та поглинань (M&A) може відкрити один із шляхів фінансового «зараження».

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Аналізу особливостей інтеграційних процесів на світовому фінансовому ринку присвячена велика кількість наукових робіт зарубіжних учених, зокрема: М. Аффінита, А. Бергера, Ф. Девіса, Дж. Маркюсена, П. Сібрайта, Д. Фокареллі. Сучасні тенденції інтернаціоналізації фінансового ринку України досліджуються у працях О. Барановського, А. Гальчинського, В. Геєця, О. Козьменко, Н. Кравчук, В. Міщенко, С. Науменкової, М. Савлука, В. Шевченка. Не зважаючи на широкий спектр публікацій з цієї тематики, питання особливостей інтеграції фінансової системи України у світовий фінансовий простір залишається актуальним і не до кінця висвітленим.

Метою статті є аналіз основних тенденцій процесів злиття й поглинання на світовому фінансовому ринку та узагальнення особливостей їх прояву в Україні. Для досягнення поставленої мети головна увага зосереджена на здійсненні оцінки вартості та кількості угод злиття та поглинання на світовому та вітчизняному фінансовому ринках, визначенні географічних напрямків надходження іноземного капіталу у фінансові системи країн Європи та України й проведенні порівняльної характеристики показників діяльності банків з іноземним та українським капіталом до та після фінансової кризи 2008 р.

Виклад основного матеріалу. Динаміка процесів міжнародних злиттів і поглинань має виражений хвилеподібний характер, який пов'язаний із циклами економічного зростання та фундаментальними змінами економічного середовища [1]. До кризи 2008 р. експерти виділяють шість основних хвиль розвитку процесів M&A, які детальніше описано в таблиці 1.

Таблиця 1

Основні «хвилі» розвитку M&A процесів у світі

Table 1

Main “waves” of M&A processes in the world

№ з/п	Період прояву «хвилі»	Особливості прояву
1	1897 – 1940	Мають місце переважно горизонтальні злиття
2	1916 – 1929	Відбуваються переважно вертикальні M&A угоди
3	1965 – 1969	Переважають конгломератні злиття
4	1981 – 1989	Характеризується рейдерськими злиттями та придбанням контрольного пакета акцій компанії за рахунок кредитування
5	1995 – 2000	M&A угоди мали стратегічну спрямованість
6	2004 – 2007	Відбувається швидке зростання кількості та вартості транскордонних угод злиття й поглинання, що мають на меті розширення і зростання ефективності діяльності компанії, особливо в країнах з ринками, що розвиваються

*Джерело: складено за [1].

У XXI ст. транскордонні угоди злиття та поглинання стали однією з основних форм проникнення іноземного капіталу на ринки всіх розвинених країн та країн з ринками, що розвиваються. За даними ЮНКТАДУ за вартістю здійснених у 2011 р. M&A угод лідирує сектор послуг, в якому відбулося понад 50% усіх транзакцій, переважна більшість з яких була реалізована саме у фінансовому секторі. За період 2006–2011 рр. середня кількість здійснених транскордонних M&A угод у фінансовому секторі складала 557, а їх середня вартість – 84 802 млн. дол. США, що у загальній кількості та вартості угод приблизно становило 10% та 14% відповідно [2].

Після кризового 2008 р. тенденції руху іноземного капіталу на фінансових ринках більшості країн світу змінилися. Узагальнення існуючих світових тенденцій процесів злиття та поглинання дає можливість виокремити особливості, що проявилися у вітчизняному фінансовому секторі, серед яких варто наголосити на таких:

По-перше, внаслідок фінансової кризи 2008 р. загальна кількість та вартість угод злиття й поглинання на світовому фінансовому ринку знизилася. За даними дослідницької

компанії «Міжнародні корпоративні фінанси» у 2008 р. на світовому ринку загальна кількість M&A угод, як внутрішніх (що відбуваються в рамках однієї держави), так і транскордонних (в яких однією зі сторін виступає нерезидент), у фінансовому секторі зменшилася на 3%, в той час як їх вартість знизилася на 34%, що бачимо з рис.1.

У 2008–2009 рр. зниження вартості M&A угод відбувалося швидшими темпами, ніж скорочення їх кількості. У 2010 р. кількість угод злиття та поглинання фінансових установ зросла на 5%, однак вартість здійснених протягом року угод, хоч і незначно (4%), однак продовжувала знижуватися (рис. 1).

У географічному розрізі така тенденція переважно спостерігалася в країнах Північної та Південної Америки, оскільки в інших регіонах (Європа, Азія, Африка) ситуація склалася дещо інакше. Наприклад, за даними Європейського центрального банку, в розвинених країнах Європи кількість M&A угод мала від’ємний приріст лише у 2009 р., однак їх вартість знижувалася щорічно значними темпами упродовж 2008–2011 рр. (у 2008 р. на 48%, у 2009 р. на 18%, а у 2010 р. на 7%) [4].

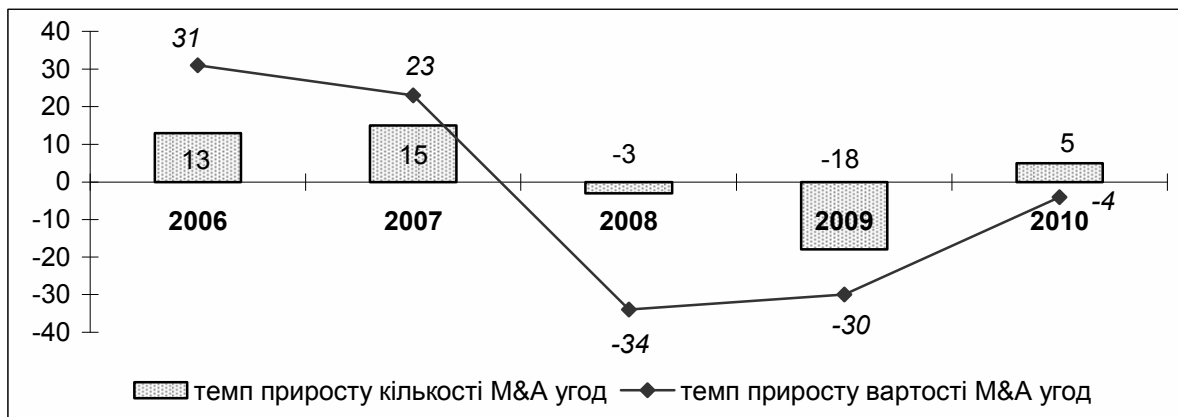


Рисунок 1. Динаміка основних показників процесу злиття та поглинання на світовому фінансовому ринку за період 2006 – 2010 рр., темп зміни до попереднього періоду

Figure 1. Dynamics of the basic indicators of merger and acquisition processes in the global financial market in 2006-2010, growth rate over the previous period

*Джерело: побудовано за даними [3].

По-друге, в посткризовий період скорочення M&A угод фінансово-кредитних установ в Європі відбулося за рахунок зменшення кількості та вартості саме транскордонних угод злиття та поглинання (на відміну від попереднього пункту мова йде тільки про процеси M&A, що відбуваються за участі капіталу іноземної країни). Якщо у 2008 р. в ЄС вартість та кількість внутрішніх M&A угод не надто знизилася, то зазначені показники для транскордонних угод злиття та поглинання скоротилися майже на чверть, а у 2009–2010 рр. вартість таких угод була найнижчою за період 2000–2010 рр.[4]. Основними ймовірними причинами такого зниження було те, що:

- а) після фінансової кризи 2008 р. фінансово-кредитні установи ЄС перестали розглядати експансію на нові ринки як стратегічну потребу розвитку свого бізнесу;
- б) у 2008–2010 рр. чимало європейських банків зазнало збитків, унаслідок чого відбулося посилення стандартів регулювання діяльності банківських установ, яке мало на меті підвищення рівня їх стабільності та ліквідності, збільшення резервних активів тощо. Саме тому більшість доступних фінансових ресурсів банки спрямували на підтримку фінансової стійкості та виконання нових регулятивних вимог;

в) фінансова криза посилила макроекономічну нестабільність у європейських країнах, у результаті чого відбулося підвищення ризиків діяльності фінансово-кредитних установ та зниження ліквідності фінансового ринку.

За період 2007–2008 рр. у фінансовому секторі ЄС було здійснено 292 транскордонні угоди злиття та поглинання загальною вартістю 345 млрд. євро. У 2009 р. вартість транскордонних М&А угод знизилася до 80 млрд. євро, а їх загальна кількість склала лише 49 транзакцій. До того ж, якщо виключити із переліку М&А угод ті, в яких брала участь держава, то їх загальна кількість становила лише 11 транзакцій [5]. Упродовж 2010 р. тенденція щодо зниження вартості та кількості транскордонних М&А угод у банківському секторі ЄС зберігалася.

Ця тенденція мала місце і в Україні й проявилася вже у 2007 р. Оскільки однією з особливостей українського фінансового ринку є домінування банківських установ, частка яких у структурі активів фінансових посередників у 2011 р. становила 94%, то найбільші за вартістю М&А транзакції у 2006–2011 рр. здійснювалися саме в банківському секторі. Зважаючи на це, представлений у статті аналіз угод злиття та поглинання для фінансового ринку України переважно стосується купівлі вітчизняних банків іноземними інвесторами.

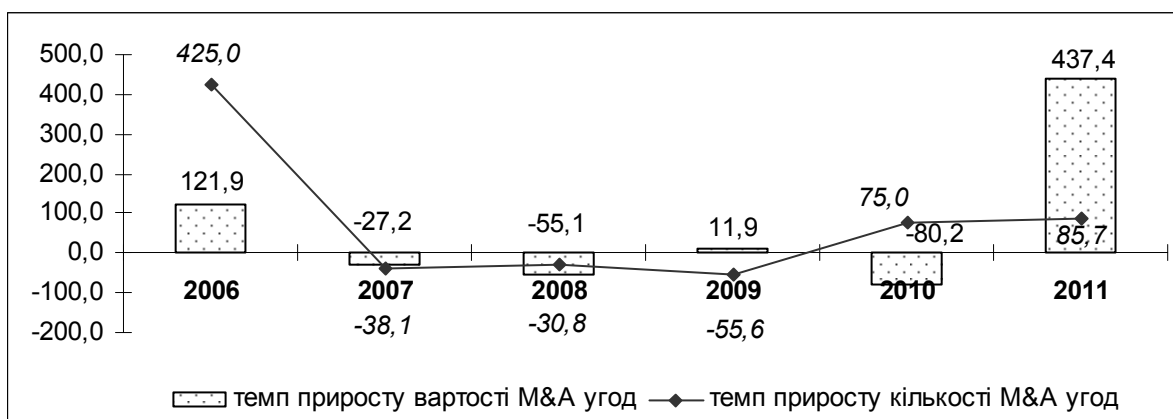


Рисунок 2. Динаміка основних показників процесу злиття та поглинання банківських установ в Україні за період 2006 – 2011 рр., темп зміни до попереднього періоду

Figure 2. Dynamics of the basic indicators of merger and acquisition processes of Ukrainian banking institutions in 2006 - 2011, growth rate over the previous period

*Джерело: авторські розрахунки.

Рекордним за вартістю та кількістю здійснених транскордонних угод злиття та поглинання банківських установ в Україні був 2006 р., коли темп зміни вартості М&А угод становив 121,9%, а їх кількості – 425%. Однак, як бачимо з рис. 2, з 2007 р. розпочалося зниження зазначених показників, яке тривало до 2011 р., коли було зареєстровано 13 угод із продажу акцій українських банківських установ нерезидентам, загальна вартість яких становила приблизно 1 194 млн. дол. США. Така ж кількість угод була підписана й у 2007 р., однак їх загальна вартість тоді була вдвічі більшою.

По-третє, частка іноземного капіталу у фінансовому секторі більшості країн СНД у посткризовий період зростає. Аналізуючи темпи зміни частки іноземного капіталу в банківських системах країн СНД, слід відзначити, що вона збільшується (табл. 2). Зниження цього показника мало місце лише в банківській системі Киргизької Республіки, де у 2011 р. скорочення частки іноземного капіталу в структурі капіталу банківської системи країни у порівнянні з 2008 р. становило 18,2 п.п. й було пов'язане із банкрутством у 2010 р. казахського банку «АзияУниверсалБанк». У Російській Федерації та Республіці Молдова відбулося

незначне зниження показника, однак це було спричинене не виходом іноземних інвесторів з капіталу банківських установ, а більшою мірою тим, що національні банки почали нарощувати власний капітал з метою підвищення своєї фінансової стійкості.

Таблиця 2

**Частка іноземного капіталу в банківській системі країн СНД
за період 2006 – 2011 рр., %**

Table 2

**The share of foreign capital in the banking system of CIS countries
in 2006 – 2011, %**

Країна	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Зміна структури у порівнянні з 2008 р.	
							2009 р.	2011 р.
Киргизька Республіка	64,9	59,6	58,1	52,9	35	39,9	-5,2	-18,2
Республіка Білорусь	7,8	14,6	20,2	32	29,9	24	11,8	3,8
Республіка Вірменія	48	58	64	77	79	77	13	13
Республіка Казахстан	5,4	8,5	12,9	17	13,7	н/д	4,1	0,8*
Республіка Молдова	62,7	71,9	74,1	77,6	77	74	3,5	-0,1
Російська Федерація	15,9	25,1	28,5	24,5	28,1	27,7	-4	-0,8
Україна	27,6	35	36,7	35,8	40,6	41,9	-0,9	5,2
Республіка Таджикистан	6,2	8,9	6,5	6,6	н/д	н/д	0,1	0,1*
Республіка Туркменистан	1	1	1	1,1	1,2	н/д	0,1	0,2*

Джерело: побудовано за даними центральних банків відповідних країн.

Примітка: * – для розрахунку показника використовувалося останнє відоме значення.

В Україні все більше банківських установ стають залежними або переходять під контроль іноземних інвесторів, унаслідок чого частка іноземного капіталу в банківській системі країни щорічно зростає. За даними таблиці 2 у 2011 р. цей показник для України становив 41,9%, що було на 5,2 п.п. вищим за значення 2008 р. та на 14,3 п.п. у порівнянні з 2006 р.

По-четверте, середня вартість транскордонних М&А угод у посткризовий період знижується. Порівнюючи кількість та вартість угод злиття й поглинання на фінансовому ринку, здійснених за період 2006–2011 рр., слід відзначити, що після фінансової кризи 2008 р. середня вартість угод в Європі знизилася із 2 171 до 629 млн. євро, в Україні – із 2 100 до 846 млн. дол. США, або на 71,0 та 59,7 %, відповідно (табл. 3). З урахуванням посткризового зниження, середня вартість угод за 2006–2011 рр. склала в Європі 1682 млн. євро, в Україні – 1473 млн. дол. США. В першу чергу це свідчить про знецінення банківських установ та зниження попиту на них з боку іноземних інвесторів.

Таблиця 3

**Середня вартість транскордонних М&А угод
у банківському секторі країн Європи та України за 2006 – 2011 рр.**

Table 3

**Average value of cross-border M&A deals in the banking sector
of European countries and Ukraine in 2006 – 2011**

Показники	2006-2011 рр.	2006-2008 рр.	2009-2011 рр.	Темп зміни вартості придбаних у посткризовий період установ у порівнянні з докризовими значеннями, %
Європа, млн. євро	1682	2171	629	-71,0
Україна, млн. дол. США	1473	2100	846	-59,7

Джерело: дані експертів «Intesa Sanpaolo» [5] та авторські розрахунки.

Про падіння вартості угод з купівлі акцій українських банківських установ іноземними інвесторами протягом 2006–2011 рр. свідчить також зниження показників оцінки їх вартості. З табл. 4 бачимо, що показник Р/Е, який характеризує співвідношення між вартістю М&А угоди та обсягом отриманих прибутків, для українських банків має великий розкид залежно від року здійснення транзакції. Слід нагадати, що у 2005 р. цей показник був вищим за 100 пунктів, що

свідчило про переоцінену вартість здійснених протягом року транзакцій. За показником А/Р найбільш вдалим роками для вітчизняних банків були 2004 та 2008. Однак такі високі значення цього показника можуть бути пов'язані також зі специфікою бухгалтерського обліку вітчизняних фінансово-кредитних установ, оскільки згідно з нормативами адекватності капіталу активи банків можуть перевищувати їх власний капітал майже в 10 разів.

На наш погляд, найбільш вдалим для визначення ціни банківської установи є показники Р/В та Р/С. За цими показниками найбільш вдалим для власників українських банківських установ був 2007 та 2009 рр., коли значення Р/С та Р/В були найвищими за весь період з 2004 до 2011 р., тобто зарубіжні інвестори платили суми, які в разі перевищували власний і статутний капітал вітчизняних установ.

Таблиця 4

Показники оцінки вартості українських банків, які були об'єктами транскордонних М&А угод упродовж 2006 – 2011 рр.

Table 4

Value ratios of Ukrainian banks that were involved in cross-border M&A deals in 2006 – 2011

Показник	Сутність показника	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Р/Е	Співвідношення ринкової капіталізації установи до прибутковості її акцій	43,1	44,3	78,3	60,8	8,5	13
Р/С	Співвідношення вартості проданих акцій до власного капіталу	2,6	3,3	2,9	3,5	0,5	1,1
Р/В	Співвідношення ринкової капіталізації установи до її балансового капіталу	4,2	4,3	4,2	4,4	1,2	1
А/Р	Співвідношення активів установи до її ринкової капіталізації	5,5	6,1	2,3	2,6	4,9	5,2

Джерело: авторські розрахунки.

Загалом з табл. 4 бачимо, що після кризового 2008 р. показники оцінки вартості вітчизняних банківських установ іноземними інвесторами погіршуються, що свідчить про зниження їх вартості. Найменш привабливим щодо продажу акцій українських банків був посткризовий період 2010–2011 рр., за якого показники оцінки вартості установ були найнижчими. Ймовірним поясненням такої тенденції є те, що в цей період більшість банківських установ були збитковими, мали значні обсяги сумнівної заборгованості та проблеми з достатністю капіталу.

По-п'яте, особливістю українського фінансового сектора є те, що відбувається зміна географічних напрямків надходження іноземного капіталу. В ЄС, зазвичай, транскордонні угоди злиття та поглинання відбуваються між країнами-членами. Тому як у докризовий, так і посткризовий періоди основними покупцями на фінансовому ринку були установи Франції, Німеччини, Італії, Іспанії та Великобританії, в той час як ключовими продавцями були установи Італії, Німеччини, Іспанії, України та Росії. В Україні ж після кризового 2008 р. відбулася досить помітна зміна географічних напрямків надходження іноземного капіталу, що можна побачити з рис. 3.

Якщо розглянути однакові за тривалістю періоди до та після кризи й визначити притаманні їм географічні напрямки походження учасників М&А угод на вітчизняному банківському ринку, то бачимо, що у 2004–2007 рр. іноземний капітал (обсягом понад 500 млн. дол. США), який надходив у вітчизняні банки шляхом злиттів та поглинань, мав європейське походження. Після 2008 р. ця тенденція змінилася й основним географічним напрямком надходження іноземного капіталу в банківський сектор України стала Росія. Однією з причин таких змін можна назвати зниження вартості банківських установ, яка була завищеною в докризовий період через значний попит інституційних інвесторів та надто високою для країн, що мають нижчий рівень розвитку, ніж країни Європи.

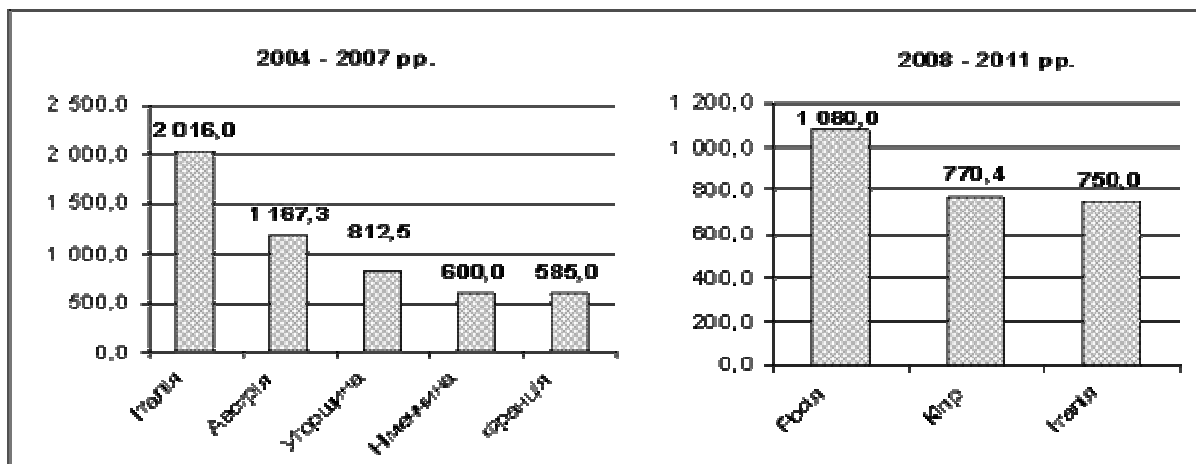


Рисунок 3. Обсяги іноземних фінансових ресурсів, спрямованих на здійснення М&А угод у банківському секторі України у розрізі країн-інвесторів, млн. дол. США

Figure 3. Volume of foreign financial resources directed on M&A deals in the Ukrainian banking sector in the context of investors' country of origin, millions of US dollars

Джерело: авторські розрахунки.

Серед особливостей зазначеної тенденції слід відзначити, що з 13 реалізованих у 2011 р. угод 6 транзакцій було здійснено з установами, які мають кіпрське походження, а саме: «SCM Financial Overseas Limited», «Roylance Services Limited», «Triantal Investments Ltd.», «Kalouma Holdings Limited», «Fintest Holding Limited». Ці компанії є приватними й досить важко установити їх власника, але навіть з назв окремих установ можна чітко прослідкувати їх українське походження. Одним із ймовірних припущень формування даної тенденції є те, що вітчизняні інвестори намагаються вивести гроші за кордон, що, в першу чергу, пов'язано з невизначеністю майбутніх економічних та політичних умов. До банків, що мають юридично іноземне походження, а фактично є українськими, на думку експертів [6], можна віднести:

- банк «Надра», 90% акцій якого у травні 2011 р. було продано австрійській компанії «Centragas Holding AG»;
- «Приватбанк», який наприкінці 2011 р. продав 25% своїх акцій кіпрській приватній компанії «Triantal Investments Ltd»;
- банк «Кредит-Дніпро», яким володіє кіпрська компанія «Brancroft Enterprises Limited»;
- банк «Київська русь», яким на 40% володіє кіпрська компанія «Sharp Arrow Holdings Limited»;
- «Експобанк», 34% акцій якого було придбано у 2010 р. кіпрською компанією «Yule trading Co»;
- «Банк Ренесанс Капітал», яким на 100% володіє кіпрська компанія «SCM Financial Overseas Limited».

Якщо припустити, що обсяг інвестованого капіталу у вітчизняні банки через фінансові установи Кіпру має українське походження, то реальна частка іноземного капіталу в банківському секторі України не перевищуватиме 20%. Внаслідок непрозорості власників банків є ймовірність зниження якості капіталу, оскільки більш стабільний капітал європейських установ заміщується на ризиковий фінансовий ресурс невизначеного походження й за умов підвищення макроекономічної нестабільності частка останнього може зрости.

По-шосте, іноземні банки з високою фінансовою стійкістю та значними обсягами капіталу виходять зі складу інвесторів вітчизняного банківського сектора. У 2011 р. шведська група «Skandinaviska Enskilda Banken» (SEB) продала групі «Євробанк» (Київ, Україна) свій роздрібний банківський бізнес. Показник співвідношення вартості угоди до балансового капіталу (Р/В) установи становив лише 1,7 пунктів, що свідчить про низьку вартість здійсненої транзакції (для порівняння, при купівлі банків «Ажіо» та «Акцепт Банк» групою «SEB» цей показник був приблизно вдвічі вищим, а середнє значення здійснення угод з продажу акцій у вітчизняному фінансовому секторі за період 2004–2011 рр. становило приблизно 4,8). Зважаючи на це, метою продажу акцій «СЕБ Банку» було насамперед вивільнення фінансових ресурсів для підтримки материнської установи. Також голландська група «ТВІФ Financial Services B.V.» зменшила свою частку в капіталі «VAB Банку» з 16% до 8%, а росіяни продають «БМ банк», який в Україні розпочав свою діяльність лише в 2008 р.[7]. Основними проблемами іноземних банків в Україні є неможливість органічного зростання через проблеми із поверненням кредитів, унаслідок чого інвестори з-за кордону, як європейського так і російського походження, намагаються вилучити раніше вкладені в українську економіку ресурси, й роблять це навіть якщо транзакції є для них збитковими.

По-сьоме, в посткризовий період зросли обсяги відтоку капіталу через фінансово-кредитні установи. Внаслідок посилення фінансово-економічних ризиків та економічної нестабільності інвестори почали спрямовувати свої фінансові ресурси в менш ризикові активи або виводити їх в офшорні зони. Приріст фінансових ресурсів, направлених банківськими установами окремих груп країн у зарубіжні активи, наведено в табл. 5.

Таблиця 5

Приріст зовнішніх активів банківських установ країн СНД та Європи
за період 2006 – 2011 рр., млн. дол. США

Table 5

Increase of foreign assets of banking institutions of CIS and European countries
in 2006 – 2011, millions of US dollars

Групи країн	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Розвинені країни Європи	1 973 030	3 326 020	-831 851	-1 456 818	-260 630	-296 714
Країни СНД, у т.ч.	35 205	90 212	2 202	-55 488	-1 709	1 307
Україна	6 372	13 164	6 422	-10 246	-355	-5 894
Росія	19 090	71 481	-5 951	-39 213	-950	12 162

Джерело: побудовано за даними [8].

Примітки: кошти, направлені в економіку інших країн, представлені зі знаком «мінус», характеризують обсяги відтоку капіталу (в таблиці виділені сірим кольором).

Перевищення в балансі банківських установ обсягів фінансових ресурсів, спрямованих в економіку іноземних країн, над обсягами коштів, що надійшли від нерезидентів, серед інших факторів, свідчить, що в країні спостерігається економічна нестабільність й інвестори намагаються забезпечити свої ресурси, перевівши їх в іноземні активи, які є менш ризиковими. Оскільки один із методів розрахунку відтоку капіталу є приріст зовнішніх активів (зі знаком «←»), то представлені у таблиці 5 дані дозволяють оцінити обсяги легального відтоку капіталу через банківський сектор розвинених країн Європи, країн СНД, а також України та Росії. Дані розрахунків свідчать, що в Європі та Росії відтік капіталу розпочався у 2008 р. й досяг своїх найбільших обсягів у 2009 р. – 1 456 818 та 39 213 млн. дол. США. відповідно. Фінансово-кредитні установи країн СНД, так само як і вітчизняні банки, почали активно виводити фінансовий капітал у 2009 р., але якщо в країнах співдружності відтік капіталу у 2011 р. припинився, то в Україні його обсяги навпаки зросли.

По-восьме, іноземні банки в Україні постраждали внаслідок кризи 2008 р. сильніше, ніж вітчизняні фінансово-кредитні установи. Причиною цього, на нашу думку, була недостатня обізнаність іноземних інвесторів щодо специфіки функціонування банківських установ на

українському ринку. Зазвичай інвестиційні рішення приймалися на основі Міжнародних стандартів фінансової звітності, які при розрахунку резервів під знецінення кредитів враховують лише фактичну заборгованість за кредитами та не оцінюють можливі майбутні втрати. Тому коли під час фінансової кризи обсяг заборгованості за кредитами значно зріс, іноземні банки виявилися до цього не зовсім готовими, оскільки стала очевидною потреба у значних вливаннях капіталу в придбані установи для підтримки їх ліквідності та фінансової стійкості.

Таблиця 6
Фінансові показники діяльності найбільших за активами банківських установ в Україні за 2008 – 2011 рр.

Table 6

Financial performance of the largest by assets banking institutions of Ukraine in 2008 – 2011

Назва банку	Країна походження материнської установи	Індекс зростання активів у порівнянні до 2008 р.		Індекс зростання сумнівної заборгованості у порівнянні до 2008 р.		Фінансовий результат (абсолютна зміна відносно 2008 р.), тис. грн.	
		2009 р.	2011 р.	2009 р.	2011 р.	2009 р.	2011 р.
<i>Банки з іноземним капіталом</i>							
Промінвестбанк	Росія	1,1	1,4	2,1	0,8	-2 850,1	-69,3
Райффайзенбанк „Аваль”	Австрія	0,8	0,8	3	4,3	-2 546,5	-496,7
Укрсиббанк	Франція	0,8	0,6	2,8	3,9	-1 671,2	-4 145,0
Укрсоцбанк	Італія	0,9	0,8	2,9	5,7	-665,0	-776,9
ОТП Банк	Угорщина	0,9	0,7	2,1	2,6	-511,9	505,2
Альфа Банк	Росія	0,9	0,9	2,1	3	-506,7	-140,8
ВТБ Банк	Росія	1,0	1,3	2,9	5,5	-55,3	525,8
Сведбан	Швеція	0,9	0,5	6,8	7,3	-4 381,8	-559,8
Середнє значення по групі		0,9	0,9	3,1	4,1	-1 648,56	-644,71
<i>Банки з українським капіталом</i>							
Фінанси та кредит	Україна	1,1	1,2	1,9	2,3	-592,6	-221,8
ПУМБ	Україна	0,9	1,7	2,9	3,2	-814,0	255,1
Кредитпромбанк	Україна	0,9	0,9	2,5	4	-338,9	-715,3
Брокбізнесбанк	Україна	1,1	1,3	1,7	1,5	-52,2	-47,2
Південний	Україна	1	0,9	1,5	1,7	-116,4	-124,3
Приватбанк*	Україна	1,1	1,8	1,6	1,6	-241,3	134,0
Укрексімбанк	Україна	1,2	1,6	2,4	5,1	-601,0	-534,0
Надра*	Україна	0,8	0,9	2	3,1	-1 389,6	-23,9
Ощадбанк	Україна	1	1,3	3,2	7	386,9	225,2
Середнє значення по групі		1,0	1,3	2,2	3,3	-417,68	-116,90
Інші		0,9	1,2	2,5	2,2	-38 796,1	-15 011,8

Джерело: побудовано за даними [9].

Примітки: сірим кольором виділені значення показників, зміна яких є більшою за суму середнього значення та стандартного відхилення;

* – для розрахунку були використані дані за період, який передував продажу акцій банків іноземним інвесторам.

Унаслідок кризи фінансовий результат діяльності банківських установ значно знизився й у 2009 р. банківська система України зазнала збитків. Дані, наведені в таблиці 6, свідчать, що в результаті фінансової кризи банки з іноземним капіталом (активи яких перевищують 15 000 млн. грн.), отримали більші збитки, ніж національні установи з аналогічними характеристиками. Якщо зниження фінансових результатів найбільших за активами вітчизняних банківських установ у 2009 р. у порівнянні з 2008 р. не перевищувало 1,4 млн. грн., то прибутки найбільших за активами іноземних банків знизилися за цей період у середньому на 1,6 млн. грн., а в окремих установах досягли 4,3 млн. грн. У 2011 р. ситуація на фінансовому ринку України почала покращуватися й банки поступово досягли своїх докризових значень, а в деяких банках фінансовий результат перевищив значення 2008 р. Однак окремі іноземні банки у 2011 р. мали гірші фінансові показники, ніж вітчизняні банківські установи.

У 2009–2011 рр. обсяг активів виділеної групи банків з іноземним капіталом (наведених у таблиці 6), у порівнянні з 2008 р. в середньому знизився на 10%, в той час як вітчизняні банківські установи за цей період збільшили їх на 30%. Одним з ймовірних пояснень цієї тенденції може бути те, що іноземні банки в докризовий період не змогли оцінити реальні ризики за виданими кредитами і тому після 2008 р. були змушені списувати проблемні активи. Підтвердженням цього також може бути той факт, що сумнівна заборгованість за період 2009–2011 рр. зростає більше в іноземних банківських установах. У «Сведбанку» вже у 2009 р. обсяг проблемних кредитів збільшився у порівнянні з 2008 р. у 6,8 раза, а у 2011 р. – у 7,3. Середнє значення індексу зростання сумнівної заборгованості для зазначених у табл. 6 іноземних банківських установ у 2009 р., у порівнянні з 2008 р., становило 3,1 раза, а у 2011 р. – 4,1, в той час як у визначеної групи вітчизняних банків цей показник не перевищував 3,3 раза за весь період, що аналізується. Для того, щоб підвищити фінансову стійкість та збільшити резерви від знецінення кредитів, банківські установи були змушені збільшувати обсяги власного капіталу.

По-девяте, в умовах збитковості та невисоких прибутків іноземні банки у 2009–2011 рр. здійснювали капіталізацію установ за рахунок боргових фінансових інструментів. У посткризовий період, унаслідок дефіциту фінансових ресурсів, банківські установи почали активно нарощувати обсяги субординованого боргу (який за умов згоди НБУ можна включати до складу капіталу) (табл. 7). Використання цього інструменту для банків є значно дешевшим джерелом поповнення капіталу, ніж проведення додаткової емісії акцій, однак його застосування, зазвичай, погіршує якість капіталу.

Таблиця 7

Співвідношення субординованого боргу та власного капіталу найбільших за активами вітчизняних та іноземних банківських установ у 2009 – 2011 рр.

Table 7

Ratio of subordinated debt to equity of the largest by assets domestic and foreign banks in 2009 – 2011

Назва банку	Країна походження материнської установи	2009	2010	2011
<i>Банки з іноземним капіталом</i>				
Промінвестбанк	Росія	0,0	48,2	44,0
Райффайзенбанк „Аваль”	Австрія	44,7	36,8	36,8
Укрсиббанк	Франція	62,7	85,3	307,9
Укрсоцбанк	Італія	33,6	30,8	30,7
ОТП Банк	Угорщина	61,4	48,8	46,8
Альфа Банк	Росія	71,5	63,2	25,8
ВТБ Банк	Росія	51,8	38,6	41,0
Сведбан	Швеція	67,0	82,6	128,3
Середнє значення по групі		49,1	54,3	82,7
<i>Банки з українським капіталом</i>				
Фінанси та кредит	Україна	13,0	45,7	58,6
ПУМБ	Україна	8,4	7,8	17,1
Кредитпромбанк	Україна	20,0	72,3	14,4
Брокбізнесбанк	Україна	20,3	19,7	19,6
Південний	Україна	13,7	14,0	9,1
Приватбанк*	Україна	12,7	10,4	7,3
Укресімбанк	Україна	28,6	17,8	17,0
Надра*	Україна	198,3	112,1	10,6
Ощадбанк	Україна	5,0	5,0	4,7
Середнє значення по групі		35,6	33,9	17,6
Інші		25,9	25,7	52,1

Джерело: побудовано за даними [9].

Примітки: сірим кольором виділені значення показників, зміна яких є більшою за суму середнього значення та стандартного відхилення;

* – для розрахунку були використані дані за період, який передував продажу акцій банків іноземним інвесторам.

Специфікою субординованого боргу є те, що він може включатися до капіталу банків, тобто за рахунок збільшення боргів відбувається штучна капіталізація, в результаті можливе погіршення структури регулятивного капіталу. Для вітчизняних банківських установ залучення фінансових ресурсів з допомогою цього інструменту є дорожчим, оскільки вони мають нижчі за іноземні установи рейтинги інвестиційної привабливості й тому вважаються більш ризиковими позичальниками. Внаслідок цього банки з українським капіталом намагаються пришвидшити виплату залученого субординованого боргу. В той час як іноземні банки, що діють в Україні, можуть отримати фінансові ресурси на умовах субординованого боргу від своєї материнської установи під незначні відсотки. З таблиці 7 можна побачити, що співвідношення субординованого боргу до власного капіталу банку в установах з іноземним капіталом (активи яких перевищують 15 000 млн. грн.), щорічно збільшувалося й у 2011 р. в середньому становило 82,7%, що було на 65,1% більшим, ніж у вітчизняних банків з аналогічними характеристиками.

Висновки. Проведений аналіз підтвердив, що фінансова криза 2008 р. та посилення процесів інтернаціоналізації фінансових ринків призвели до підвищення ризиків, пов'язаних із присутністю іноземного капіталу у фінансових системах різних країн світу. Поширенню кризи у фінансовому секторі України сприяла наявність у банківській системі значної частки капіталу іноземних банків, материнські установи яких значно постраждали внаслідок світової фінансової кризи та стали одним із каналів її розповсюдження на інші ринки. Саме тому прояв вищезазначених тенденцій в Україні засвідчив формування певних загроз, які в сукупності можуть призвести до посилення макроекономічної нестабільності в країні та виникнення кризових явищ. До таких загроз слід віднести такі:

1. Іноземний капітал розвинених європейських країн присутній у банківському секторі України заміщується більш ризиковим капіталом невизначеного походження. Внаслідок цього фінансовий сектор стає чутливішим до підвищення економічної нестабільності в країні та за умов її наростання може перейти в кризовий стан. Зважаючи на це, доцільно включити до переліку офшорних зон країни, які не надають інформацію щодо власників юридичних осіб, зареєстрованих на їх території (наприклад, Кіпр та Панама). Також бажаним є укладання з країнами, які входять до зазначеного переліку, міждержавних угод щодо обміну даними, сприяння проведенню розслідувань фінансових злочинів з метою посилення фінансового моніторингу транзакцій, в яких одним із контрагентів виступає установа, зареєстрована в офшорі, що знизить можливість вітчизняних суб'єктів господарювання уникати сплати податків та «відмивання» грошей.

2. Залучення іноземними установами значних обсягів субординованого боргу, як альтернативного джерела збільшення регулятивного капіталу, підвищує ризики функціонування банківського сектора України. Капіталізація банківських установ за рахунок залучення субординованого боргу призводить до погіршення структури регулятивного капіталу та наражає банки на зовнішні ризики. Для зниження рівня зазначеної загрози бажаним є здійснення контролю з боку НБУ щодо обсягів залучення та напрямків використання фінансових ресурсів, залучених на умовах субординованого боргу.

3. Зростання обсягів відтоку капіталу через банківську систему України формує ризик зниження ліквідності вітчизняного фінансового ринку, що може призвести до послаблення фінансової стійкості та надійності банківських установ. За таких умов бажано сприяти консолідації банківського капіталу шляхом внутрішніх злиттів та поглинань. Здійснення зазначених заходів буде сприяти підвищенню фінансової стабільності вітчизняних банків, відновленню довіри інвесторів та населення до них.

Таким чином, аналіз сучасного стану світового фінансового ринку дозволив виділити нові тенденції у сфері міжнародних злиттів та поглинань, виявити особливості їх прояву в банківській системі України, наочно оцінити ризики присутності іноземного капіталу у вітчизняному фінансовому секторі в посткризовий період та проаналізувати можливі варіанти їх нівелювання. Сьогодні основним напрямком розвитку фінансового сектора економіки України доцільно обрати посилення його надійності та прозорості, що дозволить підвищити фінансову стійкість фінансових установ та знизить ризики їх діяльності.

Conclusions. Overall, conducted analysis confirms that due to financial crisis of 2008 strengthening processes of internationalization of financial markets led to increased risks associated with the presence of foreign capital in the financial system. Crisis spread in Ukraine's financial sector was as well contributed by the presence in the banking system of significant share of the capital of foreign banks, the parent institutions of which significantly suffered from the global financial crisis and became one of the channels of crisis extension to other markets. Though, manifestation of the aforementioned trends in Ukraine leads to the formation of threats which may lead to increased macroeconomic instability in the country. These threats include the following:

1. Foreign capital of developed European countries presented in the banking sector of Ukraine is being replaced by more risky capital of undetermined origin. As a result, the financial sector becomes more sensitive to increased economic instability in the country and if it increases than the crisis would begin. Under these conditions it is substantiated to include to the list of off-shore zones those countries that do not provide information about the owners of registered on their territory legal entities (for example, Cyprus and Panama). Also it is desirable to conclude the inter-governmental agreements with countries that are included to this list concerning data exchange, assistance in the investigation of financial crimes in order to strengthen financial monitoring of transactions in which one of the contractors is the institution registered in off-shore, which will reduce the possibility of domestic business-structures to avoid taxes and money "laundering".

2. The risks associated with the functioning of the Ukrainian banking sector increased due to attraction by foreign institutions of considerable amounts of subordinated debt, which is the alternative source of regulative capital's increase. Capitalization of banking institutions through subordinated debt leads to deterioration of the structure of regulative capital and exposes banks to external risks. To reduce the level of that threat, it is desirable to control by the National Bank of Ukraine the attracted volumes and directions of use of financial resources involved on the conditions of the subordinated debt.

3. Increase of capital outflow through the banking system of Ukraine, thus worsening of the liquidity of domestic financial market, leads to reduction of financial stability of banking institutions. Under such circumstances it is desirable to facilitate the consolidation of bank capital through domestic mergers and acquisitions. Implementation of above mentioned measures will enhance the financial stability of domestic banks and restoration of confidence of both investors and population to them.

Thus, analysis of the current state of the world financial market has allowed to distinguish new trends of international mergers and acquisitions and reveal features of their manifestation in the Ukrainian banking system, visually assess the risks of foreign bank presence in the domestic financial sector in post-crisis period and to analyze possible ways of leveling. The main direction of Ukrainian financial sector development should be strengthening of its credibility and transparency, which will improve the financial stability of financial institutions and reduce the risks of their activities.

Використана література

1. Згуральская, О.Ю. Слияния и поглощения в условиях мирового финансового кризиса [Текст] / О.Ю. Згуральская // Кризисные явления в мировой экономике и политике. – Москва: ИМЭМО РАН, 2010. – С. 129 – 136.
2. Cross-border M&A database [Електронний ресурс] / UNCTAD. – Режим доступу: <http://unctad.org>.
3. M&A Quarterly Review [Електронний ресурс] / Corporate Finance International. – Режим доступу: <http://www.cfi-network.com>.
4. EU Banking Structures [Електронний ресурс] / European Central Bank. – Frankfurt am Main, 2010. – Режим доступу: <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/eubankingstructures201009en.pdf>.
5. Beltratti A. Is M&A different during a crisis? Evidence from the European banking sector [Електронний ресурс] / A. Beltratti, G. Paladino / Bocconi University, IntesaSanpaolo. – Italy, 2011. – Режим доступу: http://mpgra.ub.uni-muenchen.de/35065/1/MA_versione2_25_11_ssrn.pdf.
6. Іноземний капітал в банках України: статистика за 2000-2012 роки [Електронний ресурс] / Р.В. Корнилюк, І.Б. Івасів, О.М. Діба. – Режим доступу: <http://bankografo.com/inozemniy-kapital-v-bankah-ukrayini-statistika-za-2000-2012-roki.html>.
7. Программы и проекты: М&А [Электронный ресурс] / Институт Горшенина. – Режим доступу: <http://institute.gorshenin.ua/programs/mna>.
8. Bank for International Settlement WebStat [Електронний ресурс]. – Режим доступу: <http://stats.bis.org/bis-stats-tool/org.bis.stats.ui.StatsApplication/StatsApplication.html>.
9. Дані фінансової звітності банків України [Електронний ресурс] / Національний банк України. – Режим доступу: http://www.bank.gov.ua/control/uk/publish/category?cat_id=64097.