



ФИНАНСОВЫЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

ПРИ ПРАВИТЕЛЬСТВЕ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ

Факультет международных экономических отношений

Департамент мировой экономики и мировых финансов

Выпускная квалификационная работа  
на тему:

# «Развитие рынка слияний и поглощений (M&A) в финансовом секторе в России»

Защита выпускной квалификационной работы

*Выполнила:*

студентка учебной группы МФиБ18-1м

Митькина Екатерина Андреевна

*Руководитель:*

д.э.н, профессор

Сильвестров Сергей Николаевич

**Цель данной работы:** раскрытие роли и значения рынка слияний и поглощений для развития финансового банковского сектора.

**Объект исследования:** международный рынок слияний и поглощений в финансовом секторе и место российского рынка слияний и поглощений в нем.

**Предмет исследования:** процессы сделок в финансовом секторе.

## Задачи, решаемые в ходе данного исследования:

- (1) Систематизированы теоритические основы развития рынка слияний и поглощений, позволяющие объяснить мотивацию деятельности финансовых институтов в этих процессах
- (2) На основе анализа ситуации на глобальном рынке слияний и поглощений в период после кризиса 2008 – 2009 года, показана динамика развития рынка слияний и поглощений в финансовом секторе, а также проблемы и перспективы его развития
- (3) Раскрыты основные организационные формы осуществления сделок слияний и поглощений
- (4) На основе анализа основных тенденций развития мирового рынка слияний и поглощений выявлена роль инвестиционных банков в ходе сопровождения сделок слияний и поглощений а также определены основные методы используемые для оценки отдалённых последствий сделок
- (5) Выделены ключевые методы оценки компаний и анализа сделок, и специфические отраслевые мультипликаторы оценки, наиболее подходящие для определения стоимости компаний финансового сектора
- (6) На основе анализа рынка M&A в финансовом секторе в условиях глобальной экономической неопределенности показано, что под влиянием сдерживающих экономических факторов, рынок M&A в России среди финансовых институтов недостаточно развит, но обладает высоким потенциалом роста. Раскрыты условия, при которых его развитие может ускоряться.
- (7) Дана оценка эффективности методов анализа сделки слияния и поглощения на примере продажи турецкого дочернего банка Denizbank Сбербанком России. Анализ сделки и ее последствий для банка-акуайера

**Слияния и поглощения** («Mergers and Acquisitions», сокращенно M&A) – это комплексные сделки, совершаемые между двумя и более компаниями с целью интеграции, в результате которой образуется новая экономическая единица.



## Основные этапы сделки M&A:

Изучение рынка:  
определение  
компаний-  
цели

Проведение  
переговоров

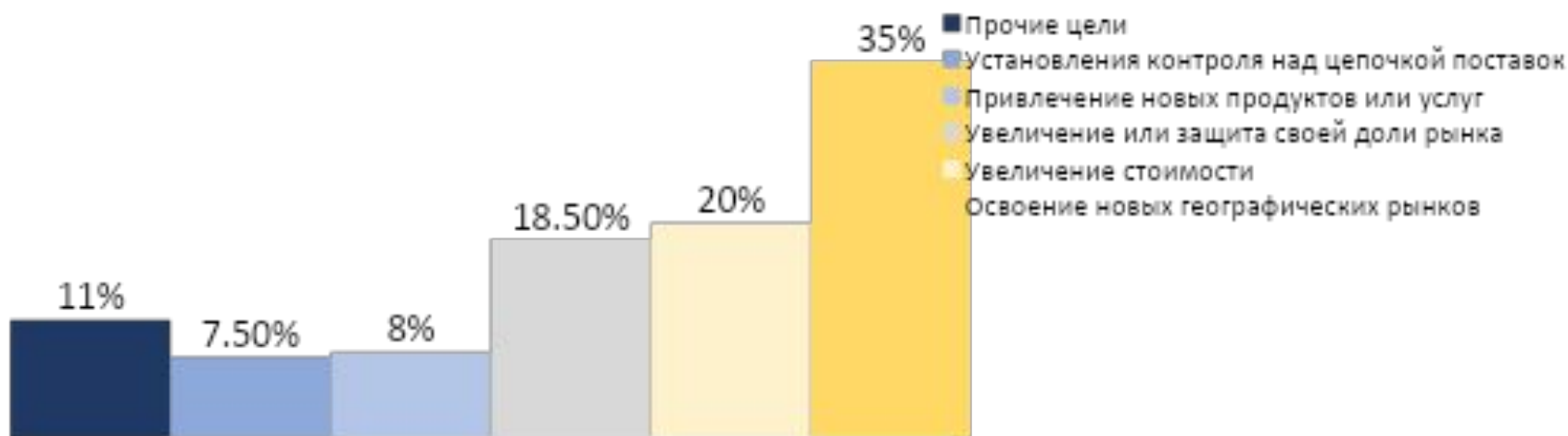
Процедура Due  
Diligence  
(финансовая и  
юридическая  
экспертиза)

Проведение  
финансового  
анализа,  
оценки  
стоимости и  
отдаленных  
последствий

Завершение  
переговоров  
и  
завершение  
сделки

# Мотивы сделок M&A

В 1978 году **Arthur D. Little** определила следующие мотивы сделок M&A среди основных:



## Ключевые теории мотивов финансовых институтов к

Теория  
эффективности

Теория эффекта  
синергии

Теория  
агентских  
издержек

Теория гордыни

## Факторы, воздействующие на рост международного рынка слияний и поглощений

Либерализация и глобализация  
мировой экономики

Интернационализация  
конкуренции

Консолидация

Технологическое развитие



### Неопределенность на рынке, вызванная следующими факторами:

Распространение коронавирусной инфекции в мире, и, как следствие ряда мер по ее сдерживанию, новый экономический кризис, снижение процентных ставок в мире, протекционистские настроения некоторых стран и предстоящие президентские выборы в США

## Динамика рынка слияний и поглощений в финансовом секторе в посткризисный период

Рис. 1 - Совокупный объем сделок (млрд. долл. США – по правой оси) vs мировой ВВП (млрд. долл. США – по левой оси)



# Современные направления интеграционных процессов в финансовом секторе

## Динамика рынка слияний и поглощений в финансовом секторе в посткризисный период

Рис. 2 – Количество сделок в регионах мира, %





## Динамика рынка слияний и поглощений в финансовом секторе в посткризисный период на крупнейшем региональном рынке (США)

Рис. 3 - Количество и средний объем сделок M&A среди банков в США



# Стратегические аспекты процесса реструктуризации финансовых институтов путем слияний или поглощений

Крайне важно понимать причины, почему финансовые институты так стремятся к консолидации активов

**По результатам проведенного исследования, были выделены основные мотивы компаний финансового сектора к сделкам M&A, среди которых:**



Увеличение  
рыночной  
доли

Развитие  
эффективности  
и НИОКР (в  
том числе  
путем  
приобретения  
FinTech-  
стартапов)

Ускорение  
роста  
банковского  
бизнеса

Выстраивание  
конкурентных  
стратегий

Экономия на  
масштабе

# Российский рынок слияний и поглощений в финансовом секторе

Рис. 5 - Российский рынок слияний и поглощений в разрезе отраслей, %



С 2013 по 2020 год количество банков с действующей лицензией ЦБ сократилось более, чем на половину

Рис. 6 – Количество сделок слияний и поглощений в финансовом секторе в России

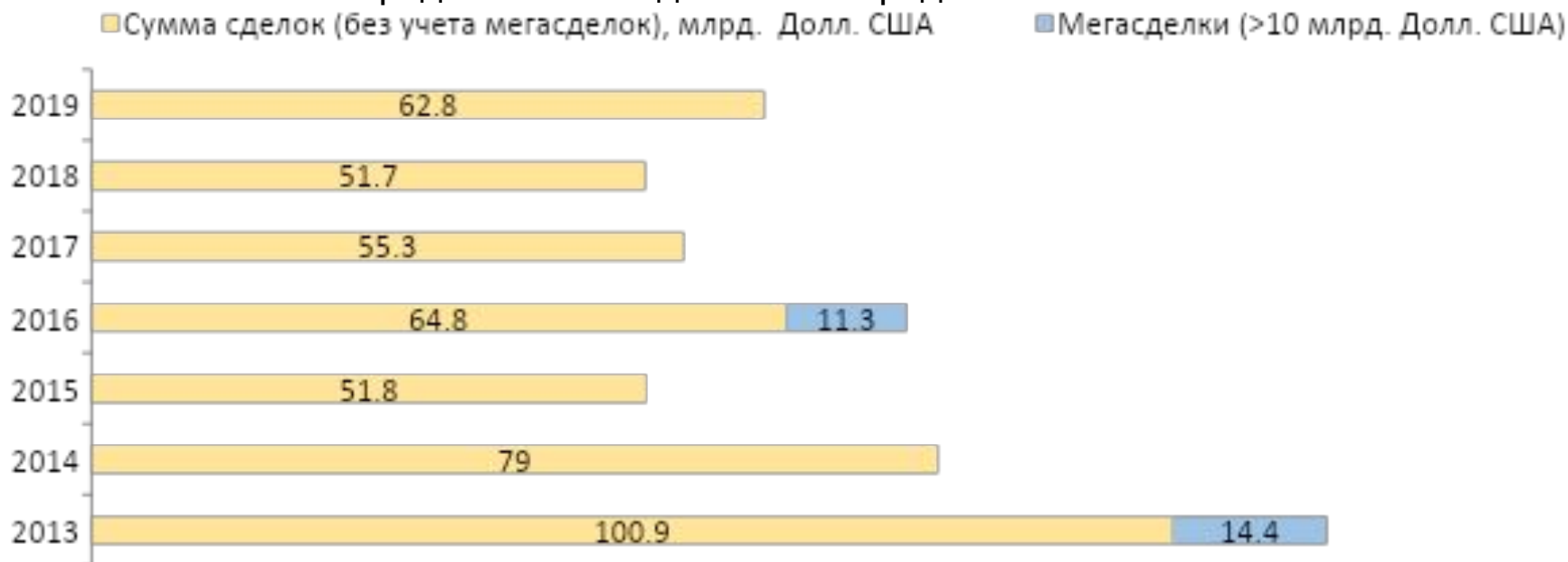


Источник: ЦБ РФ, архивы ежегодного обзора КМРГ “Рынок слияний и поглощений в России”.

## Российский рынок слияний и поглощений в финансовом секторе

Отечественный рынок слияний и поглощений сократился на 46% с 2013 по 2019 год. Существенное сокращение активности компаний в сделках M&A объясняется **сложной геополитической и экономической ситуацией в стране, сложившейся на фоне санкций со стороны США и ЕС, а также последствий кризиса 2014 – 2016 гг.**

Рис. 4 - Количество и средний объем сделок M&A среди банков в США



# Оценка эффективности сделки по продаже Сбербанком России турецкого банка Denizbank



Дубайский Emirates NBD приобрел 99.85% Denizbank у Сбербанка за \$2.8 млрд.

## Основные стороны сделки:

### Сбербанк:

Сбербанк является крупнейшим банком по активам и капиталу не только в России, но и в Центральной и Восточной Европе. На долю банка приходится около 30% совокупных активов системы и около 45% депозитов физических лиц.

### Причина продажи:

Ключевой причиной продажи турецкого банка является санкционное давление на Denizbank

### NBD Emirates:

Банк, созданный в октябре 2007. ENBD имеет 967 филиалов и работает в 13 странах. ENBD является вторым банком системы с долей 18% рынка по активам, 22% по кредитам и 20% по депозитам по состоянию на декабрь 2019 года.

### Причина приобретения:

Расширение бизнеса и укрепление рыночных позиций.

### Denizbank:

Универсальный банк, крупнейший частный банк Турции по активам. На конец сентября 2019 года совокупные активы банка составляли 207 турецких лир млрд (36,6 млрд долларов США), это 5% от совокупных активов турецкой банковской системы. Denizbank предлагает розничные, корпоративные и коммерческие, частные и инвестиционные банковские и казначейские продукты.

# Оценка эффективности сделки по продаже Сбербанком России турецкого банка Denizbank



	Denizbank		Emirates NBD	
	2019	2018	2019	2018
Total assets (TRY)	217,314.07	197,311.44	683,320.56	500,342.75
Total assets (USD)	36,517.24	37,089.31	186,031.22	136,216.26
Tangible Common Equity (TRY)	20,741.93	18,499.99	65,399.68	48,933.93
Tangible Common Equity (USD)	3,485.45	3,477.51	17,804.80	13,322.06
Problem Loans / Gross Loans	7.54%	4.56%	5.58%	5.92%
Tangible Common Equity / Risk Weighted Assets	12.09%	12.14%	15.26%	17.42%
Problem Loans / (Tangible Common Equity + Loan Loss Reserve)	37.12%	26.03%	27.50%	27.74%
Net Interest Margin	4.01%	3.80%	2.76%	2.64%
PPI / Average RWA	4.90%	4.04%	4.39%	4.27%
Net Income / Tangible Assets	0.60%	1.12%	2.14%	2.03%
Cost / Income Ratio	34.92%	39.69%	32.15%	32.29%
Market Funds / Tangible Banking Assets	11.29%	13.45%	16.33%	15.79%
Liquid Banking Assets / Tangible Banking Assets	30.00%	25.08%	29.57%	28.58%
Gross Loans / Due to Customers	99.17%	106.20%	98.83%	101.95%
Loan Loss Provisions / Average Loan Loss Reserves	67.61%	43.68%	1.19%	0.49%
Cost / Income Ratio	34.92%	39.69%	32.15%	32.29%
ROAA	0.63%	1.19%	2.48%	2.08%
ROE	7.86%	15.43%	20.36%	16.62%
Liquid Assets / Total Assets	29.95%	25.05%	29.29%	28.26%
Total Capital Ratio	14.33%	14.93%	18.52%	20.93%
Loan Loss Reserves / Gross Loans	6.78%	4.83%	6.26%	7.53%

## Заключение. Авторские выводы и предложения

На базе данного исследования были выявлены **проблемы**, сдерживающие рост рынка слияний и поглощений в России, среди которых:

**Геополитическая и экономическая неопределенность**

**Низкая рентабельность банковского бизнеса, высокая доля государственного участия, записка банковского сектора Центральным Банком РФ, а также ряд строгих регуляторных ограничений**

**Неблагоприятная макроэкономическая ситуация.** Банки не располагают достаточными объемами свободных денежных средств для реализации капитальных вложений, а также проведенных реструктуризации.

Тем не менее, существуют факторы, **поддерживающие рынок**:

**Политика ЦБ, направленная на стимулирование межбанковских сделок** как способа усиления концентрации банковского капитала

**Приватизация в банковском секторе** снизит долю государственного участия, которая остается крайне высокой, а также улучшит конкурентный бизнес климат на российском банковском рынке

**Постепенное сокращение инфляции и снижение ключевой ставки** Центрального Банка РФ повлечет за собой снижение стоимости капитала для компаний и банков. Этот аспект станет одним из ключевых драйверов роста рынка в ближайшие годы



Благодарю за внимание!