



УДК 336.713
ББК 65.262.101

СОВЕРШЕНСТВОВАНИЕ ПРОЦЕССА РЕАЛИЗАЦИИ IPO КОММЕРЧЕСКОГО БАНКА ¹

М.С. Толстель

В международной практике одним из эффективных механизмов повышения капитализации компаний, в том числе в финансовом секторе, является первоначальное публичное предложение акций (initial public offering – IPO). В условиях ресурсных ограничений, вызванных мировым финансовым кризисом, большинству коммерческих банков придется скорректировать планы развития в направлении увеличения капитализации посредством IPO. Автором разработана итерационная схема реализации IPO коммерческим банком в РФ.

Ключевые слова: IPO, первоначальное предложение акций, первичное публичное размещение, этапы IPO.

Инновационный социально ориентированный тип развития, к которому должна перейти российская экономика согласно Концепции долгосрочного социально-экономического развития Российской Федерации на период до 2020 г., невозможен без активизации процессов межотраслевого перераспределения ресурсов, обеспечиваемых кредитными организациями. Банковский сектор, на который приходится около 85 % активов российских финансовых институтов, из-за низкого уровня собственного капитала направляет лишь порядка 10 % инвестиций в российскую экономику, что не способствует созданию условий для ускоренного экономического роста, так как не позволяет обеспечить высокий уровень инвестиционной активности, финансовую поддержку инновационной деятельности.

Политика Банка России в отношении повышения капитализации банковской системы (уменьшение сроков действия преимущественного права на покупку акций действующими акционерами, изменение порядка определения цены акций при размещении, уведомления ЦБ РФ, отмена условия обязательного использования накопительного счета) направ-

лена на стимулирование кредитных организаций к осуществлению первоначального публичного предложения акций на бирже – IPO. В условиях ресурсных ограничений, вызванных мировым финансовым кризисом, большинство коммерческих банков (табл. 1), которые заявляли о возможности проведения публичного предложения акций, скорректируют планы развития в части увеличения собственного капитала за счет использования данного метода, что обуславливает важность более глубокой научной разработки теоретических и практических вопросов организации IPO кредитными организациями.

Раскрытие общих закономерностей первоначального публичного предложения представлено в исследованиях В. Балашова, С. Гвардина, П. Гулькина, А. Демченко, С. Иванова, В. Ирикова, В. Кузнецова, А. Лукашова, Е. Мелешковой, А. Могина, А. Напольнова, Р. Прокофьева, О. Проскуряковой, О. Сизовой, В. Щелова, П. Шлык, В. Энгау, а также в работах зарубежных ученых, таких как Р. Геддес, Д. Голдрич, Ф. Корнелли, Д. Макадам, А. Юнквист. В то же время, несмотря на многочисленные исследования, существуют противоречия в интерпретации (определении) содержания и экономической сущности IPO, слабо прослеживается системный подход к изучению процесса его реализации, в настоящий момент отсутствует научно обоснованная методика проведения IPO коммерческим

банком. Так, ряд авторов (С. Маричев, В. Кузнецов, С. Гвардин) используют определение initial public offering как первичное публичное размещение акций, в других публикациях специалистов (Е. Таранковой, А. Трифоновой, Б. Федорова) можно встретить употребление понятия «первоначальное публичное предложение акций». В нормативных актах РФ термин IPO отсутствует.

Под IPO (initial public offering) следует понимать *первоначальное публичное предложение* акций – публичную оферту компании-эмитента неограниченному кругу инвесторов, заявленную для продажи всех или части акций (первоначального или дополнительного выпуска) с осуществлением доступа к торгам фондовых бирж и/или иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, в результате которой происходит увеличение капитализации (собственного капитала) компании-эмитента.

Предложенное определение позволяет выделить следующие особенности IPO:

- первоначальность предложения подразумевает, что на открытом рынке акции организации ранее не обращались, требуется подготовка компании, повышение ее инвестиционной привлекательности;
- публичность означает, что акции распространяются среди неопределенного числа инвесторов;

- отчуждением акций, которое осуществляется с доступом к торгам фондовых бирж и/или иных организаторов торговли на рынке ценных бумаг, процесс не заканчивается, необходимо поддерживать постоянно котировки компании.

Соответственно, использование термина IPO как *первоначальное публичное размещение* значительно сужает экономическую сущность данного понятия, «публичное размещение» является одной из составных частей процедуры «публичного предложения». Отчуждение ценных бумаг эмитента в пользу приобретателей в результате сделанного первоначального публичного предложения является промежуточным этапом целого ряда действий и процедур, которые совершает эмитент с целью максимально эффективной продажи предлагаемых ценных бумаг на рынке.

В международной практике IPO является одним из эффективных и детально отработанных механизмов привлечения ресурсов и повышения капитализации компаний, в том числе финансового сектора. За период 1980–2001 гг. в США IPO провели 442 коммерческих банка (табл. 2) [1]. К торгам на биржах допущены такие кредитные организации, как: Bank of New York NYSE, Doral Financial (NYSE: DRL), KeyCorp (NYSE: KEY), Bank of the Ozarks (Nasdaq: OZRK) [5].

Таблица 1

Планируемые IPO коммерческих банков РФ *

Коммерческий банк	Планируемая дата IPO
Газпромбанк	2008 г.
ИнвестТоргБанк	Конец 2008 г.
Зенит	2008 г.
Петербургский социальный КБ	2008–2009 гг.
КИТ Финанс Банк	2008 г.
АК БАРС БАНК	2008 г.
Банк УралСиб	2009 г.
ТрансКредитБанк	2009 г.
Росбанк	2009 г.
Юниаструм	2009 г.
Инвестиционный городской банк	2009 г.
МДМ-Банк	2009 г.
Банк Москвы	2009 г.
Альфа-банк	2009 г.
ТрансКапиталБанк	2010–2011 гг.

* Источник: [3].

Количество банков, осуществивших первоначальное публичное предложение за период 1980–2001 гг. *

Год	Количество банков
1980	8
1981	6
1982	4
1983	59
1984	35
1985	36
1986	93
1987	53
1988	26
1989	9
1990	6
1991	7
1992	8
1993	18
1994	10
1995	3
1996	12
1997	13
1998	26
1999	7
2000	3

* Источник: [1, p. 48].

В настоящее время рассматриваемым методом увеличения собственного капитала в США пользуются не только крупные коммерческие банки, но и совсем небольшие кредитные организации, действующие в рамках отдельных штатов. Так, Банк 1440 (название символизирует предоставление банковских услуг круглосуточно, так как день состоит из 1 440 минут), специализирующийся на кредитовании малого и среднего бизнеса, в 2007 г. увеличил собственный капитал на 25 млн долл. путем продажи акций 700 инвесторам (каждый купил около 250 акций стоимостью 10 долл. каждая). Расходы на рекламу составили около 80 тыс. долл. Банк Бирмингем (штат Мичиган, США), занимающийся кредитованием малого и среднего бизнеса, планировал привлечь в ходе IPO 13–18 млн долл., в результате сбор средств превзошел максимальную цель, лишнее количество, почти 500 000 долл., было возвращено подписчикам. Choice Bank (США) также вместо необходимых 14,8 млн долл. в результате IPO привлек 21,6 млн долл.

Значительное количество коммерческих банков из стран, придерживающихся исламской традиции финансовой деятельности, провели IPO в 2005–2008 гг., ключевой тенденцией 2006 г. стал рост объемов IPO в Китае, Польше, странах СНГ (табл. 3).

Учитывая российский (IPO Сбербанка, ВТБ, банка «Санкт-Петербург») и международный (IPO кредитных организаций США, Китая, ОАЭ, Польши, стран СНГ) опыт проведения IPO, процесс его осуществления коммерческим банком должен включать в себя следующие этапы, каждый из которых представляет собой совокупность правовых и организационно-экономических мероприятий, учитывающих требования законодательства Российской Федерации в части осуществления эмиссии акций кредитными организациями, а также необходимые и достаточные для эффективного осуществления первоначального публичного предложения акций действия, которые сложились в рамках обычаев делового оборота:

-1 этап – период подготовки к размещению – производится анализ коммерческого банка (финансово-хозяйственного положения, организационной структуры и других аспектов деятельности), внешнего окружения, осуществляется формирование команды, разработка стратегии выхода на рынок IPO, подготовка инвестиционного меморандума и проспекта эмиссии, процедура due diligence, маркетинговые мероприятия, проведение road-show, определение цены;

-2 этап – период осуществления размещения акций на бирже – сбор заявок, осуществление акционерами преимущественного права, удовлетворение иных заявок, прохождение процедуры листинга на бирже (согласно требованиям выбранной площадки), допуск ценных бумаг к торгам;

-3 этап – период деятельности во время обращения на бирже – осуществление маркет-мейкинга в целях стабилизации, постоянная работа с инвесторами, оценка успешности состоявшегося IPO, составление ежеквартальных отчетов по ценным бумагам согласно Инструкции ЦБ РФ «О правилах выпуска и регистрации ценных бумаг кредитными организациями на территории Российской Федерации» от 10 марта 2006 г. № 128-И.

Итерационная схема реализации IPO коммерческим банком представлена на рисунке.

Согласно исследованию компании Ernst & Young, проведенному совместно с Гарвардским университетом [4], основополагающим фактором, определяющим успех IPO (привлечение капитала в достаточном количестве), является уровень его подготовки с точки зрения инвестора.

Таблица 3

IPO коммерческих банков за 2005–2008 гг. *

Компания-эмитент	Дата IPO	Площадки размещения	Цена предложения
Bank Muscat (Оман)	2005 г.	LSE	–
UTI Bank (Индия)	2005 г.	LSE	–
Bank of Communications Co., Ltd (Китай)	2005 г.	Гонконгская фондовая биржа	–
China Construction Bank Corporation (Китай)	2005 г.	Гонконгская фондовая биржа	2,35 HKD (1 долл. США = 7,8 долл. Гонконга)
Bank of China (Китай)	2006 г.	Гонконгская фондовая биржа	2,95 HKD
Industrial and Commercial Bank of China (Китай)	2006 г.	Гонконгская и Шанхайская фондовые биржи	–
Казкоммерцбанк (Казахстан)	2006 г.	LSE	18,5 долл.
Банк Грузии (Грузия)	2006 г.	LSE	18 долл.
Nalyk Savings Bank of Kazakhstan (Казахстан)	2006 г.	LSE	16 долл.
Альянс-Банк (Казахстан)	2007 г.	LSE	14 долл.
Access Bank (Нигерия)	2007 г.	–	–
United Bank for Africa (Нигерия)	2007 г.	–	–
Ajman Bank (Дубай, ОАЭ)	2008 г.	Dubai Financial Market	1,02 Dh (1 долл. = 3,5 Dh)
Inma Bank (Саудовская Аравия)	2008 г.	–	–
Bank Al Bilad (Саудовская Аравия)	–	–	50 SAR (1 долл. США = 3,75 SAR)

* Источник: [2; 3].

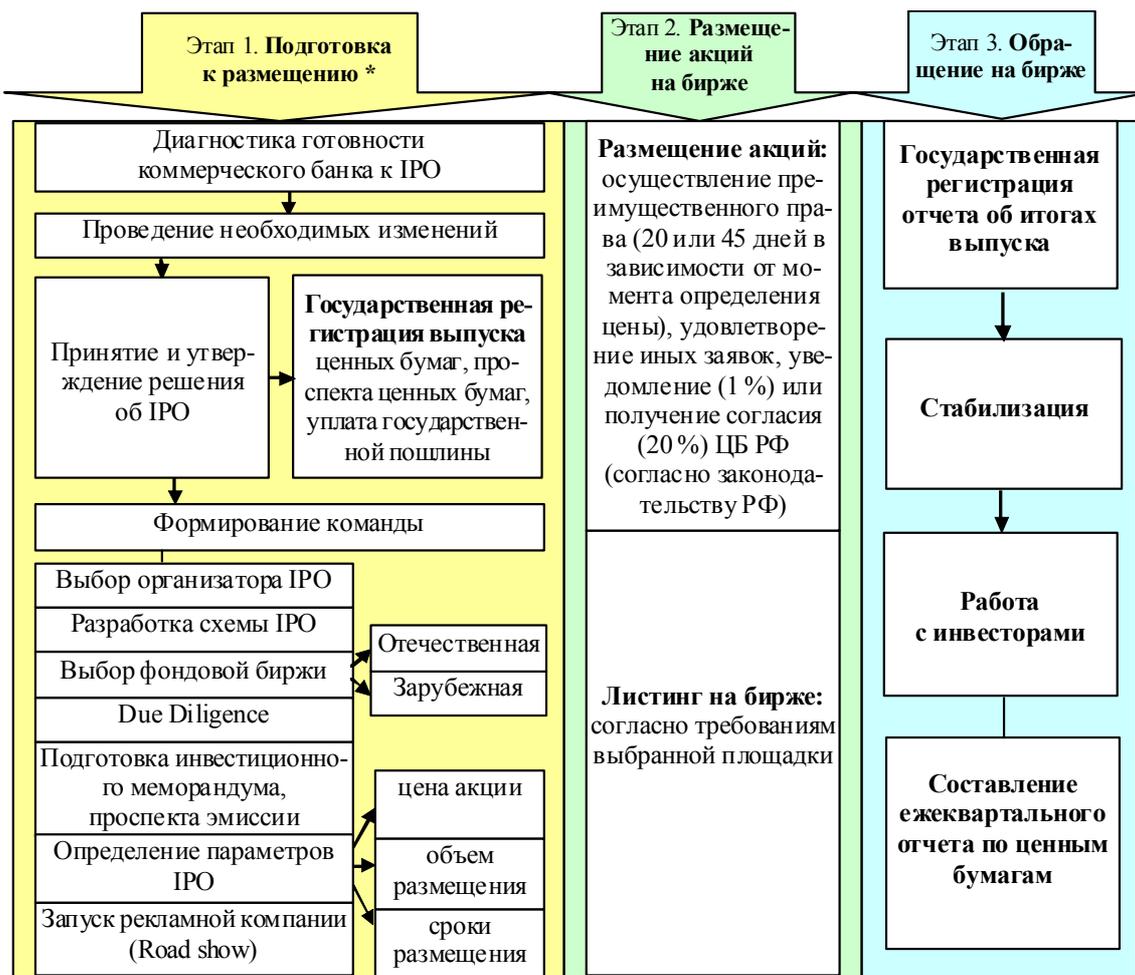


Рис. Итерационная схема реализации IPO коммерческого банка **

Уровень готовности коммерческого банка к осуществлению IPO считается высоким в том случае, когда он удовлетворяет всем обязательным требованиям IPO (соблюдаются нормы корпоративного управления, отсутствуют убытки, составляется годовая финансовая отчетность по стандартам IAS или US GAAP) и характеризуется высокой инвестиционной привлекательностью (высокие показатели рентабельности, занимает значительную долю рынка и т. п.). Кредитной организации с высокой степенью готовности к IPO остается решить задачи, непосредственно связанные с оформлением размещения акций на бирже и предоставлением соответствующей документации в регулирующие органы, минимальный срок выполнения которых в среднем 6 месяцев.

Средний уровень готовности к IPO предполагает высокую возможность выполнения

всех обязательных требований при средней инвестиционной привлекательности. В дополнение к перечисленным для компании с высокой готовностью к IPO задачам добавляется комплекс работ этапа подготовки к размещению акций, в частности повышение инвестиционной привлекательности. Временные затраты на подготовку к IPO составят около 1 года.

Под низким уровнем готовности понимается такое состояние коммерческого банка, при котором существует вероятность невыполнения обязательных требований IPO и его инвестиционная привлекательность низкая. Кредитной организации с низким уровнем готовности к IPO необходимо разработать программу создания эффективной системы корпоративного управления, а также план изменений, обеспечивающий повышение конкурен-

* Каждый этап должен сопровождаться раскрытием информации.

** Разработано автором.

тоспособности и динамичное развитие банка, минимальный срок реализации подобных документов составит не менее 2 лет.

В целях активизации использования IPO в качестве метода увеличения капитализации коммерческими банками ЦБ РФ и ФСФР целесообразно:

1. Провести доработку и совершенствование нормативно-правового регулирования IPO в части развития рынка банковских акций в России.

2. Обеспечить необходимые условия для привлечения отечественных и иностранных инвестиций путем улучшения законодательного обеспечения прав инвесторов; повышения требований к качеству корпоративного управления; создания условий для снижения некоммерческих рисков вложений и свободной репатриации прибыли, предоставления налоговых льгот.

Выполнение данных условий позволит большему количеству коммерческих банков повысить капитализацию с помощью IPO и тем самым существенно расширить объем финансирования предприятий и населения, что станет благоприятным фактором экономического развития страны.

ПРИМЕЧАНИЕ

¹ Работа выполнена в рамках ФЦП «Научные и научно-педагогические кадры инновационной

России» на 2009–2013 гг., конкурс НК – 71 П (2) (госконтракт № П 904 от 18.08 2009 г.).

СПИСОК ЛИТЕРАТУРЫ

1. Fayman, A. An Analysis of the relationship between dividend policies and performance of banking firms post-IPOs / A. Fayman ; College of Business of Southern Illinois University. Doctoral Graduates – Finance, 2005. – Electronic text data. – Mode of access: <http://sunzi1.lib.hku.hk/ER/detail/hkul/3844953>.

2. IPO PIONEERS 2. Featuring Russian and CIS Companies. A review of 29 Initial Public Offerings. – Electronic text data. – Mode of access: http://www.pbnco.com/eng/news/access_pbn/pdf/issue34/Access_PBN_issue34_A4.pdf.

3. IPO PIONEERS 3. Featuring Russian, Ukrainian and Kazakh Companies. An analysis and review of 33 Initial Public Offerings in 2007. – Electronic text data. – Mode of access: http://pbnco.com/eng/files/ipo_pioneers_3_eng.pdf.

4. Shifting landscape – Are you ready? Global IPO trend report 2009 / Ernst & Young. – Electronic text data. – Mode of access: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global-IPO-Trends-Report-2009-EN/\\$FILE/Global-IPO-Trends-Report-2009-EN.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Global-IPO-Trends-Report-2009-EN/$FILE/Global-IPO-Trends-Report-2009-EN.pdf) (date of access: 26.02.2010).

5. Simpson, S. D. A Closer Look at Bank Stocks / S. D. Simpson // Investing Commentary. – 2005. – Aug. 31. – Electronic text data. – Mode of access: <http://www.fool.com/investing/value/2005/08/31/a-closer-look-at-bank-stocks.aspx>.

DEVELOPMENT OF COMMERCIAL BANK'S IPO PROCESS

M.S. Tolstel'

According to the international practice IPO is one of the effective mechanisms of company capitalization increase, a financial sector including. In conditions of the resource restrictions caused by the world financial crisis, the majority of commercial banks should use IPO for capitalization increase. The author develops the iterative scheme of IPO realization by commercial bank in the Russian Federation.

Key words: *IPO, initial public offering, initial public placing, phases of the IPO process.*