Перспективы возвращения российских банков на рынок IPO

Кирилл ЕРМАКОВ,
главный аналитик
отдела финансовых рынков,
ОАО АКБ «Связь-Банк»

Кирилл Ермаков работает в Связь-Банке с 2004 г. В 1993 г. Кирилл окончил дневное отделение Финансовой академии при Правительстве РФ по специальности «Бухгалтерский учет, анализ хозяйственной деятельности и контроль» и с этого времени работает в Российской банковской системе. В 2002 г. защитил диплом MBA по специальности «Стратегический менеджмент и предпринимательство».

Последние 8 лет, до середины 2008 г., российская экономика развивалась бурными темпами. Приток иностранного капитала заставлял российские банки и компании искать новые альтернативные источники привлечения финансовых ресурсов во избежание полной финансовой зависимости от внешних заимствований. В этой связи все большее количество компаний и банков последнее время стали уделять внимание публичному рынку акций.

Один из выходов на этот рынок лежит через IPO. Что же такое IPO? IPO (Initial Public Offering) — это первое публичное размещение акций компаний. История публичного размещения акций насчитывает не одну сотню лет. Первые акционерные компании, привлекавшие средства банков и частных инвесторов, появились в Англии и Голландии в начале XVII века. Современный рынок IPO берет свое начало с 70-х годов XX века. Наиболее значительный его рост наблюдался в период 1995–2000 г.

Рынок IPO в России — отдельный сегмент рынка и способ размещения долевых инструментов на российском рынке ценных бумаг. Он имеет определенную специфику, ознакомиться с которой будет полезно руководителям компаний, только собирающихся проводить IPO.

Работа в период подготовки к выходу на долевой рынок должна базироваться на анализе ключевых факторов успеха проведения эмиссионных операций. Разумно проводить IPO на «горячем» рынке, когда спрос значительно превышает предложение, цена акций начинает расти и бумаги активно торгуются. В результате акционеры, владельцы пакетов, получившие их до размещения и по цене (обычно) ниже, чем та, по которой акции были выведены на рынок в открытую продажу, могут продавать свои пакеты, получая прибыль. Финансисты с иронией расшифровывают аббревиатуру IPO как Immediate Profit Opportunities (возможности немедленного получения

прибыли). Более циничные наблюдатели предлагают вариант It's Probably Overpriced (цена, возможно, завышена). Важно, однако, понимать, что IPO — это не мода, а долгосрочная тенденция на российском рынке ценных бумаг.

В I квартале 2008 г. рекордное число компаний (83) отказались от проведения IPO, говорится в обзоре мирового рынка IPO аналитиков компании Ernst & Young. Причина — ухудшение конъюнктуры мировых рынков капитала и снижение спроса на новые акции на фоне опасений рецессии. Еще 24 компании отложили на неопределенный срок публичное размещение акций на первичном рынке.

Число компаний, продавших акции в ходе IPO, в I квартале 2008 г. сократилось на 60% по сравнению с IV кварталом 2007 г. и на 38% относительно I квартала 2007 г. Общий объем средств, привлеченных в рамках 236 сделок на глобальном рынке IPO в I квартале 2008 г., составил $40.9 млрд, что на 60% меньше суммы, вырученной в предыдущем квартале ($102.1 млрд). Положение не исправило даже крупнейшее в истории IPO компании Visa Inc., в ходе которого было привлечено $19.6 млрд.

В январе 2008 г. от запланированного IPO на $2.5 млрд отказался производитель одежды Tommy Hilfiger, отметив неблагоприятные «рыночные условия». Германский госбанк HSH Nordbank AG (специализируется на кредитовании предприятий морского транспорта) в марте объявил, что откладывает первичное размещение акций из-за ухудшения рыночной конъюнктуры. Проведение IPO отложила также датская государственная энергетическая компания Dong Energy.

Отметим, что 2007 г. стал для российских эмитентов рекордным по привлечению инвестиций путем размещения первичных и дополнительных выпусков акций. Суммарный объем IPO/SPO составил около 900 млрд руб. при 32 размещениях. Почти половина этого объема пришлась на IPO банков (Сбербанк, ВТБ, банк «Санкт-Петербург», «Возрождение»). Следует отметить, что наряду с финансовыми и электроэнергетическими компаниями, доминировавшими на рынке в предыдущие годы, в 2007 г. активно заявили о себе компании потребительского сектора.

О планах проведения IPO в 2008 г. заявляли порядка 100 российских компаний, но зачастую такие декларации оказывались лишь пиар-ходом. В I квартале 2008 г. никто из наших компаний так и не провел первичного размещения акций.

Из 10 крупнейших мировых размещений 2007 г. три были проведены китайскими компаниями. А лидером по количеству проведенных IPO стала Австралия (30), за которой следуют Китай (29), Япония (22), Канада (20), Польша (17) и Индия (16). По объему привлеченных средств ведущие позиции заняли США, Китай и Индия. На их долю пришлось 82% суммарного привлеченного капитала ($20.8 млрд, $8.6 млрд и $4 млрд соответственно).

Нью-Йоркская фондовая биржа (NYSE), Фондовая биржа Гонконга (HKSE) и NASDAQ вошли в тройку лидеров по объему привлеченных средств. При этом Австралийская биржа (ASX) сохранила за собой ведущие позиции по количеству листингов, оставив позади Лондонский рынок альтернативных инвестиций (AIM) и нью-йоркскую биржу NASDAQ.

В I квартале 2008 года лишь две компании из СНГ провели IPO общим объемом $566 млн, тогда как год назад было пять сделок на $10.6 млрд, а два года назад — четыре сделки на $1.4 млрд.

В 2008 г. российские банки собирались продолжить дело, успешно начатое коллегами в 2007 г. Так, на рынок IPO планировали выйти Газпромбанк с объемом $1200 млн, Промсвязьбанк с объемом $1 млрд, банк «ЗЕНИТ» с объемом $100 млн, Пробизнесбанк — с объемом $50 млн. Но вряд ли все они захотят воплотить свои планы в жизнь именно в этом году. Скорее всего, руководство большинства банков придет к выводу о целесообразности переноса выхода на публичный рынок акций до лучших времен, когда закончится общемировой кризис, прекратит штормить на фондовых площадках (в т.ч. и российских, т.к. отечественный рынок является частью общемировой финансовой системы), а цена акции, наконец, будет отражать реальную, а не заниженную в несколько раз стоимость компании.

При данном раскладе есть и свои плюсы. Им могут воспользоваться акционеры и менеджеры, желающие провести IPO в небольшом

объеме с целью увеличения своего контрольного пакета акций банка по умеренной цене. То есть, конечно, размещение планировалось заранее, и никто не мог прогнозировать два-три года назад, что осенью 2008 г. их застанет кризис. Но если действительно IPO готовилось для самовыкупа банком, то сложившаяся ситуация на рынке сыграла только на руку акционерам-менеджерам, так как позволяет выкупить размещаемые на рынке акции значительно дешевле.

Большая же часть IPO будет перенесена до лучших времен. И как было сказано в самом начале, российская экономика последние восемь лет развивалась достаточно динамично, что позволяет выполнить «План Путина» по удвоению ВВП. Но в ближайшие полтора-два года темпы развития экономики России существенно снизятся, что уже не позволит банкам и предприятиям вкладываться в свое развитие с прежней активностью, а государству помогать в той мере, в какой оно помогает сейчас.

Тогда, исходя из логики, что у кого раньше кризис начался (США, а затем Европа), у того раньше и закончится, российские банки и предприятия будут вынуждены опять выйти на зарубежный рынок для публичного размещения своих акций. Тем самым мы открываем двери иностранным инвестициям, в том числе и в банковский сектор. Но здесь мы стоим перед альтернативой: или изоляция, или рецессия.

Поэтому в настоящее время ЦБ РФ делает все возможное и зависящее от него для укрупнения банковской системы, чтобы к моменту наступления спада в экономике мы подошли со здоровой конкурентоспособной банковской системой. 26 сентября 2008 г. в ЦБ состоялось совещание, на котором было принято решение о значительном сокращении сроков реализации сделок по слиянию и поглощению банков, а также об увеличении капитала кредитных организаций. Это решение ЦБ РФ стимулирует всю нашу банковскую систему к укрупнению. Нам нужна надежная банковская система, способная бесперебойно поддерживать динамичное развитие нашей экономики. А для этого нам необходимы свои крупные банки, способные достойно конкурировать с западными.

Поэтому в настоящее время укрупнение банков будет происходить именно путем слияний и поглощений. Данную тенденцию мы наблюдаем сейчас во всем мире, особенно интенсивно в США и Западной Европе. По-другому и быть не может при данном положении дел на мировом финансовом рынке. Когда кризис в США и Европе закончится, стабилизируется ситуация на фондовом рынке США и общий тренд на рынке сменится на позитивный, наступит время для возвращения российских банков на рынок IPO.

БЕЙКЕР ТИЛЛИ
РУСАУДИТ

«Бейкер Тилли Русаудит» - российская аудиторско-консалтинговая компания, входящая в число крупнейших компаний в России на рынке аудита и консалтинга. Наша компания член одной из крупнейших международных ассоциаций в сфере аудита и консалтинга **Baker Tilly International.**

ПОДГОТОВКА ОТЧЕТНОСТИ ПО МЕЖДУНАРОДНЫМ СТАНДАРТАМ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

- Оценка для целей МСФО
- Обучение персонала компаний процедуре трансформации
- Подготовка отчетности по МСФО
- Постановка параллельного учета по МСФО
- Аудит по международным стандартам

СОПРОВОЖДЕНИЕ СДЕЛОК СЛИЯНИЯ И ПОГЛОЩЕНИЯ (M&A)

1. **DUE DILIGENCE:**

- Финансовый
- Налоговый
- Юридический
- Операционный

2. **Структурирование и юридическое сопровождение сделок**

3. **Содействие по интеграции приобретенной компании в бизнес покупателя**

«Бейкер Тилли Русаудит» уже более 16 лет содействует успешному ведению и развития бизнеса российских и иностранных компаний в России.

Уникальный опыт, комплексный подход к обслуживанию клиентов, полный спектр профессиональных услуг, оказываемых «Бейкер Тилли Русаудит», позволяют максимально эффективно реализовывать наш потенциал и решать самые сложные задачи.

Аудит по российским и международным стандартам, налоговый аудит, подготовка отчетности по МСФО (IFRS), налоговое и юридическое консультирование, подготовка и сопровождение инвестиционных сделок, правовая экспертиза и арбитраж, оценка, управленческий и финансовый консалтинг – все это лишь часть портфеля услуг «Бейкер Тилли Русаудит».

Компания ООО «Бейкер Тилли Русаудит» занимает сегодня позицию одного из лидеров рынка по оказанию аудиторских и консультационных услуг и уверено входит в:

- **ТОП 20** ведущих аудиторских компаний России;
- **ТОП 5** аудиторских компаний России среди аудиторов IPO;
- **ТОП 10** компаний по Инвестиционному аудиту;
- **ТОП 10** компаний, осуществляющих услуги в области Международных стандартов финансовой отчетности (МСФО);
- **ТОП 10** компаний по оценочной деятельности.

Baker Tilly International – восьмая по величине международная аудиторская сеть, она объединяет 138 компаний из 104 стран мира. Штаб-квартира сети расположена в Лондоне. Численность персонала насчитывает более 24 000 человек, глобальный совокупный доход составил 2,5 млрд. долларов США (статистика приведена на июнь 2007г.). Baker Tilly (Англия) участвовала в проведении IPO более 150 компаний на AIM (Alternative Investment Market). Baker Tilly (Англия) признана «AIM - бухгалтером года» в 2003-2006 гг. и «AIM-консультантом» 2006 года.

an independent member of
BAKER TILLY
INTERNATIONAL

«БЕЙКЕР ТИЛЛИ РУСАУДИТ» ООО
Россия,129085, Москва, Проспект Мира, д. 95 , info@russaudit.ru
Тел.: (495) 788-0906, 647-2420, Факс: (495) 647-2422