

УДК 336.763.2 (477)

РЕАЛІЗАЦІЯ БАНКАМИ ІРО ЯК МЕТОД ЗБІЛЬШЕННЯ ОСНОВНОГО КАПІТАЛУ

Є. Андрущак, Н. Пайтра

Львівський національний університет імені Івана Франка

Досліджено публічне розміщення цінних паперів як перспективний метод залучення власного капіталу банками. Розглянуто переваги та недоліки використання ІРО та запропоновано поетапну схему його реалізації банками.

Ключові слова: первинне розміщення акцій, емісія, андеррайтер, біржа, акції, капітал.

У період економічної кризи всі ринкові суб'єкти відчувають брак ресурсів. У них виникає усвідомлена необхідність в оптимізації не лише виробничих процесів, а й витрат. В такій ситуації банківська система покликана допомогти задовольнити потреби в капіталі своїх клієнтів, що дає змогу їм вийти з кризи з мінімальними втратами. Проте банки теж забезпечені ресурсами не на належному рівні. Втрата населенням довіри до банківських установ викликала миттєвий вплив депозитів, що є основним джерелом для проведення активних операцій. Додатковим навантаженням для вітчизняних банків стала також потреба в погашенні зовнішніх запозичень, час оплати яких наступав в листопаді-грудні 2008 та в березні-квітні 2009 року. Системне поповнення ресурсної бази через рефінансування НБУ є обмеженим, а можливості отримання запозичень на міжбанківському ринку незначні, до того ж ціна таких ресурсів буде високою. Виходом для банків з іноземним капіталом є рефінансування материнськими структурами або синдикуване кредитування. Банки з вітчизняним капіталом не завжди можуть розраховувати на допомогу акціонерів. За таких умов необхідно шукати альтернативні методи фінансування. Серед варіантів, що можуть розглядатися акціонерами та менеджерами, заслуговують на увагу:

- консолідація банків (особливо це актуально у випадку з малими та середніми установами);
- продаж іноземним структурам (проте такий спосіб несе загрозу втрати суверенітету банківської системи);
- залучення коштів через боргове фінансування (єврооблігації);
- ІРО.

Розглянемо детальніше останній метод.

ІРО, трактується як первинний продаж акцій вже існуючої емісії або акцій додаткової емісії на зовнішньому ринку. Класичним вважається другий варіант залучення.

В Законі України “Про цінні папери та фондовий ринок” поняття ІРО не визначене, проте описується процес відкритого розміщення акцій. До відкритого розміщення акцій на зовнішньому ринку законом ставляться наступні вимоги: реєстрація цінних паперів в Державній комісії з цінних паперів та фондового ринку, обов'язковий лістинг на одній з українських фондових бірж, випуск цінних паперів в грошовій одиниці України, отримання письмового підтвердження про відмову акціонерів від переважного права на придбання акцій та відповідність нормативу розміщення цінних паперів за межами України (встановлений Державною комісією з цінних паперів та фондового ринку – 30% від емітованих акцій).

Обґрунтованими вважаємо вимоги закону щодо реєстрації акцій та лістингу на українській біржі – це має допомогти розвиватися внутрішньому фондовому ринку, що є необхідним атрибутом ринкової економіки (перелік банків, що отримали лістинг на ПФТС наведений у табл. 1). Стосовно обмеження кількості акцій, що можуть обертатися на зовнішніх ринках,

зауважити, що ця вимога має бути посилена законодавчим обмеженням частки іноземного капіталу загалом в банківській системі України. Лише в такому випадку цей захід буде дієвим з погляду реалізації державою політики протекціонізму національної банківської системи. Щодо можливості випуску цінних паперів лише в національній валюті, то це обмеження лише вимагає від банків додаткових витрат (наприклад, витрати на створення іноземної дочірньої структури, оплата комісії за випуск цінних паперів за посередництвом іноземних банків тощо). Отже, на нашу думку, існує реальна потреба в удосконаленні законодавчого регулювання розміщення цінних паперів на зовнішніх ринках до сучасних реалій.

Таблиця 1

Банки, що отримали лістинг на ПФТС [6]

<u>Рівень лістингу</u>	<u>Назва</u>	<u>Вид ЦП</u>	<u>Номінал, грн.</u>	<u>Кількість ЦП, шт.</u>	<u>Внесено до Списку</u>
1	Райффайзен Банк Аваль	A	0,10	24 149 349 080	20/12/04
1	Укрсоцбанк	A	0,10	10 694 986 050	20/09/97
2	Акціонерний банк Південний	A	1,00	555 000 000	22/06/07
2	АКБ "Форум"	A	10,00	37 000 000	05/10/05
2	Родовід Банк	A	1 000,00	435 000	14/12/05
2	Укргазбанк	A	1,00	699 522 922	01/03/06
0	ВТБ Банк	A	0,10	1 214 053 930	07/11/05
0	КБ "Хрещатик"	A	1 000,00	540 000	11/11/04
0	Факторіал-Банк	A	1,00	57 111 519	14/12/06
0	Іпобанк	A	1,00	200 000 000	13/06/07
0	Індустріалбанк	A	2,70	123 950 776	14/12/06
0	Інтербанк	A	1,00	35 690 000	20/09/97
0	АКБ "Європейський"	A	0,20	283 347 291	30/01/07
0	Мегабанк	A	1,00	115 000 000	25/12/03
0	КБ "Надра"	A	10,00	39 035 785	30/11/06
0	Укрінбанк	A	0,01	20 442 341 474	30/03/06
0	Український Професійний Банк	A	1,00	179 985 000	28/08/06
0	Кредобанк	A	0,01	39 604 946 916	04/12/06

Ще однією проблемою публічного розміщення вважаються завищені, на думку багатьох економістів та менеджерів, вимоги до компанії-претендента. Проте, на наш погляд, виконання цих вимог свідчатиме про успішність, цивілізованість компанії, наявність в неї чіткої стратегії подальшого розвитку. Основні з вимог такі:

1) ведення обліку та звітності за світовими стандартами (у зв'язку з вимогами НБУ банки здійснюють звітність у такому форматі, та вона є доступною в пресі та Інтернеті);

2) прозора структура власності (центральний банк постійно удосконалює вимоги до банків з метою з'ясування їх реальної структури власності, на даному етапі на сайті НБУ постійно публікується інформація про структуру власності банків);

3) належний рівень корпоративного управління та публічність компанії.

Власне з останньою вимогою в українських банків існують проблеми, що потребують вирішення до виходу на IPO.

При підготовці до публічного розміщення значна частка витрат спрямовується на оплату послуг основних організаторів проведення цієї процедури. Класично це:

- андеррайтер – це інвестиційний банк з належним рівнем репутації та досвіду, що буде організовувати розміщення. Від правильного вибору андеррайтера залежить успіх IPO;

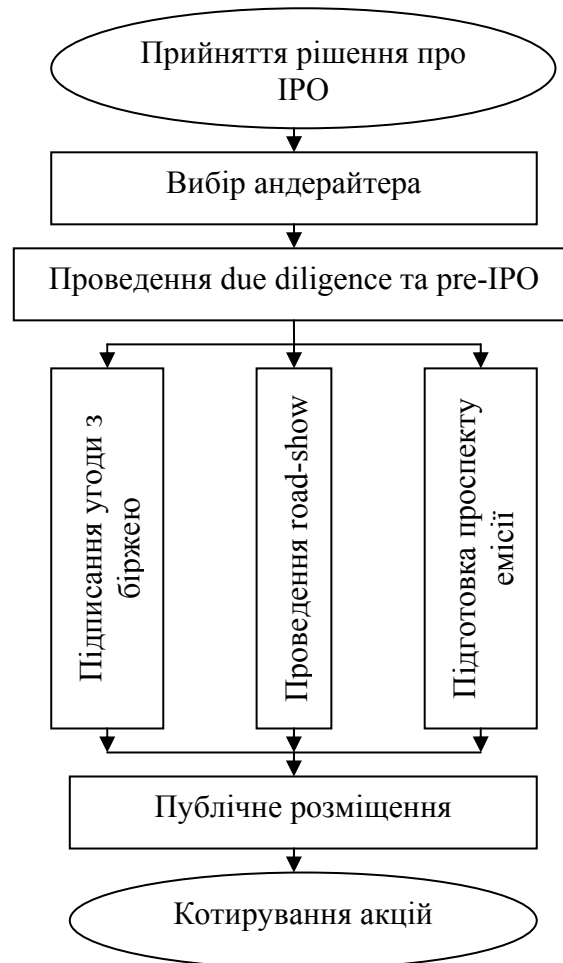
- юрисконсульт, що здійснюватиме структурування угоди, визначення ризиків та займатиметься питаннями оподаткування;

- фінансовий консультант, що готуватиме проспект емісії;

- PR-менеджер відповідатиме за підготовку презентацій та висвітлення інформації в пресі;
- біржа – надає послуги лістингу та публічного розміщення;
- маркет-мейкер підтримуватиме двосторонні котирування на біржі.

Зауважимо, що банк, зазвичай, безпосередньо обирає лише андерайтера, а всіх інших професійних учасників – за рекомендацією андерайтера або з його команди. Щодо біржі, то основним критерієм її вибору класично є вартість лістингу та потенційна ліквідність.

Послідовність здійснення процедури публічного розміщення можна зобразити схематично (див. рисунок).



Процедура проведення ІРО

Першим і найважливішим кроком при проведенні публічного розміщення є прийняття відповідного рішення. Звичайно, на даному етапі будуть оцінені всі переваги та недоліки ІРО (табл. 2), визначені альтернативні способи залучення фінансування, проведено погодження з акціонерами даного рішення. З цього моменту до безпосереднього проведення розміщення може пройти всередньому від шести місяців до одного року залежно від об'єму роботи та ситуації на ринку. Оптимальними вважаються розміщення, здійсненні в лютому-квітні та вересні-жовтні [4, с. 23].

Наголошуємо на відмінності ІРО від приватного розміщення акцій серед закритого кола інвесторів. Багато економістів помилково трактують приватне розміщення як вид ІРО, проте існують чіткі відмінності між цими поняттями. По-перше, закрите розміщення не відбувається за посередництвом біржі. Акції, реалізовані таким чином, не включаються до лістингу, тому відповідно вимоги щодо якісних характеристик емітента дуже обмежені. По-друге, перемовини про продаж

акцій ведуться безпосередньо емітентом з бажаним для нього колом інвесторів. По-третє, така процедура, зазвичай використовується лише для зростання вартості банку з метою його подальшого продажу. Цю стратегію використали банки “Факторіал”, “Форум” “Мегабанк” [3, с. 12].

Таблиця 2

Переваги та недоліки процедури публічного розміщення*

Переваги IPO	Недоліки IPO
Неборговий характер фінансування (не змінюється показник лівереджу та термін залучення необмежений)	Значна (приблизно 5-7% залучених коштів) вартість та необхідність постійної сплати дивідендів (що є вартістю обслуговування)
Значні інвестиції без суттєвої зміни структури власності та втрати контролю (виставляється пакет в межах 15% акцій, тобто неблокуючий)	Оподаткування емісійного доходу
Покращення міжнародного іміджу банку та рейтингів довіри до нього	Необхідність розкриття внутрішньої інформації
Полегшення доступу до значних обсягів потенційного фінансування за нижчою ціною	
Можливість реально оцінити вартість бізнесу та використовувати зростання ціни для покращення капіталізації	
Досягнення високої ліквідності акцій та зниження ризиків	Ризик значних коливань курсу акцій, небезпека спекуляцій з цінними паперами
Фактор прозорості сприяє дисциплінованості діяльності та відсутності тіньових схем	
Можливість залучити кошти для злиття чи поглинання	

Наступним кроком IPO є вибір андерайтера та формування команди. Власне від організованої роботи цієї команди залежить успіх розміщення.

Етап *due diligence* – це з’ясування та розкриття об’єктивних даних про компанію з метою виявлення необхідних напрямків удосконалення та мінімізації ризиків при виході на міжнародні ринки капіталу, а також визначення загального ступеня готовності банку до відкритого розміщення цінних паперів. Важливим кроком на цьому етапі є вибір фондового майданчика для здійснення IPO та розробка плану його здійснення.

Необхідним є також здійснення незалежної оцінки активів, проведення процедури аудиту для підтвердження достовірності фінансової звітності емітента в інформаційному меморандумі та проспекті емісії.

Pre-IPO передбачає вдосконалення корпоративного управління, оптимізацію організаційної структури, реорганізацію бізнесу. Важливо налагодити роботу з акціонерами, вичерпати корпоративні конфлікти через домовленості чи викуп акцій, ввести до складу ради незалежного директора. Здійснюється також продаж неліквідних активів та недіючих відділень, натомість проходить розширення на території, що не були охоплені.

Процедура укладення угоди з біржею полягає у з’ясуванні особливих вимог до емітента та параметрів проспекту, які вимагає біржа. Тут основну роботу використовують юрисконсультанти та фінансові консультанти. Проспект емісії повинен містити об’єм продажу, орієнтовну ціну та дані про банк-емітент.

У межах *road-show* потрібно залучити якомога ширшу аудиторію інвесторів та показати їм, що банк має довгострокову перспективу, а не націлений на короткострокове отримання прибутку. Налагодження контакту на даному етапі свідчитиме про майбутню співпрацю, в межах якої безконфліктно вирішуються будь-які питання. На цьому ж етапі проходить визначення методу публічного продажу (аукціонний, книжний або метод фіксованої ціни).

Паралельно з організацією зустрічей з інвесторами проходить активне представлення інформації про банк в засобах масової інформації та Інтернеті.

Безпосередній вихід на ринок відбувається у вигляді лістингу – включення акцій банку до списків котирування біржі. Далі укладають угоди з інвесторами та отримання коштів. Цей етап

завершує тривалий процес виходу на фондовий ринок з метою розміщення акцій, а з іншого боку, розпочинає новий етап – щоденну роботу з підтримання репутації та розвитку банку.

Менеджмент компанії має усвідомити, наскільки успішним виявилось ІРО, які помилки були допущені в процесі підготовки й, найголовніше, як максимально ефективно розвиватися далі.

Здійснення публічного розміщення підсумовується у звіті про емісію, що подається до Державної комісії з цінних паперів та фондового ринку.

Проведення ІРО є не лише ефективним способом залучення коштів, а й методом переходу до організаційно-правової форми ВАТ, що мають здійснити банки України до 2010 року згідно з Законом “Про банки і банківську діяльність” (нині банківська система налічує 39 банків у формі ЗАТ та 30 ТзОВ) [5].

На даному етапі залучити кошти чи отримати реальну ціну за банк буде важко (аналітики вважають лише 2010 рік реальним часом ІРО-буму). Проте це вдалий час для проведення аналізу бізнесу та організації підготовчого процесу до ІРО, що є дуже перспективним методом залучення капіталу, особливо зважаючи на низьку капіталізацію українських банків.

1. Закон України “Про банки і банківську діяльність” від 07.12.2000 р. №2121-III.
2. Закон України “Про цінні папери та фондовий ринок” від 23.02.2006 р. №3480-15.
3. *Омельчук А.* Объем рынка IPO и частных размещений в этом году может достичь 4-4,5 млрд дол. / *А.Омельчук* // РБК-Украина. – 26.03.2008. – Ст. 12–13.
4. Реалізація ІРО в Україні // Цінні папери України. – 2008. – № 29. – Ст. 22–25.
5. Офіційний сайт НБУ, доступно з www.bank.gov.ua
6. Офіційний сайт ПФТС, доступно з www.pfts.com

INITIAL PUBLIC OFFERINGS AS A WAY OF OWN BANKS CAPITAL INCREASING

Y. Andryshchak, N. Paytra

Ivan Franko National University of Lviv

This article proposes the analysis of initial public offerings as the forward-looking way of accumulating additional own bank capital. Advantages and lacks of utilizing IPO were considered. Phased chart of IPO realization was suggested.

Key words: initial public offerings, emission, underwriter, stock exchange, share, capital.

РЕАЛИЗАЦИЯ БАНКАМИ ИРО КАК МЕТОД ОБЕСПЕЧЕНИЯ РОСТА ОСНОВНОГО КАПИТАЛА

Е. Андрущак, Н. Пайтра

Львовский национальный университет имени Ивана Франко

Исследовано публичное размещение ценных бумаг как перспективный метод привлечения собственного капитала банками. Рассмотрено преимущества и недостатки использования ИРО и предложено поэтапную схему его реализации банками.

Ключевые слова: первичное размещение акций, эмиссия, андеррайтер, биржа, акции, капитал.