

# АНАЛИЗ ВОЗМОЖНОСТИ ВЫХОДА НА ЗАРУБЕЖНЫЕ РЫНКИ БАНКОВ УКРАИНЫ С ЦЕЛЬЮ ВНЕШНЕГО ЗАИМСТВОВАНИЯ СРЕДСТВ

САМОРОДОВ Б. В.

кандидат технических наук

Киев

Выпустить акции и публично их разместить на иностранной бирже с целью продажи на внешних рынках широкому кругу инвесторов – это процесс, который украинские компании все чаще используют для поиска источников финансирования на международном рынке. Причем именно IPO (Initial Public Offering) – первичное публичное размещение ценных бумаг – для наиболее продвинутых представителей отечественного корпоративного сектора экономики перестало быть чем-то недостижимым, а наоборот становится для них наиболее приемлемой формой привлечения стороннего капитала.

Актуальность процесса внешнего заимствования средств украинскими банками с целью увеличения их собственных средств (капитала), которые, в свою очередь, могут быть направлены на рост активов для обеспечения текущей деятельности банков, также не вызывает никакого сомнения. Сформированные средства возможно направлять на различные инвестиционные программы, на дальнейшее содействие развитию малого и среднего бизнеса, совершенствование и поддержание активности банков на рынке услуг для частных клиентов и так далее.

Процесс внешнего заимствования средств банками, а именно первичное публичное размещение акций, как один из способов выхода на международный рынок с целью поиска источников финансирования, является новым способом пополнения собственного капитала против продажи крупнейших украинских банков стратегическим иностранным инвесторам.

Вопросами выхода компаний на международные рынки с целью внешнего заимствования средств, а именно вопросами первичного публичного размещения ценных бумаг занимались и занимаются как аналитики – практические работники так и ученые-экономисты. В работах [1 – 4] проведен анализ этапов и принципов первичного размещения ценных бумаг в мире и странах СНГ, оценены перспективы и альтернативные возможности выхода компаний на публичный рынок, описаны процессы формирования стратегии выхода компаний на IPO, проанализированы возможные затраты компаний на осуществление IPO. Анализируя источники [4 – 10], был сделан вывод о том, что существует двоякое мнение по поводу участия банков в качестве эмитентов ценных бумаг для последующего их размещения и продажи на внешних рынках.

*Цель исследования* – анализ и обоснование возможности выхода на зарубежные рынки для банков Украины с целью внешнего заимствования средств.

В условиях посткризисного состояния банковская система Украины требует поддержки. Главная цель выхода на IPO – реализация возможности банкам и получить достаточный ресурс капитала для дальнейшего роста хотя бы такими же темпами, как и ранее.

Первичным публичным размещением ценных бумаг называется публичная продажа акций компаний на бирже широкому кругу инвесторов, осуществляемая впервые. Появление IPO вызвано тем, что добиться привлечения капитала через кредитование удается не всегда. Получение займа предполагает его возврат. А деньги, полученные от размещения акций, возвращать не нужно. IPO является одним из эффективных и распространенных способов привлечения средств для развития компании (банка). При IPO возможно размещение акций, как на внутреннем рынке ценных бумаг, так и на внешних рынках. На внешнем рынке вместо самих акций предприятия зачастую продают производные от них, эти производные носят названия депозитарных расписок. *Депозитарная расписка* – это ценная бумага, выпущенная на внешнем рынке и подтверждающая право собственности на соответствующее количество «внутренних» ценных бумаг [2]. Депозитарная расписка выпускается, как правило, авторитетным депозитарным банком мирового значения. Выпуск депозитарных расписок имеет следующие преимущества: расширение круга потенциально осведомленных инвесторов, укрепление имиджа и доверия к эмитенту.

Существуют следующие виды депозитарных расписок:

- ✦ ADR (*American Depositary Receipts*) – американские депозитарные расписки, которые имеют свободное обращение на фондовом рынке США;
- ✦ EDR (*European Depositary Receipts*) – европейские депозитарные расписки, которые имеют свободное обращение на фондовом рынке Европы;
- ✦ GDR (*Global Depositary Receipts*) – глобальные депозитарные расписки, которые имеют свободное обращение на фондовых рынках Европы и США.

Инструмент первичного публичного размещения ценных бумаг позволяет привлечь средства без обязательств по их возврату в определенном будущем. Это главное отличие IPO от других способов привлечения займов [1, 2]. Следующим преимуществом IPO является то, что компании (банки), которые впервые выходят на публичный рынок акций, а тем более на международный рынок акций, имеют возможность получить компетентное представление о собственной

стоимости. Соответственно, собственникам того или иного бизнеса представляется возможным брать кредит под залог акций своего бизнеса, который имеет прозрачный рейтинг, и оценен как «раскрученный».

Однако IPO – это процесс небыстрый. Общий срок подготовки к выпуску до фактического размещения акций может занять от 1,5 до 2 лет, в зависимости от степени готовности эмитента к IPO [1, 2].

Первичное публичное размещение требует прозрачности компании (банка), которая должна будет официально указать реальных собственников, продемонстрировать устойчивый рост основных финансовых показателей на протяжении последних двух лет. IPO подразумевает регулярный анализ и оценку эмитента многими аналитиками и инвесторами.

Расходы на IPO включают в себя не только единовременную оплату услуг инвестбанку в виде оговоренных комиссионных, оплату аудиторских услуг и услуг по «раскрутке» компании (банка). Эмитент должен планировать расходы на будущую поддержку. Проводя IPO, эмитент ввязывается в долгосрочные отношения с инвесторами. После проведения первичного публичного размещения ценных бумаг, компания (банк) должна периодически встречаться с существующими инвесторами, постоянно работать над расширением своей базы инвесторов. Ведь цель IPO – это привлечение наибольшей суммы средств, а после размещения необходимо повышать капитализацию и добиваться роста стоимости акций. Главное здесь понимать, что отсутствие необходимости возвращать привлеченные средства, никак не говорит о том, что дополнительные расходы также отсутствуют. Например, необходимый годовой аудиторский отчет для крупной компании (банка) может стоить эмитенту от \$500 тыс. [2].

**А**нализируя докризисный период, то, например, 2008 год обещал быть крайне плодотворным для компаний, планирующих IPO, на зарубежных площадках. В прессе анонсировались выходы 2 – 4 крупнейших украинских компаний, а также размещение акций около 15 – 20 более мелких предприятий и банков. Прогнозировалось, что украинские компании в 2008 году смогут привлечь от \$3 до \$4,5 млрд. Однако ввиду начавшегося мирового кризиса по итогам 2008 года на IPO за рубежом решились только две украинские компании [5, 7]. В итоге год «закрыли» \$1,045 млрд от различных размещений акций на зарубежных площадках [5].

По итогам второго квартала 2008 года Украина впервые обогнала Россию по объему средств, привлеченных в результате IPO – \$594 млн (данные консалтинговой компании PBN) [10]. Так, на Лондонской фондовой бирже разместились птицеводческое предприятие «Мироновский хлебопродукт» (\$323 млн) и украинское дочернее предприятие газовой компании Cadogan Petroleum (\$271 млн). Тогда как из российских компаний IPO провела только одна – в Лондоне железнодорожный оператор Globaltrans Investment привлек \$449 млн.

Эксперты дали следующую оценку этому процессу [5 – 7]. В 2008 году произошла фундаментальная коррекция оценки бизнесов публичных компаний. Существенно

упали мультипликаторы и рынок в целом. Все это привело к недоверию инвесторов к рынкам капитала – инвестирование в публичные компании они посчитали очень высокорисковым. Как следствие, оценки публичных компаний в начале и в середине 2008 года уменьшились в несколько раз. И это несмотря на хороший рост, хорошие финансовые показатели и увеличение доли рынка некоторых компаний, которые готовились к размещению. Эта проблема оказалась характерной не только для украинских компаний. Снижение активности в этом секторе наблюдалось по всему миру, но эта тенденция особенно ярко проявилась на развивающихся рынках. Так, в странах СНГ, по итогам первого полугодия 2008 года, количество IPO снизилось в три раза. Только шесть компаний решились на публичное размещение, в результате которого привлекли в общей сложности \$1,675 млрд против \$25,295 млрд за аналогичный период 2007 года. В третьем квартале об IPO как эффективном инструменте бизнес уже просто забыл – объем первичных размещений, проведенных странами СНГ, составил \$2,7 млн, что в 372 раза меньше, чем за аналогичный период 2007 года. Именно такие неутешительные данные окончательно убедили компании отказаться от IPO. Это, несомненно, влияние мирового кризиса.

**О**днако сейчас, в посткризисный период, в период, когда мировая экономика, мировой рынок IPO может поставить новый рекорд, обозначив «точкой» конец кризиса. По данным квартального отчета «Эрнст энд Янг», только за первые три месяца 2010 года на глобальном публичном рынке компаниям удалось привлечь \$53,2 млрд. Это один из самых высоких квартальных показателей последнего десятилетия. Если верить в рост – а все годы, кроме кризисного 2008-го года, показывали позитивную квартальную динамику – можно ожидать рост привлеченных средств [9].

На сегодня дороговизна банковских кредитов и облигационных займов снизила их привлекательность. Сегодня компании снова наблюдают за инвесторами, а инвесторы прибывают в ожидании интересных предложений на рынке. А это значит, что по итогам 2011 года мировой рынок IPO может вполне выйти на докризисные показатели 2006 – 2007 гг., собрав у инвесторов свыше \$200 млрд.

Сейчас эксперты с уверенностью заявляют, что оживление на украинском IPO-рынке начинается вновь. Совокупный объем привлечений по итогам 2011 года при текущем инвестиционном климате и спросе может составить от \$700-900 млн до \$1 – 1,4 млрд [5].

Потенциал есть у компаний сельскохозяйственной отрасли, у производителей продуктов питания, фармацевтических компаний, а также банков.

По мнению же других экспертов [6], в 2011 году украинские компании смогут суммарно привлечь более 3 млрд долларов. Ожидается, что в начале 2011 года у компаний появятся неплохие возможности по привлечению не только акционерного, но и долгового финансирования. После успешного размещения в сентябре 2010 года украинских суверенных еврооблигаций на 2 млрд долларов на рынок вслед за правительством могут выйти корпоративные эмитенты.

На сегодня уже состоялось размещение долга ПриватБанка (\$200 млн), и ожидается возможные размещения еще нескольких банков. О намерении разместить евробонды на общую сумму 500-700 млн долларов в разное время заявляли УкрСиббанк, банк «Пивденный» и некоторые другие [6].

Существует также мнение [9], что если отношение инвесторов к риску в 2011 году сохранится на текущем уровне, помимо нового крупного выпуска суверенных бумаг, можно ожидать размещений еврооблигаций корпоративных эмитентов на сумму порядка \$2 млрд.

## ВЫВОДЫ

Спрос на банковские продукты со стороны растущей национальной экономики требует от банков постоянного наращивания объёмов кредитования, что находит отражение в высоких темпах роста их активов. И если отдельный банк не сможет поддержать такие темпы роста, он неминуемо будет вытеснен с рынка более успешными конкурентами, в том числе и банками из стран дальнего зарубежья.

Ситуация усугубляется тем, что столь высокие темпы роста активов должны сопровождаться эквивалентным наращиванием капитала, иначе украинские банки вскоре перестанут соответствовать регулятивным требованиям Национального банка Украины, за чем может последовать отзыв лицензии. К сожалению, темпы роста банковского капитала в Украине отстают от темпов роста промышленных активов.

Основным источником роста капитала для большинства украинских банков по-прежнему остается лишь их прибыль. И нет оснований ожидать, что банковскую систему Украины ждёт существенный рост рентабельности. Напротив, рентабельность банковского бизнеса в последние годы неуклонно снижалась и у многих банков колебалась вокруг отметки 5%. Таким образом, получа-

ется, что для обеспечения необходимых темпов роста банки не могут надеяться на собственные силы и должны искать источники наращивания капитала на стороне.

Если владельцы некоторого украинского банка планируют сохранить контроль над бизнесом, одним из выходов из ситуации для них становится проведение IPO. В Украине национальная банковская система сегодня уже вышла на уровень, когда она может представлять реальный интерес для портфельных инвесторов, к тому же законодательство позволяет привлекать иностранных инвесторов в капитал банков. ■

## ЛИТЕРАТУРА

1. **Гвардин С. В.** IPO. Стратегия, перспективы и опыт российских компаний / С. В. Гвардин.– М.: Вершина, 2007.– 264 с.
2. **Лернер Ю. И.** Экономические инструменты производственной и предпринимательской деятельности в условиях неопределенности и рисков. Часть II. Том 7. Экономические инструменты эмиссии и обращения ценных бумаг. / Ю. И. Лернер.– Х.: Тимченко, 2008.– 544 с.
3. **Медведкина Е. А.** Теоретико-методические принципы первичного публичного размещения украинских акций (IPO) на мировом фондовом рынке / Е. А. Медведкина // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект.– Сборник научных трудов.– Донецк: ДонНУ, 2007.– С. 1463 – 1468.
4. **Сахаров В. В.** Ресурсы коммерческого банка и из регулирование / В. В. Сахаров, В. Е. Шалимо // Проблемы теории и практики управления.– 2003.– № 2.– 354 с.
5. <http://www.prostobiz.ua>
6. <http://ubr.ua>
7. <http://www.ipocongress.ru>
8. <http://www.cfin.ru>
9. <http://www.uaib.com.ua>
10. <http://www.pbnco.com/eng/home.php>