

УДК 336.71

ПАНАСЕНКО ГАННА,

*кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансів
Макіївського економіко-гуманітарного інституту, м. Макіївка*

ІРО - МОЖЛИВОСТІ ТА ПЕРЕШКОДИ ДЛЯ ВІТЧИЗНЯНИХ БАНКІВСЬКИХ УСТАНОВ

Стаття присвячена розгляду актуальних питань, пов'язаних з особливостями застосування вітчизняними банківськими установами процедури ІРО. У процесі дослідження автором виділено ряд факторів, які сприяють розвитку ІРО в банківському секторі країни й підтверджують доцільність використання публічного розміщення акцій як ефективного джерела підвищення капіталізації банків в Україні. Також особливий акцент зроблено на існуючих обмеженнях і труднощах, які перешкоджають виходу українських банків на публічний ринок.

Ключові слова: банк; ІРО; капітал; ринок; акція.

Постановка проблеми. Аналіз особливостей формування ресурсного потенціалу банків в Україні за 2005-2013 рр. дозволяє констатувати факт поступового збільшення його обсягів. Але ж цю тенденцію неможливо однозначно охарактеризувати як позитивну. Більшість із залучених коштів є короткостроковими, розміщеними на строк до 24 місяців, крім того, у зазначений часовий період переважну частину складають депозити в іноземній валюті - 63 % проти 38 % у гривні [1]. Також у формуванні ресурсного потенціалу банку значне місце займають кредити від НБУ, оскільки протягом останніх п'яти років банки ведуть збиткову діяльність та не в змозі забезпечувати прибутковість, необхідну для підтримки капіталізації на належному рівні; можливості акціонерів і власників банків, зважаючи на посткризову рецесію, також украй обмежені.

Таким чином, указані обставини змушують усе більшу кількість банків використовувати зовнішні джерела залучення капіталу та збільшення свого ресурсного потенціалу, основними з яких є залучення субординованого боргу (додатковий капітал); концентрація капіталу за допомогою злиттів і поглинань; пропозиція акцій широкому колу осіб (ІРО) (основний капітал).

Фінансова звітність вітчизняних банків свідчить, що залучення та використання ними субординованого боргу є поширеною процедурою, зазначеним джерелом однаково користуються банки всіх груп [2]. Процедура злиття та поглинання також добре знайома банківським установам в Україні, причому як із боку поглиначів, так і з боку тих, кого поглинають. Водночас, застосування ІРО та вихід на публічний ринок є порівняно новим інструментом формування ресурсного потенціалу для вітчизняних банків, що пояснюється історичним вибором розвитку українського фінансового ринку, унаслідок чого банківські установи більшою мірою звикли працювати на борговому ринку, як правило, маючи справу з кредитами та векселями, і меншою мірою розглядати фондовий ринок як джерело залучення капіталу.

Отже, беручи до уваги наведені обставини, аналіз механізму ІРО, визначення передумов та особливостей його використання вітчизняними банківськими установами як складової частини механізму формування ресурсного потенціалу банку є цікавою науковою задачею та обумовлює актуальність і значущість обраної теми дослідження.

Аналіз основних досліджень і публікацій. За кордоном процедура ІРО є дуже популярною та поширеною, унаслідок чого її дослідженням займається широке коло науковців та практиків, найбільш відомими з яких є А. Cheng [3], В. Francis, I. Hasan, D. Siregar [4]. Проблема виходу банківських установ на публічний ринок присвятили свої праці такі вчені, як І. Гречко, М. Литвинов [5], С. Главіна [6], Б. Сапарова [7] та ін. У вітчизняному науковому просторі кількість напрацювань з приводу використання процедури ІРО загалом і у фінансовій системі зокрема дуже незначна. Серед найбільш відомих публікацій можна відмітити роботи Є. Медведкіної [8], С. Науменкової, В. Міщенко [9], В. Літвина [10] та ін.

Таким чином, з огляду на зазначене, потребують більш детального та поглибленого опрацювання завдання формування комплексного підходу до вивчення взаємозв'язків розвитку національного та світового ринку ІРО, також окремого аналізу вимагають проблеми застосування різноманітних механізмів та інструментів виходу вітчизняних банків на публічний ринок, недостатньо висвітленими є питання визначення переваг та недоліків, труднощів та перешкод на шляху поширення ІРО серед вітчизняних банківських установ.

Мета статті полягає в дослідженні передумов, що сприяють упровадженню процедури ІРО вітчизняними банківськими установами, та існуючих перешкод й обмежень у цьому напрямку, а також у визначенні чинників, які спонукають банки обирати вихід на публічний ринок.

Виклад основного матеріалу. Процес зовнішнього запозичення банківськими установами ресурсів, а саме: публічне розміщення акцій як один із методів виходу на фінансовий ринок з метою пошуку додаткових джерел фінансування, є ефективним засобом поповнення власного капіталу проти продажу українських банків стратегічним іноземним інвесторам [8, с. 1466]. Із 2005 до 2013 рр. вітчизняними банкірами була укладена лише одна угода ІРО на Лондонській фондовій біржі, та й то в сегменті "premiu", завдяки якій удалося залучити 1 млн дол. США.

Уважаємо, що розміщення акцій українських банків на біржі - це перспективний шлях нарощування їх капіталізації. Перевагою ІРО перед іншими засобами фінансування є можливості залучення більшого обсягу коштів, наявність значної кількості інвесторів, установлення

справедливої ціни й підвищення прозорості бізнесу. Крім того, вихід на фондовий ринок - це не просто допуск до відносно дешевого джерела коштів, водночас це широкі можливості для зростання й власних довгострокових активів [5, с. 18]. Отже, IPO слід розглядати не тільки як засіб збільшення капіталізації, а як один із методів поліпшення нормативних показників діяльності вітчизняних банківських установ.

В Україні можна відмітити низку чинників, які сприяють розвитку IPO й підтверджують доцільність використання цього джерела для підвищення капіталізації банківських установ:

1) посилення конкуренції на вітчизняному фінансовому ринку виступає як зовнішня примусова сила, що змушує банкірів підіймати продуктивність праці, розширювати спектр банківських послуг, здійснювати інноваційно-інвестиційну діяльність;

2) наявність групи інвесторів, які навчилися професійно управляти наявними ресурсами, розподіляючи їх у різні інвестиційні об'єкти;

3) запровадження вимог Базельського комітету в діяльність вітчизняних банків обумовлює необхідність урахування операційних ризиків при розрахунку нормативу достатності капіталу (за умов здійснення діяльності з іноземними контрагентами), що призводить до зниження значення показника та викликає нову потребу в капітальних ресурсах для відповідності вітчизняним і міжнародним вимогам;

4) комерційні банки в будь-якому разі набагато більш прозорі, ніж більшість промислових компаній (особливо після переходу до МСФЗ). Банки - це все ж таки монопрофільні установи, навіть якщо входять у ФПГ або мають додаткові бізнеси, часто супутні основному, а не конгломерат розрізаних бізнесів;

5) поточний стан, особливості розвитку банківських установ і всього фінансового ринку України підійшли до такого рівня, коли потрібна диверсифікація джерел фінансування;

6) існуюча організаційно-правова форма банків, які функціонують як публічні акціонерні товариства;

7) національна банківська система сьогодні вже вийшла на рівень, коли вона може становити реальний інтерес для інвесторів, до того ж законодавство дозволяє залучати іноземних учасників у капітал банків;

8) інтерес до банківського сектора підігривається й великою кількістю очікуваних угод щодо злиттів і приєднань. Так, у 2013 р. група "Дельта" об'єднала в собі "Кредитпромбанк", банки "Омега", "Астра", крім того, консолідувала кредитні портфелі "Укрпромбанку" й "Укрсиббанку";

9) за даними представників міжнародних фондових бірж, банківські установи з пострадянського простору мають більше можливостей для успіху. Так, Джон Едвардс, старший менеджер LSE (London Stock Exchange), вважає, що позитивні перспективи для українських банків обумовлені невисокою вартістю розміщення й гнучкими вимогами до емітента, який виходить на

біржу. Пострадянські банки можуть залучити удвічі більше коштів, ніж компанії з інших країн, бо вони мають вищий потенціал зростання [11, с. 285];

10) увага інвесторів до акцій нафтогазових та інших сировинних компаній поступово знижується. Покупці (особливо іноземці) дуже зацікавлені в структуруванні своїх портфелів, "перенасичених" важкими галузями, паперами емітентів, хоча б частково орієнтованих на роботу в споживчому секторі. Фінансовий сектор приваблює інвесторів переважно з двох причин. Одна з них - поточне зростання попиту на фінансові послуги й збільшення частки пенсіонерів унаслідок старіння населення. Друга причина - поява та поширення електронних платежів та відповідного програмного забезпечення, а також стрімкий розвиток інноваційних послуг. На рис. 1 зображена поточна структура портфеля інвесторів (у розрізі секторів), яка характерна для європейських країн.

Отже, наведені чинники наочно свідчать про те, що мотив купувати акції українських банків в інвесторів, безсумнівно, є.

У табл. 1 деталізовані причини, які дають пояснення, навіщо вітчизняним банкам виходити на фондовий ринок і долучатися до процедури IPO.

Утім, слід звернути увагу на те, що використання повною мірою публічного розміщення акцій вітчизняними банками як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках має поки ще певні обмеження, що обумовлені такими факторами:

по-перше, у силу свого особливого статусу й ролі, яку банки відіграють в економіці, їхня діяльність більш жорстко регламентується регулювальними органами, що знаходить відображення й у можливості розміщення акцій. Наприклад, для придбання акцій фізичними особами-нерезидентами їхній майновий стан має бути підтверджений довідкою податкової служби (у разі наявності доходів, отриманих в Україні) та/або довідкою уповноваженого органу країни проживання фізичної особи-іноземця про його доходи й про належне виконання ним своїх обов'язків, а також довідкою банку, у якому відкрито рахунок, про наявні кошти на рахунку іноземця на дату, що передуватиме даті здійснення оплати за акції банку [13]. Також розрахунки за акції українських емітентів для нерезидентів є обмеженими, оскільки сторони можуть здійснювати виплати за акції лише через уповноважені банки [14];

по-друге, банківському сектору, на відміну від реального виробництва, властиві специфічні ризики та вразливості, що занижують його інвестиційну привабливість;

по-третє, високий ступінь кептивності українського банківського сектора. Кептивність виражається в тому, що, попри статус українських банків як публічних акціонерних товариств, по факту вони належать вузькому колу власників - фізичним та юридичним особам; крім того, істотна частка операцій у балансі багатьох вітчизняних банків класифікується міжнародним аудитом як

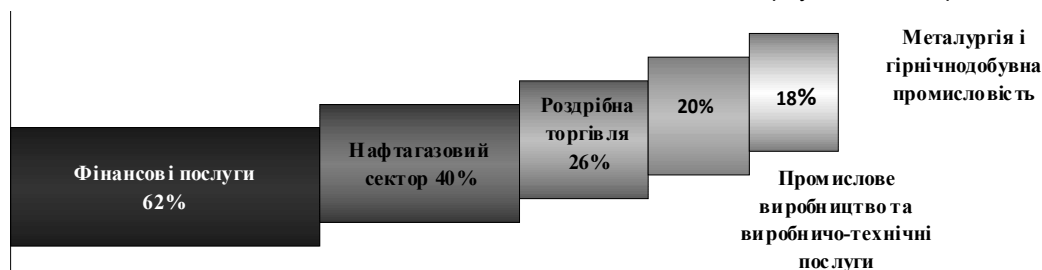


Рис. 1. Поточна структура портфеля інвесторів у Європі (у розрізі секторів) [12].

Таблиця 1. - Причини, які спонукають банки обирати IPO

Більше варіантів фінансування	<ul style="list-style-type: none"> • постійна ліквідність на фондовій біржі й можливість продавати акції інституційним інвесторам; • регулярна оцінка вартості банку; • можливість робити додаткові позики на більш вигідних умовах завдяки нижчому коефіцієнту заборгованості; • немає необхідності повертати отриманий капітал; • можливість фінансування на жорсткому кредитному ринку;
Валюта для поглинань	<ul style="list-style-type: none"> • фінансування злиттів і поглинань шляхом обміну акціями; • використання акцій як засобу для оплати корпоративних поглинань;
Збільшення популярності	<ul style="list-style-type: none"> • лістинг суттєво збільшує популярність банківської установи; • постійний підвищений інтерес з боку ЗМІ; • доступ до висококваліфікованих кандидатів на роботу;
Забезпечення прискореного зростання	Публічні, відкриті та прозорі банки показують більш високі темпи зростання, ніж зіставні непублічні
Мотивація персоналу	Дозвіл менеджерам брати участь у корпоративному успіху банку

операції з пов'язаними сторонами. Інвестор, купуючи акції на IPO, налаштований на придбання активів банківського сектора, але операції з пов'язаними сторонами неминуче домішують до банківського бізнесу частину непрофільних активів. Виходить, що кептивність банківського сектора веде до того, що інвесторам пропонують купити "в навантаження" непотрібні активи, що приховують у собі небезпеку дестабілізації банку. Очевидно, що такі "навантаження" істотно занижують ринкову вартість банків і роблять фінансово невиправданим проведення IPO;

по-четверте, неготовність вітчизняних банків до публічного розкриття інформації про себе і, зокрема, до надання прозорості для інвестора звітності за прийнятими для міжнародного ринку стандартами та даних про реальних бенефіціарів, афілійованих та пов'язаних осіб;

по-п'яте, украй низький рівень розвитку вітчизняного фондового ринку, його інфраструктури, торговельних майданчиків та професійних учасників ринку;

по-шосте, непідготовленість систем управління та труднощі з підбором компетентних незалежних директорів;

по-сьоме, вимоги щодо корпоративного управління, у тому числі щодо перегляду бізнес-процесів і наявності контролю з боку незалежних директорів;

по-восьме, значні витрати на проведення IPO, зокрема, на оплату послуг зовнішніх консультантів із супроводу лістингу та сприяння в дотриманні законодавчих вимог, які можуть дозволити собі лише великі банківські установи з гарною ринковою перспективою;

по-дев'яте, багато малих банків в Україні, які де-юре є самостійними, а де-факто функціонують у складі фінансових холдингів, власники яких із тих чи інших причин (як правило, пов'язаних із безпекою бізнесу) не зацікавлені у формальній консолідації холдингу. У результаті виникає нездоланна перешкода для виходу на IPO: банк не можна продати як самостійну кредитну організацію, оскільки вона за наявності є частиною фінансо-

вого холдингу, а холдинг не можна продати, оскільки формально він не існує.

Висновки

Результати аналізу дозволили встановити, що банки в Україні практично не користуються таким зовнішнім джерелом залучення ресурсів, як IPO. Із приводу цього автором визначені основні причини, що обумовлюють доцільність застосування вітчизняними банками процедури первинного публічного розміщення акцій. Крім того, деталізовані чинники, які сьогодні можуть сприяти розвитку та поширенню зазначеного інструменту в складі механізму формування ресурсного потенціалу банківських установ. Особливу увагу в дослідженні приділено обмеженням, які існують зараз як на внутрішньому, так і на зовнішньому ринках та стримують процес використання повною мірою в банківському секторі процедури IPO.

Зіставляючи визначені передумови, вигоди, складності й перешкоди, слід зазначити, що процедура IPO для українських банків є новою й досить складною, але ж це не повинно послужити мотивом повної відмови від цього перспективного джерела підвищення капіталізації. Очевидно, що в найближчій перспективі вирішити кожену проблему й усунути всі вади не вдасться. Унаслідок цього видається доцільним чітко визначити послідовність упровадження механізму публічного розміщення акцій вітчизняними банківськими установами, що є предметом подальшого дослідження.

ЛІТЕРАТУРА

1. Бюлетень Національного банку України [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=4881597>.
2. Національний банк України. Дані фінансової звітності банків України [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5802142>.
3. Cheng A. T. China's IPO Flurry / A. T. Cheng // The institutional investor. - 2010. - № 1. - Pp. 24-25.
4. Francis B. The choice of IPO versus M&A: evidence from banking industry / B. Francis, I. Hasan, D. Siregar // Applied financial economics. - 2009. - № 24. - Pp. 1987-2007.
5. Гречко І. Капіталізація через IPO: перспективи і проблеми / І. Гречко, М. Литвинов // Банки и деловой мир. - 2008. - № 8. - С. 17-19.
6. Главина С. Г. Причины привлекательности варшавской фондовой биржи и сравнение с московской фондовой биржей / С. Г. Главина // Вестник Российского университета дружбы народов. - 2014. - № 2. - С. 49-60. - (Серия: Экономика).
7. Сапарова Б. С. Оценка потенциальных масштабов использования IPO в качестве источника привлечения капитала / Б. С. Сапарова // Научно-технические ведомости Санкт-Петербургского государственного политехнического университета. - 2011. - Т. 4. - № 127. - С. 19-26.
8. Медведкина Е. А. Теоретико-методологические границы первичного публичного размещения украинских акций (IPO) на мировом фондовом рынке / Е. А. Медведкина // Проблемы развития внешнеэкономических связей и привлечения иностранных инвестиций: региональный аспект : сб. науч. трудов. - Донецк : ДонНУ, 2007. - С. 1463-1468.
9. Науменкова С. В. Сучасні проблеми капіталізації банківської системи України / С. В. Науменкова, В. І. Міщенко // Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики. - 2013. - Вип. 2 (15). - С. 3-11.
10. Літвін В. В. Ощадно-інвестиційні інструменти фінансових установ: особливості та перспективи розвитку в умовах нової економіки [Електронний ресурс] / В. В. Літвін. - Режим доступу : http://www.library.donduet.edu.ua/files/doc/visnik/visnik_econ_2013_4/3.pdf.
11. Talavera O. Macroeconomic uncertainty and bank lending: The case of Ukraine / O. Talavera, A. Tsapin, O. Zhulud // Economic

systems = Jahrbuch der Wirtschaft Osteuropas. - 2012. - № 2. - Pp. 279-293.

12. Надежная команда, убедительная история, правильная цена [Електронний ресурс]. - Режим доступу : [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-right-team-right-price-right-story-rus/\\$FILE/EY-right-team-right-price-right-story-rus.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-right-team-right-price-right-story-rus/$FILE/EY-right-team-right-price-right-story-rus.pdf).

13. Положення про порядок реєстрації та ліцензування банків, відкриття відокремлених підрозділів : Постанова

Правління Національного банку України № 306 від 08.09.2011 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1203-11>.

14. Про врегулювання питань іноземного інвестування в Україну : Постанова Правління Національного банку України № 280 від 10.08.2005 [Електронний ресурс]. - Режим доступу : <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0947-05>.

Панасенко Анна,

кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансов Макеєвського економіко-гуманітарного інституту, г. Макеєвка

ИРО - ВОЗМОЖНОСТИ И ПРЕПЯТСТВИЯ ДЛЯ ОТЕЧЕСТВЕННЫХ БАНКОВСКИХ УЧРЕЖДЕНИЙ

Статья посвящена рассмотрению актуальных вопросов, связанных с особенностями применения отечественными банковскими учреждениями процедуры IPO. В процессе исследования автором выделен ряд факторов, которые способствуют развитию IPO в банковском секторе страны и подтверждают целесообразность использования публичного размещения акций в качестве эффективного источника повышения капитализации банков в Украине. Также особый акцент сделан на существующих ограничениях и трудностях, которые препятствуют выходу украинских банков на публичный рынок.

Ключевые слова: банк; IPO; капитал; рынок; акция.

Panasenko Hanna,

PhD, Associate Professor, Department of Finance, Economics and Humanities Institute, Makiivka, Ukraine

IPO - THE OPPORTUNITIES AND OBSTACLES FOR DOMESTIC BANKING INSTITUTIONS

The article discusses current issues related to the peculiarities of the procedure IPO banking institutions in Ukraine. It has been established that the procedure has not been yet widely among financial institutions in the country, which is caused by historical patterns of development of the Ukrainian financial market. The article highlighted in detail and argued the key factors that contribute to the development of an IPO in the banking system of the state and at the same time confirm the usefulness of a public offering to raise the level of capitalization of domestic banks. The author reasons special attention is given to that reveal the meaning and necessity, as well as profitability and sustainable use of Ukrainian banks IPO. Analysis of the current situation and accumulated in the banking system of the country experience would reinforce and formalize the existing limitations and difficulties that accompany the exit of domestic banks as the internal and the external is the public market. The author highlighted the prospects for further research, which is to develop a clear sequence of implementation mechanism of the IPO in the activities of domestic enterprises.

Keywords: bank; IPO; capital; market; share.

REFERENCES

1. Bulletin of the National Bank of Ukraine, available at: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=4881597> (ukr).
2. National Bank of Ukraine. *These financial statements of banks Ukraine*, available at: <http://www.bank.gov.ua/doccatalog/document?id=5802142> (ukr).
3. Cheng A. (2010), China's IPO Flurry, *The institutional investor*, 1, pp. 24-25 (engl).
4. Francis B., Hasan I., Siregar D. (2009), The choice of IPO versus M&A: evidence from banking industry, *Applied financial economics*, 24, pp. 1987-2007 (engl).
5. Grechko I., Litvinov M. (2008), Capitalization through IPO: Prospects and Challenges, *Banks and the business world*, 8, pp. 17-19 (rus).
6. Glavina S. (2014), The reasons for the attractiveness of the Warsaw Stock Exchange and the comparison with the Moscow Stock Exchange, *Bulletin of the Russian Peoples' Friendship University. Series: Economics*, 2, pp. 49-60 (rus).
7. Saparova B. (2011), Evaluation of potential in the use of IPO as a source of raising capital, *Scientific and technical bulletin of the St. Petersburg State Polytechnic University. Economics*, 127, pp. 19-26 (rus).
8. Medvedkina Ye. (2007), Theoretic-methodological border initial public offering of Ukrainian shares (IPO) on the global stock market, *Problems of development of foreign economic relations and attract foreign investment: a regional perspective*, pp. 1463-1468 (rus).
9. Naumenkova S., Mishchenko V. (2013) Modern problems of capitalization of the banking system of Ukraine, *Financial and credit activity: problems of theory and practice*, 2 (15), pp. 3-11 (ukr).
10. Litvyn V. (2013), Savings and investment instruments of financial institutions: characteristics and prospects of development in the new economy, available at: http://www.library.donduet.edu.ua/files/doc/visnik/visnik_econ_2013_4/3.pdf (ukr).
11. Talavera O., Tsapin A., Zholid O. (2012), Macroeconomic uncertainty and bank lending: The case of Ukraine, *Economic systems*, 2, pp. 279-293 (engl).
12. Reliable team, convincing story, right price, available at: [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-right-team-right-price-right-story-rus/\\$FILE/EY-right-team-right-price-right-story-rus.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-right-team-right-price-right-story-rus/$FILE/EY-right-team-right-price-right-story-rus.pdf) (rus).
13. Regulations for the Registration and licensing of banks, opening separate units: Resolution of the National Bank of Ukraine, 306, 08.09.2011, available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z1203-11> (ukr).
14. On regulation on foreign investment in Ukraine: The decision of the National Bank of Ukraine, 280, 10.08.2005, available at: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/z0947-05> (ukr).

© Панасенко Ганна

Надійшла до редакції 19.09.2014

№ 5 (131) вересень-жовтень 2014 р.