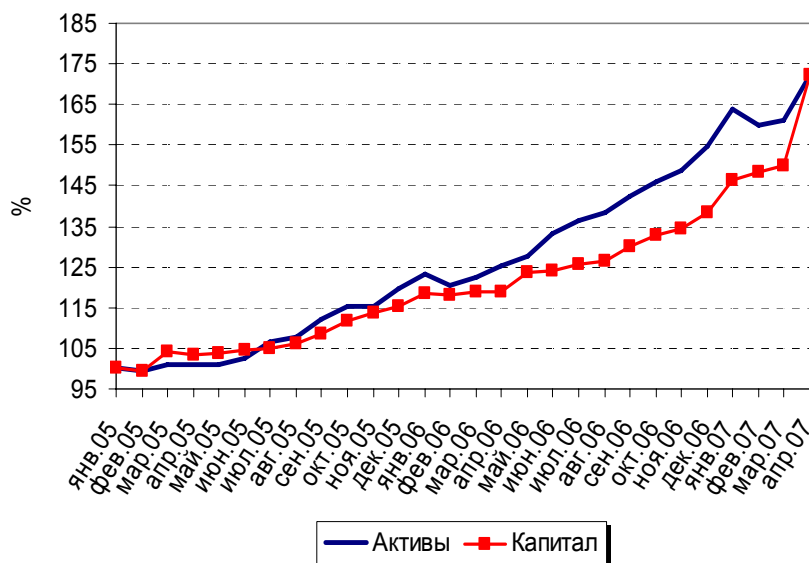




### ИРО РОССИЙСКИХ БАНКОВ: БУДЕТ ЛИ ПРОДОЛЖЕНИЕ?

Результаты IPO Сбербанка РФ в первом квартале и ВТБ во втором квартале 2007 г. существенно повлияли на уровень капитала отечественной банковской системы. За первый квартал собственные средства российских банков в реальном выражении выросли на 18% и превысили 2 трлн.руб. (см. рисунок). По нашим оценкам, на конец второго квартала капитал банковской системы может составить 2,5 трлн.руб. Таким образом, за полтора года (с января 2006 г.) этот показатель удвоится, причем только вклад IPO Сбербанка и ВТБ в этот рост составит 35%.

**Активы и капитал российских банков в реальном выражении (на начало квартала, 01.2005 г. = 100%)**



*Источники:* Банк России, расчеты Центра развития.

Ажиотажный спрос на ценные бумаги ВТБ как внутри страны, так и за рубежом, успешная допэмиссия банка “Возрождение”, совпавшая по времени с IPO ВТБ и поэтому потенциально подвергавшаяся риску быть невоспринятой рынком, указывают на сохраняющийся дефицит предложения ликвидных ценных бумаг российских банков. При этом опыт размещений акций госбанков демонстрирует, что растущий спрос на них предъявляется не только институциональными инвесторами (как отечественными, так и зарубежными), но и физическими лицами в России. Совокупность этих фактов, на наш взгляд, свидетельствует о перспективности расширения капитала банковской системы через механизм IPO.

Тем не менее ожидать массового выхода акционерных банков на биржу не стоит. Среди наиболее вероятных из таких кандидатов – крупные государственные и квазигосударственные банки, характеризующиеся высокими темпами роста активов и, в частности, кредитных портфелей. Прежде всего речь может идти о “Россельхозбанке” (рост активов за 2006 г. - 276%) и “Газпромбанке” (64%). Эти же банки демонстрируют высокую динамику прироста своих кредитных портфелей (прирост за 2006 г. - 278 и 60% соответственно).



Для поддержания кредитной экспансии и недопущения неприемлемого снижения показателя “собственный капитал/активы” указанным кредитным организациям понадобятся дополнительные мощные источники фондирования. IPO в этом случае - подходящий способ, поскольку оба банка располагают достаточными ресурсами для покрытия накладных расходов, связанных с публичным размещением своих ценных бумаг, а также с неплохой филиальной сетью для организации приема заявок (“Россельхозбанк” - на 2-м, а “Газпромбанк” – на 10-м месте по общему количеству филиалов среди всех российских банков). Кроме того, оба они имеют вполне определенные ниши и стратегии развития (кредито-ориентированный бизнес у “Россельхозбанка” и универсальный – у “Газпромбанка”) и не принадлежат к числу банков, которые могут быть проданы нерезидентам. Кроме того, тот же “Газпромбанк” объявил об IPO как о стратегическом приоритете еще в 2006 г.

Среди частных банков о возможности допэмиссий акций так или иначе говорилось применительно к Московскому кредитному банку (МКБ), банку “Зенит” и МДМ-банку, а также к динамично развивающимся региональным банкам (“УРСА-банк”, “Ак-Барс”). Эти кредитные структуры ориентированы преимущественно на потребительское кредитование, но не имеют возможности привлекать средства предприятий и физических лиц в объемах, нужных для сохранения текущих позиций на рынке. Поэтому осуществление IPO для них – способ аккумулировать ресурсы для противостояния в конкурентной борьбе как крупнейшим отечественным банковским институтам, так и “дочкам” западных банков.

Другое дело, что IPO – довольно длительная и дорогостоящая процедура. Кроме того, конъюнктура рынка ценных бумаг может заметно варьироваться в процессе подготовки публичных размещений, что зачастую вынуждает эмитентов корректировать объем размещений либо вовсе отказываться от первоначальных планов. Поэтому, на наш взгляд, “плотность” банковских IPO в России в 2007-2010 гг. не будет сверхъестественно высокой, хотя выход банков на биржу продолжится по нарастающей. По нашим расчетам, совокупный объем банковских IPO за этот период составит около 1 трлн. руб. В результате к концу 2010 г. доля капитала в пассивах составит 15%. При этом увеличение ресурсной базы приведет и к наращиванию активов, доля которых в ВВП превысит 80%.

Таким образом, рост банковских IPO оказывается положительным - как с точки зрения, развития рынка ценных бумаг (расширяются возможности диверсификации), так и с позиции собственно банковской системы, где должно произойти частичное замещение традиционной модели увеличения капитала (за счет нераспределенной прибыли, переоценки и прихода “с нуля” иностранных банков) на более интенсивную и обеспечивающую синергетический эффект в рамках финансового сектора в целом.