

Банковское IPO : накопленный опыт

Михаил Турецкий, Партнер, Москва

Юлия Дементьева, Старший юрист, Москва

Июль 2011 г.

Опыт в сфере консультирования банков и финансовых компаний

Номос-Банк

Credit Suisse;
Deutsche Bank; VTB Capital

2011

Первичное публичное размещение акций и глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже



**НОMOC
БАНК**

\$718,000,000

Renaissance Credit

Потребительское кредитование
Citi; Renaissance Capital

март 2010

Выборка кредитных средств по нотам участия в кредите со сроком погашения в 2013 г., выпущенных в соответствии с программой выпуска нот участия в кредите в размере \$1 500 000 000



\$225,000,000

Банк ВТБ

Deutsche Bank AG London
Branch; J.P. Morgan Securities
Ltd.; VTB Capital PLC

март 2010

Размещение по Правилу 144А и Положению S 7-й серии 6,465%-ных нот с погашением в 2015 г. в рамках программы кредитования в размере \$20 млрд., получившей листинг на Ирландской фондовой бирже.



\$1,250,000,000

ВТБ

ВТБ Капитал, АО
«Банк ВТБ-24»

2009

Открытая подписка на акции в количестве до девяти триллионов штук, включая размещение акций с соблюдением Правила 801.



\$5,800,000,000

ВТБ

Goldman Sachs International;
Deutsche Bank;
Renaissance Capital; Citi

2007

Первичное публичное размещение 1 512 903 600 000 акций и глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже.



\$8,000,000,000

Банк ВТБ 24

Citigroup; Deutsche Bank;
JPMorgan; VTB Europe

декабрь 2006

Размещение погашаемых в 2008 г. приоритетных нот серии 10 с плавающей процентной ставкой по Правилу 144А и Положению S. Ноты получили листинг на Ирландской фондовой бирже.



\$500,000,000

Московский банк реконструкции и развития

Dresdner Kleinwort; HSBC

июнь 2006

Размещение 8,8%-ных нот участия в погашаемом в 2009 г. кредите на Люксембургской фондовой бирже.



\$100,000,000

Зачем банку IPO?

- Привлечение капитала и улучшение показателей достаточности собственных средств
- Рост оценки бизнеса
- «Знакомство» с инвесторами – доступ к последующим сделкам
- Ликвидность и рынок для существующих акционеров
- Возможность последующего использования акций для дальнейшего привлечения капитала
- Создание инструментов для поощрения руководства и ключевых сотрудников
- Повышения престижа и публичности банка

Особенности IPO российских компаний

Государственные одобрения

- Регистрация выпуска дополнительных акций
- Регистрация ЦБ РФ российского проспекта ценных бумаг банка
- Разрешение ФСФР на обращение ценных бумаг за рубежом (ГДР)
 - * Объем ГДР программы не может превышать 25% от общего количества обыкновенных акций
 - * За пределами РФ может быть размещено не более 50% предлагаемых к размещению акций
- Регистрация ЦБ РФ отчета об итогах выпуска ценных бумаг банка (после размещения)

Особенности IPO российских компаний

Разработка международного проспекта эмиссии

- Подробное раскрытие факторов риска
- Необходимость предоставления Банком исчерпывающей информации о своей деятельности, включая акционерную структуру, сведения о сотрудниках и прочую информацию
- Большое количество переводов на английский язык и с английского языка
- Консолидированная финансовая отчетность группы в соответствии со стандартами IFRS

Особенности IPO российских компаний

Депозитарий

- Выбор депозитария
- Обсуждение и подписание депозитарного соглашения перед представлением его в ФСФР
- Предоставление прав голосования владельцам ГДР

Листинг в России

- Предварительное условие для получения одобрения ФСФР
- Максимальный объем программы зависит от уровня котировального списка

Ограничения публичности

- Раскрытие, требуемое по российскому праву, включая раскрытие существенных фактов, необходимо осуществлять с учетом ограничений публичности, налагаемых Правилом 144А и Положением «S»

Определение цены и Закрытие сделки

- Решение Совета директоров об утверждении цены размещения
- Риск отказа в регистрации Отчета об итогах размещения
- Закрытие сделки в части российского транша может занять более длительное время, чем закрытие по ГДР

Листинг на ЛФБ

- Заявления о листинге на ЛФБ рассматриваются и одобряются Управлением Великобритании по листингу (*UK Listing Authority – “UKLA”*)
- К неанглийской компании, размещающей ГДР на ЛФБ, в настоящее время не предъявляется большинство из требований к листингу, корпоративному управлению и др., применимых к английским компаниям
- От иностранной компании ожидается соблюдение национальных требований в отношении корпоративного управления и раскрытия информации; андеррайтеры также могут устанавливать требования в отношении независимых директоров, ревизионной комиссии и т.д.
- Английские регуляторы рассматривают целесообразность распространения на иностранные компании, размещающиеся на ЛФБ, некоторых требований в отношении корпоративного управления и раскрытия информации, применимых к английским эмитентам
- Требования ЛФБ могут повлиять на структуру сделки и порядок действий при ее закрытии

Регулирующие органы

- UKLA рассматривает международный проспект эмиссии и допуск ГДР компании к листингу
- ЛФБ рассматривает и одобряет заявление компании на допуск ГДР к торгам

Сроки

- Период анализа со стороны UKLA: не менее восьми недель с даты представления международного проспекта эмиссии и необходимой документации (предполагается представление с полными финансовыми отчетами) до получения одобрения UKLA

Процесс

- Представление в UKLA для регистрации международного проспекта эмиссии и другой обязательной документации, отвечающей требованиям Директивы ЕС о проспектах эмиссий 2005 г.
- UKLA анализирует и комментирует международный проспект эмиссии, который повторно предъявляется в UKLA 3-4 раз после первого представления
- UKLA утверждает международный проспект эмиссии
- Подача заявления в UKLA о допуске к листингу
- Подача заявления на ЛФБ о допуске к торгам
- Начало торгов

Особенности IPO российских банков

Тесное взаимодействие с ЦБ РФ на протяжении всего процесса IPO:

- Регистрация выпуска акций, регистрация отчета об итогах выпуска, а также изменений в устав после IPO
- ЦБ РФ требует предоставления большего количества документов и осуществляет более тщательную их проверку по сравнению с ФСФР
- В отличие от прочих эмитентов, банки не вправе направлять уведомлений об итогах выпуска

Предварительное согласие или уведомление ЦБ РФ:

- Предварительное согласие ЦБ РФ требуется при приобретении более 20% акций
- Уведомление ЦБ РФ требуется при приобретении более 1% акций

Особенности IPO российских банков (продолжение)

Оценка финансового положения приобретателей акций:

- Оценка в отношении приобретателей акций на сумму менее 10 млн. рублей либо менее 1% акций не требуется
- Оценка осуществляется:
 - самим банком в отношении приобретателей акций на сумму более 10 млн. рублей либо более 1% акций банка
 - ЦБ РФ в отношении приобретателей более 5% акций банка
- Оценка финансового положения не требуется в случае получения предварительного согласия ЦБ при приобретении более 20% акций банка (например, банком-депозитарием программы депозитарных расписок)

Особенности IPO российских банков (продолжение)

Дополнительные условия и обязанности для депозитария программы депозитарных расписок:

- В случае, если программа депозитарных расписок превышает 20% акций банка, депозитарию необходимо получить разрешение на приобретение акций у ЦБ РФ
- Депозитарий также будет подвергаться проверке на финансовое состояние – при выборе депозитария необходимо удостовериться в достаточности его чистых активов
- Депозитарию необходимо самостоятельно подавать заявку на приобретение акций и выступать в качестве стороны договора купли-продажи акций по российскому праву (со ссылкой на андеррайтинговое соглашение)
- Особенности деятельности депозитария в отношении раскрытия информации:
 - Депозитарным договором должна устанавливаться обязанность владельцев более 1% акций по раскрытию о себе соответствующей информации (наименования, места нахождения, количества принадлежащих акций)
 - Возможно привлечение депозитарием специальной организации для поиска бенефициарных владельцев по рынку

Особенности IPO российских банков (продолжение)

Due diligence и банковская тайна

При проведении due diligence банка может возникнуть конфликт между вызванными банковской тайной ограничениями по предоставлению документов и необходимостью внешних консультантов подтвердить информацию, содержащуюся в международном проспекте эмиссии. Необходимо достижение баланса, приемлемого для всех сторон.

Накопленный опыт: IPO ВТБ

Российское законодательство против потребностей рынка:

- Необходимость принятия Указа Президента для уменьшения доли государства в ВТБ – последующие изменения в ст. 40 Закона о Приватизации
- Тестирование порядка размещения акций по открытой подписке
- Изменения в нормативные акты ЦБ РФ, регулирующие выпуск акций – срок размещения, преимущественное право и др.
- Оценка финансового положения приобретателей – сертификаты, предоставляющие права в отношении акций

Некоторые особенности коммерческих условий сделки:

- Собственные инвесторы эмитента
- Продажа акций в России – «народное IPO»
- Reversed greenshoe

Накопленный опыт: консультант депозитария

- Эволюция требований к банкам-депозитариям программы депозитарных расписок при получении предварительного согласия ЦБ РФ:
 - одинаковые требования к российским и иностранным компаниям
 - некоторые исключения для иностранцев
 - более гибкая система исключений для иностранных компаний, компаний с инвестиционным рейтингом и проч.
- Разъяснение ЦБ РФ о необходимости получения последующих разрешений на ГДР-программу
- Банки – стратегические предприятия в соответствии с Законом 57-ФЗ

Дополнительные вопросы?



Фирма «Лэйтам энд Уоткинс»

Фирма «Лэйтам энд Уоткинс» обладает уникальными возможностями, которые позволяют оказать российским банкам и финансовым компаниям полный комплекс услуг по сопровождению сделок на рынке ценных бумаг:

- ✓ опытная команда, осуществлявшая консультирование по целому ряду значительных проектов по IPO и еврооблигациям как в России, так и за рубежом
- ✓ значительный опыт представления интересов российских банков и финансовых компаний
- ✓ большой опыт сопровождения масштабных проектов на рынках капитала (согласно Правилу 144А / Положению «S»)

Практика фирмы на фондовых рынках России и СНГ – описание офиса, практика, награды



Учрежденный в 1992 г. московский офис фирмы, в котором работает более 20 юристов, практикующих американское, английское и российское право, оказывает юридическую помощь российским компаниям в процессе выхода на американский, британский и иные мировые рынки собственного и заемного капитала, а также представляет интересы корпоративных клиентов, международных и иностранных инвесторов по всем аспектам ведения их бизнеса в России.

Юристы нашей российской практики консультируют клиентов по широкому кругу транзакционных вопросов, таких как фондовые рынки, слияния и поглощения, совместные предприятия, частный капитал, создание фондов, реструктуризация задолженностей и производные ценные бумаги. Мы также консультируем клиентов по разрешению международных споров и по вопросам труда. Мы имеем опыт юридической работы, ориентированной на энергетику, недропользование и недвижимость. Юристы московского офиса фирмы интенсивно занимаются сделками в прочих секторах российской экономики, таких как финансовые услуги, технологии, СМИ и телекоммуникации, сельское хозяйство, товары первой необходимости, коммунальные предприятия, производство, транспорт, инфраструктура и фармацевтика. Юристы московского офиса также предоставляют консультации по трансграничным сделкам по размещению ценных бумаг, слияниям и поглощениям и сделкам с частным капиталом, осуществляемым с участием компаний Украины, Средней Азии и иных регионов бывшего СССР.

Российская практика на фондовых рынках

- Лэйтам энд Уоткинс является одной из ведущих международных фирм, оказывающих юридическую помощь эмитентам, инвестиционным банкам и иным участникам российских фондовых рынков в осуществлении сделок на международных и отечественных фондовых рынках.
- Юристы московской практики, занимающиеся фондовыми рынками, обладают обширным опытом сопровождения первичных публичных размещений акций (IPO), еврооблигаций и иных ценных бумаг, осуществляемых российскими эмитентами на рынках России, Великобритании, США, Германии, Ирландии, Люксембурга и других стран. Мы одними из первых начали консультировать российских эмитентов по гонконгским IPO.
- Помимо транзакционных вопросов, московский офис также консультирует российских эмитентов по вопросам соблюдения требований российского, американского и британского законодательства о рынке ценных бумаг.



В 2010 и 2011 гг. издание **Chambers Global** отнесло Лэйтам к числу лучших из работающих в России фирм, отметив «исключительную диверсификацию команд из 20 человек, работающих на рынках капитала», а также «сочетание местного и российского ноу-хау с трансграничными возможностями».



Московская команда Лэйтам, оказывающая услуги в области рынков капитала, имеет сильные позиции в сфере IPO и иных сделок с акционерным капиталом, еврооблигациями и депозитными расписками. Юристы этой практики консультировали ВТБ в связи с открытой подпиской на девять триллионов акций, включая льготное размещение акций по Правилу 801.

– **Legal 500, 2010**



«Лэйтам энд Уоткинс» получила награду
«Европейская сделка года с участием акционерного капитала»
за IPO ВТБ - второго по величине банка в России – на сумму \$8 млрд. Это на сегодняшний день одно из крупнейших IPO и первое листинг российского банка за рубежом.