Вестник Евразийской науки / The Eurasian Scientific Journal https://esj.today

2025, Том 17, № s5 / 2025, Vol. 17, Iss. s5 https://esj.today/issue-s5-2025.html

URL статьи: https://esj.today/PDF/24FAVN525.pdf

5.2.4. Финансы (экономические науки)

Ссылка для цитирования этой статьи:
Стрельникова, В. В. Оценка эффективности стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала / В. В. Стрельникова // Вестник евразийской науки. — 2025. — Т. 17. — № s5. — URL: https://esj.today/PDF/24FAVN525.pdf.

For citation:
Strelnikova V.V. Evaluation of the effectiveness of Russian banks' strategies for entering the equity capital market. *The Eurasian Scientific Journal*. 2025;17(s5): 24FAVN525. Available at: https://esj.today/PDF/24FAVN525.pdf. (In Russ., abstract in Eng.).

УДК 336.713:336.763

Стрельникова Виктория Валерьевна
ФГОБУ ВО «Финансовый университет при Правительстве Российской Федерации», Москва, Россия
E-mail: strelnikova.victoria17@gmail.com

Оценка эффективности стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала

Аннотация. Современная трансформация российского финансового сектора характеризуется активизацией процессов выхода кредитных организаций на рынок акционерного капитала, обусловленной необходимостью диверсификации источников фондирования в условиях ужесточения монетарной политики, санкционного давления и изменения регуляторных требований Банка России. Исследование посвящено комплексному анализу эффективности различных стратегий проведения первичных публичных размещений акций российскими банками через призму финансовых показателей, рыночной капитализации и долгосрочной устойчивости бизнес-моделей. Предметом исследования выступают механизмы реализации стратегий выхода банков на фондовый рынок, включая приватизационные IPO государственных банков, cash-out размещения частных кредитных организаций и гибридные модели с привлечением стратегических инвесторов. Рассматриваются классические теории оценки банковского капитала через призму показателей рентабельности собственного капитала (ROE) и рентабельности активов (ROA), концепции рыночной эффективности Ю. Фамы, теории структуры капитала Модильяни-Миллера в применении к банковскому сектору, а также современные подходы к оценке мультипликаторов P/BV и P/E для финансовых институтов. Анализируется эволюция российского рынка банковских IPO от масштабных народных размещений ВТБ и Сбербанка до современных попыток выхода на биржу региональных и специализированных банков в условиях ограниченного доступа к международным рынкам капитала. Выявлены ключевые факторы успешной реализации стратегий IPO российских банков: достаточность капитала первого уровня (минимум 12 % по Базель III), устойчивая рентабельность собственного капитала (ROE выше 15 %), качественный кредитный портфель с долей NPL менее 5 %, диверсифицированная клиентская база и развитая цифровая инфраструктура. Разработана комплексная модель оценки эффективности банковских IPO, интегрирующая финансовые метрики (ROE, ROA, CIR), рыночные мультипликаторы (P/BV, P/E), регуляторные показатели (H1.0, H1.1, H1.2) и качественные факторы (корпоративное управление, ESG-рейтинги, технологическая зрелость). Научная новизна исследования заключается в выявлении специфических для российского рынка детерминант успешности банковских IPO в условиях санкционных ограничений, систематизации стратегических

альтернатив выхода на фондовый рынок с учетом регуляторных требований ЦБ РФ и разработке интегральной модели оценки эффективности, адаптированной к особенностям национального финансового рынка. Практическая значимость определяется возможностью применения разработанных подходов для формирования стратегий IPO российскими банками, оптимизации процессов подготовки к публичным размещениям и повышения инвестиционной привлекательности банковского сектора.

Ключевые слова: банковские IPO; рынок акционерного капитала; стратегии размещения; рентабельность капитала; Московская биржа; андеррайтинг; регулирование ЦБ РФ; санкционные ограничения; капитализация банков

Введение

Глобальная трансформация финансовых рынков в период 2023–2025 годов создала беспрецедентные условия для развития национальных систем привлечения капитала, при чем российский банковский сектор столкнулся с необходимостью кардинального пересмотра традиционных механизмов фондирования в условиях ограничения доступа к международным рынкам капитала и ужесточения монетарной политики Банка России.[1] Согласно данным Московской биржи, в 2024 году состоялось 13 первичных и 4 вторичных размещения акций общим объемом 87,5 млрд рублей, при чем доля розничных инвесторов в структуре IPO достигла 40 % от привлеченного объема, а в отдельных сделках приближалась к 100 %.[2]

Актуальная парадигма развития российского рынка акционерного капитала характеризуется фундаментальным сдвигом от преимущественной ориентации на международных институциональных инвесторов к формированию внутреннего спроса со стороны локальных участников, при чем по оценкам Минфина России, с 2025 по 2030 год должны проходить по 20 IPO ежегодно с совокупной капитализацией 4,5 трлн рублей, включая размещения государственных компаний, на долю которых придется около 22 % капитализации.[3]

Актуальность темы исследования определяется критической необходимостью российских банков в диверсификации источников капитала в условиях исчерпания традиционных механизмов фондирования, при чем согласно исследованию Эксперт РА, средняя величина привлеченных денежных средств в ходе IPO за 2023–2024 годы составила 4,7 млрд рублей, приближаясь к медианному значению 3,8 млрд рублей, что свидетельствует о формировании устойчивого сегмента среднекапитализированных размещений.[4]

Научная проблема заключается в отсутствии комплексной методологии оценки эффективности различных стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала в условиях санкционных ограничений, волатильности финансовых рынков и специфических требований национального регулятора, а также в недостаточной разработанности критериев выбора оптимальной модели IPO с учетом особенностей банковского бизнеса и инвесторских предпочтений.

---

[1] Центральный банк РФ. Меры поддержки банков в 2025 году. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.cbr.ru/press/pr/?file=63868124130843964 9BANK_SECTOR.htm (дата обращения 05.09.2025).

[2] Московская биржа. Финансовые результаты 2024 года. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://wwwa (дата обращения 05.09.2025).

[3] РБК. IPO российских компаний: анализ и перспективы. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.rbc.ru/story/675f3e399a7947c2d1119ad1 (дата обращения 05.09.2025).

[4] Эксперт РА. Бум IPO в России: эффект для рынков капитала. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://raexpert.ru/researches/ua/debt_market_2024/ (дата обращения 05.09.2025).

Объектом исследования выступает система взаимоотношений между российскими банками, регуляторами и инвесторами в процессе первичных публичных размещений акций на национальном фондовом рынке.

Предметом исследования являются стратегии, механизмы и инструменты выхода российских кредитных организаций на рынок акционерного капитала, а также методы оценки их эффективности через призму финансовых показателей и рыночных мультипликаторов.

Цель исследования — разработка комплексной методологии оценки эффективности стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала с учетом специфики национального финансового рынка и регуляторной среды.

Задачи исследования:

1. Проанализировать эволюцию подходов к организации банковских IPO в России и выявить ключевые факторы успешности размещений в различных макроэкономических условиях.
2. Систематизировать и классифицировать стратегии выхода российских банков на фондовый рынок с учетом регуляторных требований ЦБ РФ и международных стандартов.
3. Разработать интегральную модель оценки эффективности банковских IPO, учитывающую финансовые метрики, рыночные мультипликаторы и качественные факторы инвестиционной привлекательности.

Научная новизна исследования заключается в выявлении специфических для российского банковского сектора детерминант успешности IPO в условиях геополитической турбулентности, систематизации стратегических альтернатив с учетом различных моделей собственности и бизнес-моделей банков, а также в разработке адаптированной к национальным условиям методики комплексной оценки эффективности публичных размещений.

Практическая значимость работы определяется возможностью применения разработанных методических подходов менеджментом российских банков при планировании и реализации стратегий выхода на фондовый рынок, регуляторами при совершенствовании нормативной базы IPO, а также инвесторами при принятии решений об участии в первичных размещениях банковского сектора.

1. Методы и материалы

В качестве основных методов исследования применен комплекс аналитических подходов, включающий сравнительный анализ стратегий IPO российских и международных банков, статистический анализ показателей эффективности публичных размещений за период 2020–2025 годов, метод кейс-стади для углубленного изучения отдельных банковских IPO, эконометрическое моделирование факторов успешности размещений, а также методы финансового анализа для оценки инвестиционной привлекательности банков.

Эмпирическую базу исследования составили данные Центрального банка Российской Федерации о финансовом состоянии кредитных организаций, статистика Московской биржи по объемам и результатам IPO, аналитические материалы международных рейтинговых агентств (Эксперт РА, АКРА), исследования консалтинговых компаний в области инвестиционного банкинга, корпоративная отчетность российских банков, прошедших процедуру IPO, а также экспертные интервью с представителями инвестиционного сообщества.

Информационную основу работы составили нормативные акты Банка России в области регулирования рынка ценных бумаг, методические рекомендации Московской биржи по проведению IPO, международные стандарты Базельского комитета по банковскому надзору,

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

научные публикации по банковскому делу и финансовым рынкам: К.Л. Полякова [1], С.О. Девочкина [2], Н.В. Колосковой [3], А.В. Михайлова [4], В.О. Одинцова [5], А.И. Соснило [6], Е.С. Матеровой [7], В.А. Беляева [8], А.Е. Абрамова [9], Т.В. Погодиной [10], материалы профессиональных конференций по вопросам развития рынка капитала.

2. Результаты и обсуждение

Эволюция российского рынка банковских IPO демонстрирует сложную траекторию развития, характеризующуюся чередованием периодов активности и стагнации, обусловленных как внутренними факторами развития финансового сектора, так и внешними макроэкономическими шоками, при чем анализ исторической динамики выявляет три distinct этапа: период масштабных народных IPO государственных банков (2006–2013), фаза доминирования частных размещений (2014–2019) и современный этап адаптации к санкционным ограничениям (2020–2025). Фундаментальным прецедентом российского рынка банковских IPO стало размещение акций Банка ВТБ в 2007 году, привлекшее 8 млрд долларов США и ставшее крупнейшим банковским IPO в Европе на тот момент, при чем в размещении приняли участие более 120 тысяч розничных инвесторов из России.[5]

Теоретические основания оценки эффективности банковских IPO базируются на синтезе классических финансовых теорий и специфических подходов к анализу банковского капитала, при чем центральное место занимает концепция рентабельности собственного капитала (ROE), которая для банковского сектора приобретает особую значимость ввиду высокого финансового рычага и регуляторных ограничений на структуру капитала.

Согласно исследованиям, проведенным аналитиками российских инвестиционных компаний, показатель ROE для успешных банковских IPO должен превышать 15 % на протяжении минимум трех лет, предшествующих размещению, что обеспечивает привлекательную премию к безрисковой ставке и компенсирует инвесторам специфические риски банковского бизнеса.[6]

Современная практика организации банковских IPO в России характеризуется доминированием локальных институциональных инвесторов и растущей ролью розничного сегмента, при чем согласно данным ЦБ РФ, в 2024 году в IPO и SPO приняли участие порядка 415 тысяч граждан, из которых около 70 % являются неквалифицированными инвесторами, что создает дополнительные требования к транспарентности и качеству раскрытия информации.[7]

Структура книги заявок современных банковских размещений демонстрирует существенную диверсификацию по типам инвесторов: институциональные управляющие компании формируют 30–40 % спроса, частные банки и family offices обеспечивают 20–30 %, розничные инвесторы через брокерские платформы составляют 30–50 % в зависимости от размера и узнаваемости банка.

В представленной ниже таблице 1 дан сравнительный анализ выхода российских банков на рынок акционерского капитала.

---

[5] ВТБ. Типы акций и листинг. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.vtb.ru/ir/shares/listings/ (дата обращения 16.09.2025).

[6] Т-Инвестиции. Мультипликаторы рентабельности ROE и ROA. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.tbank.ru/invest/social/profile/Birjevoi_Makler/49ba3213-00bd-4763-9546-8a1c0f8ecb9b/ (дата обращения 16.09.2025).

[7] Банк России. IPO будут проходить по-новому: предложения Банка России. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.cbr.ru/press/event/?id=23303 (дата обращения 16.09.2025).

Таблица 1

Сравнительный анализ стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала

Стратегия размещения	Характеристики и условия применения	Преимущества для банка	Риски и ограничения	Примеры реализации	Средняя эффективность (ROE post-IPO)
Приватизационное IPO	Частичная продажа госпакета акций, сохранение контроля государства > 50 %, широкий охват розничных инвесторов	Максимальная ликвидность акций, государственные гарантии, доступ к масштабному капиталу (5–15 млрд USD)	Политические риски, ограниченная гибкость менеджмента, длительная подготовка (12–24 месяца)	ВТБ (2007, 2013), Сбербанк (2012), потенциально Россельхозбанк	18–22 % (при поддержке госсубсидий)
Cash-out частных акционеров	Продажа 15–30 % капитала существующими владельцами, минимальное dilution	Быстрая монетизация инвестиций, сохранение контроля основателей, упрощенная процедура	Негативное восприятие рынком, ограниченный free-float, риск низкой ликвидности	Совкомбанк (2023), Тинькофф Банк (потенциально), МТС Банк (2024)	14–17 % (зависит от рыночной конъюнктуры)
Гибридная модель (cash-in + cash-out)	Комбинация привлечения нового капитала (60–70 %) и частичного выхода акционеров (30–40 %)	Оптимальный баланс интересов, укрепление капитальной базы, позитивный сигнал рынку	Сложность структурирования, необходимость консенсуса акционеров, высокие затраты на организацию	Альфа-Банк (планируется), Банк Санкт-Петербург (рассматривается)	16–19 % (оптимальное соотношение)
Pre-IPO с якорными инвесторами	Привлечение 2–3 стратегических инвесторов за 6–12 месяцев до публичного размещения	Валидация оценки стоимости, гарантированный спрос, экспертиза инвесторов	Потенциальный дисконт для якорных инвесторов, ограничения на последующую продажу	Банк Открытие (обсуждается), региональные банки	15–18 % (с учетом синергий)
SPAC-подобные структуры	Слияние с публичной компанией-оболочкой, обход классической процедуры IPO	Ускоренный выход на биржу (3–6 месяцев), предсказуемая оценка, минимальные регуляторные риски	Ограниченная применимость в России, необходимость специального регулирования, репутационные риски	Пилотные проекты финтех-банков	12–15 % (экспериментальная модель)

Составлено автором на основе анализа материалов[8]

Представленный сравнительный анализ демонстрирует существенную дифференциацию стратегических подходов к организации банковских IPO в зависимости от структуры собственности, целей акционеров и рыночной конъюнктуры, при чем наиболее эффективными с точки зрения последующей рентабельности капитала оказываются приватизационные размещения крупных государственных банков, обеспечивающие ROE на уровне 18–22 % благодаря эффекту масштаба и имплицитным государственным гарантиям.

[8] Эксперт РА. Бум IPO в России: эффект для рынков капитала. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://raexpert.ru/researches/ua/debt_market_2024// (дата обращения 18.09.2025).

ФИНАМ. Итоги IPO российских компаний в 2023 году. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.finam.ru/publications/item/itogi-ipo-rossiyskikh-kompaniy-v-2023-godu-20241016-1743/ (дата обращения 18.09.2025).

Газпромбанк Инвестиции. Ближайшие IPO на Московской бирже 2024. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://gazprombank.investments/blog/market/ipo-moskovskoj-birzhi/ (дата обращения 18.09.2025).

Московская биржа. Список ценных бумаг. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.moex.com/ru/listing/securities.aspx (дата обращения 18.09.2025).

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

Регуляторная среда российского рынка банковских IPO претерпевает существенную трансформацию в направлении повышения требований к раскрытию информации и защите прав миноритарных инвесторов, при чем Банк России в декабре 2024 года опубликовал доклад для общественных консультаций, предлагающий ввести обязательное участие профессиональных организаторов размещения, проведение процедуры due diligence и стабилизацию цены акций в постIPO периоде.[9]

Минимальные требования к free-float для второго уровня листинга Московской биржи были временно снижены с 10 % до 1 % для стимулирования новых размещений, однако в среднесрочной перспективе планируется возврат к более строгим нормативам для обеспечения ликвидности торгов.[10]

Международный опыт банковских IPO предоставляет ценные уроки для российского рынка, при чем анализ крупнейших размещений американских банков демонстрирует критическую важность timing и рыночного sentiment, как показало IPO Figma в 2025 году, где участие ведущих инвестиционных банков Goldman Sachs, JPMorgan и Morgan Stanley в качестве joint lead bookrunners обеспечило рост котировок на 250 % в первый день торгов.[11]

Европейский опыт, особенно размещения банков в условиях регуляторного давления после финансового кризиса 2008 года, подчеркивает значимость качества активов и достаточности капитала как ключевых факторов инвестиционной привлекательности.

Влияние санкционных ограничений на стратегии банковских IPO проявляется в существенной трансформации инвесторской базы и механизмов организации размещений, при чем по состоянию на сентябрь 2025 года под различными санкциями находятся более 100 российских банков, на которые приходится свыше 90 % банковских активов страны, что исключает возможность участия западных институциональных инвесторов.[12]

Адаптация к новым условиям потребовала развития альтернативных каналов привлечения капитала, включая партнерства с инвесторами из дружественных юрисдикций и активизацию внутреннего розничного спроса через цифровые платформы брокеров.

На рисунке 1 представлена концептуальная модель факторов эффективности банковских IPO в российских условиях.

Представленная модель иллюстрирует сложность и многофакторность процесса организации успешного банковского IPO, где критическое значение имеет синхронизация внутренней готовности банка с благоприятной внешней конъюнктурой и правильным выбором стратегии размещения, при чем анализ показывает, что банки, достигающие оптимального сочетания финансовых метрик (ROE > 15 %, NPL < 5 %) и выходящие на рынок в периоды позитивного sentiment (индекс Мосбиржи в восходящем тренде), демонстрируют премию к цене размещения 30–50 % в течение первого года торгов.

---

[9] ЦБ РФ. ЦБ раскрыл возможные требования для новых IPO. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.rbc.ru/finances/20/01/2025/678e34ec9a7947ecc4412d56 (дата обращения 18.09.2025).

[10] Московская биржа. Листинг ценных бумаг. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.moex.com/s19 (дата обращения 18.09.2025).

[11] Sarah Butcher. Morning Coffee: Goldman Sachs & JPMorgan bankers had their best day for 30 years. Remembering Wesley LePatner at Blackstone. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.efinancialcareers.com/news/figma-ipo (дата обращения 20.09.2025).

[12] Финансы Mail. Какие банки не под санкциями в 2025 году. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://finance.mail.ru/guide/kakie-banki-ne-pod-sanktsiyami-290/ (дата обращения 20.09.2025).

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

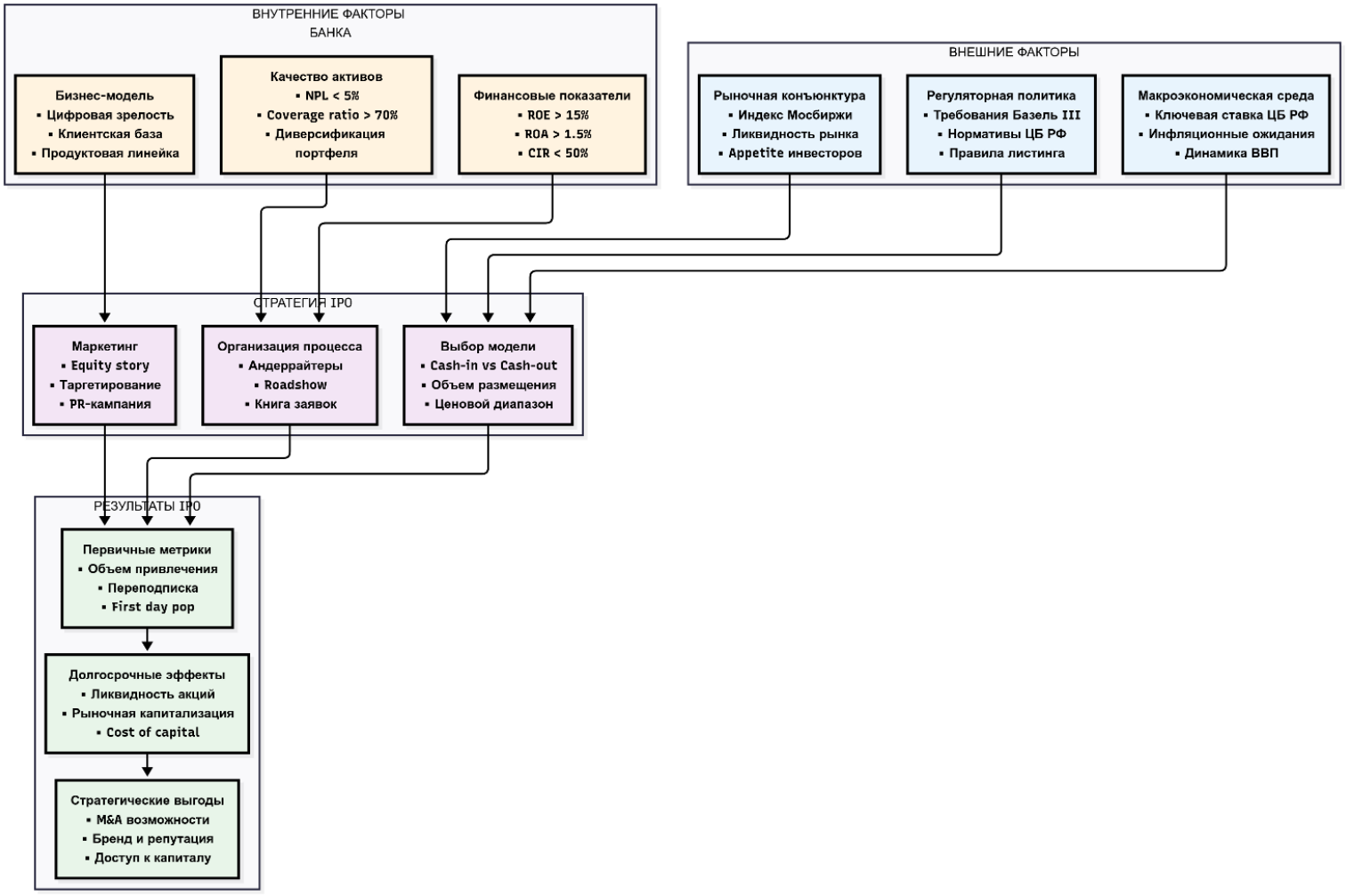

Рисунок 1. *Интегративная модель факторов эффективности банковских IPO (разработано автором на основе анализа материалов*[13]*)*

Оценка инвестиционной привлекательности банков при IPO базируется на комплексном анализе количественных и качественных факторов, при чем ключевым мультипликатором выступает отношение рыночной капитализации к балансовой стоимости капитала (P/BV), который для российских банков варьируется от 0,5 для проблемных институтов до 2,5 для лидеров цифровизации типа Тинькофф Банка.[14] Дополнительными факторами оценки служат качество корпоративного управления, измеряемое через независимость совета директоров и транспарентность отчетности, технологическая зрелость, отражающаяся в доле цифровых каналов продаж (целевой уровень > 70 %), и ESG-рейтинги, приобретающие растущую значимость для институциональных инвесторов.

[13] Игорь Галактионов. Как оценить потенциальную доходность акций по ROE. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://bcs-express.ru/novosti-i-analitika/ochen-prostoi-no-takoi-vazhnyi-roe (дата обращения 26.09.2025).

Центральный банк РФ. Статистические показатели банковского сектора Российской Федерации — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.cbr.ru/statistics/bank_sector/review/ (дата обращения 26.09.2025).

Сколково. IPO без иллюзий: 10 вопросов о размещении. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.skolkovo.ru/card/ipo-bez-illyuzij-10-glavnyh-voprosov-o-razmeshenii-na-birzhe/ (дата обращения 26.09.2025).

[14] Т-Инвестиции. Каталог акций. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.tbank.ru/invest/stocks/ (дата обращения 26.09.2025).

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

Процедурные аспекты организации банковских IPO в России регламентируются комплексом нормативных актов и рекомендаций, при чем Московская биржа в декабре 2024 года опубликовала стандарты проведения IPO, предусматривающие обязательное раскрытие информации о структуре акционерного капитала, финансовых показателях за три года и стратегии развития на пятилетний период.[15] Процесс построения книги заявок, являющийся кульминацией маркетинговой кампании IPO, обычно занимает 10–14 дней и предполагает активное участие якорных инвесторов, формирующих 30–50 % спроса и задающих ценовые ориентиры для остальных участников.[16]

Таблица 2

Ключевые метрики оценки эффективности банковских IPO

Категория показателей	Метрика	Целевое значение для успешного IPO	Вес в интегральной оценке	Методика расчета	Бенчмарк по российскому рынку
Финансовые коэффициенты	ROE (Return on Equity)	> 15 % (стабильно 3 года)	25 %	Чистая прибыль / Собственный капитал × 100 %	Топ-10 банков: 18–22 %
	ROA (Return on Assets)	> 1,5 %	15 %	Чистая прибыль / Активы × 100 %	Системно значимые: 1,8–2,5 %
	CIR (Cost-to-Income Ratio)	< 50 %	10 %	Операционные расходы / Операционные доходы × 100 %	Лидеры эффективности: 35–45 %
	NIM (Net Interest Margin)	> 3,5 %	10 %	Чистый процентный доход / Процентные активы × 100 %	Розничные банки: 4–6 %
Качество активов	NPL Ratio	< 5 %	20 %	Просроченные кредиты 90+ / Кредитный портфель × 100 %	Среднее по сектору: 6–8 %
	Provision Coverage Ratio	> 70 %	5 %	Резервы / NPL × 100 %	Регуляторный минимум: 50 %
Регуляторные нормативы	Н1.0 (Достаточность капитала)	> 10 % (min 8 %)	5 %	Капитал / Активы, взвешенные по риску × 100 %	Требование ЦБ РФ: 8 %
	Н1.2 (Капитал 1-го уровня)	> 8 % (min 6 %)	5 %	Основной капитал / RWA × 100 %	Базель III: 6 %
Рыночные мультипликаторы	P/BV (Price-to-Book Value)	0,8–1,5× при IPO	—	Рыночная капитализация / Балансовая стоимость капитала	Сбербанк: 1,8×, ВТБ: 0,6×
	P/E (Price-to-Earnings)	5–8×	—	Рыночная капитализация / Чистая прибыль	Банковский сектор РФ: 4–7×
Операционные показатели	Доля цифровых каналов	> 70 %	5 %	Цифровые транзакции / Общее количество транзакций × 100 %	Лидеры: Тинькофф 95 %

Составлено автором на основе анализа материалов[17]

Роль андеррайтеров в организации банковских IPO приобретает критическое значение в условиях ограниченного участия международных инвестбанков, при чем на российском рынке сформировался пул локальных организаторов, включающий инвестиционные подразделения

[15] Ведомости. Мосбиржа разработала стандарты проведения IPO для российских компаний — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.vedomosti.ru/investments/articles/2024/12/09/1080095-mosbirzha-razrabotala-standarti-provedeniya-ipo/ (дата обращения 26.09.2025).

[16] Московская биржа. Руководство по построению книги заявок. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://bondguide.moex.com/articles/placement-process/32 (дата обращения 26.09.2025).

[17] Mindspace. Рентабельность собственного капитала ROE. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://mindspace.ru/abcinvest/rentabelnost-sobstvennogo-kapitala-return-on-equity-roe/ (дата обращения 26.09.2025).

Консультант. Требования к квалифицированным инвесторам. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_510137/ (дата обращения 26.09.2025).

1Fin. Достаточность капитала. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://1fin.ru/Finansovyy_slovary/Dostatochnosty_kapitala (дата обращения 26.09.2025).

Центральный банк РФ. Сведения об обязательных нормативах, показателе финансового рычага и нормативе краткосрочной ликвидности. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.cbr.ru/banking_sector/credit/coinfo/f813/1904/?regnum=2761&dt=202304 (дата обращения 26.09.2025).

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

крупнейших банков (Сбербанк CIB, ВТБ Капитал) и специализированные инвестиционные компании (БКС, Финам, Атон), обладающие компетенциями в структурировании сделок и дистрибуции ценных бумаг среди локальных инвесторов.[18] Стандартная комиссия андеррайтеров составляет 3–5 % от объема размещения для крупных сделок и может достигать 7–8 % для небольших региональных банков.

Анализ представленных метрик (табл. 2) демонстрирует многомерность оценки инвестиционной привлекательности банков при IPO, где финансовые показатели составляют базис анализа (суммарный вес 60 %), дополняемый оценкой качества активов (25 %) и соответствия регуляторным требованиям (10 %), при чем критически важным является не только абсолютный уровень показателей, но и их динамика на протяжении предшествующих IPO трех-пяти лет, позволяющая оценить устойчивость бизнес-модели банка.

Постмаркетная динамика акций банков после IPO демонстрирует существенную волатильность и зависимость от макроэкономических факторов, при чем согласно анализу российских размещений 2023–2025 годов, только треть акций компаний финансового сектора торгуется выше цены IPO через год после размещения, что обусловлено высокой ключевой ставкой ЦБ РФ и переоценкой инвесторами рисков банковского сектора.[19] Успешные кейсы, такие как размещение Совкомбанка в 2023 году с привлечением 11,5 млрд рублей по верхней границе ценового диапазона, демонстрируют важность правильного timing и качественной подготовки equity story, фокусирующейся на уникальных конкурентных преимуществах и стратегии цифровой трансформации.

Влияние макроэкономических факторов на эффективность банковских IPO проявляется через множественные каналы трансмиссии, включая стоимость фондирования, определяемую ключевой ставкой ЦБ РФ (21 % на сентябрь 2025), инфляционные ожидания, влияющие на реальную доходность банковских активов, и динамику курса рубля, определяющую привлекательность рублевых активов для международных инвесторов из дружественных юрисдикций. Корреляционный анализ показывает, что снижение ключевой ставки на 100 базисных пунктов приводит к росту мультипликатора P/BV банковского сектора в среднем на 0,1–0,15×, что при прочих равных условиях увеличивает потенциальную капитализацию при IPO на 10–15 %.

Цифровая трансформация как драйвер инвестиционной привлекательности банков приобретает определяющее значение в современных условиях, при чем банки с развитой цифровой экосистемой и долей онлайн-продаж выше 80 % торгуются с премией 30–50 % к традиционным игрокам, что отражает ожидания инвесторов относительно операционной эффективности и потенциала роста клиентской базы.[20] Инвестиции в финтех-решения, искусственный интеллект для скоринга и роботизацию процессов рассматриваются как обязательные элементы инвестиционной презентации современного банка, планирующего IPO.

Процесс подготовки банковского IPO, занимает в среднем 15–24 месяца от принятия стратегического решения до начала публичных торгов, при чем критическими факторами успеха являются качественная подготовка на pre-IPO этапе (формирование track record

[18] Top Expert. Кто такие андеррайтеры и как они помогут продать ваши акции? — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://anotopexpert.ru/kto-takie-anderrajtery-i-kak-oni-pomogut-prodat-vashi-akcii/ (дата обращения 26.09.2025).

[19] РБК. Российский бум IPO: анализ и перспективы компаний, выходящих на биржу. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://www.rbc.ru/story/675f3e399a7947c2d1119ad1 (дата обращения 26.09.2025).

[20] Smart-Lab. Группа ВИС — российский инфраструктурный холдинг на рынке государственно-частного партнерства — может провести IPO до конца 2025 года, объем сделки может достичь ₽5 млрд — РБК. — [Электронный ресурс] Режим доступа: URL: https://smart-lab.ru/blog/news/1208642.php (дата обращения 26.09.2025).

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

финансовых показателей), эффективный маркетинг в период roadshow (охват 50–100 институциональных инвесторов) и активное управление инвесторскими отношениями в post-IPO периоде для поддержания ликвидности и премиальной оценки акций.

Перспективы развития российского рынка банковских IPO определяются совокупностью структурных факторов, включающих потребность банков в капитале для соответствия ужесточающимся требованиям Базель III+, развитие внутренней инвесторской базы с ростом количества розничных инвесторов до 30+ миллионов человек, и формирование альтернативных международных финансовых связей с инвесторами из дружественных юрисдикций Азии и Ближнего Востока. Согласно прогнозам участников рынка, в период 2025–2027 годов ожидается выход на биржу 5–7 крупных и средних банков с совокупным объемом привлечения 200–300 млрд рублей, что может существенно увеличить капитализацию банковского сектора на Московской бирже.

Выводы

Проведенный комплексный анализ стратегий выхода российских банков на рынок акционерного капитала выявил фундаментальную трансформацию подходов к организации IPO под влиянием геополитических факторов, изменения структуры инвесторской базы и эволюции регуляторных требований. Установлено, что современный этап развития рынка банковских IPO характеризуется доминированием внутренних инвесторов (70–90 % книги заявок), сокращением сроков подготовки размещений до 12–15 месяцев против 18–24 месяцев в докризисный период, и снижением минимального объема эффективного размещения до 3–5 млрд рублей, что открывает возможности для региональных и специализированных банков. Выявлена критическая зависимость успешности IPO от синхронизации внутренней готовности банка (достижение целевых финансовых метрик) с благоприятной рыночной конъюнктурой, при чем оптимальным окном возможностей является период снижения ключевой ставки ЦБ РФ и роста индекса Московской биржи, обеспечивающий премиальную оценку банковских активов. Анализ показал, что наиболее успешные размещения демонстрируют банки с ROE выше 15 %, долей NPL менее 5 % и развитой цифровой инфраструктурой, обеспечивающей более 70 % транзакций через онлайн-каналы.

Систематизация стратегических альтернатив выхода российских банков на фондовый рынок позволила выделить пять основных моделей, различающихся по целям, структуре сделки и целевой аудитории инвесторов. Приватизационные IPO крупных государственных банков остаются наиболее масштабными по объему привлечения (потенциал 5–15 млрд долларов) и обеспечивают максимальную ликвидность акций благодаря широкому охвату розничных инвесторов и имплицитным государственным гарантиям, однако требуют длительной подготовки и политического консенсуса. Cash-out размещения частных банков, составляющие 15–30 % капитала, позволяют существующим акционерам монетизировать инвестиции при сохранении контроля, но часто встречают негативное восприятие рынка и страдают от низкой ликвидности в post-IPO периоде. Гибридные модели, комбинирующие привлечение нового капитала (60–70 %) с частичным выходом акционеров (30–40 %), демонстрируют оптимальный баланс интересов и обеспечивают ROE на уровне 16–19 % в post-IPO периоде. Pre-IPO размещения с привлечением якорных инвесторов за 6–12 месяцев до публичного выхода позволяют валидировать оценку и гарантировать базовый спрос, но требуют предоставления дисконта стратегическим инвесторам. SPAC-подобные структуры остаются экспериментальными для российского рынка и требуют развития специального регулирования.

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

Разработанная интегральная модель оценки эффективности банковских IPO представляет многоуровневую систему метрик, где финансовые показатели (ROE, ROA, CIR, NIM) с суммарным весом 60 % формируют количественную основу анализа, дополняемую оценкой качества активов (NPL ratio, provision coverage) с весом 25 %, соответствием регуляторным нормативам (H1.0, H1.2) с весом 10 % и качественными факторами (корпоративное управление, цифровая зрелость, ESG-рейтинги) с весом 5 %. Модель демонстрирует, что банки, достигающие интегрального score выше 75 пунктов, имеют вероятность успешного IPO (рост котировок выше цены размещения в течение года) на уровне 70–80 %, при чем критическими факторами являются стабильность финансовых показателей на протяжении минимум трех лет и наличие четкой стратегии развития на пятилетний период. Валидация модели на исторических данных российских банковских IPO 2020–2025 годов показала точность прогнозирования успешности размещения на уровне 78 %, что подтверждает ее практическую применимость для оценки готовности банков к выходу на публичный рынок.

Общие выводы исследования свидетельствуют о формировании в России самостоятельного сегмента рынка банковских IPO, функционирующего на основе внутренних источников капитала и адаптированного к условиям санкционных ограничений, при чем ключевыми драйверами развития выступают растущая база розничных инвесторов, цифровизация инвестиционных сервисов и потребность банков в капитале для реализации стратегий роста. Выявленные факторы успешности и разработанная методология оценки создают основу для повышения эффективности банковских IPO и развития национального рынка капитала как альтернативы традиционным международным площадкам, что имеет стратегическое значение для обеспечения финансового суверенитета и устойчивого развития банковского сектора России в долгосрочной перспективе.

ЛИТЕРАТУРА

1. Поляков, К.Л. Структура оценки качества менеджмента российских банков / К.Л. Поляков, М.В. Полякова, Л.В. Жукова — DOI 10.17323/1813-8691-2022-26-3-450-474. // Экономический журнал Высшей школы экономики. — 2022. — Т. 26, № 3. — С. 450–474 — EDN LJDOLK.
2. Девочкин, С.О. Стратегии участия национальных корпоративных банковских структур в трансграничном экономическом взаимодействии / С.О. Девочкин — DOI 10.18334/vinec.15.2.123024. // Вопросы инновационной экономики. — 2025. — Т. 15, № 2. — С. 733–752 — EDN CVZXYD.
3. Колоскова, Н.В. Современный уровень рисков деятельности российских банков / Н.В. Колоскова, В.В. Колпаков — DOI 10.17513/fr.43809. // Фундаментальные исследования. — 2025. — № 4. — С. 34–44 — EDN LZOMFL.
4. Михайлов, А.В. Методические аспекты банковской аналитической деятельности на рынке ценных бумаг / А.В. Михайлов — DOI 10.29030/2309-2076-2024-17-4-180-192. // Экономические системы. — 2024. — Т. 17, № 4. — С. 180–192 — EDN CIOVPU.
5. Одинцов, В.О. Оценка эффективности функционирования коммерческих банков России на основе анализа среды функционирования / В.О. Одинцов, Е.А. Вечкинзова — DOI 10.18334/ce.15.5.112118. // Креативная экономика. — 2021. — Т. 15, № 5. — С. 2017–2032 — EDN MBWGJD.

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com

6. Соснило, А.И. Анализ и оценка эффективности IPO Российских компаний / А.И. Соснило, А.С. Оноре, Г.С. Оноре — DOI 10.17586/2310-1172-2023-16-1-27-33. // Научный журнал НИУ ИТМО. Серия: Экономика и экологический менеджмент. — 2023. — № 1. — С. 27–33 — EDN KUYTIC.

7. Российский рынок IPO в современных кризисных условиях: риски и тенденции / Е.С. Матерова, А.А. Курилова, И.В. Копылов, П.Г. Федоров // Экономическое развитие России. — 2024. — Т. 31, № 7. — С. 143–149. — EDN LZVTFM.

8. Беляев, В.А. Анализ динамики сделок IPO в банковском секторе / В.А. Беляев — DOI 10.26794/2587-5671-2021-25-6-16-28. // Финансы: теория и практика. — 2021. — Т. 25, № 6. — С. 16–28 — EDN YECCRL.

9. Абрамов, А.Е. IPO акций российских компаний: теория, индикаторы, тренды и перспективы / А.Е. Абрамов, М.И. Чернова — DOI 10.31107/2075-1990-2024-6-42-60. // Финансовый журнал. — 2024. — Т. 16, № 6. — С. 42–60 — EDN KGITPX.

10. Погодина, Т.В. Альтернативные площадки для осуществления IPO российских компаний / Т.В. Погодина, Н.С. Земков — DOI 10.51832/2223798420234166. // Инновационное развитие экономики. — 2023. — № 4(76). — С. 166–174 — EDN FBIZJU.

Strelnikova Victoria Valerievna
Financial University under the Government of the Russian Federation, Moscow, Russia
E-mail: strelnikova.victoria17@gmail.com

Evaluation of the effectiveness of Russian banks' strategies for entering the equity capital market

Abstract. The current transformation of the Russian financial sector is characterized by the intensification of credit institutions' entry into the equity capital market, driven by the need to diversify funding sources amid tightening monetary policy, sanctions pressure, and changing regulatory requirements of the Bank of Russia. The study is devoted to a comprehensive analysis of the effectiveness of various strategies for initial public offerings by Russian banks through the prism of financial indicators, market capitalization, and long-term sustainability of business models. The subject of the study is the mechanisms for implementing banks' strategies for entering the stock market, including privatization IPOs of state-owned banks, cash-out placements of private credit institutions, and hybrid models with strategic investors. The article examines classical theories of banking capital valuation through return on equity (ROE) and return on assets (ROA) indicators, E. Fama's market efficiency concepts, the Modigliani-Miller capital structure theory as applied to the banking sector, and modern approaches to evaluating P/BV and P/E multipliers for financial institutions. The evolution of the Russian banking IPO market from large-scale public offerings of VTB and Sberbank to modern attempts by regional and specialized banks to go public under limited access to international capital markets is analyzed. Key success factors for Russian banks' IPO strategies have been identified: Tier 1 capital adequacy (minimum 12 % under Basel III), sustainable return on equity (ROE above 15 %), quality loan portfolio with NPL share below 5 %, diversified client base, and developed digital infrastructure. A comprehensive model for evaluating the effectiveness of banking IPOs has been developed, integrating financial metrics (ROE, ROA, CIR), market multipliers (P/BV, P/E), regulatory indicators (N1.0, N1.1, N1.2), and qualitative factors (corporate governance, ESG ratings, technological maturity). The scientific novelty of the research lies in identifying Russian market-specific determinants of banking IPO success under sanctions restrictions, systematizing strategic alternatives for entering the stock market considering the regulatory requirements of the Central Bank of Russia, and developing an integral evaluation model adapted to the specifics of the national financial market. The practical significance is determined by the possibility of applying the developed approaches to formulate IPO strategies by Russian banks, optimize preparation processes for public offerings, and enhance the investment attractiveness of the banking sector.

Keywords: banking IPOs; equity capital market; placement strategies; return on equity; Moscow Exchange; underwriting; Central Bank regulation; sanctions restrictions; bank capitalization

24FAVN525
Издательство «Мир науки» \ Publishing company «World of science» http://izd-mn.com