

ՀՀ բանկային համակարգի առաջատար «Ամերիաբանկ»-ի ձեռքբերումը BOG-ի կողմից

ԱՌՎԱԿ կենտրոնի մեկնաբանությունը, 19.03.2024թ.

2024 թ. սկզբին տեղեկություններ սկսեցին հայտնվել հայկական խոշորագույն բանկերից մեկի՝ «Ամերիաբանկ»-ի գնման հարցում վրացական *Bank of Georgia Group PLC*-ի հետաքրքրված լինելու մասին: Արդեն փետրվարին հայտարարվել էր «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ի բաժնետոմսերի 90%-ի ձեռքբերման պայմանագիր: Բաժնետոմսերի ևս 10%-ը կմնա Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկին՝ բաժնետերերի օպցիոն պայմանագրի համաձայն: Գործարքի գումարը կազմել է 303,6 մլն դոլար (ձեռքբերման գինը հավասար է 0,65x զուտ ակտիվների արժեքին և 2,6xP/E): Սա նշանակում է, որ *BOG*-ը (*Bank of Georgia*) վճարում է մոտավորապես 2,6 դոլար «Ամերիաբանկ»-ի տարեկան շահույթի 1 դոլարի դիմաց:

Ներկայումս դեռևս «Ամերիաբանկ»-ի բաժնետերերն են՝ *Imast Group (CY) Limited* (Կիպրոս) ընկերությունը, Ռուբեն Վարդանյանի հիմնադրած նախկին «Ամերիա գրուպը» (48,82%), Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկը (17,71%), Ասիական զարգացման բանկը (13,91%), ինչպես նաև՝ *ESPS Group*-ը, որի կազմում են «Ամերիա գրուպ»-ի մի շարք կառավարիչներ (12,05%), «Աֆեյան» հիմնադրամը՝ 7,5%:

2023 թ. տարեվերջին «Ամերիաբանկ»-ի ակտիվները կազմել են 1 տրլն 410 մլրդ դրամ (մոտ 3,5 մլրդ դոլար): Ակտիվների առումով բանկը երկար տարիներ եղել է առաջատարը Հայաստանում, սակայն վերջին տարիներին իր դիրքը զիջել է «Արդշինբանկ»-ին:

Բանկի զուտ շահույթը 2023 թ. կազմել է 46,05 մլրդ դրամ (մոտ 115 մլն դոլար):

Bank of Georgia Group PLC-ն Մեծ Բրիտանիայում գրանցված հոլդինգային ընկերություն է, որի կորպորատիվ կենտրոնակայանը Վրաստանում է՝ Թբիլիսիում: Բանկի կապիտալացումը՝ 2,285 մլրդ դոլար է:

Ընկերության սեփականատերերի թվում են հետևյալ ընկերությունները.

- JSC Georgia Capital (19.90%) ,
- Harding Loevner LP (4,30%),
- Fidelity Investments (3.70%),
- Van Eck Associates Corporation (3.50%),
- M&G Investment Management Ltd (3.40%),

- Dimensional Fund Advisors (DFA) LP (3.40%),
- Vanguard Group Inc (2.50%),
- GLG Partners LP (2.40%),
- Tiger Management LLC (2.10%),
- Standard Life Investments (2.10%):

JSC Georgia Capital-ն, իր հերթին, պատկանում է, հիմնականում, Մեծ Բրիտանիայից և ԱՄՆ-ից ներդրողների: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ բանկի բաժնետոմսերը գնանշված են Լոնդոնի ֆոնդային բորսայում, բանկը պետք է հետևի ինչպես սեփականության, այնպես էլ հաշվետվությունների հետ կապված թափանցիկության կանոններին: Եվ այսպես, բաժնետերերի ամբողջական ցանկը կազմում է ավելի քան 1000 տող: Սեփականատերերի թվում են Ֆլորիդայի նահանգը և Իլինոյս ու Տեխաս նահանգների ուսուցիչների կենսաթոշակային հիմնադրամները, ինչպես նաև Եվրոպայից, արաբական երկրներից, ԱՄՆ-ից և Կանադայից հիմնադրամներ: Սեփականատերերի թվում չեն նշվում Ադրբեջանը և Թուրքիան: Նրանց ազդեցությունը ընկերության բաժնետերերի վրա նույնպես նկատելի չէ:

Ըստ *BOG-ի՝* գործարքի վերջնական հաստատումից հետո «Ամերիաբանկ»-ը կշարունակի գործել իր ապրանքանիշով, ներկայիս ղեկավարությամբ և կմնա որպես առանձին իրավաբանական անձ: Միաժամանակ, ինչպես հետևում է *BOG-ի* հաղորդագրությունից, գրուպն ինքը մտադիր է գործարքից հետո փոխել իր անունը: Մեջբերում «Ամերիաբանկ»-ի մամուլի հաղորդագրությունից. «*Գործարքի վերջնական հաստատումից հետո «Ամերիաբանկ»-ը, որպես Գրուպի անկախ, լիիրավ և լիովին լիազորված անդամ, կշարունակի գործել իր ապրանքանիշով և ներկայիս ղեկավարությամբ*»:

Կարող է թվալ, որ սա բավականին սովորական, թեև արագ զարգացող շուկա մուտք գործելու խոշոր գործարք է միջազգային կապիտալով բանկի համար՝ հաշվի առնելով Հայաստանի դինամիկ տնտեսությունը, ՀՆԱ-ի բարձր աճը, ինքնիշխան վարկային պրոֆիլի բարելավումը և ազգային արժույթի կայունությունը: Նույն Fitch-ը 2024 թ. Հայաստանի ՀՆԱ-ի աճը կանխատեսում է 6%: Հայաստանում ՀՆԱ-ի իրական աճը 2023 թ. կազմել է 9,4%, 2022 թ.՝ 12,6%, 7% ականակալիքների դեպքում:

Եվ, այնուամենայնիվ, գործարքում կան բազմաթիվ նրբերանգներ, որոնց վրա կցանկանայինք ուշադրություն դարձնել:

Ամենից առաջ՝ խոսքը «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ի մեծամասնական (մաժորիտար) բաժնետեր Ռուբեն Վարդանյան անձնավորության մասին է: Կարելի է չհամաձայնել գործարարի որոշ հայտարարությունների և նույնիսկ գործողությունների հետ, սակայն անհիմն և անշնորհակալ կլինի ժխտել նրա ներդրումը երկրի զարգացման գործում: Հիշենք Հայաստանում իրականացվող նախագծերից միայն մի քանիսը, որոնց մասնակից է եղել Վարդանյանը, և որոնք նոր լիցք են հաղորդել կրթությանը, մարզերի զարգացմանը և երկիրը հասցրել նոր մակարդակի: Նման նախագծերը ներառում են, օրինակ, UWC Դիլիջան քոլեջը, Տաթևի վերածնունդ ծրագիրը, Վիրահայոց թեմի տաճարի վերականգնումը, Հայաստանի գիտատեխնոլոգիական հիմնադրամը (FAST), «Ավրորա» մարդասիրական նախաձեռնությունը և շատ այլ նախագծեր:

Այս պահին՝ նրա բացակայությամբ, որոշվում է իր ստեղծած ու երկրի բանկային համակարգի զարգացման դրոշակակիրը դարձած բանկի ճակատագիրը: Ֆորմալ տեսանկյունից այս հարցը խնդիրներ չի առաջացնում, քանի որ Վարդանյանի բաժնետոմսերը պահվում են հավատարմագրով, սակայն դժվար է պատկերացնել, թե ինչպիսին կլինեն Վարդանյանի անձնական կարծիքը նման գործարքի վերաբերյալ: Հասարակական դաշտում ենթադրություններ հայտնվեցին, որ գործարքը կարող էր լինել Ռուբեն Վարդանյանին «շանտաժի» ենթարկելու արդյունք, կամ բանկը կարող էր վաճառվել, քանի որ Վարդանյանին «փրկագին» տալու համար միջոցներ են անհրաժեշտ: Այս տարբերակը չի կարելի հերքել՝ հաշվի առնելով, թե որտեղ է Վարդանյանը գտնվում գերության մեջ:

Բայց այս ամենը կարող է պարզ դառնալ միայն իրագործվելուց հետո:

Եվ, այնուամենայնիվ, եթե դա այդպես է, ապա ակտիվը վաճառելու շտապողականությունը հասկանալի է, և ինչ-որ կերպ ակնկալում է այս գործարքի երկրորդ զգայուն հարցի պատասխանը՝ գնման գումարը: Արագ աճող շուկայում երկրի խոշորագույն բանկերից մեկը՝ աճող շահույթով գնելիս, 0,65 գործակիցը անտրամաբանական է՝ նույնիսկ նկատի ունենալով տարածաշրջանում աճող քաղաքական ռիսկերը: Հաշվի առնելով վերջին մի քանի տարիների ընթացքում բանկի շահութաբերությունը, ինչպես նաև դեպի վատը իրավիճակի կտրուկ փոփոխության քիչ հավանական լինելը, գործարքը կարող է իրականացվել վաճառող կողմի համար շատ ավելի շահավետ գնով: Հասկանալի է, որ «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ն հանրային ընկերություն չէ, և դրա արժեքի գնահատումը վաճառողի և գնորդի միջև պայմանավորվածության առարկա է, սակայն

գործարքում նման զեղչի տրամադրումը կարող է վկայել շտապողականության և Բանկի ղեկավարության թույլ բանակցային դիրքերի, ինչպես նաև՝ գործարքը խթանողների կողմից հնարավոր ճնշումների մասին: Տպավորություն է ստեղծվում, որ Բանկի բաժնետերերը նախընտրել են արագ ազատվել «ռիսկային» ակտիվից:

Ի թիվս այլ հարցերի, իջեցված գնի մասին կարող է վկայել *BOG*-ի բաժնետոմսերի գնի կտրուկ աճը, որը գործարքի հայտարարումից հետո մի քանի օրվա ընթացքում բարձրացել է ավելի, քան 10%-ով (մինչև £4385): Այսպիսով, շուկան գնահատել է, որ ձեռքբերումն իսկապես շահավետ է: Կան նաև լուրջ մտավախություններ, որ Հայաստանի լավագույն բանկերից մեկի համար նման ցածր գինը կարող է հիմք հանդիսանալ երկրի այլ բանկերի արժեքը գնահատելու և Հայաստանը որպես շուկայական գնումների համար մեծ զեղչով դիրքավորելու համար: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ բացի սեփականատերերից մեկի ինքնությունից, այլ լուրջ ռիսկեր չկան, դա կարող է էական վնաս հասցնել ինչպես երկրի բանկային համակարգի, այնպես էլ, ընդհանուր վերցված, երկրում ցանկացած ակտիվի գնահատմանը:

Երրորդ հարցն այն է, թե ինչո՞ւ է Բանկը վաճառվել օտարերկրյա գնորդի, թեև, ըստ որոշ տեղեկությունների, գնորդները կարող էին լինել հենց հայկական բանկերը, կամ տեղական խոշոր բիզնեսը: Արդյո՞ք Բանկի ձեռքբերումն առաջարկվել է ներքին շուկայում, և եթե՝ այո, ապա՝ ի՞նչ պատճառներով գործարքը չի կայացել: Տեղացի բաժնետերերով նման խոշոր բանկի առկայությունը կարող է հարկավոր լինել, երբ անհրաժեշտություն լինի վարկավորել երկրի համար ռազմավարական մասշտաբի նախագծեր, որոնց կառավարությունը, այս կամ այն պատճառով, չի կարող մասնակցել: Բացի այդ, մեկ անգամ չէ, որ հայկական խոշոր բանկերի և ՀՀ Կենտրոնական բանկի միջև ամուր և անմիջական ներքին կապերի առկայությունը կանխել է խուճապային տրամադրությունները քաղաքական ցնցումների և նույնիսկ ռազմական բախումների պայմաններում:

Առկա տեղեկատվության համաձայն՝ օտարերկրյա կառույցի կողմից «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ի գնումը խթանել է փոքրամասնության բաժնետեր Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկը (ՎՋԵԲ): Այստեղ կարող է լինել թե՛ տնտեսական, թե՛ քաղաքական բաղադրիչ: Բանկի ղեկավարությունը, ըստ երևույթին, նման որոշում կայացնելուց հեռու է մնացել՝ համաձայնելով ցանկացած տարբերակի, որը թույլ կտա հնարավորինս սեղմ ժամկետներում և առանց ռիսկերի դուրս գալ Բանկի բաժնետոմսերի սեփականությունից

(դրամայնացնել նրանց բաժինը (օպցիոնները) բանկի կապիտալում): Թեև այս տարբերակը կարող է առավել հավանական թվալ, սակայն չի կարելի բացառել նաև այն, որ Բանկի ղեկավարությունը կարծում է, որ դառնալով ավելի մեծ ռեսուրսներով ու հնարավորություններով, ավելի խոշոր կառույցի մաս, հաստատությունը կբարձրացնի իր կայունությունն ու շահութաբերությունը, որն, իր հերթին, դրական կանդրադառնա Բանկի ղեկավարության բոնուսների վրա:

Հաջորդ հարցը՝ ի՞նչ ռիսկեր կարող են լինել ՀՀ-ի համար այս ձեռքբերումով: Եթե նույնիսկ հաշվի առնենք, որ Բանկը ոչ բարեկամ երկրների սեփականատերերի ձեռքն ընկնելու մտավախությունն անհիմն է, ապա այստեղ կարող են թաքնված լինել այլ բնույթի ռիսկեր, օրինակ՝ որպես համակարգային կարևոր բանկ՝ «Ամերիաբանկ» ՓԲԸ-ն ունի հսկայական տեղեկատվություն ՀՀ ֆինանսական հոսքերի մասին, ինչպես նաև մեծ ազդեցություն ունի ողջ բանկային համակարգում, ներառյալ՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկը (ԿԲ): Արդյո՞ք Հայաստանին անհրաժեշտ է ներկա պայմաններում իր բանկային համակարգի նման բացության մակարդակը, մեծ հարց է:

Բացի այդ, չի կարելի բացառել, որ *BOG-ն* հնարավորություն կստանա Հայաստանին փոխանցելու իր բարձր ռիսկային գործարքների մի մասը, ինչն իր հերթին կարող է վտանգ ներկայացնել Հայաստանի համար թե՛ հեղինակության ռիսկերի, թե՛ պատժամիջոցների ենթարկվելու առումով: ՀՀ Կենտրոնական բանկը, որը բոլոր ընթացակարգերի ավարտից հետո գործարքը հաստատելու վերջնական իրավասու մարմինն է, դեռ չի արտահայտվել *BOG-ի* կողմից «Ամերիաբանկ»-ի ձեռքբերման մասին: Հաշվի առնելով վերը նշվածը, ՀՀ Կենտրոնական բանկին ուղղված հարցեր ևս կառաջանան. որքանո՞վ ԿԲ-ն համապարփակ կգնահատի գործարքը գնի ձևավորման առումով, եթե հաշվի առնենք, որ ղեկավարության և բաժնետերերի լուռ համաձայնությամբ 0.5 միլիարդ դոլար արժողությամբ Բանկը, առանց էական հիմքերի, վաճառվում է 300 միլիոնով՝ գրեթե կես գնով, փաստորեն օտար գնորդին փոխանցելով գրեթե 200 միլիոն դոլարի ակտիվներ: Արդյո՞ք հաշվի կառնվի առանձին բաժնետերերի կողմից կուլիսային ճնշումների, ինչպես նաև թե՛ բանկային համակարգի, թե՛ ամբողջ երկրի տնտեսության համար ռիսկերի փաստը: Կկարողանա՞ Հայաստանի Կենտրոնական բանկը բարդ որոշում կայացնել, եթե համարի, որ գործարքը ձեռնադրու չէ երկրի շահերին: