

банк

www.kommersant.ru

Четверг 11 сентября 2008 №163 (№3980 с момента возобновления издания)

Публичные активы

ИРО

В настоящее время более 40% активов российской банковской системы приходится на публичные банки, и этот показатель будет расти. Крупнейшими публичными банками являются системобразующие Сбербанк и ВТБ, акции которых сильно упали в цене за отчетный период. Таким образом, уже сейчас банковская система России подвержена влиянию факторов, связанных с публичным присутствием банков на рынке капитала.

Поиск средств

Рентабельность капитала российских банков (в среднем около 20%) существенно отстает от темпов роста активов банковского сектора (45% в 2007 году), что не позволяет рассматривать капитализацию прибыли как достаточный источник для наращивания капитала банков темпами, способными гарантировать сохранение их доли присутствия на рынке банковских услуг. И это одна из причин, отчего для большинства крупнейших банков актуальна проблема обеспечения достаточности капитала (средняя достаточность капитала для банков из топ-100 составила 14%).

Однако собственники многих банков не способны наращивать капитал контролируемых ими кредитных организаций за счет выкупа доэмиссий акций. В сложившейся ситуации единственным выходом для таких банков является проведение ИРО, что позволяет ожидать на временном горизонте в два-три года бум банковских ИРО в России.

Уже сейчас значимая доля активов (более 40%) российской банковской системы приходится на долю банков, чьи акции активно торгуются на фондо-

вом рынке. То есть финансовое состояние публичных банков (и банковской системы в целом) зависит — а будет еще больше зависеть — от их присутствия на фондовом рынке. Банковская система уже сильно подвержена влиянию факторов, связанных с присутствием публичных банков на рынке капитала, и это влияние будет расти.

Тем самым банковская система нуждается в создании инфраструктуры российских ИРО с учетом банковской специфики (регламенты, законодательство, технологии). Надо также отметить, что тенденция первичных размещений акций российских компаний такова, что все чаще приоритет в выборе площадки для размещения будет отдаваться MMBF, а не иностранным биржам (LSE, NYSE). Объясняется это тем, что большинство крупнейших международных инвестбанков и фондов уже сейчас присутствуют на российском фондовом рынке, что уравнивает его с иностранными площадками в части доступа инвесторов, а более мягкие регламенты и более низкая стоимость организации размещения делают его более привлекательным.

Проведение ИРО и присутствие публичных банков на рынках капитала, предполагающие существование рыночных котировок стоимости акций, не только означают возможности увеличения собственных средств, но и таят существенные опасности для эмитентов.

Падение стоимости акций российского банковского сектора в течение прошедшего года не может объясняться исключительно экзогенным воздействием мирового кризиса. Хотя негативное влияние мировой финансовой конъюнктуры на динамику российской фондового рынка не стоит игнорировать. (Окончание на стр. 19)

Осенью следует ждать повсеместного подорожания займов по ипотеке. С подачи Агентства по ипотечному жилищному кредитованию, которое уже не может удовлетворить все банки, нуждающиеся в рефинансировании ипотеки, на рынке кредитования наблюдается устойчивая тенденция к ужесточению условий для заемщиков. Как следствие, в некоторых регионах просрочки доходят уже до 20% от объемов ипотечного кредитования.

Новая ставка

ипотека

Ужесточение условий
С начала 2008 года большинство российских банков подняли ставки по ипотечным кредитам. Еще год назад минимальная ставка по ипотеке в рублях составляла 7% годовых. Сегодня с огромным трудом можно найти ипотеку под 9% годовых при первоначальном взносе 50–70% от стоимости жилья, что, согласитесь, на ипотеку мало похоже.

Ипотечный кредит при нормальных условиях — первоначальный взнос 30%, срок кредитования 15 лет — меньше чем за 11% годовых заемщику не предложат. А могут предложить и 15–16% годовых. Кроме того, банки резко ужесточили требования к кредитному качеству потенциальных заемщиков. Так, официальное подтверждение высокой зарплаты необходимо теперь не только для заемщика, но и для поручителей, которых, как правило, нужно двое. Плюс многочисленные справки о наличии у заемщика и поручителей дорогостоящего имущества.

Согласно маркетинговым исследованиям РБК, критический уровень ставок по ипотеке, при которых спрос на такие кредиты мог бы стать массовым, в 2007 году составлял 6,5–7% годовых. Это при прошлогодней инфляции 9%. При нынешней инфляции 11,5% критический уровень ипотечных ставок, видимо, находится в районе 9–10% годовых. Но таких ставок на рынке нет.

Но в России нет и ипотечного кризиса. Уровень просрочек,



С 15 сентября АИЖК вводит для банков понятие ставки рефинансирования, что может привести к повышению средней ставки по ипотечным кредитам для физических лиц до 15–16% годовых. ФОТО PHOTOPRESS

конечно, растет, но все-таки заемщики, опасаясь потерять жилье, платят достаточно аккуратно. В 2007 году средний уровень просрочек по ипотеке составлял около 7% от общего объема кредитования (\$4 млрд, или 95 млрд руб.). Уровень неплательщиков — меньше 1%.

Средний уровень просрочек по потребительским кредитам в России в 2007 году составил 15% от общего объема, а иногда доходил до 20%.

В США уровень неплательщиков (не просрочек) по ипотеке в середине 2007 года превысил 15%

общего объема кредитования, что и вызвало кризис.

В России нет ничего похожего. Плюс рост стоимости жилья (на 13% с начала 2008 года). Казалось бы, банки должны всеми силами развивать столь выгодный им сектор кредитования. Но все происходит до наоборот.

Нет ресурсов

Причина кроется в неразвитости российской системы рефинансирования ипотеки. А точнее — в отсутствии внутренних длинных денег. Хотя меха-

низмы рефинансирования ипотеки в России даже либеральнее, чем в США и Европе. Применяется двойная система: банки могут продать закладные Агентству по ипотечному жилищному кредитованию (АИЖК), аналогу американских агентств Freddie Mac и Fannie Mae. А могут вывести свои облигации на фондовый рынок, как в Европе. Но без реального наполнения длинными деньгами эта система остается лишь красивой оболочкой, не помогающей развитию ипотеки, а тормозящей ее.

Владимир Малиновский, начальник отдела анализа рынка долговых обязательств ИБ «КИТ Финанс»: «На нижнем уровне системы рефинансирования ипотеки в России находятся банки, которые выдают населению ипотечные кредиты, отвечающие требованиям, установленным АИЖК. Рефинансирование банки получают, реализуя закладные региональным операторам АИЖК. Причем банки не обязаны это делать. Они могут реализовать закладные другим банкам либо самостоятельно выпустить ипотечные облигации.

Региональные операторы АИЖК формируют пул выкупленных закладных и затем продают его АИЖК. У самого АИЖК есть несколько источников пополнения ресурсов, которые могут быть направлены на выкуп закладных. Это прежде всего увеличение капитала агентства за счет федеральных средств. У АИЖК есть также государственные гарантии, которые можно использовать, выпуская облигации. Кроме того, АИЖК может выпускать необеспеченные облигации».

Как отмечают эксперты, размещением собственно ипотечных облигаций, которое первоначально считалось основной схемой работы АИЖК, агентство в настоящее время практически не занимается. Возможно, из-за высокого спроса банков на работу по первым трем схемам у АИЖК просто не доходят руки до выпуска ипотечных облигаций. (Окончание на стр. 20)

19 страница

Несмотря на падение, акции крупнейших российских банков сохраняют привлекательность для инвестора

20 страница

Условия получения образовательного кредита пока не слишком комфортны для студентов

22 страница

1000 банков России

24 страница

Планы превращения рубля в региональную резервную валюту рухнули после начала военного конфликта на Кавказе

Управление доверием

инструменты

Лишь десятая часть работающих на российском рынке общих фондов банковского управления (ОФБУ) по итогам полугодия обогнала инфляцию. У ПИФов этот показатель вдвое хуже. То есть, несмотря на высокий уровень рисков, ОФБУ остаются привлекательным инструментом коллективных инвестиций.

Рекорды и антирекорды

На инвестиционном рынке России насчитывается 145 активно работающих ОФБУ, и это из двух сотен зарегистрированных. Согласно данным Национальной лиги управляющих, по итогам первого полугодия 2008 года лишь 15 ОФБУ сумели показать доходность выше официальной инфляции (11,5% годовых, согласно последним прогнозам Минэкономки). Таким образом, всего десятая часть работающих на рынке ОФБУ по

итогам полугодия обогнала инфляцию. Впрочем, у ПИФов этот показатель вдвое хуже: по итогам полугодия лишь 4,5% активно работающих ПИФов смогли обогнать инфляцию.

ОФБУ по-прежнему опережают ПИФы и по критерию положительной доходности. По итогам первого полугодия текущего года плюс инвесторам дали 34 ОФБУ, или 23,4%. В то же время лишь 15,4% ПИФов за шесть месяцев смогли показать доходность выше нуля. Однако разрыв в доходности между лучшими ОФБУ и лучшими ПИФами сократился: если раньше ОФБУ безоговорочно лидировали, то в условиях глобального финансового кризиса доходность стала сопоставимой.

Лидером доходности по итогам первого полугодия стал долларový ОФБУ «Премьер Фонд нефти удвоенный» под управлением Юниаструм банка с доходностью почти 130% (доходность везде считается в рублях и при-

водится к годовому проценту). Вся тройка лидеров по итогам шести месяцев оккупирована долларовыми фондами под управлением Юниаструм банка: второй результат показал ОФБУ «Премьер Глобальный фонд акций угольной промышленности» (52,1%). Также в тройку лидеров вошел ОФБУ «Премьер Фонд акций Аргентины» (30,7%). Напомним, что лучший ПИФ по итогам первого полугодия показал доходность 48,1% годовых. Таким образом, если сравнивать инструменты только по доходности, то лучший ПИФ попал бы в тройку лидеров.

Как и у ПИФов, у ОФБУ имеются антирекорды доходности. Причем по итогам первого полугодия тройка аутсайдеров также целиком состоит из долларовых ОФБУ Юниаструм банка (то есть инвестор мог как обогатиться, так и разориться, не покидая офиса управляющего). Наиболее убыточными для инвесторов в первом полугодии

были ОФБУ «Юниаструм Индексный фонд китайских акций» (–123,8%), «Премьер Фонд акций Турции» (–82,9%) и «Юниаструм Индексный фонд индийских акций» (–80,1%).

Таким образом, худшие из ОФБУ в первом полугодии 2008 года разорили инвесторов почти вдвое быстрее, чем худшие из ПИФов. Напомним, что худший ПИФ по итогам полугодия показал доходность минус 68%. При этом 4,7% худших ПИФов за шесть месяцев показали отрицательную доходность ниже 50% годовых, то есть могли наполовину разорить инвестора за год. У ОФБУ этот показатель хуже: убийный инвестиционный фонд потерял почти 9%. Участники рынка предупреждают о повышенном уровне риска, но отмечают и плюсы использования ОФБУ.

Уровень риска

Алексей Денисов, первый зампред правления Собинбанка: «Разнообразием стратегий ОФБУ

можно объяснить тот факт, что по итогам первого полугодия одни ОФБУ показали очень высокую доходность, другие же, напротив, существенно ударили по кошельку инвесторов. Такую же ситуацию можно наблюдать и на рынке других инструментов коллективных инвестиций — ПИФов. Однако у ОФБУ перед ПИФами есть преимущество: они дают больше возможностей для инвестирования и в условиях нестабильности фондового рынка показывают более высокие результаты. Поэтому сейчас ОФБУ выглядят более привлекательным инструментом.

Андрей Сапунов, инвестиционный консультант ИК «Финам»: «ОФБУ по сравнению с ПИФами имеют больше возможностей вкладывать средства в различные рискованные инструменты (в силу отсутствия жесткого контроля со стороны регулятора). В результате в случае роста инвестор получает высокий доход, но всегда существует веро-

ятность того, что его убыток окажется достаточно серьезным.

ОФБУ предпочтительны для финансово грамотных инвесторов, знающих, какие риски несут в себе отраслевые инвестиции или же иностранные ценные бумаги. Особенно это важно при вложениях в производные ценные бумаги, работа с которыми сопряжена с рисками. Основные недостатки ОФБУ — отсутствие гарантированного дохода, меньшая прозрачность и законодательная незащищенность по сравнению с ПИФами».

Юрий Емелин, менеджер проекта ОФБУ УК «Ренессанс Управление инвестициями»: «В ОФБУ достаточно удобно «упаковывать» стратегии, использующие депозиты и инструменты срочного рынка. Они популярны как среди корпоративных, так и среди частных инвесторов, поскольку позволяют обеспечить требуемый уровень защиты капитала при работе на фондовом рынке, получить отс-

рочку по налогообложению и упростить налоговый учет сделок с опционами. Мы создаем не только ОФБУ, которые защищают капитал клиента в денежном выражении, но и такие ОФБУ, которые могут приумножать капитал клиента, состоящий из стратегических активов, например акций «Газпрома»».

Уровень риска ОФБУ высок не только из-за нестабильности рынков, но и по чисто внутренним причинам. За контроль над этим рынком идет давняя борьба между ФСФР и Центробанком. В последнее время эта борьба обострилась, а участники рынка заговорили даже о войне регуляторов.

Мировой суд

Деятельность ОФБУ сегодня регулируется тремя противоречащими друг другу документами.

С одной стороны, ОФБУ — это фактически набор договоров индивидуального доверия под управлением средства-

ми, которые заключаются между инвестором и управляющим банком в рамках Гражданского кодекса (ГК). С другой стороны, существует инструкция ЦБ №63, которая является единственным нормативным актом, где вообще фигурирует понятие ОФБУ. В практической работе управляющие банки руководствуются именно ею, поскольку с ЦБ, разумеется, спориться не хотят. Самое неприятное, что содержание инструкции ЦБ №63 расходится с нормами ГК.

Ко всему прочему с 1 января 2008 года вступил в силу приказ ФСФР, утвердивший порядок осуществления деятельности по управлению ценными бумагами. Причем содержание приказа не совпадает ни с инструкцией ЦБ, ни с нормами ГК. Проблема в том, что недовольный инвестор не будет вникать в юридические тонкости и ущем более не пойдет выяснять отношения с ФСФР или ЦБ.

(Окончание на стр. 18)

Генеральная лицензия ЦБ РФ №3137 АБ «РосЕвроБанк» (ОАО)

РосЕвроБанк

- Стабильный доход на 2 года!
- Скидки при оформлении кредитов для частных лиц и на аренду банковских ячеек.
- Расторжение вклада без потери %!
- Карта Visa/MasterCard в подарок.

Все включено!

ВКЛАДЫ

(495)777-1111
www.rosevrobank.ru

реклама

* полные условия размещения вкладов смотрите на сайте www.rosevrobank.ru