

Review

Помощь без потерь

Оздоровление банковского сектора под бдительным контролем и через прямое вхождение Банка России в капитал saniруемых банков начало давать видимый результат. Бинбанк стал одним из первых банков, который с сентября проходит санацию по новой схеме — за счет средств подконтрольного ЦБ Фонда консолидации банковского сектора.

— санация —

Согласно «Обзору финансовой стабильности» за второй и третий кварталы 2017 года, опубликованному ЦБ на прошлой неделе, на динамику вкладов в банковском секторе санация Бинбанка не отразилась, да и сам он потерял к ноябрю 2017 года менее 5% рублевых вкладов физлиц (по сравнению с объемом на 1 января 2017 года). При этом валютные депозиты юридических лиц даже выросли на 15%. Самые проблемные долги находились в банковских кредитах строителям и компаниям, инвестирующим в недвижимость. При этом реально просроченные ссуды строительных компаний практически не превышают уровень просрочки в потребкредитовании, который ЦБ признает относительно здоровым сегментом.

Что касается непосредственного хода процедуры оздоровления, то ситуация у Бинбанка улучшается с каждым днем. Шансы на положительный исход санации Бинбанка стали практически стопроцентными при той системе оздоровления, которой он добился. Тем более что руководство банка работает в сотрудничестве с временной администрацией над выходом из кризиса, к которому привела скорее общая экономико-политическая обстановка в стране.

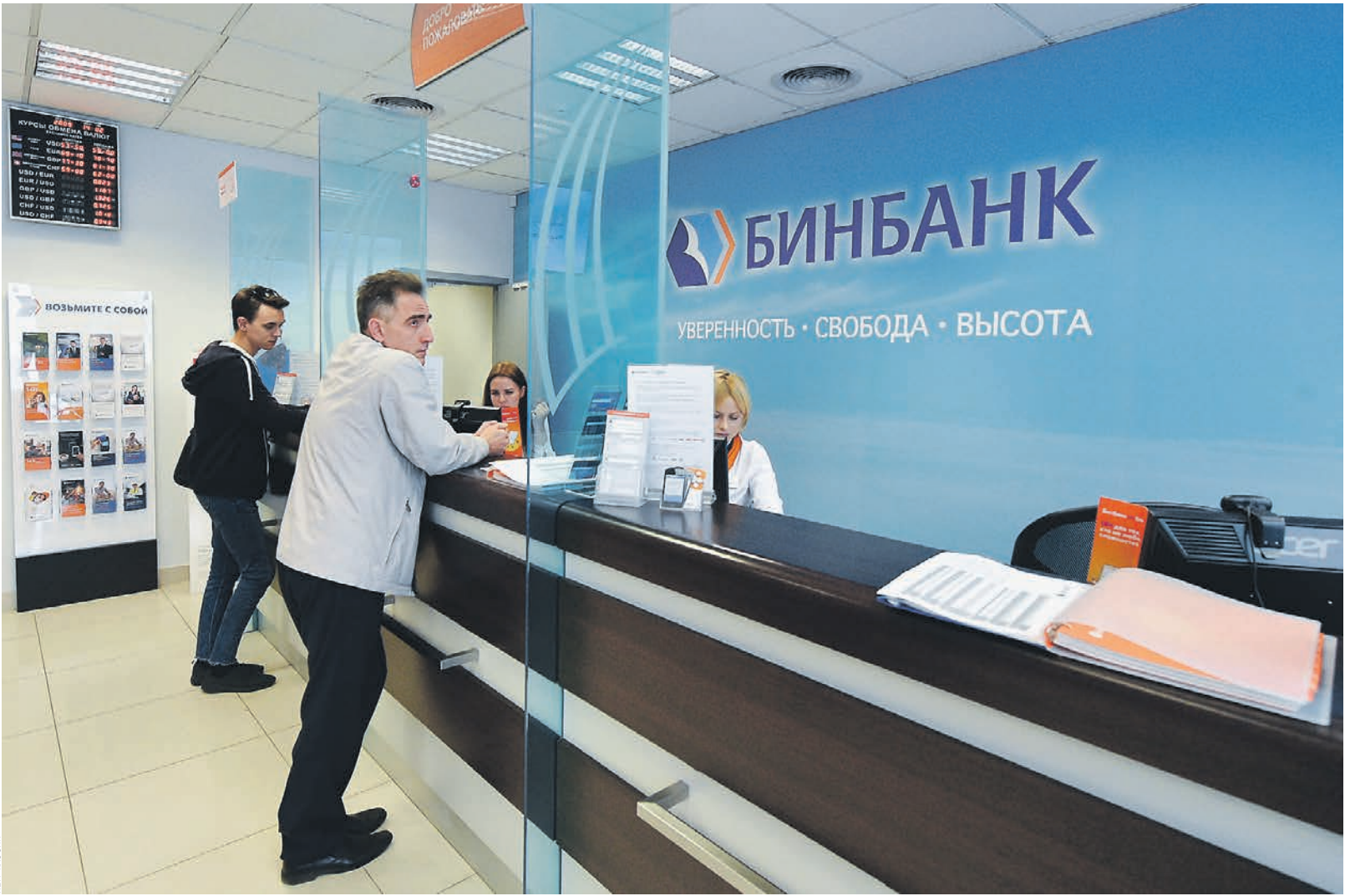
В качестве примера такого сотрудничества можно привести действия основного собственника Бинбанка Михаила Шишханова. В начале процедуры санации он перевел все свои непрофильные активы в размере 70 млрд руб. на баланс РОСТ-банка,

который вместе с Бинбанком попал под санацию. Среди них были акции девелоперских компаний «Интеко» и «А101 девелопмент». «За год, два или три — сколько потребуется — я буду все делать, как скажет Центробанк. И если потребуется, буду рядом с Бинбанком при новых собственниках промышленных активами заниматься», — отмечал господин Шишханов. В данный момент он занимает должность председателя нынешнего совета директоров.

Сейчас офисы Бинбанка работают в штатном режиме. Все сотрудники на местах — сокращений не планируется. Обязательства перед клиентами выполняются своевременно и в полном объеме. Параллельно в Бинбанке и «Бинбанке Диджитал» (100-процентная «дочка» Бинбанка) ведутся работы по всем бизнес-проектам, ранее запланированным на среднесрочную перспективу.

Например, банк снизил ставки по кредитам для малого и среднего бизнеса. По инвестиционным кредитам ставки были снижены на 4–5 процентных пунктов, а по оборотным — на 1–4 процентных пункта. Для повышения эффективности работы с розничным бизнесом была введена автоматическая программа для работы с просроченной задолженностью. Благодаря нововведению Бинбанк планирует сократить расходы на 1 млрд руб. в 2018 году.

Сам Михаил Шишханов пока не планирует отходить от управления Бинбанком. Согласно последним данным, он может войти и в будущий совет директоров после его переизбра-



Офисы «Бинбанка» по всей стране работают в штатном режиме. Все сотрудники на местах — сокращений не планируется

ния. В своем интервью газете «Ведомости» он объяснил: «Я каждый день в банке. Хочу довести процесс передачи без эксцессов. И пока ЦБ не отправит в отставку, буду работать бесплатно». В список кандидатов совета директоров также вошла и команда Михаила Шишханова: Анжелика Аншакова, Александр Луккин, Кирилл Любимов, Сергей Марин, Александр Филатов и Анатолий Ефремов. Кроме последнего, все они сейчас присутствуют и в нынешнем его составе.

Одним из последних решений нынешней администрации Бинбанка стало начало процедуры прекращения обязательств банка по субординированным займам. Также, согласно решению акционеров от 30 ноября, был списан долг банка перед АСВ — средства, выданные агент-

ством по страхованию вкладов по программе докапитализации через ОФЗ. Дальнейшая судьба Бинбанка также до конца не определена. Передача в собственность ЦБ с уменьшением доли собственников в уставном капитале может произойти только после того, как размер уставного капитала будет доведен до 1 руб. с учетом реального размера собственных средств. Другим необходимым условием является приобретение Банком России не менее чем 75% акций банка. Планируется, что это произойдет в течение полугода с момента начала работы временной администрации.

Сыграют на пользу Бинбанку и возрастающие цены на нефть. По последним финансовым данным, 1 декабря ставка достигла \$63,5 за баррель. Регулятор предполагает, что среднегодовая цена нефти в 2018 году будет находиться в диапазоне \$58–60. А на первой неделе декабря

будет происходить движение цен в коридоре \$62–64». Сохранение котировок на заданном уровне позволит укрепить стоимость рубля, а следовательно, и стабильность работы банковских систем.

«Главный акционер Бинбанка господин Шишханов сам обратился к регулятору за помощью. Мы видим по той информации, которая консолидируется вокруг санации, что для него лично не пустой звук собственная репутация. Конечно, на мирное развитие ситуации оказывает влияние и новая схема финансового оздоровления, предложенная регулятором, предполагающая все-таки поиск решений, сотрудничества, а не только исключительные меры. Но и ответственный подход собственников в трудные для финансового учреждения времена, очевидно, закладывают хорошие возможности для его дальнейшего развития», — расска-

зал Артем Кирьянов, председатель исполнительного комитета общественной организации «Российский союз налогоплательщиков».

Напомним, что трудности у Бинбанка начались в августе — сентябре из-за оттока средств со стороны крупных вкладчиков. Но кризисный период миновал, и крупные клиенты уже возвращают средства в банк, депозитный портфель восстанавливается. Руководство Бинбанка уверяет, что все необходимые действия, намеченные временной администрацией для оздоровления, будут исполнены в полном объеме к окончанию планируемых сроков санации, на которую Центральный банк отвел шесть-восемь месяцев. Никаких показаний к увеличению этого срока в данный момент у аналитиков не наблюдается.

Кира Васильева

банк практика

Бремя ставок

— акции —

Банковский рынок в целом в текущем году показывает хорошие финансовые результаты. Однако далеко не все инвесторы получают от этого доход. Котировки акций конкретных российских банков демонстрируют разную динамику: от почти двукратного роста с начала года до не менее впечатляющих провалов. Эксперты ожидают в будущем году продолжения роста банковского сектора, который за последние три года успешно переключился на внутренний рынок заимствований.

Фондовое неравенство

Российский банковский сектор представлен на фондовом рынке довольно фрагментарно. Более или менее ликвидными на Московской бирже являются акции примерно десяти эмитентов, к ним можно добавить бумаги банка «Тинькофф», которые торгуются на Лондонской бирже. За десять месяцев нынешнего года прибыль банковского сектора составила, по данным Банка России, 693 млрд руб., что примерно соответствует уровню прошлого года (714 млрд руб.; за аналогичный период 2015 года — 193 млрд руб.). Однако если учесть масштабные списания прибыли капитала в подпавших под санацию «ФК Открытие» и Бинбанке (исходя из данных ЦБ, их объем превысил 400 млрд руб.), в целом можно констатировать устойчивый рост прибыли. Но рост этот неравномерен по банковской системе, что демонстрируют котировки на рынке акций.

Безусловными фаворитами в банковском секторе в глазах инвесторов стали в текущем году бумаги банка «Тинькофф», подорожавшие с начала года к концу ноября на 75%, и Сбербанк, обыкновенные акции которого выросли на 25%, привилегированные — на 40%. «Это самые рентабельные банки, у них ожидается существенный рост прибыли в этом году», — говорит аналитик ГК «Финам» Наталья Малих. При этом она отмечает, что котировки ВТБ, второго по объему активов россий-

ского банка, показали слабую динамику, прося на 20%. «На фоне переключения клиентов в «стабильность» госбанк хорошо позиционирован, но его показатели по прибыли не впечатляют инвесторов. По основным инвестиционным метрикам, в частности по рентабельности и дивидендной доходности, ВТБ отстает от своего главного конкурента Сбербанка», — полагает эксперт.

«Результаты обоих банков обусловлены восстановлением российской экономики», — полагает аналитик УК «Альфа-Капитал» Эдуард Харин.

Говоря о конкретных бумагах, на которые в будущем году стоит обратить внимание инвесторам, аналитики в первую очередь называют лидеров нынешнего года — акции банка «Тинькофф» и Сбербанка.

«Расстановка сил мало изменится в следующем году», — говорит ведущий аналитик ГК «Финам» Наталья Малих. — В лидерах будут оставаться растущие высокорентабельные банки — Сбербанк и банк «Тинькофф», но их биржевые успехи, скорее всего, будут скромнее. У Сбербанка, в частности, прогнозируется рост прибыли в 2018 году на 11% против 27% в этом году. Но у госбанка есть козырь в виде дивидендной политики: недавно появились слухи о том, что он может повысить норму выплаты дивидендов с текущих 20% прибыли по МСФО до 40% в 2018 году и далее до 45–50% в 2019–2020 годах».

«Нам по-прежнему нравятся акции этих двух банков, поскольку они обладают лучшими показателями с точки зрения рентабельности активов, роста портфеля, снижения операционных издержек, а также лучше всех реагируют на глобальные изменения, которые происходят в секторе, например на диджитализацию», — говорит аналитик УК «Альфа-Капитал» Эдуард Харин. — Уход сектора в сеть оказался быстрорастущим трендом, и клиенты готовы платить за возможность не посещать отделения банков. Возможно, мы увидим конкуренцию на этом рынке в будущем, но сейчас она достаточно слаба, что позволяет лидерам зарабатывать высокую маржу».

Руководитель управления аналитических исследований УК «Уралсиб» Александр Головцов также полагает, что именно дивидендная политика станет ключевым фактором динамики бумаг крупнейшего российского

банка. «Для котировки акций Сбербанка более важным, чем ожидание прибыли, вероятно, окажется решение о доле прибыли, направляемой на дивиденды», — говорит он. — Вместе с тем Сбербанк, похоже, уже с лихвой выбрал свой потенциал в текущем году. Рост его прибыли, вероятно, станет очень умеренным. А соотношение рыночной капитализации к собственному капиталу уже достигает 1,6, что существенно выше среднего по развивающимся рынкам, где к тому же основная масса банков — из Юго-Восточной Азии и Восточной Европы, регионов с гораздо меньшим риском, чем Россия. Краткосрочный спрос может подогреть решение о повышении дивидендов, но даже при выплате 40% прибыли дивидендная доходность по акциям Сбербанка составит 6% годовых — немногим

ее еще на 30–40% в 2018-м, кроме того, он повысил долю прибыли, направляемой на дивиденды, до 50%, к чему другие банки пока только стремятся. Рыночность ценообразования по акциям ВТБ давно вызывает большие сомнения, так что из их динамики вряд ли стоит делать какие-то выводы. Акции банка «Санкт-Петербург» малоликвидны, а стагнация их котировок объясняется недавней допэмиссией».

Главными аутсайдерами рынка ожидаемо стали акции банка «ФК Открытие», в котором в августе была

введена временная администрация. Впрочем, по мнению экспертов, проблемы «Открытия», равно как и Бинбанка, почти не отразились на акциях других банков. «Акции «ФК Открытие» подешевели с середины августа, когда появились первые сообщения о его возможной санации, на 60%, но на капитализацию других банков это мало повлияло», — считает Наталья Малих. «Проблемы «Открытия» слегка ударили разве что по котировкам ВТБ, являющегося его крупным акционером», — говорит Александр Головцов. — В принципе

история с появлением нового крупного квазигосударственного банка под руководством очень хорошо проявившего себя менеджера Михаила Задорнова создает потенциальный серьезного конкурента Сбербанку и ВТБ, но западные инвесторы сейчас в такой нирване, что пока мало обращают внимания на риски».

«Рост рентабельности должен приводить к росту стоимости акций», — рассуждает Наталья Малих, — но с начала года банки показали разную динамику на бирже. В этом году капитализация существенно выросла в основном у тех банков, у которых рентабельность покрывает стоимость капитала, — у Сбербанка и банка «Тинькофф». Другие банки либо подешевели, либо курс их бумаг не очень изменился».

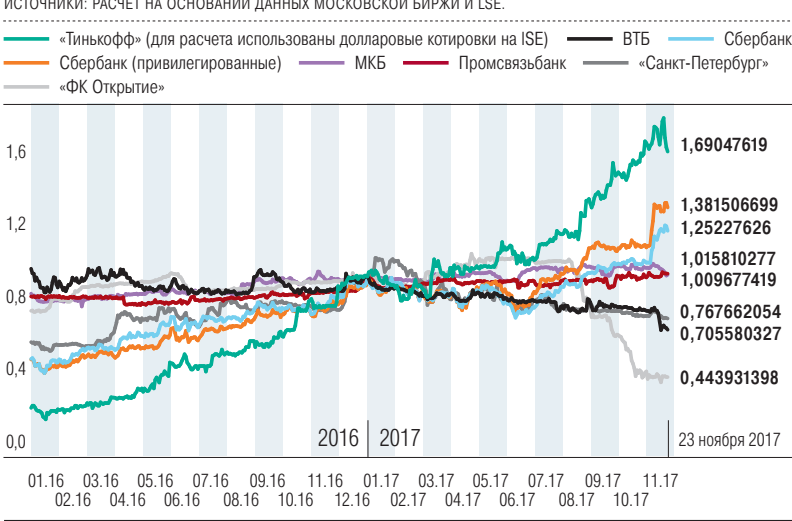
«Почти весь рост рентабельности сектора складывается за счет Сбербанка», — говорит Александр Головцов. — Практически у всех крупных банков ROE все еще заметно ниже 10%, а доля банка «Тинькофф» в системе пока слишком скромна, чтобы серьезно влиять на общие показатели».

«Основная причина роста рентабельности в банковском секторе в целом произошла именно благодаря Сбербанку», — соглашается Эдуард Харин. — В других банках ситуация была не столь благополучной. Высокая ключевая ставка ЦБ держала стоимость фондирования на относительно высоком уровне, в то же время быстрое снижение ставок в секторе кредитования заставило более мелких игроков существенно снизить свою рентабельность».

«Российский банковский сектор, скорее всего, продолжит рост в следующем году», — полагает Эдуард Харин. — Основные риски кроются в существенном снижении цен на нефть и металлы, а также в вероятном введении новых санкций. Данная проблема не нова для российского финансового сектора, за последние три года он уже неплохо приспособился к новым реалиям: сократил валютное фондирование и переключился на внутренний рынок заимствований, который в случае введения санкций не закроется».

Петр Рушайло

КАК МЕНЯЛИСЬ КОТИРОВКИ АКЦИЙ РОССИЙСКИХ БАНКОВ В 2016–2017 ГОДАХ (ЗА 1 ПРИНЯТЫ КОТИРОВКИ АКЦИЙ НА НАЧАЛО 2017 ГОДА)
ИСТОЧНИКИ: РАСЧЕТ НА ОСНОВАНИИ ДАННЫХ МОСКОВСКОЙ БИРЖИ И ISE.



банка. «Для котировки акций Сбербанка более важным, чем ожидание прибыли, вероятно, окажется решение о доле прибыли, направляемой на дивиденды», — говорит он. — Вместе с тем Сбербанк, похоже, уже с лихвой выбрал свой потенциал в текущем году. Рост его прибыли, вероятно, станет очень умеренным. А соотношение рыночной капитализации к собственному капиталу уже достигает 1,6, что существенно выше среднего по развивающимся рынкам, где к тому же основная масса банков — из Юго-Восточной Азии и Восточной Европы, регионов с гораздо меньшим риском, чем Россия. Краткосрочный спрос может подогреть решение о повышении дивидендов, но даже при выплате 40% прибыли дивидендная доходность по акциям Сбербанка составит 6% годовых — немногим

выше среднего показателя для российского рынка. Что касается акции банка «Тинькофф», то они, на наш взгляд, продолжают значительно опережать рынок, если не случится внезапного экономического кризиса или драконовского ужесточения регулирования розничного кредитования. Только за счет дальнейшего роста прибыли их котировки могут прибавить еще 30–40% в течение будущего года».

Еще одну ликвидную бумагу российского банковского сектора — акции ВТБ — эксперты считают не особенно привлекательными для покупателей. Главная причина: банк мало зарабатывает.

«Акции ВТБ не сказать что переоценены, но нынешней ценой инвесторов трудно заинтересовать при ожидаемой динамике прибыли», — считает Наталья Малих. — В этом

году прибыль может удвоиться, достигнув 100 млрд руб., но для ВТБ этого по-прежнему мало. Для того чтобы сравняться со Сбербанком по рентабельности, ВТБ должен зарабатывать, по нашим оценкам, примерно в три раза больше».

«ВТБ торгуется по P/BV (отношение рыночной капитализации к балансовой стоимости компании. — „b“) — 1, притом что зарабатывает пока всего 7% доходности на собственный капитал, что вдвое ниже требуемого рыночного уровня», — говорит Александр Головцов. — К тому же он в наибольшей степени подвержен риску ужесточения конкуренции со стороны огосударственного «Открытия-Бина», да еще потерял сильных руководителей розничного блока, в последние годы приносившего основную часть прибыли всего банка. Наконец, достаточность капитала ВТБ серьезнее страдает от ослабления рубля из-за высокой доли валютных активов. Для Сбербанка это также негативный фактор, но в гораздо меньшей степени, а для «Тинькоффа» вообще минимальный».

Из тех же соображений соотношения прибыли к балансовой стоимости Александр Головцов советует обратить внимание на акции банка «Санкт-Петербург». «Банк оценен по P/BV очень дешево — примерно в 0,4, — отмечает аналитик. — Но во многом это объясняется очень низкой ликвидностью его акций, а также пока еще скромной доходностью на капитал. В долгосрочной перспективе бумаги могут удвоиться в цене, но первая половина следующего года еще вряд ли принесет серьезный прорыв, учитывая в том числе новые резервы по IFRS 9 и высокую долю трейдинговых доходов в январе–июне 2017 года».

Петр Рушайло