

банк

Инвесторы поставили на розницу

На фоне вызванного пандемией COVID-19 экономического кризиса наилучшую динамику демонстрируют акции банков, ориентированных на работу с частными вкладчиками, корпоративный же бизнес кредитных организаций, похоже, не особо вдохновляет инвесторов на покупку их бумаг.

— акции —

По итогам первых 11 месяцев 2020 года наилучшие результаты среди российских банковских акций показали бумаги TCS (банк «Тинькофф»): они подорожали на 41,2% на Лондонской бирже, рублевые котировки на Московской бирже выросли на 77,1%. Акции Сбербанка прибавили за этот период ровно столько же, сколько и индекс Мосбиржи, — 2,3%, БСПБ подорожал на 1,6%. Разочаровал инвесторов ВТБ: котировки его акций потеряли 18,5%.

«Группу TCS поддерживал сильный финансовый профиль — так, «Тинькофф» сфокусирован на онлайн-формате, который стал особенно актуальным в условиях пандемии, и ему удалось сохранить высокую рентабельность капитала: в первом квартале ROE просел, но все равно составил внушительные 37%, к третьему кварталу он вырос до 45%. Также в силу растущей диверсификации бизнеса постепенно снижаются кредитные риски клиентского портфеля», — объясняет успех банка «Тинькофф» старший аналитик «Уралсиба» Наталья Березина. Что касается акций госбанков, то, по ее мнению, не последнюю роль в их динамике сыграли дивиденды: если Сбербанк, отложив решение до осени, все-таки выплатил 50% прибыли за прошлый год, то ВТБ в силу меньшего запаса по капиталу пришлось ограничиться 10%.

«Если посмотреть на результаты публично торгуемых банков, видно, что хуже всех чувствуют себя занимавшиеся больше корпоративным кредитованием, а лучше всех — частными клиентами», — говорит портфельный управляющий УК «Альфа-Капитал» Эдуард Харин. Он объясняет это тем, что в условиях кризиса доходы населения сначала быстро просели, но потом так же быстро восстанавливались — за счет поддержки государства, так и быстрой адап-

тации к новым условиям. Поддержка же, оказанная бизнесу, была значительно менее существенной, особенно среднему и малому. А если говорить про крупный бизнес, то у компаний ряда отраслей, в первую очередь нефтегазовой и металлургической, нет желания увеличивать кредитную нагрузку. Банки же с высокой долей ритейла выигрывали за счет большей доли комиссионного бизнеса, который можно назвать практически безрисковым, а также за счет более высокой кредитной маржи — ставки по кредитам явно отставали от депозитных ставок при достаточно быстром снижении ключевой ставки ЦБ.

Что касается перспектив роста акций российских банков, то большинство экспертов в качестве фаворитов называют бумаги Сбербанка и TCS. «С фундаментальной точки зрения сильнее других выглядят Сбербанк и «Тинькофф»: у них выше рентабельность, сильнее финансовый профиль, запас по капиталу позволяет показывать более активный прирост кредитного портфеля», — говорит Наталья Березина. При этом она отмечает, что банковские акции остаются чувствительными к общерыночным настроениям и аппетиту к риску — в частности, в случае давления на рубль, снижения нефтяных

ОПЕРАЦИИ РОССИЙСКИХ БАНКОВ С БАНКОМ РОССИИ (МЛРД РУБ.)

ИСТОЧНИКИ: БАНК РОССИИ (WWW.CBR.RU), РАСЧЕТЫ «Ъ».



ДИНАМИКА КОТИРОВОК АКЦИЙ РОССИЙСКИХ БАНКОВ* ИСТОЧНИК: REUTERS.



котировок и т. д. фундаментальные характеристики отходят на второй план. Некоторым риском является и возможное ухудшение качества активов в конце 2020 года и первом полугодии 2021 года — на текущий момент основные игроки этого не фиксируют, но вторая волна пандемии так или иначе оказывает влияние на деловую активность (хоть и не так выражено, как весной), доходы населения находятся под давлением.

По группе «Тинькофф» коэффициент P/E — около 10, что потенциально выступает его предельной оценкой, отмечает аналитик «Финама» Алексей Корень. Но при этом, по его мнению, можно учесть высокую дивидендную доходность в 67 млрд руб., выросшую за девять месяцев текущего года на 50%, тогда оценка P/E будет равна всего 5. В случае же снижения уровня резервирования, что может обеспечить рост годовой прибыли до 57 млрд руб., коэффициент P/E у TCS составит порядка 7,7. А у Сбербанка и без воздействия иных факторов коэф-

фициент P/E равен по итогам третьего квартала 2020 года 5,2. «Иными словами, по сравнению с банком «Тинькофф» Сбербанк выглядит крайне недооцененным», — считает аналитик. «Сбербанк — безусловный фаворит всего банковского сектора России», — полагает управляющий активами УК «Регион Эссет Менеджмент» Алексей Скабалланович. По его мнению, хорошие финансовые показатели, эффективная модель развития и доминирующее положение на рынке дают уверенность в продолжении роста акционерной стоимости. Дополнительным драйвером развития в текущем году для «Сбера» выступило снижение ставки ЦБ и, как следствие, снижение ставок по ипотечным кредитам, что позволило банку активно наращивать портфель более надежного залогового кредитования.

«Акции TCS торгуются как иностранные ценные бумаги, и некоторые крупные институциональные инвесторы (например, пенсионные фонды) не имеют возможности их покупать», — говорит Алексей Скабалланович. — Однако это с лихвой компенсируется существенным притоком средств физических лиц, который обусловлен достаточно активным информационным полем вокруг банка. «Тинькофф» демонстрирует отличные результаты и не стесняется об этом открыто заявлять. Даже проблемы главного акционера с налоговой США не оказали существенного давления на котировки. Сейчас банк позиционирует себя как цифровой маркетплейс и активно развивает кросс-платформенные продажи. «Тинькофф» имеет потенциал роста, однако для принятия ин-

вестиционных решений мы бы рекомендовали сосредоточиться на финансовых показателях компании».

Российские банковские акции вряд ли можно назвать дорогими, считает Эдуард Харин, несмотря на достаточно большой разлет в оценке: от ВТБ, который стоит дешевле одного капитала, до «Тинькофф» — более трех капиталов. Расхождения в оценках он объясняет главным образом ожиданиями роста бизнеса в сегменте, связанном с торговлей ценными бумагами, и в ритейле — за это инвесторы готовы платить премию. «В ситуации достаточно быстро меняющегося рынка и перетока клиентов в онлайн, а также роста спроса на новые финансовые продукты мы отдаем предпочтение растущим историям, которые связаны с развитием новых направлений. Классический банковский бизнес, связанный с выдачей кредитов компаниям, вряд ли будет существенно дорожать, поскольку с появлением возможности

занимать на финансовом рынке даже для средних и мелких компаний маржа банков в этой части будет снижаться», — заключает эксперт.

Перспективы банковских акций в течение ближайших трех-пяти месяцев в значительной мере будут зависеть от того, как пойдут дела с созданием вакцины от коронавируса и, соответственно, рисками введения в отдельных регионах или государствах масштабного локдауна, считает Алексей Корень. По его мнению, если рассматривать нейтральный сценарий, то, вероятно, в ближайшее время не стоит ожидать ни взрывного роста, ни обвального падения.

Масштабные меры по стимулированию национальных экономик, принимаемые центральными банками, позволяют фондовым рынкам продолжать расти при отсутствии позитивных новостей, а иногда и при наличии умеренно негативных. Правда, отмечает аналитик, существующие проблемы пока не получают должного разрешения и имеют тенденцию к накоплению, поэтому в меру позитивные или хотя бы нейтральные прогнозы по динамике стоимости акций отечественных банков должны в обязательном порядке содержать оговорку, что в случае ухода ситуации в резко негативный сценарий вся перекупленность предыдущих периодов будет быстро снята: уставшие от неопределенности инвесторы морально готовы к масштабным распродажам при любом фактическом негативе.

Петр Рушайло

ДЕПОЗИТЫ И СЧЕТА ЧАСТНОГО СЕКТОРА В РОССИЙСКИХ БАНКАХ (МЛРД РУБ.) ИСТОЧНИКИ: БАНК РОССИИ.



Для больших и богатых

— технологии —

Связанная с коронакризисом резкая смена потребительского поведения заставила банки искать дополнительные источники дохода. В фокусе их внимания оказались новые подходы к использованию больших данных. По оценке McKinsey & Company, продвинутая аналитика и использование технологии Big data (большие данные) составляют в общей структуре доходов мировых лидеров банковского рынка 30–40%. Опыт показывает, что инструменты Big data эффективны во всех сферах деятельности. В России о применении этой технологии заговорили пять-семь лет назад. Однако Big data — дорогое удовольствие, и это основной тормоз развития рынка больших данных в финансовой сфере.

Бизнес-моделирование

Big data в буквальном переводе — «большие данные». С помощью набора специальных методов и инструментов технология Big data позволяет собрать, обработать и структурировать гигантские массивы информации для решения конкретных задач.

Мировые финансовые компании уже давно оценили потенциал использования больших данных. По мнению экспертов из компании Tasil, продвинутая аналитика позволяет существенно сократить издержки и повысить эффективность бизнеса. К примеру, несколько лет назад платежная система Visa, проанализировав транзакционные данные в совокупности с рядом новых источников информации, таких как геолокация, смогла на миллиарды долларов снизить годовые убытки от мошенничества.

Кроме того, Big data улучшает целевой маркетинг: Western Union построил data hub, позволяющий предлагать качественные продукты для определенных групп. Так, в Сан-Франциско с его помощью WU создала целевые предложения для местных китайцев, мексиканцев и филиппинцев. Перевод денег осуществлялся по выгодному курсу обмена валют на их исторической родине по отношению к доллару США.

Пять лет назад голландский финансовый конгломерат ABN AMRO провел глубокое исследование новых источников данных, которое помогло банку лучше понять запросы клиентов и создать для них персональные предложения. Затраты окупались сторицей.

Google, анализируя большие объемы корпоративных данных, существенно повысил доход за счет новых ниш, в частности привлекла рекламу от компаний малого и среднего бизнеса. Прежде в центре внимания компании были исключительно крупные рекламодатели с большими рекламными бюджетами.

Применение технологии больших данных повышает эффективность продукта и безопас-



Светлое будущее цифровых технологий под названием Big data пока еще в будущем

ности операций. Так, MasterCard создала базу данных MATCH, помогающую клиентам выявлять контрагентов, ранее бывших неплатежеспособными.

Комиссия по ценным бумагам и биржам (США, SEC) посредством технологии больших данных следит за активностью на финансовом рынке и использует сетевую аналитику и процессоры естественного языка, чтобы выявить незаконных торговцев и легальных трейдеров-нарушителей.

В Bank of America доказала свою эффективность программа по борьбе с отмыванием денег SAS AML, которая анализирует большие данные для обнаружения подозрительных транзакций.

Big data также полезны в процессе разработки и мониторинга ключевых показателей эффективности. Модели, построенные на больших данных, помогают в кредитном скоринге и снижают риски. Большим успехом в этой области добился UOB bank из Сингапура. Система управления рисками позволила ему сократить время расчета риска с 18 часов до нескольких минут.

Качественные и актуальные данные полезны при составлении текущих финансовых прогнозов, а также в стратегическом пла-

нировании. Располагая информацией, полученной в результате анализа данных, финансовые компании могут улучшить основные процессы и скорректировать бизнес-модели.

Русский акцент

Первые заметные проекты монетизации больших данных появились в России примерно пять-семь лет назад. Пионерами стали телеком-компании, которые быстро поняли, что базы данных являются весьма ценным активом. Очень скоро об интересе к актуальным запросам клиентов заявили кредитные организации. Для многих банков вопрос эффективности создания целевого предложения стал вопросом выживания.

Для сбора данных используется множество источников: колл-центры, социальные сети, внешние каналы, машинные данные и многое другое. Методики анализа постоянно усложняются, появляются новые типы данных (к примеру, звуковые базы, видеоаналитика).

Пандемия ускорила эти процессы. Нередко банки и телеком-компании создают взаимовыгодные альянсы. Так, в марте группа ВТБ и «Ростелеком» создали совместное предприятие ООО «Платформа больших данных», которое занялось разработкой и монетизацией продуктов на основе обработки Big data. В июне в очередной раз расширил доступ к боль-

шим данным Сбер, объявив о покупке 72% в картографическом сервисе 2ГИС. Сейчас представители финансовой индустрии, по оценкам экспертов, контролируют около 25% рынка Big data.

По мнению независимых аналитиков, финансовый сектор РФ на фоне других отраслей является одним из лидеров по инновациям и эффективности. Все российские банки в той или иной степени приступили к внедрению в практику инструментов Big data и продвинутой аналитики, особенно это касается рисков и CRM (customer relationship management — система управления взаимоотношениями с клиентами или предпочтения клиентов).

Наличие активных и амбициозных игроков, создающих сильные экосистемы, а также высокий темп освоения населением цифровых технологий ускорили развитие универсальных банков. По данным FinaIta, доля клиентов, активных в цифровых каналах, у ведущих российских банков превысила 80%, что превосходит показатели мировых лидеров, а показатели эффективности CIR (соотношение расходов к операционной прибыли) ведущих банков — ниже 40% и последовательно снижаются.

Казалось бы, российским финансовым институтам, которые уже вышли на устойчивую траекторию роста, не о чем беспоко-

иться. Однако резкая смена потребительского поведения из-за коронакризиса сместила банкирам карты. В ситуации, когда общий пул доходов на рынке финансовых услуг в ближайшие пару лет, по разным оценкам, уменьшится на 10–30%, банки вынуждены вновь начать поиски способов повышения операционной эффективности. Одним из основных источников развития могут стать новые подходы к использованию Big data и аналитики. По итогам прошлого года рынок больших данных оценивался в России в 45 млрд руб., к 2024 году он может вырасти до 100 млрд руб.

Отдельные элементы

Однако не стоит слепо доверять благоприятным прогнозам. Напомним, пять лет назад McKinsey Global Institute в аналитическом отчете утверждал, что использование аналитики может увеличить операционные прибыли на 60%. Однако подавляющее большинство компаний, участвовавших в исследовании, впоследствии признали, что не смогли должным образом справиться с большим объемом данных. Революции не произошло. Этот подвиг оказался по плечу только коммерческим гигантам, таким как Amazon, Google, Bloomberg. У большинства претендентов планы по внедрению Big data остались на бумаге.

Россия не является исключением. На нашем банковском рынке к масштабным вливаниям в Big data готовы единицы. Многие игроки могут себе позволить внедрить только отдельные элементы инфраструктуры.

Например, по оценке аналитиков IDC, в уходящем году российские компании, в первую очередь из сферы финансов, инвестируют в ПО для работы с большими данными \$358 млн. Однако лишь 3% этой суммы связано с потоковой обработкой данных, которая считается более перспективной и оперативной, чем пакетная обработка. Причина банальна: уход от пакетной обработки требует качественной экспертизы и солидных финансовых затрат. В условиях пандемии охотников вкладывать солидные средства в инновации немного. Акционеры не поймут.

К тому же к экономическим проблемам прибавляются политические. На днях Еврокомиссия объявила о рассмотрении нового регламента по управлению и обмену данными. Авторы европейского законопроекта не скрывают, что он направлен в первую очередь против транснациональных компаний из Кремлевской долины. Вполне возможно, что в ближайшее время в Брюссель прилетит ответ из Вашингтона. И уже сейчас очевидно, что новые правила обмена данными существенно осложнят работу российских IT-компаний, банков и финансовых онлайн-сервисов, оказывающих услуги на территории ЕС.

Сергей Артемов,

при участии McKinsey & Company