

Российские банки Программа рекапитализации

- Агентство Reuters 19 июня опубликовало статью, в которой сообщались подробности финансируемой государством программы по увеличению капитала первого уровня российских банков. Хотя агентство ссылается на анонимные источники, мы склонны доверять его информации: в общих чертах данные соответствуют прежним высказываниям официальных представителей правительства и Банка России. Приведем основные положения программы рекапитализации и наши выводы.
- **Потенциально значительные вливания капитала.** По данным Reuters, максимальная стоимость программы будет ограничена текущей величиной капитала первого уровня банковской системы (приблизительно 2.4 трлн. руб.). По нашему мнению, столь значительная сумма свидетельствует о том, что правительство всерьез озаботилось проблемой качества активов и готово оказать поддержку в том объеме, который необходим банкам, чтобы справиться с возможным резким ростом плохих активов. Вместе с тем, вливание капитала не окажет дополнительного давления на бюджетную систему, поскольку финансироваться программа будет за счет специального выпуска государственных обязательств.
- **Банки выпускают привилегированные акции с фиксированными дивидендами, которые могут быть конвертированы в обыкновенные через десять лет.** В целях рекапитализации банки проведут эмиссию привилегированных акций, которые будут оплачены ОФЗ (последние могут быть использованы при операциях РЕПО с Банком России либо проданы на рынке). Дивиденды по привилегированным акциям, как предполагается, будут зафиксированы с премией в 300 б. п. к доходности ОФЗ, которая в сегодняшних рыночных условиях достигает 12%. Программа рассчитана на десять лет, по истечении которых правительство сможет конвертировать привилегированные акции в обыкновенные; нынешние акционеры банков получают преимущественное право выкупа у государства привилегированных акций уже через пять лет.
- **Требованиям правительственной программы удовлетворяет достаточно много банков.** Как сообщает Reuters, активы банков, претендующих на участие в программе, должны составлять не менее 50 млрд руб., и данному критерию по состоянию на первое июня отвечали порядка 55 финансовых институтов. Список, на наш взгляд, весьма внушительный, а значит, власти действительно осознают необходимость поддержки ключевых для всей системы банков, а не только подконтрольных государству гигантов. Предложенный механизм, по всей видимости, ориентирован на поддержку частных кредитных организаций, тогда как Сбербанк, ВТБ и Россельхозбанк получат дополнительный капитал либо от Банка России, либо от правительства. В то же время, порог в 50 млрд руб. достаточно высок, чтобы отсеять от участия в государственной программе рекапитализации мелкие банки, что, по нашему мнению, можно считать дополнительным свидетельством заинтересованности властей в ускоренной консолидации банковского сектора.
- **Некоторые вопросы остаются неопределенными.** В частности, власти пока не прояснили свою позицию по ключевому вопросу оценки стоимости. Другой важный момент – добровольный или обязательный порядок участия банков в программе рекапитализации. Учитывая в целом либеральный подход, мы предполагаем, что банки смогут самостоятельно принимать решение об участии, хотя и не исключаем, что кредитные организации, столкнувшиеся с риском падения показателей достаточности капитала ниже критических уровней, могут получить «настоятельные рекомендации» увеличить капитал.
- В целом, инициативы по рекапитализации банков, несомненно, позитивны как для банковской системы, так и для отдельных крупных банков. За последние десять месяцев банковский сектор России получил от властей значительную поддержку, что помогло избежать полномасштабного банковского кризиса. Мы предполагаем, что предлагаемая правительством программа рекапитализации ведущих банков будет более чем достаточной для решения возможных проблем с качеством активов.

Раскрытие информации

Подтверждение аналитиков и отказ от ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами), чье имя (чьи имена) указано (ы) на титульном листе настоящего отчета с целью предоставления справочной информации о компании или компаниях (собираательно «Компания») и ценных бумаг, являющихся предметами настоящего отчета. Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги.

Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной.

Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ними лица мог предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг Компании. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса Компании, ее активов либо ценных бумаг для целей, предусмотренных законодательством Российской Федерации и иных стран СНГ в сфере деятельности по оценке стоимости. Каждый аналитик подтверждает, что никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией (ями) или мнением (ями), представленными в данном отчете. Вознаграждение аналитикам определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами Renaissance Securities (Cyprus) Limited, RenCap Securities, Inc., Renaissance Capital Limited, а также дочерних компаний («Фирма»). Как и все сотрудники Фирмы, аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности Фирмы, которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Фирмы. Каждый аналитик, аффилированные компании либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг Компании. Каждый аналитик имеет право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг Компании.

Ренессанс Капитал

123317, Москва

Краснопресненская набережная, 18

Тел.: + 7 (495) 258 7777

Факс: + 7 (495) 258 7778

www.rencap.com

Аналитическое управление

Руководитель аналитического управления

Роланд Нэш

+ 7 (495) 258 7916

RNash@rencap.com

Начальник отдела анализа акций

Александр Бурганский

+ 7 (495) 258 7904

ABurgansky@rencap.com

Начальник отдела макроэкономики и анализа долговых обязательств

Алексей Моисеев

+ 7 (495) 258 7946

AMoiseev@rencap.com

Рынок акций – Россия

Наталья Загвоздина

+ 7 (495) 258 7753

NZagvozdina@rencap.com

Стратегия на рынке акций + 7 (495) 258 7916

Роланд Нэш

RNash@rencap.com

Томас Манди

Ованес Оганисян

Банковский сектор + 7 (495) 258 7748

Дэвид Нангл

DNangle@rencap.com

Милена Иванова-Вентурины

Медиа и ИТ, сектор недвижимости + 7 (495) 258 4350

Дэвид Фергусон

DFerguson@rencap.com

Металлургия + 7 (495) 258 7743

Роб Эдвардс

REdwards@rencap.com

Борис Красноженов

Нефть и газ + 7 (495) 258 7904

Александр Бурганский

ABurgansky@rencap.com

Ирина Елиневская

Потребительский сектор и сельское хозяйство + 7 (495) 258 7753

Наталья Загвоздина

NZagvozdina@rencap.com

Ульяна Типсина

Телекоммуникации и транспорт + 7 (495) 258 7902

Александр Казбеги

AKazbegi@rencap.com

Иван Ким

Химия и машиностроение + 7 (495) 783 5653

Марина Алексеенкова

MAlexeenkova@rencap.com

Электротехника + 44 (20) 7367 7793

Дерек Уивинг

DWeaving@rencap.com

Владимир Скляр

Макроэкономика и рынок долговых обязательств + 7 (495) 258 7946

Алексей Моисеев

AMoiseev@rencap.com

Николай Подгузов

Петр Гришин

Максим Раскоснов

Андрей Марков

Елена Шарипова

Антон Никитин

Рынок Средней Азии + 7 (727) 244 1544

Милена Иванова-Вентурины

Рынок Украины + 38 (044) 492 7383

Анастасия Головач

Редакционно-издательский отдел, выпуск на английском языке + 7 (495) 258 7785

Александра Волдман

AWaldman@rencap.com

Патриция Сомервиль

Мичико Фокс

Марк Портер

Иван Алешин

Редакционно-издательский отдел, выпуск на русском языке + 7 (495) 258 7770 x4001

Екатерина Малахова

EMalakhova@rencap.com

Станислав Захаров

Мария Дунаева

Анна Ковтун

Административная поддержка +7 (495) 725 5216

Юлия Попова

Екатерина Лизунова

© 2009 ООО «Ренессанс Капитал – Финансовый Консультант» (далее «РК»). Все права защищены. Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже или попыткой со стороны РК купить или продать какие-либо ценные бумаги, на которые в публикации может содержаться ссылка, или предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Такие предложения могут быть сделаны исключительно в соответствии с применимым законодательством. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за операции с ценными бумагами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. РК и его аффилированные лица, директора, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, имеют право покупать и продавать упоминающиеся в материале ценные бумаги и производные инструменты от них. На ценные бумаги номинированные в иностранной валюте могут оказывать влияние обменные курсы валют, изменение которых может вызвать снижение стоимости инвестиций в эти активы. Инвесторы в Американские депозитарные расписки также подвергаются риску изменения обменного курса валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, и инвесторы должны проводить собственное исследование надежности эмитентов.