



Сбербанк стоит на пороге приватизации. Чтобы привлечь новых инвесторов, банк готов либерализовать свою дивидендную политику и развивать инвестиционный бизнес. О том, каких инвесторов в нем хотели бы видеть среди акционеров, почему была куплена «Тройка Диалог», и об объединении двух фондовых площадок ММВБ и РТС заместитель председателя правления Сбербанка Белла ЗЛАТКИС рассказала в интервью корреспонденту РБК daily.

«Банкам рано платить высокие дивиденды»

- Сбербанк одним из первых стоит в очереди на приватизацию. Каких инвесторов хотел бы он привлечь?

- Мы, так же как и любая другая публичная корпорация в мире, хотим видеть инвестора институционального. Такого, который держит бумаги достаточно долго, который не спекулирует на рынке, не создает излишнюю волатильность. И у нас есть некоторые пожелания к новому правительству: все-таки надо работать над развитием института институциональных инвесторов.

Создана пенсионная система, есть закон об инвестировании средств пенсионных

накоплений, и есть законодательство по инвестированию страховых средств. Но, к сожалению, перечень разрешенных активов для инвестиций чрезвычайно узкий, в нем очень слабо представлена российская экономика. А на самом деле в акции «голубых фишек» должны инвестироваться именно длинные средства. Конечно, все паевые фонды держат в своих портфелях акции Сбербанка, «Газпрома», ЛУКОЙЛа и т. д., но паевые фонды у нас все-таки не очень прижились...

Задача правительства, которое намерено создать Международный финансовый центр, в том, чтобы решить наконец проблему развития институциональных инвесторов. Без них не будет длинных денег ни для улучшения структуры акционеров местных российских корпораций, ни для того, чтобы наши крупные банки могли заниматься кредитованием. Над этим надо думать, и думать очень серьезно.

- Какие еще средства можно было бы инвестировать в наши «голубые фишки»?

- Например, средства АСВ могли бы использоваться не так консервативно. Во всяком случае, они могли бы быть вложены в бумаги с фиксированным доходом, в бонды лучших заемщиков. Вот сейчас закрылось «окно», никто не может разместить деньги, выпустив еврооблигации. Можно было бы спокойно размещать средства внутри России, где в принципе деньги есть.

Но средства АСВ можно вкладывать только в государственные бумаги. Это было вполне уместно десять лет назад, и совсем неуместно сегодня, когда есть крупные и стоящие на ногах корпорации, которые по уровню риска приближаются к уровню риска России.

- Сбербанк планомерно повышает дивиденды: в этом году до 15,3% от чистой прибыли, по итогам 2012 года миноритарии хотят получить 17-17,5%. Привлечет ли такая практика крупных частных инвесторов в Сбербанк?

- Да, мы стремимся к уровню дивидендов 20% от прибыли. Обратите внимание, чистая прибыль банка выросла на 74%, а прибыль на одну акцию - на 73,5%. Акционер должен быть лоялен к компании, должен понимать, что чем больше она зарабатывает, тем больше он будет получать дохода от владения акциями.

Конечно, инвесторы обычно не очень рассчитывают на дивидендную доходность. При волатильном рынке расчет больше на увеличение рыночной капитализации компании, и, как правило, это несопоставимо с дивидендной доходностью. Однако и дивиденды, безусловно, привлекают новых акционеров, они косвенно, конечно, повышают капитализацию. Безусловно, сейчас нелегкие времена, и дивидендная доходность слабо влияет на капитализацию рынков, но в спокойные времена - очень существенно. Как известно, плохие времена проходят, так или иначе кризисы в Европе будут разрешены, поэтому я предполагаю, что это существенный фактор для интереса к акциям Сбербанка.

- В Минфине подумывают о том, чтобы обязать госкомпании тратить на дивиденды 25% чистой прибыли по МСФО. Как вы оцениваете эту идею? Привлекут ли такие дивиденды инвесторов в ходе приватизации компаний?

- Правительство не обсуждают, директива - она и есть директива. Но я бы применительно к российским банкам такую практику осудила, потому что российская банковская система, во-первых, недокапитализирована и ей еще рано платить такие высокие дивиденды. Во-вторых - она технически не дотягивает до западных конкурентов. И нужны очень большие вложения для того, чтобы нам дотянуться до стандартов зарубежных конкурентов.

Получается, с одной стороны, мы заявляем, что у нас недокапитализирована банковская система, а с другой - говорим, что следует платить дивиденды по 25% от чистой прибыли. Это две противоположные тенденции. Поэтому, рассматривая стратегию развития банковской системы, я бы на месте монетарных властей и на месте крупнейшего акционера никак не ставила бы вопрос о существенном повышении дивидендов в ближайшее время. Мы и так существенно их повысили. Совсем недавно они у нас были на уровне 8%, а времена нелегкие, и в банке идут очень большие преобразования.

- Государство как-то должно принимать участие в капитализации?

- В случае со Сбербанком - нет.

- А банковской системы вообще?

- Я думаю, что тоже нет. Государству достаточно дать банковской системе делать нормальный рыночный бизнес. Ведь государство исполняет бюджет как через казначейство, так и через банковскую систему. Это бизнес, на котором банки могут заработать. Поэтому необходимости у государства предоставлять средства для капитализации банков, как в 2008 году, нет. Тогда были все основания, сейчас никаких предпосылок для этого я не вижу.

Другое дело, что, как пять лет назад, так и сейчас, банковская система должна быть очень тщательно вычищена. В ней должны работать только банки, имеющие определенную степень устойчивости. Я не попрекаю ЦБ, это большая работа. Но она очень важна, поскольку от нее зависит, как доверяют и будут доверять банковской системе. А самый большой ущерб - это кризис недоверия, когда вкладчики начинают бежать из банков.

«Наш рынок очень стадный»

- Сбербанк подумывает о том, чтобы запустить операции, аналогичные РЕПО, для кредитования миноритарных акционеров под залог акций. Почему Сбербанк не хочет вернуться к прямому кредитованию под залог акций?

- Мы прошли это в 1996-1998 годах, когда крупные предприниматели брали кредиты у нас, покупали на них акции, а потом под залог этих акций вновь получали кредиты и вновь покупали акции, и так далее. В результате раздувался пузырь. Конечно, для физлиц это не так существенно, потому что просто у них нет возможности получить столь значительные кредиты - это не миллиарды долларов, это совсем другая сумма, но и к этому надо подходить очень и очень осторожно. Я думаю, что для граждан можно вернуться к таким операциям, но с ограничениями по суммам, чтобы не создать очередной пузырь.

- Какие ограничения должны быть?

- Не знаю. Совершенно незначительные, может быть, в пределах 1 млн долл., но это точно не могут быть миллиарды долларов.

- А раньше были миллиарды?

- Конечно. И эти миллиарды соблазняли крупные корпорации недобросовестно играть на акциях. Они собирали довольно крупные пакеты акций. Проблема в том, что продать их они не всегда успевали первыми, поскольку объемы большие. Однако когда владельцы таких пакетов продавали их, то очень сильно влияли на рынок и стоимость акций.

Мы видели все это в 2008-2009 годах. Когда корпорации, держатели крупных пакетов акций, начали резко продавать их, когда у них стали срывать маржин-коллы. Тогда акции Сбербанка подешевели со 100 руб. до 13 руб. за акцию. И всем же было известно, кто эти люди, кто эти корпорации, которые кредитовались на миллиарды под залог акций. Конечно, они миллиарды и заработали, но они очень много и потеряли. Многие из них не успели продать вовремя.

- Получается, они сами и попали в собственную ловушку?

- Но сначала заработали очень хорошо.

- Порой акции Сбербанка довольно сильно меняются в цене, то на 7% упадут, то на столько же вырастут. Почему?

- Знаете, наш рынок очень стадный. Когда начинается резкое и быстрое падение акций, держатели бумаг стараются также не отставать от тренда и тоже стараются продать свои пакеты. Однако порой попадают на маржин-коллы, затем начинают резаться позиция, а акции еще больше падают, и так далее...

- Получается, как водоворот, который затягивает вниз...

- Да. Мы все время говорим, встречаясь с нашими клиентами, пользующимися брокерскими услугами: «Люди, будьте осторожны. Если вы в этом ничего не понимаете, запомните три-четыре истины. Истина номер один - в кризисы страшно потерять актив. Если он у тебя упал в цене, он когда-то вырастет. Если ты его потерял, ты останешься должен. Поэтому не бери плечо в 10. Если ничего не понимаешь, вообще плечо не бери! Если чуть-чуть понимаешь, ну, 1:2 плечо. Но больше - это уже для супер-суперрисковых игроков этого рынка. И не играйте на последние. Это не способ - заложить квартиру и покупать акции для спекуляции, как это когда-то делали.

Мы все это видели в кризис 2008 года, когда резались позиции, где кредитное плечо было взято 1:10, и какие-то брокеры, несмотря на все запреты ФСФР, продолжали предоставлять плечо неликвидным инвесторам.

В 2008 году, когда грянул кризис, когда упал рынок и пошли неплатежи на ММВБ, все регулирование практически было переведено на ручное управление, если можно так выразиться. Мы вручную разбирали всю ту путаницу, которая тогда произошла с неплатежами. Тогда-то мы и увидели, что очень многие неквалифицированные инвесторы плохо понимают риски этого рынка.

- Почему в качестве партнера по развитию брокерского бизнеса была выбрана именно «Тройка Диалог»? Это далеко не самый сильный игрок на рынке брокерских услуг для физлиц.

- Мы не просто брокера купили - мы купили corporate and investment banking. Рубена Варданяна я много-много лет знаю. Я еще помню, как мы в Минфине с ним встретились на какой-то конференции и он тогда мне рассказывал, как хочет сделать компанию, довести до ума, поднять и продать. Я очень хорошо запомнила этот разговор. И в основном мы поэтому купили этот актив.

Что касается брокерского бизнеса, то действительно, это направление в «Тройке» не самое сильное. Но у Сбербанка 180 тыс. клиентов. Нам не нужен ни «Финам», ни БКС, хотя у них технологии поживее, чем у нас, но, на мой взгляд, и риски больше. Мы пока не передали брокерское обслуживание в «Тройку Диалог». Как оно будет развиваться дальше, сейчас обсуждается. Но мы эту услугу совершенствуем, обогащаем всеми видами операций: и Quik развили, и маржинальное кредитование, и FORTS, и Standard. Сейчас, по существу, делаем все виды операций.

«Нормальной интеграции бирж не произошло»

- Минфин разработал поправки в Налоговый кодекс, регулирующие порядок налогообложения российских депозитарных расписок (РДР). Вы удовлетворены этими поправками?

- Конечно, это лучше, чем ничего, и мы просто счастливы, что про нас вспомнили через два года наших ежемесячных стенаний и писем в Минфин. Счастье и для Минфина, и для нас. Налоговый режим там был не прописан, его просто не было.

И второе - последние два года российские компании не выпускали РДР. С точки зрения рынка это очень плохо. Но, возможно, в этом фискальным органам очень повезло, поскольку они избежали шквала претензий от разных компаний по поводу отсутствия режима налогообложения РДР.

Мы получили в прошлом месяце письмо от Минфина с разъяснениями, очень благодарны, но не полностью удовлетворены. Поправки в закон все еще не приняты, поэтому, я думаю, что Минфину придется вернуться к этой теме рано или поздно.

- Компенсировала ли убытки по клиентам биржа за апрельский сбой и за последующие? Сколько клиентов Сбербанка пострадали и какой был объем компенсации?

- Два пострадавших клиента было в апреле, но убытки были небольшие. У одного клиента это было вообще меньше 100 тыс. руб., у второго - чуть больше 100 тыс. руб. - это два физических лица. Конечно, всем все компенсировали.

- Как вы относитесь к идее создать фонд для компенсаций потерь участникам торгов при сбоях на бирже?

- Очень хорошо. Только кто фонд должен создавать? Я никак идею не пойму. Если сбой на бирже, то виноваты те, кто работает на бирже. А фонд вы собираетесь за счет участников создавать? Для чего мы тогда вас учредили?

Идея в принципе правильная, какие-то резервы можно иметь, но я пока не очень хорошо понимаю, причем тут пользователи. Мы и так имеем серьезные проблемы с клиентами, когда у биржи происходит сбой. Вообще сбой - это банальная вещь, сбой на любой бирже бывает. Вопрос в том, как поднимается система. Она должна подниматься за 20 минут при любом сбое, а у нас она поднималась несколько часов.

- Считаете ли вы объединение бирж успешным?

- Я считаю объединение бирж успешным. Объединение команд - это дело будущего. К сожалению, мы пока не добились полной интеграции. То есть интеграция де-юре очень успешная, все, что мы хотели сделать, мы сделали, интеграция де-факто людей и технологий с двух бирж пока не завершена. Поэтому были приняты некоторые кадровые решения, о которых всем известно. Рубена Аганбегяна оставили на GR-функции и на функции проведения IPO. Разделили полномочия, ответственность и нагрузку.

К сожалению, нормальной интеграции бирж не произошло. Но у нас очень большая надежда на нового руководителя - Александра Афанасьева, да и Рубен, безусловно, наш очень серьезный актив.

- Почему название объединенной биржи осталось прежним?

- У всех людей разный вкус. В ходе выбора названий для биржи самым ретроградом была Белла Ильинишна, и это понятно - я создавала эту биржу. Для меня ММВБ - это не буквы, это детище абсолютное. Я переезжаю на новую квартиру, у меня вывалилась фотография, которая называется «Люди, которые создали биржу». Это Андрюшка Козлов, он был такой романтичный человек, Саша Захаров, я, Миша Алексеев и Сережа Лыков... Понимаете, к этому нельзя относиться просто, создание биржи очень тяжело давалось. Время было такое, при котором не было ни ресурсов, ни людей. И плюс еще бедность была жуткая, ресурсов никаких не было. Поэтому для меня название ММВБ, которое мы все придумали, значит очень многое.

Беседовала Наталья СТАРОСТИНА