

1 апреля 2020

Рост замедляется на фоне ужесточения регуляторных требований.....2

Прибыльность МФО остается под давлением.....3

Значительная концентрация и отсутствие стабильных источников фондирования останутся факторами риска.....7

Сурен Асатуров
Заместитель директора, группа рейтингов финансовых институтов
+7 (495) 139-0480, доб. 130
suren.asaturov@acra-ratings.ru

Армен Даллакян
Управляющий директор,
руководитель группы рейтингов финансовых институтов
+7 (495) 139-0482
armen.dallakyan@acra-ratings.ru

Контакты для СМИ

Алексей Чурилов
Менеджер по внешним коммуникациям
+7 (495) 139-0480, доб. 169
media@acra-ratings.ru

Рынок МФО: в поисках нового равновесия

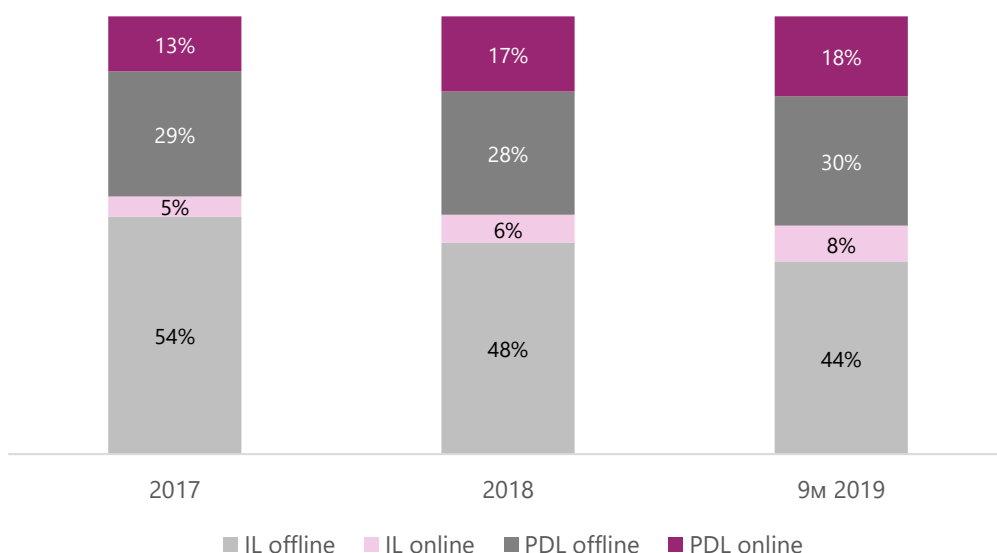
Обзор российских микрофинансовых организаций

- **Снижение уровня благосостояния населения окажет значительное сдерживающее влияние на микрофинансовый сектор** в случае затяжного спада в экономике, вызванного падением цен на нефть и рисками ухудшения ситуации с коронавирусом.
- **Рост сегмента займов «до зарплаты» (payday loans, PDL), вероятно, замедлится в следующие 12 месяцев** на фоне регуляторных ограничений и необходимости перестройки участниками рынка своих бизнес-моделей.
- **В сегменте среднесрочных потребительских микрозаймов (installments, IL), напротив, возможно ускорение темпов роста портфелей** ввиду отсутствия серьезных регуляторных ограничений, а также потому, что у PDL-компаний есть стимулы переориентироваться на IL и продолжать операционную деятельность уже в новом формате.
- **Пруденциальные нормативы, установленные для микрофинансовых организаций (МФО), остаются достаточно мягкими** — многие из них не оказывают существенного влияния на деятельность сектора.
- **Капитализация компаний, работающих в сегменте PDL, останется под давлением на фоне снижения маржинальности.** В силу регуляторных ограничений доходность сегмента за девять месяцев 2019 года приблизилась к уровню IL-сегмента, и, по оценкам АКРА, эта тенденция сохранится.
- **Прибыльность сегмента IL более устойчива к непредвиденным шокам.** Однако риски, связанные с возможным недостаточным покрытием портфелей микрозаймов резервами, будут продолжать оказывать давление на капитал, особенно учитывая относительно высокое кредитное плечо сегмента.
- **Значительная концентрация и отсутствие стабильных источников фондирования продолжат создавать риски рефинансирования.** Фондирование компаний осуществляется в основном за счет средств ограниченного круга юридических и физических лиц.

Рост замедляется на фоне ужесточения регуляторных требований

В ближайшие 12 месяцев сектор МФО¹ будет адаптироваться к произошедшим изменениям в операционной среде, которые во многом коснулись регулирования деятельности отраслевых компаний. Ключевые нововведения направлены на сдерживание участников рынка с наиболее агрессивными бизнес-моделями, что предполагает снижение максимального размера выплат, которые МФО могут требовать с заемщика (с 01.01.2020 проценты, неустойки и иные меры ответственности не могут превышать 150% суммы основного долга заемщика), ограничение ежедневной процентной ставки до 1% с 01.07.2019 и необходимость расчета показателя долговой нагрузки (ПДН) заемщика начиная с 01.10.2019. Ухудшение благосостояния населения в случае затяжного экономического спада на фоне обвала нефтяных цен и рисков дальнейшего распространения коронавируса, по мнению АКРА, окажет существенное сдерживающее влияние на качество портфелей микрозаймов и, как следствие, на достаточность собственных средств МФО.

Рисунок 1. Наблюдавшийся рост доли PDL-сегмента, вероятно, замедлится в следующие 12 месяцев



Источник: Банк России

Вышеупомянутые регуляторные изменения и ожидания вступления их в силу уже успели повлиять на микрофинансовый сектор в прошлом году. Так, согласно данным Банка России, рост портфелей микрозаймов в 2019 году составил около 30% по сравнению с 50% в 2018-м. При этом рост сегмента PDL по итогам 2019 года значительно опережал IL-сегмент, что, по мнению АКРА, связано со стремлением PDL-компаний успеть выдать микрозаймы до очередного этапа сокращения максимального размера выплат с заемщика (с 01.01.2020). Рост в сегменте PDL по итогам 2019 составил почти 40% (по сравнению с 66% в 2018-м), в сегменте IL — около 20% (против 40% в 2018-м), следует из данных Банка России.

¹ Здесь и далее под МФО подразумеваются только те компании, которые предоставляют микрозаймы физическим лицам.

АКРА полагает, что в течение следующих 12 месяцев указанные регуляторные ограничения продолжат влиять на динамику PDL-сегмента. Агентство ожидает дальнейшего сокращения темпов роста в 2020 году, поскольку многие PDL-компании будут вынуждены значительно перестроить свои бизнес-модели посредством ужесточения стандартов андеррайтинга и снижения аппетита к риску. Необходимость трансформации бизнес-моделей является прямым следствием более строгих регуляторных требований к максимальному размеру выплат, которые МФО могут требовать с заемщика, а также ограничения ежедневной процентной ставки.

В то же время АКРА не исключает некоторого ускорения темпов роста сегмента IL в следующие 12 месяцев, учитывая отсутствие серьезных регуляторных ограничений, а также возможность переориентации PDL-компаний под формат IL, что позволит им продолжить наращивать объемы кредитных операций в рамках новой бизнес-модели.

Другие регуляторные ограничения, в частности пруденциальные нормативы для МФО, остаются достаточно мягкими и не оказывают значительного влияния на сектор, поскольку большинство участников рынка выполняют их с большим запасом. К примеру, применение более высоких риск-весов для заемщиков с повышенным ПДН в рамках расчета достаточности капитала является значительно менее эффективным регуляторным инструментом по сравнению с аналогичными надбавками в банковском секторе. Это, в свою очередь, может стимулировать переток клиентской базы из банковского сектора в микрофинансовый.

Поскольку в настоящий момент пруденциальные нормативы для МФО, по мнению АКРА, не до конца соответствуют тому уровню рисков, с которыми сталкиваются компании сектора, Агентство не исключает их постепенного ужесточения в долгосрочной перспективе.

Стоит отметить, что диджитализация сектора продолжится, как и работа над повышением клиентоориентированности. Таким образом, развитие удаленных каналов продаж останется одним из главных конкурентных преимуществ наиболее успешных МФО в 2020 году, особенно в условиях неопределенности, связанной с пандемией коронавируса и введением карантина. Согласно данным Банка России, доля микрозаймов, выданных онлайн, планомерно росла в течение последних трех лет, особенно в сегменте PDL.

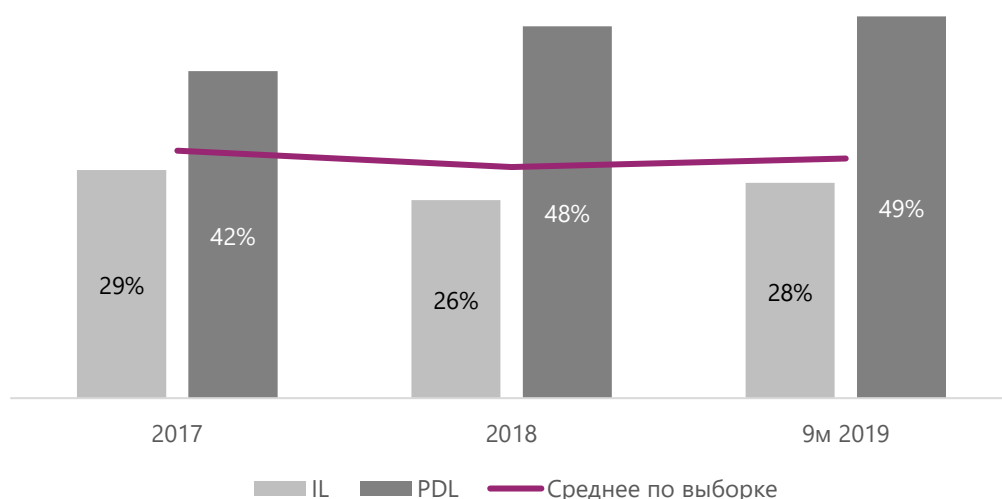
Прибыльность МФО остается под давлением

АКРА ожидает, что снижение маржинальности и вероятный рост резервов по проблемным микрозаймам отрицательно скажутся на прибыльности МФО в ближайшие 12 месяцев. Компании станут осторожнее относиться к формированию своей политики по достаточности капитала, качеству активов и стандартам андеррайтинга на фоне ужесточения регуляторных требований и рисков ухудшения экономических условий.

Дальнейший анализ проводился по выборке из 31 крупнейшей МФО, которые публикуют свои отчетности, составленные в соответствии с отраслевыми стандартами бухгалтерского учета (ОСБУ), в открытом доступе. Для более корректного анализа и сопоставления полученных цифр все МФО были условно поделены на те, которые специализируются на PDL-займах и те, которые работают преимущественно в IL-сегменте. По оценкам АКРА, совокупный объем исследуемых МФО составляет не менее 50% всех активов сектора, что обеспечивает достаточный уровень репрезентативности выборки.

Агентство отмечает, что за последние 18 месяцев уровень капитализации МФО оставался неизменным. При этом сегмент PDL характеризуется большим уровнем капитализации по сравнению с IL-сегментом, что является прямым следствием более рискованной бизнес-модели, предполагающей значительно более высокие процентные ставки и потери по кредитам.

Рисунок 2. Сегмент PDL характеризуется более высокими показателями капитализации*, чем сегмент IL



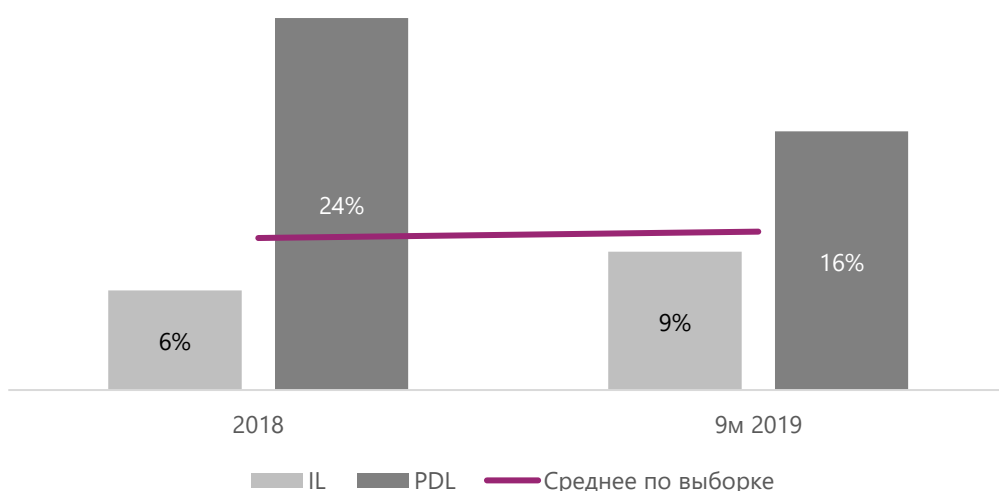
* Рассчитывается как отношение капитала к совокупным активам.

Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

На фоне регуляторного давления доходность PDL-компаний за 9 месяцев 2019 года приблизились к уровню сегмента IL, и, по оценкам АКРА, эта тенденция сохранится в будущем. Так, в третьем квартале 2019 года полная стоимость PDL-займов снизилась практически вдвое — до 350% годовых по сравнению с 506% во втором квартале 2019-го, следует из данных Банка России. Выпадающие доходы значительно ограничивают способность PDL-компаний абсорбировать убытки за счет прибыли, что в долгосрочной перспективе потребует существенной корректировки бизнес-моделей и стандартов андеррайтинга. На краткосрочном горизонте недополученные проценты могут быть компенсированы за счет накопленного уровня капитализации и относительно высокого текущего уровня покрытия микрозаймов резервами.

Прибыльность сегмента IL, по мнению АКРА, более устойчива к непредвиденным шокам. Так, процентные доходы к среднему портфелю за период более чем в два раза превышают стоимость риска², тогда как у PDL-компаний — в полтора раза. При прочих равных это свидетельствует о большей гибкости IL-компаний, которые обладают более широкими возможностями по абсорбции непредвиденных кредитных убытков за счет прибыли. Однако на капитализацию сегмента IL оказывает давление низкий уровень покрытия микрозаймов резервами.

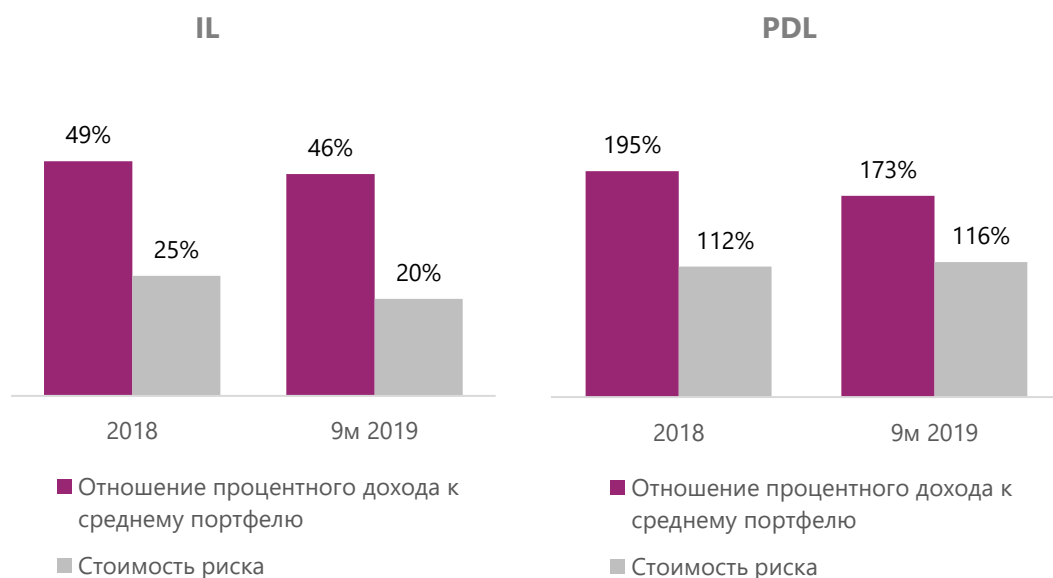
Рисунок 3. Значения рентабельности средних активов IL- и PDL-сегментов сближаются**



** Рассчитывается как соотношение прибыли и средних активов за период с учетом аннуализации.

Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

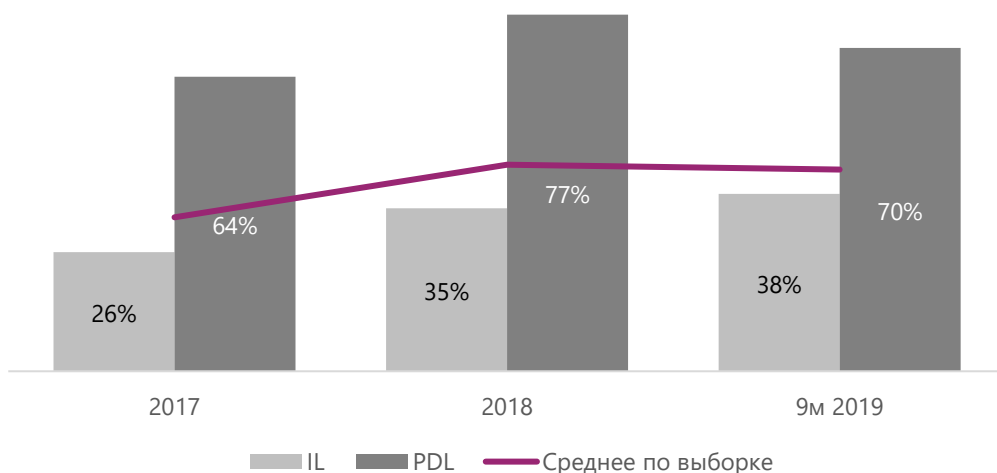
Рисунок 4. IL-компании обладают большей способностью абсорбировать потенциальные кредитные убытки за счет прибыли



Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

² Рассчитывается как сумма созданных резервов по отношению к среднему портфелю за период с учетом аннуализации.

Рисунок 5. Уровень резервирования*** портфелей PDL-компаний заметно выше, чем в IL-сегменте



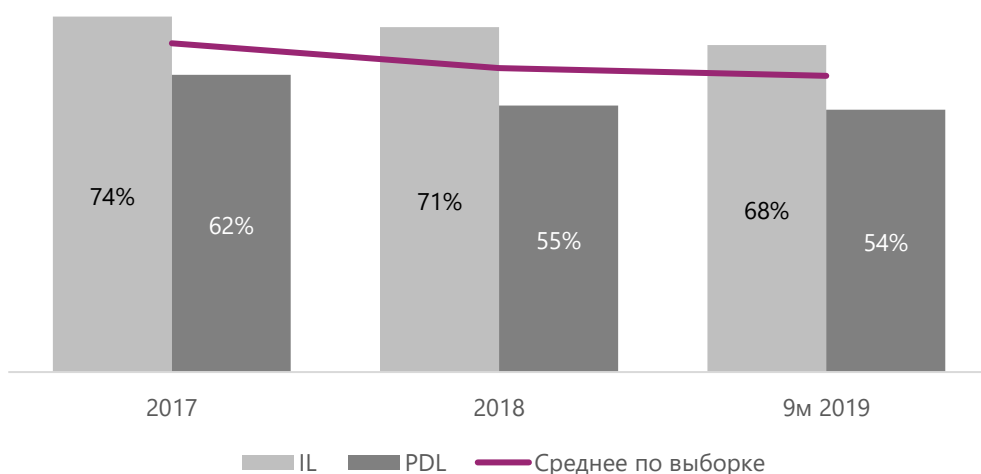
*** Рассчитывается как отношение резервов под обесценение к портфелю микрозаймов.

Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

Дополнительное давление на капитал будет оказывать ухудшение качества портфелей микрозаймов в случае продолжительного спада в экономике, сопровождающегося сокращением доходов населения.

В публичном поле, включая публичные отчетности анализируемых компаний, недостаточно данных, позволяющих точно определить качество портфелей микрозаймов в разрезе интересующих нас сегментов PDL и IL. Косвенно о динамике изменения качества портфелей может свидетельствовать соотношение фактически полученных процентов и начисленных, которое планомерно снижалось на протяжении последних трех лет (см. рис. 6).

Рисунок 6. Соотношение полученных и начисленных процентов: качество портфелей микрозаймов планомерно снижается с 2017 года



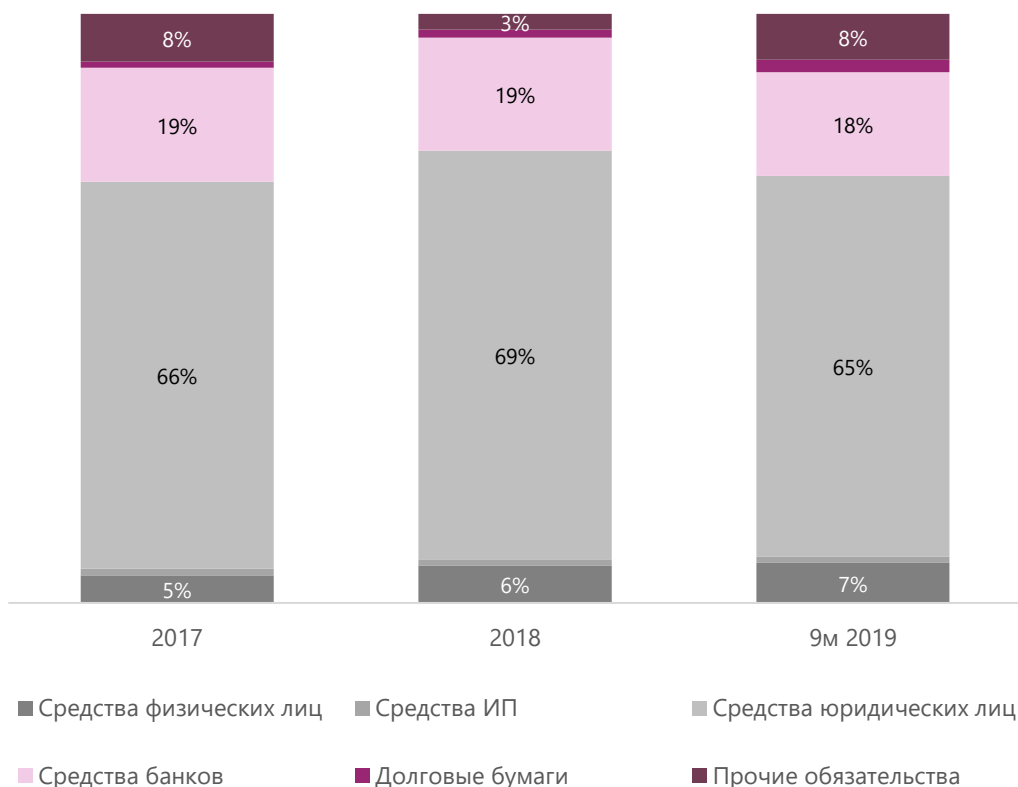
Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

Значительная концентрация и отсутствие стабильных источников фондирования останутся факторами риска

Большинство МФО не имеют доступа к надежным источникам долгосрочного фондирования, а банки неохотно их кредитуют (за исключением аффилированных структур), что является одним из главных препятствий для стабильного развития. Как следствие, основными источниками фондирования МФО являются средства ограниченного круга юридических и физических лиц, что, в свою очередь, приводит к концентрации обязательств. До недавнего времени были основания полагать, что интерес российских инвесторов к МФО в долгосрочной перспективе будет расти, поскольку ставки депозитов на банковском рынке оставались достаточно низкими. Однако такому развитию событий может помешать увеличение кредитного риска в микрофинансовом секторе в случае реализации негативного сценария, предполагающего продолжительный и/или резкий спад в экономике и устойчивое ослабление национальной валюты, что будет сопровождаться ростом ставок в стране.

Что касается ИЛ-сегмента, то основными источниками фондирования являются средства юридических лиц, в основном малых и средних предприятий (МСП), а также банков, поскольку последние аффилированы с наиболее крупными участниками рынка. Кроме того, банки в целом воспринимают ИЛ-компании как менее рискованные и более предсказуемые по сравнению с сегментом PDL, что облегчает взаимоотношения между финансовыми институтами.

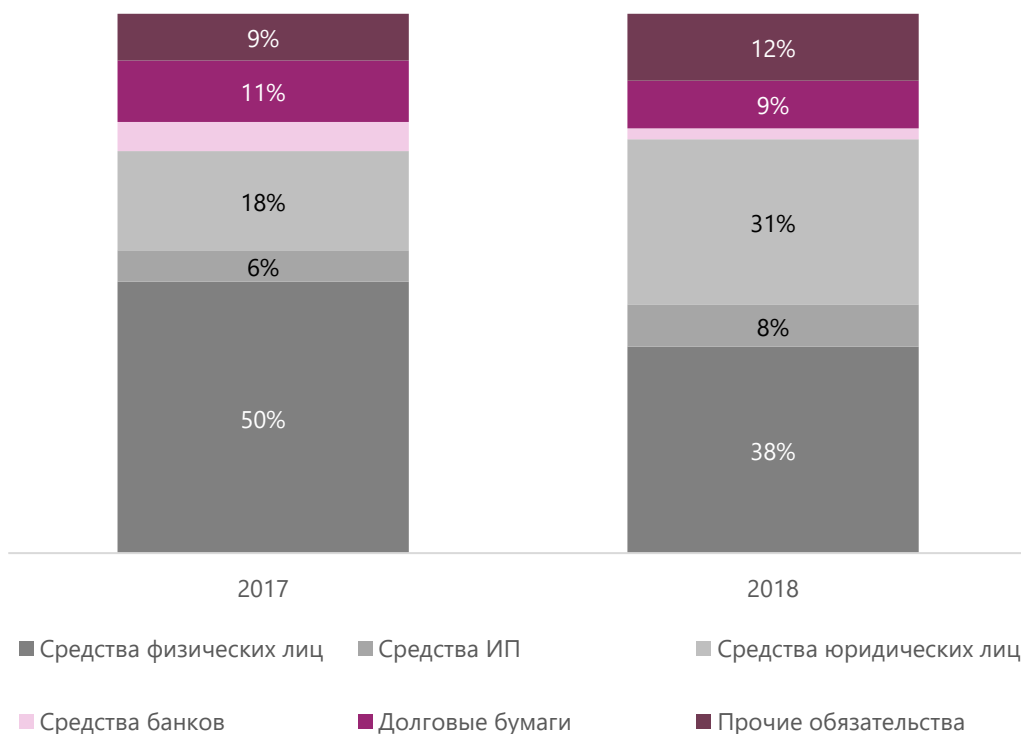
Рисунок 7. Средства юридических лиц (преимущественно МСП) формируют основную часть обязательств ИЛ-компаний



Источник: публичные отчетности МФО в соответствии с ОСБУ

Компании PDL-сегмента для финансирования операционной деятельности в значительной степени полагаются на собственные средства. В то же время АКРА отмечает переориентацию на привлечение средств юридических лиц начиная с 2018 года. В целом структура обязательств сегмента более диверсифицирована по сравнению с сегментом IL, учитывая заметную долю средств физических лиц.

Рисунок 8. Структура фондирования PDL-компаний становится более диверсифицированной



Источник: публичные отчеты МФО в соответствии с ОСБУ

(С) 2020

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (Акционерное общество), АКРА (АО)
Москва, Садовническая набережная, д. 7 5
www.acra-ratings.ru

Аналитическое Кредитное Рейтинговое Агентство (АКРА) создано в 2015 году. Акционерами АКРА являются 27 крупнейших компаний России, представляющие финансовый и корпоративный сектора, а уставный капитал составляет более 3 млрд руб. Основная задача АКРА — предоставление качественного рейтингового продукта пользователям российского рейтингового рынка. Методологии и внутренние документы АКРА разрабатываются в соответствии с требованиями российского законодательства и с учетом лучших мировых практик в рейтинговой деятельности.

Представленная информация, включая, помимо прочего, кредитные и некредитные рейтинги, факторы рейтинговой оценки, подробные результаты кредитного анализа, методологии, модели, прогнозы, аналитические обзоры и материалы и иную информацию, размещенную на сайте АКРА (далее — Информация), а также программное обеспечение сайта и иные приложения, предназначены для использования исключительно в ознакомительных целях. Настоящая Информация не может модифицироваться, воспроизводиться, распространяться любым способом и в любой форме ни полностью, ни частично в рекламных материалах, в рамках мероприятий по связям с общественностью, в сводках новостей, в коммерческих материалах или отчетах без предварительного письменного согласия со стороны АКРА и ссылки на источник. Использование Информации в нарушение указанных требований и в незаконных целях запрещено.

Кредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА относительно способности рейтингуемого лица исполнять принятые на себя финансовые обязательства или относительно кредитного риска отдельных финансовых обязательств и инструментов рейтингуемого лица на момент опубликования соответствующей Информации.

Некредитные рейтинги АКРА отражают мнение АКРА о некоторых некредитных рисках, принимаемых на себя заинтересованными лицами при взаимодействии с рейтингуемым лицом.

Присваиваемые кредитные и некредитные рейтинги отражают всю относящуюся к рейтингуемому лицу и находящуюся в распоряжении АКРА существенную информацию (включая информацию, полученную от третьих лиц), качество и достоверность которой АКРА сочло надлежащими. АКРА не несет ответственности за достоверность информации, предоставленной клиентами или связанными третьими сторонами. АКРА не осуществляет аудита или иной проверки представленных данных и не несет ответственности за их точность и полноту. АКРА проводит рейтинговый анализ представленной клиентами информации с использованием собственных методологий. Тексты утвержденных методологий доступны на сайте АКРА по адресу: www.acra-ratings.ru/criteria.

Единственным источником, отражающим актуальную Информацию, в том числе о кредитных и некредитных рейтингах, присваиваемых АКРА, является официальный интернет-сайт АКРА — www.acra-ratings.ru. Информация представляется на условии «как есть».

Информация должна рассматриваться пользователями исключительно как мнение АКРА и не является советом, рекомендацией, предложением покупать, держать или продавать ценные бумаги или любые финансовые инструменты, офертой или рекламой.

АКРА, его работники, а также аффилированные с АКРА лица (далее — Стороны АКРА) не предоставляют никакой выраженной в какой-либо форме или каким-либо образом непосредственной или подразумеваемой гарантии в отношении точности, своевременности, полноты или пригодности Информации для принятия инвестиционных или каких-либо иных решений. АКРА не выполняет функции фидуциария, аудитора, инвестиционного или финансового консультанта. Информация должна расцениваться исключительно как один из факторов, влияющих на инвестиционное или иное бизнес-решение, принимаемое любым лицом, использующим ее. Каждому из таких лиц необходимо провести собственное исследование и дать собственную оценку участнику финансового рынка, а также эмитенту и его долговым обязательствам, которые могут рассматриваться в качестве объекта покупки, продажи или владения. Пользователи Информации должны принимать решения самостоятельно, привлекая собственных независимых консультантов, если сочтут это необходимым.

Стороны АКРА не несут ответственности за любые действия, совершенные пользователями на основе данной Информации. Стороны АКРА ни при каких обстоятельствах не несут ответственности за любые прямые, косвенные или случайные убытки и издержки, возникшие у пользователей в связи с интерпретациями, выводами, рекомендациями и иными действиями третьих лиц, прямо или косвенно связанными с такой информацией.

Информация, предоставляемая АКРА, актуальна на дату подготовки и опубликования материалов и может изменяться АКРА в дальнейшем. АКРА не обязано обновлять, изменять, дополнять Информацию или уведомлять кого-либо об этом, если это не было зафиксировано отдельно в письменном соглашении или не требуется в соответствии с законодательством Российской Федерации.

АКРА не оказывает консультационных услуг. АКРА может оказывать дополнительные услуги, если это не создает конфликта интересов с рейтинговой деятельностью.

АКРА и его работники предпринимают все разумные меры для защиты всей имеющейся в их распоряжении конфиденциальной и/или иной существенной непубличной информации от мошеннических действий, кражи, неправомерного использования или непреднамеренного раскрытия. АКРА обеспечивает защиту конфиденциальной информации, полученной в процессе деятельности, в соответствии с требованиями законодательства Российской Федерации.