

ТЕМПЫ КРЕДИТОВАНИЯ СУЩЕСТВЕННО СНИЗИЛИСЬ, ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ОПТОВОГО ФОНДИРОВАНИЯ ОСТАЕТСЯ ВЫСОКОЙ

Финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

Неоднозначные итоги 1 п/г 2012 г., однако финансовый профиль в целом стабилен. Вчера Кредит Европа Банк (КЕБ) представил финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г., которые выглядят заметно слабее показателей 2 п/г 2011 г., однако в целом соответствуют динамике других розничных банков. Прирост кредитного портфеля существенно замедлился, что на фоне снижения чистой процентной маржи (ЧПМ) привело к сокращению доходов. Стоимость риска, напротив, продолжила расти, что привело к снижению прибыли и показателей рентабельности. Зависимость от оптового фондирования осталась высокой, однако ряд обязательств с погашением в текущем году были пролонгированы на 2013 г. Сильными сторонами кредитного профиля КЕБа остаются высокое качество активов и солидная достаточность капитала.

Снижение ЧПМ и прибыли на фоне роста стоимости риска. Удорожание стоимости фондирования привело к снижению ЧПМ на 1 п.п. (все сравнения приводятся полугодие к полугодию, если не указано иное) до 8,8%, что на фоне скромного прироста кредитного портфеля стало причиной снижения чистого процентного дохода на 1,7% до 4,3 млрд руб. Чистый комиссионный доход также снизился – на 7,9% до 792 млн руб., что мы объясняем сезонностью, поскольку для розничных банков 2 п/г полугодие является традиционно более сильным. Однако торговые и прочие доходы компенсировали снижение ключевых доходов, и в результате совокупный операционный доход увеличился на 1,2% до 5,4 млрд руб. В то же время КЕБ существенно (+28,3%) нарастил отчисления в резервы (учитывая более слабую динамику кредитного портфеля в отчетном периоде) – расходы на резервирование в 1 п/г 2012 г. практически достигли объема отчислений за весь 2011 г. и составили 1,1 млрд руб., что, на наш взгляд, объясняется усилением розничного бизнеса банка. Как следствие, чистая прибыль банка снизилась на 12,3% до 1,3 млрд руб., что привело к снижению показателей рентабельности: ROAA – до 2,6%, ROAE – до 16,0%.

Рост кредитного портфеля замедлился, розничное направление развивается опережающими темпами. В 1 п/г 2012 г. валовый кредитный портфель увеличился лишь на 3,3% до 86,1 млрд руб., тогда как во 2 п/г 2011 г. рост составил 21,8%. По-прежнему слабую динамику показывает корпоративный портфель, который сократился на 15,3%, в результате чего его доля в валовом портфеле упала еще на 6 п.п. до 26,4%. Розничный портфель, напротив, увеличился на 12,1% до 63,4 млрд руб., в основном за счет опережающего роста автокредитов (+12,1%) и кредитов наличными (+9,8%). Несмотря на очевидное замедление кредитования, результаты розничного направления КЕБа выглядят хорошо на фоне уже отчитавшихся за 1 п/г 2012 г. конкурентов (Ренессанс Кредит и ОТП Банк). Качество активов существенно не изменилось – доля просрочки осталась на уровне 3,05%, а коэффициент ее покрытия резервами достиг 111%. Рост

Обращающиеся выпуски

FCFIN (Bloomberg)

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц/Пог.	Доходн., %
CreditEurB '12	150 \$	9,00	25 окт 12	
CreditEurB '13	300 \$	7,75	20 май 13	
КредЕврБ БО-2	5 000 R	10,00	12 фев 14	10,52
КредЕврБ-6	4 000 R	9,50	18 фев 14	9,72
КредЕврБ БО-1	5 000 R	8,10	27 апр 14	10,54

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели Кредит Европа Банка

МСФО, млн руб.

	2009	2010	1 п/г 11	2011	1 п/г 12
Денежные средства и эквив.	936	1 166	1 487	2 083	2 234
Средства в банках	12 189	13 044	9 857	9 005	9 316
Финансовые активы	6 967	8 445	4 412	3 838	3 969
Валовые кредиты	51 694	62 785	68 447	83 379	86 149
РВПС	(3 769)	(2 305)	(2 330)	(2 787)	(2 935)
Чистые кредиты	47 925	60 480	66 117	80 592	83 214
Активы	67 712	84 898	83 636	97 877	102 400
Клиентские средства	21 808	35 530	20 025	33 922	32 943
Долговые ценные бумаги	19 299	17 849	22 326	25 508	29 303
Средства банков	10 579	16 007	18 045	21 444	21 839
Собственный капитал	12 615	14 558	14 541	15 985	16 131
Чистый процентный доход	5 794	5 842	3 284	7 648	4 291
Отчисления в РВПС	(3 084)	(722)	(320)	(1 190)	(1 117)
ЧПД после резервов	2 711	5 121	2 965	6 458	3 174
Чистый комиссионный доход	1 213	1 276	663	1 524	792
Дох. от опер. с цен. бум. и вал.	1 225	502	139	216	147
Операц. дох. до резервов	8 325	7 669	4 108	9 423	5 380
Операционные расходы	(3 328)	(3 731)	(2 240)	(4 756)	(2 658)
Прибыль до налогов	1 914	3 217	1 548	3 477	1 606
Чистая прибыль	1 528	2 602	1 241	2 771	1 281
ЧПМ, %	8,3	7,5	7,9	8,5	8,8
Доходность сред. активов, %	2,2	3,4	2,9	3,0	2,6
Доходность соб. капитала, %	12,7	19,2	17,1	18,1	16,0
Затраты / Доходы, %	40,0	48,6	54,5	50,5	49,4
Чистые кредиты / Депозиты	2,2	1,9	3,3	2,4	2,5
Доля ликвидных активов, %	28,9	26,7	18,8	15,2	15,2
Резервы / Валовые кредиты	7,3	3,7	3,4	3,3	3,4
Доля просрочки, %	7,0	3,2	2,9	3,0	3,1
Собственный капитал / Совокупные активы, %	18,6	17,1	17,4	16,3	15,8

Источники: данные банка, оценка УРАЛСИБа

стоимости риска на 0,34 п.п. до 2,63%, по нашему мнению, обусловлен увеличением доли розничного портфеля, к тому же в абсолютном выражении его величина ниже, чем у большинства других розничных банков. Единственным негативным моментом, по нашему мнению, стало увеличение списаний плохих активов, которые в отчетном периоде составили 956 млн руб. (1,1% валового портфеля).

Высокая зависимость от оптового фондирования сохраняется. Структура фондирования КЕБа, на наш взгляд, остается довольно рискованной. Доля средств клиентов за прошедшие полгода снизилась на 3 п.п. до 38%, и на фоне прироста кредитного портфеля отношение Чистые кредиты/Депозиты увеличилось с 2,4 до 2,5. Доля средств других банков, к которым относятся в том числе привлеченные банком синдицированные кредиты, практически не изменилась и составила 25%, а доля долговых ценных бумаг увеличилась на 3 б.п. до 34% за счет размещенных в апреле рублевых облигаций на 5 млрд руб. Отметим сохраняющуюся достаточно высокую зависимость банка от материнской структуры в части фондирования. Так, 22% находящихся у банка депозитов и средств других банков было предоставлено структурами группы FIBA. По нашей оценке, на конец года структура фондирования КЕБа существенно не улучшится, поскольку чистого притока клиентских депозитов с начала года практически не наблюдается, соответственно, для финансирования роста банку придется наращивать заимствования на долговых рынках. Однако неблагоприятная структура фондирования компенсируется довольно комфортной достаточностью капитала – на отчетную дату отношение Собственный капитал/Активы составило 15,8%.

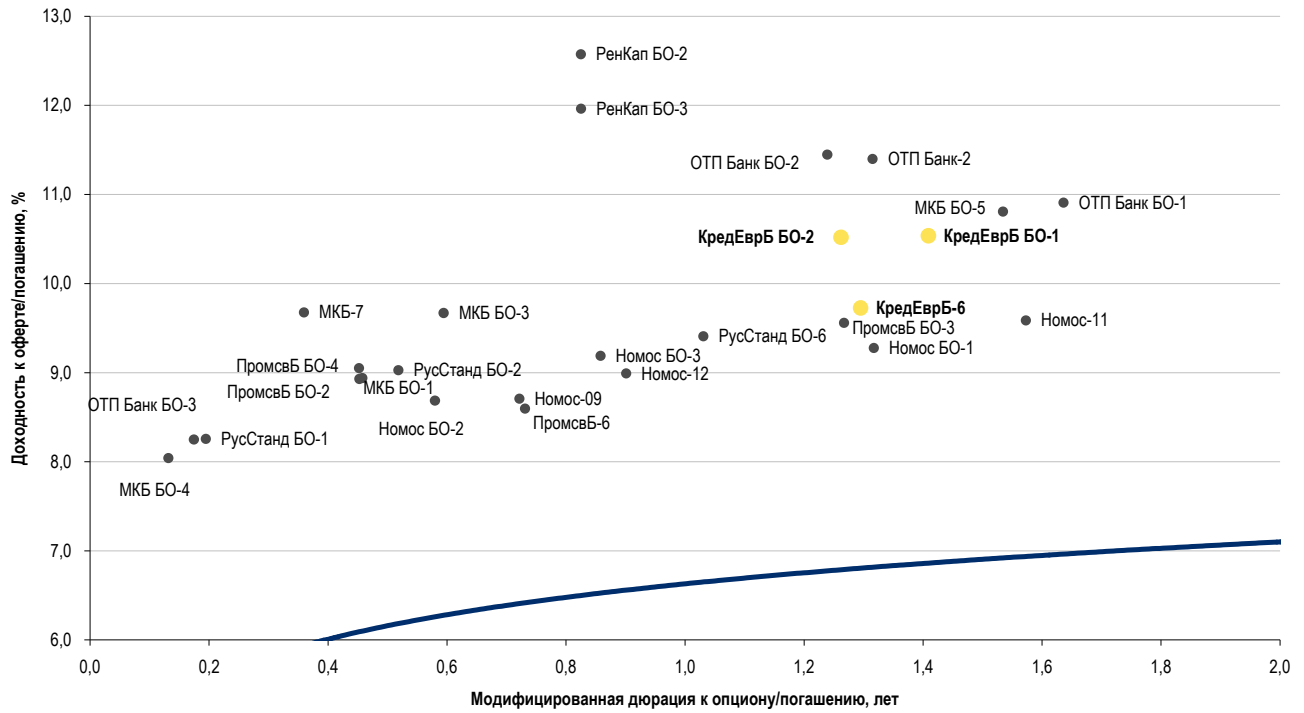
Основные задачи на этот год по рефинансированию уже решены. Из обязательств по погашению оптового фондирования банку осталось погасить лишь выпуск еврооблигаций FCFIN'12 объемом 150 млн долл. (около 4,8 млрд руб.) в октябре этого года. Учитывая, что ликвидные активы на отчетную дату на балансе банка составляли 11,6 млрд руб., у КЕБа не должно возникнуть проблем по обслуживанию своих обязательств. Также стоит отметить, что после отчетной даты (в августе) банк выкупил по оферте 73% выпуска рублевых облигаций КредЕврБ-6 на 2,9 млрд руб., а также пролонгировал на год 132,5 млн долл. из подлежавшего погашению в августе 2012 г. синдицированного кредита на 150 млн долл. Таким образом, теперь пик погашений у банка приходится на 2013–2014 г., когда будут гаситься все оптовые обязательства.

Рублевые бумаги привлекательны. В целом мы положительно оцениваем кредитный профиль КЕБ, который в настоящее время выглядит фундаментально устойчивым. Как следствие, мы продолжаем рекомендовать бумаги эмитента к покупке и обращаем внимание на рублевые выпуски КредЕврБ-БО-1 и КредЕврБ-БО-2, предлагающие неплохую доходность 10,6% к оферте в феврале и апреле 2014 г. Потенциал сужения спреда данных выпусков ко вторичному рынку, учитывая текущие кредитные рейтинги банка, а также его финансовые результаты, по нашей оценке, составляет 40–50 б.п.

См. карту доходностей и таблицу на следующих страницах.

Облигации Кредит Европа Банка – наиболее привлекательный вариант по отношению риск/доходность

Облигации отдельных банков по состоянию на 28 августа 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Финансовые результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г.

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Расходы / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Капитал / Активы, %	Резервы / Кредиты, %
Абсолют банк	-/ВАЗ/ВВ+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
А-Т Банк	-/В2/-	1 880	10,5	5,8	0,5	4,3	0,8	14,4	4,6
Альфа-Банк	ВВ/Ваа1/ВВВ-	31 365	5,1	2,6	0,6	2,6	1,2	11,0	5,9
Банк Интеза	-/Ваа3/-	2 724	6,9	13,6	0,6	1,2	3,2	15,7	10,2
Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	85 248	3,2	1,4	0,4	1,8	1,0	9,8	4,0
Глобэксбанк	ВВ/-/ВВ	6 352	3,8	0,9	0,7	0,2	1,4	12,6	2,2
ДельтаКредит	-/Ваа2/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
ЕАБР	ВВВВ/А3/ВВВ	2 838	2,7	-	0,7	0,9	-	59,2	-
КБ Восточный	-/В1/-	4 259	16,8	6,5	0,5	4,1	1,0	11,8	5,1
Банк СПб	-/ВАЗ/-	10 251	4,8	5,7	0,4	2,0	0,9	12,1	9,2
Банк ЗЕНИТ	-/ВАЗ/В+	7 663	4,2	-	0,6	1,2	1,0	9,7	6,0
ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	210 883	5,0	5,4	0,5	1,6	1,2	9,2	6,3
ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	78 641	3,0	5,8	0,5	0,3	3,5	21,0	11,7
2011 Кредит Европа	-/ВАЗ/ВВ-	3 040	8,5	3,0	0,5	3,0	2,4	16,3	3,3
МКБ	-/В1/В+	7 217	5,6	1,1	0,4	2,1	0,9	11,0	2,3
НОМОС Банк	-/ВАЗ/ВВ	20 010	5,5	2,0	0,4	2,1	1,2	11,4	4,3
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 631	18,6	11,1	0,4	5,6	1,4	17,1	13,0
Промсвязьбанк	-/Ва2/ВВ-	17 473	5,1	5,7	0,5	1,0	1,2	9,6	6,9
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	18 794	5,5	4,6	0,5	2,5	0,9	15,8	6,0
Ренессанс Кредит	В/В2/В	1 913	18,2	4,6	0,5	5,3	1,6	22,1	3,3
Росбанк	-/Ваа3/ВВВ+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5
Россельхозбанк	-/Ваа1/ВВВ	39 894	5,3	7,3	0,6	0,0	1,5	12,2	7,7
Русский Стандарт	В+/ВАЗ/В+	5 844	16,3	4,5	0,6	3,1	1,0	14,4	6,9
Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	336 535	6,7	4,9	0,5	3,2	1,0	11,7	7,9
СКБ-банк	-/В1/В	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1
ТКС Банк	-/В2/В	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5
ХКФБ	-/ВАЗ/ВВ-	4 836	20,3	5,8	0,4	9,1	1,6	19,6	6,8
Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 977	3,5	3,7	0,3	2,3	1,0	11,4	3,2
Связной Банк	-/В3/-	1 183	13,3	-	3,8	-	0,6	8,6	12,8
Татфондбанк	-/В3/-	2 450	2,5	5,0	0,7	0,0	1,2	8,2	11,0
Запсибкомбанк	В+/-/В-	2 310	7,7	4,7	0,6	1,9	0,7	9,5	9,4
Банк СПб	-/ВАЗ/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
НОМОС Банк	-/ВАЗ/ВВ	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
1 кв. 2012 Промсвязьбанк	-/Ва2/ВВ-	18 972	5,7	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 361	18,9	5,6	0,5	2,8	-	20,3	-
Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3
ХКФБ	-/ВАЗ/ВВ-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7
МКБ	В+/В1/ВВ-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3
ЕАБР	ВВВВ/А3/ВВВ	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
1 п/г 12 Кредит Европа	-/ВАЗ/ВВ-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1
МКБ	В+/В1/ВВ-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3

Источники: данные банков

Предыдущие публикации по теме:

Апрель 16, 2012 г. Кредит Европа Банк – Интенсивный рост розничного кредитования при сохранении качества активов. Финансовые результаты по МСФО за 2011 г.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120416_FI_Credit%20Europe_2011%20IFRS.pdf?docid=12762&lang=ru

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru

Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Надежда Мырскова, myrsikovanv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2012