

В ЦЕЛОМ СИЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ДОСТАТОЧНОСТЬ КАПИТАЛА ПОСТЕПЕННО ВОССТАНАВЛИВАЕТСЯ

Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. и весь 2012 г.

Неплохой квартал. Сбербанк опубликовал довольно сильные финансовые результаты по МСФО за 4 кв. и весь 2012 г. В октябре–декабре банку удалось избежать падения чистой процентной маржи (ЧПМ) и на фоне увеличения кредитного портфеля нарастить доходы. Однако положительный эффект был нивелирован резким увеличением операционных расходов, главным образом обусловленных интеграцией DenizBank, что привело к падению операционной эффективности Сбербанка. В результате чистая прибыль банка незначительно снизилась относительно уровня 3 кв. Достаточность капитала после падения в предыдущем квартале начала постепенно восстанавливаться, таким образом, при сохранении высоких показателей рентабельности банку должно хватить собственных средств для поддержания приемлемых темпов роста активов.

Рост операционных расходов нивелировал увеличение доходов.

По нашим расчетам, ЧПМ Сбербанка в 4 кв. повысилась до 6,3% с 6,1% в 3 кв. благодаря опережающему росту доходности работающих активов (в первую очередь розничных кредитов) относительно стоимости фондирования, которая, по данным банка, увеличилась на 0,2 п.п. за квартал. На этом фоне чистые процентные доходы поднялись на 11,9% (все сравнения приводятся квартал к кварталу, если не указано иное) и достигли 201,0 млрд руб. Примечательно, что часть прироста пришлось на процентные доходы DenizBank, сделка по покупке которого была закрыта в самом конце 3 кв., вследствие чего его результаты отражены в отчете о прибылях и убытках Сбербанка лишь с 4 кв., тогда как балансовые показатели были консолидированы еще в 3 кв. Комиссионные доходы прибавили 20,1%, составив 50,2 млрд руб. Впечатляющую динамику по-прежнему показывают доходы от операций с кредитными картами (+37,8%), на которые приходится уже 30,5% комиссионных доходов банка. Прибыль от торговых операций составила 14,2 млрд руб. против лишь 5,4 млрд руб. кварталом ранее, в результате совокупные операционные доходы выросли на 9,1% (+21,3 млрд руб.) до 255,2 млрд руб. Однако данное увеличение было компенсировано опережающим ростом операционных расходов (под влиянием сезонности и расходов на интеграцию DenizBank), которые увеличились на 25,2% (+27,5 млрд руб.) до 136,8 млрд руб. В результате отношение Расходы/Доходы повысилось на 6,9 п.п. до 53,6%, а чистая прибыль сократилась на 2,7% до 85,1 млрд руб. Отчисления в резервы снизились на 6,8% до 10,9 млрд руб. По итогам всего года ключевые показатели выглядят достаточно сильно – чистый процентный и комиссионный доходы выросли на 25,6% и 21,1% соответственно до 704,8 млрд руб. и 170,3 млрд руб., совокупный операционный доход поднялся на 21,9% до 920,8 млрд руб., а чистая прибыль увеличилась на 10,1% до 347,9 млрд руб., что позволило банку продемонстрировать высокие показатели рентабельности: ROAA и ROAE составили 2,7% и 24,1% соответственно.

Обращающиеся выпуски

SBERRU (Bloomberg)					
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %	
Sberbank '13 05	500 \$	6,48	15 май 13	0,88	
Sberbank '13 07	500 \$	6,47	2 июл 13	1,17	
Sberbank '14	400 F	3,50	12 ноя 14	1,55	
Sberbank '15 USD	1 500 \$	5,50	7 июл 15	2,23	
Sberbank '15 CHF	325 F	3,10	14 сен 15	1,70	
Sberbank '16	25 000 R	7,00	31 янв 16	7,00	
Sberbank '17 4.95%	1 000 \$	4,95	7 фев 17	3,03	
Sberbank '17 2.065	250 F	2,07	28 фев 17	1,88	
Sberbank '17 5.4%	1 250 \$	5,40	24 мар 17	3,17	
Sberbank '18	550 TRY	7,40	4 мар 18	7,95	
Sberbank '19	1 000 \$	5,18	28 июн 19	3,81	
Sberbank '21	1 000 \$	5,72	16 июн 21	4,39	
Sberbank '22 02	1 500 \$	6,13	7 фев 22	4,45	
Sberbank '22 10	2 000 \$	5,13	29 окт 22	5,09	

Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Основные показатели Сбербанка

МСФО, млрд руб.	2012				
	2011	1 кв.12	1 п/г 12	9 мес.12	2012
Чистые проц. доходы	561	162	324	504	705
Чистые комисс. доходы	141	36	78	120	170
Доходы от опер. с цен. бум.	6,8	6,6	3,6	6,0	5
Доход от опер. с ин. вал.	8,1	3,4	(4,6)	3,0	19
Доход от переоц. ин. вал.	1,4	(7,0)	6,0	1,4	1
Сумм. операц. доходы	755	208	432	666	921
Операционные расходы	(348)	(96)	(205)	(315)	(451)
Резервы	1	3	1	(11)	(22)
Чистая прибыль	316	92	175	263	348
Ден. средства и эквив.	626	922	933	798	1 291
Средства в банках	35	50	57	96	115
Ценные бумаги	1 626	1 598	1 640	1 812	1 970
Кредиты и авансы	7 720	8 244	8 862	9 919	10 499
Основные средства	360	359	394	421	436
Прочие активы	469	469	547	709	787
Активы	10 835	11 642	12 434	13 756	15 097
Средства банков	776	1 059	1 152	1 406	1 922
Средства физ. лиц	5 726	5 864	6 175	6 504	6 983
Средства корп. клиентов	2 206	2 392	2 594	3 018	3 196
Долговые ценные бумаги	269	373	484	597	692
Прочие обязательства	286	259	300	372	296
Субординиров. займы	304	318	315	335	385
Собственный капитал	1 268	1 377	1 415	1 524	1 624
Кэффициенты, %					
ЧПМ	6,2	6,3	6,1	6,0	6,1
ROAA	3,2	3,3	3,0	2,9	2,7
ROAE	28,0	27,9	26,1	25,1	24,1
Доля просрочки	4,9	4,8	3,4	3,4	3,2
Норма резервирования	7,9	7,3	6,0	5,5	5,1
Достаточность капитала	15,2	15,4	14,5	13,3	13,7
Достаточ. капит. I уровня	11,6	11,8	11,2	10,2	10,4
Кредиты / Депозиты	97,3	99,9	101,1	104,2	103,1
Расходы / Доходы	46,1	46,3	47,6	47,3	49,0

Источники: Сбербанк, оценка УРАЛСИБа

Темпы роста кредитования остаются высокими. Валовой кредитный портфель Сбербанка в 4 кв. увеличился на 5,4% до 11,1 трлн руб. после роста на 4,8% (без учета DenizBank) в 3 кв., а в номинальном выражении объем портфеля вырос на 573,4 млрд руб. В 4 кв. розничный и корпоративный портфели росли примерно одинаковыми темпами, и в итоге доля розничных кредитов осталась на уровне прошлого квартала (25,6%), однако по итогам всего года этот сегмент показал опережающую динамику, увеличившись на 57,1%, тогда как объем корпоративных кредитов вырос на 25,1%, что в совокупности позволило Сбербанку нарастить валовой портфель на 32,0% по итогам года. Менеджмент по-прежнему ожидает роста корпоративного портфеля на 13–15% в 2013 г., но отмечает возможность повышения прогноза по розничному сегменту (19–25%). Таким образом, опережающий рост розничного кредитования должен поддержать ЧПМ на фоне растущей стоимости фондирования – менеджмент планирует, что ЧМП в 2013 г. снизится в пределах 20 б.п., что выглядит реалистичным.

Качество портфеля повышается, пусть и довольно скромными темпами. Доля просрочки в отчетном периоде снизилась на 0,2 п.п. до 3,2% на фоне сокращения номинального объема неработающих кредитов на 2 млрд руб. до 351 млрд руб. Однако банк увеличил объем списаний безнадежных кредитов до 18,1 млрд руб. с 1,7 млрд руб. в 3 кв. Доля кредитов с пересмотренными условиями уменьшилась на 0,6 п.п. до 9,1%, однако на фоне снижения коэффициента резервирования на 0,4 п.п. до 5,1%, покрытие неработающих и реструктурированных кредитов резервами осталось на уровне предыдущего квартала и составило 41,6%. Как следствие, снижение стоимости риска на 7 б.п. до 40 б.п. представляется несколько преждевременным. Классический коэффициент покрытия в отчетном периоде сократился на 1,1 п.п. до 161,0%.

Достаточность капитала постепенно восстанавливается. Вместе с тем с точки зрения пополнения капитала ограничение отчислений в резервы выглядит вполне оправданным, учитывая, что проблемные кредиты остаются под контролем. Полученная прибыль позволила Сбербанку повысить достаточность капитала первого уровня на 0,2 п.п. до 10,4%, несмотря на рост активов на 9,8%. Совокупная достаточность капитала и вовсе выросла на 0,4 п.п. до 13,7% – во многом благодаря размещению субординированных еврооблигаций на 2 млрд долл. Банк называет своим приоритетом удержание показателя ROAE выше 20%, что при запланированных темпах роста активов должно обеспечить развитие за счет собственных средств.

Стабильная структура фондирования, ликвидность баланса остается высокой. Структура фондирования банка в отчетном периоде не претерпела существенных изменений: на средства клиентов по-прежнему приходится порядка 78% обязательств, тогда как на долговые ценные бумаги и субординированный кредит – всего 5,1% и 2,9% соответственно. При этом в абсолютном выражении Сбербанк значительно увеличил заимствования у других банков (+515 млрд руб.) и задолженность по долговым ценным бумагам (+94 млрд руб.). Отношение Кредиты/Депозиты сохраняется на приемлемом уровне 103,1%, а объем денежных средств на балансе составляет 1,3 трлн руб., что заметно превышает его обязательства по оптовому фондированию. Доля ценных бумаг в активах составляет 13%.

Спреды к облигациям ВЭБа сократились до нуля. Опубликованные результаты в очередной раз подтвердили стабильность финансового положения Сбербанка, который мы считаем самым устойчивым среди российских банков. Ранее мы рекомендовали евробонды банка к покупке как альтернативу суверенному риску, однако в последние месяцы их привлекательность в этом качестве заметно снизилась. Так, на длинном конце кривой их спреды относительно суверенных выпусков сузились с приблизительно 200 б.п. на конец прошлого года до 120 б.п., а премия относительно выпусков на 100% принадлежащего государству ВЭБа сократилась с 15–20 б.п. до нуля. На этих уровнях наше отношение к еврооблигациям Сбербанка нейтральное. Субординированный Sberbank'22 предлагает премию около 50 б.п. к старшему выпуску в терминах Z-спреда, что выглядит справедливо.

См. график и таблицу на следующих страницах.

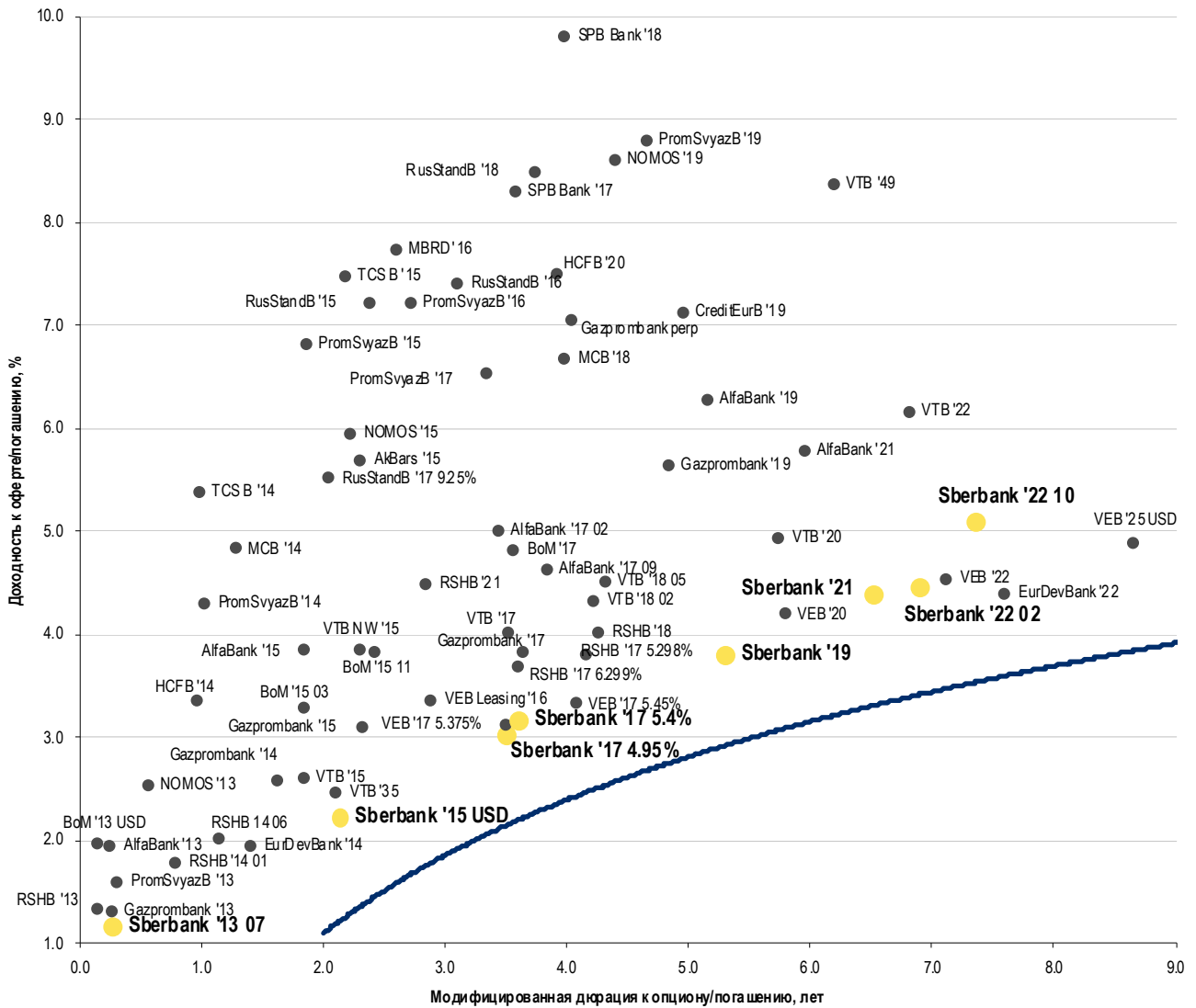
Предыдущие публикации по теме:

Декабрь 6, 2012 г. Сбербанк – Хорошие результаты, однако необходимость докапитализации все более актуальна. Финансовые результаты по МСФО за 3 кв. и 9 мес. 2012 г.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/121206_FI_%20Sberbank_3Q12%20Review.pdf?docid=14126&lang=ru

Спреды к еврооблигациям ВЭБа сократились до нуля

Еврооблигации российских банков по состоянию на 28 марта 2013 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. и весь 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, %	
1 кв.12	Банк СПб	-/Ba3/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
	МКБ	B+/B1/BB-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	18 972	5,7	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 563	5,5	-	0,4	2,9	0,9	16,6	6,1
	Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 361	18,9	5,6	0,5	2,8	-	20,3	-
Сбербанк	-/Baa1/BBB	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3	
ХКФБ	-/Ba3/BB-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7	
1 п/г 12	Банк СПб	-/Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
	Ак Барс	-/B1/BB-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/B+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
	КБ Восточный	-/B1/-	5 229	17,3	6,8	0,4	3,7	1,0	11,9	5,5
	Кредит Европа	-/Ba3/BB-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
	МКБ	B+/B1/BB-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
	Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1	
УБРиР	B/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9	
ХКФБ	-/Ba3/BB-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0	
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5	
ТКС Банк	-/B2/B	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7	
Татфондбанк	-/B3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6	
Связной Банк	-/B3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7	
9 мес.12	Банк СПб	-/Ba3/-	10 261	3,9	5,2	0,5	0,4	1,0	12,7	10,0
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	232 387	3,8	5,6	0,5	1,2	1,3	9,5	6,6
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	88 072	3,2	-	0,4	1,6	4,3	20,2	11,1
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	79 903	2,8	1,2	0,6	1,4	1,0	11,6	3,4
	МКБ	B+/B1/BB-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	24 960	5,1	2,2	0,5	2,1	1,3	11,3	3,7
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	19 943	5,4	4,1	0,6	0,6	1,2	9,8	5,0
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
ХКФБ	-/Ba3/BB-	7 732	20,4	6,3	31,3	8,4	1,3	16,7	8,4	
2012	ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 884	2,4	-	0,5	0,4	-	44,0	1,6
	Запсибкомбанк	B+/-/-	2 681	8,0	4,0	0,6	2,4	0,8	10,9	8,9
	НОМОС-Банк	-/Ba3/BB	29 029	4,9	2,0	0,5	1,9	1,3	10,0	3,6
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	4 561	18,4	16,6	0,3	5,1	1,2	18,7	15,4
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	22 725	5,5	4,1	0,5	1,3	1,1	9,1	5,0
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 509	5,4	4,5	0,5	2,9	0,9	16,9	5,4
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	485 916	6,1	3,2	0,5	2,7	1,0	10,8	5,1
	ТКС Банк	-/B2/B	2 173	44,7	4,7	0,3	7,9	1,9	13,7	8,2
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	27 952	2,9	3,1	0,3	2,1	1,0	13,0	3,1	
ХКФБ	-/Ba3/BB-	11 123	17,4	6,6	0,3	8,8	1,4	15,2	7,8	

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@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

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Региональные выпуски

Александр Маргеев, margeevas@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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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 2013