



Банк Москвы

Газбанк

Устойчивые региональные позиции



Анализ эмитента

Кредитные ноты
9 апреля 2007

- **Лидирующие позиции в Самарской области.** Газбанк является одним из ведущих банков Самарской области и входит в десятку крупнейших банков Приволжского Федерального Округа с объемом активов 21,54 млрд. руб. на конец 2006 г. и величиной капитала 2,32 млрд. руб. Среди банков России Газбанк занимает 93 место по собственному капиталу и 79 по объему ликвидных активов (Эксперт, 1 янв. 2007).
- **Высокая рентабельность.** Высокий уровень чистой процентной маржи, снижающиеся операционные расходы (в пропорции к операционным доходам) и высокая доля процентных доходов объясняют высокие и улучшающиеся результаты деятельности банка. На конец 2006 г. ROE банка составил 28,5%, ROA – 3,1%.
- **Кредитный рейтинг В2 по версии Moody's.** Газбанк стал первым банком Самарской области, которому присвоен долгосрочный рейтинг агентства Moody's по международной шкале: долгосрочный рейтинг на уровне В2 и краткосрочный рейтинг финансовой устойчивости - E+ со стабильным прогнозом по обоим рейтингам.
- **Информационная прозрачность.** С 2002 г. Газбанк публикует финансовую отчетность по международным стандартам, аудитор KPMG. С 2004 г. Газбанк является членом системы страхования вкладов.
- **Стабильная и прозрачная структура собственности** значительно снижает акционерные риски Газбанка, более того, в лице акционеров банк находит поддержку своего бизнеса – как административную, так и операционную. Собственниками бизнеса выступают 7 физлиц: В.Е. Аветисян, А.В. Гриднев, О.Б.Дьяченко, Г.М.Звягин, П.А.Иванов, А.И.Кислов, А.К.Титов.
- **Кредитование малого и среднего бизнеса.** Фокус интереса местных банков ПФО, и Газбанка в частности, сосредоточен на обслуживании малого и среднего бизнеса и частных лиц. Розничный бизнес также отдает предпочтение местным игрокам. На кредиты физическим и юридическим лицам приходится более 3/4 активов Газбанка, причем основу кредитного портфеля составляют кредиты корпоративному сектору (52,1%).
- **Развитие розничного бизнеса.** В ближайшее время относительно стабильное соотношение в пользу юрлиц может измениться – в планах Газбанка активное расширение розничного бизнеса, несколько более слабые позиции в котором объясняются поздним выходом банка в данный сегмент.
- **Низкий показатель невозврата кредитов.** Кредитный портфель Газбанка характеризуется высоким показателем возврата кредитов (доля просроченных в 2006 г. 0,9%).
- **Сильные показатели достаточности капитала.** В 2006 г. Газбанк нарастил собственные средства, преодолев низкую достаточность капитала как фактор сдерживания дальнейшего роста активов: в результате проведения допэмиссии и привлечения двух субординированных кредитов на конец 2006 г. капитала к активам составило 10,8%, значение норматива достаточности капитала в соответствии с Инструкцией Банка России 110-И (Н1) составило 14,1%.
- **Филиальная сеть** В ПФО - регионе с развитой промышленностью, инфраструктурой, интенсивными финансовыми потоками, находятся шесть из семи филиалов банка и все дополнительные офисы. Высокий уровень конкуренции в регионе выступает одним из основных факторов, сдерживающих интенсивное развитие: развитая промышленность и инфраструктура ПФО обуславливает насыщенность финансовыми участниками и повышенное внимание к нему внешних игроков.

Сильные стороны	Слабые стороны
<ul style="list-style-type: none"> - ведущие позиции в регионе – 1 место по величине активов и 1 - по капиталу в Самарской области - стабильная структура собственности, низкие акционерные риски и поддержка бизнеса акционерами - высокое качество активов – в 2006г. NPL 0,9% (сравн.: среднее в РФ 1,4%, Сбербанк 1,06%), низкая концентрация (ни одного клиента с долей кредита более 10%), доля ссудной задолженности связанных сторон менее 1% - наличие кредитной истории – опыт облигационного и вексельного заимствований - МСФО с 2002 г., рейтинг Moody's - эффективное управление издержками – снижающееся соотношение административных и общехозяйственных расходов к активам – с 7,5% 2004г. до 6,1% в 2006 г. - высокие показатели эффективности – ROA 3,1%, ROE 28,5%, Margin 6,22% (2006 г.) 	<ul style="list-style-type: none"> - преобладание краткосрочных активов и пассивов - запоздалый выход на рынок потребительского кредитования (2002 г., ипотека – 2006 г.) - разрывы в срочности активов и пассивов
Возможности	Риски
<ul style="list-style-type: none"> - расширение розничного кредитования, развитие ипотеки - развитие филиальной сети, в том числе за пределами региона - наращивание капитальной базы, в частности за счет допэмиссии - расширение околбанковских продуктов (доверительного управления, брокерского обслуживания и др.) 	<ul style="list-style-type: none"> - снижение показателей эффективности, в частности, в связи с высокой долей процентных доходов – уязвимых в экономике с понижающимися процентными ставками - низкое резервирование по выданным кредитам 1,7% в 2006г.) при росте невозвратных кредитов - зависимость от фондирования акционерами в части формирования собственных средств банка - высокий уровень конкуренции в регионе

История

Газбанк начал свою работу с 1993 года и развивался первоначально как отраслевой банк, ориентированный на обслуживание предприятий, связанных системой добычи, трубопроводного строительства, транспортировки и реализации газа. Лишь первые годы банк был небольшой кредитной организацией, занимающейся обслуживанием интересов отдельных связанных компаний: достаточно быстро руководство смогло отказаться от специализации и уже в 1995 году с расширением бизнеса Газбанк стал универсальным банком и на смену стратегии, сфокусированной на отдельном секторе экономики, пришло многовекторное развитие.

Со временем фокусом стратегического направления бизнеса Газбанка стало обслуживание частных клиентов, что, впрочем, не противоречило и развитию по направлению сотрудничества с администрацией региона – в свое время банк консультировал Самарскую область по осуществлению инвестиционных областных проектов, сопровождал реализацию целевых программ, обслуживал средства областного бюджета области.

1993	Государственная регистрация Центральным Банком
1995	Переход к стратегии универсального банка, уход от отраслевой специализации
	Газбанк становится акционером Самарской валютной межбанковской биржи
	Получение статуса депозитария, начало работы на депозитарном рынке, в том числе в качестве регионального депозитария Газпромбанка по обслуживанию акционеров Газпрома
	Газбанк выступил генеральным менеджером по размещению, обслуживанию и обращению Самарского жилищного облигационного займа 1995–1998
1996	Получение генеральной лицензии Центрального Банка
	Газбанк получил статус официального дилера Центрального банка России на рынке ГКО-ОФЗ на торговой площадке в Самаре
1997	Получение лицензии участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской, дилерской и депозитарной деятельностью
	Газбанк принят в члены секции фондового рынка ММВБ
1998	Банк стал участником платежной системы S.W.I.F.T.
	Газбанк принят в члены секции валютного рынка ММВБ
	Решением Администрации Самарской области банк включен в состав консалтинговых организаций, осуществляющих разработку и экспертизу инвестиционных проектов областного бюджета
1999	Получение лицензии Центрального Банка на операции с драгоценными металлами
2000	Газбанк получил лицензию профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами
2002	Начало активного развития розничного направления
	Получение статуса ассоциированного члена международной платежной системы VISA
2003	Получена лицензия биржевого посредника на совершение фьючерсных и опционных сделок в биржевой торговле на территории РФ
2004	Присоединение к системе государственного страхования вкладов населения
2005	Moody's присвоило банку долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «B2», прогноз рейтинга «стабильный»
	Трехлетний облигационный заем объемом 750 млн. руб.
2006	Организация вексельного займа совместно с Ханты-Мансийским банком

Акционеры и руководство банка

Акционерами банка являются 7 партнеров – физических лиц. С момента основания банка структура собственности остается стабильной и не создает факторов акционерного риска.

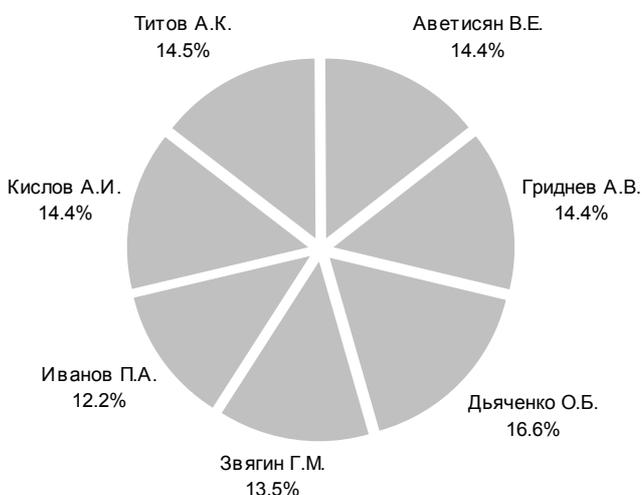
Деловые интересы собственников банка в настоящее время едва ли оказывают ощутимое воздействие на выбор сфер бизнеса банка, но позволяют рассчитывать на поддержку со стороны собственников – так, в 2001 г. акционеры предоставили Газбанку субординированный заем через Самарскую нефтехимическую компанию на крайне выгодных условиях – 120 млн. рублей под 3% годовых на 20 лет. Впоследствии в 2005 г. банк вновь получил субординированные займы от связанных акционерами компаний – Цитадели и Тайминга – на сумму 103 и 125 млн. рублей, на условиях, уже более приближенных к рыночным, – 15-летний срок со ставкой 9%. Подобные вливания капитала акционерами позволяет судить об их долгосрочных планах в отношении бизнеса.

Два акционера – Алексей Титов, сын губернатора Самарской области, и Павел Иванов, министр финансов Самарской области, – являются представителями региональных властей, что нивелирует административные риски для банка.

Газбанк не объединен акционерами с какими-либо компаниями в единую финансовую группу, а является абсолютно автономным банком, никак не ограниченным в операционной гибкости. Все собственники владеют бумагами Газбанка напрямую, что повышает его прозрачность.

Аветисян В.Е.	Член Правления, Управляющий директор бизнес-единицы РАО ЕЭС России	14.41
Гриднев А.В.	Заместитель генерального директора Самарской Межрегиональной управляющей энергетической компании	14.41
Дьяченко О.Б.	Член Совета директоров Самарагаз, Председатель Наблюдательного совета Самарский деловой центр, Заместитель Председателя Совета директоров управляющей компании холдинга Волгопромгаз, Заместитель Председателя Самарской Губернской Думы	16.62
Звягин Г.М.	Председатель Самарского регионального отделения СДПР	13.48
Иванов П.А.	Министр Финансов Администрации Самарской области	12.20
Кислов А.И.	Генеральный директор Самарарегионгаз	14.41
Титов А.К.	Председатель Совета Директоров КБ Солидарность	14.46

Структура собственности



Источник: данные Банка

Совет Директоров¹

Дьяченко О.В.	Председатель НС Самарского делового центра
	Заместитель председателя Самарской Губернской Думы
	Заместитель председателя Совета Директоров УХК Волгопромгаз
Азаров О.И. *	Директор Газавиа
	Генеральный директор Самарского делового центра
	Генеральный директор Самара-Сити
Бондаренко А.В.	Председатель правления Газбанка
Салов А.В.	Член Совета Директоров, генеральный директор Газинвест
	Член Советов Директоров компаний Кинельгоргаз, Птицепром, Саратовэнерго
Титов А.К.	Член НС Самарского делового центра
	Член Совета Директоров СМАРТС
	Председатель Совета Директоров КБ Солидарность
	Председатель Биржевого Совета СВМБ
	Генеральный директор Ависта
Гриднев А.В.	Заместитель генерального директора по кадрам и быту Самараэнерго

* Азаров О.И. вышел из состава Совета Директоров в начале 2007 г. в связи с переходом на госслужбу

Операции с акционерами банка составляют незначительную долю в совокупной величине счетов и депозитов банка – по состоянию на начало 2006 г. порядка 0,7% активов; средняя процентная ставка по ним соответствует рыночному уровню. Доля кредитов, выданных членам правления и высшему руководству, а также доля счетов и депозитов, приходящихся на них, также незначительны и обслуживаются на рыночных условиях.

Рейтинги

Moody's ratings

Outlook	Stable
Deposits NSR	B2/NP
Deposits, RUR	Baa1.ru/-
Financial Strength	E+

В преддверии размещения облигаций в октябре 2005 г. Газбанк получил рейтинг международного рейтингового агентства Moody's. Газбанк стал первым банком Самарской области, кому присвоен долгосрочный рейтинг Moody's по международной шкале.

Долгосрочный рейтинг Газбанка был установлен на уровне B2, краткосрочный рейтинг финансовой устойчивости - E+ со стабильным прогнозом по обоим рейтингам. Газбанку присвоен также долгосрочный рейтинг по национальной шкале на уровне Baa1.

Кроме того, в марте 2007 г. Эксперт подвел итоги работы российских банков в 2006 г., Газбанк занял следующие позиции:

- 79 по объему активов
- 92 по величине капитала

из 1,2 тыс. кредитных организаций РФ.

Рыночные позиции

Российский банковский сектор

Банковский сектор является одним из наиболее динамичных секторов российской экономики. За последние 5 лет (с 2001 г.) активы банковского сектора росли с ежегодным средним темпом роста 33%, увеличившись за пятилетие в 4,2 раза. Капитал российского банковского сектора за этот период вырос в 3,5 раза –

¹ По состоянию на конец 3 квартала 2006 г.

ежегодно в среднем на 29%.

Соотношение активов российских банков и ВВП страны неуклонно растет, но по-прежнему составляет величину, меньшую показателей стран Центральной и Восточной Европы - порядка 52,3% при объеме активов 14 046 млрд. руб. (01.01.07). Уровень проникновения финансовых услуг в России пока остается относительно низким, что позволяет ожидать продолжения опережающей динамики российского банковского сектора в будущем.

Капитальная база российских банков неуклонно растет – сегодня 41,4% банков располагают капиталом более 150 млн. руб., тогда как еще 5 лет назад эта величина составляла лишь 13,2%. Капитал едва поспевает за динамикой активов - уровень его достаточности постепенно уменьшается, в ноябре 2006 г. соотношение собственного капитала и активов российских банков составило менее 12%. Развитие капитальной базы стало одним из наиболее актуальных вопросов развития российских банков, многие из которых наращивают капитал, обращаясь к публичному рынку, – уже в 2006 г. ряд крупных банков разместили допэмиссии, а 2007 год обещает принести два крупнейших IPO отрасли – Сбербанк и ВТБ.

Активный рост банковского сектора привлек внимание зарубежных игроков к российскому рынку. В последние годы активность сделок по покупке российских кредитных организаций иностранцами заметно возросла: только за 2006 год нерезиденты приобрели доли в российских банках на сумму \$1,86 млрд., причем стоимость их покупок неуклонно возрастала и достигала 4,3 по показателю P/BV.

Покупка российских активов зарубежными банками в 2006 г.

дата	Объект покупки	Покупатель	Пакет	Сумма млн. \$	Оценка бизнеса млн. \$	P/BV
янв.06	Мончебанк	DnB NOR Raiffeisen Bank	97.3%	21	22	2.4
фев.06	Импэксбанк	Bank	100 %	550	550	2.9
мар.06	КМБ-банк	Banca Intesa Societe Generale	75.0%	90	120	3.8
июн.06	Росбанк	Generale	10.0%	317	3170	4.3
июл.06	Инвестсбербанк	OTP Bank	96.4%	477	495	3.8
авг.06	Промсвязьбанк	Commerzbank	15.3%	94	614	1.5
ноя.06	Оргрэсбанк	Nordea	75.0%	314	418	3.8

Источник: СМИ, данные компаний, оценки Банка Москвы

Вслед за банками, пока ограниченно представленными на российском рынке (ABN Amro, ING), интерес к России могут предъявить новые игроки мирового масштаба (BNP Paribas, Credit Agricole), в первую очередь за счет приобретений. Повышенным вниманием иностранных покупателей пользуются средние по размерам банки с региональной сетью, диверсифицированной клиентской базой, сильными позициями в розничном сегменте и высоким качеством управления.

Законодательные инициативы подкрепляют тенденцию роста проникновения иностранного капитала на российский рынок. С 2007 года порядок участия иностранцев в российском банковском секторе значительно упрощен: разрешительного порядка требует приобретение доли более 10%, уведомительный – от 1 до 10%. Сегодня из 1183 кредитных организаций иностранный капитал присутствует в 153, в том числе в 52 – 100%. Доля нерезидентов в банковском секторе неуклонно растет, хотя пока и далека от квоты, устанавливаемой государством. Не исключено, что в ближайшие российский банковский сектор ждут новые приобретения.

Помимо стратегов заметно активизировались портфельные инвесторы, в последние годы их круг заметно расширился - с традиционных ЕБРР, IFC до East Capital, Fidelity и др.

Банковский сектор страны характеризуется высоким уровнем концентрации: на 20 крупнейших банков приходится 63,3% активов. Одним из наиболее высоких концентраций характеризуется сегмент вкладов физических лиц – их большая часть

сосредоточена в руках Сбербанка – ведущего банка страны, исторически обладавшего преференциями и поддержкой со стороны государства. Концентрация вкладов несколько снизилась с введением системы страхования вкладов в 2003 г., однако по-прежнему на долю Сбербанка приходится 54,3% вкладов в рублях и инвалюте.

Наиболее динамичным сегментом банковского бизнеса является розничное кредитование – ежегодно его объем почти удваивается и на сегодня составляет почти 2 млрд. руб. Его доля в ВВП пока остается значительно ниже уровня развитых стран, и позволяет ожидать продолжения динамики роста сегмента.

К одной из ключевых тенденций последних лет стоит также отнести существенное повышение активности российских банков на международных рынках капитала: повышение суверенных рейтингов и рейтингов российских банков, снижение макроэкономических рисков позволяют им успешно заимствовать за рубежом. В поисках более дешевых пассивов в 2006 г. банковский сектор занял за рубежом \$27,5 млрд. – большую часть из \$41,7 млрд. чистого притока капитала в частный сектор.

Регион и позиции банка в регионе

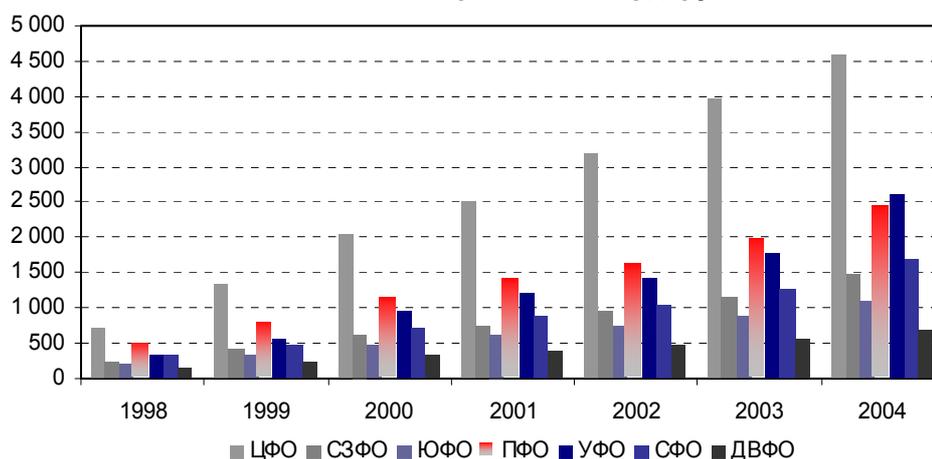


Практически весь бизнес Газбанка сосредоточен в Приволжском Федеральном Округе: там находятся шесть из семи филиалов банка (три в Самаре, по одному в Тольятти, Ульяновске, Дмитровграде Ульяновской области) и все дополнительные офисы. Лишь один филиал – в городе Ейске – находится за пределами региона, в Краснодарском крае.

ПФО является одним из сильнейших российских регионов – на него приходится порядка 1/6 ВВП страны. В регионе сосредоточены крупные центры нефтяной, нефтеперерабатывающей, химической промышленности, машиностроения, отрасли стройматериалов. Регион имеет высокую долю промышленного производства в структуре ВРП по сравнению с другими регионами страны – порядка 37% (ЦФО 18,3%, в целом по России 31,2%). Структура промышленного производства округа в последние годы меняется в пользу отраслей с более высокой степенью обработки и добавленной стоимостью (нефтехимия, строительство).

Регион в целом развивается темпами, близкими к средним темпам роста экономики России и является третьим крупнейшим регионом по абсолютному показателю ВРП. По показателю регионального продукта на душу населения ПФО в отстающих – впрочем, низкой величиной этого показателя регион обязан густонаселенности своей территории.

Динамика ВРП по регионам, млрд. руб.

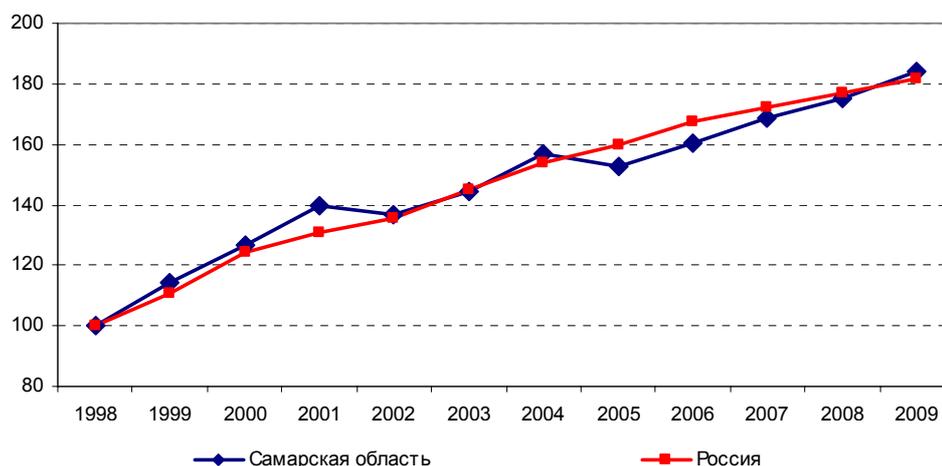


Источник: Госкомстат www.gks.ru

Самарская область – сфера основного интереса Газбанка – выгодно выделяется среди субъектов ПФО. Экономика региона достаточно уверенно восстановилась после спада начала 90-ых годов и до сегодняшнего дня демонстрирует стабильное развитие.

В последние годы существенно растет объем инвестиций в область – за пять лет их величина выросла в 4 раза до \$1 млрд. в 2006 г.¹ По инвестиционным рискам регион относится к группе умеренных рисков и среднего потенциала.

Динамика промышленного производства Самарской области, % к 89 г.



Источник: www.economy.sam-reg.ru

Высокая концентрация предприятий в Приволжского Федерального Округа с развитой промышленностью определила высокую насыщенность региона финансовыми участниками и повышенное внимание к нему внешних игроков: в регионе действуют 144 кредитных организации². Банковские активы, около 460 млрд. руб., тем не менее, достаточно высоко концентрированы – 80% контролируют 36 банков.

Газбанк входит в топ-10 крупнейших банков Поволжского Округа. На начало 2006 г. он занимал 3 место по объему активов и 8-ое – по величине собственного капитала³. Причем практически все банки ПФО, опережающие Газбанк по ключевым показателям, являются банками Казани – сильнейшего субъекта региона. В Самарской области, основном для Газбанка регионе, банк занимает 1 место по объему прибыли, работающим активам и собственному капиталу.

Позиции Газбанка в Самарской области по ключевым показателям деятельности (на 1 окт. 2006г., тыс. руб. РСБУ)

Ранг	Наименование	Показатель 1	Наименование	Показатель 2	Наименование	Показатель 3
1	Газбанк	17 131 208	Газбанк	893 321	Газбанк	2 054 752
2	Солидарность	15 808 849	Солидарность	491 036	Солидарность	1 781 015
3	Первый объединенный банк	12 630 471	Автомобильный банкирский дом	433 052	Автомобильный банкирский дом	1 629 690
4	Русфинанс банк	10 522 861	Первый объединенный банк	272 863	Русфинанс банк	1 498 899
5	Автомобильный банкирский дом	8 334 066	Автовазбанк	199 323	Первый объединенный банк	1 374 828
6	Автовазбанк	8 097 278	Русфинанс банк	187 306	Тольяттихимбанк	1 066 432
7	Национальный торговый банк	7 368 974	ФИА банк	128 394	Автовазбанк	942 422
8	ФИА банк	5 872 288	Тольяттихимбанк	112 433	Национальный торговый банк	810 091
9	Тольяттихимбанк	5 363 182	Национальный торговый банк	108 891	ФИА банк	632 901
10	Волга-кредит	4 461 393	Волга-кредит	95 414	Волга-кредит	571 445

Источник: <http://www.cbr.ru>

Позиции Газбанка на рынке вкладов и депозитов Самарской области (на 1 окт. 2006г., тыс. руб.)

1	Солидарность	13 008 180	Газбанк	7 695 325
2	Первый объединенный банк	10 536 376	Автовазбанк	5 524 770
3	Газбанк	9 490 799	ФИА банк	4 037 640
4	Автомобильный банкирский дом	5 006 082	Солидарность	3 751 684
5	Русфинанс банк	4 921 278	Национальный торговый банк	3 514 495
6	Национальный торговый банк	3 658 647	Волга-кредит	1 764 564
7	Тольяттихимбанк	2 723 873	Первый объединенный банк	1 700 794
8	Волга-кредит	2 495 001	Русфинанс банк	1 666 665
9	Автовазбанк	2 380 436	Тольяттихимбанк	1 069 454
10	ФИА банк	1 727 037	Автомобильный банкирский дом	841 703

Источник: <http://www.cbr.ru>

Позиции Газбанка на рынке кредитов Самарской области (на 1 окт. 2006г., тыс. руб.)

1	Солидарность	12 733 547	Русфинанс банк	10 062 776
2	Газбанк	9 268 191	Газбанк	7 257 833
3	Первый объединенный банк	8 671 641	Автомобильный банкирский дом	4 182 469
4	Автовазбанк	5 598 858	ФИА банк	1 962 853
5	Национальный торговый банк	5 404 879	Национальный торговый банк	1 602 034
6	Тольяттихимбанк	5 054 243	Солидарность	1 526 502
7	Волга-кредит	3 833 761	Автовазбанк	1 247 899
8	ФИА банк	3 410 682	Первый объединенный банк	892 955
9	Автомобильный банкирский дом	2 996 855	Волга-кредит	623 332
10	Русфинанс банк	30 000	Тольяттихимбанк	240 757

Источник: <http://www.cbr.ru>

Лидирующие позиции Газбанка в регионе делают его привлекательным для инвесторов. Исходя из тенденции 2006 г., интерес к нему могут предъявить, в том числе, зарубежные банки.

Банковская система Самарской области является одной из двух доминирующих региональных систем Поволжья наряду с банковской системой республики Татарстан. Несмотря на схожие экономические условия, стратегии и параметры систем принципиально различаются. Самарскую область от Татарстана и других субъектов отличают:

- более короткий срок кредитов: на краткосрочные займы приходится более 85% кредитов, причем в области нет банка, в котором долгосрочное кредитование превышало бы 5% портфеля (для сравнения: в целом по России доля кредитов предприятиям на срок менее 1 года 53% в сумме кредитов предприятиям⁴),
- крайне низкая доля кредитования индивидуальных предпринимателей (около 1% при среднем для региона 5%),
- низкая доля ипотеки в объеме потребительских кредитов – порядка 28% в области при, например, 60% для Татарстана,
- более высокий уровень конкуренции по соотношению банков региона и

иногогородних банков.

Отстающие показатели, однако, открывают резервы ускоренного, догоняющего расширения бизнеса по отстающим направлениям. Аналогично двойственный эффект имеет концентрация бизнеса в регионе – она говорит как в пользу доступа к насыщенным финансовым потокам концентрированного рынка, так и более острой конкуренции.

Конкуренция особенно остро ощущается в сегменте крупного бизнеса – по большинству направлений его обслуживание сконцентрировано на филиалах московских банков, предлагающих более конкурентные условия по банковским услугам. Сфера интереса местных банков, и Газбанка в частности, сосредоточена на обслуживании малого и среднего бизнеса и частных лиц.

Операции банка

Активы

Структура активов

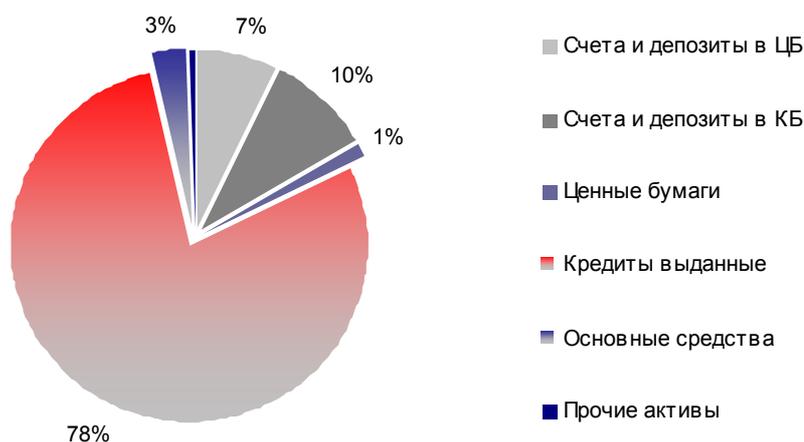
Основу активов Газбанка составляют кредиты физическим и юридическим лицам. На них приходится ¾ активов – эта величина является устойчиво растущей в последние годы (с 59% в 2002г. до 75% в 2005г.). Стабильным для банка является также соотношение кредитов физическим лицам и корпоративному сектору: доля последнего на треть превышает долю розничных кредитов.

Несмотря на запоздалый выход банка на рынок потребкредитов (с 2002 г.), в частности, в сегмент ипотеки, которую банк начал развивать только с 2006 г., Газбанк занимает 2 место в Самарской области по объему кредитов частным лицам. Розничная сфера может стать существенным источником финансовой поддержки, если банк сможет поддержать высокие темпы развития розничного сегмента. Стоит, однако, отметить, что бум роста скорингового кредитования, традиционно дорогого вида активов, уже позади, и фокус будущего роста будет сосредоточен в сегменте ипотечного кредитования – относительно неразвитого в Самарской области, нового для Газбанка и с низкой величиной риска.

Еще порядка 17% активов банка приходится на счета и депозиты в Центральном банке и других кредитных организациях. Доля ценных бумаг и других финансовых вложений – традиционно менее доходных, но значительно более ликвидных - в активах Газбанка крайне низка по сравнению со средними для отрасли показателями (1,1% против 12,9% в целом по России). Высокий процент выданных ссуд и низкий уровень вложений в ценные бумаги ограничивает финансовую гибкость банка с точки зрения ликвидности, однако повышает устойчивость к рыночным рискам.

Стоит отметить, что в портфеле финансовых инструментов, имеющих в наличии для продажи, основу составляют долевыми некотируемые инструменты, в том числе акции предприятий, имеющих опосредованные связи с Газбанком через руководство. Их стоимость банк оценивает по фактическим затратам, что, скорее всего, занижает объем оценки.

Структура активов Газбанка, 2006 г.

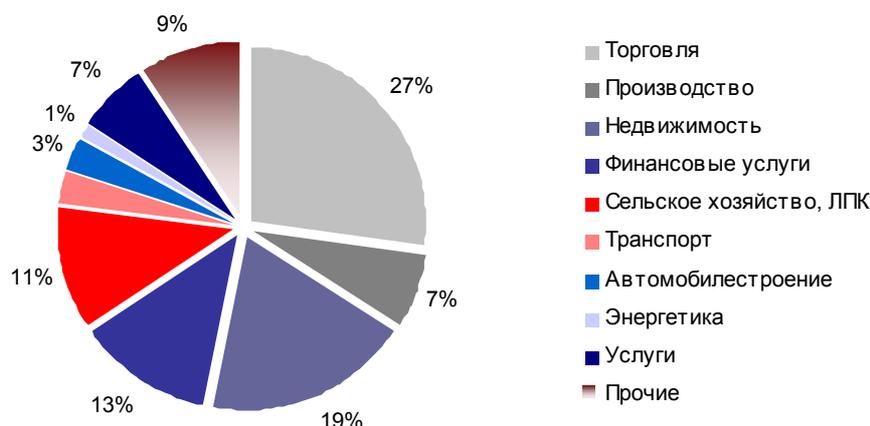


Источник: данные Банка

Структура активов по секторам экономики

Структура кредитов банка характеризуется средним уровнем концентрации – лишь на крупнейшую отрасль, торговлю, приходится 27% коммерческих кредитов, больше в кредитном портфеле нет отраслей с долей, превышающей 20%. Поотраслевая структура активов подтверждает отказ от фокуса бизнеса на отдельных секторах экономики, а умеренная доля кредитов, приходящаяся на крупнейших заемщиков, – диверсификацию портфеля в разрезе клиентов.

Структура коммерческих кредитов, 2006 г.



Источник: данные Банка

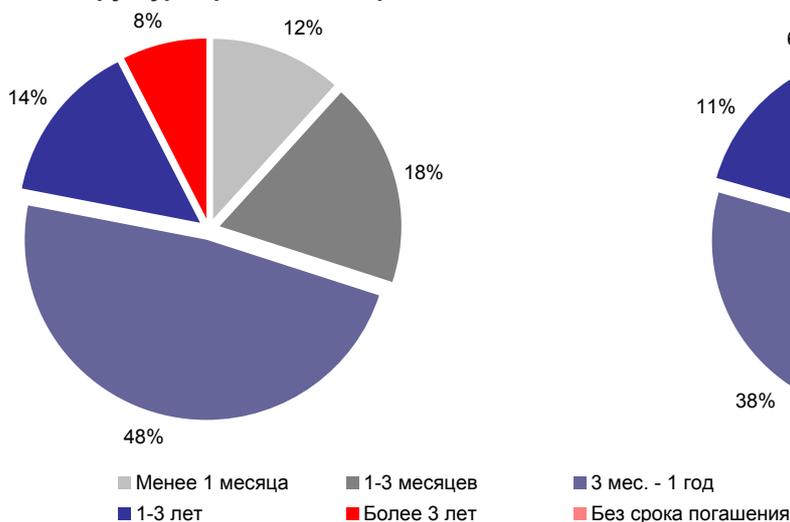
Диверсификация по клиентам

По состоянию на начало 2006 г. на 20 крупнейших заемщиков приходилось 28,3% выданных кредитов, что является достаточно большим показателем, однако на крупнейшего клиента – только 2,6% объема кредитов.

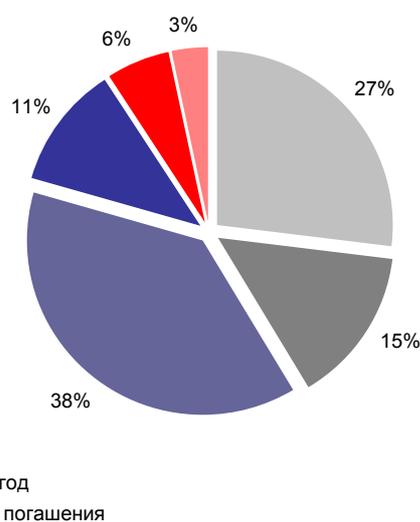
Повременная структура активов

Основу активов банка составляют краткосрочные кредиты – их высокая доля (78% составляют кредиты до года) определяет краткосрочный характер активов банка. Невысокая доля длинных кредитов обуславливает более низкий уровень доходности. По состоянию на конец 2006 года доля кредитов более 1 года составила 22% кредитного портфеля, а более 3 лет – 8%.

Структура кредитов по срокам, 2006 г.



Структура активов по срокам, 2006 г.

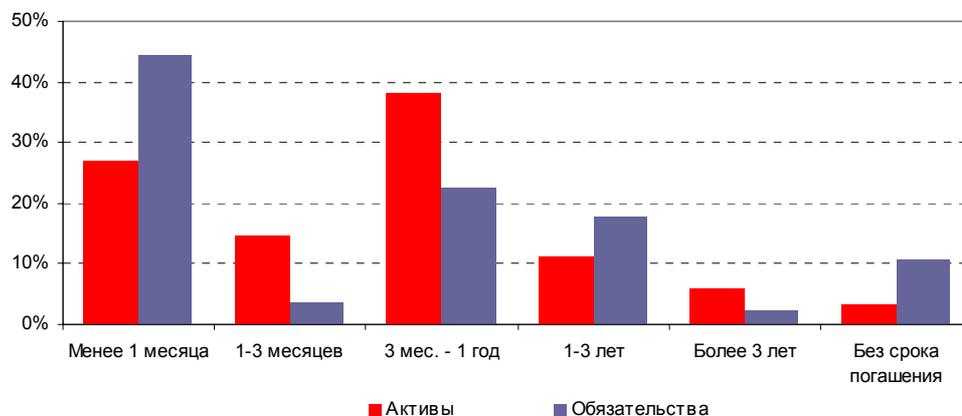


Источник: данные Банка

Как и у большинства российских банков, соотношение активов и пассивов Газбанка по срокам характеризуется разрывами, причем относительно равными в разрезе по временным категориям.

Самых ликвидных активах – до месяца – заметен разрыв в части недостатка активов, в то время как среднесрочно – до года – активы с излишком покрывают пассивы. В соотношении активов и обязательств сроком 1-3 лет разрыв вновь в пользу пассивов.

Соотношение активов и пассивов по срокам, 2006



Валютная структура активов и пассивов выглядит сбалансированной: процентное соотношение активов в рублях, долларах и иной валюте соответствует структуре привлеченных средств: 87% x 6% x 7% против 84% x 7% x 9% по обязательствам.

Качество активов

Показатели качества активов Газбанка выглядят вполне удовлетворительными: просроченные кредиты и проценты по ним занимают крайне низкую величину по сравнению со средним для российских банков уровнем 1,4% (2006г.) – на конец 2006 г. у Газбанка лишь около 0,9% (средняя величина за предшествующие 4 года 0,22%). Однако его небольшая величина во многом объясняется тем, что Банк не формировал высокорискованных активов (скоринговое кредитование, кредитование в торговых точках для приобретения потребительских товаров) и в целом достаточно высоким качеством кредитного портфеля. С дальнейшим развитием розничного сегмента этот показатель, возможно, будет иметь тенденцию к росту.

При низкой величине проблемных ссуд и высоких показателях возвратности кредитов банк резервирует низкие объемы средств под невозврат кредитов, основываясь на экстраполяции данных (для сравнения: резервы к объему кредитов

на конец 2005 г. Сбербанка 5,2%, Газбанка – порядка 1%, в 2006 г. – 1,7%).

Потенциально это добавляет кредитных рисков, в особенности при намерении банка активно развивать кредитование в будущем, хотя пока и не создает беспокойства: процент резервирования по ссудам многократно превышает долю проблемных ссуд – в 2003г. в 13 раз, в 2006 г. – 1,9 что предоставляет инвесторам определенный комфорт.

Показатели качества активов, %

%	2003	2004	2005	2006
Доля проблемных ссуд в общем объеме ссуд	0.19	0.24	1.23	0.9
Резервы по ссудам к объему ссудной задолженности	2.41	2.37	0.92	1.7

Источник: данные Банка

Обеспечение

По состоянию на конец 2006 г. объем обеспечения размещенных средств в 2 раза превышает величину ссудной задолженности Газбанка. Процент покрытия задолженности обеспечением в последние годы постепенно увеличивался – с 133% на конец 2003 г. до 205% на конец 2006 г.

Покрытие ссудной задолженности Газбанка обеспечением

млн. руб.	01.01 2004	01.06 2004	01.01 2005	01.06 2005	01.01 2006	01.06 2006	01.01 2007
Ссудная задолженность	4 195	4 583	5 608	7 483	11 240	14 308	16 663
Обеспечение по ссудной задолженности	5 559	6 833	9 502	12 271	19 087	27 016	34 173
Покрытие	133%	149%	169%	164%	170%	189%	205%

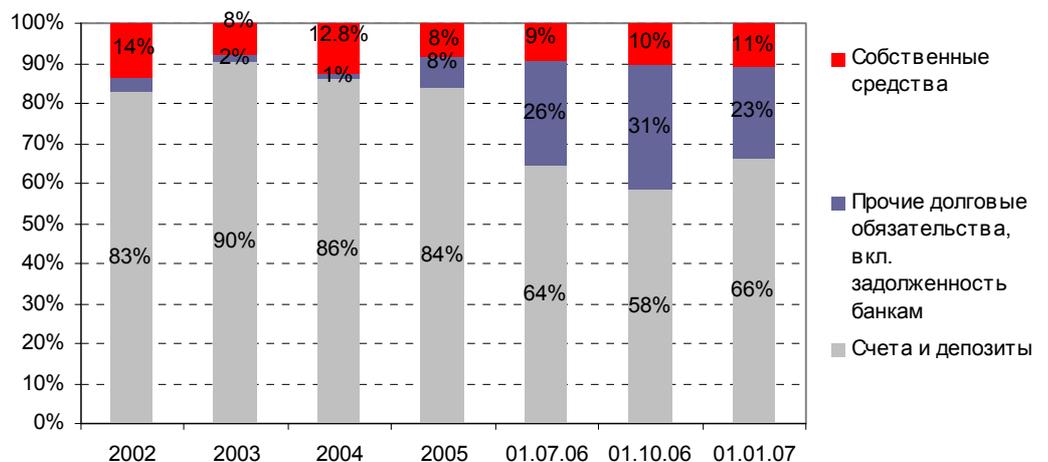
Источник: данные Банка

Пассивы

Структура источников фондирования

Структура источников фондирования Газбанка выглядит относительно диверсифицированной – на конец 2006 г. на счета и депозиты клиентов приходилось 66,5%, еще 19% - на долговые обязательства и около 3,7% - на средства, предоставленные банками. Высокая доля средств клиентов в объеме пассивов постепенно снижается. Структура источников финансирования принципиально поменялась с выходом компании на рынок заимствования, в первую очередь при размещении облигационного займа и запуске вексельной программы.

Динамика структуры фондирования Газбанка



Источник: данные Банка

По показателям 2006 г. облигации стали для банка более дорогим источником фондирования по сравнению с вкладами физических лиц – так, купон

облигационного займа (после проведения оферты) составил 10,5%, тогда как вклады физлиц обошлись банку дешевле 8%⁵. Векселя и сертификаты, напротив, стоили заметно дешевле – 4,5%, их низкая величина, впрочем, объясняется запуском вексельной программы – в июле 2006 г. Газбанк разместил вексельный заем объемом 410 млн. руб., фактическое погашение которого начнется лишь в наступившем году.

Средства клиентов – счета и депозиты физических лиц – значительно превышают средний в России показатель – порядка 40% при 26-28% в целом по стране. В их составе расчетные и текущие счета являются неустойчивым источником средств, в то время как другая часть – депозиты – относительно устойчивым, но более дорогим. Причиной высокой доли счетов и депозитов частных лиц является уже упоминавшаяся асимметрия финансового рынка региона: крупные компании с большим объемом средств предпочитают обслуживаться в филиалах московских банков, предлагающих более конкурентные условия, а физические лица охотно обслуживаются в местных банках.

Структура пассивов Газбанка, 2006



Источник: данные Банка

Депозиты

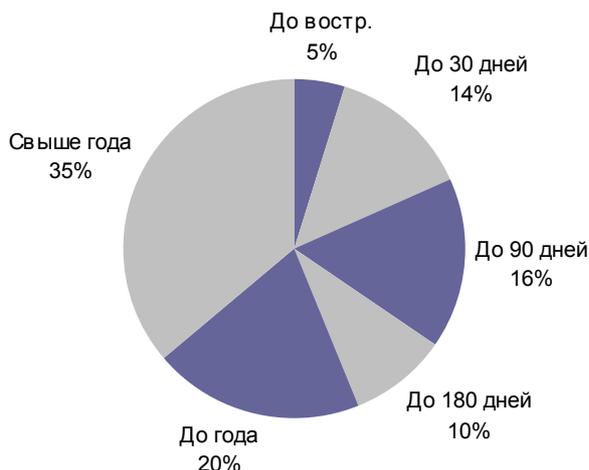
Средняя эффективная процентная ставка по текущим счетам и депозитам, вопреки общей тенденции снижения процентных ставок на рынках капитала, в 2005 году увеличилась к предшествующему году, но по-прежнему составила умеренную величину – 7,4% в рублях, 6,5% в долларах США. В 2006 г. ставка по рублевым вкладам и счетам снизилась до 4,15%, по вкладам в валюте составила 7,4%. Привлечение средств путем размещения депозитных сертификатов и векселей значительно дешевле обходится Газбанку (около 3,3% в 2005 г., 4,5% в 2006г.) – поддержание уровня маржи в будущем будет определяться способностью развивать недепозитные источники средств, в том числе размещать векселя и сертификаты. Невысокая стоимость этого источника в 2006 г., впрочем, отчасти была обусловлена запуском вексельной программы летом 2006 года – первые платежи по вексельному займу начнутся в 2007 г.

Концентрация клиентских средств банка по физическим лицам умеренна – на 20 крупнейших вкладчиков-физлиц приходится 7,6% средств на счетах и депозитах от общего объема средств.

По юридическим лицам концентрация выше – по состоянию на конец 2006 г. средства на вкладах крупнейших 5 юридических лиц составляют 2,32 млрд.руб., 20 лиц – 3,68 млрд.руб., что составляет 16,2% и 25,7% средств на текущих счетах и депозитах соответственно.

С точки зрения срочности портфель депозитов физических лиц выглядит краткосрочным: вклады сроком более года составляют 35% средств физических лиц при том, что счета до востребования – это лишь 5% средств на счетах.

Структура вкладов физических лиц по срокам, %



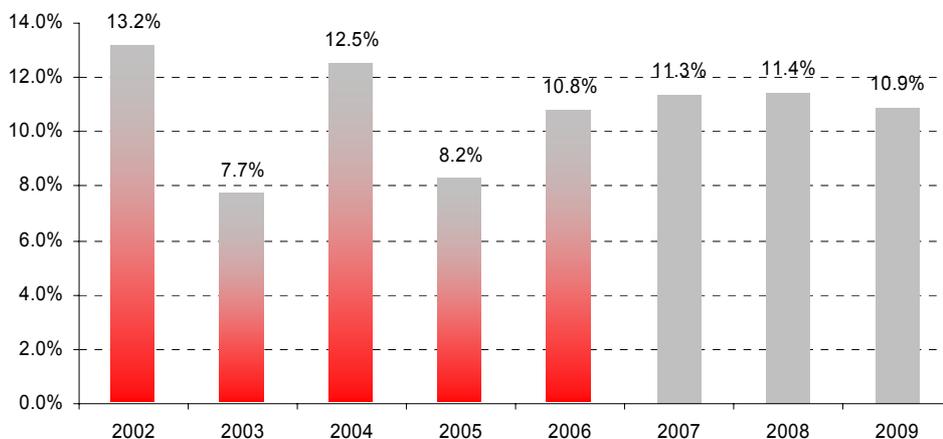
Источник: внутренняя отчетность Газбанка на 01.07.2006 г.

Акционерный капитал

На конец 2006 г. величина собственных средств банка составила 2,32 млрд. руб., из них акционерный капитал – 1,22 млрд. руб.

В 2006 г. Газбанк существенно нарастил собственные средства, преодолев низкую достаточность капитала как фактор сдерживания дальнейшего роста активов: в результате проведения доэмиссии и привлечения двух субординированных кредитов в 2006 г. – на 90 млн. руб. в мае и 150 млн. руб. в августе - соотношение капитала к активам достигло 10,8% на конец 2006г. Год назад (на конец 2005 г.) это соотношение было равно 8,2% при среднем показателе за последние 4 года 10,4%.

Соотношение капитала и активов Газбанка, %



Источник: данные Банка

Данные рассчитаны на конец г., с 2007 г. по среднегодовым показателям

Динамика показателя отношения капитала к активам отражает деятельность Банка по наращиванию доходных активов. При этом, поскольку рост активов не всегда происходил равномерно, соотношение капитала и активов было нестабильным, при понижении его величины банк прибегает к вливаниям капитала акционерами, в частности, за счет субординированных заимствований. Таким было увеличение капитала в феврале 2001 г., когда банк получил субординированный заем от Самарской нефтехимической компании от лица акционеров банка объемом 120 млн. руб.

В 2006 г. банк вновь получил два субординированных займа на общую сумму 240 млн. руб. (2005 г. также два займа суммарно 228 млн. руб.) и в будущем вновь планирует прибегнуть к этому источнику капитала. Его дешевизна выступает одним из факторов поддержания высокого уровня маржи, однако создает риски в случае,

если банк лишится этого источника.

В 2007 г. банк планирует увеличить капитал путем выпуска привилегированных акций. В настоящее время капитал представлен только обыкновенными акциями.

Коэффициенты по пассивам

Коэффициенты по пассивам, 2002-2006 г.

%	2002	2003	2004	2005	2006
Ссудная задолженность к средствам на счетах и депозитам клиентов	70.73	63.96	84.86	90.06	96.88
Ссудная задолженность к общей величине депозитов (вкл. банки)	68.8	63.05	84.37	89.15	92.51
Доля счетов и депозитов клиентов в общей величине средств на счетах и депозитах	97.27	98.57	99.43	98.99	95.49
Счета и депозиты клиентов / акционерный капитал	6.3	11.75	6.92	17.50	14.00
Задолженность банков / задолженность перед банками	273.44	784.65	975.35	850.61	2.52

Источник: данные Банка

Доходы и расходы

Структура доходов и расходов

По итогам 2006 г. соотношение дохода к активам (ROA) банка составил 3,1% (доход к среднегодовому значению активов 3,6%), ROE – 28,5% (в расчете к среднегодовой величине капитала – 37,3%). Высокая рентабельность банка обусловлена высоким уровнем чистой процентной маржи, незначительными отчислениями в резервы, снижающимися операционными расходами (в пропорции к операционным доходам) и высокой долей процентных доходов.

В 2006 г. чистые процентные доходы составили 77% доходной базы банка – в последние 4 года их доля уверенно возрастала (39% в 2002 г., 46% в 2003 г., 65% в 2004 г., 70% в 2005 г.). Значительно большая величина по сравнению со средними показателями для банковского рынка отражает особенности структуры баланса банка, описанные выше, и объясняет высокие результаты деятельности, но несколько настораживает в связи с тенденцией к понижению процентных ставок в экономике.

Средние эффективные процентные ставки банка по выданным кредитам – основной активной статье Газбанка – выгодно отличают Газбанк от многих конкурентов. В 2006 г. они составили 16,3% физлицам и 16,7%⁶ юрлицам при средней ставке по кредитам нефинансовым организациям в РФ 10,9%⁷.

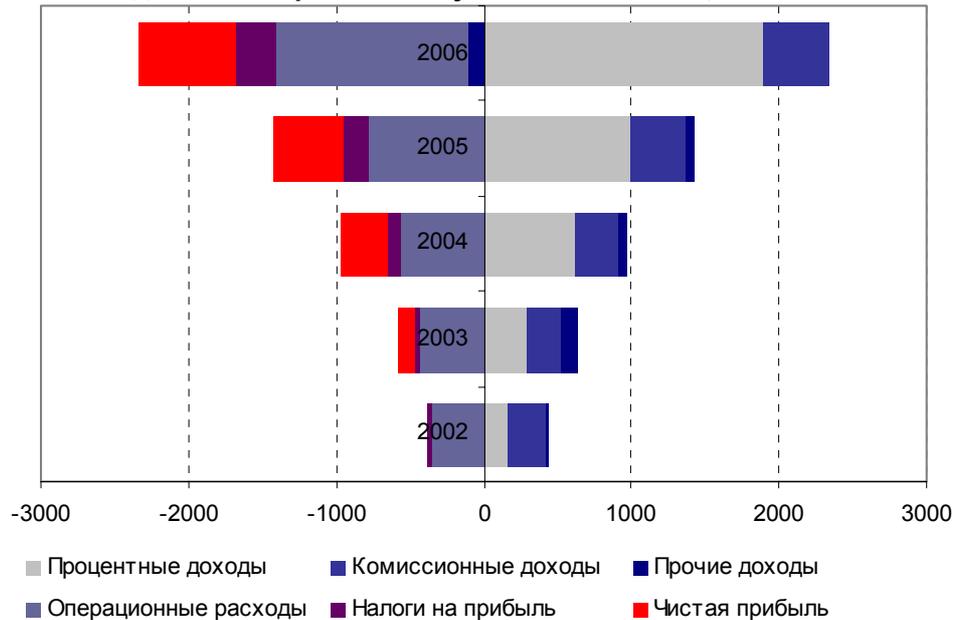
В будущем, вероятно, банку будет сложно поддерживать уровень маржи на уровне 2002-2005 г. и в ближайшем будущем будет снижаться, что связано не только с общей тенденцией снижения ставок в экономике РФ, но и со следующими возможными факторами риска:

- низкая доля комиссионных доходов снижает устойчивость к процентным рискам,
- низкий уровень резервирования будет сложно поддержать при расширении розничного бизнеса,
- изменение структуры пассивов в сторону увеличения срочности, а следовательно и уровня их оплаты повысит стоимость ресурсов банка – так, в 2006 г. заемные средства (трехлетний облигационный заем) обходились Газбанку в 11,2%, в то время как средний процент по вкладам населения составил около 8%.

Соотношение операционных расходов и доходов банка в 2006 г. составило 59%, причем этот показатель заметно снизился за последние годы (с 81% в 2002 г. и 68% в 2003 г.) – безусловно, положительная тенденция. В структуре расходов также обращает на себя внимание сдержанный рост административных и общехозяйственных расходов и их умеренную величину по отношению к активам – в 2005 г. они составили 6% активов, в частности 4% - вознаграждение сотрудникам.

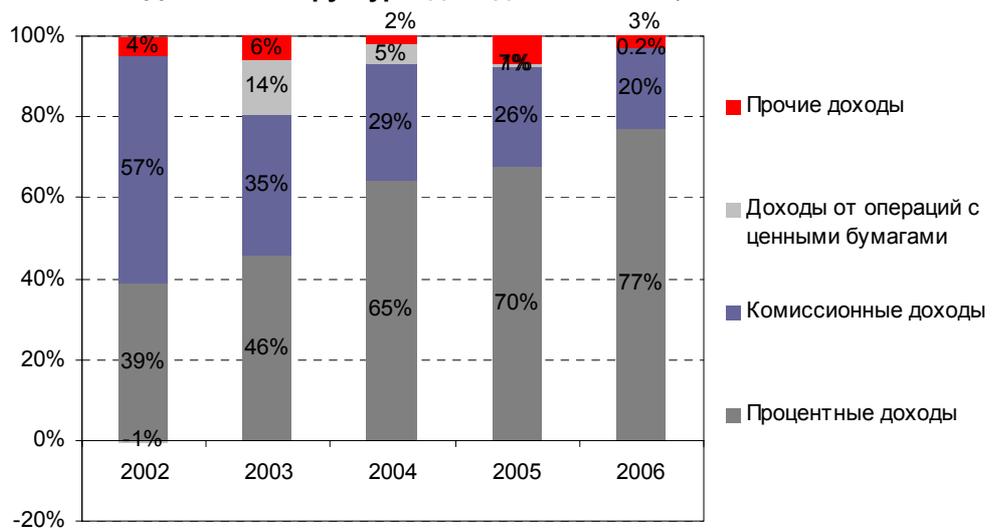
Эффективная ставка налогообложения банка близка к 24% - банк не использует схем занижения налоговой базы.

Динамика прибылей и убытков Газбанка, 2002-2006



Источник: данные Банка

Динамика структуры доходов Газбанка, 2002-2006



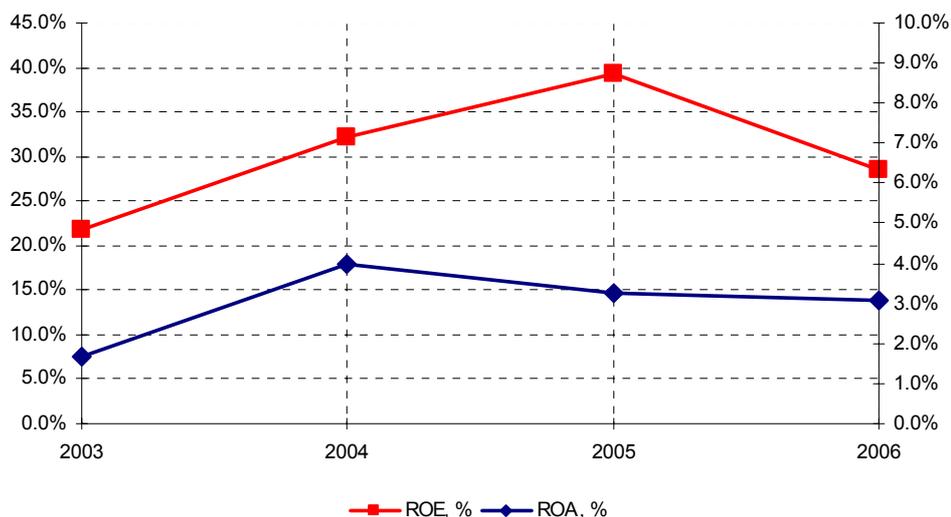
Источник: данные Банка

Распределение прибыли

Газбанк выплачивает ежегодные дивиденды с 2003 года. Банком пока не разработана дивидендная политика, однако, скорее всего, будет принята уже в 1 полугодии 2007 г. – до дополнительной эмиссии привилегированных акций банка. В 2007 г. Газбанк планирует направить на выплату дивидендов около 560 млн. руб. из прибыли 2006 г.

В будущем Газбанк планирует направлять около 40-50% прибыли на выплату дивидендов акционерам, которые долгое время развивали бизнес, осуществляя вливания капитала. Высокий коэффициент распределения прибыли на дивиденды в будущем, однако, будет означать отказ от возможностей наращивания капитала из собственных источников.

Динамика ROE, ROA Газбанка, %

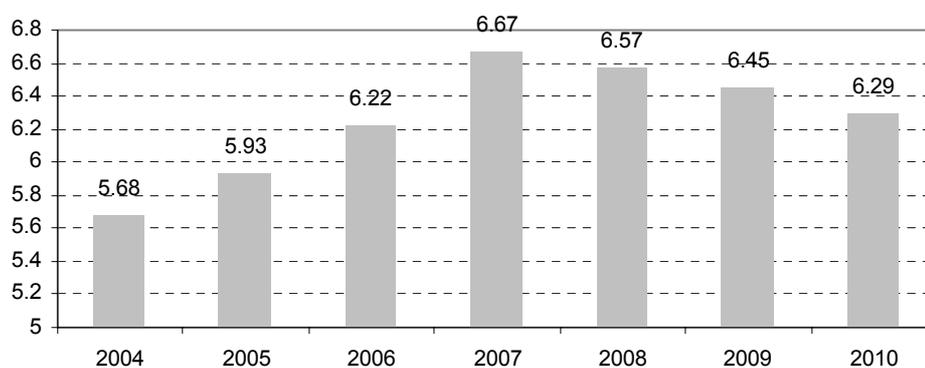


Источник: данные Банка

	2002	2003	2004	2005	2006
Доля процентных доходов в операционной прибыли	39.3%	46.1%	65.3%	69.7%	84.8%
Доля комиссионных доходов в операционной прибыли	57.0%	35.4%	29.4%	25.6%	19.7%
Процентные расходы / процентные доходы	75.6%	56.5%	33.2%	35.7%	31.9%
Операционные расходы / операционные доходы	80.8%	68.2%	59.4%	54.6%	58.7%
REP, % ⁸	2.2%	3.8%	5.9%	5.6%	8.8%

Источник: данные Банка

Прогноз показателя маржи Газбанка, 2006-2009 г.



* Маржа = Величина дохода от работающих активов / Активы – Расходы по обслуживанию пассивов / Пассивы

Источник: расчеты Газбанка на основе прогнозов по РСБУ

Стратегия

Стратегия развития Газбанка в ближайшие годы

Приоритетными направлениями стратегии Банка являются:

- развитие ипотеки: значительное увеличение доли ипотечных кредитов в объеме кредитного портфеля. Возможность наращивать ипотечное

кредитование находит поддержку в сотрудничестве с АИЖК – кредиты сроком более полугода банк рефинансирует в агентстве, сокращая потребность в наращивании долгосрочного фондирования при расширении ипотечного кредитования.

- развитие кредитования среднего бизнеса – ключевого сегмента для Газбанка в корпоративном секторе,
- дальнейшее развитие имеющихся видов потребительского кредитования: автокредитов, кредитов под обеспечение ценных бумаг, под залог акций, под сумму вклада, кредитных карт,
- обеспечение инвестиционной привлекательности и прозрачности банка,
- дальнейшее расширение клиентской базы в части населения за счет ключевых конкурентных преимуществ на региональном рынке вкладов: гибкости и простоты процедуры работы,
- дальнейшее расширение ресурсной базы. В планах Газбанка привлечение долгосрочных ресурсов сроком от 3 лет стоимостью не более 10% годовых.

Привлекаемые от размещения CLN средства Газбанк планирует направить на расширение портфеля кредитов. В частности,

- 43% привлекаемых ресурсов – кредитование среднего бизнеса,
- 35% на расширение ипотеки,
- 20,8% на потребительское кредитование,
- 1,2% составят расходы по резервированию средств под предоставляемые кредиты.

**Использование
средств от
размещения CLN**

Финансовые показатели и прогнозы

Бухгалтерский баланс, 2002-2006г., МСФО

\$ млн.	2002	2003	2004	2005	2006
Касса	3.34	7.16	8.10	14.96	17.70
Счета и депозиты в ЦБ	19.60	40.77	30.64	39.77	57.00
Счета и депозиты в банках	7.68	23.90	13.19	37.52	77.01
Финансовые инструменты, предназначенные для торговли	6.63	12.69	2.33	7.18	6.70
Кредиты клиентам	70.87	134.53	199.28	390.29	628.49
Прочие активы	7.52	8.10	3.53	10.53	7.07
Основные средства	5.25	6.43	14.97	17.36	24.28
Всего активы	120.89	233.57	272.02	517.62	818.25
Финансовые инструменты, предназначенные для торговли	0.01	0.00	0.01	0.00	0.00
Счета и депозиты банков	2.81	3.05	1.35	4.41	30.61
Текущие счета и депозиты клиентов	71.96	171.69	197.98	323.73	544.05
Депозитные сертификаты и векселя	28.24	38.65	36.83	109.64	104.70
Прочие обязательства	1.96	2.28	1.95	37.21	50.77
Всего обязательства	104.99	215.66	238.12	475.00	730.13
Акционерный капитал	12.20	13.16	20.39	24.77	46.33
Нераспределенная прибыль	0.23	1.00	9.54	14.03	37.60
Оплаченная часть дополнительного капитала	3.47	3.74	3.97	3.83	4.19
Всего собственные средства	15.90	17.90	33.91	42.63	88.12
Всего пассивов	120.89	233.57	272.02	517.62	818.25
Курс доллара на к.г.	31.78	29.45	27.75	28.78	26.33

Источник: данные Банка

Отчет о прибылях и убытках, 2002-2006г., МСФО

\$ млн.	2002	2003	2004	2005	2006
Процентные доходы	21.96	22.95	33.86	53.85	105.87
Процентные расходы	16.61	12.97	11.25	19.22	33.79
Чистый процентный доход	5.36	13.38	22.61	34.63	72.08
Резерв под обесценение кредитов	0.10	1.75	1.22	0.72	6.50
Чистый процентный доход после создания резерва	5.25	8.23	21.38	35.35	65.58
Комиссии полученные	8.22	8.40	11.30	14.22	18.99
Комиссии уплаченные	0.46	0.74	1.12	1.49	2.23
Чистый комиссионный доход	7.76	7.67	10.18	12.73	16.76
Доход от операций с ценными бумагами	-0.10	3.03	1.79	0.34	0.21
Доход от операций с валютой	0.62	0.71	0.99	0.76	1.25
Прочие доходы	-0.13	0.28	0.26	0.49	1.15
Прибыль от операционной деятельности	13.40	19.91	34.60	49.67	84.96
Общехозяйственные и административные расходы	10.88	14.78	20.53	27.15	49.88
Операционные расходы	10.88	14.79	20.53	27.14	49.88
Прибыль до налогообложения	0.71	5.13	14.08	22.53	35.08

Налог на прибыль	0.81	1.21	3.19	5.76	9.96
Чистая прибыль	-0.10	3.92	10.89	16.77	25.12

Источник: данные Банка

Горизонтальный анализ

Показатели динамики, %	2003	2004	2005	2006
Кредиты клиентам	76%	40%	103%	61%
Счета и депозиты клиентов	121%	9%	70%	54%
Активы	79%	10%	97%	45%
Собственные средства	4%	78%	30%	89%
Чистый процентный доход	132%	59%	59%	90%
Чистый комиссионный доход	-8%	25%	30%	20%
Операционная прибыль	38%	64%	49%	56%
Чистая прибыль	-	162%	60%	37%

Источник: данные Банка

Вертикальный анализ

Показатели структуры	2002	2003	2004	2005	2006
Доля кредитов в объеме активов	59%	58%	73%	75%	77%
Доля финансовых вложений в активах	5%	5%	1%	1%	1%
Доля текущих счетов и депозитов клиентов в объеме пассивов	60%	74%	73%	63%	66%
Собственные средства / Активы	13.2%	7.7%	12.5%	8.2%	10.8%
Резерв под обесценение кредитов / объем кредитов (ср.знач.за год)	-	1.7%	0.7%	0.25%	1.23%
Доля процентных доходов в операционной прибыли	39%	41%	62%	71%	77%
Доля комиссионных доходов в операционной прибыли	58%	39%	29%	26%	20%
Коэффициент покрытия процентных расходов процентными доходами	1.32	1.77	3.01	2.80	3.13
Коэффициент покрытия комиссионных расходов комиссионными доходами	17.99	11.40	10.09	9.55	8.52
Административные расходы / Активы	9.0%	6.3%	7.5%	5.2%	6.1%

Источник: данные Банка

За последние 4 года активы Газбанка ежегодно увеличивались в среднем более чем в полтора раза. За период с 2002 по 2006 г. активы банка выросли в 6,7 раз! За аналогичный период собственные средства выросли в 5,5 раз – до \$88,12 млн.

В структуре активов опережающими темпами растут кредиты клиентам. В среднем в год их объем увеличивается на 70%. Сегодня доля кредитов в активах Газбанка составляет уже 77% - больше, чем у аналогов (Центринвест 66,4%, УРСА Банк 60,4%) и среднего в России показателя (62,5%).

Чистая прибыль банка ежегодно увеличивается на \$7-8 млн. долл. Темпы ее роста в последний год замедлились, но по-прежнему составляют высокую величину – 37%. В структуре доходов постепенно увеличивается доля процентных доходов. Положительной тенденцией является опережение темпа роста процентных доходов над процентными расходами – благодаря этому покрытие процентных расходов доходами ежегодно возрастает. Покрытие комиссионных расходов

доходами, напротив, снижается, но для банка это не критично в связи с тем, что доля комиссионных доходов в операционной прибыли невелика и ежегодно снижается: от 58% в 2002 г. до 20% в 2006 г.

	2003	2004	2005	2006
ROE, %	21.9%	32.1%	39.3%	28.5%
ROA, %	1.7%	4.0%	3.2%	3.1%
REP, %	2.2%	3.8%	5.9%	8.8%

Источник: данные Банка

Показатели эффективности Газбанка за последние годы незначительно снизились, однако по-прежнему остались на высоком уровне.

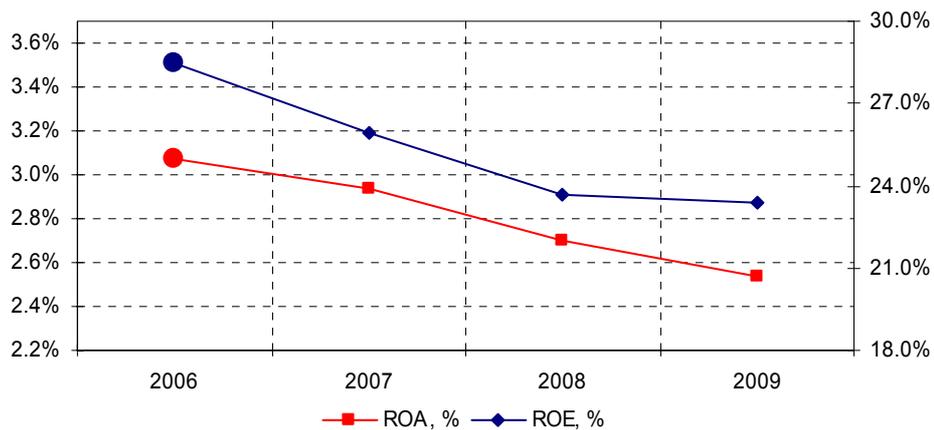
Прогнозы

2007-2009 г.

\$ млн.	2007	2008	2009
Активы	1088.3	1341.8	1538.7
Кредиты юридическим лицам	374.2	430.3	473.3
Кредиты физическим лицам	423.6	529.5	635.4
Корреспондентские счета и МБК	135.9	203.9	226.5
Вложения в торговый портфель	56.8	56.8	71.0
Прочие активы	97.8	121.3	132.5
Пассивы	1088.3	1341.8	1538.7
Остатки на расчетных счетах	29.9	32.9	36.0
Текущие счета и депозиты клиентов	674.6	809.5	931.0
Депозитные сертификаты и векселя	106.26	106.26	99.17
Облигационные заимствования	128.0	100.0	100.0
Прочие обязательства	26.0	139.9	205.3
Итого обязательства	964.8	1188.6	1371.5
Основной капитал	70.0	78.7	94.3
Дополнительный капитал	53.4	74.4	72.9
Собственные средства	123.4	153.1	167.2
Прибыль	32.0	36.2	39.1
ROA, %	2.9%	2.7%	2.5%
ROE, %	25.9%	23.6%	23.4%
ROAA, %	3.4%	3.0%	2.7%
ROAE, %	30.2%	26.2%	24.4%
Капитал / Активы, %	11.3%	11.4%	10.9%
Темпы роста, %	2007	2008	2009
Активы	33%	23%	15%
Кредиты юридическим лицам	22%	15%	10%
Кредиты физическим лицам	31%	25%	20%
Текущие счета и депозиты клиентов	24%	20%	15%
Выпущенные банком депозитные сертификаты	1%	0%	-7%
Облигационные заимствования	359%	-22%	0%
Всего обязательства	32%	23%	15%
Собственные средства	40%	24%	9%
Прибыль	27%	13%	8%

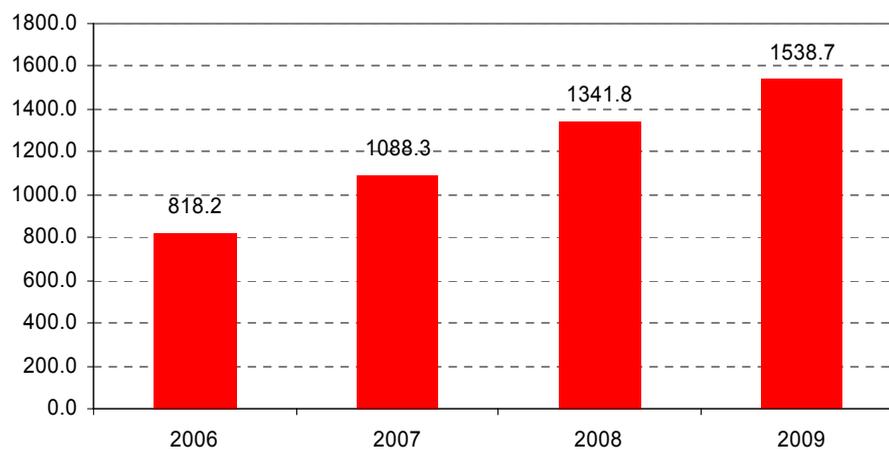
Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Прогноз динамики ROE и ROA Газбанка



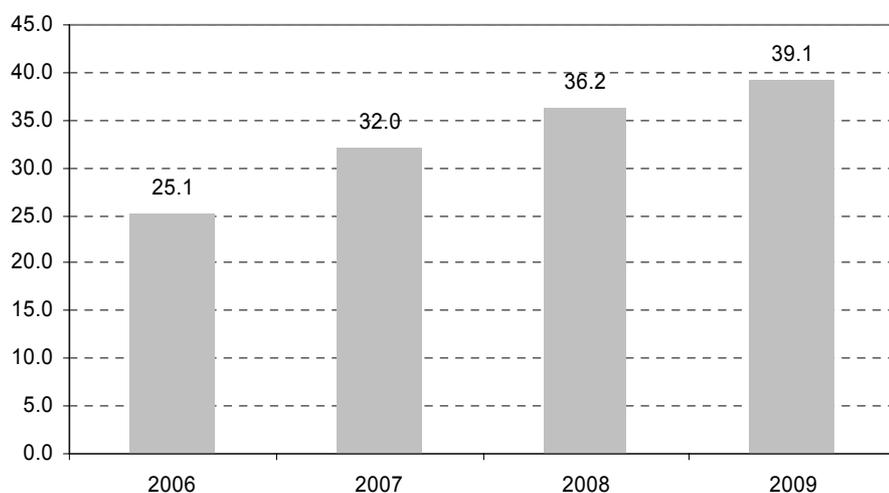
Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Прогноз роста активов Газбанка, 2007-2009 г., млн. долл.



Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Прогноз роста прибыли Газбанка, 2006-2009 г., млн. долл.



Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Согласно прогнозам, к 2009 г. Газбанк планирует нарастить объем активов до \$1538,7 млн. – в 1,9 раза больше, чем активы 2006 г. Капитал за этот период вырастет пропорционально активам. В 2007-2008 г. его рост будет опережать рост активов, однако через 3 года соотношение Собственных средств и Активов достигнет сегодняшнего уровня – 10,9%.

Одной из наиболее динамичных статей Газбанка будут кредиты физическим лицам. В следующем году Газбанк планирует нарастить портфель этих кредитов до \$423,6 млн., а к 2009 г. – \$635,4 млн. – почти вдвое больше, чем сегодня.

Прибыль в прогнозный период будет расти более медленными темпами. Ее отставание от динамики активов объясняется высокой долей процентных доходов – в условиях снижающихся процентных ставок чистая процентная прибыль будет падать. К 2009 г. Газбанк планирует увеличить годовую прибыль до \$39,1 млн.

Показатели ROA и ROE в 2009 г. составят 2,5% и 23,4% соответственно – несколько ниже, чем результаты Газбанка сегодня, однако по-прежнему высокие величины.

Сравнение с конкурентами

В сравнении с конкурентами Газбанк выглядит эффективным клиентоориентированным банком. Последнее подтверждает структура баланса Газбанка: в источниках фондирования доля средств клиентов составляет 70,2% – заметно больше показателя сравниваемых банков (так, Центринвест 62,5%, УРСА Банк 32,7%), а доля кредитов клиентам в объеме активов превышает как показатели сравниваемых банков (77% у Газбанка против 66,4% и 60,4%) так и среднеотраслевой показатель (62,5%). Высокая доля клиентских средств обуславливает их более низкий уровень покрытия капиталом: 15,3% против 38,4% у Центринвеста и 41,2% у УРСА Банка.

Тем не менее, это говорит в пользу высокой степени использования собственных средств. В случае, если капитал покрывает существенную часть привлеченных средств, а доля достаточности капитала выше минимально установленного уровня, финансовый рычаг коммерческий банк использует слабо. Газбанк, напротив, по 2006 году имеет соотношение капитала и активов на уровне 10,8% – ниже, чем у Центринвеста или УРСА Банка, то есть избегает излишнего наращивания капитала. При том, что Газбанк располагает большей долей кредитов в объеме активов, качество его кредитного портфеля выше среднерыночного. Так, просроченные ссуды составляют у него 0,9% при среднем для отрасли 1,4%. Более того, в целом по российским банкам уровень просроченной задолженности по кредитам физлицам выше, чем по кредитам корпоративному сектору, а портфель Газбанка в большей степени сформирован из кредитов юридическим лицам.

Более высокий уровень эффективности Газбанка подтверждают его показатели ROA и ROE по итогам минувшего года. Даже несмотря на то, что в прошлом году эти коэффициенты у Газбанка снизились, они остаются выше уровня сравниваемых банков: ROAA Газбанка по 2006 г. 3,6%, ROAE 37,3% при значениях этих показателей для Центринвеста 2,8% и 16,0%, для УРСА Банка 2,1% и 16,1%. По ROA и ROE отрыв Газбанка еще выше, поскольку сравниваемые банки в последний год быстрее наращивали активы, чем Газбанк.

Газбанк также выгодно отличается по уровню покрытия процентных расходов доходами. Коэффициент покрытия в прошлом году составил для Газбанка 3,13, в то время как у Центринвеста он был 2,34, у УРСА Банка – 2,14.

Операционными расходами, напротив, Газбанк управляет слабее конкурентов. Доля общехозяйственных и административных расходов у Газбанка относительно велика – 6,1%, хотя и заметно снизилась за последние годы.

По сравнению со сравниваемыми банками Газбанк располагает менее ликвидными активами. Так, доля денежных средств, средств на счетах в коммерческих банках и ценных бумаг в активах Газбанка составляет менее пятой части активов, в то время как у УРСА Банка, например, на них приходится почти треть активов. Более того, у Газбанка низка доля ценных бумаг в объеме активов – 1,1% против 3,2% у Центринвеста или 11% у УРСА Банка. Вложения Газбанка в акции составляют у Газбанка 0,3%, в то время как в целом по отрасли этот показатель около 1,4%.

Газбанк несколько уступает сравниваемым банкам по динамике. Темпы роста его активов в 2006 г. были скромнее, чем темпы Центринвеста или тем более УРСА Банка, образованного объединением Уралвнешторгбанка и Сибкадембанка в 2006 г. и выигравшего от объединения. В сравнении со средними для России показателями активы Газбанка увеличивались вместе с отраслью: за 2006 г. они выросли на 44,6%, в целом по России – на 44,1%.

Качество активов Газбанка обращает внимание на высокую долю краткосрочных активов по сравнению с конкурентами и со среднеотраслевым уровнем. Основу активов составляют краткосрочные кредиты – на кредиты до года приходится 78% кредитного портфеля. Более того, в существенной мере портфель сформирован за счет кредитов физлицам. В кредитах Газбанка доля кредитов частным лицам близка к 50%, в то время как в среднем для отрасли их доля в кредитах немногим более четверти. Эти факторы сигнализируют о высоком уровне рыночного риска Газбанка – кредиты частному сектору и краткосрочные (зачастую особенно рисковые) наименее устойчивые в периоды финансовых потрясений рынка.

2006 г., \$ млн.	Газбанк	Центринвест	УРСА Банк
Активы	818.2	905.1	4238.9
Темпы роста активов, 2006/2005 г., %	44.6%	91.9%	310.3%
Капитал	88.1	160.8	570.5
Капитал/Активы, %	10.8%	17.8%	13.5%

Баланс и показатели его структуры

Активы

Денежные средства и резервы ЦБ	74.7	95.4	340.9
Средства на счетах в банках	77.0	68.7	508.0
Кредитный портфель	628.5	600.8	2560.0
Портфель ценных бумаг	8.9	28.8	467.1

Пассивы

Средства клиентов	574.7	565.5	1386.3
Заемные средства	132.6	159.7	1372.0
Собственные средства	88.1	160.8	570.5

Доля ликвидных активов ((Денежные средства + Средства в КБ + Ценные бумаги)/Активы, %)

19.6% 21.3% 31.0%

Доля кредитов клиентам в активах, %

76.8% 66.4% 60.4%

Доля финансовых вложений в активах, %

1.1% 3.2% 11.0%

Доля средств клиентов в пассивах, %

70.2% 62.5% 32.7%

Покрытие капиталом средств клиентов, %

15.3% 28.4% 41.2%

Заемные средства в пассивах, %

16.2% 17.6% 32.4%

Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Доходы и показатели эффективности

Процентные доходы	105.9	80.1	279.82
Процентные расходы	33.8	32.9	130.8
Чистые процентные доходы	72.1	47.2	149.0
Комиссионные доходы	16.3	10.6	73.6
Доходы по операциям с ценными бумагами	0.2	0.6	-0.2
Чистые доходы	85.0	61.7	182.7

Административные и хозяйственные расходы

49.9 37.1 112.1

Прибыль до налогов

35.1 24.5 70.6

Налоги на прибыль

10.0 5.5 16.6

Чистая прибыль

25.1 19.0 54.0

Покрытие процентных доходов расходами, раз

3.13 2.43 2.14

Доля чистых процентных доходов, %

77% 69% 55%

Доходность портфеля ценных бумаг, %

2.4% 2.2% 0.0%

Административные и хозяйственные расходы в % от Активов

6.1% 4.1% 2.6%

Эффективная ставка налогообложения, %

28.4% 22.4% 23.5%

ROA, %

3.1% 2.1% 1.3%

ROE, %

28.5% 11.8% 9.5%

ROAA, %	3.6%	2.8%	2.1%
ROAE, %	37.3%	16.0%	16.1%

Источник: данные Банка, расчеты Банка Москвы

Выводы

Динамичное развитие российского банковского сектора вкупе с экономикой Поволжского региона создали для Газбанка предпосылки для успешного и активного развития. Банк успешно уловил их: активы Газбанка за последние 5 лет выросли в 6,7 раз, капитал – в 5,5 раз, а по финансовым результатам Газбанк уверенно вышел в плюс еще в 2003 г. и с тех пор ежегодно увеличивает прибыль на \$7-8 млн.

Показатели эффективности Газбанка выгодно отличают его от многих конкурентов: доходность на капитал на конец 2006 г. составила 28,5% , доходность активов 3,1%.

Газбанк ежегодно улучшает качество управления издержками: ежегодно доля общехозяйственных и административных расходов снижается, а коэффициент покрытия операционных расходов доходами увеличивается. По комиссионным расходам коэффициент покрытия падает, однако комиссионные доходы занимают в структуре операционных доходов Газбанка существенно меньшую величину, чем процентные – около 20% против 77%. Такой перевес выгоден с точки зрения способности Газбанка управлять различными видами издержек, но опасен в экономике со снижающимися процентными ставками.

Динамичное развитие стало возможным благодаря активному наращиванию кредитного портфеля. Темпы роста кредитов опережали темпы роста активов в целом. Как следствие, увеличивалась доля кредитов в активах – на 2006 г. она достигла уже 78%. Наращивать пассивы Газбанку удавалось как привлекая средства клиентов – на счета и во вклады, так и заимствуя на долговом рынке. Газбанк успешно разместил вексельный и облигационный займы. Увеличивать капитал позволяла капитализация прибыли и привлечение субординированных займов, в том числе не без помощи акционеров банка.

В будущем Газбанк планирует дальнейшее расширение портфеля кредитов, в первую очередь за счет кредитования среднего бизнеса (ключевого сегмента для Газбанка в корпоративном секторе), развитие ипотеки и потребительского кредитования. Рост опыта заимствований на долговом рынке позволит Газбанку расширять ресурсную базу за счет заемных средств.

Эффективность его работы может снизиться, следуя общей тенденции в секторе, однако по-прежнему останется на высоком уровне.

Ключевыми рисками для банка остаются процентный риск и риск ликвидности. Если первый связан с высокой долей процентных доходов, то второй – с низкой долей ликвидных активов в портфеле.

Банк планирует увеличивать срочность своих пассивов - расширять долгосрочные источники фондирования, в том числе сроком более 3 лет. Риски использования привлекаемых средств заключаются в их направлении на развитие относительно неустойчивой части активной базы – кредиты физлицам (потребкредиты и ипотеку) и высокодоходные кредиты сельхозпроизводителям. И если ипотечные кредиты (35% использования привлекаемых средств) Газбанк сможет рефинансировать, то риски по прочим кредитам (65% использования привлекаемых ресурсов) сохраняются, при том что резервировать средства Газбанк по ним планирует на прежнем уровне – 1,2%.

В то же время, это позволит Газбанку поддерживать уровень доходности операций. Даже в случае, если эффективность его работы может снизиться в связи с общей тенденцией понижения процентных ставок, она по-прежнему останется высокой.

Участие в программе заимствования Газбанка позволит инвесторам уловить рост динамично развивающегося сегмента российского банковского сектора, а перспективы повышения кредитного качества банка – получить прибыль на изменении соотношения доходности и риска его долга.

Инвестиционный Блок	Суханов Игорь		
Заместитель руководителя Инвестиционного Блока	Гаевский Денис	Gaevski@mmbank.ru	46-96
Руководитель Департамента торговли и продаж	Потапов Игорь	Potapov_IV@mmbank.ru	13-16
Продажи – начальник отдела	Железнова Елена	Zheleznova_EV@mmbank.ru	47-50
Продажи – старший специалист	Дудкин Алексей	Dudkin_A@mmbank.ru	46-81
Аналитический Департамент			
Директор аналитического департамента	Тремасов Кирилл	Tremasov_KV@mmbank.ru	45-92
<u>Управление анализа рынка акций</u> Начальник управления	Веденеев Владимир	Vedeneev_VY@mmbank.ru	28-17
Макроэкономика/Стратегия Стратегия/Нефть и газ/Химия Металлургия/Электроэнергетика Телекоммуникации Транспорт/Машиностроение Банковский сектор Потребительский сектор	Тремасов Кирилл Веденеев Владимир Скворцов Дмитрий Мусиенко Ростислав Лямин Михаил Веселова Ольга Мухамеджанова Сабина	Skvortsov_DV@mmbank.ru Musienko_RI@mmbank.ru Lyamin_MY@mmbank.ru Veselova_OV@mmbank.ru Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru	28-32 47-12 28-44 28-92 11-62
<u>Отдел анализа рынка облигаций</u> Начальник отдела	Федоров Егор	Fedorov_EY@mmbank.ru	42-33
Стратегия/Кредитный анализ Кредитный анализ Стратегия долговых рынков Стратегия долговых рынков	Федоров Егор Залеская Анастасия Ковалева Наталья Чупрына Татьяна	Zalenskaya_AV@mmbank.ru Kovaleva_NY@mmbank.ru Chupryna_TV@mmbank.ru	44-68 17-51 42-81

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен, полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.

1 www.economy.sam-reg.ru

2 ЦБ, 01.10.06г. www.cbr.ru

3 Эксперт-Поволжье, рейтинг 2005 г. www.expert.ru

4 Данные ЦБ на 01.11.06 www.cbr.ru

5 Данные управленческой отчетности. По консолидированной отчетности МСФО за 2006 г. эффективные ставки по текущим счетам и депозитам составили 4,2% в рублях, 7,4% в долларах и 7,3% в др. валютах.

6 Данные управленческой отчетности. В разрезе по валютам согласно МСФО за 2006 г. эффективная ставка по кредитам в рублях составила 16,67%, по долларам 13,25%, по другим валютам 15,05% суммарно по всем заемщикам.

7 в руб., данные на ноябрь 2006 г., Вестник ЦБ РФ, 17 января 2007 года № 2 (946)

8 REP – recurring earning power, процентный доход до вычета резервов под обеспечение в % к объему активов