

Дмитрий Назаров, [nds@ufs-federation.com](mailto:nds@ufs-federation.com)
**Специальный комментарий к отчетности Газпромбанка по МСФО за 1 кв. 2012 года**

На днях Газпромбанк опубликовал результаты по итогам 1 квартала 2012 года. В целом мы позитивно оцениваем опубликованную отчетность, банку удалось улучшить некоторые моменты, которые оказывали негативное влияние на его кредитный профиль в конце 2011 года.

**Кредитный портфель и ликвидность**

Рост кредитного портфеля банка замедлился в 2012 году, относительно второго полугодия 2011 года. Напомним, что совокупный кредитный портфель вырос в 2011 году на 34,2% до 1,45 трлн. рублей. В первом квартале, рост составил только 2,2%, кредитный портфель вырос до 1,49 трлн. рублей. Впрочем, подобное замедление соответствует общей динамике в банковском секторе с начала года. В среднем, рост кредитного портфеля российских банков в 1 кв. составил около 0,9%.

Также неожиданностью не стало и то, что розничный ссудный портфель показал больший рост, чем портфель корпоративным клиентам. Так, портфель физическим лицам увеличился на 5,1% до 0,15 трлн. рублей, тогда как корпоративный портфель вырос на 1,9% до 1,34 трлн. рублей.

Качество кредитного портфеля остается одним из лучших в банковском секторе. Объем просроченных свыше 90 дней ссуд вырос с начала года на 1,0% до 21,1 млрд. рублей. Тем не менее, это не повлияло на долю просрочки в кредитном портфеле, которая осталась на уровне 1,4%.

Поскольку качество кредитного портфеля остается высоким, банк сократил объем резервов на 5,1% до 54,8 млрд. рублей. Тем не менее, коэффициент резервы/NPL свыше 90 дней остается на уровне 260,0%. Это дает основания полагать, что в будущем банк будет восстанавливать резервы, увеличивая объем чистой прибыли и достаточности капитала.

**Финансовые результаты, млрд. рублей**

	2 011	1К 2012
ЧПД до создания резервов	58 226	12 342
Изменение РВПС	11 254	-2 770
Чистая прибыль	40 832	28 598
Денежные средства и их эквиваленты	493 760	413 863
Кредитный портфель-всего	1 454 293	1 486 397
NPL свыше 90 дней	20 597	21 069

**Основные коэффициенты**

	2 011	1К 2012
Достаточность капитала (TCAR),%	14,6%	14,7%
NPL свыше 90 дней/кредиты,%	1,4%	1,4%
Кредиты/депозиты,%	101,7%	89,9%

**Кредитный рейтинг**

Standard and Poor's	Moody's	Fitch
BB+	Baa3	-

**Еврооблигации**

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Газпромбанк-13	105,0	3,55
Газпромбанк-14	104,3	4,7
Газпромбанк-15	105,5	4,9
Газпромбанк-16	107,7	5,5
Газпромбанк-17	101,3	5,5
Газпромбанк-19	102,7	6,9

**Динамика кредитного портфеля, просроченной задолженности и резервов, млн. рублей**


Источник: данные банка, расчеты UFS



Объем ликвидных активов остается на очень высоком уровне. Так, доля денежных средств по итогам 1 квартала составила 16,8% (19,9% по итогам года). Несмотря на снижение объема денежных средств до 413,8 млрд. рублей банк нарастил объем финансовых вложений в ценные бумаги, их доля в активах составила 12,2%. Заметим также, что денежные средства полностью покрывают объем обязательств по долговым ценным бумагам (213,4 млрд. рублей).

### Фондирование

Объем выпущенных долговых бумаг вырос с начала года на 1,1% до 213,4 млрд. рублей. Доля публичного фондирования в обязательствах выросла за отчетный квартал с 8,5% до 9,5%, что является приемлемым уровнем. Довольно сильно – на 15,6% – с начала года вырос объем клиентских средств, а доля клиентских счетов в обязательствах увеличилась до 75,0%.

Позитивно выглядит и рост объема собственных средств на 6,8% до 259,4 млрд. рублей. Это произошло за счет капитализации прибыли за 1 квартал в объеме 9,8 млрд. рублей. Также вырос акционерный и дополнительный капитал за счет конвертации субординированного кредита от Газпрома в объеме 7,5 млрд. рублей. В результате, коэффициент достаточности капитала банка 1 уровня (Tier 1) вырос до 9,7%, а общий уровень достаточности увеличился до 14,7%.

Напомним, что в конце прошлого года банк предложил конвертировать субординированные долги перед Газпромом, ВЭБом и НПФ «Газфонд» в капитал, для увеличения достаточности капитала. В начале года именно низкая достаточность капитала была основным слабым звеном в деятельности Газпромбанка. Сделка с Газпромом была закрыта в 1 квартале. С ВЭБом аналогичная сделка была закрыта несколько дней назад. Таким образом, объем капитала 1 уровня вырастет еще на 50 млрд., а ВЭБ станет крупнейшим акционером Газпромбанка с долей в капитале в 10,2%.

По оценке банка после завершения этих сделок, достаточность капитала 1 уровня приблизится к 12,0%, что помимо прочего, позитивно отразится на кредитном профиле банка.

### Финансовые результаты

Результаты банка в части отчета о прибылях и убытках оказались достаточно противоречивыми. Так, ЧПД до создания резервов сократился на 12,8% по сравнению с 1 кварталом 2011 года и составил 12,3 млрд. рублей. Это стало следствием опережающего роста процентных расходов (+48,1% г/г) по сравнению с процентными доходами (+20,6%).

По этой же причине чистая процентная маржа банка упала на 1,1 п.п. г/г до 2,5%. Главная причина подобной динамики связана с опережающим ростом клиентских депозитов по сравнению с ссудным портфелем.

В первом квартале банк активно восстанавливал РВПС, всего было восстановлено 2,7 млрд. рублей, тогда как в 1 квартале прошлого года – всего 100 млн. По этой причине уже ЧПД после резервов вырос на 6,0% г/г.

Доля клиентских средств и долговых ценных бумаг в обязательствах, %



Источник: данные банка, расчеты UFS



Сильное снижение по сравнению с 1 кварталом прошлого года показали непроцентные доходы. Так, объем комиссионных доходов упал с 14,1 млрд. рублей до 2,1 млрд. рублей.

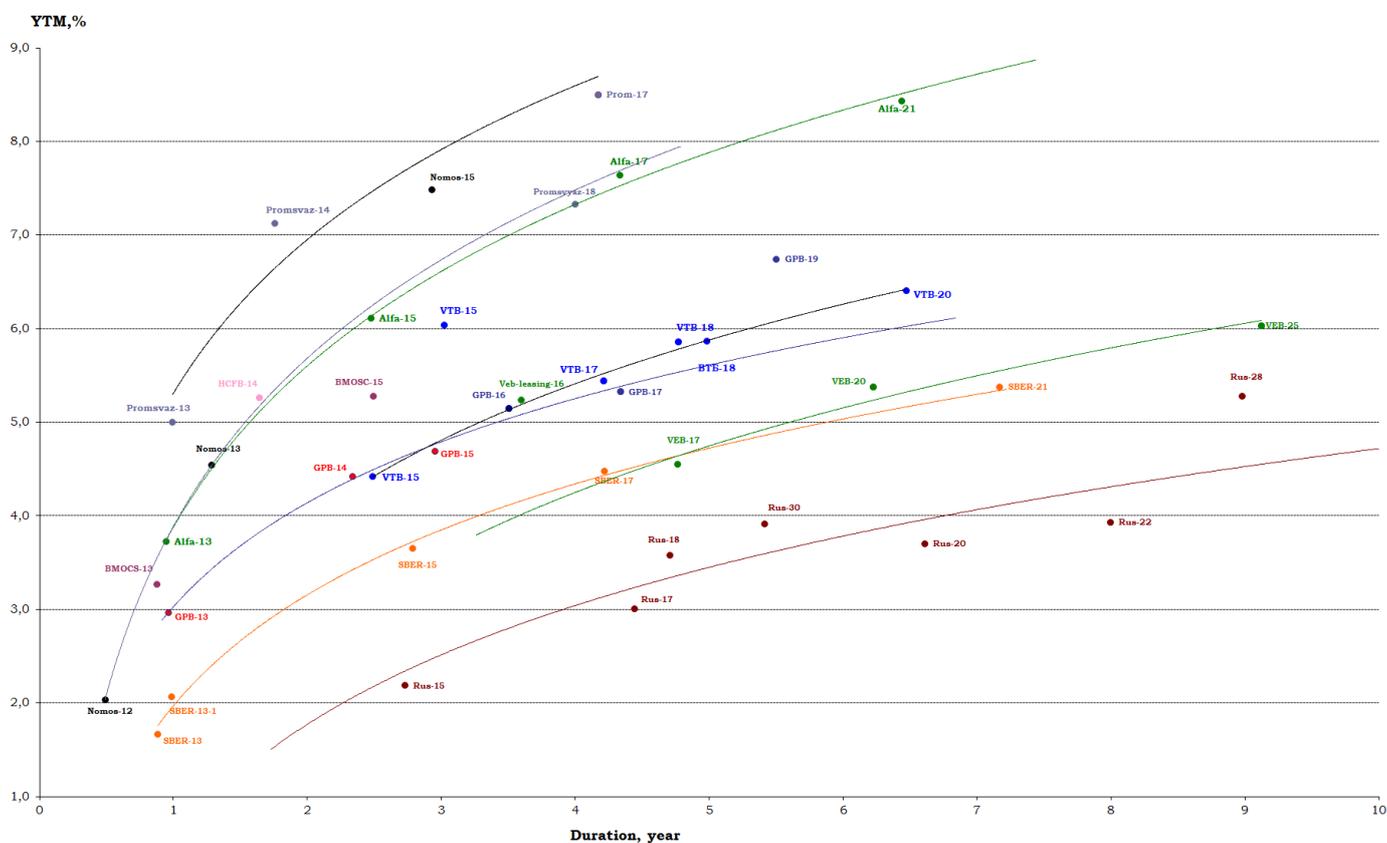
В конечном итоге, операционные доходы банка составили 28,9 млрд. рублей. Коэффициент кредиты/депозиты по итогам квартала улучшился и составил 0,41 вместо 0,46 на начало года. Несмотря на падение операционного дохода, объем чистой прибыли в 1 кв. текущего года оказался сходным с тем, который банк заработал год назад. Причина – снижение налоговой базы и расходов по налогу на прибыль.

Во 2 квартале мы ожидаем падение ЧПД до начисленных резервов по сравнению с 1 кварталом. Снизятся и непроцентные доходы, в части прибыли полученных от операций с ценными бумагами. В целом мы ожидаем более слабые результаты по итогам 2 квартала, что, впрочем, пока окажет небольшое влияние на высокую финансовую устойчивость банка.

### Еврооблигации

С нашей точки зрения, все евробонды банка сейчас справедливо оценены рынком. Так, по доходности они торгуются на уровне евробондов ВТБ и с премией к кривой доходности Сбербанка в районе 90 б.п. Тем не менее, мы рекомендуем покупать короткие выпуски банка: **Газпромбанк-13**, **Газпромбанк-14** и **Газпромбанк-15**, в качестве защитного инструмента в текущих рыночных условиях.

### Еврооблигации банковского сектора России на 10 мая 2012 года





## Контактная информация

### Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

### Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств 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 ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности 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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

