



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**Газпромбанк (Ba2/BV+/BV+): результаты по МСФО за 2015 г.**

Газпромбанк (Ba2/BV+/BV+): результаты по МСФО за 2015 г.

Газпромбанк отчитался за 2015 г. с убытком в размере 47,7 млрд руб. Основной причиной отрицательных результатов стал рост расходов на формирование резервов на возможные потери. При этом мы отмечаем, что Газпромбанк сохраняет самую низкую долю необслуживаемых кредитов в портфеле среди крупнейших госбанков. Так, показатель NPL₉₀₊ по итогам 2015 г. составил у Газпромбанка 2,0%, у Сбербанка – 5,0%, у Банка ВТБ – 6,4%. Среди позитивных факторов мы отмечаем сохранение высокого уровня покрытия проблемной задолженности резервами у Газпромбанка – 4,4 раза против 1,1х у Сбербанка и 1,0х у Банка ВТБ. Вливания в капитал со стороны государства полностью нивелировали убытки. По итогам 2015 г. совокупный капитал Газпромбанка вырос на 28,6%, составив 689,2 млрд руб.

Долговые инструменты Газпромбанка, на наш взгляд, справедливо оценены рынком. Ожидаем, что дальнейшая динамика котировок будет коррелировать с бенчмарками.

Комментарий.

Газпромбанк увеличил активы в 2015 г. на 7,4% - до 5,1 трлн руб.

Активы Группы Газпромбанк (далее Газпромбанк) по данным опубликованной консолидированной МСФО-отчетности в 2015 г. выросли на 7,4%, достигнув 5,1 трлн руб. Основной рост пришелся на четвертый квартал (+4,4%), тогда как за первые три квартала активы выросли всего на 2,9%. Темпы роста Газпромбанка соответствуют общей ситуации в отрасли.

Кредитный портфель вырос преимущественно за счет крупных корпоративных клиентов...

Кредитный портфель Газпромбанка (до вычета резервов под обесценение) в 2015 г. вырос на 10,5% и составил 3,5 трлн руб. основной рост обеспечил корпоративный сегмент. Розничный кредитный портфель сократился на 4,8% - до 314 млрд руб. Корпоративный кредитный портфель увеличился до 3,2 трлн руб. (+12,3% г/г), что формировало 91,1% от всего кредитного портфеля. Концентрация кредитного портфеля на крупных клиентах в 2015 г. усилилась, что отражает нацеленность на минимизацию рисков. В 2015 г. доля топ-10 заемщиков в кредитном портфеле выросла до 27% (932 млрд руб.) по сравнению с 22% в 2014 г. (714,6 млрд руб.).

Доля необслуживаемой задолженности в кредитном портфеле увеличилась, оставаясь ниже среднего по системе уровня...

Объем необслуживаемой задолженности по кредитам (NPL₉₀₊) в 2015 г. вырос до 71,7 млрд руб. по сравнению с 36,2 млрд руб. в 2014 г. Доля необслуживаемой задолженности в кредитном портфеле выросла с 1,1% до 2,0%. Несмотря на существенный прирост NPL₉₀₊, качество кредитного портфеля Газпромбанка остается существенно лучше, чем в среднем по системе и по сравнению с другими крупнейшими госбанками. Так NPL₉₀₊ по итогам 2015 года у Сбербанка вырос до 5,0%, у Банка ВТБ – до 6,4%. Также мы обращаем на улучшение показателя NPL₉₀₊ у Газпромбанка в четвертом квартале. По данным МСФО, за 9м2015 г. объем необслуживаемой задолженности по кредитам составлял 77,8 млрд руб. или 2,3% от кредитного портфеля.

Объем привлеченных средств клиентов за 2015 г. вырос на 414 млрд руб. и составил 3,3 трлн руб. (+14,4% г/г)...

Объем привлеченных средств клиентов Газпромбанк в 2015 г. увеличил до 3,3 трлн руб. (+14,4% г/г). В абсолютном выражении приток средств клиентов составил 414 млрд руб. Данные ресурсы Газпромбанк использовал для наращивания кредитного портфеля, а также для сокращения рыночного долга.

Приток ликвидности был использован для наращивания кредитного портфеля, а также для сокращения рыночного долга...

Заимствования на рынках капитала, включающие выпуски облигаций и межбанковские синдицированные кредиты, сократились на 15,9% и составили 475,3 млрд руб. В течение 2015 г. Газпромбанк погасил три выпуска еврооблигаций в номинальной сумме 500 млн швейцарских франков, 948 млн долл. и 15 млрд руб., также были погашены и выкуплены по оферте рублевые облигации на сумму 48,4 млрд руб. По итогам 2015 г. доля заимствований на рынках капитала в совокупных обязательствах Газпромбанка снизилась до 10,4%.

Вместе с сокращением публичного долга Газпромбанк в 2015 г. уменьшал задолженность перед ЦБ, стоимость привлечения ресурсов от которого для Газпромбанка была выше, чем по другим каналам. В течение 2015 г. объем привлеченных средств от Банка России сократился с 201,7 млрд руб. до 120,9 млрд руб. Доля средств ЦБ в обязательствах Газпромбанка составляет 2,6%, что ниже среднего по системе (6,5%).

Прибыль сократилась из-за увеличения стоимости риска...

Убыток Газпромбанка в 2015 г. составил 47,7 млрд руб. против убытка 13,7 млрд руб. годом ранее. Основной причиной убытков является увеличение расходов на формирование резервов до 139,5 млрд руб. (54,2 млрд руб. в 2014 г.). При этом мы обращаем внимание, что при низком показателе NPL90+ Газпромбанк сохраняет самое высокое покрытие проблемной задолженности резервами - 4,4 раза. Сбербанк в 2015 г. снизил к-т покрытия NPL90+ резервами с 1,5х до 1,1х, а Банк ВТБ снизил данный показатель с 1,15х до 1,06х.

Покрытие проблемной задолженности резервами превышает 400% ...

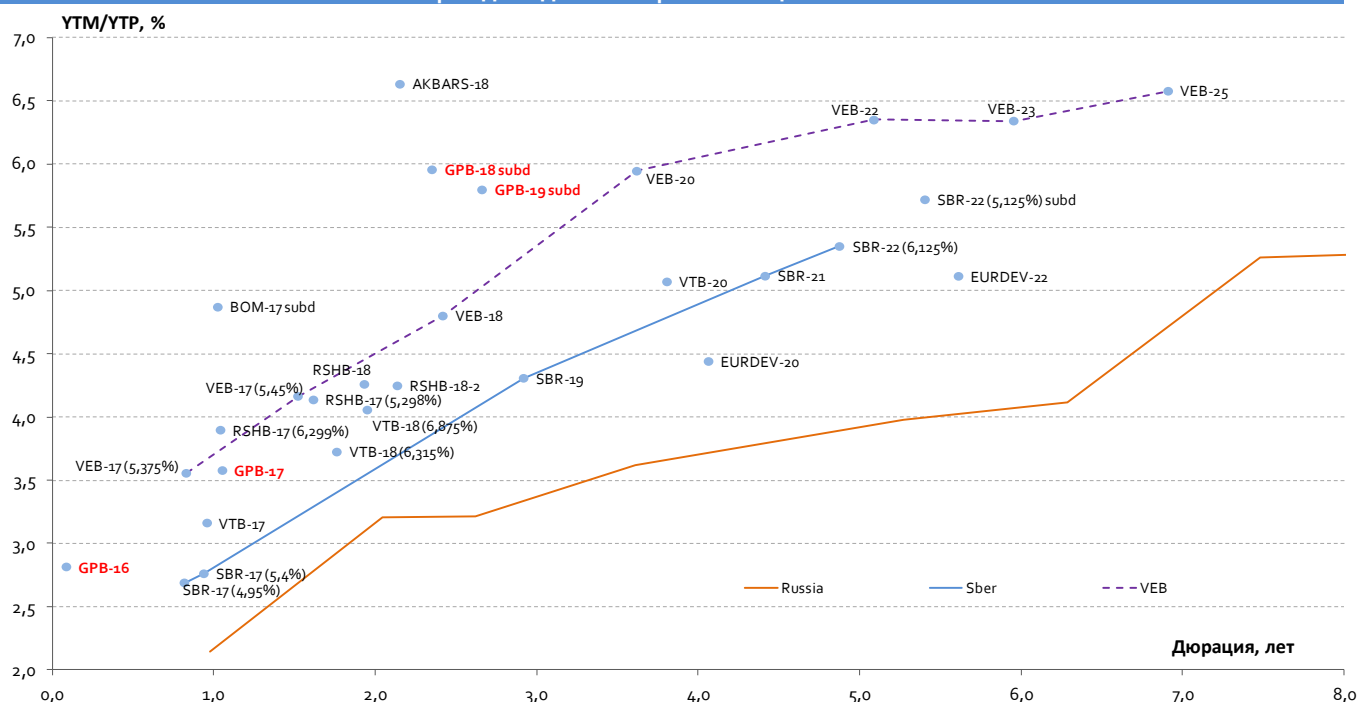
Вливания в капитал со стороны государства полностью нивелировали убытки. По итогам 2015 г. совокупный капитал Газпромбанка вырос на 28,6%, составив 689,2 млрд руб. Рост капитала обеспечило привлечение субординированного депозита в сумме 38,4 млрд руб. от правительством РФ в апреле 2015 г. и новая эмиссия привилегированных акций в сумме 125,7 млрд руб., выкупленная АСВ в рамках программы докапитализации банков через ОФЗ. Показатель достаточности совокупного капитала Газпромбанка (рассчитанный в соответствии с требованиями Базель-I) вырос с 12,4% до 14,2%. Достаточность капитала первого уровня улучшилась с 9,2% до 10,2%.

Вливания в капитал со стороны государства компенсировали убытки. Достаточность собственных средств выросла...

Текущий уровень премии в евробондах Газпромбанка к кривой доходности Сбербанка, на наш взгляд, соответствует справедливому уровню, отражая разницу в масштабах бизнеса и кредитном качестве эмитентов. Поддержку долговым инструментам Газпромбанка оказывает сокращение рыночного долга. В качестве торговых идей мы рекомендуем обратить внимание на рублевые выпуски и евробонды ВЭБа (Ba1/BB+/BBB-), которые при более высоком кредитном рейтинге торгуются с премией к доходности бумаг Газпромбанка.

/ Дмитрий Монастыршин

Карта доходности еврооблигаций банков



Ключевые финансовые показатели Газпромбанка (консолидированная МСФО-отчетность)

Балансовые показатели, млрд руб.	2011	2012	2013	2014	2015	Изм г/г
Активы	2 478	2 841	3 647	4 769	5 122	7,4%
Денежные средства и эквиваленты	494	432	522	830	634	-23,7%
доля в активах	19,9%	15,2%	14,3%	17,4%	12,4%	
Кредиты (net)	1 396	1 758	2 356	3 023	3 201	5,9%
Кредиты (gross)	1 454	1 823	2 435	3 177	3 512	10,5%
доля в активах	56,4%	61,9%	64,6%	63,4%	62,5%	-1,4%
NPL (90+)	1,4%	1,2%	1,0%	1,1%	2,0%	+0,9 п.п.
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	2,8	3,1	3,2	4,4	4,4	
Финансовые активы	273	330	420	424	708	67,0%
доля в активах	11,0%	11,6%	11,5%	8,9%	13,8%	
Средства клиентов	1 430	1 731	2 261	2 868	3 282	14,4%
доля в пассивах	57,7%	60,9%	62,0%	60,1%	64,1%	
Выпущенные долговые ценные бумаги	259	262	341	537	444	-17,4%
Доля в пассивах	10,4%	9,2%	9,4%	11,3%	8,7%	
Капитал	243	363	403	439	530	20,8%
доля в пассивах	9,8%	12,8%	11,1%	9,2%	10,4%	
CAR	14,6%	13,9%	13,2%	12,4%	14,2%	+1,8 п.п.
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	2013	2014	2015	Изм г/г
Чистые процентные доходы	58	61,1	84,7	96,6	96,1	-0,6%
Чистые комиссионные доходы	22	12,1	12,3	14,4	15,9	10,5%
Создание резервов под обесценение	-11	-10,2	-14,5	-54,2	-139,5	157%
Операционные доходы	109	113,3	126,5	113,7	176,0	54,8%
Операционные расходы	-44	-55,0	-59,6	-73,2	-89,8	22,7%
Прибыль за период	41	30,9	33,0	-13,7	-47,7	
Качественные показатели деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	Изм г/г
ROAE	17,1%	10,2%	8,7%	-3,4%	-10,1%	-6,7 п.п
Cost-to-income	39,4%	47,2%	47,1%	47,1%	41,8%	-5,3 п.п.
NIM	3,6%	2,9%	3,2%	3,2%	2,5%	-0,7 п.п

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Контакты:

ПАО «Промсвязьбанк»

PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>

<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашеев

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Сибяев Руслан

sibaevrd@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Устинов Максим

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Наumenко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.