

### КРИЗИС ПОКА НЕ СКАЗЫВАЕТСЯ НА РЕЗУЛЬТАТАХ

#### Опубликованы отдельные показатели по МСФО за 3 кв. 2011 г.

**Маржа продолжила расти.** В пятницу OTP Group, материнская компания российского ОТП Банка, опубликовала отчетность по МСФО за 3 кв. 2011 г., которая содержит отдельные показатели российского банка. В целом опубликованные цифры выглядят довольно сильно и не отражают заметного ухудшения рыночной конъюнктуры в отчетном периоде. Чистая процентная маржа в 3 кв. увеличилась на 0,32 п.п. (здесь и далее показатели сравниваются с уровнями 2 кв. 2011 г.) до 18,44%, что вкуче с ростом валового кредитного портфеля на 13% привело к росту чистых процентных доходов на 9% до 4,1 млрд руб. Чистые комиссионные доходы увеличились на 15% до 635 млн руб. за счет увеличения объемов эмиссии кредитных карт. В результате совокупный операционный доход вырос на 13% до 4,9 млрд руб., однако, несмотря на то, что операционные расходы за квартал не изменились, чистая прибыль снизилась на 3% до 1,2 млрд руб., что объясняется ростом отчислений в резервы. Увеличение стоимости фондирования в 3 кв. не отразилось на уровне процентной маржи, однако мы ожидаем, что в 4 кв. давление на нее усилится, поскольку осенью банк начал повышать ставки по депозитам клиентов, которые составляют основу его фондирования. Кроме того, ставка по размещенному в ноябре облигационному займу была на 2,75 п.п. выше, чем по предыдущему выпуску, размещенному летом этого года.

**Увеличение объемов и повышение качества кредитного портфеля.** Как отмечалось выше, валовый кредитный портфель ОТП Банка в 3 кв. увеличился на 13% до 88,1 млрд руб. Среди кредитных продуктов наилучшую динамику показали кредиты наличными, объем которых вырос (пусть и с низкой базы) на 51%. Основным продуктом в портфеле ОТП, потребительские кредиты, продемонстрировал рост на 18%, а увеличение объемов в сегменте кредитных карт составило 11%. В то же время объем корпоративных кредитов, на которые приходится 8,5% портфеля, продолжил сокращаться (-27%). С целью предотвратить снижение процентной маржи банк намеренно сокращает масштабы корпоративного кредитования, в том числе за счет продажи части портфеля. Качество кредитов продолжило повышаться: доля просрочки снизилась на 0,3 п.п. до 13,0%, хотя в абсолютном выражении объем плохих кредитов практически не изменился. При этом банк продолжил активно создавать резервы, увеличив коэффициент покрытия до 88,8% (+4,7 п.п.). По заявлению менеджмента, данный шаг объясняется не повышением качества портфеля, а более консервативным подходом к оценке рисков. Как следствие, стоимость риска за квартал выросла на 2,69 п.п. до 7,19%, что привело к почти двукратному росту отчислений в резервы до 1,4 млрд руб.

#### Обращающиеся выпуски ОТП Банка

Выпуск	Купон, %	Оф./Пог.	Валюта	Доходн., %
ОТП Банк-2	8,25	25.03.2014	RUB	11,00
ОТП Банк БО-01	7,95	29.07.2014	RUB	-
ОТП Банк БО-03	10,50	03.11.2012	RUB	10,77

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Основные финансовые показатели ОТП Банка, тыс. руб.

МСФО	2010	1 кв.11	1 п/г 11	9М11
Чистые процентные доходы	14 772	4 184	8 413	12 528
Чистые комисс. доходы	1 425	513	1 095	1 730
Доходы от операций с ц.б.	888	-	-	-
Доходы от операций с ин. вал.	(857)	-	-	-
Доходы от переоценки ин. вал.	320	-	-	-
Суммарные операц. доходы	16 549	4 523	9 508	14 448
Операционные расходы	(6 918)	(2 258)	(4 435)	(6 385)
Резервы	(3 597)	(732)	(1 622)	(2 974)
Чистая прибыль	3 369	1 211	2 623	3 836
Ден. средства и эквиваленты	7 513	-	-	-
Средства в банках	8 690	-	7 953	-
Ценные бумаги	9 813	-	8 963	-
Кредиты и авансы клиентам	67 992	63 073	68 835	77 990
Основные средства	2 510	-	-	-
Прочие активы	959	-	-	-
Активы	97 476	94 250	92 497	104 316
Средства банков	17 200	15 178	9 435	13 177
Средства клиентов	58 599	52 354	56 425	58 173
Долговые ценные бумаги	3 340	6 016	5 260	10 127
Прочие обязательства	1 604	-	4 177	-
Субординированный заем	2 258	2 096	-	2 343
Собственный капитал	14 475	15 739	17 199	17 719
<b>Коэффициенты</b>				
Чистая процентная маржа, %	16,0	17,6	17,9	18,4
ROAA, %	3,6	4,8	5,5	5,1
ROAE, %	26,2	30,8	33,1	31,8
Просроч. задолженность*, %	12,3	14,1	13,3	13,0
Норма резервирования, %	13,4	11,9	11,2	11,5
Достаточность капитала, %	20,2	-	-	-
Достат. капитала I уровня, %	16,6	16,7	18,6	17,0
Кредиты/Депозиты, %	116,0	120,5	122,0	134,1
Расходы/Доходы, %	41,8	49,9	46,6	44,2

\* Кредиты, просроченные более чем на 90 дней

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

**Продолжение роста операционной эффективности.** Несмотря на то, что в связи с ростом портфеля банку потребовалось увеличить численность персонала, операционные расходы в 3 кв. практически не изменились, поскольку в отчетном периоде было закрыто 15 офисов, а их общее количество сократилось до 143. В результате отношение Расходы/Доходы снизилось на 5,3 п.п. до 39,5%, а показатели доходности средних активов и среднего капитала снизились совсем незначительно – до 5,1% и 31,8% соответственно.

**Приток депозитов замедлился, достаточность капитала высокая.** В 3 кв. замедлился приток клиентских средств, которые увеличились лишь на 3%, в результате чего основными источниками финансирования роста активов стали средства других банков и облигационные займы. В результате доля депозитов в обязательствах ОТП за квартал снизилась на 7,8 п.п. до 67%, а доли средств банков и долговых ценных бумаг увеличились на 2,7 п.п. и 4,7 п.п. до 15,2% и 11,7% соответственно. Отношение Чистые кредиты/Депозиты повысилось на 11 п.п. до 134%. Несмотря на снижение достаточности капитала первого уровня на фоне роста активов, показатель по-прежнему остается довольно высоким и составляет 17,0%.

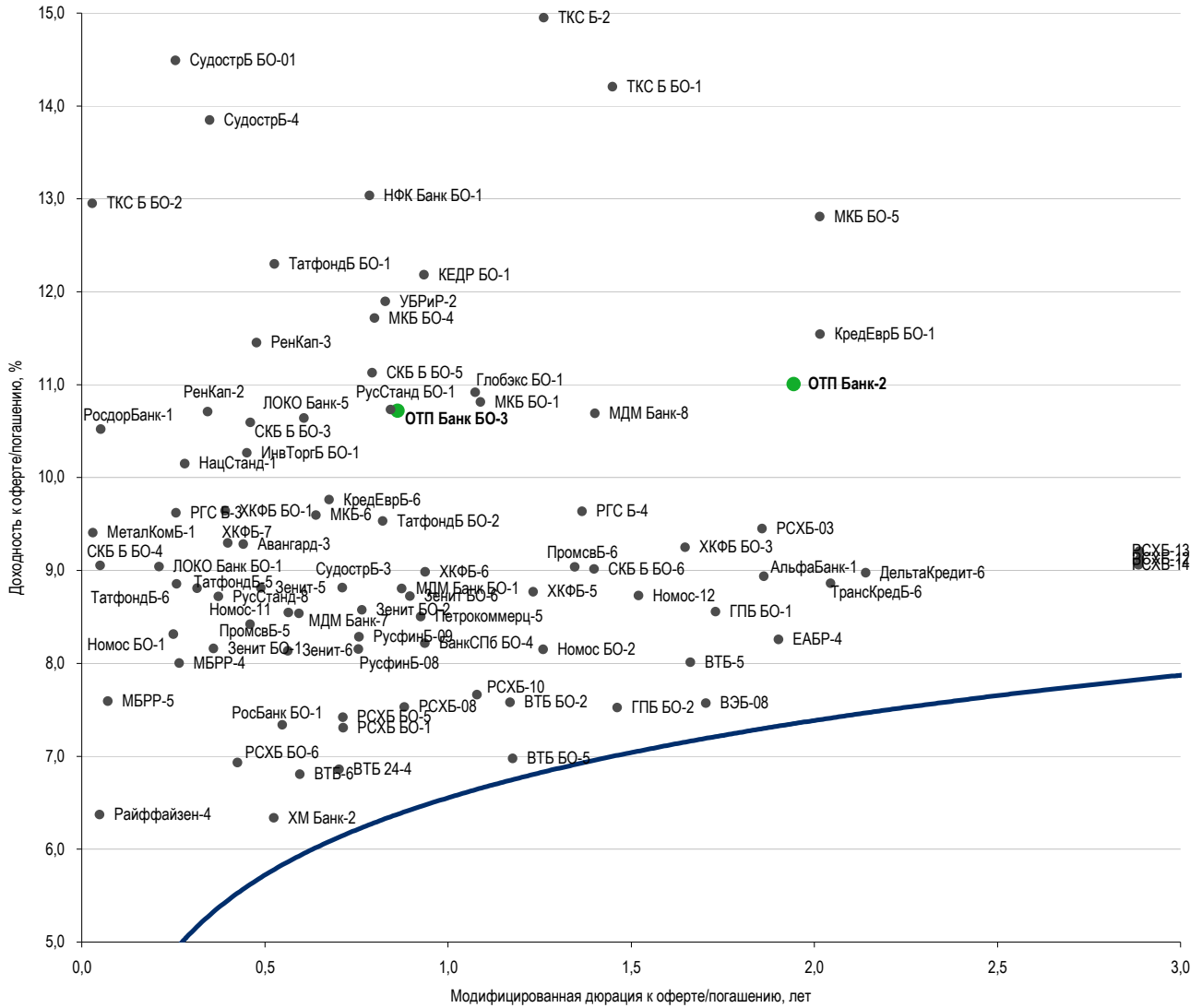
	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Затраты / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Достаточность капитала, %	Резервы / Кредиты, %	
2010	Абсолют банк	Ва3/ВВ+	МСФО	3 593	4,3	-	0,9	(0,2)	1,9	20,7	13,5
	Альфа-Банк	ВВ-/Ва1/ВВ+	МСФО	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	18,2	7,6
	Банк СПб	Ва3	МСФО	8 927	5,1	4,9	0,3	1,6	1,0	13,0	9,6
	Бинбанк	В-/В2	МСФО	3 650	2,7	-	1,0	(0,2)	0,7	11,5	7,6
	ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	МСФО	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	16,8	9,0
	Газпромбанк	ВВ+/Ваа3	МСФО	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	16,8	4,7
	Глобэксбанк	ВВ-/ВВ	МСФО	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	21,9	2,1
	КБ Восточный	В1	МСФО	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	12,8	8,7
	Кредит Европа	Ва3/ВВ-	МСФО	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	19,6	3,7
	МДМ-Банк	В+/Ва2/ВВ	МСФО	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	20,3	11,9
	МКБ	В1/В+	МСФО	5 418	5,5	1,3	0,4	2,4	1,1	13,6	2,6
	НОМОС-Банк	Ва3/ВВ	МСФО	17 363	5,2	2,4	0,4	2,6	1,1	15,6	4,4
	<b>ОТП Банк</b>	<b>Ва1/ВВ</b>	<b>МСФО</b>	<b>3 200</b>	<b>16,0</b>	<b>12,3</b>	<b>0,4</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>20,2</b>	<b>13,4</b>
	Промсвязьбанк	Ва2/ВВ-	МСФО	15 559	5,3	10,9	0,5	0,5	1,0	14,4	10,8
	Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	МСФО	16 688	5,8	7,4	0,6	1,4	1,0	17,1	8,7
	Ренессанс Капитал	В/В3/В	МСФО	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,7	29,3	3,6
	Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	МСФО	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	19,7	8,7
Сбербанк	Ваа1/ВВВ	МСФО	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	16,8	11,3	
СКБ-банк	В1/В	МСФО	2 720	5,6	6,1	0,7	1,0	0,8	12,8	6,8	
Транскредитбанк	ВВ/Ва1	МСФО	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	10,8	5,5	
ХКФБ	В+/Ва3/ВВ-	МСФО	3 310	24,9	6,9	0,4	9,5	3,2	33,5	7,3	
ЮникредитБанк	ВВВ/ВВВ+	МСФО	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	14,5	3,8	
1 п/г 11	Альфа-Банк	ВВ-/Ва1/ВВ+	МСФО	22 751	5,1	4,7	0,5	1,8	1,1	17,6	6,7
	Банк СПб	Ва3	МСФО	10 499	5,1	4,6	0,3	3,2	1,0	12,5	9,0
	Бинбанк	В-/В2	МСФО	3 754	3,4	-	1,0	0,2	0,7	10,9	6,5
	ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	МСФО	168 091	4,7	7,7	0,4	2,4	1,1	14,1	8,6
	Газпромбанк	ВВ+/Ваа3	МСФО	70 720	3,5	1,9	0,3	3,9	0,8	17,3	4,9
	КБ Восточный	В1	МСФО	3 661	13,0	9,3	-	3,3	1,0	12,9	8,4
	Кредит Европа	Ва3/ВВ-	МСФО	2 989	7,9	2,9	0,5	2,9	3,3	18,9	3,4
	МДМ-Банк	В+/Ва2/ВВ	МСФО	12 457	5,2	13,2	0,7	0,8	1,2	21,8	10,7
	МКБ	В1/В+	МСФО	7 263	4,7	0,9	0,4	2,1	1,3	15,2	2,3
	НОМОС-Банк	Ва3/ВВ	МСФО	20 569	5,2	2,2	0,4	2,3	1,2	16,3	4,0
	<b>ОТП Банк</b>	<b>Ва1/ВВ</b>	<b>МСФО</b>	<b>3 294</b>	<b>17,9</b>	<b>13,3</b>	<b>0,5</b>	<b>5,5</b>	<b>1,2</b>	<b>18,6</b>	<b>11,2</b>
	Промсвязьбанк	Ва2/ВВ-	МСФО	17 261	4,5	8,1	0,6	0,5	1,1	13,9	10,2
	Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	МСФО	19 447	5,7	7,2	0,5	2,6	0,9	16,9	7,6
	Ренессанс Капитал	В/В3/В	МСФО	1 574	11,8	5,4	0,6	3,6	1,6	27,0	3,7
	Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	МСФО	5 181	16,5	-	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9
	Сбербанк	Ваа1/ВВВ	МСФО	323 326	6,6	6,6	0,5	4,0	0,9	17,9	9,8
	ХКФБ	В+/Ва3/ВВ-	МСФО	3 924	24,6	6,6	0,3	11,2	2,9	24,3	7,3
ЮникредитБанк	ВВВ/ВВВ+	МСФО	19 968	-	-	0,3	3,0	1,3	13,8	3,9	
<b>ОТП Банк</b>	<b>Ва1/ВВ</b>	<b>МСФО</b>	<b>3 272</b>	<b>18,4</b>	<b>13,0</b>	<b>0,4</b>	<b>5,1</b>	<b>1,3</b>	<b>17,0</b>	<b>11,5</b>	
9 мес. 11	Ренессанс Капитал	В/В3/В	МСФО	1 607	20,0	4,8	0,5	5,0	-	21,0	-
	Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	МСФО	5 181	16,5	5,0	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9

Источники: данные банков

**Новый выпуск привлекателен.** Последний выпуск банка – ОТП Банк БО-03 – достаточно ликвиден и котируется вблизи номинала с доходностью 10,75% к оферте через год. Мы считаем данный уровень доходности привлекательным для бумаги с рейтингами лишь на одну ступень ниже инвестиционного уровня и соответствующую критериям для включения в ломбардный список ЦБ.

**Новый выпуск биржевых облигаций выглядит привлекательно**

Рублевые облигации российских банков по состоянию на 17 ноября 2011 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

Сентябрь 12, 2011      ОТП Банк – В целом очень неплохо. Результаты за 2 кв. и 1 п/г по МСФО.

[http://www.uralsibcap.ru/products/download/110912\\_FI\\_OTP\\_1H11.pdf?docid=11447&lang=ru](http://www.uralsibcap.ru/products/download/110912_FI_OTP_1H11.pdf?docid=11447&lang=ru)

# 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

Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

### Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru  
Александр Глебов, glebovav@uralsib.ru  
Александр Доткин, dotkinas@uralsib.ru

## Управление по рынкам долгового капитала

### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

### Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru  
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

### Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru  
Ольга Степаненко, stepanenkkooa@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 Мырсыкова, myrsikovann@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru  
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru  
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru  
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru  
Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

### Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

### Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru  
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru  
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

### Минеральные удобрения/

### Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru  
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru  
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru  
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

## Редактирование/Перевод

### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru  
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru  
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2011