

ОСНОВНОЕ БЕСПОКОЙСТВО ВЫЗЫВАЕТ ЗНАЧИТЕЛЬНАЯ ДОЛЯ «ПРОСРОЧКИ»

Показатели за 1 п/г 2012 г. по МСФО

Неоднозначные результаты, но в большей степени негативные. В пятницу OTB Bank Plc, материнская группа российского ОТП Банка, опубликовала результаты за 2 кв. 2012 г. В отчете также были представлены отдельные показатели российского банка, которые мы оцениваем неоднозначно, хотя большое влияние на полученные цифры оказали колебания валютных курсов. С одной стороны, кредитный портфель банка продолжил сокращаться, а качество его – снижаться. Чистая процентная маржа (ЧПМ) также оказалась под давлением, однако снижение процентных доходов было компенсировано ростом комиссионных доходов, а также повышением операционной эффективности. В результате даже возросшая стоимость риска не помешала банку увеличить чистую прибыль. Сильными сторонами кредитного профиля ОТП по-прежнему являются хорошие показатели достаточности капитала и рентабельности, что в значительной степени компенсирует невысокое качество активов банка.

Слабая динамика кредитного портфеля... Динамика валового кредитного портфеля ОТП остается невыразительной уже второй квартал подряд: во 2 кв. он сократился еще на 1% (здесь и далее – квартал к кварталу, если не указано иное) до 95,6 млрд руб. после уменьшения на 7% в 1 кв. Слабую динамику банк объясняет влиянием сезонных факторов. Исходя из разбивки по кредитным продуктам худшую динамику продолжают показывать корпоративный сегмент (доля которого уже снизилась до 5,3% против 7,6% на начало 2012 г.) и автокредитование. В данном случае банк намеренно не развивает указанные виды кредитования, продолжая фокусироваться на более доходных продуктах. Преобладающие в портфеле банка экспресс-кредиты (POS) сократились на 3%, кредиты наличными – также на 3%, при этом портфель кредитных карт увеличился на 15%.

...на фоне снижения его качества. Качество портфеля продолжило ухудшаться: доля просрочки увеличилась на 2,3 п.п. до 14,8% в основном вследствие негативной динамики экспресс-кредитов и кредитов наличными. Таким образом, ОТП по-прежнему демонстрирует худшее качество активов среди конкурентов. Как следствие, возросла и стоимость риска – на 3,0 п.п. до 10,22%, – что позволило банку улучшить коэффициент покрытия на 1 п.п. до 95%.

Комиссионные доходы и растущая операционная эффективность поддержали прибыль. ЧПМ в отчетном периоде незначительно (на 43 б.п.) снизилась до 18,2%, что на фоне сокращения кредитного портфеля привело к снижению чистых процентных доходов на 1% (из-за изменений валютных курсов при переводе в рубли доходы выросли на 14% до 6,3 млрд руб.).

Обращающиеся выпуски

ОТПНВ (Bloomberg)

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
ОТП Банк БО-3	4 000 R	10,50	3 ноя 12	8,05
ОТП Банк БО-2	6 000 R	10,50	6 мар 14	11,11
ОТП Банк-2	2 500 R	8,25	25 мар 14	11,29
ОТП Банк БО-1	5 000 R	7,95	29 июл 14	11,50

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ОТП Банка, тыс. руб.

МСФО	9М11	2011	1 кв.12	1 п/г12
Чистые процентные доходы	12 528	20 069	5 483	11 774
Чистые комисс. доходы	1 730	2 504	486	1 318
Доходы от операций с ц.б.	-	978	-	-
Доходы от операций с ин. вал.	-	(919)	-	-
Доходы от переоценки ин. вал.	-	125	-	-
Суммар. операц. доходы	14 448	22 803	5 975	13 341
Операционные расходы	(6 385)	(8 685)	(2 393)	(4 974)
Резервы	(2 974)	(6 450)	(1 616)	(3 185)
Чистая прибыль	3 836	6 004	1 497	3 185
Ден. ср-ва и эквиваленты	-	7 819	-	-
Средства в банках	-	5 958	-	-
Ценные бумаги	-	8 597	-	-
Кредиты и авансы клиентам	77 990	90 218	84 774	82 173
Основные средства	-	2 535	-	-
Прочие активы	-	1 779	-	-
Активы	104 316	116 906	122 394	127 658
Средства банков	13 177	12 281	13 810	12 769
Средства клиентов	58 173	66 105	61 977	67 095
Долговые ценные бумаги	10 127	14 122	19 983	19 662
Прочие обязательства	-	2 114	-	-
Субординированный заем	2 343	2 352	2 209	2 355
Собственный капитал	17 719	19 933	21 087	22 279
<i>Коэффициенты, %</i>				
Чистая процентная маржа	18,4	18,6	18,6	18,9
ROAA	5,1	5,6	5,1	5,1
ROAE	31,8	34,9	29,9	29,4
Просроч. задолженность*	13,0	11,1	12,5	14,8
Норма резервирования	11,5	13,0	11,7	14,1
Достаточность капитала	-	19,3	-	-
Достат. капитала I уровня	17,0	17,8	17,2	17,5
Кредиты/Депозиты	134,1	136,5	136,8	122,5
Расходы/Доходы	44,2	38,1	40,0	37,3

* Кредиты, просроченные более чем на 90 дней

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

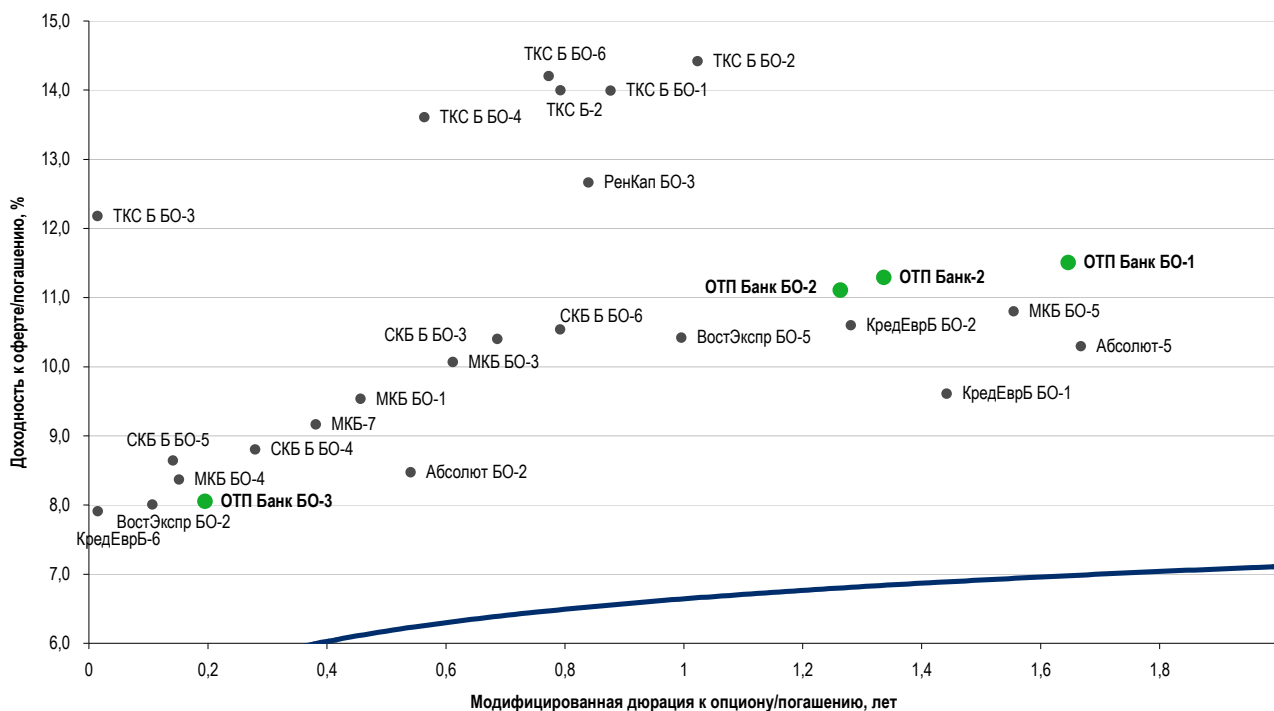
Комиссионные доходы увеличились на 71% до 832 млн руб. – преимущественно за счет растущего объема бизнеса кредитных карт, – что вкупе с более медленным приростом операционных расходов (+6%) позволило ОТП Банку увеличить совокупный операционный доход на 23% до 7,4 млрд руб., а также улучшить коэффициент Расходы/Доходы, опустив его на 2,7 п.п. до довольно низкого уровня 37,3%. В результате даже значительные отчисления в резервы (1,6 млрд руб.) не помешали банку получить чистую прибыль на уровне прошлого квартала – 1,7 млрд руб. Таким образом, несмотря на незначительное ухудшение, ОТП Банк продолжает показывать достаточно высокие уровни ROAA и ROAE, составившие 5,1% и 9,4% соответственно за 1 п/г 2012 г.

Структура фондирования улучшается, достаточность капитала остается высокой. При стагнации кредитного портфеля банк, тем не менее, увеличил депозиты клиентов на 5,1 млрд руб. (+8,3%), в результате чего их доля в обязательствах банка выросла на 2,5 п.п. до 63,7%. Доля оптового фондирования практически не изменилась, оставшись на уровне 18,7%, что свидетельствует о довольно существенной зависимости банка от рынка долгового капитала. Объем средств других банков (этот показатель в основном представлен средствами материнской группы) сократился еще примерно на 1 млрд руб., что привело к снижению их доли в обязательствах на 1,5 п.п. до 12,1%. Ранее, на встрече с инвесторами, руководство банка подтверждало намерение сохранить объем предоставляемых материнской группой средств примерно на текущем уровне. Довольно заметная доля ценных бумаг в фондировании традиционно компенсируется высокими показателями достаточности капитала и ликвидности. ОТП исторически не выплачивает дивиденды, в результате за счет полученной прибыли капитал банка в отчетном периоде увеличился еще на 1,2 млрд руб., что привело к росту отношения Собственный капитал/Активы на 0,3 п.п. до 17,5%.

Весьма привлекательная доходность для данной рейтинговой категории. Мы считаем облигации ОТП Банка самыми привлекательными среди выпусков розничных банков с рейтингами категории «ВВ». Бумаги достаточно ликвидны и предлагают доходность в размере 11,0–11,5% на горизонте 16,5–23,5 мес. (спред к ОФЗ равен 400–450 б.п.), что является самой высокой доходностью среди выпусков розничных банков с аналогичными рейтингами. На наш взгляд, участники рынка слишком переоценивают риски аффилированности российского банка с венгерской материнской компанией, поскольку исторически Группа не забирала ликвидность из российского банка, к тому же последний является абсолютно самостоятельным в части привлечения фондирования и обладает довольно высокой достаточностью капитала, что компенсирует невысокое качество активов и создает задел для их увеличения в ближайшие несколько лет.

Весьма привлекательная доходность для данной рейтинговой категории

Облигации отдельных банков по состоянию на 20 августа 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Показатели за 1 п/г 2012 г. по МСФО

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Расходы/ Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты/ Депозиты	Капитал/ Активы, %	Резервы/ Кредиты, %	
2011	Абсолют банк	-/Ваз/ВВ+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
	А-Т Банк	-/В2/-	1 880	10,5	5,8	0,5	4,3	0,8	14,4	4,6
	Альфа-Банк	ВВ/Ва1/ВВВ-	31 365	5,1	2,6	0,6	2,6	1,2	11,0	5,9
	Банк Интеза	-/Ваа3/-	2 724	6,9	13,6	0,6	1,2	3,2	15,7	10,2
	Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	85 248	3,2	1,4	0,4	1,8	1,0	9,8	4,0
	Глобэксбанк	ВВ/-/ВВ	6 352	3,8	0,9	0,7	0,2	1,4	12,6	2,2
	ДельтаКредит	-/Ваа2/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
	ЕАБР	ВВВВ/А3/ВВВ	2 838	2,7	-	0,7	0,9	-	59,2	-
	КБ Восточный	-/В1/-	4 259	16,8	6,5	0,5	4,1	1,0	11,8	5,1
	Банк СПб	-/Ва3/-	10 251	4,8	5,7	0,4	2,0	0,9	12,1	9,2
	Банк ЗЕНИТ	-/Ва3/В+	7 663	4,2	-	0,6	1,2	1,0	9,7	6,0
	ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	210 883	5,0	5,4	0,5	1,6	1,2	9,2	6,3
	ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	78 641	3,0	5,8	0,5	0,3	3,5	21,0	11,7
	Кредит Европа	-/Ва3/ВВ-	3 040	8,5	3,0	0,5	3,0	2,4	16,3	3,3
	МКБ	-/В1/В+	7 217	5,6	1,1	0,4	2,1	0,9	11,0	2,3
	НОМОС Банк	-/Ва3/ВВ	20 010	5,5	2,0	0,4	2,1	1,2	11,4	4,3
	ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 631	18,6	11,1	0,4	5,6	1,4	17,1	13,0
	Промсвязьбанк	WR/Ва2/ВВ-	17 473	5,1	5,7	0,5	1,0	1,2	9,6	6,9
	Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	18 794	5,5	4,6	0,5	2,5	0,9	15,8	6,0
	Ренессанс Кредит	В/В2/В	1 913	18,2	4,6	0,5	5,3	1,6	22,1	3,3
	Росбанк	-/Ваа3/ВВВ+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5
	Россельхозбанк	-/Ваа1/ВВВ	39 894	5,3	7,3	0,6	0,0	1,5	12,2	7,7
	Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	5 844	16,3	4,5	0,6	3,1	1,0	14,4	6,9
	Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	336 535	6,7	4,9	0,5	3,2	1,0	11,7	7,9
	СКБ-банк	-/В1/В	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1
	ТКС Банк	-/В2/В	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5
	ХКФБ	WR/Ва3/ВВ-	4 836	20,3	5,8	0,4	9,1	1,6	19,6	6,8
Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 977	3,5	3,7	0,3	2,3	1,0	11,4	3,2	
Связной Банк	-/В3/-	1 183	13,3	-	3,8	-	0,6	8,6	12,8	
Татфондбанк	-/В3/-	2 450	2,5	5,0	0,7	0,0	1,2	8,2	11,0	
Запсибкомбанк	В+/-/-	2 310	7,7	4,7	0,6	1,9	0,7	9,5	9,4	
1 кв. 2012	Банк СПб	-/Ва3/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
	ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
	ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
	Газпромбанк	ВВ+/Ваа3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
	НОМОС Банк	-/Ва3/ВВ	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
	ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
	Промсвязьбанк	WR/Ва2/ВВ-	18 972	5,7	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
	Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 361	18,9	5,6	0,5	2,8	-	20,3	-
	Сбербанк	-/Ваа1/ВВВ	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3
	ХКФБ	WR/Ва3/ВВ-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7
МКБ	В+/В1/ВВ-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3	
1 п/г 12	ЕАБР	ВВВВ/А3/ВВВ	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
	ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
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

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 Мырскова, myrsikovanv@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

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

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

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsd@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

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@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 2012