

ОТЛИЧНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ЕДИНСТВЕННЫЙ НЕДОСТАТОК – ЗАМЕДЛЕНИЕ КРЕДИТОВАНИЯ

Отчетность за 1 п/г 2012 г. по МСФО

Как всегда хорошо. Вчера Альфа-Банк опубликовал в целом очень хорошие результаты по МСФО за 1 п/г 2012 г. Дальнейшее улучшение качества активов позволило банку наконец начать роспуск резервов, и Альфа вновь побилла свои рекорды по уровню чистой прибыли, а также смогла заметно пополнить капитал. Чистая процентная маржа сохранилась на уровне прошлого года, а операционные расходы даже снизились, в результате банк улучшил операционную эффективность и показал очень высокую для универсальной кредитной организации рентабельность. Пожалуй, единственным негативным моментом является дальнейшее замедление кредитования, которое, на наш взгляд, ставит под угрозу выполнение плана Альфы по увеличению кредитного портфеля более чем на 15% в 2012 г., хотя банк от своих прогнозов не отказывается.

Рост портфеля продолжает замедляться... В 1 п/г валовый кредитный портфель Альфа-Банка вырос лишь на 4% (все сопоставления приводятся полугодие к полугодию, если не указано иное) до 24,1 млрд долл. против 8-процентного роста во 2 п/г 2011 г. и 18-процентного роста в 1 п/г 2011 г. Столь сильное замедление представители банка объясняют отдельными крупными погашениями и обещают, что во 2 п/г рост будет более впечатляющим. Розничное кредитование увеличивалось опережающими темпами – прирост составил 11% против 3% в корпоративном сегменте, однако доля кредитов физическим лицам в совокупном портфеле банка пока остается невысокой на уровне 13% и неспособна существенным образом поддержать маржу.

...но качество кредитов растет. Качество кредитного портфеля продолжает быстро улучшаться, доля просроченных более чем на один день кредитов снизилась еще на 0,4 п.п. до 2,2%, или на 70 млн долл. в абсолютном выражении, таким образом, качество активов повышается не только за счет списаний (они составили 58 млн долл.), но и за счет погашений проблемных кредитов. Доля проблемных кредитов (куда включаются также кредиты, реструктурированные в последние шесть месяцев перед отчетной датой) сократилась в отчетном периоде с 5,0% до 4,8%, а их покрытие накопленными резервами превышает 100%, даже несмотря на солидный роспуск резервов в 1 п/г.

Маржа по-прежнему стабильная, рекордная прибыль за счет роспуска резервов. На фоне скромного прироста кредитования высвобождающуюся ликвидность Альфа направляла на покупку ценных бумаг, портфель которых в отчетном периоде увеличился на 735 млн долл. до 4,5 млрд долл. Таким образом, попытки банка повысить чистую процентную маржу пока не увенчались успехом – ЧПМ в 1 п/г осталась на уровне прошлого года, составив 5,1%. В результате чистый процентный доход вырос лишь на 7,1% до 767 млн долл. Комиссионный доход в 1 п/г увеличился

Обращающиеся выпуски

ALFARU (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Лог.	Доходн., %
AlfaBank '13	400\$	925	24 июн 13	2.76
AlfaBank '15	600\$	800	18 мар 15	5.02
AlfaBank '17 02	300\$	630	22 фев 17	7.32
AlfaBank '17 09	1000\$	788	25 сен 17	6.21
AlfaBank '21	1000\$	775	28 апр 21	7.19
АльфаБанк-2	5000R	925	11 июн 13	7.90
АльфаБанк-1	5000R	825	6 фев 14	8.46
АльфаБанк БО-07	5000R	860	4 мар 14	8.76

Источники: ММББ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Ключевые показатели Альфа-Банка

МСФО, млн долл.	2011			
	2010	1 п/г 11	2011	1 п/г 12
Денежные средства	3 182	2 629	2 707	3 089
Средства в банках	2 754	2 346	2 242	2 211
Финансовые активы	4 922	5 530	3 731	4 466
Валовые кредиты	18 175	21 429	23 172	24 112
Р-вы на возм. потери по ссудам	(1 380)	(1 438)	(1 368)	(1 180)
Чистые кредиты	16 795	19 991	21 804	22 932
Розничные кредиты	2 286	2 760	2 755	3 062
Корпоративные кредиты	15 889	18 669	20 417	21 050
Активы	28 478	31 490	31 365	33 858
Депозиты	16 812	18 761	18 254	19 234
Долговые ценные бумаги	4 107	4 864	4 619	4 351
Средства банков	2 287	1 816	2 780	3 842
Собственный капитал	3 079	3 482	3 435	3 898
Чистый процентный доход	1 307	698	1 414	767
Резерв под обесцен. кредитов	(370)	(48)	(148)	140
ЧПД после резервов	937	650	1 266	907
Комиссионный доход	317	211	455	247
Доход от опер-ий с ц.б. и ин. вал.	199	(64)	(5)	(5)
Операционный доход	1 542	815	1 739	1 015
Операционные расходы	(842)	(468)	(977)	(484)
Прибыль до налогов	700	347	762	671
Чистая прибыль	553,0	275,0	641,0	544,0
ЧПМ, %	5,7	5,1	5,1	5,1
ЧПМ после резервов, %	4,1	4,7	4,6	6,1
Доходность средних активов, %	2,2	1,8	2,6	3,3
Доходность собств. капитала, %	18,0	15,8	19,7	29,7
Затраты / Доходы	0,4	0,5	0,6	0,5
Опер. расходы, % сред. активов	3,4	3,1	4,0	3,0
Чистые кредиты / Депозиты	1,0	1,1	1,2	1,2
Доля ликвидных активов, %	20,8	15,8	15,8	15,7
Резервы / Валовые кредиты, %	7,6	6,7	5,9	4,9
Просрочен. задолженность, %	4,7	4,7	2,6	2,2
Капитал / Совокупные активы, %	10,8	11,1	11,0	11,5

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

на 1,2% до 247 млн долл., и совокупного прироста ключевых банковских доходов оказалось достаточно для компенсации более слабого результата в сегменте торговых операций (убыток от операций с ценными бумагами и валютой составил 5 млн долл. против дохода в 59 млн долл. во 2 п/г 2011 г.). Совокупный операционный доход банка до резервов увеличился на 9,8% до 1,0 млрд долл., что в сочетании с сокращением операционных расходов на 4,9% позволило банку улучшить операционную эффективность: отношение Расходы/Доходы снизилось на 7 п.п. до 48%. Ко всему прочему Альфа наконец начала распускать резервы – в 1 п/г банк восстановил начисленные ранее провизии на 140 млн долл., что способствовало росту доналоговой прибыли на 61,7% до 671 млн долл., а чистой прибыли – на 48,6% до 544 млн долл. Зафиксированный показатель чистой прибыли – новый рекорд для Альфы. В итоге рентабельность среднего капитала банка достигла очень высокого для универсальной кредитной организации уровня – 29,7%.

Прочная ликвидная позиция, достаточность капитала растет. Полученную прибыль банк направил на докапитализацию, за счет чего коэффициент Собственный капитал/Активы даже при 8-процентном приросте активов увеличился на 0,5 п.п., составив 11,5%. Совокупная достаточность капитала выросла до 17,4%, достаточность капитала первого уровня – до 13%, и теперь Альфа-Банк по этим показателям отличается в лучшую сторону от большинства конкурентов. Ликвидность банка остается высокой, поскольку помимо ликвидных активов на сумму 5,3 млрд долл. банк обладает дополнительными источниками ликвидности на 5,5 млрд долл. (по его собственным данным), а среднесуточные поступления от погашения кредитного портфеля в последний месяц составляли 49,9 млн долл. Указанных средств в совокупности более чем достаточно для погашения всех обязательств Альфы по оптовому фондированию. В частности, в 2012 и 2013 гг. банку необходимо погасить внешние займы на 249 млн долл. и 614 млн долл. соответственно.

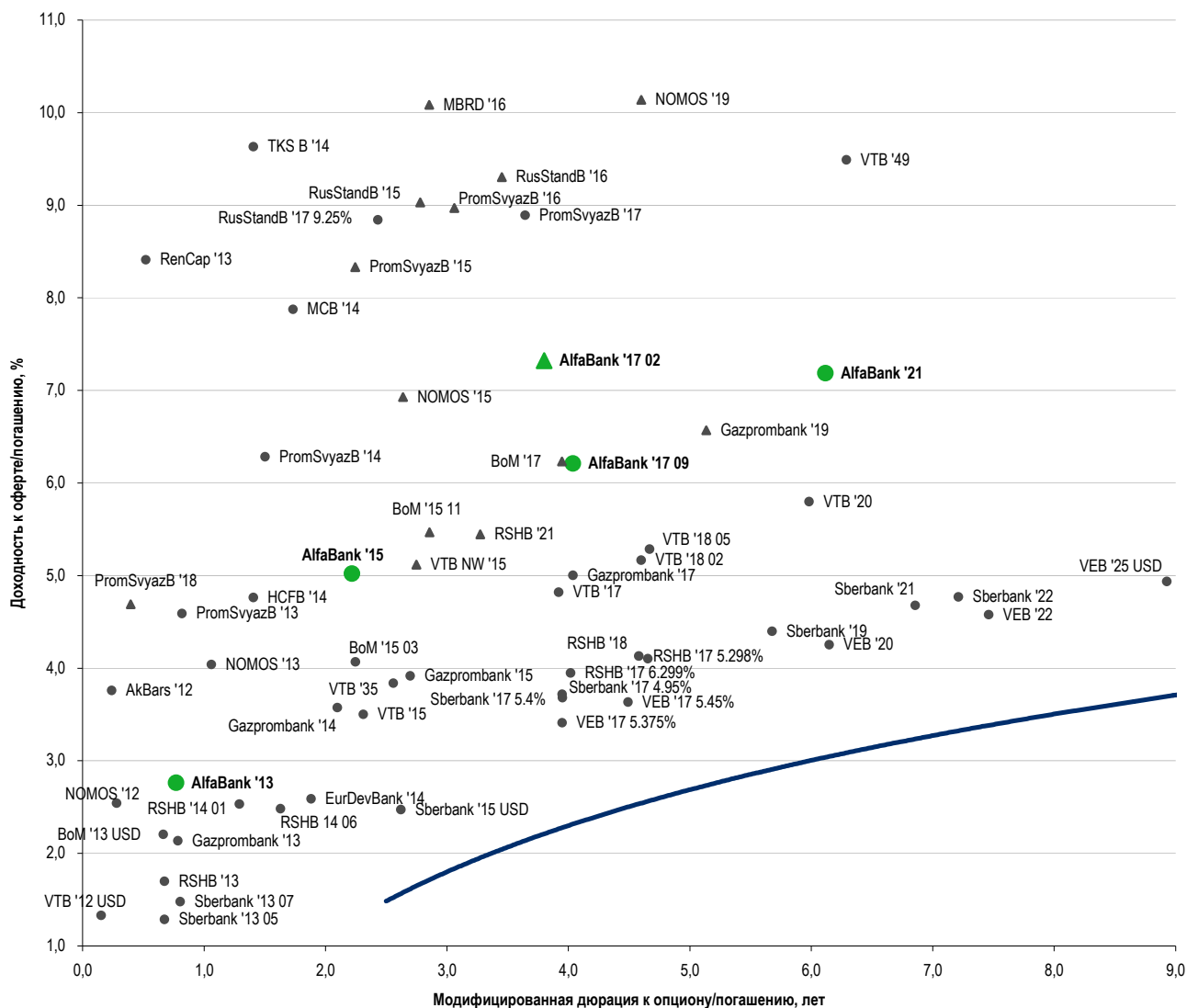
Прогноз на 2012 г. даже повышен. Несмотря на слабую динамику кредитования в 1 п/г, банк повысил свои прогнозы по приросту кредитного портфеля на 2012 г., которые теперь составляют 15–20% для корпоративного портфеля (ранее 12–15%) и 20–25% для розничного (ранее 15–20%). Принимая во внимание имеющийся у Альфы солидный запас ликвидных активов, банку для выполнения задачи будет достаточно собственных средств. Активы Альфа планирует нарастить на 15–20% и показать рентабельность капитала выше 20%, что с учетом результатов 1 п/г представляется нам вполне достижимым.

Евробонды Альфы остаются самыми привлекательными в секторе, ждем нового субординированного выпуска.

Высокие финансовые результаты, который Альфа-Банк показывает на протяжении нескольких отчетных периодов, не остались незамеченными рейтинговыми агентствами. В июле Fitch повысило рейтинг банка до инвестиционного, однако сокращения спреда еврооблигаций Альфы к выпускам банков с рейтингами того же уровня (за исключением спреда к ВТБ) так и не произошло – они по-прежнему составляют в среднем 240 б.п. Отчасти это связано с наблюдавшейся летом нервозностью на финансовых рынках. Таким образом, еврооблигации Альфа-Банка остаются, с нашей точки зрения, лучшими на внешнем рынке, в особенности длинные выпуски ALFARU '17 09 (YTM 6,2%) и ALFARU '21 (YTM 7,2%). Также на прошлой неделе появилась информация, что в ближайшее время банк может разместить субординированные евробонды. Параметров нового выпуска представлено не было, но мы предполагаем, что Альфа могла бы занять порядка 500 млн долл. на семь-десять лет под 8,0–8,5%. Рублевые облигации банка торгуются на одном уровне с бондами эмитентов с теми же кредитными рейтингами и, на наш взгляд, оценены справедливо.

Евробонды Альфы остаются самыми привлекательными в секторе

Еврооблигации российских банков по состоянию на 6 сентября 2012 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

18 апреля 2012г. Альфа-Банк - Неоднозначные итоги года, но не хуже, чем у остальных. Опубликованы финансовые результаты за 2011 г. по МСФО.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120418_%20FI_Alfa%20Bank_2011%20IFRS.pdf?docid=12786&lang=ru

См. таблицу на следующей странице.

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, %	
	Абсолют банк	-/Ba3/BB+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
	А-Т Банк	-/B2/-	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	-/Baa3/-	2 724	6,9	13,6	0,6	1,2	3,2	15,7	10,2
	Газпромбанк	ВВ+/Baa3/-	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	-/Baa2/-	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	-/B1/-	4 259	16,8	6,5	0,5	4,1	1,0	11,8	5,1
	Банк СПб	-/Ba3/-	10 251	4,8	5,7	0,4	2,0	0,9	12,1	9,2
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/B+	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
2 011	Кредит Европа	-/Ba3/ВВ-	3 040	8,5	3,0	0,5	3,0	2,4	16,3	3,3
	МКБ	-/B1/B+	7 217	5,6	1,1	0,4	2,1	0,9	11,0	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/ВВ	20 010	5,5	2,0	0,4	2,1	1,2	11,4	4,3
	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	3 631	18,6	11,1	0,4	5,6	1,4	17,1	13,0
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/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	-/Baa3/ВВВ+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5
	Россельхозбанк	-/Baa1/ВВВ	39 894	5,3	7,3	0,6	0,0	1,5	12,2	7,7
	Русский Стандарт	В+/Ba3/B+	5 844	16,3	4,5	0,6	3,1	1,0	14,4	6,9
	Сбербанк	-/Baa1/ВВВ	336 535	6,7	4,9	0,5	3,2	1,0	11,7	7,9
	СКБ-банк	-/B1/В	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1
	ТКС Банк	-/B2/В	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5
	ХКФБ	WR/Ba3/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	-/B3/-	1 183	13,3	-	3,8	-	0,6	8,6	12,8
	Татфондбанк	-/B3/-	2 450	2,5	5,0	0,7	0,0	1,2	8,2	11,0
	Запсибкомбанк	В+/-/В-	2 310	7,7	4,7	0,6	1,9	0,7	9,5	9,4
	Банк СПб	-/Ba3/-	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+/Baa3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
	МКБ	В+/B1/ВВ-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/ВВ	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
1 кв. 2012	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/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	-/Baa1/ВВВ	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3
	ХКФБ	WR/Ba3/ВВ-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7
	Альфа-Банк	ВВ/Ва1/ВВВ-	33 858	5,1	2,2	0,5	3,0	1,2	11,5	4,9
	Банк СПб	-/Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
	ЕАБР	ВВВВ/А3/ВВВ	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
	КБ Восточный	-/B1/-	5 229	17,3	6,8	0,4	3,7	1,0	11,9	5,5
	Кредит Европа	-/Ba3/ВВ-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
	МКБ	В+/B1/ВВ-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
1 п/г 12	НОМОС Банк	-/Ba3/ВВ	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
	ОТП Банк	-/Ba2/ВВ	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/ВВ-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	Сбербанк	-/Baa1/ВВВ	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0
	Юникредитбанк	ВВВ/-/ВВВ+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1
	ХКФБ	WR/Ba3/ВВ-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0
	Русский Стандарт	В+/Ba3/B+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgi@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

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 oferta или предложение делать oferty. 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