

ПОВЫШЕНИЕ СТОИМОСТИ РИСКА НЕ В УЩЕРБ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ БИЗНЕСА

Финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2012 г. по МСФО

Стабильно хорошие результаты. ХКФБ опубликовал результаты по итогам 3 кв. 2012 г. и в тот же день провел телефонную конференцию. Отчетность, как и ожидалось, подтвердила способность банка генерировать стабильно высокие доходы, а также отразила продолжение роста розничного кредитного портфеля, улучшение позиций по ликвидности и сохранение комфортных показателей капитализации. Единственным негативным моментом, пожалуй, явилось увеличение отчислений в резервы, которое отчасти удалось компенсировать более эффективным контролем над расходами. В итоге банк смог сохранить высокую рентабельность бизнеса и получить рекордную прибыль.

Рост доходов и прибыли на фоне расширения бизнеса. Третий квартал обеспечил внушительный прирост доходов на фоне продолжающегося активного развития банка. Так, чистый процентный доход за период с июля по сентябрь, увеличившись на 26% за квартал, составил 10,2 млрд руб., что вкуче с приростом комиссионных доходов на 18% до 6,5 млрд руб. в отсутствие торговой деятельности способствовало росту совокупного операционного дохода (до вычета резервов) на 28% до 17,5 млрд руб. А такой негативный фактор, как увеличение отчислений в резервы на 24% до 5,4 млрд руб. (вследствие роста доли высокорискового розничного бизнеса), во многом удалось компенсировать за счет улучшающейся операционной эффективности (отношение Расходы / Доходы за квартал снизилось с 31,5% до 27,2%, или 31,3% по итогам 9 мес. 2012 г.). Это позволило банку сохранить высокую рентабельность средних активов (ROAA 8,4% по итогам 9 мес. 2012 г.) и среднего капитала (ROAE 45,9% по итогам 9 мес. 2012 г), даже несмотря на возросшую за квартал стоимость риска (с 11,9% до 12,4%).

Агрессивное наращивание портфеля... ХКФБ по-прежнему демонстрирует высокие темпы роста портфеля розничных кредитов и вновь, как мы полагаем, опередит своих конкурентов. Так, в 3 кв. 2012 г. совокупный кредитный портфель банка достиг 196 млрд руб., увеличившись на 23% относительно предыдущего квартала (+62% с начала года) против среднеотраслевых 9%. Локомотивом стали кредиты, выдаваемые в точках продаж (POS +27% за квартал) и наличными (+24%), общий объем которых достиг 171 млрд руб., или 87% совокупного портфеля. Данные продукты являются самыми доходными, что во многом и объясняет их опережающее развитие относительно автокредитов и ипотеки, стагнирование которых продолжилось, а общая доля в валовом портфеле снизилась до 3% против 5% на начало года.

...без существенного ущерба качеству активов. Качество активов остается приемлемым – доля просроченной более чем на 90 дней задолженности на конец сентября составляла 6,3% против 6,2% годом ранее. При этом банк придерживается консервативной политики резервирования и продолжает достаточно активно

Обращающиеся выпуски

HCFBRU (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
НСФВ 14	500 \$	7,00	18 мар 14	4,31
НСФВ 20	500 \$	9,38	24 апр 18	8,61
ХКФБ-6	5 000 R	7,75	14 дек 12	7,91
ХКФБ-5	4 000 R	8,50	17 апр 13	8,73
ХКФБ БО-3	4 000 R	7,90	25 окт 13	9,38
ХКФБ БО-1	3 000 R	9,21	22 апр 14	
ХКФБ-7	5 000 R	9,75	23 апр 15	9,96

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Основные финпоказатели ХКФБ

	МСФО, млрд руб.					
	2010	9м.11	2011	1кв.12	1пг.12	9мес.12
Чист. проц. доход	19,1	16,8	23,1	6,8	14,9	25,1
Чист. комис. доход	7,3	6,3	9,6	3,4	8,9	15,4
Опер. доход до резервов	24,7	22,9	32,3	10,0	23,7	41,2
Расходы	(9,3)	(8,1)	(12,5)	(3,9)	(8,2)	(12,9)
Резервы	(3,6)	(4,3)	(6,2)	(3,2)	(7,6)	(13,0)
Чистая прибыль	9,4	8,3	10,8	2,4	6,3	12,1
Денежные средства и эквиваленты	7,4	4,2	16,0	16,6	9,8	19,5
Средства в других банках	4,3	0,5	2,9	4,5	7,2	7,4
Ценные бумаги	5,9	7,4	12,5	19,2	19,5	18,2
Кред. портфель	81,2	104,1	121,0	131,2	159,6	196,0
РВПС	(6,0)	(7,3)	(8,2)	(10,1)	(12,8)	(16,6)
Кред. портфель, нетто	75,3	96,8	112,8	121,1	146,8	179,5
Основные средства	6,7	7,2	7,8	8,5	9,1	10,0
Совокупные активы	101,1	119,2	155,7	173,3	197,3	239,0
Средства банков	7,5	14,2	14,1	6,1	7,2	25,2
Средства клиентов	23,8	34,2	70,3	94,0	115,9	134,2
Собств. облигации выпущенные	34,2	40,1	37,5	35,8	35,6	34,4
Капитал	33,0	28,0	30,5	30,1	34,0	39,9
<i>Коэффициенты, %</i>						
ЧПМ	21,8	23,3	20,3	18,6	18,5	20,4
ROAA	10,1	10,1	9,1	5,8	6,9	8,4
ROAE	31,8	40,3	38,4	31,4	39,6	45,9
Доля "просрочки"	6,9	6,2	5,8	6,0	6,0	6,3
Расходы/доходы	37,6	35,3	38,8	38,4	34,4	31,3
Кредиты/Депозиты	3,2	2,8	1,6	1,3	1,3	1,3
Резервы/Кредиты	7,3	7,0	6,8	7,7	8,0	8,4
Достат-ть капитала	33,5	22,9	20,5	17,8	17,2	16,8
Капитал/Активы	32,7	23,5	19,6	17,4	17,2	16,7
Ден. средства/Активы	7,3	3,6	10,3	9,6	5,0	8,2

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

наращивать резервы на возможные потери по ссудам, расходы на формирование которых в 3 кв. возросли на 29% до 16,6 млрд руб. и полностью покрывают неработающие кредиты. По итогам 9 мес. норма резервирования составила 8,4%, а коэффициент покрытия «просрочки» осталась на уровне в 146%. Мы ожидаем, что до конца года доля проблемной задолженности стабилизируется вблизи текущих значений, однако рост необеспеченных кредитов и планируемая экспансия в регионы с низкой степенью проникновения банковских услуг по-прежнему будут требовать сохранения значительных отчислений в резервы.

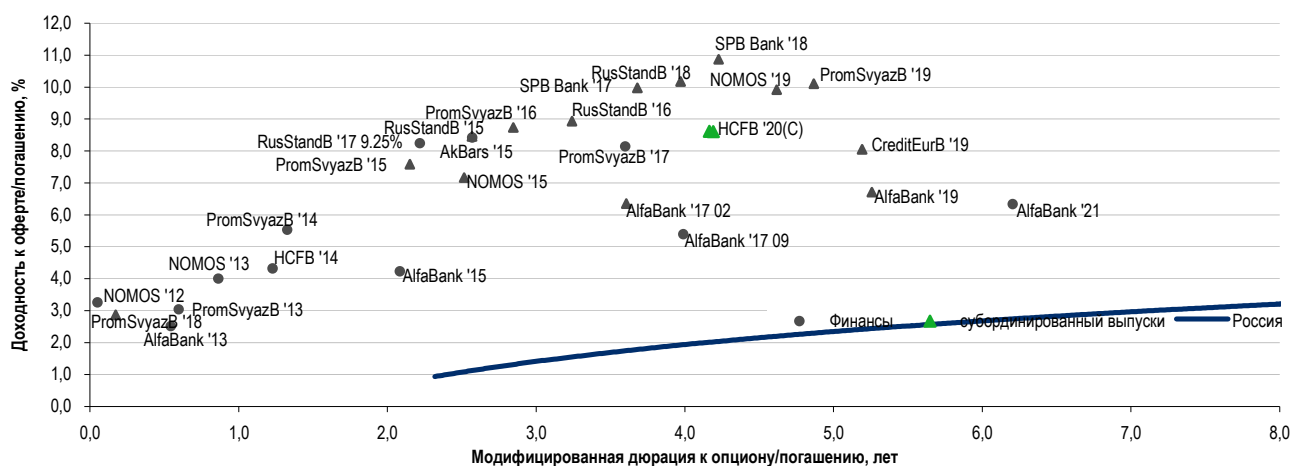
Сохранение высокой капитализации... Возможность пополнять капитал за счет прибыли позволяет банку поддерживать высокие показатели капитализации даже на фоне роста бизнеса и традиции выплачивать щедрые дивиденды (13,2 млрд руб. в 2010 г. и 3 млрд руб. за 2011 г.). Текущие показатели капитализации – ТСАР 16,8% и Капитал/Активы 16,7% на конец сентября 2012 г., – а также качество активов и способность генерировать доходы позволяют не сомневаться в финансовой устойчивости банка. Размещение субординированного выпуска еврооблигаций на 500 млн долл. с колл-опционом через 5,5 лет обеспечит, по нашим оценкам, дополнительную поддержку капиталу в размере 3–4 п.п., что особенно актуально в преддверии весьма активного 4 кв. 2012 г., а также даст возможность выплатить дивиденды акционерам по итогам года не в ущерб финансовому состоянию банка.

...и комфортного графика погашения при достаточной ликвидности. Средства клиентов по-прежнему являются основным источником фондирования для банка, в структуре обязательств их доля – порядка 67% (против 71% по итогам 1 п/г 2012 г.). В 3 кв. 2012 г. прирост депозитов составил 16% (до 134 млрд руб., или +91% за 9 мес. 2012 г.), что несколько скромнее показателей предыдущего квартала (+23%), однако все еще выше среднеотраслевого значения (2%) за июль–сентябрь. Прирост кредитования оказался несколько более интенсивным, чем приток клиентских средств. В результате для фондирования роста банк использовал прочие источники, такие как средства банков (в том числе ЦБ и материнской структуры), доля которых в обязательствах возросла до 13% против 4% кварталом ранее. При этом график погашения обязательств остается достаточно комфортным. До конца года ХКФБ необходимо будет лишь пройти оферту по выпуску ХКФ-6 на сумму 5 млрд руб., а уже в 2013 г. выполнить обязательства на 8 млрд руб. с учетом оферт и погашений, что в полной мере покрывается имеющимся запасом денежных средств в объеме 20 млрд руб. (8% от совокупных активов). Таким образом, в краткосрочной перспективе банк не будет нуждаться в рефинансировании, однако может выйти на рынок в следующем году для обеспечения/поддержания роста бизнеса.

Возможности для инвестирования сохраняются. Представленные результаты в очередной раз подтверждают устойчивость кредитного профиля эмитента и позволяют нам вновь рекомендовать его бумаги к покупке. На внешнем рынке недавно размещенный субординированный выпуск НСФВ'20 смотрится достаточно привлекательно среди сопоставимых по статусу бумаг второго эшелона, предлагая доходность в размере 8,6% к колл-опциону в апреле 2018 г. и 8,77% к погашению в 2020 г. В то же время более короткому НСФВ'14 (УТР 4,32%) мы предпочитаем старший PROMBK'14 (УТМ 5,50%). Среди локальных бумаг ХКФБ выбор ограничен, наиболее привлекательно выглядит относительно ликвидный ХКФ-7, торгующийся с доходностью на уровне 10% на 29 месяцев и премией к кривой ОФЗ, равной 310 б.п.

Субординированный выпуск сохраняет привлекательность

Доходности бумаг банковского сектора по состоянию на 29.11.2012 г.



Источник: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

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, %
Альфа-Банк	BB/Ва1/BBB-	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	BBB-/Ваа3/-	85 248	3,2	1,4	0,4	1,8	1,0	9,8	4,0
Глобэксбанк	BB-/ВВ	6 352	3,8	0,9	0,7	0,2	1,4	12,6	2,2
ДельтаКредит	-/Ваа3/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
ЕАБР	BBB/А3/BBB	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	BBB/Ваа1/BBB	210 883	5,0	5,4	0,5	1,6	1,2	9,2	6,3
ВЭБ	BBB/Ваа1/BBB	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	BBB/Ваа3/BBB+	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/BBB+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5
Россельхозбанк	-/Ваа1/BBB	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/BBB	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
УБРиР	В/-/-	3 106	7,3	8,4	0,6	0,6	0,6	7,1	5,6
ХКФБ	WR/Ва3/ВВ-	5	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7
Банк СПб	-/Ва3/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
ВТБ	BBB/Ваа1/BBB	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
ВЭБ	BBB/Ваа1/BBB	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
Газпромбанк	BBB-/Ваа3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
МКБ	В+/В1/ВВ-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3
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/BBB	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
Банк СПб	-/Ва3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
Ак Барс	-/В1/ВВ-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
Банк ЗЕНИТ	-/Ва3/В+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
ВТБ	BBB/Ваа1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
ВЭБ	BBB/Ваа1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
Газпромбанк	BBB-/Ваа3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
ЕАБР	BBB/А3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
КБ Восточный	-/В1/-	5 229	17,3	6,8	0,4	3,7	1,0	11,9	5,5
Кредит Европа	-/Ва3/ВВ-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
МКБ	В+/В1/ВВ-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
НОМОС Банк	-/Ва3/ВВ	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
Промсвязьбанк	WR/Ва2/ВВ-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
Россельхозбанк	-/Ваа1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
Сбербанк	-/Ваа1/BBB	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1
УБРиР	В/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9
ХКФБ	WR/Ва3/ВВ-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0
Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5
ТКС Банк	-/В2/В	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7
Татфондбанк	-/В3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6
Связной Банк	-/В3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7
МКБ	В+/В1/ВВ-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
ОТП Банк	-/Ва2/ВВ	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
ХКФБ	WR/Ва3/ВВ-	7 732	20,4	6,3	31,3	8,4	1,3	16,7	8,4

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

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

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Региональные выпуски

Александр Маргеев, margeevas@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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@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

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@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

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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