

## СЛАБЫЕ КВАРТАЛЬНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ: РЫНОЧНЫЕ РИСКИ ВНОВЬ СТАЛИ ПРИЧИНОЙ СНИЖЕНИЯ ПРИБЫЛИ

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

**ЧПМ ниже ожиданий, издержки – выше.** На прошлой неделе НОМОС-Банк опубликовал финансовые результаты за 3 кв. и 9 мес. 2012 г. по МСФО, которые не в полной мере оправдали наши ожидания. Чистая прибыль по итогам квартала составила 2,6 млрд руб., сократившись на 39% за три месяца. Это обусловлено рядом факторов, в том числе более низкой, чем предполагалось, чистой процентной маржой (5% в 3 кв. против 5,2% во 2 кв.), более высокими затратами (+4% за квартал до 5,2 млрд руб.) и внушительным убытком по операциям с иностранной валютой (739 млн руб. против дохода 434 млн руб. во 2 кв.). И хотя последний, по заявлению банка, к концу октября был компенсирован, даже без учета этой статьи ROAE составил 15% – существенно ниже уровня трех предыдущих кварталов (выше 20%). В отличие от своих конкурентов НОМОСу так и не удалось повысить доходность по корпоративным кредитам, тогда как стоимость фондирования выросла за счет размещения субординированных еврооблигаций. В 3 кв. ROAE составил 12%, что является самым низким показателем с 3 кв. 2011 г. На фоне разочаровывающих показателей 3 кв. 2012 г. мы не исключаем, что чистая прибыль по итогам года окажется на 5–10% ниже нашего прогноза (13,3 млрд руб., или 432 млн долл.).

**Главные достижения – рост кредитования...** Быстрый рост кредитования стал основным позитивным моментом в представленных результатах: розничный портфель банка второй квартал подряд продемонстрировал рост на 15% квартал к кварталу (прежде всего за счет потребительских кредитов), а темпы роста корпоративного портфеля составили 7% – в два раза выше, чем по сектору в целом. Таким образом, валовой кредитный портфель на конец сентября достиг 570 млрд руб., увеличившись на 8% за квартал и на 22% с начала года, что значительно лучше результатов одного из основных конкурентов – Промсвязьбанка (+2% и +13% соответственно).

**...и стабильное качество активов.** Доля NPL осталась на уровне 2,2%, а рост стоимости риска оказался чуть более умеренным по сравнению с нашей оценкой (показатель повысился до 0,9%, или на 40 б.п. за квартал). Банк по-прежнему придерживается консервативной политики формирования резервов и сохраняет коэффициент покрытия неработающих кредитов на высоком уровне – 168% (против 175% кварталом ранее), что является более чем достаточным.

### Обращающиеся выпуски

NMOSRM (Bloomberg)

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
NOMOS'12	200 \$	9,25	17 дек 12	
NOMOS'13	400 \$	6,50	21 окт 13	3,49
NOMOS'15	350 \$	8,75	21 окт 15	7,03
NOMOS'19	500 \$	10,00	26 апр 19	9,80
Номос БО-2	5 000 R	8,00	22 апр 13	8,53
Номос-09	5 000 R	8,75	14 июн 13	8,80
Номос БО-3	5 000 R	9,15	14 авг 13	9,09
Номос-12	5 000 R	8,50	28 авг 13	9,38
Номос БО-1	5 000 R	9,10	24 фев 14	9,51
Номос-11	5 000 R	9,50	2 июл 14	9,80

*Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа*

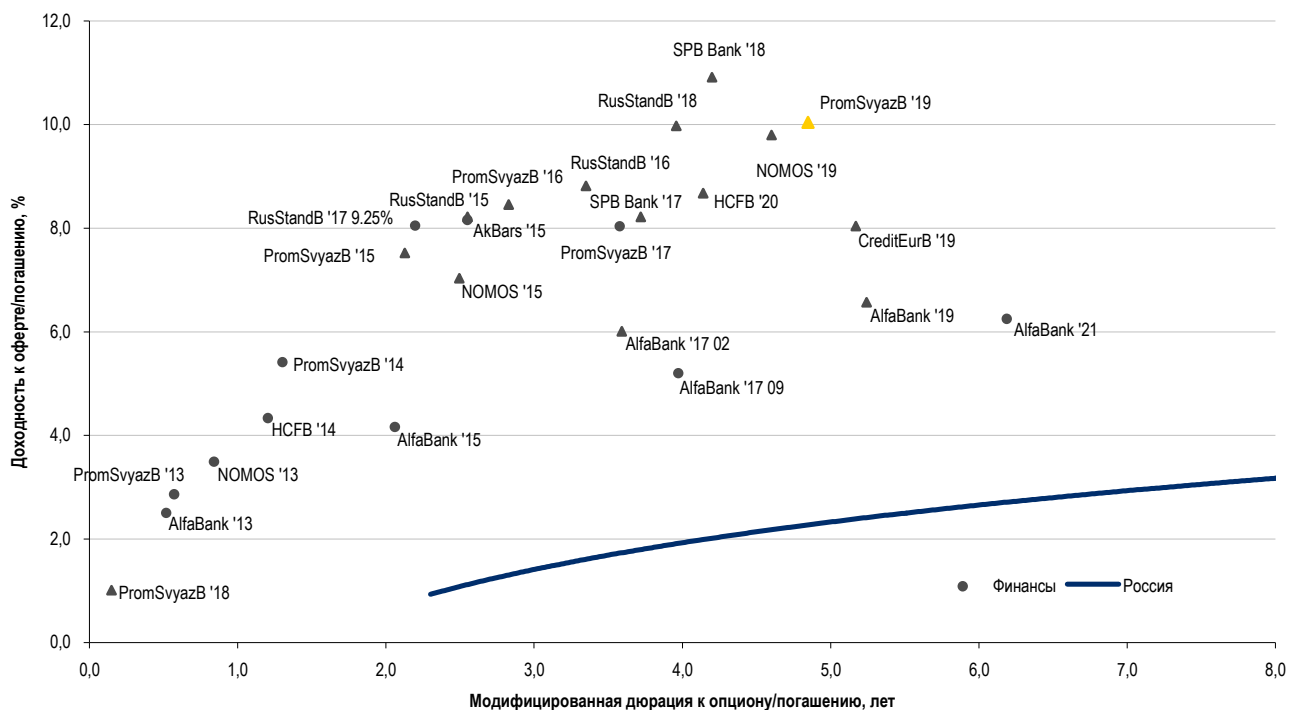
**Стабильная структура фондирования при комфортной ликвидности баланса...** Структура обязательств НОМОСа по-прежнему достаточно хорошо диверсифицирована: основную долю составляют средства банков (20%, или 150 млрд руб.) и средств клиентов (54%, или 413 млрд руб.), приток которых (+10% за 3 кв. против +8% за 2 кв.) стал основным источником фондирования роста кредитования (отношение Кредиты/Депозиты составило 133% против 136% кварталом ранее). Согласно графику погашения, до конца года банку предстоит погасить оптовые обязательства на сумму 5,7 млрд руб., а в 2013 г. объем выплат составит 16,8 млрд руб. (38% публичного долга). При этом банк поддерживает достаточный уровень ликвидности (24% совокупных активов) в виде денежных средств, ценных бумаг и средств в банках. Важно отметить, что в связи со сменой акционеров у банка не возникает обязательств по выкупу облигаций, что отчасти снижает риски рефинансирования.

**...и достаточной капитализации.** С точки зрения капитала положение банка благополучное. На конец 3 кв. показатель совокупной достаточности (TCAR) составил 16,2% против 15,5% кварталом ранее, а капитала первого уровня (Tier 1) – снизился с 11,9% до 11,1%. В среднесрочной перспективе руководство банка считает приемлемым сохранение второго из показателей на уровне выше 10,5%, исходя из чего, мы полагаем, что капитализация банка по МСФО вполне позволяет до конца 2012 г. сохранить темпы кредитования на текущем уровне. Сделка по приобретению оставшейся части ХМБ (44%) была структурирована во многом за счет доэмиссии, размещенной по закрытой подписке, что помогло избежать дополнительного давления на капитал.

**Интересных возможностей в бумагах эмитента нет.** Несмотря на ряд негативных моментов, отмеченных нами по итогам 3 кв., кредитное качество НОМОС-Банка на сегодняшний день остается высоким. Банк демонстрирует хорошие темпы роста кредитного портфеля, качество активов НОМОСа по-прежнему одно из лучших в секторе, а ликвидная позиция вполне достаточна для исполнения обязательств (ближайший пик выплат приходится на 2013 г.). Однако финансовые результаты банка отчасти теряют актуальность в свете предстоящей смены акционеров: выхода иностранных инвесторов из капитала и объединения НОМОСа с Банком «Открытие» (В/-/В), характеризующимся более низким кредитным качеством. При сохраняющихся рисках на внешнем рынке наибольшее предпочтение мы отдаем недавно выпущенным субординированным облигациям PROMBK'19, торгующимся с доходностью 10% и премией 20 б.п. к субординированным бумагам NOMOS'19 (YTM 9,80%). Локальные выпуски банка по большей части низколиквидны, торгуются на одном уровне с выпусками сопоставимых банков и не должны представлять особого интереса. Предпочтительнее выглядит выпуск Промсвязьбанк-БО-7, предлагающий 10,15% на 21 месяц и премию к кривой ОФЗ 350–360 б.п.

### Мы отдаем предпочтение выпуску PROMBK'19

Доходности еврооблигаций некоторых российских банков на 07 декабря 2012 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

См. таблицы на следующих страницах.

### Причины разочаровывающих результатов – более низкая ЧПМ, более высокие издержки и убыток от курсовых разниц

Основные финансовые показатели НОМОС-Банка по МСФО, млн руб.

	2008	2009	2010	9 мес.11	2011	1 п/г 12	9 мес.12
Чистые процентные доходы	13 195	17 520	14 362	20 158	28 056	14 960	22 911
Чистые комиссионные доходы	1 606	1 753	2 116	4 266	6 089	3 602	5 724
Суммарные операционные доходы до резервов	15 021	24 943	21 493	23 765	41 257	20 072	31 370
Операционные расходы	(5 480)	(6 369)	(8 018)	(12 414)	(17 395)	(9 610)	(14 829)
Резервы	(5 275)	(12 048)	(4 148)	6 431	(8 374)	(2 153)	(3 491)
Чистая прибыль	3 487	4 261	7 426	6 947	12 134	8 293	10 862
<b>Денежные средства и эквиваленты</b>	<b>11 021</b>	<b>14 075</b>	<b>40 489</b>	<b>22 239</b>	<b>33 959</b>	<b>23 206</b>	<b>23 678</b>
Средства в банках	22 272	26 815	41 577	50 933	53 691	54 161	57 070
Ценные бумаги	38 857	59 203	82 137	83 408	88 207	72 589	102 020
Кредиты и авансы клиентам, нетто	187 721	162 650	339 302	454 685	447 905	509 136	548 967
Основные средства	5 164	5 936	10 976	10 865	10 990	10 986	10 830
Прочие активы	12 760	8 433	15 736	22 106	27 392	29 200	29 125
<b>Активы</b>	<b>277 795</b>	<b>277 111</b>	<b>530 217</b>	<b>644 236</b>	<b>662 144</b>	<b>699 278</b>	<b>771 690</b>
Средства банков	68 297	48 397	59 839	120 993	106 647	123 159	150 532
Средства физических лиц	42 920	49 979	118 629	118 375	130 375	144 893	142 912
Средства корп. клиентов	73 151	85 807	194 747	229 786	252 070	229 839	270 502
Долговые ценные бумаги	46 944	32 451	67 580	59 024	59 173	59 337	63 309
Субординиров. займы	9 759	22 664	27 091	31 741	27 365	44 176	43 092
Собственный капитал	32 505	36 612	57 935	70 063	75 710	84 343	86 982
<b>Кoeffициенты</b>							
Чистая процентная маржа	6,6	7,7	5,3	5,4	5,5	5,1	5,1
ROAA	1,5	1,4	2,2	1,7	1,9	2,4	2,1
ROAE	11,8	12,2	18,1	15,6	18,5	20,7	18,5
Просроченная задолженность*	1,6	6,2	2,4	1,9	2,0	2,2	2,2
Норма резервирования	5,9	9,5	4,4	3,9	4,4	3,8	3,7
Достаточность капитала	14,9	22,6	15,6	15,9	16,2	15,5	16,2
Достаточность капитала первого уровня	11,2	13,8	10,6	11,1	12,0	11,9	11,1
Капитал / Активы	11,7	13,2	10,9	10,9	11,4	12,1	11,3
Кредиты / Депозиты	161,7	119,8	108,3	130,6	117,1	135,9	132,8
Расходы / Доходы	36,5	25,5	37,3	52,2	42,2	47,9	47,3

\* Задолженность, просроченная более чем на 90 дней

Источники: данные банков, 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, %
Абсолют банк	-Ва3/ВВ+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
Ак Барс	-В1/ВВ-	8 912	1,7	-	4,1	-	0,9	9,3	9,4
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	ВВВ-/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	-Ваа3/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
ЕАБР	ВВВ/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	-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
УБРиР	В/-/-	3 106	7,3	8,4	0,6	0,6	0,6	7,1	5,6
ХКФБ	-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
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	ВВВ-/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	-Ва2/ВВ-	18 972	5,6	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	20 563	5,5	-	0,4	2,9	0,9	16,6	6,1
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	-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	ВВВ/Ваа1/ВВВ	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
ВЭБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
Газпромбанк	ВВВ-/Ваа3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
ЕАБР	ВВВ/А3/ВВВ	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	-Ва2/ВВ-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
Ренессанс Кредит	В/В2/В	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
Россельхозбанк	-Ваа1/ВВВ	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
Сбербанк	-Ваа1/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
УБРиР	В/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9
ХКФБ	-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
Банк СПБ	-Ва3/-	10 261	3,9	5,2	0,5	0,4	1,0	12,7	10,0
МКБ	В+/В1/ВВ-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
НОМОС-Банк	-Ва3/ВВ	24 960	5,1	2,2	0,5	2,1	1,3	11,3	3,7
ОТП Банк	-Ва2/ВВ	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
Промсвязьбанк	-Ва2/ВВ-	19 943	5,4	4,1	0,6	1,2	1,2	9,8	5,0
Райффайзенбанк	ВВВ/Ваа3/ВВВ+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
Сбербанк	-Ваа1/ВВВ	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
ХКФБ	-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