

ХОРОШИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, НО В ОСНОВНОМ ЗА СЧЕТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ

Отчетность за 3 кв. 2012 г. по МСФО

В целом неплохой квартал. Группа ГПБ, основу которой составляет Газпромбанк, опубликовала финансовые результаты за 3 кв. 2012 г. по МСФО, которые мы оцениваем как вполне достойные. С одной стороны, базовые доходы банка стагнировали, что в основном обусловлено давлением со стороны возросшей стоимости фондирования. Зато торговые операции оказались для банка не в пример успешнее, кроме того, ему удалось взять под контроль операционные расходы, что вкупе со снижением отчислений в резервы позволило Газпромбанку получить вполне солидную чистую прибыль и продемонстрировать довольно высокие показатели рентабельности. Преимуществами ГПБ по-прежнему являются высокое качество активов и хорошая ликвидность баланса, что компенсирует возросшую зависимость от оптового фондирования и умеренную достаточность капитала.

Рост кредитования замедляется, розничный сегмент вновь показал опережающую динамику. В отчетном периоде валовой кредитный портфель банка увеличился на 5,3% (все сравнения – квартал к кварталу, если не указано иное) до 1,84 трлн руб., тогда как во 2 кв. 2012 г. прирост составил лишь 17,7%. В целом это соответствует общеотраслевой тенденции к замедлению роста кредитования на фоне нехватки фондирования – совокупный портфель банковской системы в 3 кв. увеличился на 3,6% против 7,4% во 2 кв. Розничный портфель ГПБ вырос на 11,7% до 188,6 млрд руб., опередив по темпам прироста корпоративный, который прибавил лишь 4,7% до 1,65 трлн руб. В корпоративном портфеле по-прежнему вполне объяснимо доминируют кредиты газо- и нефтедобывающим компаниям, а также предприятиям металлургического, химического и электроэнергетического секторов, которые в совокупности составляют 52,3% валового портфеля. В розничном портфеле преобладают ипотечные займы с долей порядка 70%. Еще около 20% приходится на потребительские кредиты, остальное распределено между автокредитами и кредитными картами. Несмотря на опережающую динамику розничного сегмента, его доля в совокупном портфеле составляет незначительные 10,2% (+0,5 п.п. с начала года). Всего за январь–сентябрь валовой кредитный портфель ГПБ увеличился на 26,7% (корпоративный – на 26,1%, розничный – на 32,1%), а по итогам всего года мы ожидаем роста примерно на 30%.

Стабильно высокое качество портфеля. За 3 кв. объем просроченных более чем на 90 дней кредитов увеличился на 2,9 млрд руб. до 22,1 млрд руб., что на фоне роста валового портфеля привело к совсем незначительному увеличению доли просрочки до 1,2%. Причем весь рост просрочки пришелся исключительно на корпоративный сегмент, тогда как в розничном объеме неработающих кредитов не изменился относительно предыдущего квартала. В целом качество портфеля ГПБ высокое во всех сегментах. В корпоративном портфеле доля просроченных

Обращающиеся выпуски

GPBRU (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц/Пог.	Доходн., %
Gazprombank '13	500 \$	7,93	28 июн 13	1,62
Gazprombank '13 CHF	420 ?	4,38	9 дек 13	1,68
Gazprombank '14	1 000 \$	6,25	15 дек 14	3,02
Gazprombank '15 CHF	150 ?	3,38	5 авг 15	2,10
Gazprombank '15	1 000 \$	6,50	23 сен 15	3,41
Gazprombank '15 RUB	15 000 R	8,62	15 дек 15	8,04
Gazprombank '16	120 \$	7,35	8 май 16	4,60
Gazprombank '16 RUB	20 000 R		24 ноя 16	
Gazprombank perp	1 000 \$	7,88	25 апр 18	7,43
Gazprombank '19	500 \$	7,25	3 май 19	5,84
Gazprombank '19	13 500 R	8,75	29 июн 19	
ГПБ БО-4	10 000 R	8,50	24 дек 12	7,66
ГПБ БО-2	10 000 R	6,75	23 июл 13	7,84
ГПБ-2	5 000 R	6,54	20 ноя 13	
ГПБ БО-1	10 000 R	7,75	8 дек 13	8,01
ГПБ БО-3	10 000 R	8,50	5 фев 14	8,23
ГПБ-6	10 000 R	8,85	14 июл 14	8,39
ГПБ-7	10 000 R	8,50	17 окт 16	
ГПБ-10	10 000 R	8,50	12 окт 17	
ГПБ-11	10 000 R	8,50	10 окт 19	
ГПБ-12	10 000 R	8,50	6 окт 22	

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

более 90 дней кредитов составляет порядка 1,0%, в рознице – около 3,0%, что во многом является следствием того, что подавляющее большинство розничных кредитов являются обеспеченными (см. предыдущий абзац), а необеспеченные выдаются преимущественно «зарплатным» клиентам. Так, по ипотечным кредитам, формирующим основную часть розничного портфеля, доля просрочки составляет 3,8%, тогда как по следующим за ними по объему потребительским кредитам – лишь 0,5%. Величина кредитов с пересмотренными условиями уменьшилась еще на 1 млрд руб. до 30,3 млрд руб., а их доля в портфеле упала до 1,64%. При этом норма резервирования осталась на уровне 3,4%, а коэффициент покрытия снизился с 313% до 282%, тем не менее накопленные резервы по-прежнему покрывают не только просроченные, но и реструктурированные кредиты. В этой связи снижение стоимости риска до 0,9% против 1,3% во 2 кв. выглядит вполне обоснованным.

Ключевые доходы стагнируют, весомый вклад в прибыль внесли торговые доходы. Под давлением со стороны возросшей стоимости фондирования чистая процентная маржа ГПБ в 3 кв., по нашим оценкам, снизилась на 0,1 п.п. до 3,0% (за 9 мес. показатель составил 2,8%, что заметно уступает результатам конкурентов). Возросший кредитный портфель не смог компенсировать снижения маржи, и в результате чистые процентные доходы банка снизились на 4,3% до 15,6 млрд руб. Зато снижение процентных компенсировали комиссионные доходы, которые увеличились в 1,5 раза до 2,6 млрд руб., в итоге совокупный объем процентных и комиссионных доходов ГПБ остался на уровне предыдущего квартала, составив 18,2 млрд руб. Кроме того, в отчетном периоде банк заработал на торговых операциях 6,6 млрд руб. против убытка 1,3 млрд руб. во 2 кв. В результате совокупный операционный доход увеличился на 79,4% до 26,8 млрд руб., а вот операционные расходы, напротив, сократились на 9% до 13,4 млрд руб. Как следствие, отношение Расходы/Доходы снизилось до умеренных 50,2% против 99,1% во 2 кв., но в целом операционную эффективность ГПБ мы считаем низкой, поскольку основные статьи доходов от традиционных банковских услуг едва покрывают операционные расходы. С учетом чистых доходов от небанковской деятельности в размере 2,1 млрд руб. ГПБ в 3 кв. заработал 17,6 млрд руб. против убытка 1,7 млрд руб. во 2 кв., а всего с начала года чистая прибыль составила 28,2 млрд руб., что соответствует умеренным показателям рентабельности – ROAA на уровне 1,4%, ROAE на уровне 13,3%.

Увеличение доли оптового фондирования и высокая ликвидность баланса. В пассивной части баланса существенных изменений не произошло: на средства клиентов, основной источник фондирования, в совокупности приходится 61,5% обязательств ГПБ. При этом стоит отметить, что приток клиентских депозитов в 3 кв. отставал по динамике от роста кредитного портфеля, в результате недостающая сумма была привлечена на долговом рынке, что стало причиной увеличения доли долговых ценных бумаг в обязательствах еще на 1,5 п.п. до 18,7%. Уже после отчетной даты банк разместил рублевые облигации на 40 млрд руб., «вечные» евробонды на 1 млрд долл. и привлек синдицированный кредит на 500 млн долл., однако в 4 кв. ГПБ необходимо погасить рублевые облигации приблизительно на 50 млрд руб., так что на конец года доля оптового фондирования в обязательствах банка, по нашим оценкам, сохранится в районе 20%, что является довольно высоким уровнем. Позиции ликвидности банка тем временем остаются весьма прочными – доля ликвидных активов (к которым мы относим денежные средства и средства в других банках) сохранилась на уровне 13,7%, и данные средства с запасом покрывают все обязательства Газпромбанка по оптовому фондированию на следующие два года. Не стоит забывать и про ценные бумаги в объеме 306 млрд руб., значительная часть которых представлена облигациями из ломбардного списка ЦБ.

Привлеченный в октябре субординированный долг поддержит капитал. Рост активов на 4,5%, в первую очередь обусловленный ростом кредитного портфеля, привел к снижению совокупной достаточности капитала банка на 0,5 п.п. до 12,7%, достаточности капитала первого уровня – на 0,4 п.п. до 10,6%. В октябре ГПБ разместил «вечные» евробонды

Ключевые показатели Газпромбанка

МСФО, млрд руб.

	2011	1 кв.12	1 п/г 12	9 мес.12
Чистые процентные доходы	58,2	12,3	28,7	44,3
Чистые комис. доходы	21,9	2,1	3,9	6,5
Доход от операций с ц.б.	17,1	5,9	4,2	10,3
Доход от операций с ин. вал.	2,1	2,1	2,5	2,9
Суммарные операц. доходы	112,4	26,2	41,1	67,8
Операционные расходы	(44,3)	(11,6)	(26,4)	(39,9)
Резервы	(11,3)	2,8	(2,5)	(6,5)
Чистая прибыль	40,8	12,3	10,6	28,2
Ден. средства и эквив.	203,4	413,9	358,1	374,5
Средства в банках	309,6	16,2	8,3	7,6
Ценные бумаги	288,7	327,4	304,4	305,8
Кредиты и авансы клиентам	1 396,5	1 431,6	1 689,4	1 780,8
Основные средства	61,9	63,0	65,9	68,3
Прочие активы	217,7	210,4	238,3	257,4
Активы	2 477,7	2 462,5	2 664,4	2 794,5
Средства банков	240,3	152,4	306,8	317,6
Средства физлиц	266,5	270,3	287,9	297,9
Средства корп. клиентов	667,4	504,5	643,7	668,4
Средства госкомпаний	496,1	683,9	538,0	553,1
Долговые ценные бумаги	258,7	373,8	406,9	463,0
Прочие обязательства	172,2	92,1	105,9	112,1
Суборд. кредиты	133,6	126,2	58,4	58,3
Собственный капитал	242,9	259,4	316,8	324,1
<i>Коэффициенты</i>				
Чистая проц. маржа, %	3,2	2,5	2,8	2,8
ROAA, %	1,8	2,0	0,8	1,4
ROAE, %	17,6	19,5	7,6	13,3
Просроченная задолж., %	1,4	1,4	1,1	1,2
Норма резервирования, %	4,0	3,7	3,4	3,4
Общ. достаточн. капитала, %	14,3	14,7	13,2	12,7
Достат. капитала I уровня, %	9,4	9,7	11,0	10,6
Кредиты / Депозиты, %	97,7	98,1	115,0	117,2
Расходы / Доходы, %	39,4	44,5	64,3	58,8

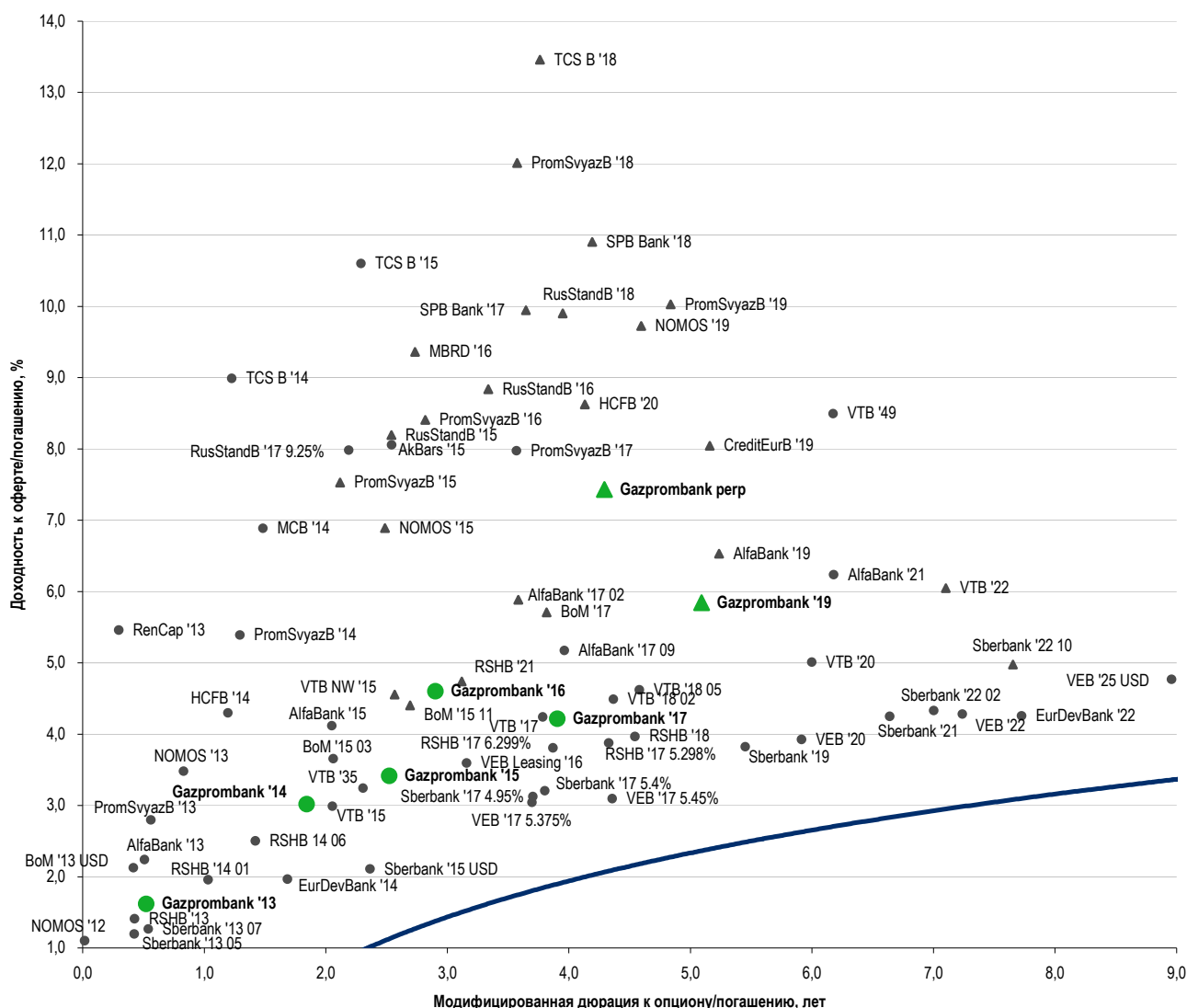
Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

на 1 млрд долл. (порядка 31 млрд руб.), которые должны быть учтены в капитале второго уровня в отчетности по итогам 2012 г., что, как ожидается, предотвратит дальнейшее снижение капитализации банка на фоне продолжающегося роста активов. В целом показатели достаточности капитала ГПБ нельзя назвать высокими, но по этим параметрам он все же выглядит лучше других крупных универсальных банков.

Субординированный Gazprombank'19 выглядит привлекательно. На внешнем рынке спред евробондов ГПБ к выпускам Сбербанка в последние несколько месяцев сузился до 100–125 б.п. против 120–140 б.п. на начало сентября. На данных уровнях потенциал дальнейшего сокращения спредов, по нашему мнению, ограничен, хотя еще в 2011 г. они составляли порядка 70 б.п. В то же время субординированный выпуск Gazprombank'19 (YTM 5,85%, 485 б.п. к среднерыночным свопам), по нашему мнению, выглядит привлекательно, поскольку торгуется с более широкими спредами, чем более длинный субординированный VTB'22 (YTM 6,05%, 450 б.п. к среднерыночным свопам), тогда как старшие выпуски этих банков торгуются примерно на одном уровне. На локальном рынке биржевые облигации Газпромбанка в последнее время не отличаются высокой ликвидностью и торгуются на одном уровне с выпусками госбанков, как следствие, мы не считаем их привлекательными.

Субординированный выпуск Gazprombank'19 выглядит привлекательно

Еврооблигации российских банков по состоянию на 12 декабря 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

Сентябрь 11, 2012 г. Газпромбанк – Довольно слабые результаты, несмотря на высокий рост кредитования. Отчетность за 2 кв. 2012 г. по МСФО.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120911_FI_Gazprombank_2Q12%20Review.pdf?docid=13632&lang=ru

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, %
	-Ba3/-	11 617	3,8	6,0	0,5	0,2	1,0	11,8	10,0
	BBB/Baa1/BBB	219 942	3,7	5,5	0,4	1,4	1,3	9,8	6,6
	BBB/Baa1/BBB	87 823	3,1	-	0,2	4,5	4,0	22,6	11,8
	BBB-/Baa3/-	83 963	2,5	1,4	0,4	2,0	1,4	10,5	3,7
	B+/B1/BB-	8 108	4,7	1,2	0,4	2,1	1,0	11,9	2,3
1 кв. 12	-Ba3/BB	22 855	5,1	2,5	0,4	2,4	1,3	11,9	4,1
	-Ba2/BB	4 173	18,6	12,5	0,4	5,1	1,4	17,2	11,7
	-Ba2/BB-	18 972	5,7	5,0	0,5	0,4	1,1	10,1	6,4
	BBB/Baa3/BBB+	20 563	5,5	-	0,4	2,9	0,9	16,6	6,1
	B/B2/B	2 361	18,9	5,6	0,5	2,8	-	20,3	-
	-Baa1/BBB	396 952	6,3	4,8	0,5	3,3	1,0	11,8	7,3
	-Ba3/BB-	5 910	18,6	6,0	0,4	5,8	1,3	17,4	7,7
	-Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
	-B1/BB-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
	-Ba3/B+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
	BBB/Baa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
	BBB/Baa1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
	BBB-/Baa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
	BBB/A3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
	-B1/-	5 229	17,3	6,8	0,4	3,7	1,0	11,9	5,5
	-Ba3/BB-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
	B+/B1/BB-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
	-Ba3/BB	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
1 п/г 12	-Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	-Ba2/BB-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	BBB/Baa3/BBB+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
	B/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
	-Baa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
	-Baa1/BBB	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0
	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1
	B/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9
	-Ba3/BB-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0
	B+/Ba3/B+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5
	-B2/B	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7
	-B3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6
	-B3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7
	BBB-/Baa3/-	90 386	2,8	1,2	0,6	1,4	1,0	11,6	3,4
	B+/B1/BB-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
	-Ba2/BB	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
9 мес. 12	-Ba2/BB-	19 943	5,4	4,1	0,6	1,2	1,2	9,8	5,0
	BBB/Baa3/BBB+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
	-Baa1/BBB	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
	-Ba3/BB-	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

Региональные выпуски

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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@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 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

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@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

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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

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