

РАСТУЩИЕ БАЗОВЫЕ ДОХОДЫ ПОДДЕРЖАЛИ ПРИБЫЛЬ БАНКА

Отчетность за 4 кв. 2012 г. по МСФО

В целом ровные результаты. Группа ГПБ, основу которой составляет Газпромбанк, опубликовала финансовые результаты за 4 кв. 2012 г. по МСФО, которые мы оцениваем положительно. В отчетном периоде банку удалось увеличить чистую процентную маржу, что даже при некотором сокращении кредитного портфеля позволило Газпромбанку нарастить базовые доходы. Кроме того, внушительные доходы от небанковской деятельности поддержали чистую прибыль группы и внесли определенный вклад в рост рентабельности. За счет размещения субординированного долга банк укрепил достаточность капитала, также были сохранены высокое качество активов и хорошая ликвидность баланса.

Рост розничного кредитования не компенсировал сокращение корпоративного. В отчетном периоде валовой кредитный портфель банка сократился на 1,1% (здесь и далее – квартал к кварталу, если не указано иное) до 1,82 трлн руб., преимущественно за счет слабой динамики корпоративного портфеля, который уменьшился на 4,1% до 1,6 трлн руб. Розничное кредитование продолжило увеличиваться опережающими темпами – портфель кредитов физическим лицам вырос на 11,5% до 210,3 млрд руб. Локомотивами роста, как и квартал назад, стали ипотечные кредиты (+15,6%) и потребительские кредиты (+11,4%), причем на первые пришлось уже 57,2% всего розничного портфеля. За счет этого доля розничного кредитования в совокупном портфеле увеличилась на 1,3 п.п., но по-прежнему составляет пока незначительные 11,5%. За весь год валовой кредитный портфель Газпромбанка вырос на 25,4%, немного опередив российский банковский сектор в целом, при этом корпоративный портфель увеличился на 23,0%, а розничный – на 47,4%. Такое смещение в сторону розничного бизнеса уже сказалось в лучшую сторону на марже, которая продолжает испытывать давление со стороны растущей стоимости фондирования.

Качество портфеля остается высоким. В номинальном выражении объем просроченных более 90 дней кредитов в 4 кв. сократился на 0,9 млрд руб. (до 21,1 млрд руб.), но их доля в совокупном портфеле осталась на уровне 1,2%. При этом просрочка в розничном сегменте снижалась более высокими темпами, в итоге ее уровень сократился с 3,0% до 2,4%, тогда как по корпоративному сегменту он остался равным 1,0%. Столь хорошие показатели по рознице во многом обусловлены тем, что подавляющее большинство розничных кредитов являются обеспеченными, а необеспеченные выдаются преимущественно «зарплатным» клиентам. При этом норма резервирования увеличилась на 0,2 п.п. до 3,6%, что привело к росту коэффициента покрытия с 281% до 301%. В этой связи снижение стоимости риска до 0,8% против 0,9% в 3 кв. выглядит вполне обоснованным.

Обращающиеся выпуски

GPBRU (Bloomberg)				
Выпуск	Эъем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
Gazprombank '13	500 \$	7,93	28 июн 13	1,11
Gazprombank '13 CHF	420 ?	4,38	9 дек 13	1,45
Gazprombank '14	1 000 \$	6,25	15 дек 14	2,55
Gazprombank '15 CHF	150 ?	3,38	5 авг 15	2,41
Gazprombank '15	1 000 \$	6,50	23 сен 15	3,09
Gazprombank '15 RUB	15 000 R	8,62	15 дек 15	7,86
Gazprombank '16 02	500 Г	4,00	24 фев 16	3,63
Gazprombank '16	120 \$	7,35	8 май 16	
Gazprombank '16 07 RUB	20 000 R	7,88	25 июл 16	7,92
Gazprombank '16 11 RUB	20 000 R		24 ноя 16	
Gazprombank '17	1 000 \$	5,63	18 май 17	3,84
Gazprombank '19	500 \$	7,25	3 май 19	5,70
Gazprombank '19	13 500 R	8,75	29 июн 19	
ГПБ БО-2	10 000 R	6,75	23 июл 13	7,19
ГПБ-2	5 000 R	6,54	20 ноя 13	
ГПБ БО-1	10 000 R	7,75	8 дек 13	7,32
ГПБ БО-3	10 000 R	8,50	5 фев 14	7,81
ГПБ-6	10 000 R	8,85	14 июл 14	7,76
ГПБ БО-4	10 000 R	8,50	20 дек 14	7,68
ГПБ-7	10 000 R	8,50	21 окт 15	8,22
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

Базовые доходы растут на фоне увеличения маржи. По нашим оценкам, чистая процентная маржа банка в 4 кв. увеличилась на 0,2 п.п. до 3,2% (за весь год показатель составил 2,9%), что даже при сокращении кредитного портфеля способствовало росту чистого процентного дохода на 8,0% до 16,9 млрд руб. Чистые комиссионные доходы увеличились на 20,5% до 5,7 млрд руб., а результат от торговых операций (7,3 млрд руб.) также оказался на 11,1% выше, чем кварталом ранее. В результате совокупный операционный доход Газпромбанка вырос на 20,6% до 32,3 млрд руб., а доля в нем базовых доходов увеличилась с 68% до 70%. На фоне более медленного (+12,3%) прироста операционных расходов отношение Расходы/Доходы в 4 кв. опустилось до 46,8% против 50,2% кварталом ранее, что в целом соответствует среднему уровню среди универсальных банков. Это, а также внушительные доходы от небанковской деятельности (10,8 млрд руб.) способствовали росту чистой прибыли на 13,1% до 10,8 млрд руб., а также увеличению за 2012 г. коэффициентов рентабельности ROAA и ROAE до 1,2% и 10,2% против 1,0% и 9,5% соответственно по итогам 9 мес. Тем не менее, по уровню рентабельности Газпромбанк все еще уступает своим основным конкурентам из тех, что представили отчетность за год (Сбербанк и Альфа-Банк). За год процентные доходы банка увеличились на 5%, однако совокупный операционный доход и чистая прибыль упали на 11% и 24% соответственно – в основном из-за разовых комиссионных доходов, полученных в 2011 г.

Стабильная доля оптового фондирования и высокая ликвидность баланса. В пассивной части баланса существенных изменений не произошло: на средства клиентов, основной источник фондирования, в совокупности приходится 62,6% обязательств ГПБ. Доля долговых ценных бумаг (куда мы также включаем выпущенные векселя), несмотря на размещение рублевых облигаций на 40 млрд руб. и «вечных» евробондов на 1 млрд долл., сократилась на 0,5 п.п. до 18,3%, что, тем не менее, несколько превосходит уровень конкурентов. Позиции ликвидности банка тем временем остаются весьма прочными – доля ликвидных активов (к которым мы относим денежные средства и средства в других банках) выросла с 14% до 15%, и данные средства практически полностью покрывают все обязательства Газпромбанка по оптовому фондированию. Не стоит забывать и про ценные бумаги в объеме 303 млрд руб., значительная часть которых представлена облигациями из ломбардного списка ЦБ.

Привлеченный в октябре субординированный долг поддержал капитал. Полученная прибыль, а также размещенный в октябре «вечный» бонд способствовали заметному укреплению совокупной достаточности капитала, которая в 4 кв. выросла на 1,2 п.п. до 13,9%; достаточность капитала первого уровня также увеличилась – на 0,4 п.п. до 11,0%. В целом показатели достаточности капитала ГПБ нельзя назвать высокими, но они соответствуют уровням крупных универсальных банков.

Субординированные выпуски выглядят привлекательно. На внешнем рынке спред евробондов ГПБ к выпускам Сбербанка и ВЭБа в последние несколько месяцев сузился до 65–75 б.п. против 100–120 б.п. на конец прошлого года и на данных уровнях представляется нам справедливым. В то же время субординированный выпуск Gazprombank'19 (YTM 5,70%, 450 б.п. к среднерыночным свопам), по нашему мнению, недооценен, поскольку торгуется с более широкими спредами, чем более длинный субординированный VTB'22 (YTM 6,13%, 435 б.п. к среднерыночным свопам), тогда как старшие выпуски этих банков котируются примерно на одном уровне. Кроме того, мы считаем привлекательным «вечный» евробонд Gazprombank'per (YTW 7,09%, 615 б.п. к среднерыночным свопам). Выпуск торгуется с премией относительно старших бондов МКБ и Промсвязьбанка, что мы считаем неоправданным даже с учетом его субординированного статуса. Более того, ставка купона 7,88% позволяет получать высокий текущий доход. 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.

Ключевые показатели Газпромбанка

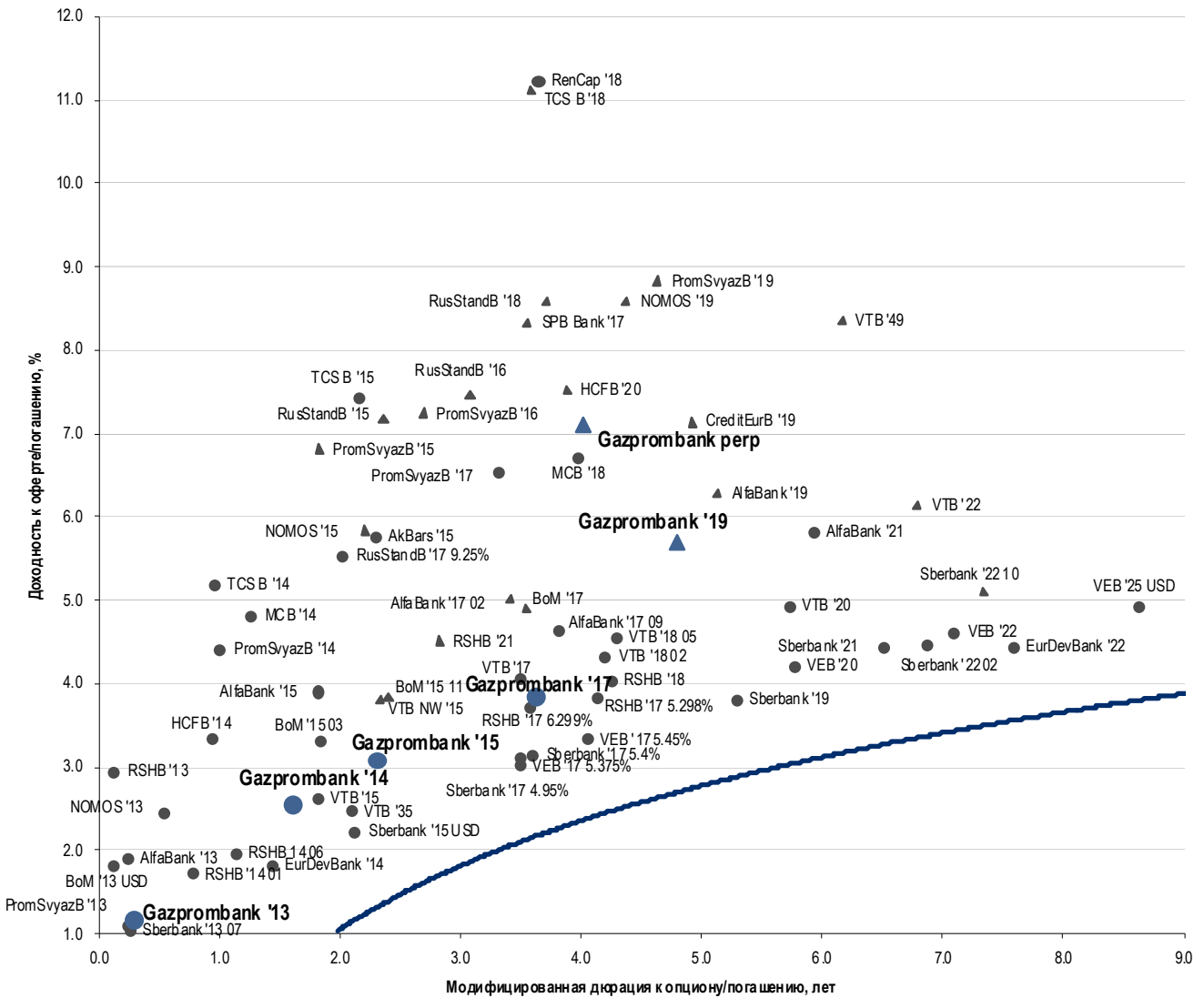
МСФО, млрд руб.

	1 кв.12	1 п/г 12	9 мес.12	2012
Чистые процентные доходы	12,3	28,7	44,3	61,1
Чистые комис. доходы	2,1	3,9	6,5	12,1
Доход от операций с ц.б.	5,9	4,2	10,3	17,1
Доход от операций с ин. вал.	2,1	2,5	2,9	3,5
Суммарные операц. доходы	26,2	41,1	67,8	100,1
Операционные расходы	(11,6)	(26,4)	(39,9)	(55,0)
Резервы	2,8	(2,5)	(6,5)	(10,2)
Чистая прибыль	12,3	10,6	20,1	30,9
Ден. средства и эквив.	413,9	358,1	374,5	432,1
Средства в банках	16,2	8,3	7,6	6,6
Ценные бумаги	327,4	304,4	305,8	302,5
Кредиты и авансы клиентам	1 431,6	1 689,4	1 780,8	1 757,5
Основные средства	63,0	65,9	68,3	73,9
Прочие активы	210,4	238,3	257,4	268,5
Активы	2 462,5	2 664,4	2 794,5	2 841,0
Средства банков	152,4	306,8	317,6	303,7
Средства физлиц	270,3	287,9	297,9	315,5
Средства корп. клиентов	504,5	643,7	668,4	726,6
Средства госкомпаний	683,9	538,0	553,1	509,7
Долговые ценные бумаги	373,8	406,9	463,0	453,7
Прочие обязательства	92,1	105,9	112,1	111,1
Суборд. кредиты	126,2	58,4	58,3	57,4
Собственный капитал	259,4	316,8	324,1	363,5
<i>Коэффициенты, %</i>				
ЧПМ	2,5	2,8	2,8	2,9
ROAA	2,0	0,8	1,0	1,2
ROAE	19,5	7,6	9,5	10,2
Доля просрочки	1,4	1,1	1,2	1,2
Норма резервирования	3,7	3,4	3,4	3,6
Общая достат-ть капитала	14,7	13,2	12,7	13,9
Достат-ть капитала I уровня, %	9,7	11,0	10,6	11,0
Кредиты / Депозиты, %	98,1	115,0	117,2	104,0
Расходы / Доходы, %	44,5	64,3	58,8	54,9

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Субординированные выпуски выглядят привлекательно

Еврооблигации российских банков по состоянию на 3 апреля 2013 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

13 декабря 2012 г. Газпромбанк – Хорошие результаты, но в основном за счет торговых операций. Отчетность за 3 кв. 2012 г. по МСФО.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/121213_FI_Gazprombank_3Q12%20Review.pdf?docid=14160&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, %	
1 п/г 12	Банк СПб	-/Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
	Ак Барс	-/B1/BB-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
	Альфа-Банк	BB+/Ba1/BBB-	33 858	5,1	2,2	0,5	3,3	1,2	11,5	4,9
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/B+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	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/BB-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4
	МКБ	B+/B1/BB-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
	Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
Сбербанк	-/Baa1/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	B/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9	
ХКФБ	WR/Ba3/BB-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0	
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5	
ТКС Банк	-/B2/B	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7	
Татфондбанк	-/B3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6	
Связной Банк	-/B3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7	
9 мес.2012	Банк СПб	-/Ba3/-	10 261	3,9	5,2	0,5	0,4	1,0	12,7	10,0
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	232 387	3,8	5,6	0,5	1,2	1,3	9,5	6,6
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	88 072	3,2	-	0,4	1,6	4,3	20,2	11,1
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	79 903	2,8	1,2	0,6	1,4	1,0	11,6	3,4
	МКБ	B+/B1/BB-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	24 960	5,1	2,2	0,5	2,1	1,3	11,3	3,7
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	19 943	5,4	4,1	0,6		1,2	9,8	5,0
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
ХКФБ	WR/Ba3/BB-	7 732	20,4	6,3	31,3	8,4	1,3	16,7	8,4	
2012	Альфа-Банк	BB+/Ba1/BBB-	45 932	4,8	1,6	0,5	2,1	1,1	9,0	4,0
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/B+	8 397	3,6	4,3	0,6	1,0	1,2	10,3	5,9
	Газпромбанк	BBB-/Baa3/BBB-	91 440	2,9	1,2	0,5	1,2	1,0	12,8	3,6
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 884	2,4	-	0,5	0,4	-	44,0	1,6
	Запсибкомбанк	B+/-/-	2 681	8,0	4,0	0,6	2,4	0,8	10,9	8,9
	МКБ	B+/B1/BB-	9 937	5,5	1,0	0,4	2,1	1,1	12,7	2,3
	НОМОС-Банк	-/Ba3/BB	29 029	4,9	2,0	0,5	1,9	1,3	10,0	3,6
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	4 561	18,4	16,6	0,3	5,1	1,2	18,7	15,4
	Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	22 725	5,5	4,1	0,5	1,3	1,1	9,1	5,0
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 509	5,4	4,5	0,5	2,9	0,9	16,9	5,4
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	485 916	6,1	3,2	0,5	2,7	1,0	10,8	5,1
	ТКС Банк	-/B2/B+	2 173	44,7	4,7	0,3	7,9	1,9	13,7	8,2
	Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	27 952	2,9	3,1	0,3	2,1	1,0	13,0	3,1
ХКФБ	WR/Ba3/BB	11 123	17,4	6,6	0,3	8,8	1,4	15,2	7,8	

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

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

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@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 2013