

4 апреля 2013

Долговой рынок

Вадим Ведерников, vva@ufs-federation.com

«Альфа-Банк» вырос и стал более качественным; евробонды привлекательны.

Прибыль и доходы от основной деятельности: уверенный рост.

Крупнейший частный банк РФ «Альфа-Банк» объявил о рекордной чистой прибыли по итогам 2012 года благодаря росту процентных доходов на фоне существенного увеличения как объема кредитного портфеля, так и его качества. Чистый процентный доход банка за 2012 год увеличился на 17,8% до \$1,4 млрд, а чистый комиссионный доход показал прирост на 27,5% до \$580 млн. На фоне подобного прироста показателей дохода, операционные расходы выросли лишь на 6,4% до \$1,04 млрд. В результате чистая прибыль «Альфа-Банка» выросла за 2012 год на 29,3% до \$829 млн, что стало максимальной величиной за более чем 21-летнюю историю банка.

Кредитный портфель: увеличение объема и качества.

Совокупные активы банка выросли за 2012 год на 46,4% до \$45,9 млрд, в основном на фоне роста чистого кредитного портфеля на 40,2% до \$30,6 млрд, что стало результатом увеличения чистых корпоративных кредитов на 36,3% до \$26,1 млрд и повышения на 63,9% до \$4,5 млрд величины выданных физлицам займов. При этом сумма просроченных более чем на 90 дней кредитов на конец 2012 года показала небольшой рост до \$355 млн с \$333 млн годом ранее, однако в процентном отношении к кредитному портфелю этот показатель значимо сократился до 1,1% с 1,4%, свидетельствуя о существенном улучшении качества кредитного портфеля. При этом доля всей «просрочки» (от 1 дня и более) от кредитного портфеля уменьшилась до 1,6% с уровня в 2,6% на конец 2011 года. Погашение проблемных кредитов банка и высокие темпы роста кредитования

Финансовые результаты

(млн. долл.)	2 011	2 012
ЧПД до создания резервов	1 414	1 678
Резерв под потери по ссудам	1 368	1 261
Чистая прибыль	641	829
Денежные средства и их эквиваленты	2 707	5 218
Кредитный портфель	21 804	30 564
NPL свыше 90 дней	333	355

Основные коэффициенты

	2 011	2 012
Достаточность капитала, %	16,7%	15,6%
Просроченная задолженность/кредиты, %	1,4%	1,1%
РВПС/кредитный портфель, %	5,9%	4,0%
Чистые кредиты/депозиты	1,19	1,14

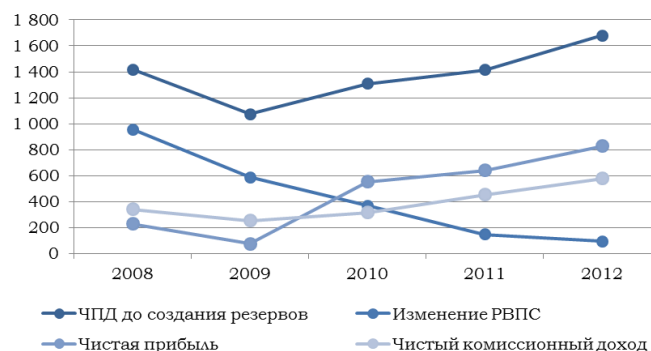
Кредитный рейтинг

Standard and Poor's	Moody's	Fitch
BB+	Ba1	BBB-

Еврооблигации

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Альфа-Банк-13	101,28	1,85
Альфа-Банк-15	107,78	3,65
Альфа-Банк-17 (суборд.)	105,07	4,98
Альфа-Банк-17	112,92	4,64
Альфа-Банк-19 (суборд.)	106,34	6,21
Альфа-Банк-21	112,22	5,76

Динамика ЧПД, ЧКД, начисленных резервов и чистой прибыли, млн. долл.



Источник: данные банка, расчеты UFS IC

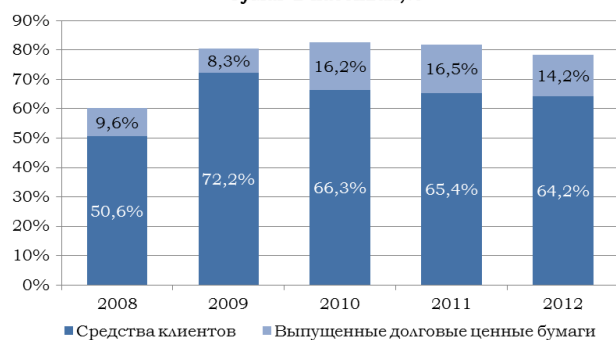


позволили банку сократить долю резервов на возможные потери по ссудам до 4,0% с 5,9% кредитного портфеля.

Показатели эффективности и устойчивости: рентабельность вверх.

Рентабельность капитала банка выросла до 21,9% по итогам 2012 года с уровня в 19,7% годом ранее, что лишь на 2,3 процентного пункта ниже, чем у государственного Сбербанка, показавшего в ушедшем году возврат на капитал на уровне 24,2%. Средства на счетах клиентов «Альфа-Банка» показали уверенный рост на 47,0% до \$26,8 млрд. Отношение чистых кредитов к депозитам при этом почти не изменилось, составив 1,14 против 1,19 годом ранее, что по-прежнему уверенно выше уровня равенства показателей. Благоприятным для кредитных метрик эмитента фактором является и рост за год более чем на 93% до \$5,2 млрд наличности и ее эквивалентов на счетах. Эта сумма более чем на 85% покрывает все выпущенные долговые бумаги банка (\$5,95 млрд), за исключением субординированного долга. Единственным негативным для кредитных метрик эмитента фактором стало снижение уровня общей достаточности капитала до 15,6% с 16,7% на конец прошлого года, что, тем не менее, не является ключевым фактором, ввиду сохранения показателя на относительно высоком уровне.

Доли клиентских средств и долговых ценных бумаг в пассивах, %



Источник: данные банка, расчеты UFS IC

Средства на счетах клиентов «Альфа-Банка» показали уверенный рост на 47,0% до \$26,8 млрд. Отношение чистых кредитов к депозитам при этом почти не изменилось, составив 1,14 против 1,19 годом ранее, что по-прежнему уверенно выше уровня равенства показателей.

Динамика кредитного портфеля, просроченной задолженности и резервов, млн. долл.

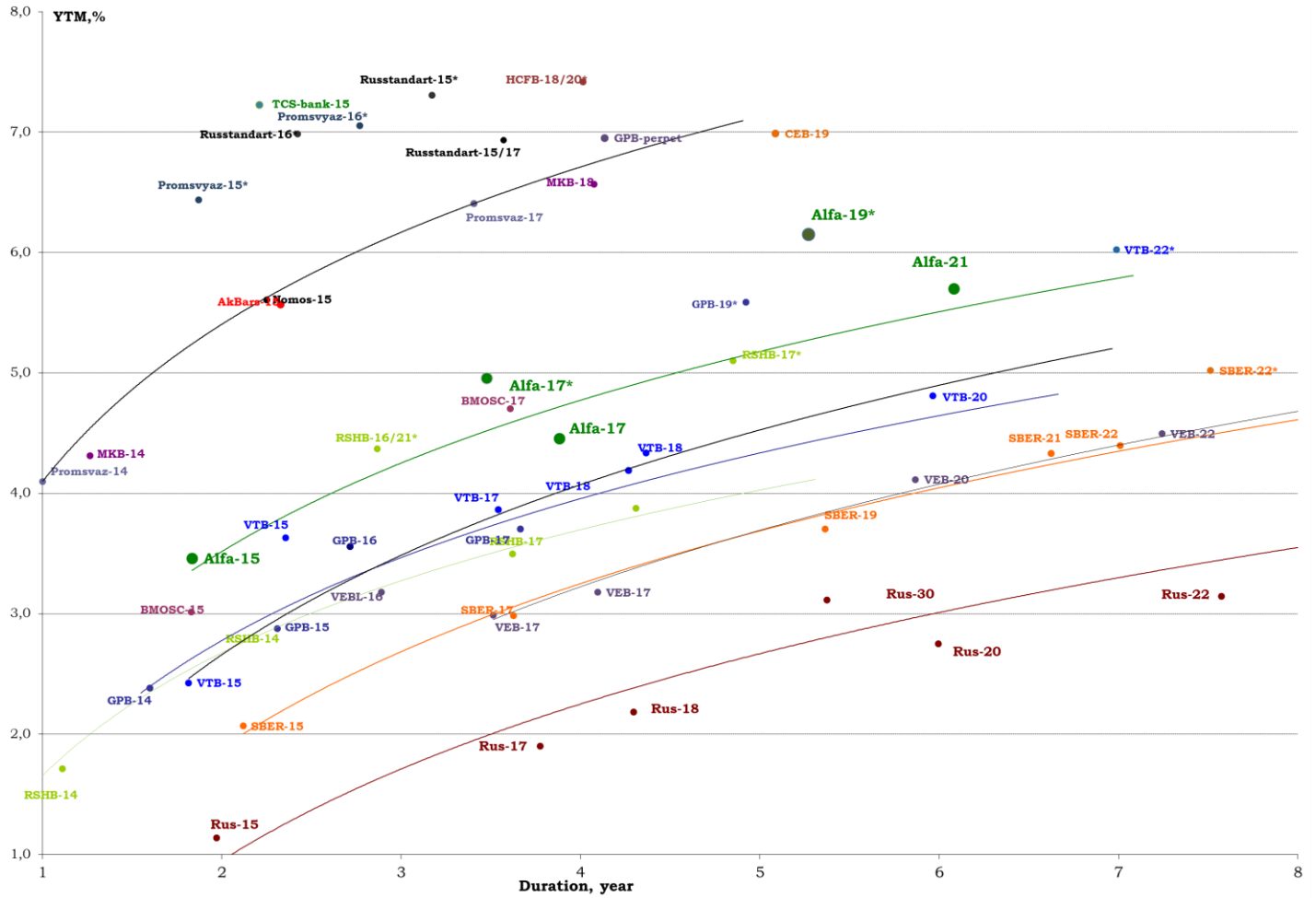


Источник: данные банка, расчеты UFS IC

Годовой отчет повысил привлекательность еврооблигаций. Мы позитивно оцениваем результаты банка за 2012 год, прежде всего, по причине большого прироста кредитного портфеля с одновременным увеличением его качества на фоне снижения уровня просрочки. Рентабельность капитала банка показала рост до очень достойного уровня, а почти двукратное увеличение наличности на балансе и по-прежнему хорошее отношение кредитов к депозитам при общем сильном росте кредитного портфеля также благоприятно сказываются на общем кредитном профиле эмитента. Среди обращающихся выпусков наибольший интерес представляют выпуски среднего участка кривой доходности банка, такие как Альфа-Банк-17 и Альфа-Банк-17 суборд., кроме того, потенциал к росту, на наш взгляд, имеется и у выпуска с погашением в 2021 году. Мы оцениваем потенциал снижения доходности перечисленных выпусков в 15-25 б.п. в краткосрочной перспективе.



Еврооблигации банковского сектора на 4 апреля 2013 года



Финансовые результаты Альфа-Банка по МСФО

Показатели (млн. долл.)	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Денежные средства и их эквиваленты	3 860	1 966	3 182	2 707	5 218
Инвестиции в ценные бумаги	739	1 372	2 340	1 774	771
Кредитный портфель, всего	19 160	14 953	18 175	23 172	31 825
Кредиты физ. лицам	2 675	2 104	2 286	2 755	4 648
Кредиты юр. лицам	16 485	12 849	15 889	20 417	27 177
Кредитный портфель-нетто	17 970	13 449	16 795	21 804	30 564
NPL свыше 90 дней	201	1 949	672	333	355
РВПС	1 190	1 504	1 380	1 368	1 261
Собственный капитал	2 161	2 698	3 079	3 435	4 152
Средства клиентов	12 583	13 686	16 812	18 254	26 842
Выпущенные долговые ценные бумаги	2 391	1 565	4 107	4 619	5 949
Активы	27 052	21 646	28 478	31 365	45 932
Процентный доход	2 824	2 519	2 320	2 625	3 110
Процентный расход	1 406	1 444	1 013	1 211	1 432
ЧПД до создания резервов	1 419	1 075	1 307	1 414	1 678
Изменение РВПС	956	589	370	148	95
Чистый процентный доход после РВПС	462	486	937	1 266	1 583
Операционные доходы	1 214	871	1 542	1 739	2 108
Операционные расходы	813	747	842	977	1 039
Прибыль до налогов	401	124	700	762	1 069
Чистая прибыль	230	77	553	641	829

Коэффициенты	2 008	2 009	2 010	2 011	2 012
Кредитный портфель/активы,%	70,8%	69,1%	63,8%	73,9%	69,3%
Портфель ценных бумаг/активы,%	2,7%	6,3%	8,2%	5,7%	1,7%
Денежные средства/активы,%	14,3%	9,1%	11,2%	8,6%	11,4%
Общий кредитный портфель/депозиты,%	152,3%	109,3%	108,1%	126,9%	118,6%
Просроченная задолженность/кредиты,%	1,1%	13,0%	3,7%	1,4%	1,1%
Резервы/кредитный портфель,%	6,2%	10,1%	7,6%	5,9%	4,0%
Резервы/просроченная задолженность,%	591,4%	77,2%	205,4%	410,8%	355,2%
Достаточность капитала,%	9,2%	20,0%	18,2%	16,7%	15,6%
Рентабельность активов,%	0,9%	0,4%	1,9%	2,0%	1,8%
Рентабельность капитала,%	10,6%	2,9%	18,0%	18,7%	20,0%

Источник: данные банка, расчеты UFS IC

Предыдущий специальный комментарий по «Альфа-Банку»:

[Специальный комментарий к размещению субординированных еврооблигаций Альфа-банка](#)

Вы можете подписаться на наши аналитические материалы, [перейдя по ссылке](#).



Департамент Аналитики

Павел Василиади Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента	Тел. +7 (495) 781 72 97 vpa@ufs-federation.com
Илья Балакирев Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 bia@ufs-federation.com
Алексей Козлов Главный аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 kaa@ufs-federation.com
Вадим Ведерников Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 vva@ufs-federation.com
Александр Черкасов Аналитик отдела анализа долговых рынков	Тел. +7 (495) 781 02 02 caa@ufs-federation.com
Анна Милостнова Аналитик отдела анализа рынков акций	Тел. +7 (495) 781 02 02 mav@ufs-federation.com
Каролина Беломестнова Помощник аналитика	Тел. +7 (495) 781 02 02 bkv@ufs-federation.com
Елена Селезнева Переводчик	Тел. +7 (495) 781 02 02 evs@ufs-federation.com

Департамент торговли и продаж

Алексей Лосев Директор Департамента Торговли и продаж	Тел. +7 (495) 781 73 03 las@ufs-federation.com
Илья Хомяков Начальник отдела Репо	Тел. +7 (495) 781 73 05 him@ufs-federation.com
Алексей Куц FI Sales and Trading	Тел. +7 (495) 781 73 01 kam@ufs-federation.com
Николай Полторанов Репо-Трейдера	Тел. +7 (495) 781 73 04 pnv@ufs-federation.com
Игорь Ким Управляющий портфелем по акциям	Тел. +7 (495) 781 73 05 kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 32 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

