



Аналитический обзор

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб. 12, 7 под., 18 этаж

Тел: 7 (495) 258 1988

28 июля 2010 г.

Факс: 7 (495) 258 1989

ГЛОБЭКС – новый банк под прежней вывеской

Аналитики: Иван Манаенко,
Юрий Кравченко

Эл. почта: IManaenko@veles-capital.ru

Ключевые моменты

- ☑ В результате процедуры санации, проведенной в ГЛОБЭКСБАНКе в конце 2008 г., баланс банка был полностью очищен от плохих активов и под прежней вывеской стал функционировать по сути новый банк, получивший в свое распоряжение господдержку, огромный запас ликвидности и достаточности капитала.
- ☑ Использование мощного административного ресурса в лице ВЭБа позволило ГЛОБЭКСБАНКУ быстро увеличить корпоративный кредитный портфель более чем в 4 раза преимущественно за счет предоставления ссуд предприятиям стратегических и поддерживаемых Правительством РФ отраслей экономики.
- ☑ Присущие для быстрого наращивания активов кредитные и рыночные риски полностью нивелируются как непосредственным госучастием в капитале банка, так и высоким уровнем капитальной достаточности.
- ☑ В обозримой перспективе можно ожидать дальнейшего сохранения текущей тенденции привлечения крупной корпоративной ресурсной базы, которая частично будет диверсифицироваться размещениями на внутренних долговых рынках.
- ☑ В течение 2009 г. банк сохранил хорошие показатели прибыльности, при этом по итогам 1 кв. 2010 г. эффективность деятельности банка выходит на докризисные уровни.
- ☑ Темпы роста чистого %-ного дохода, соответствующие быстрому наращиванию активов банка, компенсируют возможную реализацию некоторых кредитных и рыночных рисков.
- ☑ Озвученные топ-менеджментом банка амбициозные планы по наращиванию активов представляются вполне реальными, принимая во внимание статут госбанка, приток корпоративной базы в 2009 г., а также определенный в стратегии ГЛОБЭКСБАНКА состав потенциальных заемщиков (крупнейшие предприятия стратегических отраслей России, в том числе сырьевых).
- ☑ Риск смены государственного собственника нивелируется тем, что крупная корпоративная база из числа стратегических предприятий должна предполагать наличие у нового владельца соответствующих административных и политических ресурсов, а стоимость покупки банка — финансовых возможностей.

Основные показатели

Структура баланса ГЛОБЭКСБАНКА по РСБУ, млрд руб.

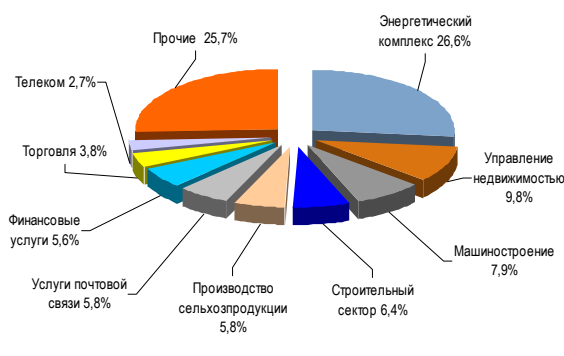
Активы	1 янв 08	Изм.	1 янв 09	Изм.	1 янв 10	Изм.	1 июн 10	Доля
Высоколиквид. активы	92,4	-27%	67,2	7%	71,7	7%	76,5	100%
Размещенные МБК	15,0	132%	34,7	-78%	7,6	-47%	4,1	5%
Ценные бумаги	3,7	388%	18,0	-71%	5,2	17%	6,0	8%
в т.ч. долг. обяз-ва	0,2	-98%	0,0	н/с	12,3	26%	15,5	20%
Кредитный портфель	0,0	н/с	0,0	н/с	5,8	27%	7,4	10%
в т.ч. розничный	67,9	-84%	10,8	299%	43,3	7%	46,5	61%
Основные ср-ва и проч	1,6	-3%	1,6	-15%	1,3	-8%	1,2	2%
Пассивы	5,7	-37%	3,6	-7%	3,3	33%	4,4	6%
Привлеченные МБК	92,4	-27%	67,2	7%	71,7	7%	76,5	100%
Кредиты Банка России	3,3	-60%	1,3	75%	2,3	12%	2,6	3%
Депозиты клиентов	0,0	н/с	0,0	н/с	0,0	н/с	0,0	0%
в т.ч. физ. лиц	39,6	-27%	29,0	16%	33,7	-11%	29,9	39%
Остатки на р/с	21,8	-34%	14,3	-4%	13,8	7%	14,8	19%
Собственные цб	16,3	-59%	6,7	-1%	6,6	4%	6,9	9%
в т.ч. векселя	8,3	-6%	7,8	-8%	7,1	83%	13,0	17%
долг. обяз-ва	6,4	4%	6,6	-23%	5,1	57%	8,0	11%
Капитал по ЦБ	1,9	-41%	1,1	77%	2,0	150%	5,0	7%
в т.ч. суборд. заим	13,4	30%	17,4	-1%	17,3	3%	17,9	23%
Прочие	0,0	н/с	0,0	н/с	0,0	н/с	0,0	0%
	11,5	-56%	5,0	-7%	4,7	34%	6,3	8%

Финансовый результат, млн руб.

	2008	Изм.	2009	1 кв. 2009	Изм.	1 кв. 2010
Чистый %-ный доход	3 283	-42,6%	1 885	67	1283,6%	927
Чистый ком. доход	707	76,2%	1 246	-668	56,7%	-289
Операционная прибыль	529	-352,9%	-1 338	910	-106,6%	-60
Прибыль до налогов	4 155	-62,3%	1 566	308	88,3%	580
ROA	4,5%		2,6%			3,1%
ROE	29,3%		9,3%			13,2%

Отраслевая структура кредитного портфеля на 01.01.2010

Отраслевой состав кредитного портфеля на 01.01.2010

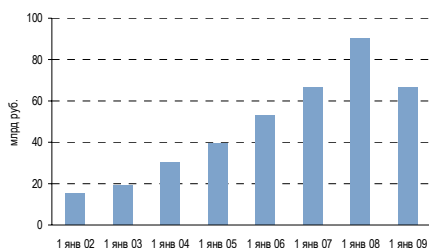


Данные аналитические материалы ИК «Велес Капитал» могут быть использованы только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты приведенной в них информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов не по назначению. Данный документ не может рассматриваться как основание для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг.

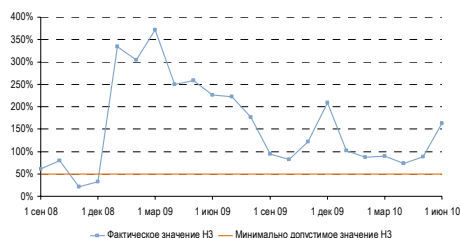
Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2010 г.

Краткий кредитный профиль

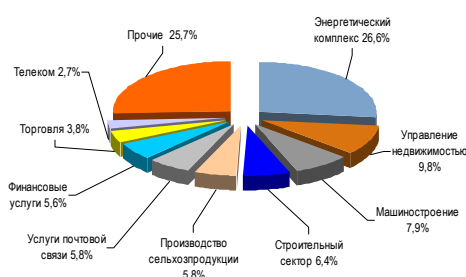
Динамика чистых активов Банка «ГЛОБЭКС»



Динамика норматива текущей ликвидности НЗ



Отраслевой состав кредитного портфеля на 01.01.2010



Рост, закончившийся санацией. Банк «ГЛОБЭКС» был учрежден в 1992 г. и вплоть до конца 2008 г. контролировался одним из его основателей Александром Мотылевым – выходцем из структур советского Госстраха.

После увеличения капитала с 0,3 до 10,3 млрд руб. в 1999-2001 гг. банк вошел в топ-10 крупнейших банков по данному показателю и приступил к активному наращиванию бизнеса. При этом г-н Мотылев на длительное время возглавил рейтинг крупнейших частных собственников банков.

С началом ухудшения ситуации на финансовых рынках в 4-м кв. 2008 г. ГЛОБЭКСБАНК начал испытывать серьезный дефицит ликвидности, вызванный досрочным изъятием средств частными вкладчиками. Учитывая существенный объем вкладов физических лиц в банке (25,4 млрд руб. на 01.09.2010), на высшем правительственном уровне было принято решение о начале процедуры санации банка. Акции ГЛОБЭКСа за символическую цену были выкуплены ВЭБом, разместившего также на депозите в банке 2 млрд долл., привлеченных от Банка России.

Процедура санации ГЛОБЭКСБАНКа была осуществлена путем выкупа у его должников (преимущественно девелоперских компаний собственника) заложенной по кредитам недвижимости, что позволило до конца 2008 г. погасить все проблемные кредиты банка, из-за которых образовался разрыв долгосрочной ликвидности.

Новый банк. В результате, к концу 2008 г. ликвидность банка была с избытком восстановлена, а баланс полностью очищен от «плохих» долгов, осевших на балансе другой структуры ВЭБа (ВЭБ-инвест). С этого момента под вывеской ГЛОБЭКСа по сути стал функционировать абсолютно новый банк, с внушительным объемом ликвидности и запасом капитальной достаточности.

В течение 2009 г. за счет использования мощного административного ресурса в лице ВЭБа, ГЛОБЭКСБАНКу удалось увеличить корпоративный кредитный портфель более чем в 4 раза, который уже к сентябрю 2009 г. вновь превысил 50% активов.

Одним из первых клиентов и крупнейших заемщиков нового ГЛОБЭКСБАНКа стал АвтоВАЗ, а позднее и другие государственные предприятия стратегических отраслей, в том числе поддерживаемых в рамках правительственной программы. Среди новых заемщиков необходимо отметить: структуры ТГК и МРСК, ОАО «Группа Е4», ОАО «Стройтрансгаз», ОАО «СМАРТС», ФГУП «Почта России», ОАО «ЦентрТелеком», ОАО «Ростсельмаш», ОАО «Нижноватомэнергосбыт», ОАО «Иркутскэнерго», ОАО «Мотовилихинские заводы», ГК «Связной», ООО «ПРОДИМЕКС-Холдинг» и др.

Необходимо заметить, что по состоянию на начало 2010 г. кредитный портфель банка был весьма сконцентрирован — на 14 крупнейших (основных, по информации банка) заемщиков приходилось почти 65% кредитного портфеля, а на 30 крупнейших ссуд — более 70% портфеля. Впрочем, вышеуказанный состав заемщиков в лице как самостоятельно кредитоспособных предприятий, так и предприятий, поддерживаемых государством, полностью, на наш взгляд, нивелирует риск концентрации портфеля.

При этом структура срочности кредитного портфеля существенным изменениям по сравнению с докризисным периодом не подверглась — более половины кредитов по-прежнему приходится на сроки от 1 года до 3 лет.

Текущий уровень просроченной задолженности составляет 1% от совокупного КП. Однако такая низкая доля все еще является результатом косметической очистки баланса, и, учитывая преобладание в портфеле долгосрочных ссуд, можно предположить, что часть кредитных рисков в настоящее время еще не отразилась в балансе. Впрочем, влияние таких рисков на банк будет незначительным, учитывая высокую капитальную достаточность и хороший уровень процентной маржи банка.

Портфель ц/б банка с начала 2009 г. возрос практически с 0 до 20% активов. Основная его часть приходится на облигации. Топ-менеджмент банка рассматривает покупку ц/б как вторую составляющую (после КП) планируемого масштабного роста активов. В случае отставания роста активов от запланированного графика (см ниже) за счет кредитного портфеля, банк, вероятно, будет восполнять динамику наращиванием портфеля ц/б, что, с одной стороны, значительно увеличит его рыночные риски, а с другой — влияние данных рисков будет нивелироваться высокой капитализацией и дальнейшими планами по ее увеличению. Кроме того, в настоящий момент портфель преимущественно представлен облигациями и еврооблигациями корпоративных эмитентов первого эшелона, что сводит риски портфеля ц/б к минимуму.

С начала 2009 г. структура ресурсной базы банка существенных изменений не претерпела, а ее рост в 2009 г. был обеспечен притоком корпоративных депозитов. По информации банка, действующими клиентами на начало 2010 г. являлись 12,5 тыс. юридических лиц, из которых необходимо отметить: ОАО «Зарубежнефть», ООО «ВЭБ-Инвест», ОАО «Когалымнефтегеофизика», ЗАО «ЛОТТЕ РУС», ООО «Далан-Строй» и др.

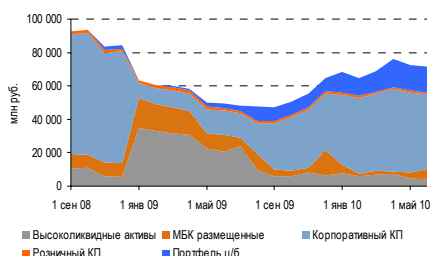
ГЛОБЭКСБАНК первым из saniруемых банков вышел на долговые рынки, получив заблаговременно рейтинги S&P и Fitch (BB- и BB, соответственно), позволившие включить выпуск в ломбардный список Банка России. Банк разместил биржевые облигации на сумму 5 млрд руб., что обеспечило рост ресурсной базы за первые 5 мес. 2010 г.

Объем депозитов физических лиц, составивших на отчетную дату почти пятую часть ресурсной базы, отличается слабой положительной динамикой с середины 2009 г., что обусловлено наличием других источников ресурсов, а также согласуется с неоднократными заявлениями нового президента ГЛОБЭКСБАНКа Виталия Вавилина о дорогой ресурсной базе банка на момент вхождения ВЭБа. Вероятно, банк и в будущем не будет делать акцент на активное привлечение вкладов частных лиц.

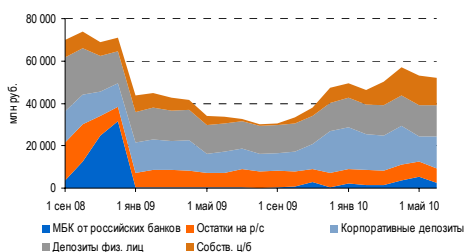
В обозримой перспективе можно предположить дальнейшее наращивание крупной корпоративной клиентской базы, что частично будет диверсифицироваться за счет размещений на внутренних долговых рынках.

Банку удалось сохранить хорошие показатели эффективности бизнеса, которые по итогам 2008 г. были обеспечены финансовым результатом первых 3-х кварталов, а по итогам 2009 г. — быстрым наращиванием кредитного портфеля.

Динамика основных активов Банка "ГЛОБЭКС" в разрезе

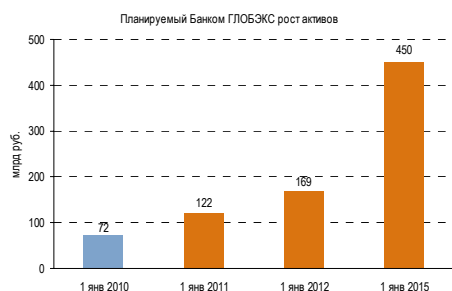


Динамика основных обязательств Банка "ГЛОБЭКС" в разрезе



При этом, темпы роста чистого %-ного дохода, которые по итогам 1 кв. 2010 уже опередили темпы 2008 и 2009 гг., позволят банку компенсировать возможную реализацию некоторых кредитных и рыночных рисков.

Амбициозные планы на фоне неопределенности. В начале 2010 г. советом директоров ГЛОБЭКСБАНКа были озвучены планы по дальнейшему развитию. За 2010 г. планируется на 30,5% увеличить капитал, в 1,8 раза — активы, в 2 раза — корпоративный кредитный портфель. Если смотреть на текущие балансовые показатели банка, то планы представляются, мягко говоря, амбициозными, так как за первые 5 мес. 2010 г. вышеуказанные показатели выросли совсем несущественно. Однако, принимая во внимание статус по сути госбанка, приток корпоративной базы в 2009 г., а также определенный в стратегии ГЛОБЭКСБАНКа состав потенциальных заемщиков (крупнейшие предприятия стратегических отраслей России, в том числе сырьевых), данные планы уже не выглядят столь фантастичными.



Также, даже без учета ближайших допэмиссий уставного капитала (в начале 2010 г. было принято решение о допэмиссии, в результате которой капитал предполагается увеличить на 5 млрд руб.) текущий уровень достаточности капитала (25,15%) предоставляет хороший запас для планируемого наращивания активов.

Такие неизбежные риски, как кредитный, рыночный и риск концентрации ресурсной базы на крупной клиентуре, в настоящее время полностью нивелируются государственным участием в капитале банка. Однако вопрос дальнейшей продажи ГЛОБЭКСБАНКа новому владельцу остается открытым и несет, на наш взгляд, главный риск для инвесторов.

Впрочем, по словам г-на Вавилина, представителя ВЭБа заявляли, что вопрос о продаже ГЛОБЭКСБАНКа будет рассматриваться только после достижения банком определенного уровня капитализации, при котором, продав банк, государство вернет потраченные на санацию 87 млрд руб. Таким образом, даже по докризисным мультипликаторам найти покупателя без госучастия по такой цене в текущих условиях достаточно сложно.

Кроме того, говоря о существующем риске смены государственного собственника ГЛОБЭКСБАНКа, к примеру, на частного, необходимо иметь в виду, что корпоративная база в виде крупнейших предприятий стратегических отраслей страны предполагает наличие у нового собственника соответствующих административных и политических ресурсов для поддержания рыночных позиций на таком уровне, а также сокращает вероятность покупки крупных долей в капитале иностранными инвесторами.

Позиции банка на долговом рынке

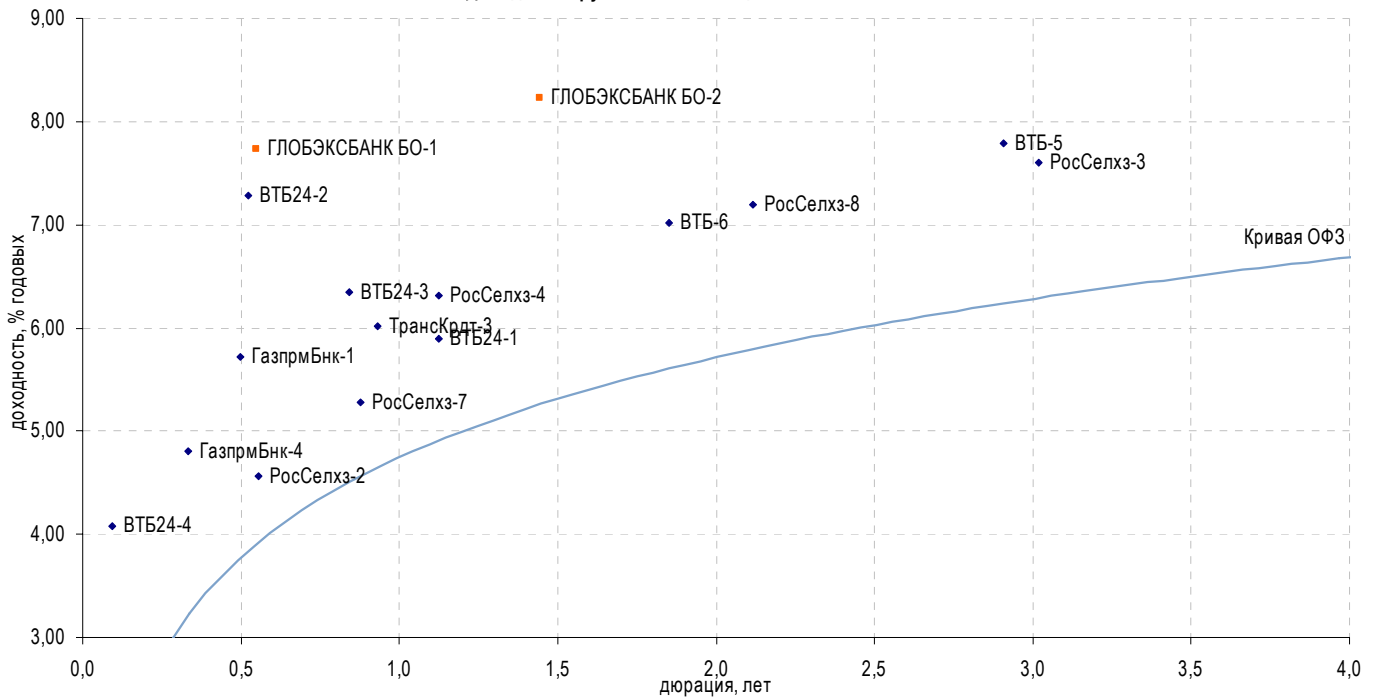
На сегодняшний день ГЛОБЭКС представлен на публичном долговом двумя выпусками 3-ех летних биржевых облигаций с годовой и полугодовой офертами с эффективной доходностью 7,73% и 8,23% годовых, соответственно, а также 6, 10 и 15 месячными рублевыми векселями с доходностями 6,25%, 7,40% и 8,25% годовых. Кроме того, в настоящее время на рынке есть уникальное предложение в виде долларовых векселей ГЛОБЭКСа под 6% годовых сроком на 1 год.

В настоящий момент публичные долговые обязательства ГЛОБЭКСа торгуются с существенными премиями относительно обязательств других кредитных учреждений, контролируемых государством, в том числе облигаций ВТБ-24. На наш взгляд, подобная ситуация объясняется некоторой инертностью рынка, по-прежнему ассоциирующего банк с прежними владельцами и структурой бизнеса. Свою роль также играет неясность в отношении стратегии дальнейшего развития банка и сравнительная молодость, как его кредитного портфеля и непродолжительность работы в своем новом виде.

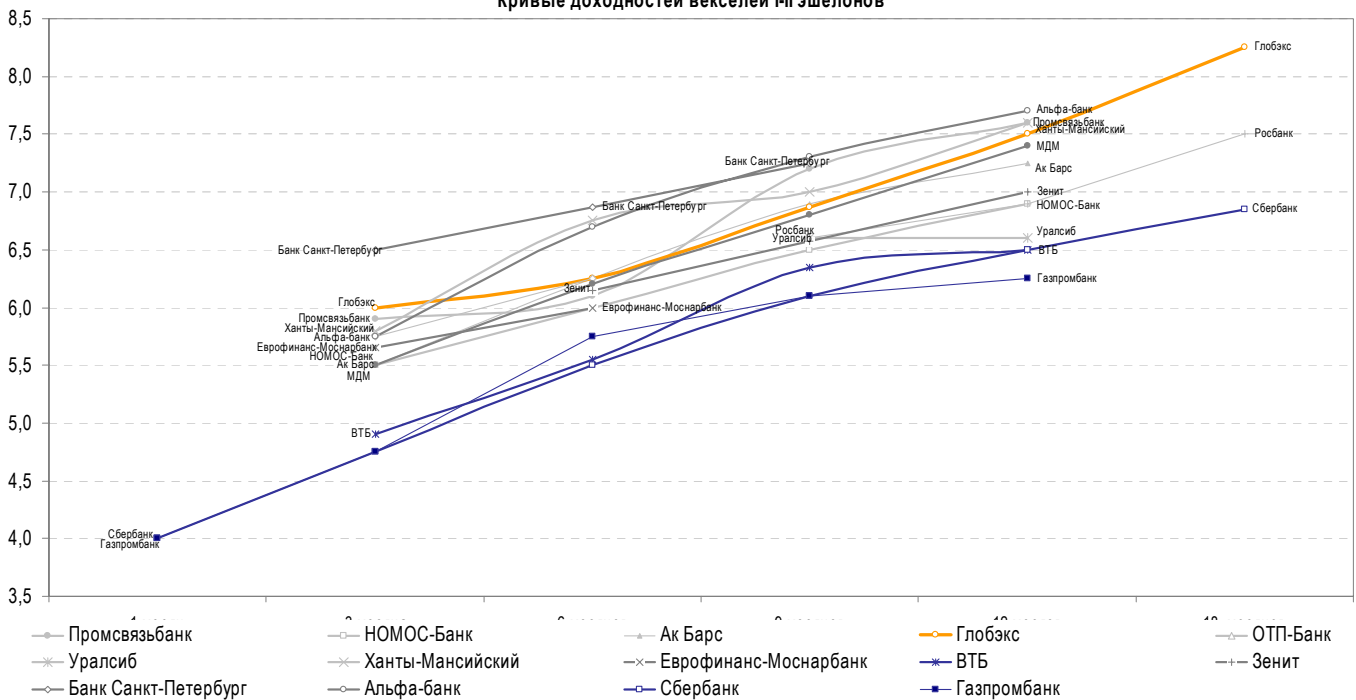
Что же касается основного для госбанка такого масштаба риска – смены собственника – то, как было выше отмечено, в перспективе ближайших нескольких лет возможность и последствия реализации данного риска незначительны, тогда как срок до погашения самых длинных долговых бумаг банка – менее 15 месяцев.

Карта рынка

Доходности рублевых облигаций госбанков



Кривые доходностей векселей I-II эшелонов



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком (ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика (ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанным в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный Аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика (ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании. © Велес Капитал 2010 г.

Управление по работе с долговыми обязательствами***Bills@veles-capital.ru*****Оксана Теличко**
Начальник управления
OSolonchenko@veles-capital.ru**Евгений Шиленков**
Зам. начальника управления
EShilenkov@veles-capital.ru**Оксана Степанова**
Зам. начальника управления
OStepanova@veles-capital.ru**Михаил Мамонов**
Начальник отдела по работе с
векселями
MMamonov@veles-capital.ru**Ольга Боголюбова**
Специалист
OBogolubova@veles-capital.ru**Юлия Шабалина**
Специалист
YShabalina@veles-capital.ru**Олег Медведев**
Начальник отдела по работе с
облигациями
OMedvedev@veles-capital.ru**Александр Аникин**
Главный специалист
AAnikin@veles-capital.ru**Управление анализа долговых рынков*****Bonds@veles-capital.ru*****Иван Манаенко**
Начальник управления
IManaenko@veles-capital.ru**Кравченко Юрий**
Банковский сектор
YKravchenko@veles-capital.ru**Иван Лубков**
Программист
ILubkov@veles-capital.ru**Управление по анализу рынка акций*****research@veles-capital.ru*****Илья Федотов**
Начальник управления
IFedotov@veles-capital.ru**Доверительное управление*****am@veles-capital.ru*****Бейшен Исаев**
Начальник Управления
BIsaev@veles-capital.ru**Станислав Бродский**
Инвестиционные продукты
SBrodsky@veles-capital.ru**Вадим Лабед**
Работа с инвесторами
VLabed@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610, Краснопресненская наб., д. 12,
7 подъезд, 18 этаж
Телефон: 7 (495) 258 1988
Факс: 7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 04070, ул. Набережно-Крещатицкая,
д. 37/55
Телефон: 38 (044) 459 0250
Факс: 38 (044) 459 0251