

# Home Credit and Finance Bank:

## Новый выпуск рублевых облигаций

Комментарий к размещению  
 Российский рынок облигаций  
 Февраль 2013 г.

Выводы

ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» предлагает инвесторам новый облигационный заем (облигации серии БО-02) объемом 3 млрд руб. Срок 3 года.

Кредитное качество ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» сохраняется на высоком уровне, что подтверждается сильными финансовыми результатами за 2012 год.

Целью размещения новых облигаций является продолжение развития в сегменте потребительского кредитования, диверсификация источников фондирования как по срокам, так и по типу привлечения.

Инвестиционное резюме

**Один из крупнейших розничных банков в России.** Банк занимает 3 место по размеру розничного кредитного портфеля, 10 место по объему привлеченных депозитов физ. лиц.

**Широкая сеть продаж.** Банк имеет 4-ую по размеру в стране сеть точек продаж. Количество отделений разного формата составляет почти 6000 шт. Сеть покрывает 8 федеральных округов.

**Стабильно высокая рентабельность.** Чистая прибыль Банка составила 18,3 млрд. руб. по итогам 2012 года и 8,5 млрд. руб. по итогам 2011 года. Среди российских банков Банк занимал по этому показателю 8-ое и 10-ое место соответственно. Рентабельность капитала составила 55,01% в 2012 году, что соответствует 11-ому месту среди банков России. Способность генерации капитала позволит Банку относительно безболезненно перенести ужесточение регулирования сектора потребительского кредитования

**Более чем достаточная капитализация.** До погашения выпуска LPN в 2014 г. Банк обязуется поддерживать достаточность капитала первого уровня (Basel tier-1 capital ratio) не ниже 13%. Банк способен генерировать капитал без вливаний со стороны акционеров.

**Высокий уровень чистой процентной маржи.** Банк имеет существенный запас прочности в ситуации, когда спред между ставками привлечения и размещения сокращается. Чистая процентная маржа по итогам 2012 года составила около 22%. Банк занимает 2-ое место по данному показателю среди российских банков, входящих в топ-100 по активам.

**Достаточная ликвидность.** Банк исторически поддерживает уровень ликвидности на комфортных уровнях.

**Достаточно высокая вероятность поддержки со стороны регулятора в кризисной ситуации.** Высокий объем депозитов физ. лиц на балансе Банка делает его социально значимым.

**Возможность включения в ломбардный список.**

### Кредитные рейтинги ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» :

Рейтинговое агентство	Долгосрочный кредитный рейтинг	Прогноз рейтинга
Moody's Investors Service	Ba3	Стабильный
Fitch Ratings	BB-	Стабильный

### Ключевые балансовые показатели, млрд. руб.

	2011	2012	01.02.2013
<b>Активы</b>	<b>171,4</b>	<b>340,3</b>	<b>344,7</b>
Касса, корсчета НОСТРО	15,6	35,2	23,2
МБК размещенные	1,5	9,6	22,7
Портфель ценных бумаг	11,9	28,3	27,8
Кредитный портфель	121,7	238,4	242,6
Прочие активы	20,7	28,8	28,4
<b>Пассивы</b>	<b>171,4</b>	<b>340,3</b>	<b>344,7</b>
<b>Капитал</b>	<b>26</b>	<b>40,1</b>	<b>42,3</b>
Расчетные счета	2,7	2,6	2,6
МБК привлеченные	9,2	34,2	25,1
Депозиты юр. лиц	10,8	17,8	17,9
Депозиты физ. лиц	60,7	157,2	165,4
Выпущенные долговые бумаги	20,9	21	21
Прочие привлеченные средства	16,1	30,4	30
Резервы	22,5	28,2	31

Источники: данные отчетности по РСБУ, расчеты Альфа-Банк

### Ключевые показатели отчета о прибылях и убытках, млрд. руб.

	2011	2012
Процентные доходы	28,9	66,3
Процентные расходы	6,3	18,2
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>22,6</b>	<b>48,1</b>
Комиссионные доходы	4,2	6,4
Комиссионные расходы	0,5	0,7
<b>Чистый комиссионный доход</b>	<b>3,7</b>	<b>5,7</b>
<b>Операционная прибыль</b>	<b>30,2</b>	<b>63,1</b>
<b>Чистая прибыль</b>	<b>8,5</b>	<b>18,3</b>

Источники: данные отчетности по РСБУ, расчеты Альфа-Банк

### Аналитический отдел [research@alfabank.ru](mailto:research@alfabank.ru)

Инвесторы могут исходить из предположения, что Альфа-Банк или аффилированные с ним структуры получили компенсацию за инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, в течение 12 месяцев, предшествующих дате рассылки данного исследования, и намерены получить компенсацию за другие инвестиционно-банковские или неинвестиционно-банковские услуги, связанные с ценными бумагами, от компаний, анализируемых в данном исследовании, в течение следующих трех месяцев. Все заключения, прогнозы и оценки, содержащиеся в данном исследовании, отражают мнение его авторов на дату публикации и могут быть изменены без предупреждения.

## Рынок потребительского кредитования: ускоренный рост

После замедления кредитования физ. лиц в 2009-2010 гг., розничный кредитный портфель вырос в 1,9 раз за 2011-2012гг. Корпоративный кредитный портфель за тот же период времени вырос в 1,5 раза. Стоит отметить, что данный сегмент еще далек от насыщения, о чем говорят как постоянно повышающиеся темпы роста, так и растущая численность микрофинансовых организаций.

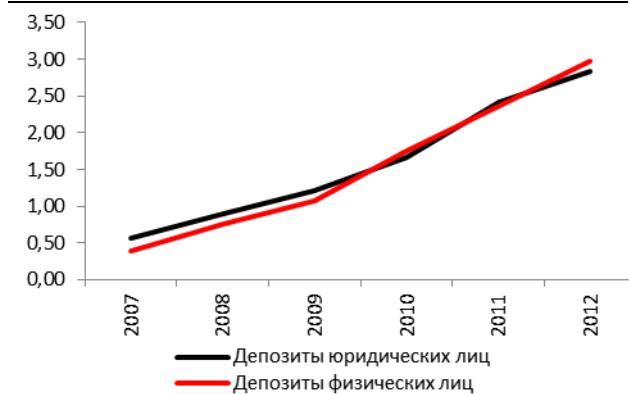
Кроме того, с 2009 г. ускорился и рост депозитов физ. лиц, которые после создания Агентства по страхованию вкладов становятся не менее стабильным, чем корпоративные депозиты, источником фондирования кредитного портфеля.

**Илл. 1: Темпы прироста кредитного портфеля банковской системы (накопл. с начала 2007 года).**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 2: Темпы прироста депозитов в банках (накопл. с начала 2007 года).**

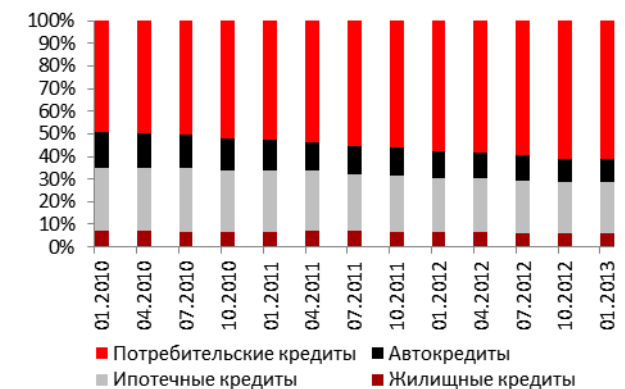


Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Существенно поменялась структура розничного кредитного портфеля. Доля потребительского кредитования, которая на начало 2010 г. составляла 49,1% общего розничного кредитного портфеля выросла до 60,9% при примерно равномерном падении долей прочих видов кредитов.

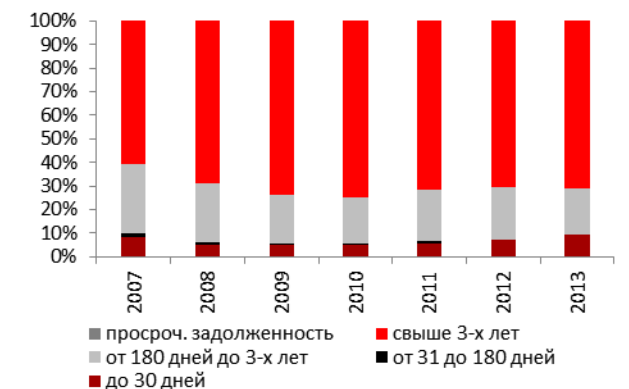
Изменения коснулись и структуры кредитов физ. лицам по срочности. Несмотря на то, что основной рост показывают потребительские кредиты, которым свойственны короткие сроки, довольно сильно выросла долгосрочная часть портфеля. Это может говорить как о том, что банки освоили сектор и могут выдавать долгосрочные потребительские кредиты, так и о росте скрытой просроченной задолженности.

**Илл. 3: Доли различных продуктов в розничном кредитном портфеле**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 4: Доли кредитов в розничном кредитном портфеле по срокам (на дату выдачи)**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Начиная с середины 2012 г., ЦБ РФ стал уделять значительно более пристальное внимание розничному сектору. Так, в октябре 2012 г. регулятор изменил методику подсчета максимальных ставок по депозитам. Определенные сложности может создать Закон о банкротстве физических лиц. Центральный банк стал активнее вводить моратории на прием вкладов и выдачу кредитов. Также изменяется методика резервирования, ужесточаются требования к капитализации. Заявления и конкретные действия регулятора по ограничению рисков в данном секторе совпали с анонсом активизации на данном рынке Сбербанка и Россельхозбанка (РСХБ), что, вероятно, усилит конкуренцию на данном рынке. Усиление конкуренции может вывести с рынка игроков с низкой чистой процентной маржой и недостаточной капитализацией.

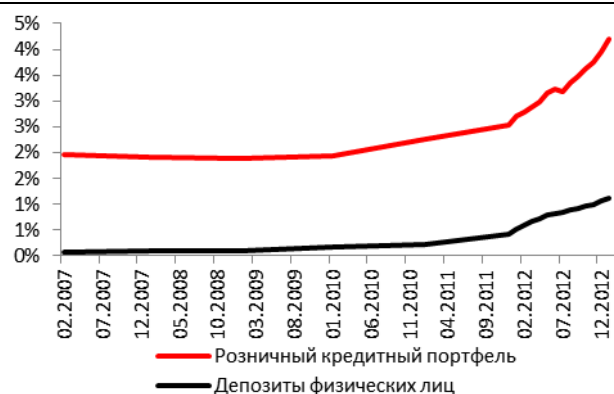
## Home Credit and Finance Bank

Банк занимает сильные позиции в сегменте потребительского кредитования на российском рынке. Доля кредитов физическим лицам, выданных Банком, составляет 3,07% от общего розничного кредитного портфеля банковского сектора на начало 2013 г. По этому показателю банк уступает только Сбербанку и ВТБ 24 с долями в 32,68% и 10,27% соответственно. Доля банка в объеме привлеченных депозитов физических лиц (включая расчетные счета) составляет 1,12%, что выводит банк на 10-ое место.

Широкая, постоянно растущая филиальная сеть позволяет Банку наращивать как объем, так и долю рынка по привлекаемым розничным депозитам. Так, на начало 2012 г. доля Банка в этом сегменте составляла 0,61%. Если ранее депозиты физ. лиц считались довольно волатильным и ненадежным источником фондирования, то после создания Агентства по страхованию вкладов и увеличения суммы страхования ситуация существенно изменилась. Розничные депозиты являются основным источником фондирования ХКФ с долей в пассивах в 58,4% на 01.02.2013.

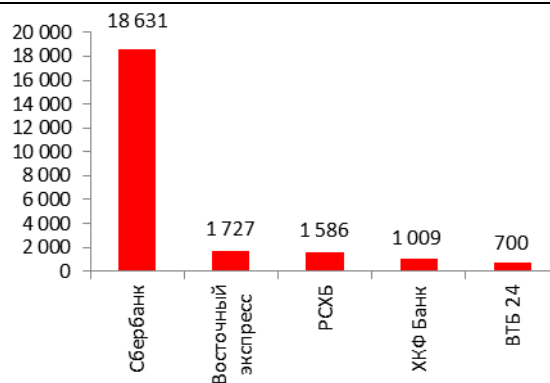
Несмотря на то, что банки не обязаны регистрировать все точки продаж в ЦБ РФ, сайт регулятора остается единственным надежным источником данных для построения рэнкингов по данному показателю. По информации с сайта ЦБ РФ, в настоящее время Банком открыто 1009 точек продаж: 6 филиалов, 2 представительства, 202 дополнительных офиса, 32 кредитно-кассовых офиса и 767 операционных офисов. По количеству точек продаж Банк занимает 4-ое место среди банков России.

**Илл. 5: Динамика долей рынка, занимаемых банком в различных сегментах.**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6: Топ-5 банков по количеству точек продаж**

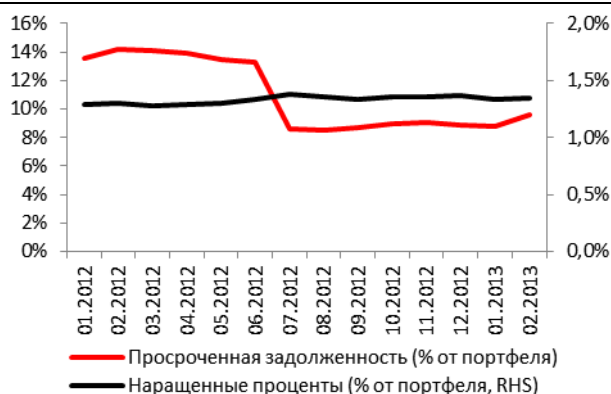


Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Качество кредитного портфеля остается на достаточно высоком уровне. Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле достаточно стабильна (9,6% на 01.02.2013), также как и доля наращенных (начисленных, но не полученных) процентов (1,3% на 01.02.2013). Низкие тарифы на услуги коллекторов позволяют всем банкам, работающим в данном сегменте, достаточно эффективно работать с просрочкой.

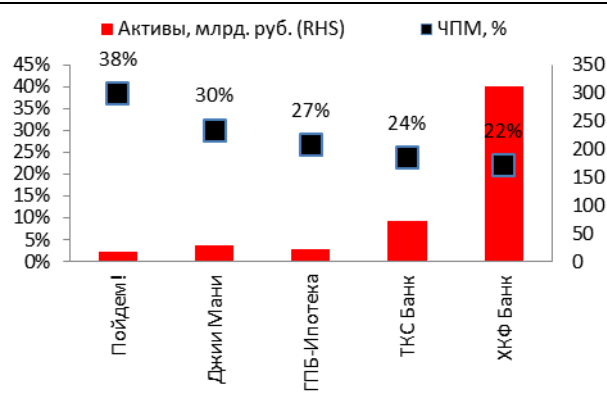
Высокий уровень чистой процентной маржи позволяет Банку чувствовать себя комфортно даже в свете вероятного снижения ставок кредитования и роста ставок по депозитам. С точки зрения генерации прибыли, ХКФ уникален, т.к. сохраняет лидирующие позиции по размеру чистой процентной маржи при уже довольно большом размере валюты баланса и высоких темпах роста объемов кредитного портфеля и депозитов физ. лиц. Из банков, входящих в топ-100 по размеру активов, по данному показателю Банк уступает только ТКС Банку при том, что активы ТКС Банка более чем в 4 раза меньше активов ХКФ. Разница в чистой процентной марже при этом составляет около 2%.

**Илл. 7: Динамика просроченной задолженности и наращенных процентов.**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8: Топ-5 банков по чистой процентной марже (выборка по топ-200 банкам по активам)**



Источники: ЦБ РФ, расчеты Альфа-Банка

Высокие показатели капитализации предоставляют банку очередное конкурентное преимущество. Отношение капитала к активам на 01.02.2013 составляет 12,3%, Н1 – 13,4%. Одна из ковенант по выпуску LPN с погашением в 2014 году запрещает Банку снижать уровень капитала первого уровня, рассчитанный в соответствии с правилами Базеля, ниже 13%. Благодаря высоким показателям капитализации, ужесточение требований к резервированию по розничным кредитным портфелям окажет на Банк и его темпы роста значительно меньшее влияние, чем на его конкурентов.

Объем вероятной поддержки в кризисной ситуации со стороны собственников не стоит переоценивать, учитывая размер банка относительно размеров группы. В то же время, в кризис ХКФ демонстрировал отличные результаты, получив прибыль, составляющую более 10% капитала в 2008 г. и более 49% в 2009 г. Таким образом, учитывая существенный запас прочности текущей бизнес-модели Банка, вероятность нужды в такой поддержке достаточно низкая.

Вероятность поддержки в кризисной ситуации со стороны регулятора достаточно высока, учитывая большой объем депозитов физ. лиц на балансе банка.

## Заключение

Несмотря на размер, Банк сохраняет свои конкурентные преимущества, выражающиеся в стабильно высоком уровне чистой процентной маржи, способности быстро расти и генерировать капитал без вливаний со стороны акционеров.

Инвесторов в новый облигационный займ ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк» должны привлекать лидирующие позиции Банка на рынке потребительского кредитования, отличные балансовые показатели, доказанный существенный запас прочности текущей бизнес-модели, хорошие перспективы сегмента рынка.

Взвешенный подход к управлению ликвидностью, низкая зависимость от рынков капитала, прозрачная структура активов сегмента потребительского кредитования (что не типично для прочих сегментов банковского бизнеса) снижают риски держателей облигаций.

## Информация

<b>Альфа-Банк (Москва)</b>	Россия, Москва, 107078, пр-т Академика Сахарова, 12
<b>Управление долговых ценных бумаг и деривативов</b>	Саймон Вайн, Руководитель Управления (+7 495) 745-7896
<b>Торговые операции</b>	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-74 05 Константин Зайцев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 08 Михаил Грачев, директор по торговым операциям (7 495) 785-74 04 Сергей Осмачек, трейдер (7 495) 783 51 02 Игорь Панков, директор по продажам (7 495) 786-48 92 Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-51 03 Дэвид Мэтлок, директор по международным продажам (7 495) 974-25 15 (доб. 7050) Ольга Паркина, вице-президент по продажам (7 495) 785-74 09 Егор Романченко, специалист по продажам (7 495) 786-48 97
<b>Аналитическая поддержка</b>	Александр Курбат, кредитный аналитик (7 495) 780-63 78 Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 974-25 15 (доб. 8523) Татьяна Цилюрик, аналитик по внешнедолговым рынкам (7 495) 974-25 15 (доб. 7669)
<b>Долговой рынок капитала</b>	Александр Гуня, директор на долговом рынке капитала (7 495) 974-2515 доб. 6368/3437 Наталья Юркова, вице-президент (7 495) 785-9671 (доб. 8345/3131)

© Альфа-Банк, 2011 г. Все права защищены. Генеральная лицензия ЦБ РФ № 1326 от 29.01.1998 г.

**Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.**

Данный материал предназначен ОАО «Альфа-Банк» (далее – «Альфа-Банк») для распространения в Российской Федерации. Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Несмотря на то, что приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и/или суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и связанные с ним компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, принимают на себя валютный риск. Инвестиции в России и в российские ценные бумаги сопряжены со значительным риском, поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной стране. **Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах:** Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерней компанией Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.