

07 ноября 2013

Станислав Савинов, [vss@ufs-federation.com](mailto:vss@ufs-federation.com)

Уважаемый читатель!

Открыто голосование в номинациях Cbonds Awards 2013.

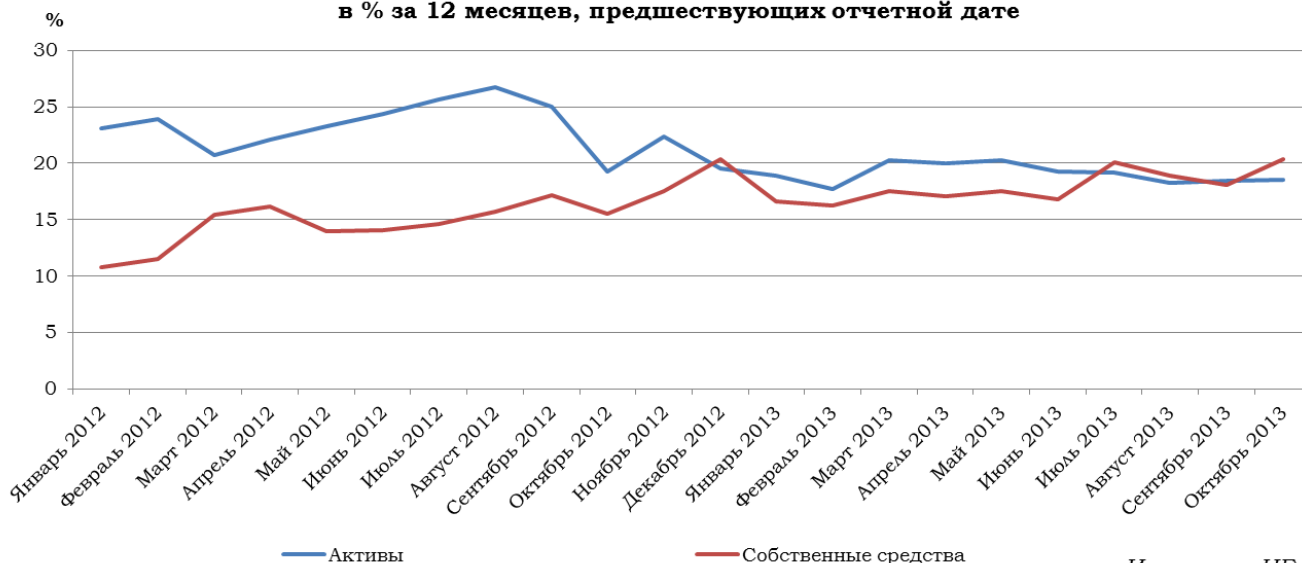
Вы считаете нашу аналитику интересной? Тогда мы будем благодарны за Ваш голос в командной номинации «Лучшая аналитика по рынку облигаций» Пройдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/151> просто укажите название компании – UFS IC

И в персональных номинациях:

- «Лучший аналитик по рынку fixed income» – указать UFS IC Вадим Ведерников
  - «Лучший аналитик по макроэкономике» – указать UFS IC Станислав Савинов
- Проголосовать можно, перейдя по ссылке <http://ru.cbonds.info/votes/151>

**В сентябре для банковской системы актуальной осталась задача повышения финансовой устойчивости.** Высокие темпы роста кредитования при более сдержанном увеличении собственных средств в посткризисный период обнажили проблему достаточности капитала. Принятие смягченных стандартов «Базель III», которым банки должны соответствовать с начала 2014 года, смягчило остроту этой проблемы. Тем не менее, она остается – величина собственных средств к активам банковского сектора на 1 октября составила 12,5%, что контрастирует с 13,3%-13,6% в 2008-2009 годах. Прогресс, впрочем, есть – в начале года данный показатель был равен 12,3%.

**Динамика активов и собственных средств,**  
в % за 12 месяцев, предшествующих отчетной дате



Источник: ЦБ РФ

**Объем капитала кредитных учреждений повысился на 1,3%.** Это было достигнуто как за счет капитализации полученной прибыли (93,3 млрд руб.), так и за счет привлечения средств в акционерный капитал (30 млрд руб.). В частности, Газпромбанк разместил выпуск субординированных еврооблигаций на \$750 млн. Годовые темпы прироста собственных средств оказались максимальными с начала года (20,4%) и смогли во второй раз превысить темпы прироста активов (18,5%).

**Совокупные активы банков повысились на 0,9%.** Увеличилась доля средств на депозитах и корсчетах в Банке России с 2,9 до 3,5%. При этом на 1,9% сократился объем средств на счетах в кредитных организациях. Расширение ресурсной базы было направлено, прежде всего, на наращивание кредитных портфелей, в то время как портфель ценных бумаг в номинальном выражении понизился на 0,3%.



### Портфель розничных кредитов увеличился на 1,4%, корпоративных – на 1,0%.

Благодаря усилиям Банка России по охлаждению перегретого сегмента потребительских кредитов, а также из-за ухудшения качества их обслуживания банки сместили фокус интереса на корпоративный сектор. Темпы прироста объема кредитования последнего в годовом выражении по итогам сентября составили 12,8%, максимум за последние пять месяцев. В это же время темпы прироста кредитов населению замедлились до минимальных уровней за последние два года (31,0%). Примечательно, что сократился объем кредитования финансового сектора на 6,5% за счет погашения задолженности банков-нерезидентов.

Структура активов, в % к активам

|                                                     | 1 янв 12 | 1 янв 13 | 1 окт 13 |
|-----------------------------------------------------|----------|----------|----------|
| Денежные средства                                   | 2,9      | 3,1      | 2,3      |
| Счета в Банке России                                | 4,2      | 4,4      | 3,5      |
| Счета в кредитных организациях                      | 2,4      | 3,0      | 2,5      |
| Ценные бумаги                                       | 14,9     | 14,2     | 13,7     |
| Прочие активы                                       | 6,4      | 6,6      | 6,3      |
| Портфель корпоративных кредитов                     | 42,6     | 40,3     | 40,5     |
| Портфель розничных кредитов                         | 13,3     | 15,6     | 17,3     |
| Портфель прочих кредитов                            | 10,4     | 10,3     | 11,3     |
| Просроченная задолженность по размещенным средствам | 2,7      | 2,5      | 2,6      |
| Всего активов                                       | 100,0    | 100,0    | 100,0    |

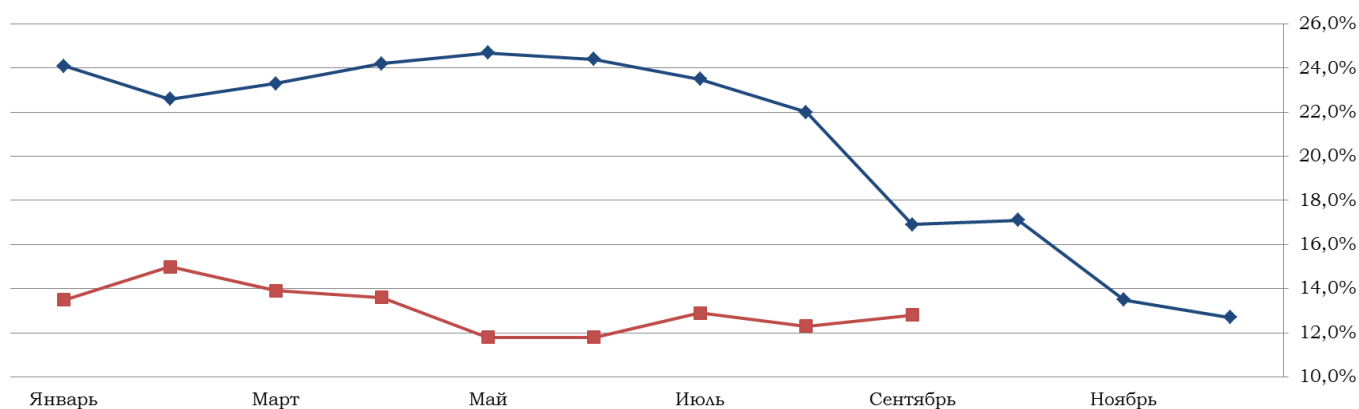
Структура пассивов, в % к пассивам

|                                       | 1 янв 12 | 1 янв 13 | 1 окт 13 |
|---------------------------------------|----------|----------|----------|
| Фонды и прибыль                       | 11,9     | 11,9     | 11,7     |
| Привлеченные средства от Банка России | 2,9      | 5,4      | 5,8      |
| Счета кредитных организаций           | 0,8      | 0,9      | 0,8      |
| Средства других организаций           | 11       | 9,6      | 8,7      |
| Средства клиентов                     | 62,7     | 60,8     | 61,8     |
| Ценные бумаги                         | 3,7      | 4,7      | 4,4      |
| Прочие пассивы                        | 7,1      | 6,6      | 6,8      |
| Всего пассивов                        | 100      | 100      | 100      |

Источник: ЦБ РФ

**Качество кредитных портфелей по банковской системе в целом осталось стабильным.** Уровень просроченной задолженности по кредитам, включая предоставленные финансовому сектору, остался на уровне в 3,6%. Тенденция к улучшению дисциплины в обслуживании кредитов в сентябре сохранилась. Уровень просроченной задолженности по корпоративному портфелю сократился с 4,4 до 4,3%, в то время как по розничному портфелю – вырос с 4,4 до 4,5% (в начале года показатель составлял 4,0%). Уровень резервирования под возможные потери по ссудам увеличился со 169,3 до 171,3% (в начале года показатель составлял 166,7%).

Динамика корпоративного кредитования, % г/г



Источник: Росстат

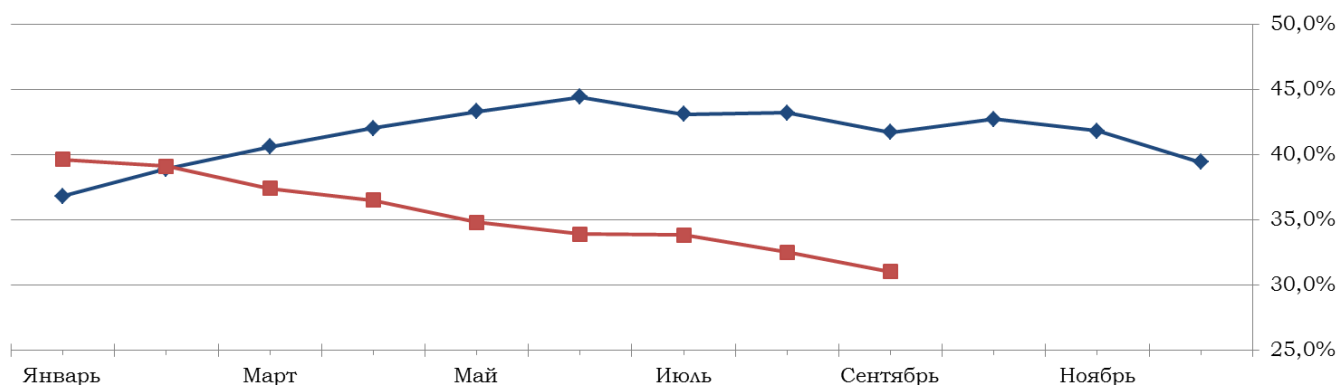
**В условиях сдержанного притока средств от клиентов источником кредитной активности банков выступили привлеченные средства у Банка России и Федерального казначейства.** Объем задолженности кредитных организаций перед ЦБ увеличился на 11,0%, средства регулятора к октябрю сформировали уже 5,8% пассивов.



Увеличению ресурсной базы способствовали также средства органов исполнительной власти, главным образом за счет участия банков в депозитных аукционах Росказначства. Объем этих средств с начала года увеличился уже чуть ли не вдвое, только за сентябрь прибавив порядка 8,1%. Традиционный источник фондирования, средства населения, в сентябре дал сбой. Ухудшение располагаемых доходов населения привело к нулевому приросту средств на депозитах. Сократился и объем депозитов юридических лиц на 0,7%. При этом на 3,1% вырос объем средств организаций на расчетных счетах, уменьшив возможности банков кредитовать.

**Несмотря на замедление темпов кредитования и продолжившиеся отчисления в резервы, банковскому сектору удалось получить прибыль в объеме 97 824,5 млрд руб.** За девять месяцев банки заработали 751,4 млрд руб., что на 0,2% больше чем за аналогичный период предыдущего года. По итогам первого полугодия наблюдалась обратная ситуация – тогда прибыль была на 3% ниже показателя за 2012 год.

**Динамика розничного кредитования, % г/г**



Источник: Банк России

**ВТБ оправдал негативные ожидания.** В середине сентября второй по капитализации банк страны представил отчетность по МСФО за II кв. и первое полугодие. Банк увеличил отчисления в резервы в связи с повышением резервных требований со стороны ЦБ и на фоне ухудшения качества кредитных портфелей в целом по банковской системе. Рентабельность ощутимо снизилась, в особенности в корпоративном сегменте кредитования. Операционные доходы сократились на 8% в 2K13, при этом операционные расходы росли ожидаемыми темпами. В итоге прибыль за квартал упала на 24,2%, а рентабельность активов по итогам 2K13 опустилась до 5,4%. В то же время, капитал увеличился после SPO, кредитный портфель показал неплохой рост, и неожиданно хорошо выросли депозиты. Хороший рост показали комиссионные доходы. Также, покупка Теле2 оказалась прибыльным решением. Мы оцениваем отчетность умеренно негативно, так как она отражает замедление кредитования и падение рентабельности, но не ждем выраженной реакции котировок, так как это уже заложено в цену. Оставляем оценку справедливой стоимости ВТБ на уровне 6,5 копеек за бумагу, но рыночная конъюнктура будет препятствовать реализации потенциала ВТБ. Рекомендация ДЕРЖАТЬ.

**Сбербанк умерил оптимизм.** В конце августа Сбербанк опубликовал отчетность по МСФО за 2K13, которая продемонстрировала продолжающееся снижение эффективности банка: ЧПМ упала на 0,2%, просрочка выросла с 3,3% до 3,5%. К тому же операционные



расходы сохранили темпы прироста вдвое быстрее, чем темпы прироста доходов, которые ощутимо замедлились за счет отчислений в резервы. В результате динамика прибыли по итогам полугодия все же стала отрицательной, в связи с чем первоначальные прогнозы руководства в 370-390 млрд рублей по итогам года выглядят мало достижимыми, и компания вынуждена пересмотреть их в сторону понижения. В то же время, несмотря на замедление кредитного рынка в России, Сбербанк смог показать улучшение динамики кредитного портфеля, в основном за счет Denizbank. Также порадовал рост депозитов. В целом, мы оцениваем отчетность умеренно негативно. Замедление темпов роста и сокращение маржи может усилить неблагоприятные ожидания относительно снижения ставок и последующего падения доходов Сбербанка. Негативным драйвером может стать и понижение прогнозов руководством банка. В долгосрочной же перспективе мы пока сохраняем позитивный взгляд на Сбербанк и подтверждаем оценку справедливой стоимости обыкновенных акций на уровне 132,8 рубля за бумагу.

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



## Департамент Аналитики

|                                                                              |                                                   |
|------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Павел Василиади</b><br>Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента | Тел. +7 (495) 781 72 97<br>vpa@ufs-federation.com |
| <b>Илья Балакирев</b><br>Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций        | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>bia@ufs-federation.com |
| <b>Алексей Козлов</b><br>Главный аналитик отдела анализа рынков акций        | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>kaa@ufs-federation.com |
| <b>Вадим Ведерников</b><br>Аналитик отдела анализа долговых рынков           | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>vva@ufs-federation.com |
| <b>Анна Милостнова</b><br>Аналитик отдела анализа рынков акций               | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>mav@ufs-federation.com |
| <b>Станислав Савинов</b><br>Аналитик по макроэкономике                       | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>vss@ufs-federation.com |
| <b>Каролина Беломестнова</b><br>Помощник аналитика                           | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>bkv@ufs-federation.com |
| <b>Дарья Федянина</b><br>Помощник аналитика                                  | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>fdn@ufs-federation.com |

## Департамент торговли и продаж

|                                                                 |                                                   |
|-----------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------|
| <b>Алексей Лосев</b><br>Директор Департамента Торговли и продаж | Тел. +7 (495) 781 73 03<br>las@ufs-federation.com |
| <b>Илья Хомяков</b><br>Начальник отдела Репо                    | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>him@ufs-federation.com |
| <b>Николай Полторанов</b><br>Репо-Треjder                       | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>pvn@ufs-federation.com |
| <b>Игорь Ким</b><br>Управляющий портфелем по акциям             | Тел. +7 (495) 781 73 04<br>kim@ufs-federation.com |
| <b>Антон Басов</b><br>Треjder                                   | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>bav@ufs-federation.com |
| <b>Александр Миленный</b><br>Сейлз-треjder                      | Тел. +7 (495) 781 02 02<br>vam@ufs-federation.com |
| <b>Алексей Куц</b><br>Сейлз-треjder                             | Тел. +7 (495) 781 73 01<br>kam@ufs-federation.com |

## Брокерское обслуживание

**+7 (495) 781 73 00**

## Фонды совместных инвестиций

**+7 (495) 781 73 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.

