



ВТБ: покупка от уровней 0,044-0,047

Обзор отчета МСФО за 4 кв. 2019 г.

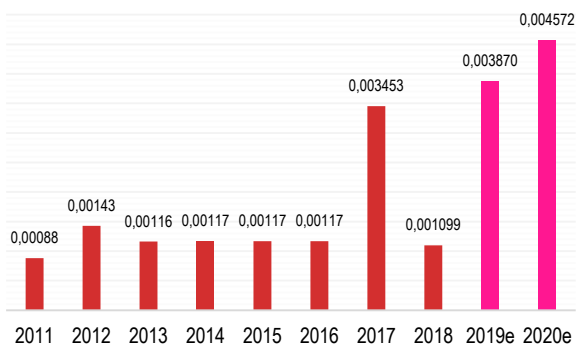
Акции			
Код Блумберг	VTBR RX		
Рекомендация	Покупать		
Последняя цена	0,047		
Целевая цена	0,0652		
Потенциал	39%		
Free float	28,1%		
Финансы (млрд. руб)			
	2018	2019	2020
Чистый проц. доход	468,6	440,6	470
Чистый комис. доход	90,0	108,5	118,8
Чистая прибыль	178,8	201,2	220,0
EPS	0,014	0,016	0,02
Оценка			
ROE ttm %	11,7%	12,2%	12%
P/BV	0,31	0,37	0,4
P/E	2,6	3,0	2,8
DY	3,0%	8,3%	9,7%



Источник: Bloomberg, АО ИФК Солид

Рис. 1. Дивиденды «ВТБ»

Дивиденды на акцию



Источник: АО ИФК «Солид», данные компании

ВТБ представил отчет близкий к ожиданиям рынка. Всё внимание было приковано к реализации публичной цели по прибыли в 200 млрд. руб. Банку удалось даже превзойти её.

Чистые процентные доходы прибавили 6%, даже несмотря на снижение чистой процентной маржи. ВТБ признает, что банк был не готов к такому резкому снижению ставок, в результате чего сократилось пространство для маневра в части маржинальности. Также в этом квартале были погашения кредитов крупными юрлицами, однако эти займы были низкомаржинальными, что пойдет лишь на пользу. ВТБ старается расширять, в первую очередь, кредитный портфель физлицам, т.к. он более прибыльный. В этой части оцениваем результат как удовлетворительный.

Чистые комиссионные доходы выросли на 99%. В основном именно поэтому ВТБ продемонстрировал рекордную прибыль. Среди причин такого взлета мы выделим развитие инвестбанкинга, что спровоцировало рост комиссий, в частности «success fee», рост брокерских услуг, а также внедрение обновленного страхового продукта по кредитам. Менеджмент прогнозирует рост этого сегмента на 10-15% в 2020 году благодаря реализации инициатив, запущенных в конце 2019 года.

Чистая прибыль выросла на 87%. Помимо существенного рывка в части комиссионных доходов, группа признала доход от продажи Теле 2 Россия Ростелекому, что дополнительно дало 12,5 млрд. рублей.

Чтобы избежать возможной нехватки уровня достаточности общего капитала, руководство группы допустило возможность размещения субординированных бондов на 40 млрд. руб. в конце 2020 года, а также решило перенести выплаты дивидендов по «префам» государству на конец года.

ВТБ объявило, что доходность по «префам» и «обычке» должна быть одинаковой. По нашим расчетам дивиденды за 2019 на обыкновенную акцию составят 0,39 копейки, что по текущим ценам составляет 8,3% дивидендной доходности. На 2020 год ВТБ ставит целью заработать 220-230 млрд. рублей. В таком случае, дивидендная доходность на 2020 год может составить 9,7%.

По мультипликаторам ВТБ является очень дешевым банком. Мы считаем, что даже несмотря на санкции, ВТБ можно рассматривать в качестве кандидата на попадание в портфель. Очевидно, что этот банк не настолько амбициозен как, например, Сбербанк или Тинькофф, однако мы видим улучшения из года в год, а также стремление менеджмента нарастить акционерную стоимость.



Рис. 2. Чистый процентный доход млрд. руб.

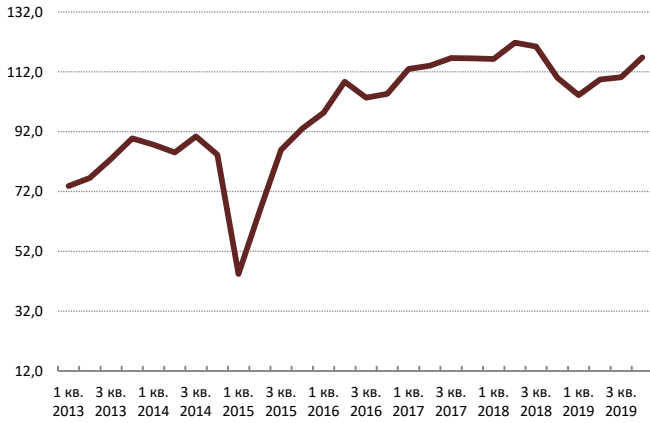


Рис. 3. Чистый комиссионный доход млрд. руб.

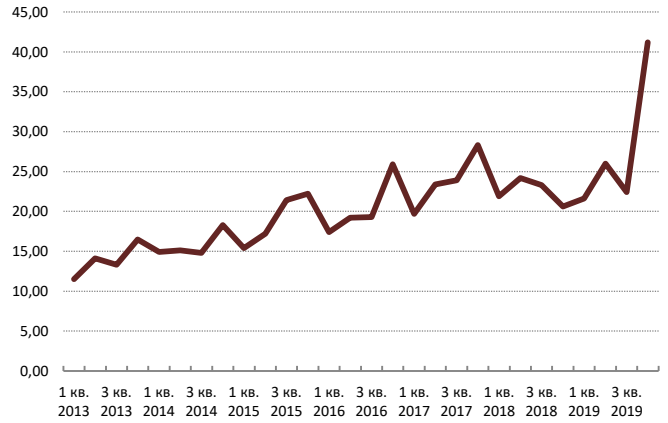


Рис. 4. Чистая прибыль млрд. руб.

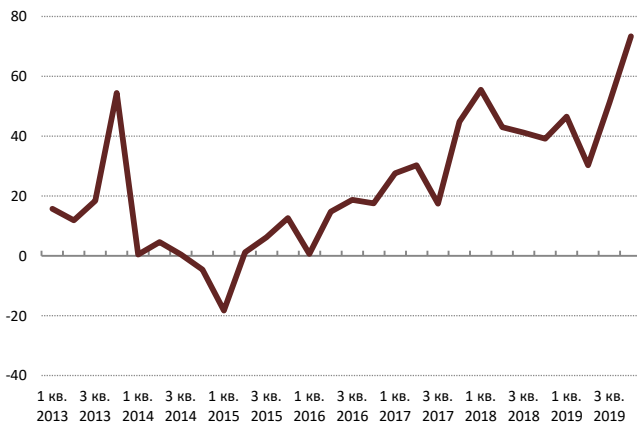


Рис. 5. Капитал млрд. руб.

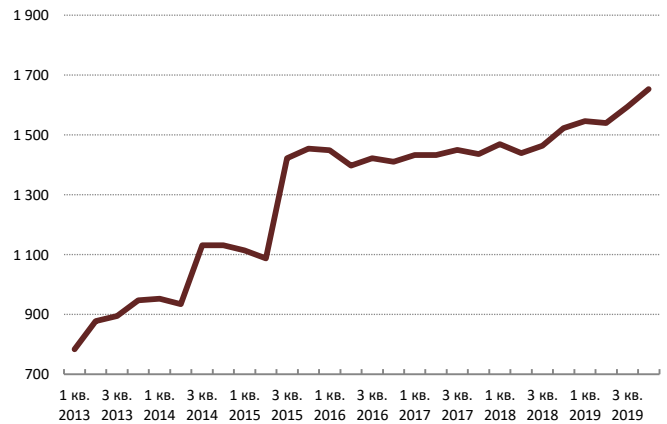


Рис. 6. Кредитный портфель млрд. руб.

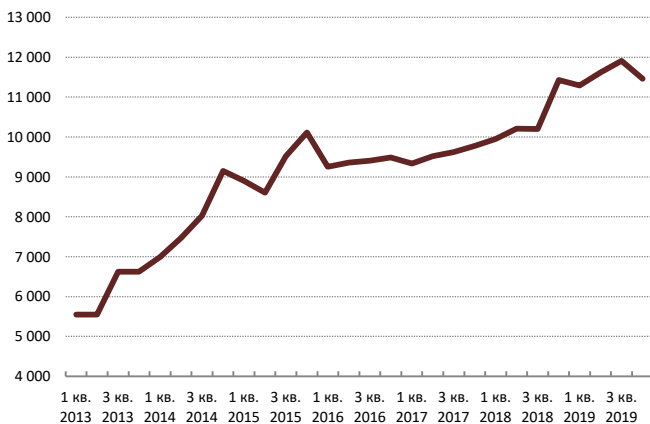
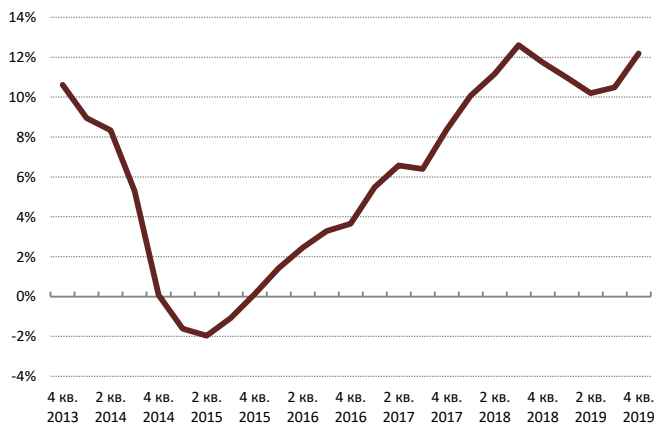


Рис. 7. ROE ttm %



Источник: данные компании, Bloomberg



Контакты

По любым вопросам касательно данного flash-обзора, пожалуйста, обращайтесь к аналитику Донецкому Дмитрию



d.donetskiy@solidbroker.ru



+7(495)228-70-10



solidbroker.ru

©2020 АО ИФК «Солид». Все права защищены. Информация и мнения, представленные в данном обзоре, подготовлены специалистами компании АО ИФК «Солид». Полное или частичное предоставление материалов третьим лицам возможно в случаях и на условиях, определенных законодательством. Настоящая информация не может рассматриваться в качестве публичной оферты. АО ИФК «Солид», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционное решение клиента, основанное на информации, содержащейся в обзоре.

Размещенная информация не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, носит исключительно информационный характер, может не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, инвестиционным целям.

Инвестирование в финансовые инструменты связано с высокой степенью рисков и не подразумевает каких-либо гарантий как по возврату основной инвестированной суммы, так и по получению каких-либо доходов.

Лицензии на осуществление: - брокерской деятельности – № 045-06790-100000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - дилерской деятельности – № 045-06793-010000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - деятельности по управлению ценными бумагами – № 045-06795-001000, выдана ФКЦБ России 24 июня 2003 г. без ограничения срока действия; - депозитарной деятельности – № 045-06807-000100, выдана ФКЦБ России 27 июня 2003 г. без ограничения срока действия.