

Основные сведения

Банковская деятельность

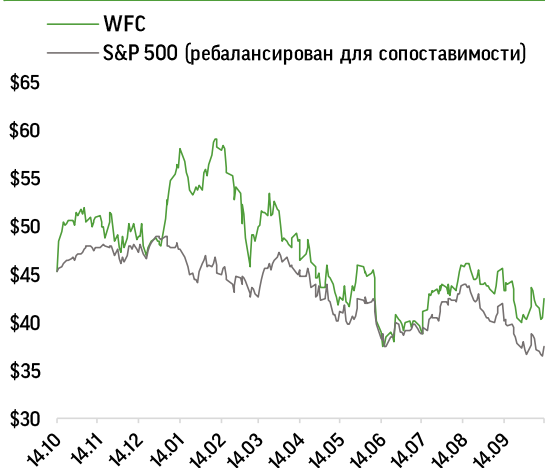
Тикер	WFC
Рыноч. кап. (\$ млрд)	160,75
Бета (S&P 500)	1,08
Текущая цена акций	\$43,97
Целевая цена акций	\$50,00
Потенциал роста	13,7%
Див. доходность	2,4%

Ключевые финансовые данные

	3Q'21	3Q'22	3Q'22
\$ млн, за искл. EPS	Факт	Прогноз*	Факт
Выручка	18 834	18 774	19 505
Темп роста (г/г)	-0,1%		3,6%
Опер. прибыль	5 531	6 152	5 178
Рентаб. по ОП	29,4%		26,5%
Чистая прибыль	5 122	4 163	3 528
Рентаб. по ЧП	27,2%		18,1%
EPS (GAAP), \$	1,17	1,09	0,85
EPS (скорр.), \$	1,09	1,11	1,13

*Консенсус-прогноз FactSet Estimates

Динамика акций



Анализ ROE за последние 12 месяцев (LTM)

% , если не указано иное	3Q'21	3Q'22
Выручка/Общие активы	0,04	0,04
ROA	1,03%	0,87%
Активы/Капитал	11,68	11,94
ROE	12,04%	10,40%

Wells Fargo & Company (WFC) заметно превзошел ожидания рынка по выручке за третий квартал, но не оправдал ожидания по прибыли. Ключевое положительное влияние, как и для других игроков в индустрии, оказал рост процентных доходов.

Чистая выручка за минувший квартал увеличилась на 4% г/г и 15% кв/кв до \$19,5 млрд. EPS снизилась на 27% год к году до \$0,85, не оправдав ожидания на уровне \$1,09. Прибыль сократилась ввиду неожиданного увеличения операционных расходов в связи с убытками, понесенными в результате судебных разбирательств, регулятивных процессов и возмещения ущерба клиентам в общем объеме \$2 млрд. Это снизило EPS на 34%.

Дополнительное давление на прибыль оказало увеличение резервов под кредитные риски на \$385 млн и чистые списания по кредитам в размере \$399 млн. Чистый эффект составил \$784 млн, что на 35% больше, чем во втором квартале. Менеджмент отметил, что продолжит наращивать резервы в условиях роста кредитования и неблагоприятной экономической ситуации. Хотя объем просроченных кредитов увеличился впервые за последний год, стоимость неработающих активов по-прежнему на 20% ниже уровня 2021 года и остается на историческом минимуме в 0,60%, в том числе за счет стабильных выплат по ипотечным кредитам.

Остатки по кредитам увеличились за счет роста как потребительских, так и коммерческих займов в совокупности на 11% г/г. За счет этого рост чистой процентной прибыли ускорился до 36% в годовом и 19% в поквартальном сопоставлении. Банк несколько превысил прогноз по чистому процентному доходу, достигнув \$12,01 млрд. В результате чистая процентная маржа улучшилась на 44 б.п. до 2,83%, вернувшись к уровням июня 2019 года. Тем не менее, пресс-релиз отразил, что менеджмент ожидает замедления роста чистой процентной прибыли – до \$44 млрд по итогам года в сравнении с ранее заявленными \$46 млрд. Будучи более зависимым от динамики ипотечного кредитования, банк испытывает большее давление падения активности продаж и рефинансирования на рынке жилья. WFC отчитался о сокращении выручки в данном направлении на 52% г/г из-за снижения объемов кредитования на 59% до \$21,5 млрд.

Устойчивые результаты показал инвестиционно-банковский бизнес, прибыль бизнес-линии выросла на 4% г/г. Основной вклад в рост выручки принесли услуги по управлению казначейскими операциями (+80% г/г). При этом WFC один из немногих увеличил доходы от торговых операций на фондовом рынке на 35% г/г, но показал более слабые результаты от сделок с облигациями и товарными активами.

Коэффициент достаточности капитала CET-1 составил 10,3%, что на 110 б.п. превышает текущий нормативный минимум. Это позволило банку повысить размер квартальных дивидендов на 20% до \$0,30 и обеспечивает устойчивость для поддержания выплат.

В целом, банк продемонстрировал более сильные операционные результаты в сравнении с ранее отчитавшимися за квартал конкурентами, при этом сохраняя уверенные позиции по достаточности акционерного капитала. Однако с учетом ужесточения финансовых условий и вероятной умеренной рецессии в США в следующем году мы ожидаем ослабление динамики кредитования и ослабление роста выручки. Полагаем, что банк продолжит оптимизировать расходы, придерживаясь стратегии экономии, и ожидаем восстановление роста прибыли в следующем году на 6-7%.

Мы понижаем целевую цену на акции WFC с \$56 до \$50.