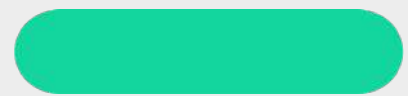
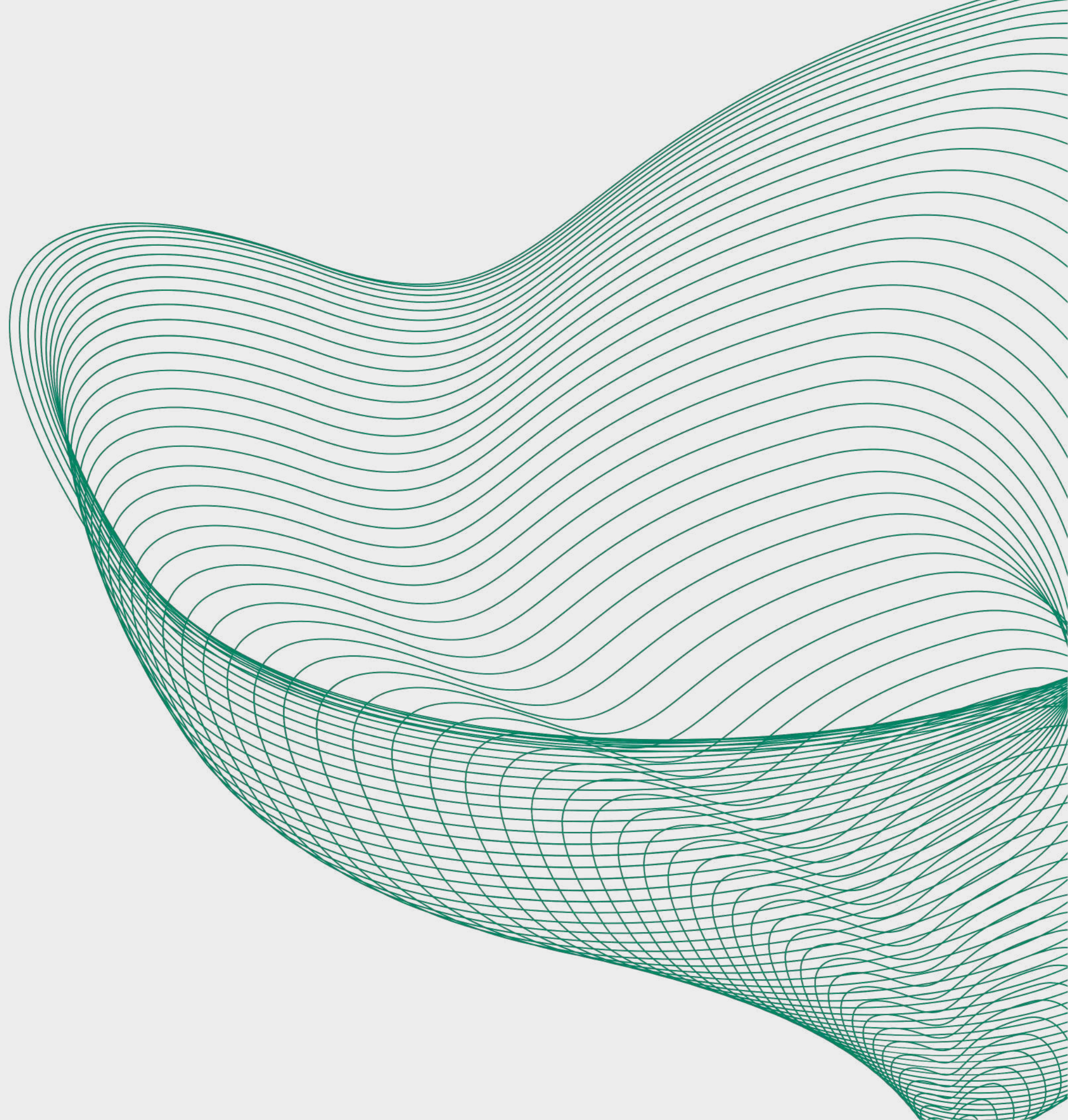


Webster Financial Corp (WBS)



Торговая идея по акциям





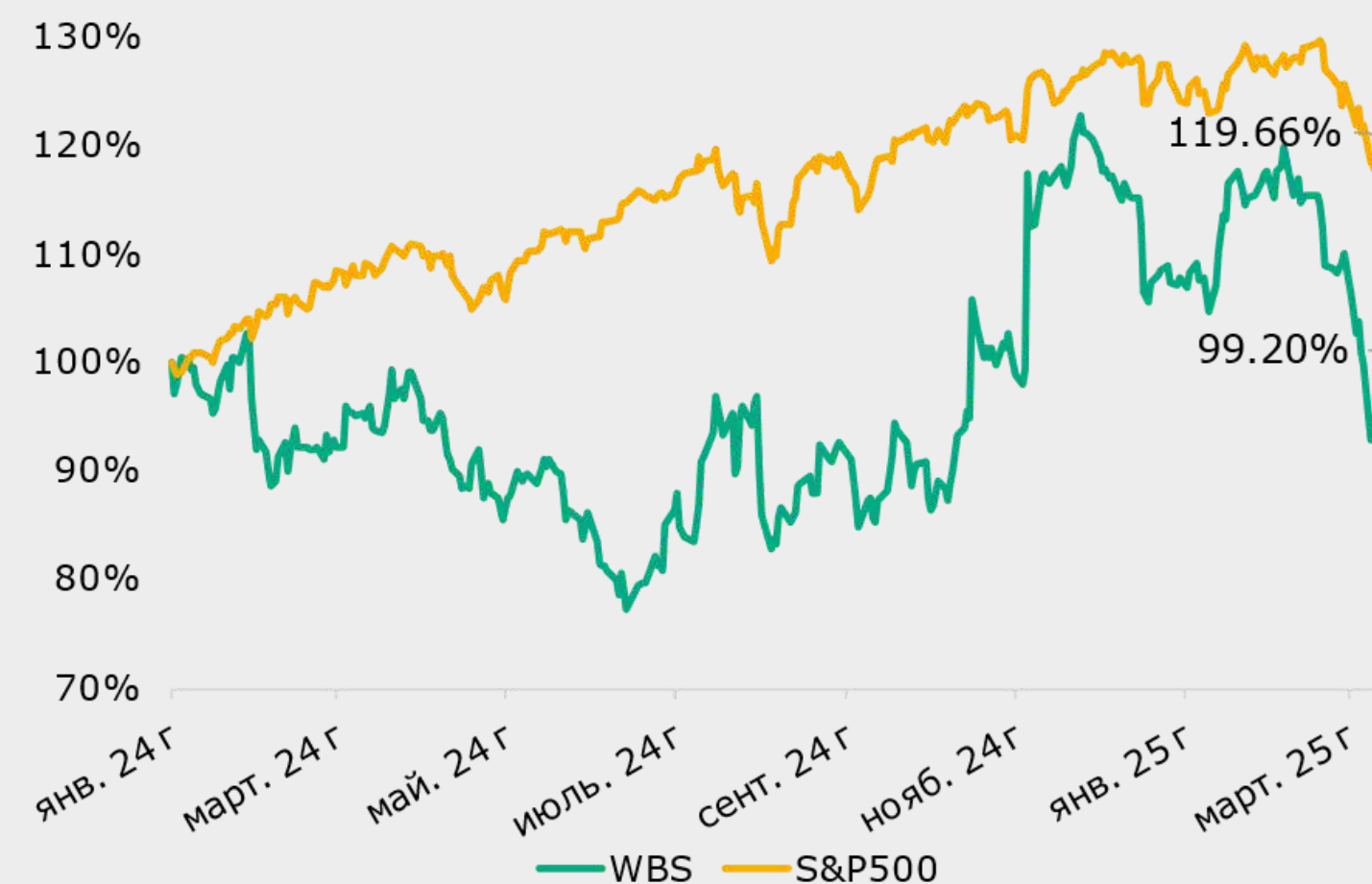
Webster Financial Corporation – холдинговая компания, владеющая Webster Bank, N.A. и его подразделением HSA Bank. Компания предоставляет широкий спектр финансовых услуг для частных лиц, семей и бизнеса в США.

Сегменты бизнеса компании

Деятельность Webster Financial Corporation охватывает три основных сегмента: Коммерческий банкинг, HSA Bank и Потребительский банкинг.

- Коммерческий банкинг
- Финансовые услуги в сфере здравоохранения
- Потребительский банкинг

График изменения цены акций WBS



Источник: Bloomberg

Резюме о компании

- **Устойчивый рост процентных доходов и высокая маржинальность.** Банк демонстрирует рост процентных доходов благодаря эффективному управлению балансом, стратегическому перераспределению активов и стабильному увеличению кредитного портфеля.
- **Диверсификация источников дохода и рост бизнеса HSA Bank.** Компания диверсифицирует доходы за счет роста комиссионных поступлений и расширения бизнеса HSA Bank, демонстрируя стабильный рост. Ожидается, что в 2025 г. спрос на HSAs будет поддерживаться ростом расходов на здравоохранение и изменениями в регулировании, что может привести к увеличению числа счетов и активов под управлением. WBS, обладая развитой инфраструктурой, может увеличить объем депозитов и усилить свои позиции.
- **Устойчивый капитал и программы обратного выкупа акций.** Банк обладает высоким уровнем капитала, что создает возможности для возврата средств акционерам, и демонстрирует стабильную рентабельность капитала, делая акции привлекательными для долгосрочных инвесторов; банк также рассматривает возможность возобновления программы обратного выкупа акций в 1П25 г.

Мы рекомендуем **“Покупать”** акции Webster Financial Corp с 3М ЦЦ в \$63.2.

текущая цена

\$52.3

целевая цена

\$63.2

потенциал роста

21%

52 недельная мин-
макс цена

**\$39.3 -
64.0**

Кредитные рейтинги

S&P Moody's

BBB Baa2

тикер

WBS

ISIN

US9478901096

торговая площадка

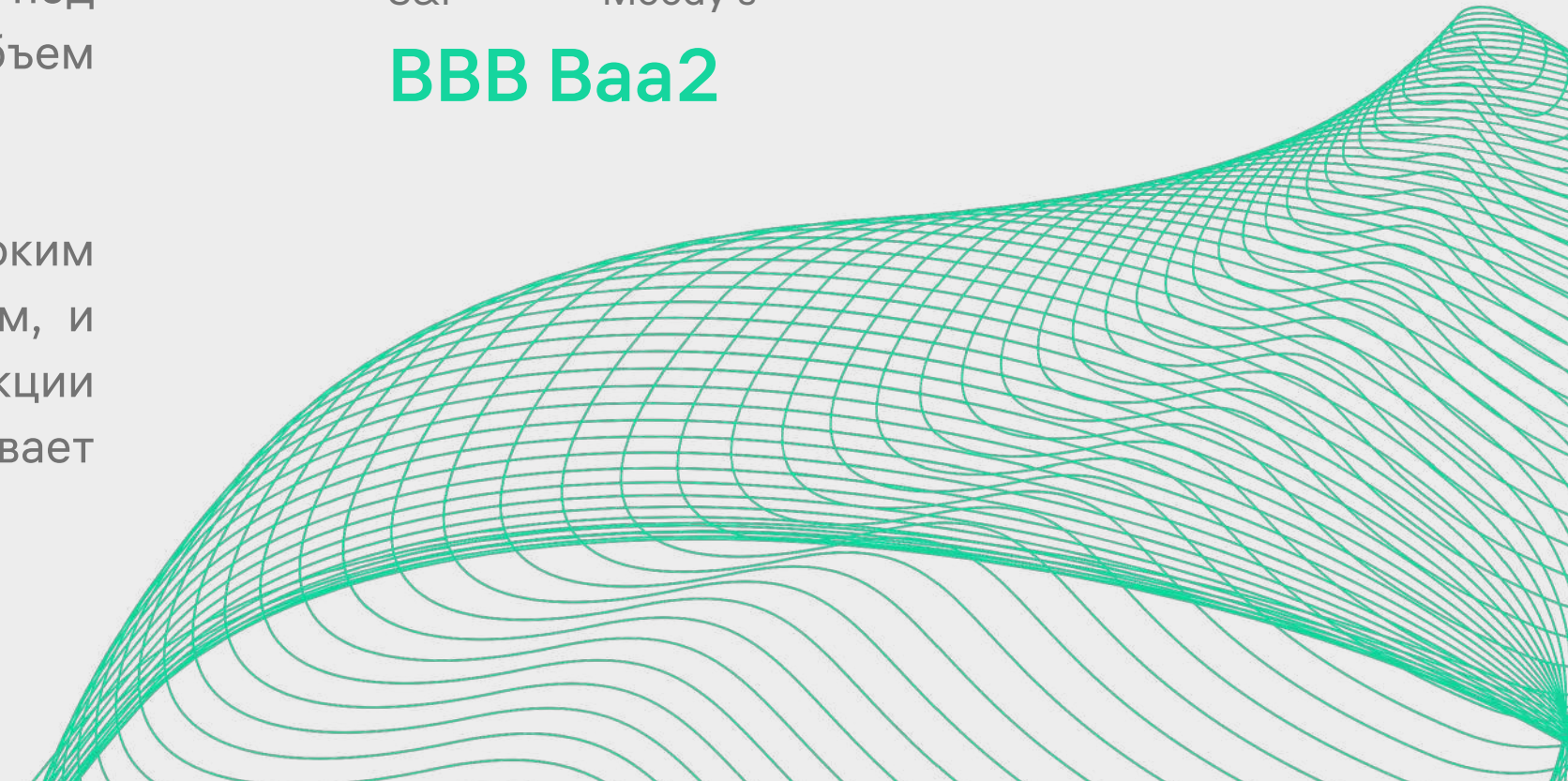
NYSE

средний ежедневный объем
торгов (млн)

1.6

рыночная капитализация
(млрд)

\$9.02



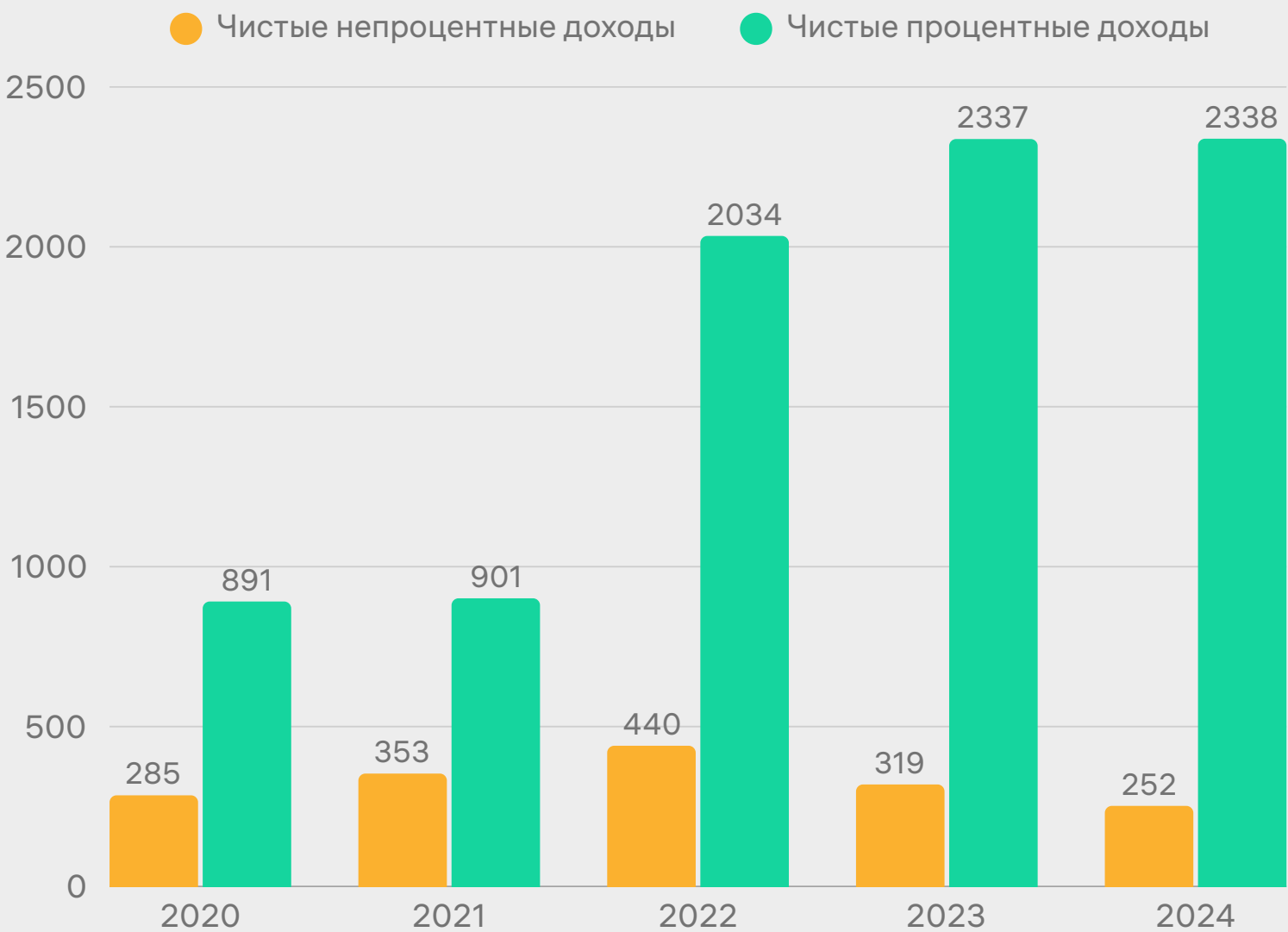
Драйверы роста и сильные стороны

Устойчивый рост процентных доходов и высокая маржинальность

Webster Financial Corporation продолжает демонстрировать рост процентных доходов за счет эффективного управления балансом, стратегического перераспределения активов и стабильного увеличения кредитного портфеля. В 4кв 24 г. чистый процентный доход (NII) составил \$608.4 млн, увеличившись на 3.1% кв/кв, а чистая процентная маржа (NIM) находится на уровне 3.41%, что выше среднерыночного показателя. К примеру, у FNB Corporation чистая процентная маржа составляет 3.05%, у Valley National Bank Corporation на уровне 2.89%. В 2025 г. ожидается сохранение NIM в диапазоне 3.35%-3.45%, благодаря стабильному росту кредитного портфеля и снижению стоимости фондирования. В марте ФРС сохранила ставку без изменений, Webster Financial потенциально сможет получить дополнительный доход в размере \$10 млн за счет улучшения чистого процентного дохода. Наш базовый сценарий предполагает диапазон ставки ФРС в 4.00%-4.25% к концу первой половины года, и ещё одно снижение на 25 бп во второй половине года, что положительно скажется на доходах компании за счет повышения спроса из-за привлекательности процентных ставок.



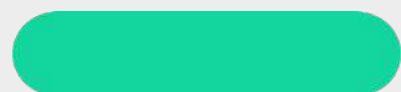
Чистые процентные и непроцентные доходы
2020 – 2024 г. (\$ млн)



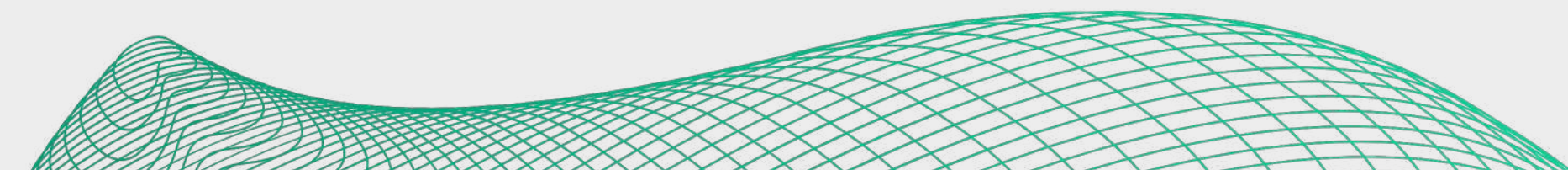
Драйверы роста и сильные стороны



Диверсификация источников дохода и рост бизнеса HSA Bank



- Webster Financial снижает зависимость от процентных доходов за счет роста комиссионных поступлений и расширения бизнеса HSA Bank. Сегмент Healthcare Financial Services, включающий HSA Bank и Ametros (приобретена в 1кв 24 г.), показывает стабильный рост. Этот сегмент предлагает решения в области потребительского здравоохранения, включая Health Savings Accounts (HSAs), Health Reimbursement Arrangements (HRAs), администрирование урегулирования медицинских страховых требований, Flexible Spending Accounts (FSAs) и льготы на проезд. Услуги распространяются по всей стране напрямую работодателям и индивидуальным потребителям, а также через страховые компании, консультантов по льготам и финансовых советников. В 2024 году непроцентные доходы компании составили \$252 млн, и аналитики прогнозируют их дальнейший рост в 2025 году за счет увеличения числа Health Savings Accounts (HSAs) и связанных услуг.

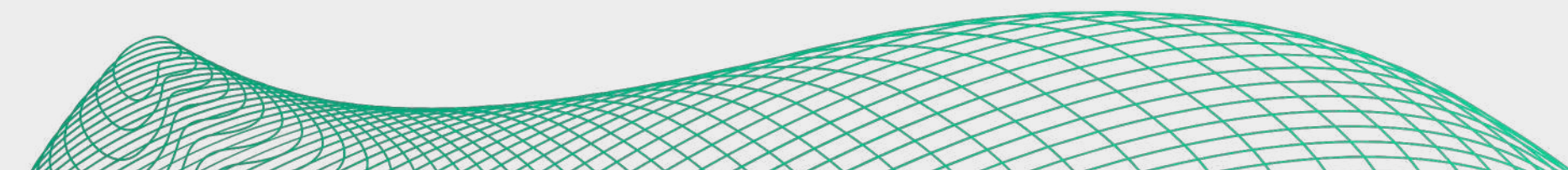
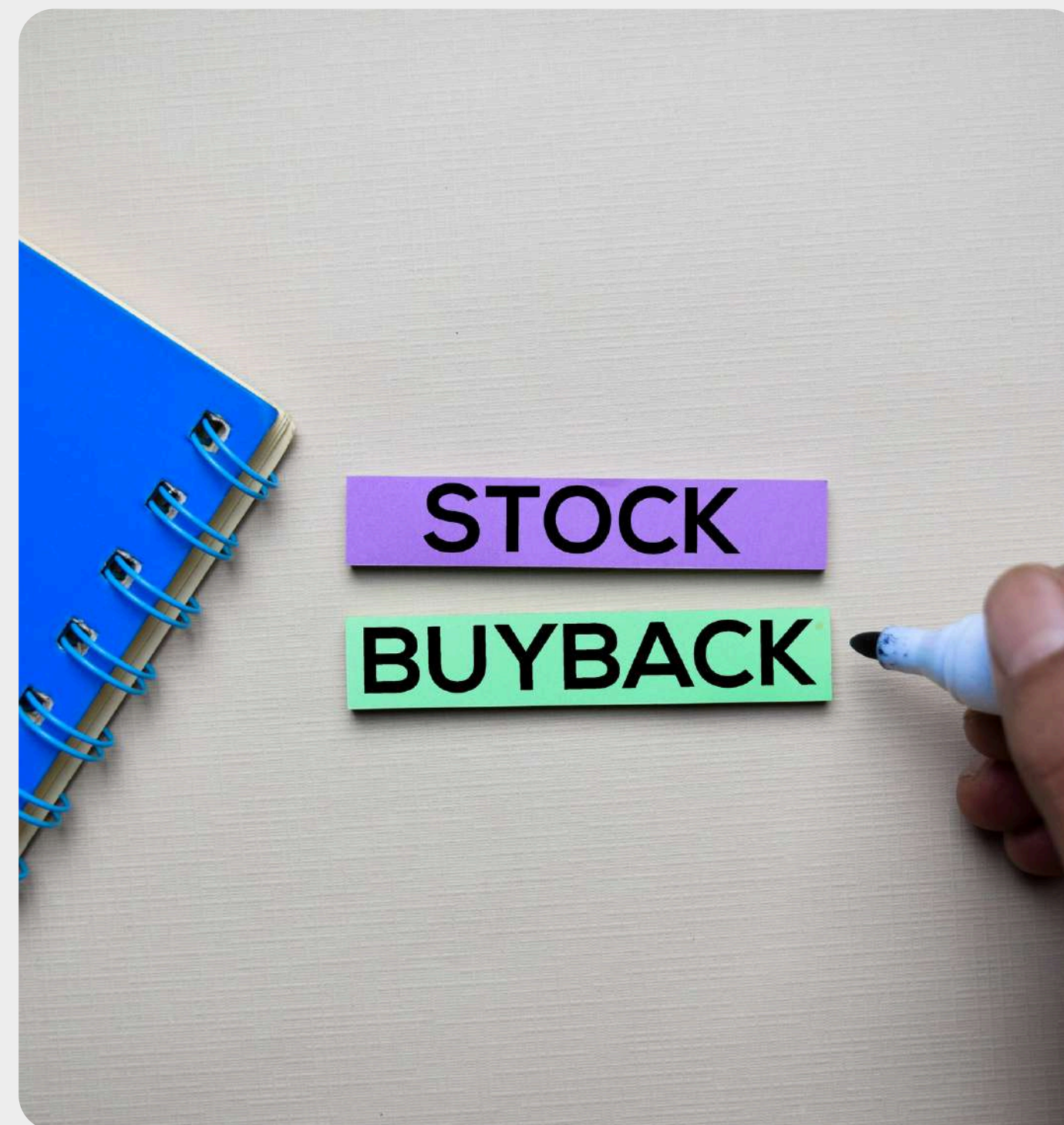


Драйверы роста и сильные стороны

Устойчивый капитал и программы обратного выкупа акций

Webster Financial обладает высоким уровнем капитала, что создает дополнительные возможности для возврата средств акционерам. Коэффициент достаточности капитала первого уровня (CET1) составляет 11.5%, что превышает целевой уровень 11%, позволяя банку рассматривать возможность возобновления программы обратного выкупа акций (buyback) в 1П 25 г., однако на данный момент компания не объявляла конкретную сумму, которую планируется направить на обратный выкуп акций.

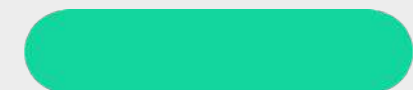
Webster Financial также демонстрирует стабильную рентабельность капитала (ROTE) на уровне 17%, что значительно выше среднерыночного уровня в 13%. Эти показатели делают акции WBS привлекательными для долгосрочных инвесторов.



Драйверы роста и сильные стороны

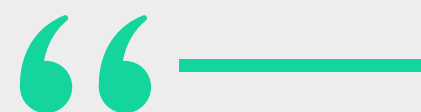


Стратегическое партнерство с Marathon Asset Management

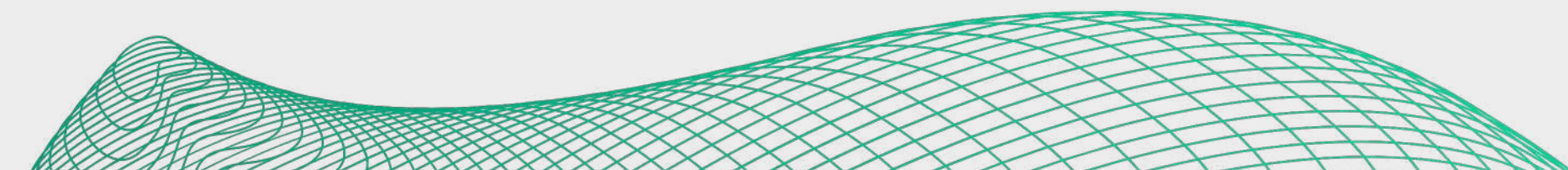


Webster Bank и Marathon Asset Management создали совместное предприятие для развития частного кредитования, ориентированного на компании среднего рынка и private equity. Marathon управляет активами в \$23 млрд и обладает экспертизой в private credit, а Webster предоставляет банковские ресурсы и клиентскую базу. Совместное предприятие предлагает пользующиеся спросом кредиты от \$50 млн до \$250 млн, снижая зависимость Webster от традиционного кредитования.

Рынок private credit активно растет на фоне ужесточения банковского регулирования и спроса на альтернативное финансирование. С 2020 года он увеличился с \$1 трлн до \$1.5 трлн в 2024 году и прогнозируется на уровне \$2.8 трлн к 2028 году. Ключевые направления включают прямое кредитование, junior capital, distressed debt и special situations, предоставляя гибкие и доходные альтернативы традиционному банковскому кредитованию.



Партнерство с Marathon позволяет Webster Financial Corporation увеличить комиссионные доходы, расширить кредитные возможности и укрепить позиции в корпоративном финансировании, делая private credit важным драйвером долгосрочного роста компании.



Риски

- **Регуляторные и административные риски.** Webster Financial Corporation сталкивается с регуляторными и административными рисками, связанными с переходом в категорию крупных банков (Category IV) в случае увеличения активов более 100 млрд. Данный статус требует увеличения резервного капитала Tier 1 и Tier 2 до 8%, что ограничивает возможности по выдаче новых кредитов и может привести к снижению процентных доходов. Кроме того, процесс соответствия новым регуляторным стандартам может привести к дополнительным расходам в размере \$40-60 млн ежегодно в течение нескольких лет, что создает неопределенность в бизнес-модели компании.
- **Кредитные риски.** В 2025 г. ожидается умеренный рост просроченных и невозвратных кредитов, что потребует от компании проактивного управления кредитными рисками. Усиление мониторинга заемщиков, диверсификация кредитного портфеля и повышение стандартов андеррайтинга станут ключевыми мерами для поддержания финансовой стабильности и минимизации потенциальных убытков.
- **Риски, связанные с депозитами и процентными ставками.** Влияние депозитных ставок на финансовые результаты компании создаёт дополнительные риски. Ожидается, что депозитный бета-фактор[1] может отклониться от ожидаемых уровней, что повлияет на чистый процентный доход. Если балансы текущих счетов будут выше прогнозируемых, это может снизить доходность. Также существует риск, что изменения в ставках приведут к дальнейшему давлению на чистый процентный доход.

[1] Депозитный бета-фактор (Deposit Beta) – это показатель, отражающий, насколько быстро и в каком объеме банки переносят изменения процентных ставок Федеральной резервной системы на ставки по депозитам

Финансовые показатели

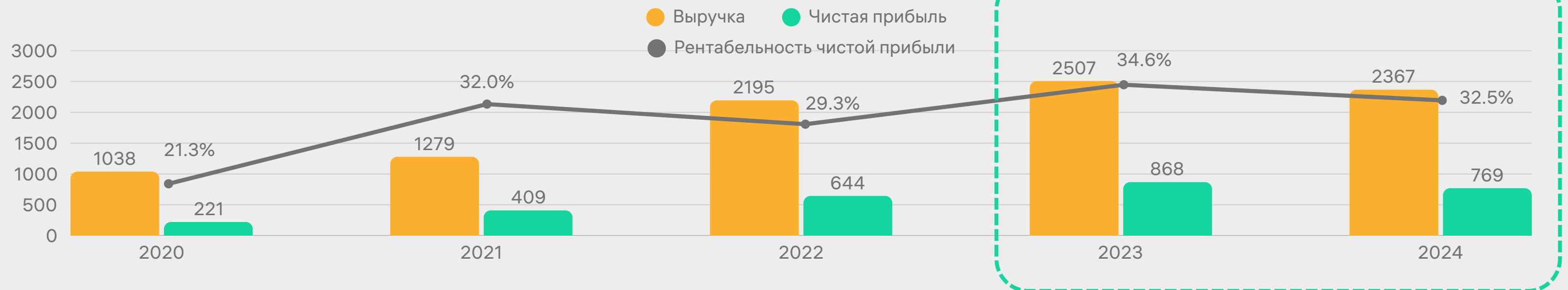


Активы, обязательства и капитал (млн \$)



Источник: Данные компании

Доход, чистая прибыль (млн \$) и рентабельность чистой прибыли (%)

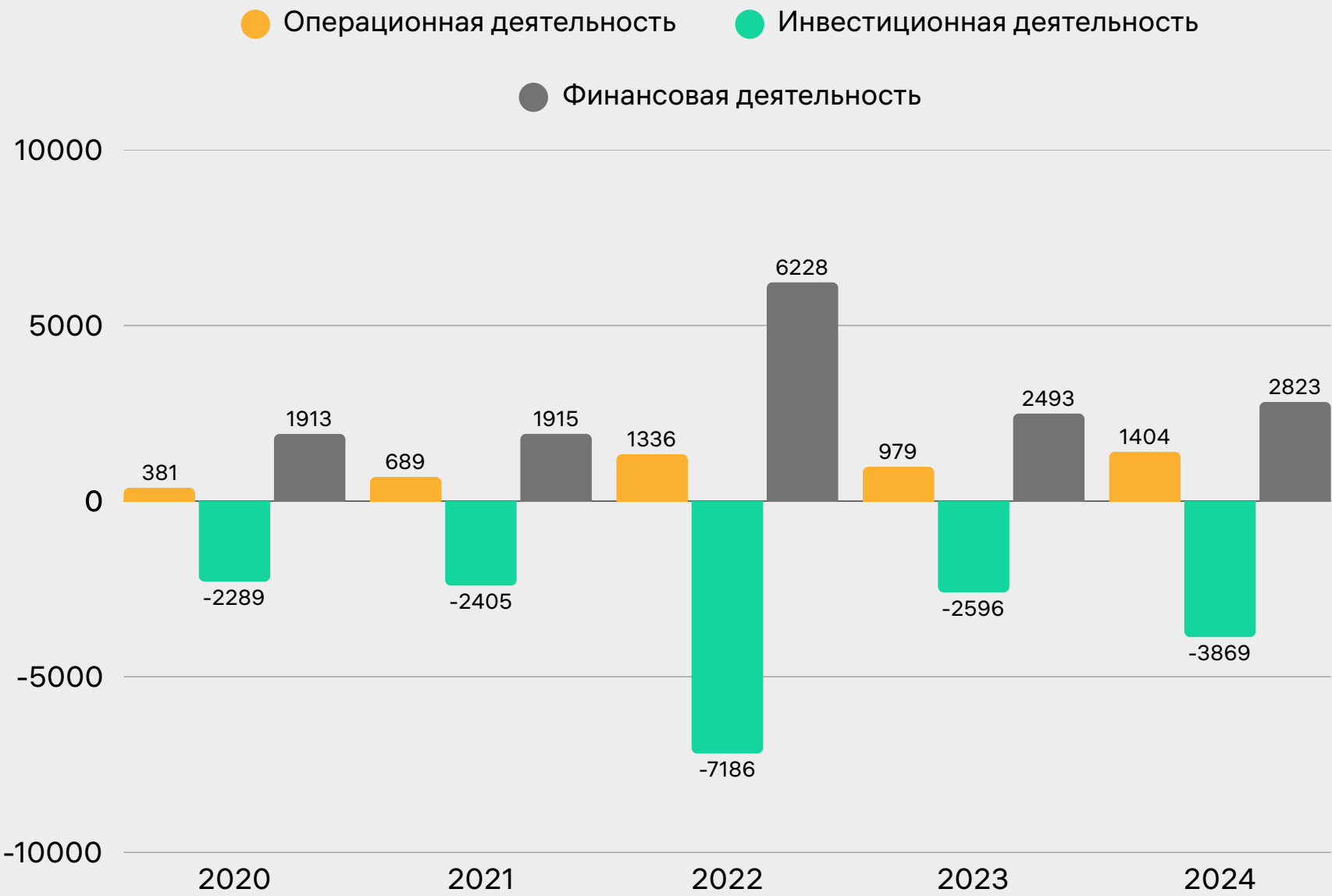


Источник: Данные компании, Bloomberg

Финансовые показатели



CFO, CFF, CFI 2020–2024 гг. (млн USD)



Источник: Данные компании

Сравнение мультипликаторов (P/E) с компаниями-аналогами

Компания	Капитализация, \$ млрд	P/E
Среднее в банковской отрасли	4.51	13.45
Webster Financial Corp	9.02	11.47
Valley National BankCorp	5.10	12.97
Fulton Financial Group	3.33	12.15
Community Financial System Inc	3.07	16.85
Northwest Bankshares Inc	1.54	16.56
FNB Corp	5.01	10.87

Источник: Capital IQ

Контактная информация

Департамент торговых идей
E-mail dti@halykfinance.kz

Bloomberg
HLFN

Factset
Halyk Finance

Департамент продаж
E-mail sales@halykfinance.kz

Refinitiv
Halyk Finance

Capital IQ
Halyk Finance



www.halykfinance.kz



+7 (727) 339 43 77



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance». © 2025 г., все права защищены

