



Утренний Express-О

7 апреля 2015 г.



Технический монитор



Россельхозбанк (Ba2/-/BB+) получил убыток 47,9 млрд руб. по МСФО-отчетности за 2014 г.

Россельхозбанк (Ba2/-/BB+) получил убыток 47,9 млрд руб. по МСФО-отчетности за 2014 г.

Россельхозбанк по данным опубликованной МСФО-отчетности за 2014 год получил убыток в размере 47,9 млрд рублей против прибыли в 0,7 млрд рублей годом ранее. На ухудшение финансовых результатов РСХБ повлиял рост стоимости фондирования, увеличение отчислений в резервы, убытки по торговым операциям и рост операционных расходов.

Докапитализация РСХБ со стороны Правительства на 30 млрд руб. в 2014 г. оказалась меньше, чем объем потерь Банка, на этом фоне нормативы обеспеченности капиталом РСХБ снизились.

Суммарный объем выпущенных РСХБ ценных бумаг на 31.12.2014 г. составил 554,6 млрд руб., что обеспечивает 28,9% совокупных пассивов Банка. Учитывая высокую зависимость от публичного рынка и ослабление кредитных метрик ожидаем более медленной реакции бондов РСХБ на улучшение рыночной конъюнктуры по сравнению с остальными госбанками.

Комментарий.

Россельхозбанк по данным опубликованной МСФО-отчетности за итогам 2014 года получил убыток в размере 47,9 млрд рублей против прибыли в 0,7 млрд рублей годом ранее. На ухудшение финансовых результатов РСХБ повлиял целый ряд факторов:

- Процентные расходы Банка росли более быстрыми темпами, чем процентные доходы, что привело к снижению чистых процентных доходов до 59,9 млрд руб. (-8% г/г).
- На фоне ухудшения качества кредитного портфеля (показатель NPL90+ вырос с 8,6% до 11,9%) РСХБ увеличил отчисления в резервы под обесценение кредитов до 55,9 млрд руб. по сравнению с 27,0 млрд руб. за 2013 г.
- Убытки РСХБ от операций с ценными бумагами, валютой и другими финансовыми активами составили 17,3 млрд руб.
- Административные и прочие расходы выросли на 5,1 млрд руб. или на 13,9% г/г.

Помимо этого РСХБ отразил в составе прочих совокупных доходов убыток от переоценки ценных бумаг на 16,0 млрд руб., что увеличило совокупный убыток за 2014 год до 59,0 млрд руб.

В условиях убыточности деятельности капитализацию РСХБ поддержала господомощь. Правительство России в 2014 г. увеличило капитал РСХБ на 30 млрд руб., в том числе 25 млрд руб. составили средства от конвертации субординированного займа ВЭБа в привилегированные акции. Однако поскольку объем полученных убытков РСХБ за 2014 г. превысил размер докапитализации, обеспеченность собственными средствами снизилась. Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня (рассчитанный в соответствии Базель II) снизился с 13,6% до 9,9%, коэффициент достаточности общего капитала снизился с 18,0% до 13,0%.

В 2014 г. вливания в капитал не смогли компенсировать потери РСХБ от операционной деятельности

Достаточность капитала снизилась

7 апреля 2015

Покрытие NPL90+ резервами у РСХБ в два раза ниже, чем у Сбербанка

Активы Банка в 2014 году выросли до 1 916,3 млрд руб. (+14,7% г/г)

Средства клиентов выросли всего на 5%

Слабые финансовые показатели и значительные потребности в рефинансировании краткосрочного долга ограничивают потенциал роста бумаг РСХБ

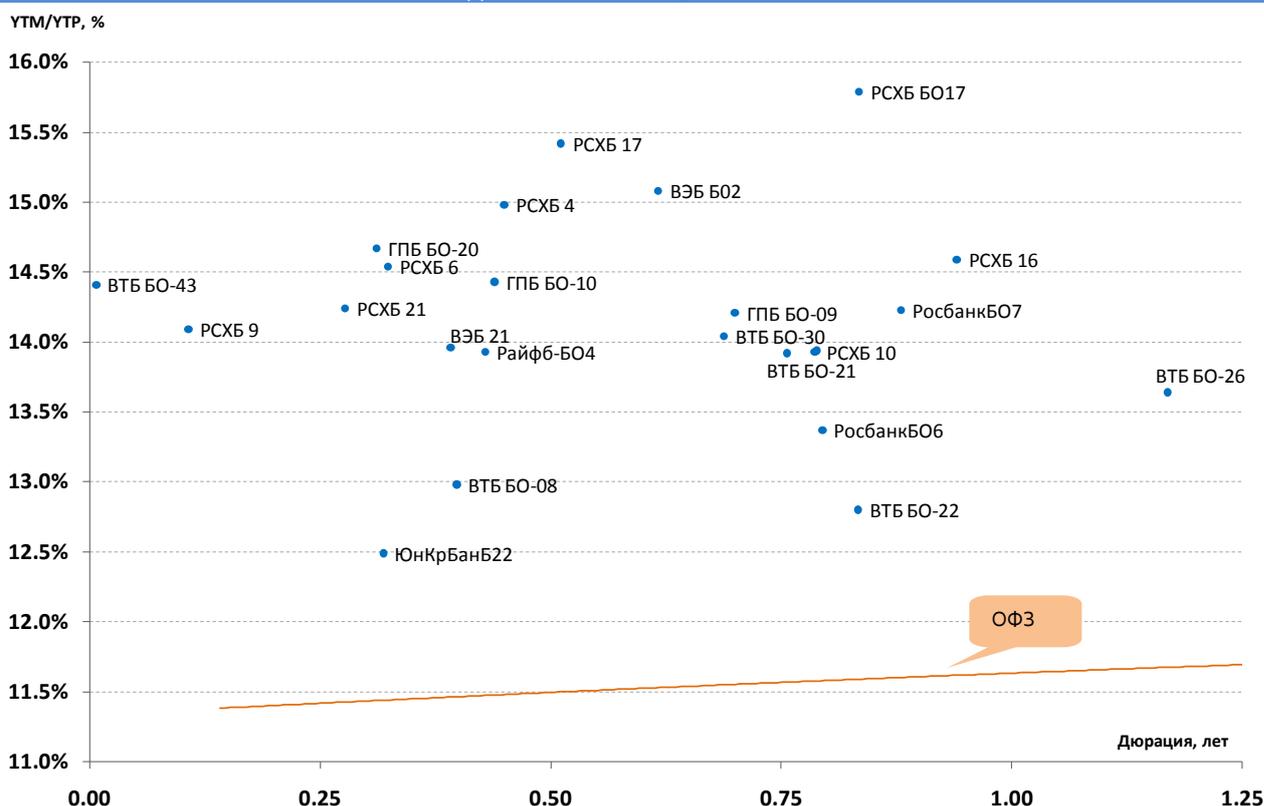
В 2015 г. Правительство намерено оказать поддержку РСХБ в размере 10 млрд руб. – на увеличение капитала первого уровня и 68,8 млрд руб. – на докапитализацию через ОФЗ. Однако дополнительные вливания в капитал, как и в 2014 г., могут быть нивелированы отрицательными финансовыми результатами. В структуре просроченной задолженности по кредитам РСХБ мы отмечаем рост кредитов с просрочкой от 31 до 90 дней до 34,3 млрд руб. по сравнению с 6,6 млрд руб. годом ранее. Также мы отмечаем снижение нормы резервирования. Покрытие резервами кредитов с просрочкой более 90 дней снизилось до 0,7х по сравнению с 1,0х годом ранее. Норма резервирования у РСХБ значительно ниже, чем у других крупных госбанков. Так, согласно МСФО-отчетности за 2014 г. отношение резервов к NPL90+ у ВТБ составляет 1,1х, у Сбербанка – 1,5х. Учитывая эти данные, мы прогнозируем дальнейшее снижение качества кредитного портфеля и увеличение отчислений в резервы, что будет оказывать давление на прибыльность и капитализацию.

Активы РСХБ за 2014 г. выросли на 14,7% – до 1 916 млрд рублей. Опережающими темпами Банк наращивал финансовые активы, кредитный портфель увеличился на 13%, составив 1,554 трлн рублей, в том числе портфель кредитов физическим лицам вырос на 12,2% – до 281,1 млрд рублей. В составе кредитного портфеля основной объем приходится на с/х сектор – 916,9 млрд рублей.

Рост ресурсной базы РСХБ в 2014 г. был обеспечен главным образом за счет увеличения кредитов, привлеченных от других банков (со 149,7 млрд руб. до 286 млрд руб.). Средства клиентов демонстрируют слабую динамику, прирост за 2014 г. составил всего 5%.

Суммарный объем выпущенных РСХБ ценных бумаг на 31.12.2014 г. составил 554,6 млрд руб., что обеспечивает 28,9% совокупных пассивов. Учитывая высокую зависимость от публичного рынка и ослабление кредитных метрик, не ожидаем сужения спредов по инструментам РСХБ к суверенной кривой. Потребность в рефинансировании краткосрочного долга будет стимулировать эмитента предлагать премию к рынку для сохранения бумаг в обращении при прохождении оферт. Так до конца 2015 г. РСХБ предстоит пройти оферты по 16 выпускам рублевых облигаций номинальным объемом 115 млрд руб.

Доходности облигаций банков



7 апреля 2015

Ключевые финансовые показатели Россельхозбанка (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	2014/2013
Активы	1 671	1 916	15%
Денежные средства	128	105	-18%
Доля в активах	8%	5%	
Кредиты (net)	1 261	1 416	12%
Кредиты (gross)	1 375	1 553	13%
Доля в активах	75.5%	73.9%	
NPL (90+)	8.6%	11.9%	+ 3.3 п.п.
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	1.0	0.7	
Финансовые активы	176	292	67%
Доля в активах	10.5%	15.3%	
Средства клиентов	722	762	5%
Доля в активах	43.2%	39.8%	
Капитал	228	198	-13%
Доля в активах	13.6%	10.3%	
Коэффициент достаточности общего капитала	18.0%	13.0%	- 5 п.п.
Показатели отчетности	2013	2014	
Чистые процентные доходы (до резервов)	65.4	59.9	-8%
Чистые комиссионные доходы	8.4	8.8	5%
Создание резервов под обесценение	-27.0	-55.9	107%
Операционные доходы	64.4	47.5	-26%
Операционные расходы	-36.8	-42.0	14%
Прибыль	0.7	-47.9	отр.
Качественные показатели деятельности	2013	2014	
ROA	0.05%	отр.	
ROE	0.34%	отр.	
C / I	57.1%	88.2%	+ 31.1 п.п.

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Монастыршин

7 апреля 2015

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
ПАО «Промсвязьбанк»**PSB Research**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

PSB RESEARCH**Николай Кашцев**

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ**Дмитрий Монастыршин**

Monastyrshin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Сибаяев Руслан

sibaevrd@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

Устинов Максим

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

Александр Сурпин

SurpinAM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**Алексей Кулаков**

KulakovAD@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Павел Науменко**

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков

UstikovSV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов

OrekhovAA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

7 апреля 2015

© 2015 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.