

МДМ + УРСА Большой банк – большие проблемы

В пятницу МДМ-Банк опубликовал результаты по МСФО за I полугодие 2009 г. и провел телефонную конференцию для инвесторов. Основным интерес составляло то, что в представленной отчетности был впервые с момента сделки отражен факт слияния МДМ и УРСА-Банка.

Если коротко, то финансовые результаты производят отчетливо отрицательное впечатление по одной простой причине: банк создал настолько большие резервы под возможные потери по ссудам, что чистая прибыль и доход от операционной деятельности стали отрицательными.

Основные моменты отчетности и телефонной конференции:

- ✦ Сделку по слиянию теперь можно считать действительно завершившейся. Владельцами нового банка являются: Сергей Попов (54,1%), Игорь Ким (10,5%), М. Андерсон (6%), Olivant (6,7%), МФК (3,6%), ЕБРР (5,2%), DEG (1,9%), Troika Capital Partners (2,3%) и ряд других организаций и частных лиц. Теперь МДМ – второй по размеру (заметно отстающий от АльфаБанка) частный банк в России с общим объемом активов 13,4 млрд долл.
- ✦ Общий размер кредитного портфеля МДМ, хорошо диверсифицированного по секторам промышленности и направлениям бизнеса, на июль 2009 г. составлял 10,4 млрд долл. Розничные кредиты (преимущественно выданные УРСА) составляют 34% от всего портфеля – в сравнении с 19% ранее у МДМ.
- ✦ Во II квартале 2009 г. МДМ создал резервов под возможные потери по ссудам в размере порядка 252 млн, что вывело в минус не только чистую прибыль, но и доход от операционной деятельности. Следует отметить, что отчет о прибылях и убытках, вошедший в отчетность, содержал результаты только по МДМ, не включая УРСА.
- ✦ Доля просроченной задолженности выросла во II квартале 2009 г. с 7,5 до 14,3% во многом за счет розничных кредитов: доля просроченных кредитов в них составила 19,1% против порядка 12% для корпоративного кредитования. Последний показатель, пусть меньший, чем в розничном сегменте, все же значительно выше, чем у сопоставимых банков, занимающихся корпоративным кредитованием, – АльфаБанка, Промсвязьбанка и др. Показатель же для розничного сегмента гораздо выше, чем ранее обнаруженные показатели розничных банков, таких как Хоум Кредит (15%). Просроченная задолженность по кредитам МДМ-Банка была полностью покрыта резервами.
- ✦ Результат был очевидным: чистый убыток 129,8 млн долл. за шесть месяцев 2009 г. Тем не менее, после слияния МДМ остается одним из лучших среди сопоставимых кредитных организаций по показателям капитализации: отношение «Акционерный капитал/активы» составляет 13,7%, уровень достаточности капитала 1 уровня – порядка 15%, а CAR – 17,3%. Руководство банка сообщило о способности поглощать убытки, которая позволяет справиться с ростом объема просроченной задолженности вплоть до 24% от общего кредитного портфеля, не нарушая существующих регуляторных требований.

ОТЧЕТНОСТЬ ЗА I ПОЛУГОДИЕ 2009 г.

Ключевые показатели МДМ-Банка, млн долл.

	I кв. 2009	I п/г 2009
Денежная позиция	1841,4	2010,3
Потребительские кредиты		1125,7
Кредиты по кредитным картам	40,8	311,2
Наличные кредиты	87,4	252,7
Ипотечные кредиты	412,9	996,9
Автокредиты	595,2	798,0
Корпоративные кредиты	4897,0	6867,4
Резервы на возможные потери по ссудам	(455,3)	(1 477,1)
Чистые кредиты	5578,1	8874,8
Финансовые активы	494,6	877,7
Материальные и нематериальные активы	197,9	507,8
Активы	9132,7	13378,7
Депозиты	3312,4	5898,4
Долговые ценные бумаги	571,1	1724,7
Задолженность перед банками	3695,5	3363,1
Собственный капитал	1218,9	1833,1
Чистый процентный доход	120,5	246,9
Расходы на создание резервов на возможные потери по ссудам	(96,5)	(348,9)
Чист. проц. доход после создания резервов	24,0	(102,1)
Комиссионный доход	18,9	38,2
Операционная прибыль	63,4	(80,1)
Операционные расходы	(58,2)	(126,8)
Прибыль до налогов	5,2	(169,6)
Чистая прибыль	1,7	(129,8)
Чистая процентная маржа, %	6,0	8,8
Затраты/доходы	0,36	0,33
Чистые кредиты/Потребительские депозиты	1,68	1,50
Чистые кредиты/Совокупные депозиты	0,80	0,96
Ликвидные активы в % от совокупных активов	29,2	20,2
Резервы на возможные потери по ссудам в % валовых кредитов	7,5	14,3
Доля проблемных кредитов, %	7,2	14,2
Собств. капитал в % от совокупных активов	13,3	13,7

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

МДМ + УРСА. БОЛЬШОЙ БАНК – БОЛЬШИЕ ПРОБЛЕМЫ

- ✦ Руководство также подчеркнуло весьма низкий уровень соотношения «Издержки/доходы» – 33,6% – и рост чистой процентной маржи с 6,5% в I полугодии 2008 г. до 8,8% в I полугодии 2009 г. Эти цифры были предоставлены pro-forma и их сложно проверить. Основные причины роста ЧПМ – более быстрое изменение стоимости активов по сравнению с пассивами в условиях растущих процентных ставок и сокращения объема ликвидных (и наименее доходных) активов во II квартале 2009 г.
- ✦ Соотношение ликвидных и суммарных активов снизилось во II квартале 2009 г. с 29,2% до 20% после погашения кредитов ЦБ РФ и некоторых межбанковских кредитов, но такое погашение было направлено на улучшение ситуации с фондированием в МДМ. Действительно, эта операция привела к снижению соотношения «Чистые кредиты/депозиты» до 1,5 против 1,7 кварталом ранее. Пусть и снижаясь, ликвидность МДМ-банка остается на устойчивом уровне: объем денежных средств в июле 2009 г. составил 2,0 млрд долл. в сравнении с 2,6 млрд долл. в декабре 2008 г. В случае экстренной необходимости в фондировании у МДМ в запасе есть совершенно нетронутая кредитная линия от ЦБ в размере 80 млрд руб.
- ✦ Говоря о будущих уровнях просроченной задолженности, руководство банка выразило уверенность, что худшее уже позади. Официальный прогноз МДМ по уровню просроченной задолженности на конец года находится в диапазоне 16–20%, но было также сообщено, что в III квартале 2009 г. показатель вырос лишь на 1 п.п. и в настоящее время колеблется в районе 15%.
- ✦ На основании этого прогноза руководство банка также предположило, что МДМ до конца года вряд ли будут необходимы вливания капитала: дополнительный капитал может потребоваться лишь в случае быстрых темпов восстановления экономики и соответственной необходимости возобновить рост банковских активов.
- ✦ Еще один момент, который был лишь мельком затронут в обсуждении, но который мы хотели бы упомянуть здесь: на прошлой неделе МДМ закрыл книгу заявок по синдицированному кредиту сроком на один год, размер которого достиг 285 млн долл. при значительной (как сообщается) переподписке. Предполагаемая процентная ставка по кредиту будет равна LIBOR + 400 б.п.

Наши ожидания в отношении финансовых результатов МДМ за 2009 г.: кредитный портфель во II половине 2009 г. без изменений; снижение размера убытков за год, т.е. небольшая прибыль во II полугодии; снижение ЧПМ – скажем, до уровня 6–7%, – ввиду падения рублевых процентных ставок; уровень просроченной задолженности в 18–20%.

Наше общее представление таково: несмотря на то что объем просроченной задолженности на балансе МДМ оказался неожиданно большим, убыток в размере 130 млн не представляет существенной угрозы, принимая во внимание высокую капитализацию банка, а ситуация с просроченной задолженностью вряд ли заметно ухудшится. Ее объем продолжит расти во II полугодии 2009 г., но более медленными темпами, и резонно ожидать разворота тенденции в определенный момент в 2010 г.

Что касается находящихся в обращении облигаций банка, в свете возможных неприятных неожиданностей в связи с финансовыми результатами за II полугодие 2009 г. мы можем порекомендовать лишь отыгрывать спред между бумагами бывшего УРСА и долгом собственно МДМ. В частности, представляет интерес субординированный долларовый выпуск **URSA'11** (доходность к погашению 9,2%, рейтинг «Вa3») в сравнении с также субординированным **MDM'11** (с доходностью к погашению 8,7%).

Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, директор, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, ст. вице-президент, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, ст. вице-президент, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, вице-президент, popovdv@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, ст. трейдер, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, трейдер, chalovvg@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, вице-президент, samojlovaa@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, начальник отдела, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенкова, вед. специалист, grischenkovane@uralsib.ru
Галина Гудыма, гл. специалист, gud_gi@uralsib.ru
Анна Комова, гл. специалист, komovaav@uralsib.ru

Виктор Орехов, вице-президент, ore_vv@uralsib.ru
Алексей Чекушин, аналитик, chekushinay@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkovs@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myr_nv@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

Энергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Кирилл Бахтин, bakh tinkv@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevmm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Редактирование/полиграфия/перевод

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2009