

НЕВАЖНАЯ ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ КОМПЕНСИРУЕТСЯ ВЫСОКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ

Опубликованные вчера НОМОС-Банком неаудированные финансовые результаты за III квартал 2009 г. по МСФО производят противоречивое впечатление: размер резервов на возможные потери по ссудам, которые был вынужден создать банк, увеличил показатель чистого процентного дохода в область отрицательных значений, но высокая операционная эффективность и прибыль от операций с ценными бумагами позволили банку по итогам периода показать небольшую положительную прибыль.

Основные выводы из опубликованной отчетности:

- Больше всего настораживает то обстоятельство, что в III квартале 2009 г. банк увеличил отчисления в резервы на возможные потери по ссудам на 133 млн долл. по сравнению с ростом на 170 млн долл. в I полугодии 2009 г. По утверждению менеджмента, в настоящий момент резервы покрывают 181% просроченной задолженности, что предполагает весьма скромный показатель доли просроченной задолженности в кредитном портфеле – 6,3%. Однако нам представляется, что Номос-Банк просто скорректировал объем резервов I полугодия 2009 г. с учетом реальной ситуации с задолженностью, доля которой в валовом кредитном портфеле, таким образом, может составлять 11,4%. Столь резкое увеличение резервов было бы вполне объяснимым в I–II кварталах 2009 г., но не в III квартале, когда было бы естественно ожидать замедления роста просроченной задолженности.
- В результате существенного увеличения отчислений в резервы чистый процентный доход за квартал за вычетом отчислений оказался отрицательным на уровне минус 5,6 млн долл. Потери в процентных активах были компенсированы комиссионным доходом в размере 12 млн долл., прибылью от операций с ценными бумагами и иностранной валютой (41,7 млн долл.), а также снижением операционных расходов.
- В рамках темы эффективности отметим, что отношение расходов к доходам по итогам III квартала 2009 г. оказалось у банка рекордно низким – 22% против 36% по итогам 2008 г. Строгий контроль над издержками стал основным фактором, позволившим банку получить по итогам квартала положительный показатель чистой прибыли – 20,3 млн долл. против 99,6 млн долл. в I полугодии 2009 г.
- Капитализация банка естественным образом выросла за счет некоторого сокращения совокупных активов: достаточность капитала первого уровня выросла с 14,1% в июле до 14,5% в октябре 2009 г. Мы оцениваем текущий уровень собственного капитала Номос-Банка как вполне достаточный, но не избыточный: выше, чем у Промсвязьбанка, но ниже, чем у МДМ-Банка, ХКФ и Русского Стандарта.
- Ситуация с ликвидностью за квартал изменилась несущественно: отношение чистых кредитов к депозитам составляет приблизительно 1,3, а денежные средства (350 млн долл.) покрывают предстоящие выплаты по публичному долгу, прежде всего в рамках оферты по рублевым облигациям серий 8, 9 и 11 на общую сумму 11 млрд руб.

ОТЧЕТНОСТЬ ЗА III КВАРТАЛ 2009

Ключевые показатели НОМОС-Банка

Неаудированная финансовая отчетность
по МСФО, млн долл.

	I кв 09	9 мес. 09
Денежная позиция	302,3	351,9
Совокупный кредитный портфель	5 778,6	5 961,8
Резервы на возможные убытки по ссудам	(524,5)	(680,9)
Чистые кредиты	5 254,1	5 280,9
Финансовые активы	1293,6	1528,6
Материальные и нематериальные активы	228,9	239,2
Депозиты	3928,7	3996,7
Долговые ценные бумаги	515,1	753,5
Задолженность перед банками	2460,9	1885,5
Собственный капитал	1153,6	1210,7
Чистый процентный доход	291,9	419,5
Расходы по резервам на потери по ссудам	(171,0)	(304,2)
Чистый процентный доход после резервов	120,9	115,3
Комиссионный доход	23,0	35,2
Доход от операций с ценными бумагами и иностранной валютой	97,0	138,7
Операционный доход	250,0	320,2
Операционные расходы	(94,2)	(139,7)
Прибыль до налогов	129,7	155,3
Чистая прибыль	99,6	119,9
Чистая процентная маржа, %	6,9	6,6
Чистая процентная маржа после резервов, %	2,9	1,8
Доходность активов, %	2,3	1,8
Доходность собственного капитала, %	17,3	13,2
Затраты/доходы	0,22	0,22
Чистые кредиты/Клиентские депозиты	1,3	1,3
Резервы на потери по ссудам, % от объема кредитов	9,1	11,4
Проблемные кредиты в совокуп. кред. портфеле, %		6,3
Собственный капитал в % от совокуп. активов	14,1	14,5

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

НЕВАЖНАЯ ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ КОМПЕНСИРУЕТСЯ ВЫСОКОЙ ЭФФЕКТИВНОСТЬЮ

- Кроме прочего, наше положительное отношение к Номос-Банку определяется его аффилированностью с чешской PPF Group, которой следует отдать должное за создание благоприятного инвестиционного климата в ХКФ, основном российском активе группы, а также постоянную финансовую поддержку своих российских проектов. Разумеется, Номос-Банк существенно крупнее ХКФ (Номос занимает 14-е место в российской банковской системе по размеру активов, а ХКЦБ – 32-е), так что поддержка со стороны группы в данном случае не может быть столь существенной, и все же субординированные кредиты на сумму 13 млрд руб., предоставленные группой Номос-Банку в 2009 г., никак нельзя сбрасывать со счетов.

В целом у нас складывается впечатление, что кредитный портфель Номос-Банка еще может преподнести неприятные сюрпризы, так что перелом тенденции к росту просроченной задолженности и решение проблемы проблемных активов, похоже, переносятся на 2010 г. С другой стороны, способность банка успешно справиться с убытками и операционная эффективность не вызывают сомнений, а ресурсная база и ликвидность представляются устойчивыми.

Не слишком большие возможности для покупок. Оферта по обращающимся рублевым облигациям Номос-Банка состоится не более чем через пять месяцев. По еврооблигациям NOMOS'16 возможен опцион «колл» в 2011 г., но вероятность его исполнения трудно оценить, особенно с учетом того, что после исполнения опциона купон устанавливается на уровне текущей доходности пятилетних казначейских облигаций США плюс 150 б.п. В настоящий момент Bloomberg оценивает доходность NOMOS'16 к погашению лишь в 5,1%, тогда как доходность выпуска к опциону «колл» равна 10,4%. Исходя из этого наиболее привлекательным выпуском еврооблигаций Номос-Банка в настоящий момент представляется NOMOS'12, торгующийся с доходностью 8,2% к погашению. Однако на текущих уровнях бумага выглядит хуже, чем банковские облигации с более высоким рейтингом, например ALFA'13 и MDM'11.

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, taveggia@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Камилла Шарафутдинова, sharafutdika@uralsib.ru
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru
Екатерина Губина, gubinaea@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru

Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru

Алексей Чекушин, 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
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипенченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

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

Банки

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

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Ирина Булкина, bulkinaiv@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, bakhtinkv@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

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

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@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 2010