

НЕСУЩЕСТВЕННЫЕ ИЗМЕНЕНИЯ В БАЛАНСЕ, СНИЖЕНИЕ ПРОЦЕНТНОЙ МАРЖИ

Управленческая отчетность за I квартал 2010 г.

Опубликованы нейтральные данные управленческой отчетности за I квартал. Вчера Промсвязьбанк опубликовал ряд данных управленческой отчетности за I квартал 2010 г. по МСФО – в каких-то аспектах они оказались чуть лучше, а в каких-то хуже, чем по итогам 2009 г., но в целом представляются нейтральными. Кредитный портфель банка незначительно увеличился, но рост просроченной задолженности продолжался, хотя и более низкими темпами. Чистая процентная маржа по итогам I квартала снизилась, но сокращение отчислений в резервы по ссудам позволило банку завершить квартал с незначительной прибылью. Главная проблема – относительно низкий уровень капитализации – остается нерешенной, но после вхождения в капитал банка ЕБРР в качестве миноритарного акционера коэффициент достаточности капитала повысился приблизительно на 1 п.п.

Рост кредитного портфеля возобновился. По итогам I квартала валовой кредитный портфель ПСБ вырос на 2,2% по сравнению с предыдущим кварталом и достиг 10,7 млрд долл. Единственным кредитным продуктом, объем которого увеличился стали корпоративные кредиты, в то время как кредитование малого и среднего бизнеса, а также населения сократилось. Объем ликвидных активов изменился незначительно и на конец квартала составил 29% совокупных активов против 33% в 2009 г., однако их структура претерпела ряд изменений. С целью поддержания чистой процентной маржи банк перевел часть денежных средств в облигации и векселя, что привело к сокращению денежных средств на балансе на 713 млн долл., или на 22% по сравнению с IV кварталом 2009 г. Исходя из этого, можно в целом утверждать, что в I квартале 2010 г. ликвидность баланса ПСБ снизилась, но остается высокой – денежные средства по-прежнему полностью покрывают объем размещенных облигаций.

Качество активов ухудшается, но медленно. Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле ПСБ несколько увеличилась – с 12,7% на конец 2009 г. до 13% в апреле 2010 г. При этом объем резервов на возможные потери по ссудам вырос на 7,5% до 135 млн долл. В результате отчисления в резервы, отраженные в отчете о прибылях и убытках, составили 100 млн долл. против 157 млн долл. в IV квартале 2009 г. Промсвязьбанк неоднократно заявлял, что, по его прогнозу, доля просроченной задолженности достигнет пика на уровне 15% в середине 2010 г. Кстати, это означает, что во II квартале 2010 г. банк будет вынужден увеличить объем резервов на возможные потери по ссудам, что отрицательно скажется на прибыли банка во II квартале.

Основные показатели Промсвязьбанка

Финансовые показатели по МСФО, млн долл.

	9 мес. 09	2009	I кв.10
Денежные ср-ва		3 607	2 893
Валовые кредиты	10 269	10 164	10 659
Резервы на возм. потери по ссудам	(1 130)	(1 293)	(1 428)
Чистые кредиты	9 139	8 870	9 231
Финансовые активы		1 631	1 845
Активы	13 326	15 689	16 092
Депозиты	7 577	9 640	9 805
Долговые ценные бумаги		1 453	
Задолженность перед банками		3 208	
Собственный капитал	1 319	1 272	1 448
Чистый процентный доход	603	807	158
Отчисления в резервы по ссудам	(499)	(657)	(101)
Чистый проц. доход после резервов	105	150	57
Комиссион доход	132	177	44
Операционная прибыль	782	1 073	225
Операционные расходы	(797)	(1 093)	(221)
Прибыль до налогов	9	(20)	3
Чистая прибыль	(3)	(20)	2
ЧПМ, %	6,90	6,78	5,51
ЧПМ после резервов, %	2,56	1,26	1,99
Доходн. средних активов, %	(0,03)	(0,13)	0,04
Доходность кап-ла, %	(0,31)	(1,55)	0,44
Затраты/доходы	0,38	0,41	0,54
Чистые кредиты/Клиентские депозиты	1,21	0,92	0,94
Резервы/Валовые кредиты	11,0	12,7	13,4
Доля проблемных кредитов, %	9,7	12,3	13,0
Собственный капитал/Совокупные активы	9,9	8,1	9,0

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Чистая процентная маржа под давлением. Если бы чистая процентная маржа осталась на прежнем уровне, вышеупомянутое сокращение отчислений в резервы позволило бы ПСБ получить значительную прибыль, но, к сожалению, банк не смог поддержать показатель на уровне 2009 г. (6,8%), и по итогам I квартала ЧПМ снизилась до 5,5%. Причинами этого стали резкое падение средней процентной ставки по недавно выданным кредитам и необходимость держать значительную часть ликвидных активов (денежных средств) на балансе. Ввиду давления на чистую процентную маржу банк был вынужден быстро сократить ставки по депозитам, что остановило рост депозитной базы банка – объем клиентских счетов в обязательствах за квартал не изменился по сравнению с предыдущим кварталом. Отношение кредитов к депозитам, снизившееся до 0,9 в IV квартале 2009 г., в течение IV квартала также не менялось. В результате снижения ЧПМ при одновременном сокращении отчислений в резервы ПСБ завершил квартал с почти нулевой прибылью, тогда как кварталом ранее банк показал убыток в размере 16 млн долл.

Новый капитал не изменил картину. Приобретение ЕБРР миноритарной доли в ПСБ было оплачено в I квартале 2010 г., и в результате капитал банка вырос на 175 млн долл., достигнув 1,45 млрд долл., или 9% совокупных активов (против 8,1% в 2009 г.). Хотя результатом сделки стало незначительное повышение достаточности капитала банка, это не изменило ситуацию радикальным образом, и дефицит капитала остается основной проблемой ПСБ. Как указывалось ранее, высокая ликвидность баланса и отсутствие убытков на уровне чистой прибыли в течение последних кварталов компенсирует низкую капитализацию.

Промсвязьбанк в сравнении с сопоставимыми банками

Ключевые финансовые показатели отдельных российских банков

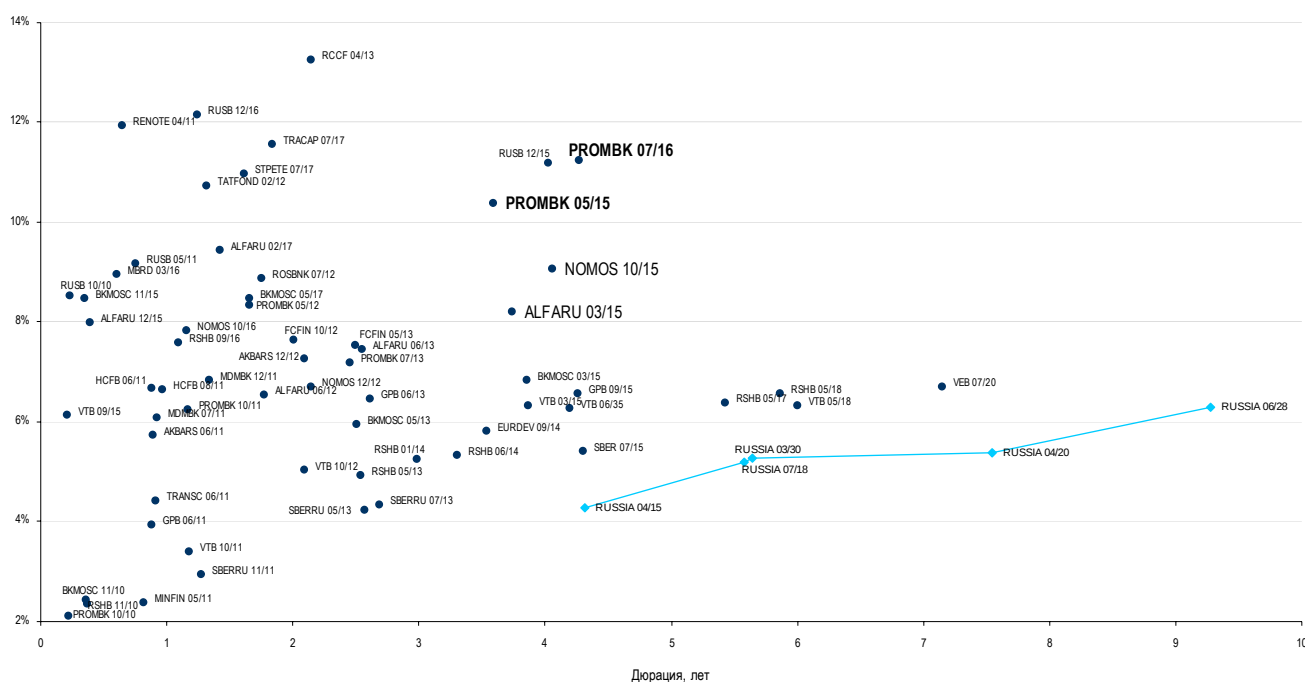
	Рейтинг (S/M/F)	Стандарт	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Затраты/ доходы	Доходность активов, %	Кредиты/ депозиты	Капитал 1-го уровня, %	Резервы/ Кредиты, %
2008	Альфа	МСФО	27 052	6,6	0,37	0,90	1,6	7,9	6,2
	Банк С.-Петербург	МСФО	7 400	7,2	0,35	1,80	1,0	8,7	3,9
	Кредит Европа Банк	МСФО	2 313	12,2	0,46	2,20	6,1	17,1	5,5
	ХКФБ	МСФО	3 892	27,0	0,47	4,10	7,7	18,2	10,7
	МДМ	МСФО	11 291				1,7	12,5	5,9
	Промсвязьбанк	МСФО	15 843	8,1	0,45	0,50	1,3	8,7	5,7
	Ренессанс Кредит	МСФО	2 204	20,2	0,47	3,00	5,4	19,0	5,2
	Росбанк	МСФО	17 379	8,0	0,64	0,10	1,1	8,6	6,5
	Русский Стандарт	МСФО	7 713	22,8	0,48	3,70	7,3	17,1	5,6
2009	Альфа	B+/Ba1/BB-	21 646	5,1	0,51	0,30	1,0	12,5	10,1
	Банк С.-Петербург	Ba3	7 844	5,0	0,25	0,30	0,9	10,7	9,1
	Кредит Европа Банк	Ba3/BB-	2 311	8,2	0,40	2,10	2,2	18,2	7,3
	ХКФБ	B+/Ba3	3 212	22,8	0,37	4,60	4,3	27,8	13,1
	МДМ	B+/Ba2/BB	13 411	6,5	0,43	(0,40)	1,2	15,3	15,7
	Промсвязьбанк	B/Ba2/B+	15 688	6,7	0,41	(0,10)	0,9	8,1	12,7
	Ренессанс Кредит	B-/B1/CCC	1 436	12,5	0,67	(8,10)	4,3	22,0	15,2
	Росбанк	BB+/Baa3/BBB+	15 366	5,5	0,66	(2,80)	0,8	7,2	14,9
	Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	4 665	12,8	0,66	(2,30)	3,5	21,1	9,2

Источники: данные компаний, оценка УРАЛСИБа

Облигации банка выглядят привлекательно. Способность банка абсорбировать убытки относительно невелика. Это представляло бы угрозу для банка, если бы ожидалось дальнейшее ухудшение качества его активов. Мы же, напротив, ожидаем, что в 2010 г. будет зафиксирован разворот тенденции к росту просроченной задолженности, так что низкую капитализацию следует принять во внимание, но не относить к числу главных проблем. Между тем способность банка обслуживать обязательства обеспечена значительным объемом ликвидных активов, которыми располагает ПСБ. Исходя из этого облигации банка можно рекомендовать к покупке, если они будут предлагать адекватную премию к аналогам ПСБ (Альфа-Банка, МДМ-Банка, Номос-банка) за несколько повышенный риск. По нашему мнению, хорошим примером такой ситуации может служить размещенный недавно субординированный PROMBK'16 (Ва3/В), в настоящий момент котирующийся с доходностью 11,2% на шесть лет. То же самое относится к более короткому и также субординированному выпуску PROMBK'15.

Субординированные облигации ПСБ выглядят привлекательно

Еврооблигации российских банков



Источники: Bloomberg

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

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
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Управление торговли

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

Управление по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlovaa@uralsib.ru
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru

Дарья Соношкина, SonyushkinaDA@uralsib.ru

Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырсикова, myrsikovanv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Нефть и газ

Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru

Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru

Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

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, hovhannisyan@uralsib.ru

Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Редактирование/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 он 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