

ПРИБЫЛЬ ПО-ПРЕЖНЕМУ ВЫСОКАЯ, ЧПМ И ЛИКВИДНОСТЬ СНИЗИЛИСЬ БАЛАНСА

Отчетность за 1 п/г 2011 г.

Результаты близки к уровню 2010 г. Банк «Ренессанс Кредит» (RCCF, розничное подразделение Группы Ренессанс), опубликовал консолидированную отчетность за 1 п/г 2011 г., которая во многом совпала с высокими показателями 2010 г. Примечательно также то, что динамика основных результатов весьма сходна с основными тенденциями, выявленными в отчетности Альфа-Банка (см. наш обзор, опубликованный в пятницу) – несмотря на разительное отличие в масштабах бизнеса этих кредитных организаций. Отдельно отметим значительное снижение ЧПМ и связанное с этим уменьшение доли ликвидных активов с целью поддержать рентабельность.

Активный рост кредитного портфеля. Как совокупные активы, так и чистый кредитный портфель Ренессанс Кредита по итогам 1 п/г увеличились примерно на 20% в долларовом выражении, причем рост зафиксирован в каждом направлении розничного бизнеса банка. Ренессанс Кредит уделял большое внимание развитию филиальной сети: в отчетном периоде количество отделений увеличилось с 75 до 93, точек продаж – с 11100 до 14760. На фоне быстрого расширения сети доля просрочки свыше 90 дней продолжала сокращаться – с 6,3% в 2010 г. она опустилась до 5,4%, при этом отношение Резервы/Валовые кредиты в июле достигло 3,8% против 3,6% в декабре 2010 г.

Высокая рентабельность. На показатели отчета о прибылях и убытках Ренессанс Кредита за 1 п/г 2011 г. повлияли два противоречивых фактора: снижение ЧПМ и некоторое увеличение операционных расходов. ЧПМ упала с 32,3% в прошлом году до 21,3%, что напрямую обусловлено конкуренцией в условиях снижающихся (достигших дна) процентных ставок. Отношение расходов к доходам повысилось до 59% с 42% в 2010 г., что можно логически связать с вышеупомянутым расширением сети. Воздействие этих двух разнонаправленных факторов было компенсировано значительным снижением стоимости риска: за 1 п/г она сократилась до 6,9% с 17,4% в 2010 г. и 23,1% в 1 п/г 2010 г. В результате ЧПМ после резервов в 1 п/г 2011 г. составила 14,5%, что практически полностью соответствует уровню 2010 г., тогда как показатель ROAA банка в пересчете на год также остался на уровне 2010 г. – 3,7%. В абсолютном выражении чистая прибыль Ренессанс Кредита в 1 п/г 2011 г. составила 27 млн долл. против 52 млн долл. в 2010 г. и чистого убытка в размере 6 млн долл. в 1 п/г 2010 г.

Снижение ликвидности баланса. Снижение ЧПМ, по всей видимости, вынуждает Ренессанс Кредит сокращать «подушку» ликвидности, что пока не внушает опасений при условии, что динамика кредитного портфеля будет соответствовать прогнозу. Доля ликвидных активов в 1 п/г снизилась с 14,7% до 12,1%, таким образом, сейчас банк располагает наличностью и средствами в банках на общую сумму 192 млн долл. по сравнению с обязательствами по оптовому фондированию в размере 333 млн долл. Такой объем ликвидных активов выглядит достаточным, учитывая временную структуру активов и обязательств, так как в пресс-релизе Ренессанс Кредит сообщил, что в ближайшие 12 месяцев избыточная ликвидность составит 300 млн долл. Кроме того, стоит отметить, что совокупные активы банка на 27,4% профинансированы за счет акционерного капитала, что является весьма комфортным уровнем.

Основные показатели Ренессанс Кредита

Результаты МСФО, млн долл.

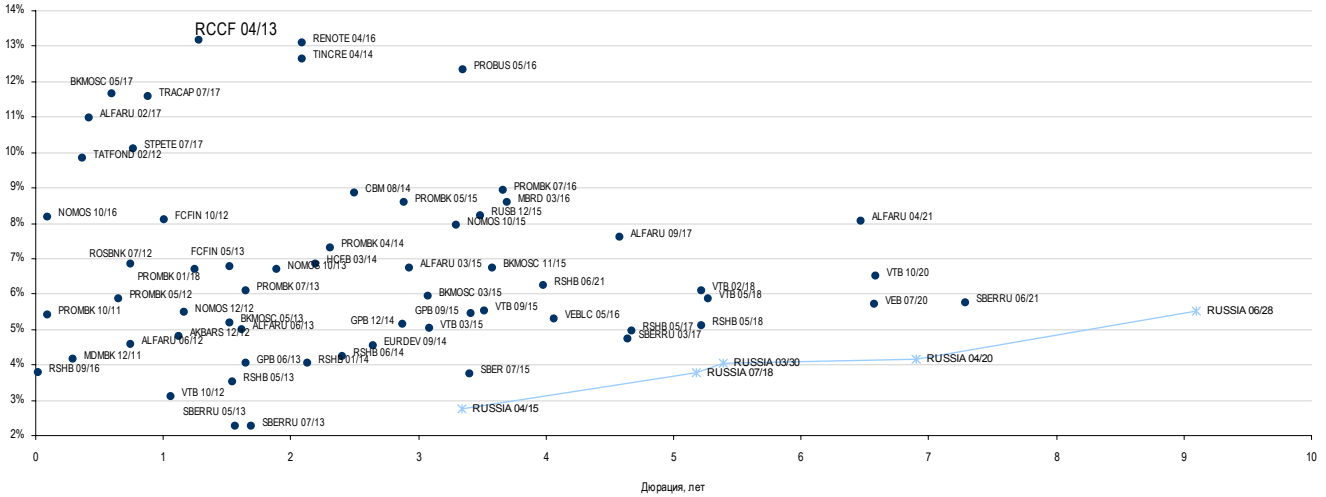
	1 п/г 10	2010	1 п/г 11	2011П
Денежные средства	163	186	172	
Средства в банках	13	11	21	
Портф. цен. бум.	25	32	23	
Потребительские кредиты	94	177	193	
Кредиты по кредитным картам	191	178	212	
Кредиты наличностью	414	526	699	
Ипотечные кредиты	8	8	8	
Автокредиты	154	125	152	
Корпорат. кредиты	43	50	12	
РВПС	(74)	(38)	(48)	
Чистые кредиты	830	1025	1228	
Осн. ср-ва и немат. активы	16	24	27	
Активы	1 107	1 334	1 590	1 900
Депозиты	361	596	779	
Долговые ценные бумаги	359	333	305	
Средства банков	10	1	28	
Средства ЦБ	16	-	-	
Собственный капитал	302	372	436	453
Чистый процентный доход	145	311	122	
Отчисления в резервы	(100)	(168)	(39)	
ЧПД после резервов	45	144	83	162
Комиссион. доход	20	76	63	99
Операционная прибыль	59	224	141	261
Операционные расходы	(72)	(165)	(107)	(199)
Прибыль до налогов	(13)	59	34	62
Чистая прибыль	(6)	52	27	48
ЧПМ	33,4	32,3	21,3	
ЧПМ после резервов	10,3	14,9	14,5	14,0
Дох-ть средн. ф.тивов	(0,9)	3,7	3,7	2,9
Дох-ть капитала	(3,8)	13,9	12,3	10,5
Затраты/доходы	0,45	0,42	0,59	
Оп. Расх./Средн. активы	27,1	11,9	14,7	
Чистые кредиты/Депозиты	2,3	1,7	1,6	
Ликвидн. активы, %	15,9	14,7	12,1	
Резервы/Валовые кредиты	8,2	3,6	3,8	
Собст. кап-л /Совокуп. активы	27,3	27,8	27,4	23,8

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Евробонды выглядят весьма привлекательно. На фоне хорошей отчетности за 1 п/г 2011 г. мы по-прежнему рекомендуем бонды Ренессанс Кредита к покупке. При выборе между евробондами и рублевыми облигациями мы определенно отдаем предпочтение первым, поскольку после обвала котировок в августе RCCF'13 торгуется с доходностью к погашению в размере около 13% – почти на 5 п.п. выше, чем в июне. Что касается рублевых облигаций, то их потери оказались не столь существенными: к примеру, выпуск КБРенКап-БОЗ торгуется с доходностью чуть выше 11% на два года, тогда как доходность более коротких выпусков (КБРенКап-2 (7 мес.) и КБРенКап-3 (9 мес.)) составляет 10%.

RCCF'13 – наиболее привлекательная из банковских бумаг

Отдельные долларové еврооблигации российских банков



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

Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru
Александр Глебов, glebovav@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru
Ольга Степаненко, stepanenkoa@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

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

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чургов, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@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 2011