

### РОСТ МАРЖИ И ЭФФЕКТИВНОСТИ НА ФОНЕ ПРИЕМЛЕМОГО КАЧЕСТВА АКТИВОВ

#### Результаты 1 п/г 2011 г., новый купон по выпуску серии БО-04

**Очень достойные результаты; ожидаем, что 2 п/г будет не менее успешным.** Нам удалось ознакомиться с неаудированной отчетностью СКБ-банка за 1 п/г 2011 г., составленной в соответствии со стандартами МСФО. Среди основных достижений банка в указанный период отметим рост чистой процентной маржи, поддержание темпов роста кредитного портфеля на уровне выше, чем в среднем по сектору, а также повышение операционной эффективности. В то же время заслуживают внимания увеличение расходов на резервирование и некоторый рост просроченной задолженности, уровень которой, впрочем, существенно ниже среднерыночного показателя. Однако это не помешало СКБ показать очень достойную чистую прибыль и улучшить показатели рентабельности активов и капитала. Кроме того, СКБ-банк по итогам 9 мес. 2011 г. занял последнее место по объему потерь по кредитным операциям среди 50 наиболее активных банков страны в сфере кредитования (согласно РБК.Рейтинг). Результаты и произошедшее уже после отчетной даты вливание капитала со стороны основного акционера укрепляют наш позитивный взгляд на финансовый профиль банка.

**Рост маржи на фоне расширения розничного кредитования.** В 1 п/г чистая процентная маржа СКБ выросла, по нашим расчетам, на 1,2 п.п. до 7,15% относительно 2 п/г 2010 г. Это стало следствием как снижения стоимости фондирования, так и роста доли высокодоходных продуктов. СКБ начал активно наращивать розничное кредитование во 2 п/г 2010 г., когда объем кредитов физлицам увеличился на 56% и достиг 43% совокупного портфеля банка. В 1 п/г 2011 г. их объем увеличился еще на 34% и составил 51% совокупного показателя. Мы ожидаем, что увеличение доли розничного портфеля поддержит маржу во 2 п/г, однако рост последней едва ли получит продолжение ввиду повышения стоимости фондирования текущей осенью.

**Просрочка немного выросла, резервирование на достаточном уровне.** Несмотря на увеличение доли розницы, качество кредитов в данном сегменте даже повысилось: доля просрочки уменьшилась до 7,0% против 7,7% на начало года. Основной причиной увеличения доли просрочки по совокупному портфелю (с 6,1% до 6,7%) неожиданно для нас стал сегмент кредитования юридических лиц, где объем просроченных кредитов вырос с начала года на 60%. Это связано с тем, что с 4 кв. 2010 г. существенно увеличился портфель кредитов субъектам малого и среднего бизнеса, где доходность, а следовательно, и риски, существенно выше. Параллельно с ростом доли просрочки СКБ увеличил норму резервирования, так что накопленные резервы приблизительно соответствуют уровню просроченных свыше 90 дней кредитов.

#### Обращающиеся выпуски СКБ-банка

Выпуск	Купон, %	Оф./Пог.	Валюта	Доходн., %
СКБ БО-03	9,15	04.06.2012	RUB	10,01
СКБ БО-04	9,80	12.12.2011	RUB	9,81
СКБ БО-04*	10,75	10.12.2012	RUB	11,04
СКБ БО-05	8,25	16.10.2012	RUB	11,20
СКБ БО-06	8,50	12.07.2013	RUB	-

\* после оферты, доходность при цене 100%

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

#### Рост маржи и операционной эффективности при приемлемом качестве активов

Динамика финансовых показателей, млн руб.

МСФО	6 мес.10 (неауд.)	2010	6 мес.11 (неауд.)
Чистые процентные доходы	1 531	3 450	2 655
Чистые комиссионные доходы	425	1 001	618
Доход от торговых операций	272	293	45
Суммарные операционные доходы	2 836	4 533	3 413
Операционные расходы	(1 305)	(2 983)	(1 817)
Резервы	(534)	(627)	(749)
Чистая прибыль	127	712	607
Денежные средства и эквиваленты	3 503	8 960	3 273
Средства в банках	4 041	6 024	3 934
Ценные бумаги	14 212	13 850	11 790
Кредиты и авансы клиентам	34 573	48 889	56 176
Основные средства	2 520	2 666	2 775
Прочие активы	1 831	2 508	3 038
Активы	60 680	82 897	80 985
Средства банков	2 770	6 363	590
Средства клиентов	46 204	61 174	62 834
Долговые ценные бумаги	3 488	6 867	8 518
Субординированные займы	2 184	2 179	2 109
Собственный капитал	5 451	6 035	6 639
<i>Коэффициенты</i>			
Чистая процентная маржа, %	5,7	5,6	7,2
ROAA, %	0,4	1,0	1,5
ROAE, %	4,7	12,4	19,2
Просроченная задолженность*, %	7,4	6,1	6,7
Норма резервирования, %	9,2	6,8	7,0
Достаточность капитала, %	14,6	12,8	12,7
Кредиты/депозиты, %	74,8	79,9	89,4
Расходы/доходы, %	46,0	65,8	53,2

\* Более 90 дней

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

**Рентабельность повысилась, несмотря на рост отчислений в резервы.** Рост расходов на резервирование с 93 млн руб. во 2 п/г 2010 г. до 749 млн руб. в 1 п/г 2011 г. (при общем объеме резервов 4,3 млрд руб. на 01.07.2011) не помешал банку увеличить, пусть всего на 4%, чистую прибыль, которая составила 607 млн руб. В результате рентабельность средних активов и капитала составила 1,5% и 19,2% соответственно против 1,0% и 12,4% в 2010 г. Отметим, что операционные доходы СКБ практически независимы от торгового дохода (несмотря на довольно существенную – 14,5% – долю ценных бумаг в активах банка) и на 97% формируются за счет процентных и комиссионных доходов. Кроме того, мы полагаем, что отрицательные результаты переоценки портфеля ценных бумаг, которая весьма вероятно по итогам года 2 п/г 2011 г., не должны стать критичными для банка. Операционные расходы росли медленнее доходов, и, как следствие, банку удалось снизить отношение Расходы/Доходы до 53,2% против 65,8% в 2010 г. Во 2 п/г традиционно наблюдается рост деловой активности и масштабы бизнеса кредитных организаций растут быстрее, чем в 1 п/г, что влечет за собой повышение темпов роста доходов банков. Расходы на открытие новых отделений не должны существенно повлиять на данное отношение. В 1 п/г СКБ открыл 15 новых отделений, а всего в 2011 г. планируется открыть 50 новых отделений (за 9 мес. был открыт 31 офис).

**Кредитный портфель растет быстрыми темпами, увеличение активов было намерено сдержано.** В отчетном периоде совокупный кредитный портфель банка вырос на 15,1%, что значительно лучше, чем в среднем по банковскому сектору (8,4%). При этом активы СКБ в указанный период сократились на 2,3% (1,9 млрд руб.). Рост активов был ограничен намеренно (за счет снижения вложений в ценные бумаги на соответствующую сумму) с целью не допустить снижения совокупной достаточности капитала (12,7% на конец 1 п/г), поскольку в последние годы банк растет достаточно интенсивно (среднегодовые темпы роста активов за 2006–2010 гг. составили 45,5%), а непрерывное пополнение капитала не всегда возможно технически. В июле текущего года (после отчетной даты) СКБ получил от своего основного акционера, Группы «Синара», субординированный кредит на сумму 1,4 млрд руб., а до конца 2011 г., согласно утвержденному бизнес-плану, также должна быть проведена допэмиссия акций на 1 млрд руб. в пользу действующих акционеров. Это позволит СКБ нарастить к концу года активы приблизительно на 24 млрд руб. без дальнейшего снижения достаточности капитала. Мы ожидаем, что львиная доля этого прироста придется на увеличение кредитного портфеля, что еще больше снизит зависимость банка от торговых доходов.

**Зависимость от оптового фондирования остается низкой.** Средства клиентов остаются для СКБ основным источником финансирования операционной деятельности. За 1 п/г их доля в обязательствах банка увеличилась еще на 5 п.п. до 85%, но за счет более быстрого прироста кредитного портфеля отношение Чистые кредиты/Депозиты увеличилось до 89,4%, что пока не дотягивает до близкого к оптимальному уровню 100%. Доля выпущенных долговых ценных бумаг в обязательствах выросла на 2,5 п.п. до 11,5%, а доля средств других банков снизилась до менее 1%. Таким образом, зависимость банка от фондирования на рынках капитала остается, по нашим оценкам, низкой.

### Рост маржи и операционной эффективности при приемлемом качестве активов

Динамика финансовых показателей, МСФО, млн руб.

	2006	2007	2008	2009	6 мес.10 (неауд.)	2010	6 мес.11 (неауд.)
Чистые процентные доходы	925	1 852	2 449	2 687	1 531	3 450	2 655
Чистые комиссионные доходы	279	399	553	726	425	1 001	618
Доход от торговых операций	95	6	(68)	762	272	293	45
Суммарные операционные доходы	1 375	2 370	3 278	4 087	2 836	4 533	3 413
Операционные расходы	(824)	(1 498)	(2 110)	(2 297)	(1 305)	(2 983)	(1 817)
Резервы	(248)	(301)	(1 086)	(1 609)	(534)	(627)	(749)
Чистая прибыль	232	435	19	156	127	712	607
Денежные средства и эквиваленты	720	1 379	4 192	7 038	3 503	8 960	3 273
Средства в банках	3 019	5 252	3 125	6 782	4 041	6 024	3 934
Ценные бумаги	1 889	1 636	2 208	10 877	14 212	13 850	11 790
Кредиты и авансы клиентам	11 041	19 298	26 735	30 692	34 573	48 889	56 176
Основные средства	995	1 182	2 768	2 439	2 520	2 666	2 775
Прочие активы	1 083	1 214	405	1 564	1 831	2 508	3 038
Активы	18 747	29 962	39 433	59 391	60 680	82 897	80 985
Средства банков	1 991	1 835	6 720	4 695	2 770	6 363	590
Средства клиентов	13 690	19 983	24 232	44 271	46 204	61 174	62 834
Долговые ценные бумаги	1 109	4 161	1 426	2 511	3 488	6 867	8 518
Субординированные займы	514	1 287	1 384	2 193	2 184	2 179	2 109
Собственный капитал	1 340	2 566	5 321	5 455	5 451	6 035	6 639
<i>Коэффициенты</i>							
Чистая процентная маржа, %	7,0	8,6	8,1	6,0	5,7	5,6	7,2
ROAA, %	1,5	1,8	0,1	0,1	0,4	1,0	1,5
ROAE, %	18,5	22,3	0,5	2,9	4,7	12,4	19,2
Просроченная задолженность*, %	1,7	2,1	3,3	8,4	7,4	6,1	6,7
Норма резервирования, %	3,2	3,4	5,8	9,1	9,2	6,8	7,0
Достаточность капитала, %	13,6	17,2	20,0	17,1	14,6	12,8	12,7
Кредиты/депозиты, %	80,7	96,6	110,3	69,3	74,8	79,9	89,4
Расходы/доходы, %	59,9	63,2	64,4	56,2	46,0	65,8	53,2

\* Более 90 дней

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

**Основные финансовые показатели ряда российских банков**

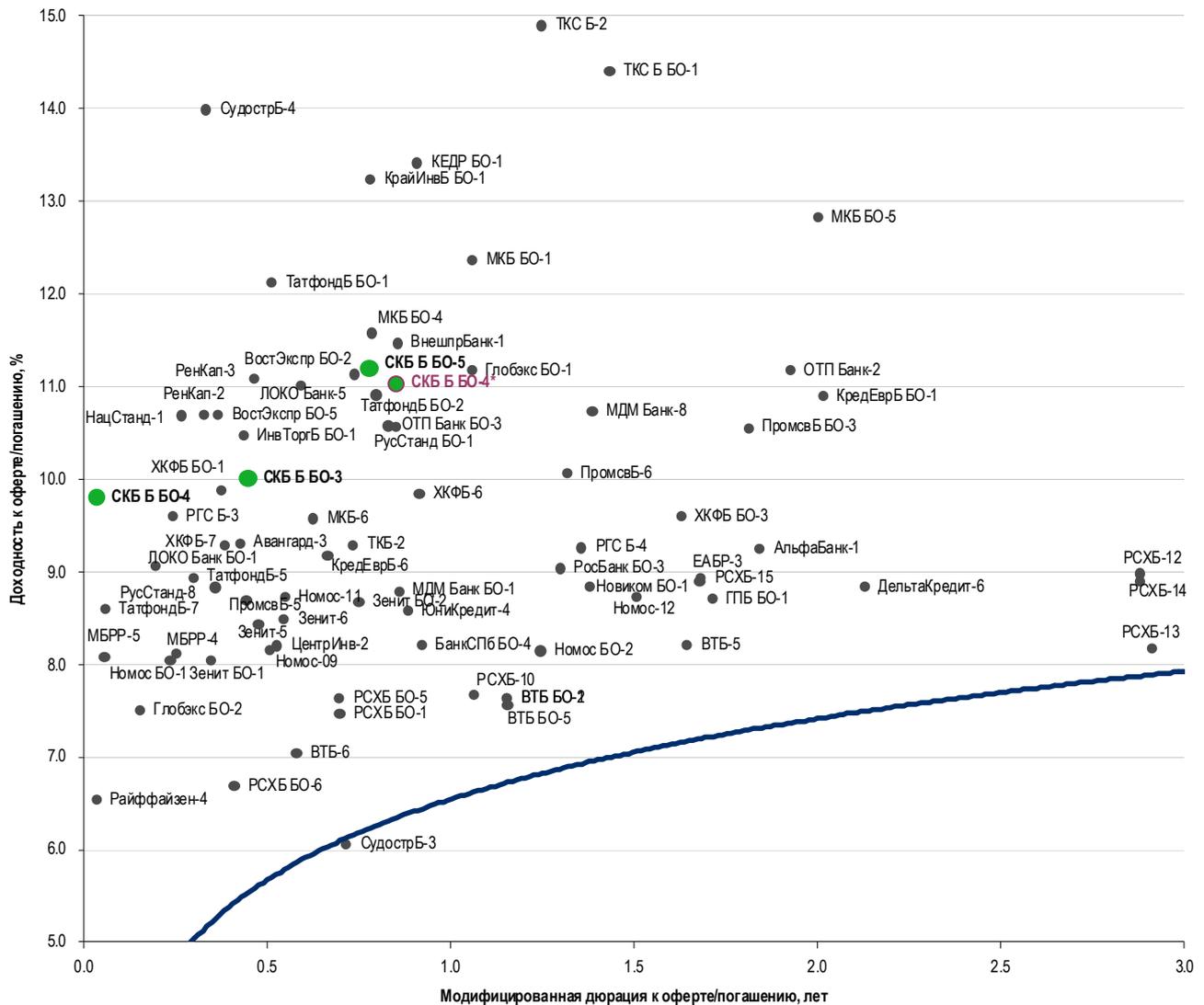
	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Затраты / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Достаточность капитала, %	Резервы / Кредиты, %	
2010	Абсолют банк	Va3/BB+	МСФО	3 593	4,3	-	0,9	(0,2)	1,9	20,7	13,5
	Альфа-Банк	BB-/Ba1/BB+	МСФО	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	18,2	7,6
	Банк СПБ	Va3	МСФО	8 927	5,1	4,9	0,3	1,6	1,0	13,0	9,6
	Бинбанк	B-/B2	МСФО	3 650	2,7	-	1,0	(0,2)	0,7	11,5	7,6
	ВТБ	BBB/Vaa1/BBB	МСФО	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	16,8	9,0
	Газпромбанк	BB+/Vaa3	МСФО	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	16,8	4,7
	Глобэксбанк	BB-/BB	МСФО	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	21,9	2,1
	КБ Восточный	V1	МСФО	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	12,8	8,7
	Кредит Европа	Va3/BB-	МСФО	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	19,6	3,7
	МДМ-Банк	V+/Ba2/BB	МСФО	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	20,3	11,9
	МКБ	V1/V+	МСФО	5 418	5,5	1,3	0,4	2,4	1,1	13,6	2,6
	НОМОС-Банк	Va3/BB	МСФО	17 363	5,2	2,4	0,4	2,6	1,1	15,6	4,4
	ОТП Банк	Va1/BB	МСФО	3 200	16,0	12,3	0,4	3,6	1,2	20,2	13,4
	Промсвязьбанк	Va2/BB-	МСФО	15 559	5,3	10,9	0,5	0,5	1,0	14,4	10,8
	Райффайзенбанк	BBB/Vaa3/BBB+	МСФО	16 688	5,8	7,4	0,6	1,4	1,0	17,1	8,7
	Ренессанс Капитал	V/B3/V	МСФО	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,7	29,3	3,6
	Русский Стандарт	V+/Va3/V+	МСФО	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	19,7	8,7
	Сбербанк	Vaa1/BBB	МСФО	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	16,8	11,3
	<b>СКБ-банк</b>	<b>V1/V</b>	<b>МСФО</b>	<b>2 720</b>	<b>5,6</b>	<b>6,1</b>	<b>0,7</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>12,8</b>	<b>6,8</b>
	Транскредитбанк	BB/Va1	МСФО	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	10,8	5,5
	ХКФБ	V+/Va3/BB-	МСФО	3 310	24,9	6,9	0,4	9,5	3,2	33,5	7,3
	ЮникредитБанк	BBB/BBB+	МСФО	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	14,5	3,8
	Альфа-Банк	BB-/Ba1/BB+	МСФО	22 751	5,1	4,7	0,5	1,8	1,1	17,6	6,7
	Банк СПБ	Va3	МСФО	10 499	5,1	4,6	0,3	3,2	1,0	12,5	9,0
	Бинбанк	B-/B2	МСФО	3 754	3,4	-	1,0	0,2	0,7	10,9	6,5
	ВТБ	BBB/Vaa1/BBB	МСФО	168 091	4,7	7,7	0,4	2,4	1,1	14,1	8,6
	Газпромбанк	BB+/Vaa3	МСФО	70 720	3,5	1,9	0,3	3,9	0,8	17,3	4,9
	КБ Восточный	V1	МСФО	3 661	13,0	9,3	-	3,3	1,0	12,9	8,4
	Кредит Европа	Va3/BB-	МСФО	2 989	7,9	2,9	0,5	2,9	3,3	18,9	3,4
	МДМ-Банк	V+/Ba2/BB	МСФО	12 457	5,2	13,2	0,7	0,8	1,2	21,8	10,7
	МКБ	V1/V+	МСФО	7 263	4,7	0,9	0,4	2,1	1,3	15,2	2,3
1 п/г 11	НОМОС-Банк	Va3/BB	МСФО	20 569	5,2	2,2	0,4	2,3	1,2	16,3	4,0
	ОТП Банк	Va1/BB	МСФО	3 294	17,9	13,3	0,5	5,5	1,2	18,6	11,2
	Промсвязьбанк	Va2/BB-	МСФО	17 261	4,5	8,1	0,6	0,5	1,1	13,9	10,2
	Райффайзенбанк	BBB/Vaa3/BBB+	МСФО	19 447	5,7	7,2	0,5	2,6	0,9	16,9	7,6
	Ренессанс Капитал	V/B3/V	МСФО	1 574	11,8	5,4	0,6	3,6	1,6	27,0	3,7
	Русский Стандарт	V+/Va3/V+	МСФО	5 181	16,5	-	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9
	Сбербанк	Vaa1/BBB	МСФО	323 326	6,6	6,6	0,5	4,0	0,9	17,9	9,8
	<b>СКБ-банк</b>	<b>V1/V</b>	<b>МСФО</b>	<b>2 884</b>	<b>7,2</b>	<b>6,7</b>	<b>0,5</b>	<b>1,5</b>	<b>0,9</b>	<b>12,7</b>	<b>7,0</b>
	ХКФБ	V+/Va3/BB-	МСФО	3 924	24,6	6,6	0,3	11,2	2,9	24,3	7,3
	ЮникредитБанк	BBB/BBB+	МСФО	19 968	-	-	0,3	3,0	1,3	13,8	3,9
9 мес. 11	ОТП Банк	Va1/BB	МСФО	3 272	18,4	13,0	0,4	5,1	1,3	17,0	11,5
	Ренессанс Капитал	V/B3/V	МСФО	1 607	20,0	4,8	0,5	5,0	-	21,0	-
	Русский Стандарт	V+/Va3/V+	МСФО	5 181	16,5	5,0	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9

Источники: данные банков

**Новый купон по выпуску БО-04 соответствует уровню рынка.** В декабре состоится оферта по выпуску СКБ Б БО-4, а на днях банк установил ставку купона на следующие два купонных периода в размере 10,75%, что при цене на уровне номинала соответствует доходности 11,04% к оферте через один год. Мы считаем новую ставку вполне рыночной, поскольку выпуск будет предлагать премию порядка 50 б.п. к недавно размещенному выпуску серии БО-1 банка Русский Стандарт, превосходящего СКБ по уровню кредитных рейтингов на одну ступень. При этом стоит отметить, что в отличие от РуссСтанд БО-1, выпуск СКБ Б БО-4 уже включен в ломбардный список ЦБ и обращается в котировальном листе «А1», что фактически увеличивает размер предложенной премии.

## Новый купон по выпуску БО-04 соответствует уровню рынка

Рублевые облигации банков по состоянию на 23 ноября 2011 г.



# 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  
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

### Управление торговли

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

## Управление по рынкам долгового капитала

### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@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  
Ольга Степаненко, stepanenkkooa@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, myrsikovann@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru  
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru  
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru  
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru  
Татьяна Днепровская, dneprovskata@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  
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

### Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

### Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Николай Дьячков, dyachkovna@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

### Минеральные удобрения/

### Машиностроение/Транспорт

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

### Английский язык

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

### Потребительский сектор/Недвижимость

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

## Редактирование/Перевод

### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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 Чугров, chugrovss@uralsib.ru  
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. 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