

декабрь 2010 г.

Грицкевич Дмитрий

+7(495) 777-10-20, gritskevich@psbank.ru

Параметры облигационного займа ХКФ Банк, 6

Эмитент	ООО «Хоум Кредит энд Финанс Банк»
Рейтинг	Ba3 / B+ / -
Объем	5 000 млн. руб.
Дата погашения	10.06.2014 г.
Дата вторичного размещения	20.12.2010 г.
Оферта	через 2 года от даты вторичного размещения
Индикт. цена (доходность)	99,53% - 100% (УТР 7,98% – 8,25% годовых)
Купонный период	3 месяца
Организаторы	Промсвязьбанк, Райффайзенбанк, НОМОС-Банк, Банк Петрокоммерц
Листинг	A1 ФБ ММВБ
Ломбардный список	входит в ломбардный список ЦБ РФ

Основные показатели ХКФ Банка

млн. руб., МСФО	2009	9м2010	Δ, %
Балансовый отчет			
Всего активов	96 476	93 719	-3%
Кредитный портфель (нетто)	58 929	70 568	20%
Денежные средства и экв.	13 330	6 431	-52%
Средства в других банках	109	1 557	1329%
Портфель ценных бумаг	15 698	7 055	-55%
Внеоборотные активы	6 993	6 735	-4%
Прочие активы	1 417	1 374	-3%
Всего обязательств	69 644	63 372	-9%
Средства банков	17 213	5 879	-66%
Средства клиентов	13 578	20 953	54%
Долговые обязательства	36 988	34 178	-8%
Прочие обязательства	1 866	2 361	27%
Собственные средства	26 832	30 347	13%
Отчет о прибылях и убытках			
	9м2009	9м2010	Δ, %
Процентные доходы	21 894	18 560	-15%
Процентные расходы	8 090	4 785	-41%
Чистые проц. доходы	13 804	13 776	0%
Операционная прибыль	17 834	17 325	-3%
Прибыль до налогов	3 968	8 516	115%
Чистая прибыль	3 097	6 702	116%
Коэффициенты			
	9м2009	2009	9м2010
NPL	15.5%	12.9%	7.8%
ROAA	4.0%	5.1%	9.8%
ROAE	16.7%	19.3%	29.4%

Источник: МСФО отчетность

ХКФ Банк: комментарий к вторичному размещению рублевых облигаций 6 серии



ХКФБ входит в состав Группы PPF, одной из крупнейших международных инвестиционных групп в Центральной и Восточной Европе. Стоимость активов, управляемых Группой PPF, превышает €10 млрд. (по IFRS отчетности на 31.12.2009 г.), собственный капитал превышает €3,9 млрд. Наличие сильного акционера в лице Группы PPF обеспечивает ХКФБ высокий уровень капитализации, доступ к международному рынку капитала, а также внедрение передовых технологий в сфере банковского маркетинга, организации бизнес-процессов, риск-менеджмента, IT.

ХКФБ - лидер российского рынка потребительского кредитования. В рейтинге российских банков за 11 месяцев 2010 г. ХКФБ занимает 35 место по размеру активов, 6 место по размеру кредитного портфеля физическим лицам (в т.ч. 3 место среди частных банков) и 1 место на рынке POS кредитования.

В соответствии с результатами МСФО-отчетности за 9 месяцев 2010 г. ХКФ Банк продолжил укреплять свои рыночные позиции и наращивать финансовые показатели:

- Кредитный портфель Банка за 9 месяцев 2010 г. вырос с 58,7 до 70,6 млрд. руб. (+ 20%).
- Объем привлеченных средств клиентов вырос с 13,6 до 20,9 млрд. руб. (+ 54%), а зависимость от долгового рынка снизилась. Объем заимствований на МБК и за счет выпуска ценных бумаг снизился с 54,2 до 40,1 млрд. руб. (-26%).
- За счет увеличения средств, привлеченных от частных лиц, и сокращения долга перед ЦБ ресурсная база ХКФБ стала более устойчивой и диверсифицированной.
- Одновременно с ростом кредитной активности ХКФ Банк усилил риск-менеджмент и демонстрирует повышение качества активов. Уровень просроченной задолженности (NPL) снизился до 7,8% по сравнению с 12,9% на начало года, что позволило снизить РВП и увеличить прибыльность.
- За 9 месяцев 2010 г. ХКФ Банк получил чистую прибыль в размере 6 702 млн. руб., что более чем в 2 раза превышает показатель прошлого года.
- Капитализация прибыли, в свою очередь, положительно отразилась на обеспеченности собственным капиталом. Доля собственных средств в пассивах выросла с 27,8% на начало года до 32,4% на 01.10.2010 г.
- Восстановление спроса на кредитные продукты, а также высокий уровень достаточности собственного капитала создают благоприятные предпосылки для дальнейшего роста ХКФ Банка.

В свете усиления кредитного профиля Банка мы видим справедливый диапазон доходности ХКФ Банк, 6 на уровне 7,98% – 8,25% годовых к оферте через 2 года, что предполагает премию к кривой сопоставимых банков в размере до 25 б.п.

ХКФБ занимает 1 место на рынке POS кредитования

Активы банка

Хоум Кредит энд Финанс Банк (ХКФБ) - лидер российского рынка потребительского кредитования. В рейтинге российских банков (по РСБУ) за 11 месяцев 2010 г. ХКФБ занимает ведущие позиции:

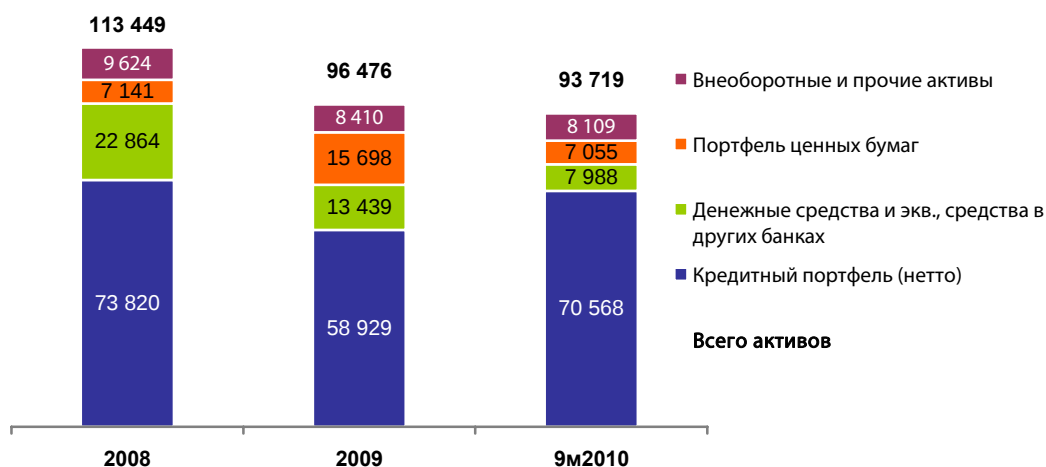
- 35 место по размеру активов,
- 6 место по размеру кредитного портфеля физлицам (в т.ч. 3 место среди частных банков),
- 1 место на рынке POS кредитования.

Продукты ХКФБ представлены в 39 000 точек продаж в 1200 городах России. Клиентами Банка являются порядка 20 млн. человек. Благодаря наличию широкой розничной сети и рекламной поддержке ХКФБ занимает 7 место по узнаваемости бренда среди российских банков (ГФК, 2010).

ХКФБ оперативно отреагировал на изменение рыночной конъюнктуры. В начале кризиса, в 2008 г., ХКФБ прекратил выдачу ипотечных и автокредитов, требующих от заемщиков произведения значительных платежей. С 2008 г. ХКФБ концентрируется на высокодоходных краткосрочных кредитных продуктах: экспресс-кредитование в торговых сетях (POS-кредитование) и кредитах наличными.

В результате, за период кризиса Банку удалось укрепить свои рыночные позиции, сохранить клиентскую базу, а также достаточно оперативно восстановить рост своего кредитного портфеля в абсолютном выражении. По итогам кризисного 2009 г. кредитный портфель ХКФБ сократился на 20% - до 58,9 млрд. руб., его доля в структуре активов снизилась с 65% до 61%. Антикризисная политика ХКФБ позволила за 9 мес. 2010 г. увеличить свой кредитный портфель на те же 20% - до 70,6 млрд. руб. (75% активов), направляя свободные денежные средства и средства из портфеля ценных бумаг на профильное кредитование.

Структура активов ХКФ Банка, млн. руб.



Источник: МСФО отчетность

Кредитный портфель ХКФБ характеризуется короткой дюрацией, высокой доходностью и широкой базой частных заемщиков

Розничные кредиты составляют 95% от кредитного портфеля ХКФБ (без учета создания резервов), включая 48% (36,8 млрд. руб.) потребительских кредитов, выданных в точках продаж на приобретение товаров, которые представляют собой ссуды без обеспечения в размере от 3 000 до 200 000 рублей на срок от 3 до 36 месяцев. Доля кредитов наличными, которые заемщик может использовать на любые цели, составляет порядка 19% от розничного кредитного портфеля (14,6 млрд. руб.). Срок кредитования составляет от 3 до 60 месяцев, лимит на одного заемщика – до 250 000 рублей. Кредиты, выданные с помощью кредитных карт, составляют порядка 17% от розничного кредитного портфеля (12,8 млрд. руб.). Кредитный лимит по карте находится в пределах 100 000 рублей. Кредитные карты распространяются через отделения Банка и путем прямой почтовой рассылки. Небольшую долю в кредитном портфеле занимают также ипотечные кредиты – около 9% (7,2 млрд. руб.), а также кредиты на покупку автомобилей – 2% (1,5 млрд. руб.).

Уровень просроченной ссудной задолженности клиентов ХКФБ демонстрирует динамику снижения. Специфика бизнес-модели ХКФБ предполагает наличие просроченной задолженности, превышающей среднеотраслевой уровень. При этом мы отмечаем ряд позитивных моментов. Во-первых, после достижения пика в середине 2009 г., рост просроченной задолженности прекратился и наблюдается тенденция к снижению.

Ужесточение риск-менеджмента и усиление службы взыскания способствует улучшению качества портфеля

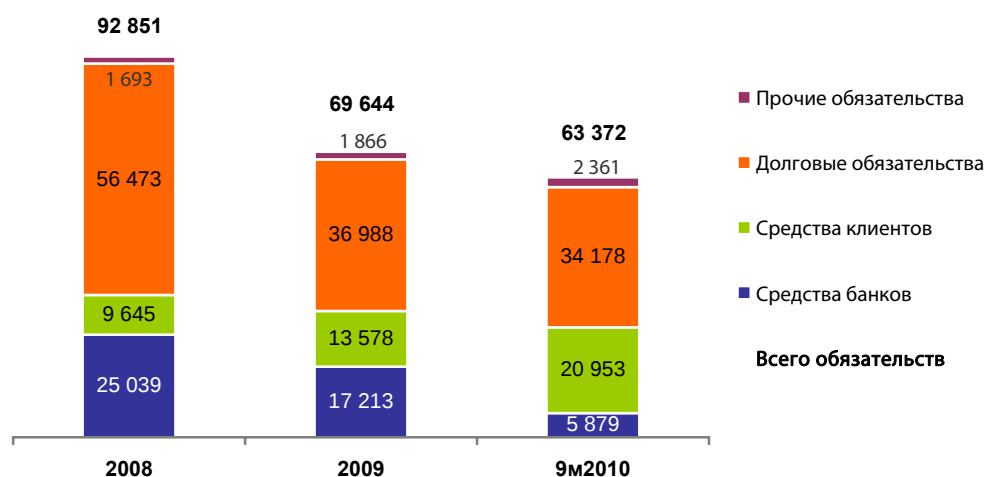
Капитализация прибыли способствует росту обеспеченности собственными средствами Банка

По итогам 9 месяцев 2010 г. уровень NPL снизился до комфортных 7,8% от кредитного портфеля против 15,5% годом ранее, что даже лучше показателей некоторых универсальных банков. Во-вторых, в ХКФБ создан резерв на возможные потери в размере 5,8 млрд.руб., покрывающий возможные убытки от невозврата ссуд (в частности, уровень покрытия по потребительским кредитам за счет резервов составляет 105%, по наличным кредитам – 119%). В-третьих, условия кредитования ХКФБ предусматривают высокий уровень маржинальности, также покрывающий убытки от невозврата части кредитов. Кроме того, договора предусматривают высокий уровень пени и штрафов за просрочку. За 9 месяцев 2010 г. ХКФБ получил в виде пени и штрафов 5,6 млрд. руб. Ужесточение процедуры андеррайтинга для выбора лучших заемщиков и усиление процессов взыскания в течение 2009 – 2010 г. способствовало улучшению качества портфеля. До конца 2010 г. мы ожидаем продолжения снижения объема просроченных ссуд у ХКФБ.

Капитал и обязательства Банка

Собственные средства ХКФБ за 9 месяцев 2010 г. были увеличены на 13% - с 26,8 млрд. руб. до 30,3 млрд. руб. Рост объема собственных средств поддерживается за счет капитализации чистой прибыли Банка. Отметим, что рост капитала Банка мог бы быть еще более впечатляющим, если бы не произведенная выплата дивидендов акционерам в размере 3 млрд. руб. в I п/г 2010 г. (в период острой фазы кризиса материнская Группа РРФ поддержала ХКФБ предоставив 2 млрд. руб. капитала в декабре 2008 г. и 1 млрд. руб. в январе 2009 г.) Высокий уровень капитализации наряду с достаточным уровнем ликвидности обеспечивает высокую финансовую устойчивость ХКФБ – по итогам 9 месяцев 2010 г. доля собственных средств в пассивах Банка увеличилась с 28% до 32%.

Структура обязательств ХКФ Банка, млн. руб.



Источник: МСФО отчетность

При росте капитализации ХКФБ наблюдается сокращение обязательств – за 9 месяцев 2010 г. обязательства сократились на 9% до 63,4 млрд. руб. При этом наиболее заметное сокращение произошло по банковским кредитам, которые за тот же период снизились на 66% - до 5,9 млрд. руб., а их доля в структуре фондирования снизилась до с 25% на начало года – до 9%. Сокращение обязательств произошло, главным образом, за счет погашения задолженности перед ЦБ. На 1.01.2010 г. у ХКФБ имелась задолженность перед ЦБ в размере 12,3 млрд. руб. В январе 2010 г. при наличии свободной ликвидности задолженность перед ЦБ была полностью погашена досрочно.

Другое заметное изменение в структуре фондирования – рост доли средств клиентов. В ответ на закрытие рынка публичных заимствований в 2008-2009 гг. ХКФБ активизировал работу по привлечению средств частных клиентов. Объем депозитов населения в Банке вырос с 9,6 млрд. руб. на 31.12.2008 г. до 21,0 млрд. руб. на 1.10.2010 г. При плавном сокращении рыночного долга за 9 месяцев 2010 г. объем привлеченных средств клиентов ХКФБ вырос на 54%, а его доля в структуре фондирования выросла с 19% до 33%. Данные показатели четко отражают стратегию ХКФБ по развитию универсального розничного банка, занимающего сильные позиции на рынке депозитов физических лиц.

При этом нельзя не отметить, что ХКФБ готов к дальнейшей экспансии на рынке при наращивании кредитного портфеля за счет продолжающегося восстановления экономического роста в стране. Текущая высокая капитализация Банка позволяет ХКФБ безболезненно увеличить долговую нагрузку при дальнейшем росте спроса на кредитные продукты со стороны населения.

За счет увеличения средств, привлеченных от частных лиц, и сокращения долга перед ЦБ ресурсная база ХКФБ стала более устойчивой и диверсифицированной

Финансовые результаты деятельности

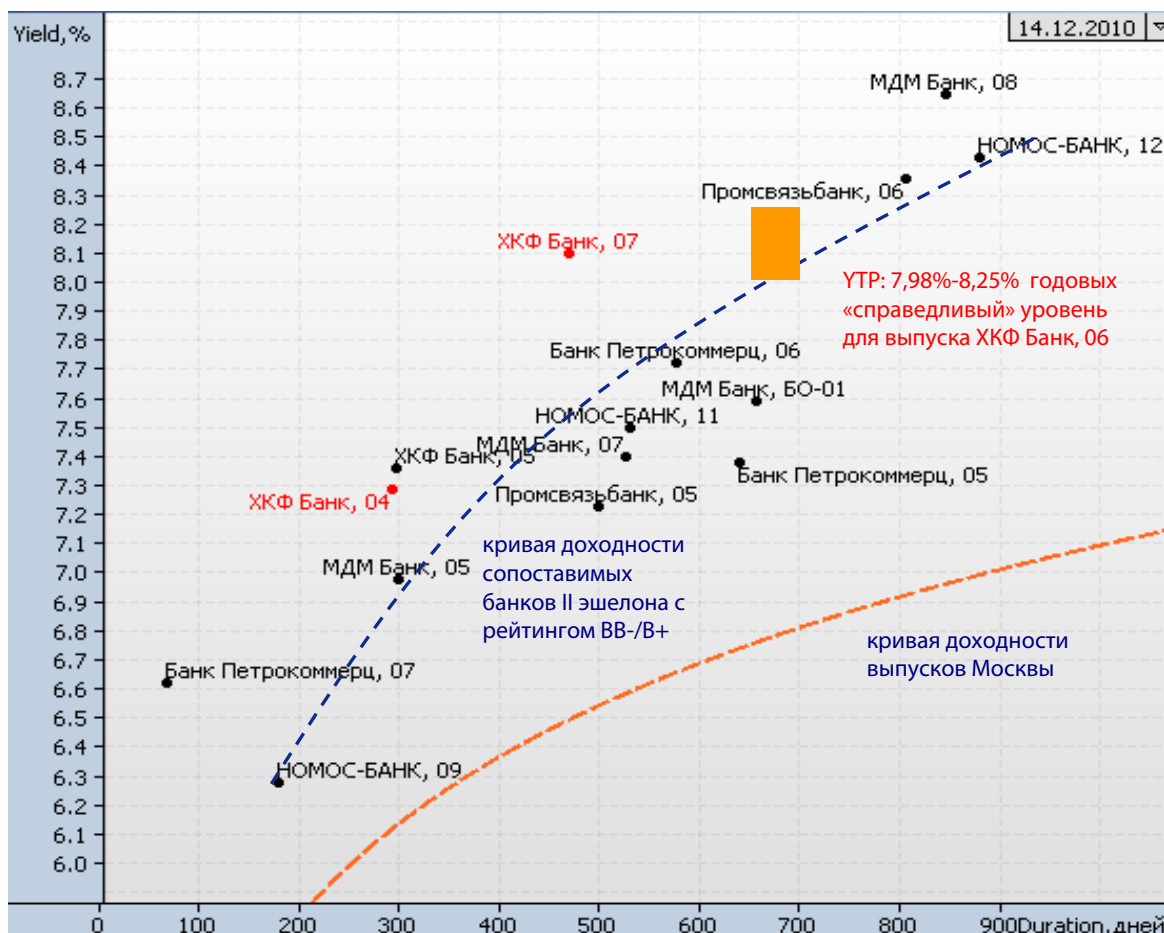
За 9 месяцев 2010 г. ХКФБ была получена чистая прибыль в размере 6,7 млрд. руб., что в 2,2 раза больше уровня предыдущего года. Вместе с тем, процентные доходы показали снижение на 15% - до 18,6 млрд. руб. за счет снижения ставок по кредитам. Одновременно снизилась и стоимость фондирования для банка, что позволило сохранить на прежнем уровне чистые процентные доходы (13,8 млрд. руб. по итогам 9 месяцев 2010 г.). Также влияние на прибыльность Банка оказало восстановление ранее созданных резервов вследствие улучшения качества кредитного портфеля – убытки от резервирования снизились до 2,3 млрд. руб. с 7,8 млрд. руб. по итогам 9 месяцев 2009 г. Мы ожидаем, что снижение уровня фондирования для Банка, повышение качества кредитного портфеля при снижении просроченной задолженности благоприятно отразятся на прибыльности ХКФБ в среднесрочной перспективе.

Позиционирование облигационного займа

ХКФ Банк (Ba3/B+/-) является представителем II эшелона и по кредитному качеству сопоставим с банками, имеющими рейтинг на уровне BB-/B+: МДМ Банк (Ba2/B+/BB), НОМОС Банк (Ba3/-/BB-), Зенит (Ba3/-/B+), Промсвязьбанк (Ba2/B/B+), Петрокоммерц (Ba3/B+/-). Вместе с тем, облигации ХКФБ торгуются с премией до 50 б.п. к кривой выпусков облигаций данных банков. Данная премия обуславливается «розничным» характером бизнес-модели ХКФБ. Вместе с тем, в течение года можно было наблюдать постоянное сужение данного спреда по мере роста финансовых показателей и укрепления кредитного профиля Банка. Еще одним драйвером роста бумаг ХКФБ стали слухи о возможной продаже Банка Группе ВТБ, которые хотя и не подтвердились, однако мы не исключаем дальнейшего интереса со стороны участников рынка к столь привлекательному активу, как ХКФБ.

На этом фоне мы видим справедливый диапазон доходности ХКФ Банк, 6 на уровне 7,98% – 8,25% годовых к ofercie через 2 года, что предполагает премию к кривой сопоставимых банков в размере до 25 б.п.

Карта доходности облигаций сопоставимых банков



Источник: данные по торгам на ММВБ

Мы оцениваем доходность ХКФ Банк, 6 на уровне 7,98% – 8,25% годовых к ofercie через 2 года, что предполагает премию к кривой сопоставимых банков до 25 б.п.

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

E-mail: ib@psbank.ru



Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович Gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович Monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	70-20-10
Жариков Евгений Юрьевич Zharikov@psbank.ru	Рынок облигаций	70-47-35
Шагов Олег Борисович Shagov@psbank.ru	Рынки акций	70-47-34
Захаров Антон Александрович Zakharov@psbank.ru	Валютные рынки	70-47-75

Управление торговли и продаж

Галямина Ирина Александровна Galiamina@psbank.ru	Синдикация и продажи	icq 314-055-108	Прямой: +7(905) 507-35-95 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
Круть Богдан krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи		Прямой: +7 (495) 228- 39- 22 +7(495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Брокерское обслуживание и продажи	icq 595-431-942	Прямой: +7(495)411-51-37 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-18
Павленко Анатолий Юрьевич APavlenko@psbank.ru	Треjder	icq 329-060-072	Прямой: +7(495)705-90-69 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Треjder	icq 119-770-099	Прямой: +7(495)705-90-68 или +7(495)777-10-20 доб. 70-44-41

Управление рынков капитала

Никитин Денис Валерьевич nikitinden@psbank.ru		+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-30
Якунина Светлана Александровна ya@psbank.ru	Организация и структурирование эмиссий	+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-62
Гурьянов Дмитрий Сергеевич guryanov@psbank.ru		+7(495) 777-10-20 доб. 70-20-12

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой

право пересмотреть её содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru