

БЕЗ СЮРПРИЗОВ, СДЕЛКА С ВТБ МОЖЕТ БЫТЬ ЗАКРЫТА ДО КОНЦА ГОДА

Опубликованы показатели за II квартал и I полугодие 2010 г. по МСФО

Рост активов и маржи. Вчера ТрансКредитБанк (ТКБ) опубликовал в целом позитивную финансовую отчетность по МСФО за II квартал и I полугодие 2010 г., которая подтвердила стабильный финансовый профиль банка. В отчетном периоде банк показал рост чистой процентной маржи (ЧПМ) при снижении доли просроченной задолженности и сохранении консервативного подхода к резервированию. Снижение и без того невысокой капитализации, ставшее следствием продолжающегося роста активов, не должно вызывать беспокойства, поскольку первый этап сделки по покупке доли (до 30%) в ТКБ группой ВТБ будет осуществлен уже до конца этого года.

Наши основные выводы из отчета представлены ниже

- Наиболее позитивным для нас аспектом отчетности являются растущие доходы от основного бизнеса. Так, чистые процентные доходы увеличились на 19% относительно предыдущего квартала, чистые комиссионные – на 15%, а их доля в совокупных операционных доходах составила 79,6%. Рост достигнут на фоне заметного увеличения ЧПМ, которая во II квартале составила, по нашей оценке, 5,35% (+30 б.п. относительно I квартала).
- Убыток от операций с ценными бумагами и иностранной валютой составил 740 млн руб. (против дохода в размере 1 млрд руб. в I квартале), что объясняется неблагоприятной ситуацией на мировых финансовых рынках. Однако ни они, ни увеличившиеся отчисления в резервы (+40% относительно I квартала), не помешали банку получить чистую прибыль в размере 2,8 млрд руб.
- Объем просроченной задолженности в абсолютном выражении несущественно изменился с конца I квартала, составив около 8,1 млрд руб. (кредиты, просроченные более чем на 90 дней). Однако за счет продолжающегося роста кредитования (+10,3%), их доля в совокупном кредитном портфеле снизилась на 0,4 п.п. до 4,2%. В целом качество кредитов банка мы оцениваем как достаточно высокое. Доля просроченных розничных кредитов составляет 4,7% (-0,4 п.п. за квартал), корпоративных кредитов – 4,0% (-0,4 п.п.). Плюс к этому реструктурированные кредиты составляют 3,8% от совокупного портфеля.
- Тем не менее ТКБ продолжает придерживаться консервативного подхода к резервированию, сохраняя норму резервирования на уровне 7,1%. Коэффициент покрытия просроченной задолженности резервами составил 166% (156% в I квартале). Мы связываем увеличение резервов с продолжающимся ростом кредитного портфеля (+10% за квартал), а также подготовкой к продаже ВТБ, который заинтересован в приобретении активов с как можно более низкой долей риска.

Ключевые финансовые показатели ТрансКредитБанка, млн руб.

МСФО	6M09	9M09	2009	3M10	6M10
Чистые проц. доходы	6 368	9 689	12 930	2 997	6 565
Чистые комисс. доходы	2 222	3 186	4 179	833	1 793
Доходы от операц. с ц.б.	742	1 701	2 171	984	796
Д-ды от опер. с ин. вал.	(799)	(313)	51	48	380
Д-ды от переоц. ин. вал.	1 027	620	336	(21)	106
Сумм. операц. доходы	10 008	15 287	20 665	5 041	10 486
Операционные расходы	(3 533)	(5 475)	(8 254)	(2 365)	(4 988)
Резервы	(5 124)	(5 309)	(7 160)	(771)	(1 847)
Чистая прибыль	938	3 558	4 139	1 480	2 774
Денежные ср-ва и эквив.	43 055	34 144	30 046	45 739	41 564
Средства в банках	2 990	14 464	40 345	23 945	26 297
Ценные бумаги	22 030	36 255	31 656	52 352	68 921
Кред. и авансы клиентам	144 054	153 930	143 295	159 831	176 482
Основные средства	4 911	4 965	5 297	5 259	5 304
Прочие активы	3 353	3 332	7 830	7 512	10 185
Активы	220 393	247 090	258 469	294 637	328 753
Средства банков	24 336	23 898	19 912	11 974	13 101
Зад-ть перед ЦБ РФ	-	5 007	5 012	-	-
Средства физ. лиц	31 479	34 968	39 700	44 931	48 609
Средства корп. клиентов	40 308	37 154	46 449	44 651	43 197
Средства гос. органов	61 556	74 967	65 997	110 601	148 456
Долговые ценные бумаги	32 807	35 675	42 425	42 300	31 185
Прочие обязательства	1 490	1 425	2 789	2 113	5 119
Субординиров. займы	11 506	14 668	16 032	16 308	16 560
Собственный капитал	16 910	19 327	20 152	21 760	22 526
<i>Коэффициенты</i>					
Чистая проц. маржа, %	7,1	6,6	6,4	5,0	5,1
ROAA, %	0,8	1,9	1,6	2,1	1,9
ROAE, %	11,3	26,7	22,7	28,2	26,0
Просроч. задолжен., %	2,3	4,5	5,1	4,6	4,2
Норма резервир., %	6,3	6,0	7,5	7,1	7,1
Дост-ть капитала, %	13,9	13,9	14,6	13,5	12,1
Д-ть капитала I ур., %	8,5	8,2	8,4	8,0	7,3
Кредиты/депозиты	108,0	104,7	94,2	79,8	73,5
Расходы/доходы, %	35,3	35,8	39,9	46,9	47,6

* Кредиты, просроченные более чем на 90 дней.

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

- С начала года кредитный портфель ТКБ вырос уже на 22,66%, превысив, таким образом, первоначальные планы банка по увеличению портфеля за год на 20%. Причем, если в I квартале рост был обеспечен преимущественно кредитованием крупных компаний с госучастием, то теперь банк объявляет о привлечении ряда новых клиентов из числа частных компаний. Активы банка за II квартал увеличились на 11,6%, а с начала года их рост составил 27,2% (или 70,3 млрд руб.). На II полугодие ТКБ планирует более умеренный рост активов, поскольку, как мы думаем, их увеличение отрицательно сказывается на достаточности капитала банка. Так, общая достаточность капитала за квартал снизилась еще на 1,4 п.п. до 12,1%, а достаточность капитала I уровня – на 0,7 п.п. до 7,3%. Эти уровни считаются низкими, однако в настоящее время, по нашему мнению, не представляют угрозы для устойчивости банка, поскольку, во-первых, он является прибыльным, а во вторых, обладает существенным запасом ликвидных активов.
- Еще одним негативным (помимо относительно низкой капитализации) аспектом финансового профиля банка является сохраняющаяся низкая диверсификация его кредитного портфеля. На 10 крупнейших заемщиков (помимо РЖД и связанных с ней структур) приходится 19% валового портфеля, еще 23% портфеля – кредиты работникам РЖД.
- Кроме того, банку пока не удается существенно улучшить операционную эффективность. Отношение Расходы/Доходы увеличилось за квартал еще на 0,7 п.п. до 47,6%. Ухудшение показателей обусловлено расширением филиальной сети банка и ростом фонда оплаты труда в связи реализацией стратегии по развитию розничного бизнеса.
- Банк отличается исключительно благоприятная структура фондирования, с долей средств клиентов, равной 78,5% (+4,9 п.п. за квартал). При этом на долю депозитов аффилированных с РЖД структур приходится 52% совокупных обязательств банка. Такая зависимость является высокорисковой, однако ожидающийся в перспективе переход ТКБ под полный контроль ВТБ должен снять опасения в случае выхода РЖД из состава собственников банка. Доля долговых ценных бумаг за квартал снизилась с 15,5% до 10,2%.
- Позиции ликвидности банка более чем комфортные. На отчетную дату на его балансе находились числились денежные средства и эквиваленты в размере 41,6 млрд руб., а также портфель ценных бумаг объемом 68,9 млрд руб. Из оптовых обязательств до конца года банку предстоит только исполнить оферту по выпуску ТрансКред-2 объемом 3 млрд руб. В течение II квартала ТКБ погасил еврооблигации на 348 млн долл. и рублевые облигации на 3 млрд руб., разместив взамен выпуск ТрансКред-6 на 3 млрд руб.

ТрансКред-5 заслуживает внимания. На наш взгляд, в коротком сегменте рынка еврооблигаций выпуск TransCred'11 (YTM3,6%) смотрится непривлекательно, предлагая премию в доходности порядка 60 б.п. к близкому по дюрации выпуску ВТВ'11. На рублевом рынке сохраняется неопределенность относительно уровней, на которых выйдет на вторичный рынок выпуск ТрансКред-5, размещенный в августе. Выпуск был размещен с доходностью 8,06%, что предполагает спред в размере 40–45 б.п. к кривой ВТБ, тогда как более длинный ТрансКред-6 котируется со спредом на уровне приблизительно 30–35 б.п. Кстати, ТрансКред-6 пользовался спросом в последние дни, когда стала проявляться ситуация с покупкой банка Группой ВТБ. На наш взгляд, спреды между бондами ВТБ и ТКБ будут постепенно сокращаться, и потому новый ТрансКред-5 даже при доходности 7,8% (соответствует цене 100,65%) будет выглядеть привлекательно.

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, taveggiac@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

Корпоративные выпуски

Артеми Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Сонюшкина, 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

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 Мырскова, myrsikovav@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

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

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Нефть и газ

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, bakhthinkv@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