



Утренний Express-О

5 сентября 2014 г.



Технический монитор



Группа Росбанка отчиталась по МСФО за 1 полугодие 2014 года.


 Банк Уралсиб (B2/B+/B+) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г.:
 изменение учетной политики позволило сократить убытки.

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Группа Росбанка отчиталась по МСФО за 1 полугодие 2014 года.

Учитывая, что в Группу входят розничные ДельтаКредит и Русфинанс Банка, а также собственный характер бизнеса Росбанка, от отчетности можно было ожидать всех проблем розничного сегмента. Так, поскольку 67% кредитного портфеля Группы приходится на кредиты физлиц, то неудивительно, что отчисления в резервы выросли с 3,9 млрд руб. до 8,7 млрд руб., прибыль сократилась с 7,0 млрд руб. до 2,7 млрд руб. Также давление на показатель оказывали снижение маржи, характерное для отрасли, и убытки по операциям с финансовыми активами. Ликвидность в бумагах Русфинанс Банка и Банка ДельтаКредит практически отсутствует. Из выпусков Росбанка, наиболее ликвидным является заем БО-04, по которому сейчас проходит оферта (16.09.2014). Купон на следующий период – 11% на год до погашения, премия к ОФЗ – порядка 250 б.п. Однако в условиях текущей волатильной конъюнктуры и потенциального роста ставок ЦБ интерес для сохранения бумаги в портфеле ограничен.

Комментарий. Группа Росбанка отчиталась по МСФО за 1 полугодие 2014 года. В целом, результаты можно назвать умеренно-негативными.

Учитывая, что в Группу входят розничные ДельтаКредит (Вааз/-/BBB) и Русфинанс Банка (Ва1/BBB-/BBB), а также собственный характер бизнеса Росбанка (Вааз/-/BBB), от отчетности заранее **можно было ожидать всех проблем розничного сегмента**. Однако нужно отметить, что, по крайней мере, Группа не ушла в «минус» в общем финансовом результате, как это было в случае Русского Стандарта и ЖКФ-Банка. Не в последнюю очередь, на наш взгляд, это связано с тем, что **2/3 портфеля приходится на ипотечное кредитование и автокредитование**, то есть менее рискованные сегменты по сравнению с потребкредитованием, который сейчас является самым «проблемным» участком розницы.

В результате, поскольку 67% кредитного портфеля Группы приходится на кредиты физлиц, то неудивительно, что **отчисления в резервы выросли почти в 2 раза** - с 3,9 млрд руб. до 8,7 млрд руб., прибыль сократилась с 7,0 млрд руб. до 2,7 млрд руб. В отчетности не раскрыты данные по NPL (90+), однако уровень резервирования в портфеле вырос до 9,7% с 9,1% на конец 2013 года. **Рост кредитного портфеля был на среднеотраслевом уровне – порядка 7%.**

Также давление на финансовый результат оказывали снижение маржи (по нашим подсчетам до 6,2%), характерное для отрасли, и убытки по операциям с финансовыми активами.

5 сентября 2014

Что обращает на себя внимание в отчетности, так это **сокращение средств акционеров** (банки), размещенных на счетах Группы, с 92 млрд руб. (10,6% активов) на начало 2014 года до 61 млрд руб. (6,8%) на конец отчетного периода. Это было компенсировано за счет притока средств клиентов – остатки на счетах выросли на 9%. Однако достигнуто это было за счет юрлиц – «+22%» до 269 млрд руб. **А вот оттока средств физлиц Группе, как и многим в розничном секторе, избежать не удалось – «-9%» до 147 млрд руб.**

По достаточности капитала Группа информацию не приводит, однако по РСБУ на 1 августа показатели Н1.0 (min 10%) и Н1.1 (min 5%) вполне комфортные: Росбанк – 11,95% и 8,84%, Русфинанс Банк – 15,10% и 14,85%, Дельта Кредит – 13,37% и 11,62%.

Ликвидность в бумагах Русфинанс Банка и Банка ДельтаКредит практически отсутствует. Из выпусков Росбанка, наиболее ликвидным является заем БО-04, по которому сейчас проходит оферта (16.09.2014). Купон на следующий период – 11% на год до погашения, премия к ОФЗ – порядка 250 б.п. Однако в условиях текущей волатильной конъюнктуры и потенциального роста ставок ЦБ интерес для сохранения бумаги в портфеле ограничен.

Группа Росбанка: финансовые показатели по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2012	2013	1H 2013	1H 2014	Изм. в % к 2013г.
ASSETS	798,4	864,1	833,2	892,6	3,3%
Cash and cash equivalents	57,0	73,5	43,1	45,1	-39%
% assets	7,1%	8,5%	5,2%	5,1%	---
Loans	565,1	612,3	591,1	622,3	2%
Loans (gross)	627,9	673,9	652,8	689,4	7%
% assets	70,8%	70,9%	70,9%	69,7%	---
NPL (90+)	n/a	---	---	---	---
Impairment allowance / NPL (90+)	n/a	---	---	---	---
Loans / Customer accounts allowance for loan impairment	1,7	1,6	1,6	1,5	---
allowance for loan impairment	10,0%	9,1%	9,5%	9,7%	---
Financial assets	77,1	88,5	92,4	103,9	17%
% assets	9,7%	10,2%	11,1%	11,6%	---
Customer accounts	327,4	381,9	381,1	416,3	9%
% assets	41,0%	44,2%	45,7%	46,6%	---
EQUITY	118,7	128,7	123,5	130,8	2%
% assets	14,9%	14,9%	14,8%	14,7%	---
Total Capital Adequacy Ratio	18,2%	19,4%		12,2%*	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2012	2013	1H 2013	1H 2014	1H 2014 / 1H 2013
Provisions charge for loan impairment	-7,7	-10,5	-3,9	-8,7	121%
Operating income*	56,4	59,6	27,5	30,0	9%
Profit for period	8,2	13,9	7,0	2,7	-62%
Качественные показатели деятельности	2012	2013	1H 2013	1H 2014	1H 2014 vs 1H 2013
RoAA	1,1%	3,2%	1,7%	0,6%	-1,1%
RoAE	7,3%	21,6%	11,5%	4,1%	-7,5%
Cost / Income	65,5%	51,8%	53,0%	59,0%	6,0%
NIM	6,8%	6,1%	6,3%	6,2%	-0,2%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

* Н1.0 Росбанка по РСБУ

Елена Федоткова

5 сентября 2014

Банк Уралсиб (B2/B+/B+) отчетность по МСФО за 1 пол. 2014 г.: изменение учетной политики позволило сократить убытки.

Банк Уралсиб в первом полугодии 2014 г. улучшил финансовый результат по сравнению с прошлым годом на 242 млн руб., однако по-прежнему остается убыточным.

Негативное влияние убытков (в размере 1 509 млн руб. за отчетный период) на капитал было частично компенсировано дополнительной эмиссией на 1,4 млрд руб., которая была оплачена внесением офисных зданий в Москве.

За счет сокращения активов Банк улучшил норматив достаточности общего капитала до 14,8% по сравнению с 14,0% на начало года.

Находящиеся в обращении облигации Банка Уралсиб интереса не представляют.

В первом полугодии 2014г. убыток Банка Уралсиб составил 1 509 млн руб., что на 242 млн руб. меньше, чем за аналогичный период прошлого года.

Финансовые результаты Банка поддержало изменение внутренней модели оценки резервов под обесценение кредитов физлицам.

Чистая процентная маржа выросла с 4,4% до 5,5%.

Чистые процентные доходы выросли на 19,3% г/г

Однако убытки от обесценения основных средств и инвестиционной собственности нивелировали достижения Банка в наращивании чистых процентных доходов.

В первом полугодии 2014 г. Банк сократил кредитный и лизинговый портфель, а также уменьшил запас денежных средств.

В пассивах произошло сокращение средств клиентов и объема выпущенных собственных ценных бумаг.

Дополнительная эмиссия на 1,4 млрд руб. поддержала капитал Банка.

Норматив достаточности общего капитала вырос до 14,8% по сравнению с 14,0% на начало года.

Комментарий. По данным консолидированной МСФО-отчетности Банк Уралсиб в первом полугодии 2014 г. получил убыток в размере 1 509 млн руб. По сравнению с прошлым годом убыток сократился на 242 млн руб. В то же время мы отмечаем, что улучшение финансового результата во многом связано с изменением учетной политики.

В первом полугодии 2014 г. Банк изменил внутреннюю модель оценки резервов под обесценение кредитов физическим лицам, расширив анализируемый временной период по оценке полученного возмещения по дефолтным кредитам с двух до четырех лет. Применение ранее действующего подхода потребовало бы от Банка создания дополнительных резервов под обесценение в размере 1 222 млн руб., что привело бы к росту убытков на соответствующую величину.

Помимо изменения учетных процедур позитивное влияние на финансовые результаты Банка оказала проводимая политика по оптимизации ресурсной базы и сокращению стоимости фондирования. Процентные расходы Банка сократились на 16% г/г. В то же время проводимая работа по улучшению структуры активов обеспечила Банку сохранение процентных доходов на уровне прошлого года, несмотря на сокращение кредитного портфеля на 14% г/г. Чистая процентная маржа выросла с 4,4% до 5,5%, а чистые процентные доходы выросли на 19,3%

Вместе с сокращением кредитного и лизингового портфеля Банк Уралсиб уменьшил запас денежных средств и объем непрофильных активов, что суммарно привело к сокращению баланса с начала года на 7,3% до 364 млрд руб.

В пассивной части баланса Банк Уралсиб сокращал объем ранее привлеченных средств клиентов и осуществлял погашение/выкуп по ofercie обращающихся облигаций. Выпуск облигаций Банка Уралсиб серии 05 практически полностью выкуплен в рамках oferty об.03.2014 г. После того как эмитент установил ставку купона в размере 10% годовых на один год, к погашению было предъявлено бумаг на 6,4 млрд руб., что составляет 91% от объема выпуска в обращении.

В целях улучшения финансовых результатов Банк проводил жесткую политику управления расходами. Заработная плата и прочие вознаграждения сотрудникам были уменьшены на 9,5% г/г. В то же время Банку не удалось сократить прочие административные и операционные расходы. Кроме того Банк отразил убыток от обесценения основных средств и запасов, а также убыток от переоценки и выбытия инвестиционной собственности суммарным размером 994 млн руб. Рост операционных расходов а также убытки от обесценения активов нивелировали достижения Банка в наращивании чистых процентных доходов.

Негативное влияние убытков на капитал было частично компенсировано дополнительной эмиссией на 1,4 млрд руб., которая была оплачена внесением офисных зданий в Москве.

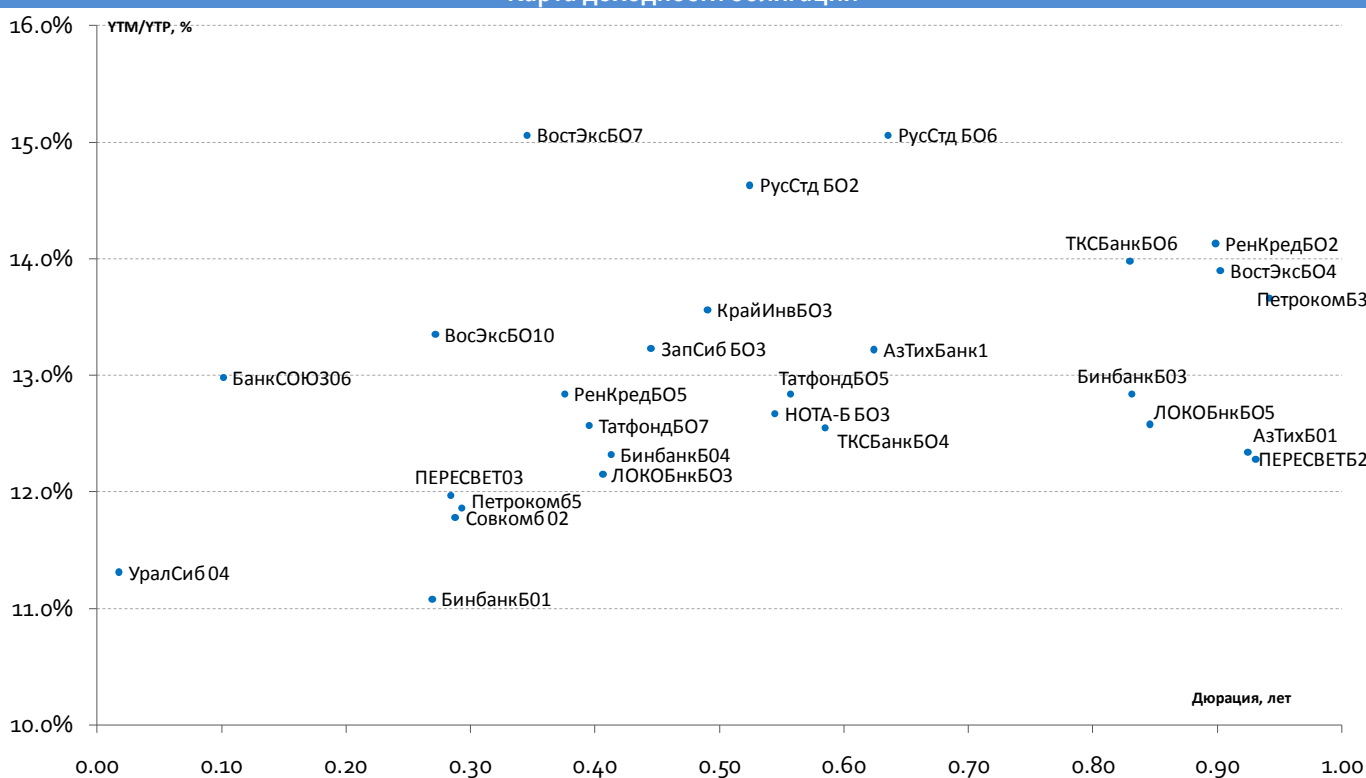
5 сентября 2014

За счет сокращения активов Банк улучшил норматив достаточности общего капитала до 14,8% по сравнению с 14,0% на начало года.

Проводимая стратегическая реструктуризация банка и меры, принимаемые его руководством в последние два года с целью улучшения финансовых показателей, позволяют Банку Уралсиб успешно противостоять ухудшению операционной среды. Вместе с этим замедление темпов экономического роста может обусловить ухудшение способности некоторых заемщиков своевременно обслуживать свои долговые обязательства. Кроме того давление на показатели Банка будет оказывать ухудшение условий фондирования.

После выкупа по оферте займа серии 05 в обращении у Банка остается выпуск серии 04. По данному займу предстоит оферта 18.09.2014 г. Банк Уралсиб увеличил ставку купона с 8,0% до 11,25% годовых, назначив следующую оферту через 6 месяцев. На наш взгляд данный уровень также не соответствует текущему уровню ставок для эмитентов рейтинговой категории «В+».

Карта доходности облигаций



Ключевые финансовые показатели ОАО «Банк Уралсиб», млрд руб. (МСФО-отчетность)

Балансовые показатели, млрд руб.	2010	2011	2012	2013	бм2014	бм2014/2013
Активы	416.4	432.3	451.2	393.3	364.2	-7%
Денежные средства	84.0	71.1	77.1	56.1	38.4	-32%
Кредиты (net)	206.8	237.9	251.2	226.2	219.9	-3%
Кредиты (gross)	228.4	262.9	275.7	250.8	245.6	-2%
Финансовые активы		40.9	39.7	37.8	36.8	-3%
Инвестиционная собственность	20.8	20.9	22.1	19.6	17.3	-12%
Средства клиентов	285.9	289.2	304.9	263.3	249.4	-5%
Капитал	57.1	50.1	45.5	42.4	42.0	-1%
Коэффициент достаточности общего капитала	18.1%	15.0%	13.6%	14.0%	14.8%	

5 сентября 2014

Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	2011	2012	6м2013	6м2014	6м2014/6м2013
Чистые процентные доходы (до резервов)	14.9	15.9	14.6	6.9	8.3	20%
Чистые комиссионные доходы	4.6	5.5	5.7	2.9	3.0	1%
Резерв под обесценение кредитов	0.2	-6.7	-4.2	-2.6	-2.2	-16%
Операционный доход	20.4	24.1	22.5	11.9	11.9	0%
Операционные расходы	-17.9	-21.2	-22.6	-11.4	-11.2	-1%
Прибыль	0.843	-4.202	-4.375	-1.751	-1.509	-14%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	6м2013	6м2014	
RoAA	0.2%	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.	
RoAE	1.4%	отриц.	отриц.	отриц.	отриц.	
Cost / Income	87.9%	88.0%	100.5%	95.2%	94.1%	
NIM	5.2%	5.5%	4.7%	4.4%	5.5%	

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Монастыршин

5 сентября 2014

Контакты:
ОАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

 114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>
PSB RESEARCH
Николай Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
 Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10
 Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков
ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА
Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11
НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА
Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Елена Федоткова FedotkovaEV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14
ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**
Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Богдан Круть KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12
ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ
Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Денис Семеновых SemenykhDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

Николай Фролов FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ
Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18
ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ
Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07
ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ
Сергей Миленин Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

Александр Бараночников Baranoch@psbank.ru +7 (495) 228-39-21
ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ
Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Илья Веллер Veller@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

5 сентября 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.