



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**S&P понизило рейтинг Банка «Ренессанс Кредит» до «В-».****Банк Русский Стандарт (Вз/В-/В-): снижение кредитных рейтингов.**

S&P понизило рейтинг Банка «Ренессанс Кредит» до «В-».

Агентство S&P понизило кредитный рейтинг Банка Ренессанс Кредит на одну ступень с «В» до «В-», прогноз Негативный. В качестве причин снижения рейтинга агентство отмечает ослабление показателей капитализации.

Учитывая убытки банка по оперативным данным РСБУ-отчетности за первые месяцы 2015 г., а также то, что агентство Moody's еще в октябре 2014 г. понизило рейтинг Банка до уровня «Вз», понижение рейтинга от S&P было предсказуемо.

Мы не ожидаем сильной негативной реакции долговых инструментов эмитента на новость. Поддержку бумагам оказывает готовность эмитента досрочно выкупать собственные дешевающие бумаги с рынка за счет наличия запасов ликвидности, а также регулярные вливания капитала со стороны сильного акционера.

«Ренессанс Кредит» подвержен высокому кредитному риску, учитывая его ориентацию на сегмент необеспеченного потребительского кредитования

Поддержку банку оказывают регулярные вливания капитала со стороны материнской Группы ОНЭКСИМ

Комментарий.

Агентство S&P вчера распространило пресс-релиз, в котором сообщило о понижении кредитного рейтинга Банка Ренессанс Кредит на одну ступень с «В» до «В-», прогноз Негативный. В качестве причин снижения рейтинга агентство отмечает слабые показатели капитализации вследствие значительных потерь по кредитам. «Негативный» прогноз основан на ожидании снижения чистой процентной маржи и значительных потерь по кредитам в 2015 г. Аналитики S&P отмечают, что «без получения внешней поддержки в течение 2015 г. коэффициенты достаточности капитала банка могут быть ниже уровня, установленного регулирующим органом».

Понижение оценок кредитоспособности Банка Ренессанс Кредит последовало за публикацией слабой МСФО-отчетности за 2014 г., которая появилась на сайте эмитента 3 июля. По итогам 2014 г. убыток банка составил 15,6 млрд руб. Негативное влияние на финансовые результаты оказало практически двукратное увеличение расходов на формирование резервов на возможные потери по кредитам (с 15,2 млрд руб. в 2013 г. до 27,9 млрд руб. в 2014 г.). Кроме того, банк сократил комиссионные доходы с 10,3 млрд руб. до 5,9 млрд руб.

По данным РСБУ-отчетности за 5м2015 г. банк продолжил генерировать убыток (-4,3 млрд руб.), а нормативы обеспеченности собственным капиталом приблизились к критическим уровням. Показатель достаточности основного капитала Н1.2 равен всего 6,08% при минимально допустимом значении 6,0%. Норматив Н1.0 снизился до 11,14%.

Поддержку банку оказывают регулярные вливания капитала со стороны материнской Группы ОНЭКСИМ. В 2014 г. для покрытия дефицита капитала Ренессанс Кредит получил 10,6 млрд руб. от материнской группы. В первом полугодии 2015 г. ещё 3,8 млрд руб. Группа ОНЭКСИМ обладает возможностями и дальше оказывать поддержку банку, в том числе, и в случае реализации сделки по объединению с Банком Связной.

Для обслуживания публичного долга банк обладает адекватными запасами ликвидности

Еврооблигации Банка Ренессанс Кредит, на наш взгляд, представляют спекулятивный интерес

Среди сильных сторон банка можно отметить наличие адекватных запасов ликвидности. Суммарный объем денежных средств и эквивалентов, а также портфель ценных бумаг, свободных от залога, на 31.12.2015 г. вырос до 51,3 млрд руб. по сравнению с 24,5 млрд руб. годом ранее. В течение последних трех месяцев у банка отсутствовала задолженность перед ЦБ, хотя доступ к такому фондированию имеется. Банк имеет хорошую репутацию, что позволяет наращивать объем привлеченных средств клиентов при необходимости. Одновременно с этим банк может аккумулировать ликвидность за счет поступающего потока платежей от погашения кредитного портфеля, имеющего короткую дюрацию (кредиты со сроком погашения до 1 года составляют 35,3 млрд руб. или 55% от всего кредитного портфеля).

В рублевых выпусках облигаций Банка Ренессанс Кредит в силу короткой дюрации мы не ждем реакции на новость о понижении рейтинга. Выпуск серии БО-2 погашается 09.08.2015 г., а большая часть выпуска серии БО-5 выкуплена по оферте 06.02.2015 г.

В евробондах Банка Ренессанс Кредит также не ожидаем сильной просадки. Инвесторы, неуверенные в способности эмитента обслуживать долг, имели возможность предъявить бумаги к досрочному погашению. Напомним, в 2015 г. банк уже три раза (в феврале, марте и мае) производил досрочный выкуп евробондов. Обладая адекватными запасами ликвидности, банк, в случае снижения цен, вероятно и дальше будет проводить стратегию выкупа собственных бумаг с рынка. Текущий уровень доходности евробондов банка, на наш взгляд, может представлять интерес для спекулятивных инвесторов.

Ключевые финансовые показатели Банка Ренессанс Кредит (МСФО-отчетность), млрд руб.

| Балансовые показатели, млрд руб. | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| ASSETS | 43.1 | 41 | 62 | 90 | 112 | 129 |
| Cash and cash equivalents | 3.7 | 6 | 7 | 15 | 13 | 20 |
| % assets | 8.5% | 14% | 12% | 17% | 11% | 16% |
| Loans | 28.2 | 31 | 50 | 64 | 80 | 64 |
| Loans (gross) | 33.0 | 32 | 52 | 67 | 91 | 83 |
| % assets | 65% | 77% | 81% | 71% | 72% | 50% |
| Loans / Customer accounts | 4.5 | 1.7 | 1.6 | 1.1 | 1.3 | 0.8 |
| Customer accounts | 6.2 | 18 | 32 | 57 | 63 | 77 |
| % assets | 14.4% | 45% | 51% | 63% | 57% | 59% |
| EQUITY | 9.5 | 11.3 | 13.6 | 15.0 | 15.1 | 10.1 |
| % assets | 22.0% | 28% | 22% | 17% | 13% | 8% |
| H1.0 | 21.2% | 29.0% | 23.0% | 16.6% | 13.0% | 12.3% |
| Показатели прибыльности, млрд руб. | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Net interest income | 12.5 | 9.5 | 7.8 | 8.4 | 13.5 | 14.7 |
| Fee and commission income (net) | 0.7 | 2.5 | 4.7 | 7.8 | 9.6 | 5.4 |
| Provisions charge for loan impairment | -12.5 | -5.1 | -2.6 | -5.6 | -15.2 | -27.9 |
| Operating income | 11.2 | 11.9 | 12.6 | 16.3 | 25.1 | 18.2 |
| General Administrative expenses | -3.6 | -5.0 | -6.6 | -7.7 | -9.7 | -9.9 |
| Profit | -4.2 | 1.6 | 2.7 | 2.3 | 0.1 | -15.6 |
| Качественные показатели деятельности | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| RoAA | отриц. | 3.7% | 5.2% | 3.1% | 0.5% | отриц. |
| RoAE | отриц. | 15.0% | 21.5% | 16.2% | 3.4% | отриц. |
| Cost / Income | 32.5% | 42.2% | 52.5% | 47.3% | 38.6% | 54.4% |
| NIM | 26.0% | 25.0% | 18.8% | 25.1% | 29.2% | 19.0% |

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Банк Русский Стандарт (Вз/В-/В-): снижение кредитных рейтингов.

В течение июня-июля рейтинговые агентства понизили свою оценку кредитоспособности Банка Русский Стандарт. Снижение кредитных рейтингов банка обусловлено ухудшением его обеспеченности капиталом первого уровня в результате убытков на фоне значительных потерь по кредитному портфелю.

В 2015 г. рейтинговые агентства прогнозируют убытки банка на уровне 2014 г., что потребует докапитализации. При отсутствии достаточной поддержки банк может быть подвержен рискам нарушения регулятивных коэффициентов достаточности капитала. Учитывая, что банк уже использовал практику повышения собственной капитализации за счет реструктуризации субордов и существуют риски дальнейшего ухудшения кредитоспособности банка, инвестиции в долговые инструменты Русского Стандарта мы считаем довольно рискованными.

Комментарий.

Агентство S&P вчера сообщило о понижении кредитного рейтинга Банка Русский Стандарт до уровня «В-». Ранее, рейтинг банка был понижен агентствами Moody's и Fitch.

Достаточность основного капитала приближается к критическому значению

Снижение кредитных рейтингов банка обусловлено ухудшением его обеспеченности капиталом в результате потерь по кредитам и роста расходов на формирование резервов. Убыток банка по МСФО-отчетности за 2014 г. составил 16 млрд руб. За 5 месяцев текущего года банк показал убыток по РСБУ в размере 5,9 млрд руб.

У Русского стандарта критически низкий показатель достаточности основного капитала, норматив Н1.2 равен всего 6,17% при минимально допустимом значении 6%. Норматив Н1.0 благодаря реструктуризации суборда находится на комфортном уровне (16,2%). В то же время по мере амортизации имеющихся субордов капитализация будет постепенно сокращаться.

Слабое качество кредитного портфеля Банка Русский Стандарт

На 1 июня больше трети кредитного портфеля банка (32%) составляют долги с просрочкой больше одного дня и этот результат зафиксирован, несмотря на продажу портфеля проблемных кредитов на 21 млрд руб.

Усугубляется высокими рисками по портфелю ценных бумаг и зависимостью от рефинансирования в ЦБ

У банка отмечается высокая зависимость от рефинансирования в ЦБ. Долг перед ЦБ на 1 июня составлял 100 млрд руб. или 21% от валюты баланса, что в два раза превышает средний показатель по системе.

В структуре активов значительный объем занимает портфель ценных бумаг (148 млрд руб. или 32% от активов), который в условиях нестабильного рынка подвержен рискам обесценения. Большая часть портфеля ценных бумаг уже заложена под кредиты ЦБ, что ограничивает возможности банка по привлечению ликвидности в случае необходимости.

В 2015 г. рейтинговые агентства прогнозируют убытки банка на уровне 2014 г., что потребует докапитализации. При отсутствии достаточной поддержки банк может быть подвержен рискам нарушения регулятивных коэффициентов достаточности капитала.

Покупка долговых инструментов Банка Русский Стандарт, на наш взгляд, сопряжена с высоким риском. Учитывая низкое качество активов и ограниченные возможности акционера по поддержке бизнеса, ожидаем, что кредитные метрики банка в 2015 г. продолжат ухудшаться, что будет оказывать давление на котировки обращающихся выпусков еврооблигаций эмитента. Среди ближайших крупных выплат мы отмечаем предстоящее в декабре погашение выпуска субординированных еврооблигаций (в обращении находятся бумаги на 187,8 млн долл.). Мы не сомневаемся в способности банка погасить долг, учитывая имеющийся запас ликвидности, однако существует риск, что при наличии дефицита капитала эмитент будет вынужден предложить держателям обращающихся субордов реструктуризацию, как это уже было в феврале текущего года по выпуску с погашением в 2018 г. на 350 млн долл. Кроме того, убытки могут потребовать списания или конвертации бумаг, учитываемых в капитале в соответствии с Базель III.

Дмитрий Монастыршин

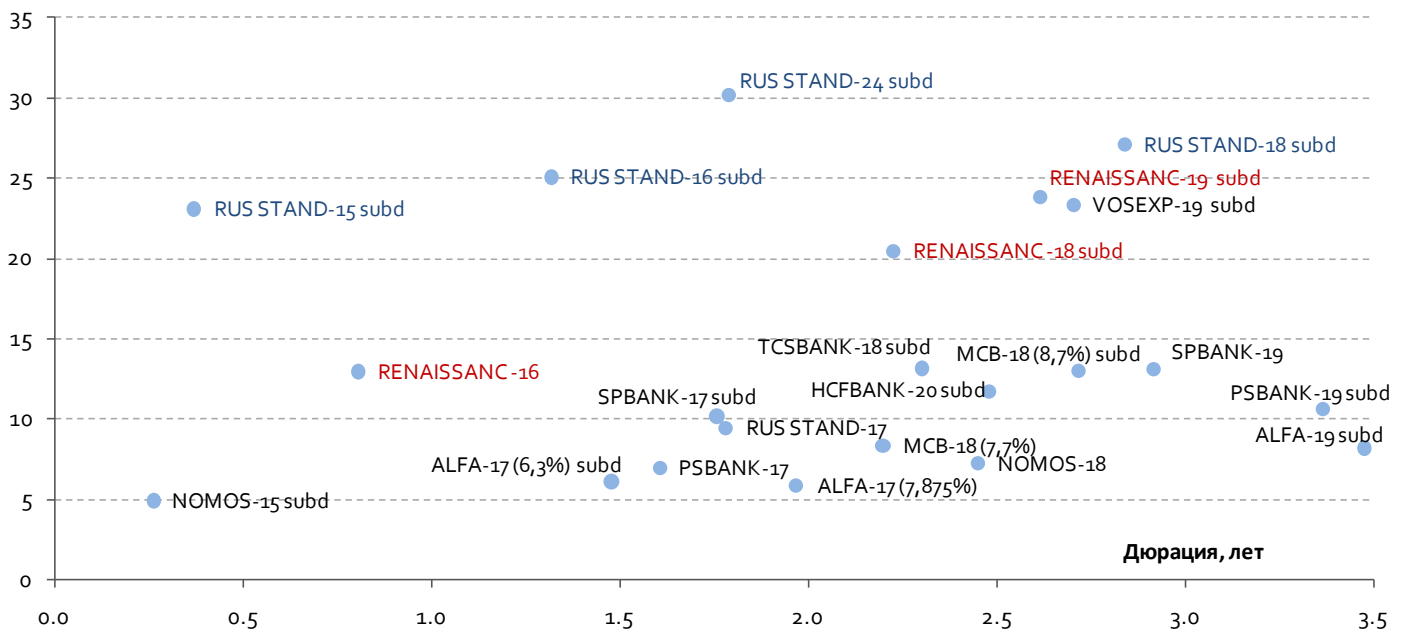
Ключевые финансовые показатели Банка Русский Стандарт (МСФО-отчетность), млрд руб.

| Балансовые показатели | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|---------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|--------|
| ASSETS | 140.1 | 137.1 | 188.1 | 295.1 | 379.4 | 411.1 |
| Cash and cash equivalents | 12.6 | 11.4 | 18.3 | 27.2 | 43.1 | 45.4 |
| % assets | 9.0% | 8.3% | 9.7% | 9.2% | 11.4% | 11.0% |
| Loans | 93.0 | 81.9 | 113.8 | 190.1 | 249.2 | 189.9 |
| Loans (gross) | 102.5 | 89.7 | 122.2 | 208.2 | 285.5 | 232.3 |
| % assets | 66% | 59.8% | 60.5% | 64.4% | 65.7% | 46.2% |
| NPL (90+) | 5% | 5.9% | 4.5% | 5.3% | 8.8% | 16.9% |
| Impairment allowance / NPL (90+) | 1.7 | 1.5 | 1.5 | 1.7 | 1.4 | 1.1 |
| Loans / Customer accounts | | 1.3 | 1.0 | 1.1 | 1.2 | 1.1 |
| Customer accounts | 26.8 | 62.9 | 109.5 | 170.5 | 216.0 | 171.3 |
| % assets | 19% | 45.9% | 58.2% | 57.8% | 56.9% | 41.7% |
| EQUITY | 29.5 | 27.0 | 27.1 | 29.5 | 32.9 | 16.1 |
| % assets | 8% | 19.7% | 18.8% | 10.0% | 8.7% | 3.9% |
| Total Capital Adequacy Ratio | 30% | 28.2% | 21.0% | n/a | n/a | n/a |
| Показатели прибыльности | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| Net interest income | 20.7 | 19.5 | 22.8 | 35.9 | 51.1 | 44.7 |
| Fee and commission income (net) | 0.2 | 0.3 | 0.9 | 1.2 | 1.3 | 3.2 |
| Provisions charge for loan impairment | -12.5 | -6.3 | -4.6 | -14.6 | -28.5 | -44.1 |
| Operating income | 20.1 | 22.6 | 28.4 | 25.4 | 60.6 | 51.4 |
| General Administrative expenses | -13.2 | -13.7 | -17.2 | -2.3 | -27.9 | -24.7 |
| Profit | -4.5 | 1.8 | 5.0 | 6.3 | 2.0 | -15.9 |
| Качественные показатели | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
| RoAA | отриц. | 1.3% | 3.1% | 2.6% | 0.6% | отриц. |
| RoAE | отриц. | 6.5% | 18.5% | 22.2% | 6.5% | отриц. |
| Cost / Income | 65.6% | 60.7% | 60.6% | 8.9% | 46.0% | 48.1% |
| NIM | 16.3% | 17.6% | 17.3% | 18.2% | 18.6% | 14.0% |

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Доходности еврооблигаций частных российских банков

УТМ/УТР, %



Контакты:

ПАО «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

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

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

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

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

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

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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

Дмитрий Иванов

Ivanovdv@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

Константин Квашнин

Kvashninkd@psbank.ru

+7 (495) 705-90-69

Сibaев Руслан

sibaevrd@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-90-96

Борис Холжигитов

KholzhigitovBS@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

Устинов Максим

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 411-5130

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

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

NaumenkoPA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

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

© 2015 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.