

УМЕРЕННО ПОЗИТИВНАЯ ОТЧЕТНОСТЬ

Результаты за 1 п/г по МСФО

Плюсов оказалось чуть больше. Вчера Промсвязьбанк (ПСБ) опубликовал результаты за 1 п/г по МСФО, которые мы расцениваем умеренно положительно. Во 2 кв. банку удалось немного увеличить чистую процентную маржу (ЧПМ), что на фоне роста кредитного портфеля позволило нарастить процентный доход. Кроме того, ПСБ всерьез начал расчищать баланс от неработающих кредитов без увеличения темпов отчисления в резервы. Однако положительный эффект от роста процентных и комиссионных доходов полностью был «съеден» выросшими еще больше операционными расходами, что привело к незначительному снижению чистой прибыли относительно 1 кв. Несмотря на сохраняющуюся невысокой достаточность капитала, позиции ликвидности ПСБ мы оцениваем как достаточно комфортные с учетом потребностей банка на ближайшие 12 месяцев.

Качество портфеля заметно выросло. Во 2 кв. ПСБ наконец-то приступил к серьезной работе над качеством своего кредитного портфеля, продавая и списывая безнадежные кредиты. Во многом благодаря этому доля «просрочки» в валовом портфеле снизилась до 8,1% с 9,4% в 1 кв. и 9,2% в 2010 г. Параллельно снизилась и норма резервирования – с 11,2% до 10,2%, но коэффициент покрытия «просрочки» резервами даже увеличился – со 119% до 125%. При этом портфель кредитов во 2 кв. возобновил рост, увеличившись (в рублевом выражении) на 5% до 11,5 млрд долл. (нетто) после стагнации в 1 кв. Около трети этого прироста пришлось на купленные у банка Траст кредиты малому и среднему бизнесу (МСБ) в размере 164 млн долл. Что касается разбивки кредитного портфеля по сегментам, то, несмотря на ускорение кредитования МСБ и физических лиц, существенных изменений в его структуре не произошло: 81% приходится на корпоративные кредиты, а на кредиты МСБ и розничные – 10% и 9% соответственно.

Маржа немного восстанавливается. Тем не менее это ускорение все же положительно сказалось на ЧПМ, которая по итогам 1 п/г восстановилась, по нашим расчетам, до 4,5% с 4,3% в 1 кв. Постепенный рост доли высокомаржинальных кредитов ослабит давление на ЧПМ, однако по итогам года она едва ли достигнет 5%, как мы предполагали раньше.

Доходы заметно увеличились... Возросшая маржа и увеличение портфеля позволили ПСБ нарастить чистый процентный расход на 7,8% квартал к кварталу до 170 млн долл. Комиссионный доход вырос на 17,7% до 66 млн долл., что на фоне неизменившейся стоимости риска привело к росту совокупного операционного дохода на 23,1% до 186 млн долл. со 151 млн долл. в 1 кв. и 158 млн долл. в 4 кв. 2010 г.

Основные показатели Промсвязьбанка

Финансовые показатели по МСФО, млн долл.

	9 мес. 2010	2010	1 кв. 2011	1 п/г 2011
Валовые кредиты	10 752	11 416	12 240	12 835
РВПС	(1 317)	(1 234)	(1 367)	(1 304)
Чистые кредиты	9 435	10 183	10 872	11 531
Денежные средства	1 527	1 480	1 283	1 828
Средства в банках		397	469	348
Финансовые активы	2 384	2 029	2 644	2 174
Активы	15 163	15 559	16 642	17 261
Депозиты	9 155	9 727	10 365	10 362
Долговые ценные бумаги	1 550	1 052	1 833	1 981
Средства банков	2 907	3 088	2 452	2 267
Собственный капитал	1 447	1 466	1 602	1 634
Чистый процентный доход	472	679	158	328
Расходы на РВПС	(213)	(340)	(67)	(138)
ЧПД после резервов	258	338	91	190
Комиссион. доход	141	199	56	121
Операционный доход	426	584	151	338
Операционные расходы	(333)	(489)	(123)	(283)
Прибыль до налогов	93	95	28	54
Чистая прибыль	73	82	22	41
ЧПМ, %	4,9	5,3	4,3	4,5
ЧПМ после резервов, %	2,7	2,6	2,5	2,6
Доходность средних активов, %	0,6	0,5	0,6	0,5
Дох-ть капитала, %	6,7	5,6	5,6	5,0
Затраты/Доходы	0,5	0,5	0,6	0,6
Оп. расходы, % сред. активов	2,9	3,1	3,1	1,7
Чистые кредиты/Депозиты	1,0	1,0	1,0	1,1
Доля ликвидных активов, %	14,3	12,7	11,3	11,2
Резервы/Валовые кредиты	12,2	10,8	11,2	10,2
Доля просроч. задол-ти, %	11,3	9,2	9,4	8,1
Капитал/Совокупные активы	9,5	9,4	9,6	9,5

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

...однако были «съедены» возросшими расходами. ПСБ не удалось обратить существенный рост доходов в увеличение прибыли, поскольку операционные расходы выросли за квартал на 30,1% до 160 млн долл., оказавшись даже выше показателя 4 кв. 2010 г. (156 млн долл.), хотя в четвертом квартале традиционно отмечается сезонный рост затрат. По сообщению банка, расходы увеличились за счет роста затрат на персонал и маркетинг, что оставляет надежду на то, что хотя бы увеличение маркетинговых затрат было разовым явлением и как минимум в 3 кв. операционные расходы будут ниже. Пока же, во 2 кв. 2011 г., отношение Расходы/Доходы выросло на 4 б.п. квартал к кварталу до 0,62, что является слабым результатом на фоне остальных банков. Как следствие, по итогам 2 кв. чистая прибыль оказалась даже на 4 млн долл. ниже, чем кварталом ранее, составив 18 млн долл., и несколько ослабила показатели доходности средних активов и капитала (они снизились до 0,5% и 5,0% против 0,6% и 5,6% в 1 кв.).

Достаточность капитала остается скромной, но банк предпринимает шаги в сторону ее увеличения. Несмотря на капитализацию полученной прибыли, отношение Собственный капитал/Активы по итогам 2 кв. снизилось до 9,5% с 9,6% в 1 кв. В августе мажоритарные акционеры ПКБ предоставили ему субординированный заем на 65 млн евро (около 90 млн долл.), что, хоть и не повлияло на капитал 1 уровня, позволило банку вернуть коэффициент общей достаточности капитала по Базелю к уровню начала года (14,5%) – в 1 п/г он снизился до 13,9%.

Высокая ликвидность баланса. Согласно презентации банка, в течение ближайшего года после отчетной даты ПСБ предстоит погасить оптовые обязательства на общую сумму 585 млн долл., из которых 225 млн долл. приходятся на выпуск PSB '11 с погашением в октябре. Имеющихся у банка на балансе денежных средств в размере 1,8 млрд долл. с большим запасом хватит для покрытия публичных обязательств не только ближайшего, но и следующего года. Кроме того, банк располагает портфелем ценных бумаг в размере 2,2 млрд долл. (в течение 2 кв. он был сокращен на 470 млн долл., и поступления от продажи бумаг банк оставил на балансе в виде денежных средств) и средствами в других банках в размере 348 млн долл. Основным источником фондирования для ПСБ продолжают выступать депозиты клиентов, составляя 66,3% его обязательств (на долговые ценные бумаги приходится 12,7%), отношение Чистые кредиты/Депозиты, хотя и несколько выросло за квартал, остается вполне комфортным на уровне 1,11. При доле ликвидных активов на балансе в размере 11,2% и с учетом графика выплаты долга мы считаем позиции ликвидности ПКБ достаточно сильными. Кроме того, банк до конца года намерен заместить подлежащий погашению евробонд синдицированным кредитом в размере 250 млн долл. и в настоящее время выбирает организаторов.

Есть из чего выбрать. Наиболее активно обязательства банка представлены на внешнем рынке, часть из которых выглядят, на наш взгляд, довольно привлекательно. В частности, субординированный выпуск PROMBK '15 (YTM 8,6%) торгуется с положительным спредом к также субординированному NOMOS '15 (YTM 7,9%). Среди старших выпусков PROMBK '14 (YTM 7,3%) тоже предлагает положительный спред к HCFB '14 (YTM 6,9%).

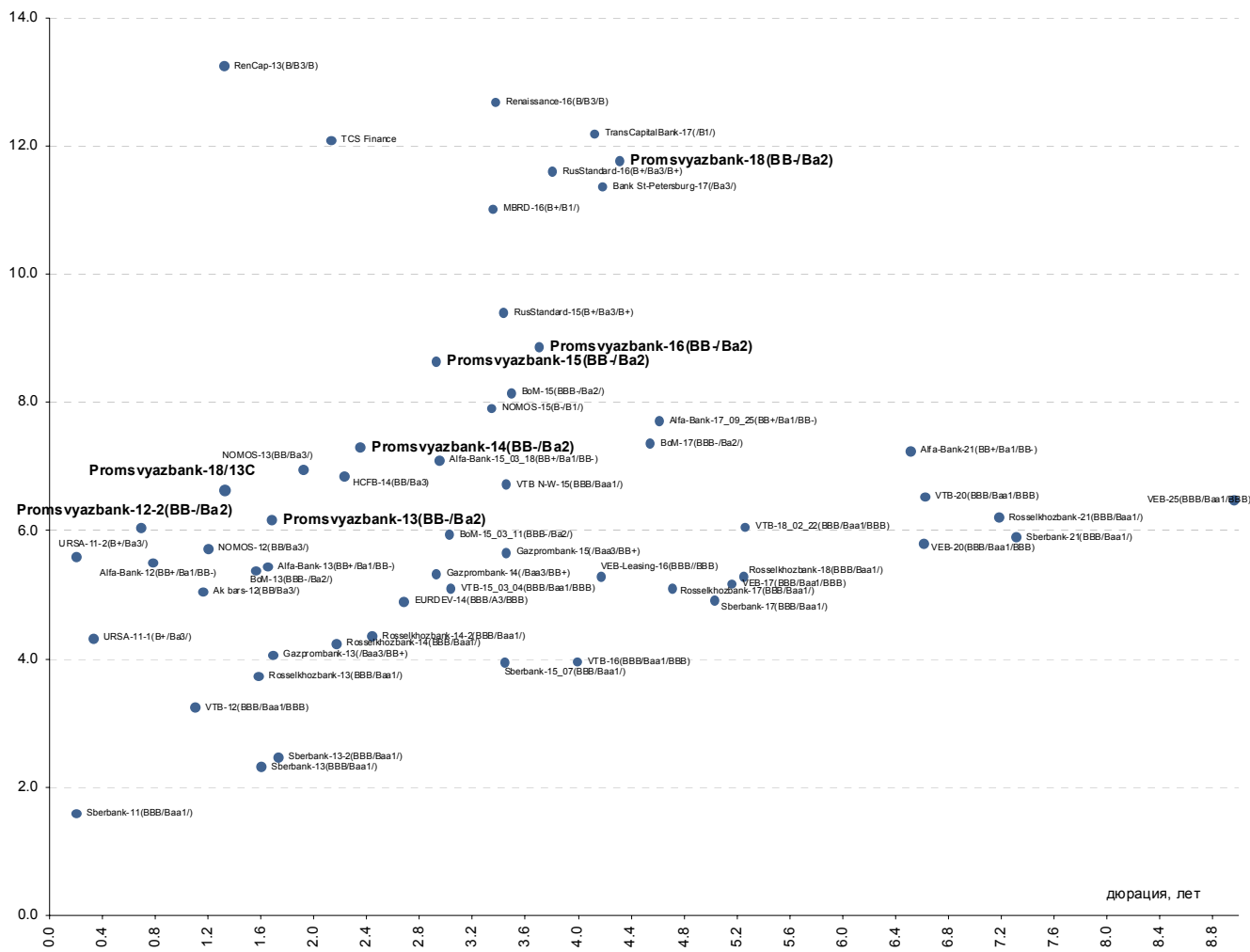
На рублевом рынке кривая Промсвязьбанка кажется нам оцененной справедливо.

См. на следующей странице.

Результаты за 1 п/г по МСФО

Бумаги сохраняют привлекательность

Еврооблигации российских банков по состоянию на 31 августа 2011 г.



Источники: Vlootberg, оценка УРАЛСИБа

Публикации по теме:

7 июня 2011 г.: Промсвязьбанк – Давление на ЧПМ, рост прибыли при снижении стоимости риска и операционных расходов; Результаты за 1 кв. 2011 г.

http://www.uralsibcap.ru/products/download/110607_FI_PSB_1Q11%20results.pdf?docid=10787&lang=ru

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, kochemazova@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@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

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, 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
Ольга Степаненко, stepanenkoa@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

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

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

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

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Артем Егоренков, egorenkovag@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

Потребительский сектор/Недвижимость

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

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@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 Чургов, chugrovss@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 2011