

ХОРОШИЕ ТЕМПЫ РОСТА ПРИ СОХРАНЕНИИ ВЫСОКОГО КАЧЕСТВА АКТИВОВ

Отчетность за 2 кв. и 1 п/г 2011 г. по МСФО

Один из самых динамично развивающихся банков. В четверг Московский кредитный банк предоставил результаты деятельности за 2 кв. и 1 п/г 2011 г. В целом отчетность свидетельствует о высоких темпах роста банка, существенно превышающих среднеотраслевую динамику, что позволило МКБ подняться в рейтинге крупнейших банков РФ по версии РБК до 20-го места по итогам 1 п/г 2011 г., хотя на конец 2010 г. он находился еще на 28 месте. Как следствие, не исключено, что по итогам текущего года прогноз банка, предполагающий 35-процентный рост активов, может быть перевыполнен. При этом МКБ удастся поддерживать качество кредитного портфеля на одном из самых высоких уровней в секторе. Однако в результате стремительного роста активов показатели рентабельности оказались под серьезным давлением.

Кредитный портфель растет в основном за счет корпоративных клиентов. В отчетном периоде банк продолжил наращивать объемы бизнеса – совокупный кредитный портфель по итогам полугодия вырос на 54% до 5,4 млрд долл. При этом существенная часть роста была зафиксирована во 2 кв. 2011 г., когда банк начал активно рекламировать свои услуги в СМИ. На этом фоне розничный кредитный портфель за январь–июнь вырос на 44% до 868 млн долл. Корпоративные кредиты в отчетном периоде росли более быстрыми темпами – на 55% за полугодие до 4,5 млрд долл. Примечательно, что банк направляет на кредитование все больше свободных средств, о чем свидетельствует увеличение доли кредитного портфеля в активах до 74% на конец 1 п/г 2011 г. с 64% в 2010 г. и 69% в 2009 г. Объем ликвидных активов находится на вполне комфортном уровне – их доля на конец июня составила 25%, и этого вполне хватает банку для обслуживания короткой части обязательств.

Качество активов продолжает повышаться. Доля просроченных более чем на 90 дней кредитов в совокупном кредитном портфеле опустилась по итогам 1 п/г 2011 г. до докризисных значений около 1%, что является одним из самых низких уровней в отрасли. Это было обусловлено не только быстрым увеличением кредитного портфеля и соответственно размыванием доли просрочки, но также ее уменьшением в абсолютном выражении – на 11% по сравнению с 2010 г. до 48 млн долл. Даже с учетом реструктурированных кредитов доля просрочки остается довольно низкой – около 1,5%. Подход к резервированию у банка достаточно консервативный – резервы на возможные потери на уровне 2,3% на конец полугодия более чем в два раза покрывали объем «плохих» кредитов.

База фондирования достаточно хорошо диверсифицирована. Исторически основные источники финансирования – это средства клиентов с долей в активах около 59%, при этом большую часть (57% от них) составляют вклады населения, что, с одной стороны, оказывает давление на рентабельность, но с другой – это более стабильный источник фондирования, чем средства предприятий. Зависимость от оптового финансирования находится на вполне приемлемом уровне –

Обращающиеся выпуски МКБ

Выпуск	Купон, %	Оф/Пог	Валюта	Дох-ть, %
МКБ 05	7,40	25.04.2012	RUB	-
МКБ 06	9,40	07.08.2012	RUB	9,10
МКБ 07	9,76	24.07.2012	RUB	-
МКБ 08	9,70	19.10.2011	RUB	6,51
МКБ БО-1	8,50	22.02.2013	RUB	10,18
МКБ БО-4	8,00	19.10.2012	RUB	10,09
МКБ БО-5	9,20	23.06.2014	RUB	10,28
МСВ'14	8,25	05.08.2014	USD	8,82

Источники: Bloomberg

Ключевые финансовые показатели

Московского кредитного банка, млн долл.

	2009	2010	1 п/г 11
Денежная позиция	301	791	819
Сов. кред. портфель	2001	3 499	5 372
Чистые кредиты	1941	3 408	5 250
РВПС	(61)	(92)	(122)
Просроч. задолженность *	60	53	48
Задолженность банков	32	19	149
Финансовые активы	523	1 048	850
Активы	2 899	5 429	7 263
Средства клиентов	1 519	3 120	4 301
Долг. ценные бумаги	412	894	1 286
Средства банков	368	914	733
Собственный капитал	368	452	842
Чистый процентный доход	123	200	129
Отчисления на РВПС	(78)	(51)	(27)
ЧПД после резервов	46	149	102
Комиссионный доход	35	58	38
Доход от вал. операций	7	8	6
Прибыль до налогов	31	124	77
Чистая прибыль	25	99	62
Чистая проц-ая маржа	5,7	5,6	4,7
ЧПМ после резервов	2,1	4,2	3,7
Доходность ср. активов	1,0	2,6	1,9
Доходность капитала	6,7	22,0	14,7
Затраты / Доходы	0,4	0,4	0,4
Чистые кредиты / Депозиты	1,0	0,8	1,0
Доля ликвидных активов, %	30	34	25
РВПС, % кредитного портфеля	3,0	2,6	2,3
Проср. задолженность *, %	3,0	1,5	0,9
Капитал / Активы, %	12,7	8,3	11,6

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

* (90+ дней)

доля выпущенных долговых бумаг в активах находится около 18% при объеме около 1,3 млрд руб. на конец полугодия, и даже с учетом размещенных после отчетной даты трехлетних еврооблигаций на 200 млн долл. показатель вырастет незначительно – всего до 21%.

Адекватная капитализация. Во 2 кв. 2011 г. банк улучшил ситуацию с капитализацией, которая была его слабым местом на фоне стремительного роста активов в последние годы. В 1 п/г акционеры банка провели допэмиссию и конвертировали синдицированный кредит в капитал. По итогам 1 п/г 2011 г. отношение Капитал/Активы поднялось до 12% по сравнению с 9% в 1 кв. 2011 г. и 8% в 2010 г., а достаточность совокупного капитала выросла до 15,2%, что, учитывая темпы роста банка, до конца года снимает проблему низкой капитализации.

Снижение рентабельности. Благодаря росту кредитного портфеля чистый процентный доход вырос на 52% год к году. Отчисления на резервы в отчетном периоде выросли лишь на 19% год к году, что связано с улучшением качества кредитов. Однако они могли бы быть и меньше, учитывая практически четырехкратный рост во 2 кв. 2011 г. по отношению к 1 кв. На этом фоне чистый процентный доход после резервов поднялся на 65% год к году до 102 млн долл. Вследствие высоких темпов роста активов и удорожания источников фондирования чистая процентная маржа продолжает постепенно снижаться: по итогам 1 п/г 2011 г. она составила 5% по сравнению с 5% в 1 кв. 2011 г. и 6% в 2010 г. Комиссионные доходы, также важный для банка источник доходов, вырос на 48% год к году до 38 млн долл., при этом всего 30% этой суммы пришлось на доход от инкассационных услуг. Стоит отметить, что банку несмотря на достаточно высокие темпы роста удается удерживать отношение Затраты/Доходы на достаточно стабильном уровне около 40%, что позволило увеличить чистую прибыль на 47% год к году до 62 млн долл. Однако несмотря на столь сильные показатели, повышение темпов роста активов и собственного капитала привело к снижению рентабельности. Так, по итогам 1 п/г 2011 г. ROAA опустился до 2% по сравнению с 3% в 1 кв. 2011 г. и 2010 г., а ROE составил всего 15%, хотя в 2010 г. показатель находился около 22%. Тем не менее стоит отметить, что по уровню рентабельности МКБ не намного уступает среднерыночным показателям универсальных банков.

Привлекательно выглядят МКБ БО-1 и БО-4. Сейчас у банка в обращении находится семь локальных выпусков и один выпуск еврооблигаций. Более или менее нормальной ликвидностью обладает только короткий МКБ 08, а также БО-1 и БО-4. Нам интересны оба биржевых выпуска, так как их премия к кривой ОФЗ намного шире, чем у сопоставимых бумаг банков схожего рейтинга и кредитного качества, таких как Банк Зенит, Локо-Банк, Банк Русский Стандарт и Новикомбанк. Что касается размещенных в июле евробондов в погашением в 2014 г., то они, на наш взгляд, выглядят перекупленными, торгуясь почти на одном уровне с бумагами Промсвязьбанка (Ba2/BB-).

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgi@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, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@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
Александр Доткин, dotkinas@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
Ольга Степаненко, stepanenkaa@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 Мырсикова, myrsikovanv@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

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

Банки

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

Английский язык

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

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievds@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@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

Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

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

Редактирование/Перевод

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 Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@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