

НЕГАТИВНАЯ ДИНАМИКА ОСНОВНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ СОХРАНЯЕТСЯ

Результаты за 1 п/г 2011 г. по МСФО

Стагнация активов и сокращение объема выданных кредитов при сохранении устойчивого профиля. Вчера МДМ-Банк предоставил финансовые результаты по итогам 1 п/г 2011 г., а также провел телеконференцию для инвесторов, в ходе которой обнародовал дальнейшие планы на 2011 г. Опубликованные результаты слабые – таким образом, тенденция, наметившаяся в прошлом году, сохраняется. Среди основных негативных моментов – стагнация активов, сокращение кредитного портфеля, по-прежнему высокая доля просроченной задолженности (выше среднего по сектору значения), а также снижение доходов от банковских операций. Несмотря на все это, кредитный профиль МДМ-Банка остается устойчивым. В числе положительных факторов можно назвать высокую достаточность капитала и хорошую ликвидную позицию.

Качество активов не улучшается, доля просроченной задолженности по-прежнему высокая. В 1 п/г 2011 г. доля просроченной задолженности (кредиты, просроченные более чем на 90 дней) снизилась на 1,0 п.п. до 13,2% с 14,2% на начало года. Положительный результат по-прежнему обусловлен лишь списанием и продажей плохих кредитов (4,8 млрд руб. по итогам 1 п/г, или в общей сложности порядка 2% валового кредитного портфеля), что, по нашему мнению, не решает проблемы качества кредитов.

Структура пассивов не претерпела существенных изменений и остается стабильной. Большая часть всех обязательств МДМ-Банка приходится на средства клиентов (69%), замедление темпов привлечения которых, отмеченное в конце 2010 г., в 1 п/г нынешнего года сменилось падением (–13% в сравнении с началом года). Учитывая сохраняющуюся у банка возможность привлекать фондирование – в марте были размещены облигации серии МДМ БО-2 на 5 млрд руб., – мы не сомневаемся в способности МДМ управлять своими пассивами.

Сильные позиции по ликвидности на фоне предстоящего погашения обязательств. МДМ сохраняет солидную подушку ликвидности – на конец 1 п/г объем денежных средств на балансе составлял 53,5 млрд руб., или 15% от совокупных активов. Это означает, что погашение публичных обязательств на общую сумму 25,6 млрд руб., запланированное на ближайший год, не должно вызвать у банка затруднений, даже несмотря на то что график погашений выглядит весьма плотным (например, во 2 п/г объем совокупных выплат составит 22 млрд руб.). Стоит отметить, что после отчетной даты банк в ходе делистинга досрочно погасил облигации МДМ-БО2 на сумму 2,2 млрд руб. (общий объем выпуска – 5 млрд руб.). В дальнейшем решение вопроса о выходе на рынок долгового финансирования, мы полагаем, будет определяться динамикой кредитного портфеля, а также ситуацией рыночной конъюнктурой, но не потребностями в рефинансировании.

Ключевые показатели МДМ-Банка

Результаты по МСФО, млн руб.

	2009	1 п/г 2010	2010	1 п/г 2011
Денежные средства	64 743	44 498	63 289	53 542
Вал. кредитный портфель	280 830	282 333	265 500	257 707
Рез. на возм. потери по ссудам	(44 121)	(42 739)	(31 596)	(27 604)
Чистые кредиты	236 709	239 594	233 904	230 103
Финансовые активы	25 535	27 316	28 238	21 668
Основные средства	15 590	14 696	15 006	14 718
Активы	402 823	366 428	383 407	348 542
Депозиты	194 622	209 595	225 279	195 445
Долговые ценные бумаги	61 137	29 980	33 001	34 366
Средства банков	69 813	48 566	47 078	40 630
Собственный капитал	61 576	62 113	63 774	65 891
Чистый процентный доход	21 142	10 141	17 788	7 825
Расходы на РВПС	(15 848)	(4 304)	(5 092)	(748)
ЧПД после резервов	5 294	5 837	12 696	7 077
Чистый комиссионный доход	2 748	1 448	3 187	1 500
Операц. прибыль до резервов	25 654	12 952	23 805	9 450
Операционные расходы	(11 064)	(6 984)	(15 377)	(6 728)
Прибыль до налогов	(1 258)	1 664	3 432	1 974
Чистая прибыль				
ЧПМ, %	6,5	6,1	5,4	5,2
Доходн. средних активов, %	(0,4)	0,6	0,5	0,8
Доходность капитала, %	(2,1)	3,6	3,3	4,5
Расходы/Доходы, %	43,1	53,9	64,6	71,2
Чистые кредиты/Депозиты	1,2	1,1	1,0	1,2
Денежные средства/Активы, %	16,1	12,1	16,5	15,4
Резервы/Валовые кредиты	15,7	15,1	11,9	10,7
Доля проблемных кредитов, %	17,4	17,6	14,4	13,2
Собств. капитал/Активы, %	15,3	17,0	16,6	18,9

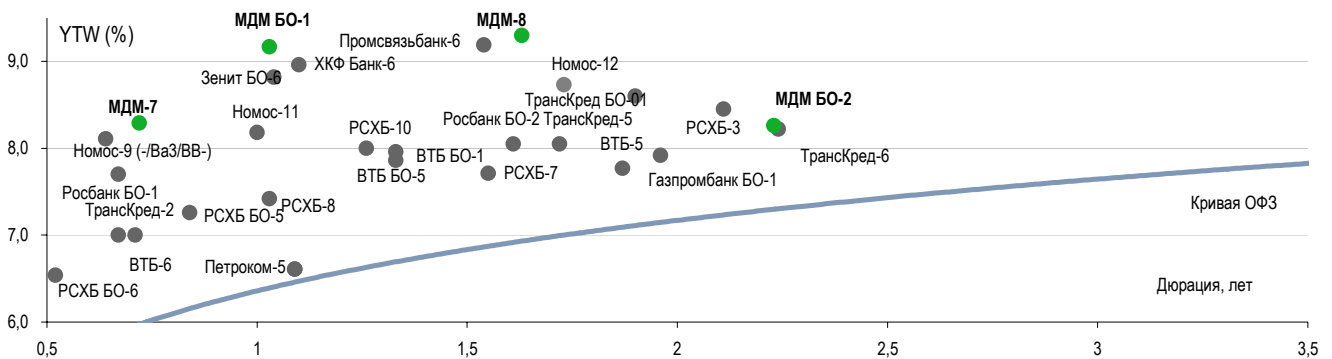
Источник: данные компании, оценка УРАЛСИБа

Новые ожидания относительно результатов по итогам 2011 г. В ходе телеконференции руководство объявило новый прогноз на 2011 г. Ожидается, что по итогам года размер валового кредитного портфеля не изменится, при этом качество кредитного портфеля должно заметно улучшиться – планируется, что доля просроченной задолженности опустится ниже 10%. Чистую процентную маржу банк рассчитывает удержать в пределах 4,8–5,2%, что в целом достижимо. В планах также улучшить эффективное управление расходами, снизив показатель Расходы/Доходы до менее 59% (против 71 % на 30.06.2011 г.)

Рекомендации по облигациям. МДМ не первый раз демонстрирует довольно невыразительные результаты, поэтому реакция в облигациях эмитента маловероятна. Из бумаг, обращающихся на внутреннем рынке, мы рекомендуем относительно ликвидный короткий выпуск МДМ-БО1 (YtM 9,17% @ ноябрь 2012 г.), который имеет смысл удерживать до погашения, учитывая хорошее кредитное качество банка. Еврооблигации эмитента подлежат погашению уже в 4 кв. Среди коротких бумаг банков-аналогов нам нравится выпуск CredEvr'13 (YtP 9,61%@ май 2012 г.).

Среди выпусков эмитента рекомендуем короткий МДМ БО-1

Отдельные выпуски рублевых облигаций российских банков



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

* Данные по состоянию на 17 июня 2010 г.

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, 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
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, stepanenkkooa@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
Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

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

Стратегия

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

Электроэнергетика

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

Макроэкономика

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

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Банки

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

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Николай Дьячков, dyachkovna@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

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

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, halt@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
Алексей Смородин, smorodinay@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 оферта или предложение делать оферты. 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