

СМЕШАННЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, ИНТЕРЕСЕН МКБ БО-5

Отчетность за 2 кв. и 1 п/г 2012 г. по МСФО

Неоднозначный квартал. В понедельник Московский кредитный банк представил результаты по МСФО за 2 кв. и 1 п/г 2012 г., которые вновь можно охарактеризовать как неоднозначные: с одной стороны, активы продолжают увеличиваться (+13% с начала года до 263 млрд руб.), с другой – темпы роста заметно снизились по сравнению с соответствующим периодом прошлого года (+23% в 1 п/г 2011 г.). Кроме того, несмотря на солидный квартальный прирост доходов (ЧПД поднялся на 36% до 3,2 млрд руб.), чистая прибыль за отчетный период снизилась на 23% до 0,9 млрд руб. Вместе с тем финансовое положение банка в целом по-прежнему устойчивое: просрочка во 2 кв. стабилизировалась на уровне 1,2% кредитного портфеля, достаточность совокупного капитала также близка к комфортной – на конец июня показатель составил 14%.

Качество активов по-прежнему одно из лучших в секторе.

Хотя темпы роста кредитного портфеля МКБ в текущем году несколько снизились относительно годичной давности, они все еще выше среднеотраслевого значения. За 2 кв. 2012 г. совокупный кредитный портфель увеличился на 8% до 188,9 млрд руб. (6,7 млрд долл.), тогда как по итогам всего 1 п/г 2012 г. рост составил 16%. Традиционно в портфеле МКБ преобладают корпоративные кредиты, однако в последнее время розничное кредитование растет опережающими темпами, и к концу июня его доля в совокупном портфеле достигла 20%. При этом качество кредитного портфеля МКБ остается одним из самых высоких в отрасли: на конец 1 п/г 2012 г. доля просроченных более чем на 90 дней кредитов составила 1,2% (1,2% в 1 кв. 2012 г. и 1,1% в 2011 г.). Стоит отметить, что практически вся просрочка сосредоточена в розничном портфеле. Благодаря тесным связям с клиентами, многим из которых банк оказывает расчетные и инкассаторские услуги, доля плохих кредитов в корпоративном портфеле близка к нулю. Предпосылок для существенного роста просрочки пока не наблюдается – объем реструктурированных кредитов растет довольно скромными темпами и на конец июня составил около 1 млрд руб. Политика резервирования банка достаточно консервативная – резервы на возможные потери покрывают плохие кредиты почти в два раза, а их доля в кредитном портфеле составила 2,3%. Доля ликвидных активов не претерпела значительных изменений и на конец июня составила порядка 27% по сравнению с 25% в 1 кв. 2012 г. и 29% в 2011 г. Из положительных моментов отметим квартальное снижение объема финансовых активов в апреле-июне на 24% до 24,2 млрд руб., способствовавшее уменьшению зависимости банка от волатильных фондовых рынков.

Обращающиеся выпуски

CRBKMO (Bloomberg)

Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
МСВ '14	200 \$	8,25	5 авг 14	8,23
МКБ БО-4	5 000 R	8,00	19 окт 12	8,18
МКБ-7	2 000 R	9,50	22 янв 13	9,15
МКБ БО-1	3 000 R	8,50	1 мар 13	9,56
МКБ БО-3	4 000 R	9,25	6 май 13	9,84
МКБ БО-5	5 000 R	9,20	23 июн 14	10,81
МКБ-8	3 000 R	9,00	8 апр 15	

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

Ключевые показатели МКБ

МСФО, млн руб.

	2010	2011	1п/г 12
Денежная позиция	23 336	34 433	33 741
Кредитный портфель	106 645	162 702	188 983
Чистые кредиты	103 852	159 020	184 577
РВПС	(2 793)	(3 682)	(4 407)
Просроч. задолженность	1 628	1 765	2 297
Задолженность банков	587	5 301	11 083
Финансовые активы	31 937	24 814	24 230
Осн. ср-ва и немат. активы	5 002	6 542	7 246
Активы	165 471	232 371	263 231
Средства клиентов	95 088	146 691	162 953
Долговые ценные бумаги	27 251	31 119	36 525
Средства ЦБ РФ	-	-	2 501
Средства банков	27 863	24 964	27 517
Собственный капитал	13 767	25 608	29 240
Чистый процентный доход	6 067	8 724	5 523
Отчисления в РВПС	(1 540)	(1 284)	(1 023)
ЧПД после резервов	4 527	7 440	4 499
Комиссионный доход	1 656	2 526	1 564
Доход от операций с цен. бум.	422	(817)	5
Доход от операций с ин. вал.	232	473	7
Операционный доход	7 018	9 805	6 223
Операционные расходы	(3 265)	(4 947)	(3 528)
Чистая прибыль	3 021	3 886	2 152
Чистая процентная маржа	5,6	5,3	5,3
Доходность средних активов	2,4	2,0	1,7
Доходность капитала	21,9	15,2	14,7
Затраты / Доходы	0,4	0,4	0,5
Чистые кредиты / Депозиты	0,8	0,9	1,0
Доля ликвидных активов, %	34,2	28,8	27,1
РВПС, % кредитного портфеля	2,6	2,3	2,3
Доля просрочки (90 дней+), %	1,5	1,1	1,2
Капитал, % активов	8,3	11,0	11,1

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Источники фондирования достаточно хорошо диверсифицированы. В пассивах МКБ преобладают средства клиентов (162,9 млрд руб.), составляющие порядка 62% относительно активов, при этом объем розничных депозитов лишь немного выше корпоративных (57% против 43%). Зависимость банка от рынков капитала, на наш взгляд, не очень высокая – выпущенные долговые бумаги в процентном отношении к активам составляют порядка 14%, объем погашений по данным обязательствам в ближайший год равен 14 млрд руб. Однако активы и пассивы хорошо согласованы по срокам – выбытие средств полностью покрывается притоком по всем категориям срочности.

Проблем с капитализацией не предвидится. Некоторое замедление роста активов и неплохая прибыльность предотвратили снижение капитализации банка до неприемлемых уровней. На конец июня 2012 г. отношение Капитал/Активы составило 11%, чуть снизившись с уровня 1 кв. 2012 г. (12%), но вернувшись к значениям 2011 г. (11%). В то же время достаточность совокупного капитала по-прежнему составляет вполне комфортные 14%. Существенную поддержку капитализации банка также должно оказать недавно объявленное вхождение в его акционерный капитал двух международных финансовых организаций, IFC и ЕБРР, которые, по заявлению банка, в совокупности приобретут 15% акций и заплатят за них около 5,8 млрд руб. По нашей оценке, это повысило бы значение коэффициента Капитал/Активы на конец июня 2012 г. до 13% и позволило бы отложить решение проблемы низкой капитализации до середины следующего года.

Маржа растет, но прибыль упала. Высокие темпы роста активов, демонстрируемые банком в последние годы, способствуют динамичному росту доходов – чистый процентный доход за 2 кв. 2012 г. поднялся на 36% до 3,2 млрд руб. как за счет увеличения процентных доходов (+18%), так и замедления роста процентных расходов (+6%), а в 1 п/г 2012 г. ЧПД возрос на 43% год к году и составил 5,5 млрд руб. На фоне снижения темпов роста отчислений в резервы, скорректированный на них ЧПД повысился на 38% квартал к кварталу и на 104% год к году до 2,6 млрд руб., а по итогам полугодия – на 47% год к году до 4,5 млрд руб. Рост доходов и оптимизация издержек стали причиной повышения маржинальности бизнеса – чистая процентная маржа в 1 п/г 2012 г. поднялась до 5,3% с 4,6% по итогам 1 кв. 2012 г. Благодаря сильным позициям МКБ в сегменте инкассаторских услуг существенно выросли и чистые комиссионные доходы. Однако из-за убытков по операциям с ценными бумагами и резкого роста операционных расходов, особенно расходов на оплату труда, чистая прибыль за отчетный квартал снизилась на 23% до 938 млн руб., при этом по итогам всего полугодия показатель поднялся на 16% год к году до 2,2 млрд руб. На этом фоне несколько снизились показатели рентабельности: ROAA опустился до 1,7% (2,1% в 1 кв. 2012 г.), а ROE – до 14,7% (17,2% в 1 кв. 2012 г.), впрочем, оба коэффициента остались вблизи уровней 2011 г.

МКБ БО-5 выглядит привлекательно. Единственный выпуск еврооблигаций банка СВOM'14 торгуется на одном уровне с субординированным PROMBK'15 Промсвязьбанка (-/Ba3/B+), обладающего существенно большими масштабами бизнеса, и, на наш взгляд, не очень интересен. Локальные выпуски банка не отличаются высокой ликвидностью, среди них наиболее привлекательно выглядит МКБ БО-5, торгующийся со спредом к кривой ОФЗ около 400 б.п. – одним из самых широких для банков с такими рейтингами.

См. таблицу на следующей странице.

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Расходы / Доходы	Доходность сред. активов, %	Кредиты / Депозиты	Капитал / Активы, %	Резервы / Кредиты, %	
2010										
	Абсолют банк	-/Ba3/BB+	3 593	4,3	16,8	0,9	(0,2)	1,9	11,9	13,5
	А-Т Банк	-/B2/-	1 372	-	10,5	0,5	4,7	0,6	13,2	8,1
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BBB-	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	14,9	7,6
	Банк Интеза	-/Baa3/-	2 716	7,8	11,5	0,6	0,6	3,4	15,5	8,4
	Банк СПб	-/Ba3/-	8 927	4,9	5,1	0,3	1,6	1,0	10,5	9,6
	Бинбанк	В-/B2/-	3 650	2,7	-	1,0	(0,2)	0,7	6,2	7,6
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/В+	6 581	7,2	-	0,5	1,9	1,0	11,1	7,2
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	13,4	9,0
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	83 124	3,5	7,3	0,3	0,3	3,5	24,2	15,5
	Газпромбанк	BB+/Baa3/-	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	11,4	4,7
	Глобэксбанк	BB/-/BB	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	23,0	2,1
	ДельтаКредит	-/Baa2/-	1 841	5,2	1,5	0,2	3,2	1,3	16,1	1,8
	ЕАБР	BBB/A3/BBB	2 553	2,0	-	0,5	0,6	-	65,2	2,3
	КБ Восточный	-/B1/-	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	11,6	8,7
	Кредит Европа	-/Ba3/BB-	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	17,1	3,7
	МДМ-Банк	BB-/Ba2/BB	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	16,6	11,9
	МКБ	В+/В1/В+	5 429	5,6	1,5	0,4	2,6	1,1	8,3	2,6
	НОМОС-Банк	-/Ba3/BB	17 363	5,3	2,4	0,4	2,3	1,3	10,9	4,4
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 200	16,0	12,3	0,4	3,6	1,2	14,8	13,4
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	15 559	4,7	9,2	0,5	0,5	1,0	9,4	10,8
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	16 688	5,8	7,4	0,6	1,4	1,0	16,9	8,7
	Ренессанс Кредит	В/В3/В	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,8	27,8	3,6
	Росбанк	-/Baa3/BBB+	14 925	5,6	-	0,6	0,1	0,9	18,6	15,8
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	30 558	6,7	7,6	0,4	0,0	1,5	12,6	7,6
	Русский Стандарт	В+/Ba3/В+	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	19,6	8,7
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	11,4	11,3
	СКБ-банк	-/B1/В	2 720	5,6	6,1	0,7	1,0	0,8	7,3	6,8
	Транскредитбанк	BBB-/Ba1/-	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	7,2	5,5
	ТКС Банк	-/B2/В	405	34,0	3,3	0,6	3,0	1,8	10,8	7,4
	ХКФБ	-/Ba3/BB-	3 331	21,8	6,9	0,4	10,1	3,2	32,7	7,3
	ЮникредитБанк	BBB/-/BBB+	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	12,1	3,8
	Связной Банк	-/B3/-	411	3,1	-	0,9	-	0,4	21,0	18,1
	Татфондбанк	-/B3/-	1 978	2,4	4,9	0,5	0,6	1,2	10,9	12,4
	Запсибкомбанк	В+/-/-	2 041	6,8	1,8	0,6	0,8	0,8	9,6	8,7
	Абсолют банк	-/Ba3/BB+	3 505	5,1	11,2	0,9	2,3	1,7	14,7	9,5
	А-Т Банк	-/B2/-	1 880	10,5	5,8	0,5	4,3	0,8	14,4	4,6
	Альфа-Банк	BB/Ba1/BBB-	31 365	5,1	2,6	0,6	2,6	1,2	11,0	5,9
	Банк Интеза	-/Baa3/-	2 724	6,9	13,6	0,6	1,2	3,2	15,7	10,2
	Газпромбанк	BB+/Baa3/-	85 248	3,2	1,4	0,4	1,8	1,0	9,8	4,0
	Глобэксбанк	BB/-/BB	6 352	3,8	0,9	0,7	0,2	1,4	12,6	2,2
	ДельтаКредит	-/Baa2/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4
	ЕАБР	BBBB/A3/BBB	2 838	2,7	-	0,7	0,9	-	59,2	-
	КБ Восточный	-/B1/-	4 259	16,8	6,5	0,5	4,1	1,0	11,8	5,1
	Банк СПб	-/Ba3/-	10 251	4,8	5,7	0,4	2,0	0,9	12,1	9,2
	Банк ЗЕНИТ	-/Ba3/В+	7 663	4,2	-	0,6	1,2	1,0	9,7	6,0
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	210 883	5,0	5,4	0,5	1,6	1,2	9,2	6,3
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	78 641	3,0	5,8	0,5	0,3	3,5	21,0	11,7
	Кредит Европа	-/Ba3/BB-	3 040	8,5	3,0	0,5	3,0	2,4	16,3	3,3
	МКБ	-/B1/В+	7 217	5,6	1,1	0,4	2,1	0,9	11,0	2,3
	НОМОС Банк	-/Ba3/BB	20 010	5,5	2,0	0,4	2,1	1,2	11,4	4,3
	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 631	18,6	11,1	0,4	5,6	1,4	17,1	13,0
	Промсвязьбанк	-/Ba2/BB-	17 473	5,1	5,7	0,5	1,0	1,2	9,6	6,9
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	18 794	5,5	4,6	0,5	2,5	0,9	15,8	6,0
	Ренессанс Кредит	В/В2/В	1 913	18,2	4,6	0,5	5,3	1,6	22,1	3,3
	Росбанк	-/Baa3/BBB+	23 155	7,7	-	0,7	1,4	1,5	14,0	10,5
	Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	39 894	5,3	7,3	0,6	0,0	1,5	12,2	7,7
	Русский Стандарт	В+/Ba3/В+	5 844	16,3	4,5	0,6	3,1	1,0	14,4	6,9
	Сбербанк	-/Baa1/BBB	336 535	6,7	4,9	0,5	3,2	1,0	11,7	7,9
	СКБ-банк	-/B1/В	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1
	ТКС Банк	-/B2/В	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5
	ХКФБ	-/Ba3/BB-	4 836	20,3	5,8	0,4	9,1	1,6	19,6	6,8
	Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 977	3,5	3,7	0,3	2,3	1,0	11,4	3,2
	Связной Банк	-/B3/-	1 183	13,3	-	3,8	-	0,6	8,6	12,8
	Татфондбанк	-/B3/-	2 450	2,5	5,0	0,7	0,0	1,2	8,2	11,0
	Запсибкомбанк	В+/-/-	2 310	7,7	4,7	0,6	1,9	0,7	9,5	9,4
	ЕАБР	BBBB/A3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7
1 п/г 12	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
	Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1
	МКБ	В+/В1/ВВ-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3

Источники: данные банков

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

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дарья Васильева, vasilievada@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@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

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 Мырскова, myrsikovanv@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

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Макроэкономика

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

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievds@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 Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru