

ДЕБЮТНЫЙ ВЫПУСК БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

Банк размещает биржевые облигации на 2 млрд руб.

Сбор заявок планируется на следующей неделе. Уральский банк реконструкции и развития (УБРиР) предлагает рынку дебютный выпуск биржевых облигаций серии БО-01 объемом 2 млрд руб., по которому предусмотрена оферта через один год. Ориентир по доходности – 12,63–13,16%. Сбор заявок планируется провести 24–26 сентября. Выпуск удовлетворяет критериям ломбардного списка ЦБ РФ, куда уже входит находящийся в обращении выпуск банка УБРиР-02.

Быстрорастущий федеральный банк среднего размера. По итогам 1 п/г 2012 г. УБРиР находился на 45-м месте по размеру активов в общефедеральном рейтинге Интерфакса, а также занимал прочные позиции в Уральском ФО, где был вторым по размеру активов, первым по величине вкладов населения и вторым по объему кредитного портфеля.

Аффилированность с РМК на уровне акционеров. Контролирующим акционером УБРиР является менеджмент РМК во главе с ее основным бенефициаром Игорем Алтушкиным, которому принадлежит 80% последней. Как следствие, доля кредитов связанным сторонам у УБРиР существенна, но эти кредиты являются работающими и выдаются под рыночные проценты.

Качество кредитов приемлемое, однако плохие кредиты не полностью покрыты резервами. Уровень просроченной задолженности стабильно снижается, однако ее покрытие резервами пока остается ниже 100%.

Достаточность капитала объективно невысокая, поддерживается регулярными вливаниями от акционеров. Несмотря на то что банк капитализирует получаемую чистую прибыль, пополнение капитала происходит недостаточно высокими темпами, чтобы компенсировать рост активов. В 2010–2011 гг. акционеры суммарно внесли в капитал 3,7 млрд руб., а в июне 2012 г. – еще 2,0 млрд руб.

Основа фондирования – средства клиентов. Банк отличается крайне низкой зависимостью от оптового фондирования и способен финансировать свою кредитную деятельность за счет средств клиентов.

Ликвидность баланса достаточна для обслуживания обязательств по публичному долгу. Запасы ликвидных активов на балансе УБРиР в разы превышают его обязательства по погашению публичного долга.

Кредитный рейтинг был повышен в декабре 2011 г. Несмотря на тяжелую ситуацию на мировых рынках в тот момент, S&P в декабре 2011 г. повысило рейтинг УБРиР на одну ступень до «В» на фоне улучшения качества активов и поддержки капитала банка его акционерами.

Информация о выпуске

Эмитент	ОАО «УБРиР»
Выпуск	УБРиР БО-01
Рейтинги эмитента	В/ S&P
Общий объем	2 млрд руб
Купон	полугодовой
Срок обращения	3 года
Оферта	1 год
Тип размещения	по книге заявок
Период сбора заявок	24-26 сентября
Дата размещения	28 сентября
Ломбардный список ЦБ	удовлетворяет критериям
Листинг на ММВБ	вне списка, в последствие "Б"
Ориентир по купону	12,25–12,75 (УТР 12,63–13,16%)

Ключевые финансовые показатели УБРиР, млн руб.

МСФО	2010	2011	1 п/г 12
Чистые процентные доходы	2 336,5	4 750,5	2 689,6
Чистые комиссионные доходы	622,1	923,4	716,8
Доход от операций с цен. бумагами	420,9	(322,8)	(436,4)
Доход от операций с ин. валютой	198,3	260,6	24,2
Суммарные операционные доходы	3 752,2	5 521,2	3 117,3
Операционные расходы	(2 693,7)	(3 400,9)	(2 148,6)
Резервы	(334,7)	(1 492,0)	(727,4)
Чистая прибыль	594,6	504,8	241,3
Денежные средства и эквиваленты	8 434,7	13 372,0	14 536,6
Средства в банках	62,4	64,4	88,0
Ценные бумаги	21 640,7	24 280,7	31 966,1
Кредиты и авансы клиентам	33 469,3	44 962,2	53 888,2
Основные средства	4 897,4	4 989,1	4 934,2
Прочие активы	7 455,8	12 327,0	12 850,5
Активы	75 960,2	99 995,4	118 263,5
Средства банков	13 900,0	15 798,9	26 830,0
Средства клиентов	54 473,5	69 503,5	74 636,7
Долговые ценные бумаги	735,6	5 052,2	5 169,0
Прочие обязательства	556,4	941,0	959,1
Субординированный заем	1 556,4	1 646,7	1 680,6
Собственный капитал	4 738,4	7 053,1	8 988,3
<i>Коэффициенты</i>			
Чистая процентная маржа, %	4,4	7,3	6,7
ROAA, %	0,9	0,6	0,4
ROAE, %	14,9	8,6	6,0
Просроченная задолженность, %	12,7	8,4	8,4
Норма резервирования, %	9,0	5,6	5,9
Собственный капитал/Активы, %	6,2	7,1	7,6
Кредиты/Депозиты, %	61,4	64,7	72,2
Расходы/Доходы, %	71,8	61,6	68,9

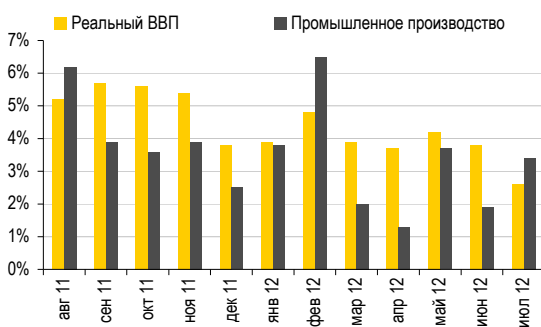
Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

ОТРАСЛЕВЫЕ ТЕНДЕНЦИИ

Относительно благоприятная макроэкономическая среда... Внешние условия для российской банковской системы можно назвать относительно благоприятными. Рост реального ВВП России в 2010–2011 гг. составил 4,3% ежегодно, что превышает темпы роста мировой экономики. Промышленное производство в эти периоды увеличилось на 8,2% и 4,7% соответственно, а реальные доходы населения – на 4,3% и 0,8%. В связи с замедлением инфляции мы ожидаем, что рост реальных доходов населения ускорится до 4,0% в 2012 г. и 4,5% в 2013 г. Таким образом, макроэкономический фон в России после ухудшения в 2008–2009 гг. является относительно благоприятным и создает предпосылки для активного развития банковской системы и, в частности, роста кредитования.

Темпы роста превышают мировые

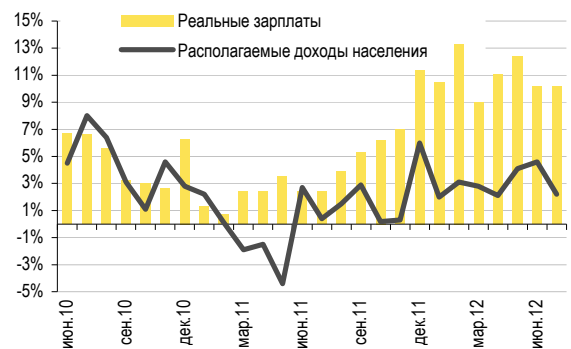
Рост реального ВВП и промышленного производства в России, изм. за год в %



Источники: Росстат

Реальные зарплаты растут с июня 2011 г.

Реальные зарплаты и располагаемые доходы населения, изм. год к году, %

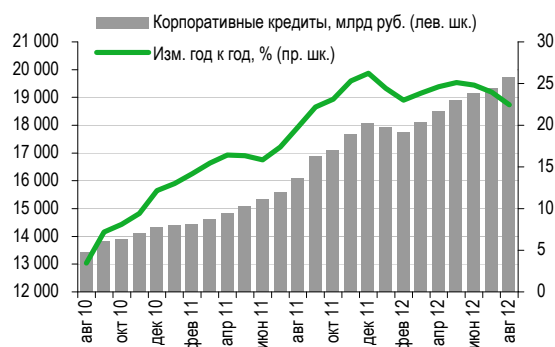


Источники: Росстат

...способствует высоким темпам роста кредитования. В последние два года в российской банковской системе кредитование растет достаточно быстро, причем как в корпоративном, так и в розничном сегментах. В корпоративном сегменте рост портфелей ускорился с 8,1% год к году в октябре 2010 г. до 22,5% год к году в июле 2012 г. (небольшое замедление относительно 25–26% в ноябре–декабре 2011 г. обусловлено высокой сравнительной базой). Розничный сегмент развивался еще быстрее – в указанный период его прирост увеличился с 9,6% до 43,2% год к году, более того, в последние полгода средние темпы роста составили 43%. Прогнозы на текущий год также весьма оптимистичны: по оценкам ЦБ и большинства крупных банков, в 2012 г. кредитование вырастет на 24–28% (прогноз УРАЛСИБа: +13% в корпоративном сегменте и +33% в розничном сегменте). Таким образом, даже развиваясь темпами на уровне средних по рынку, отдельные банки смогут показывать хорошую динамику результатов.

Объемы кредитования...

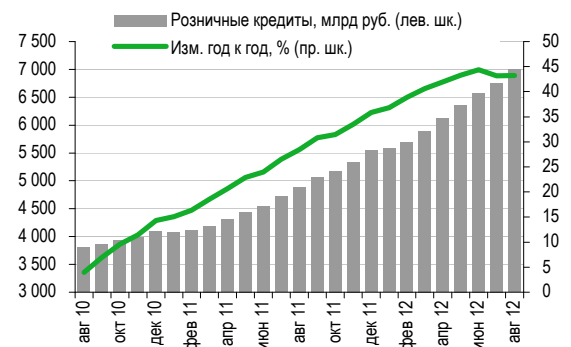
Корпоративные кредиты



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

...быстро растут

Розничные кредиты

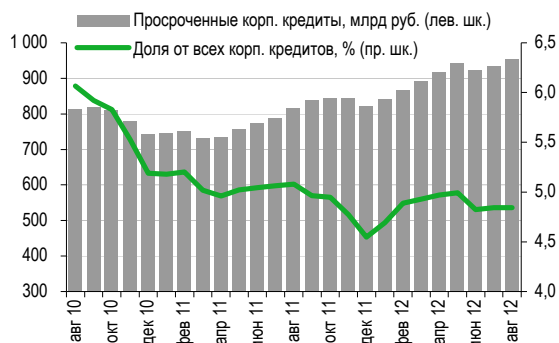


Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

Качество активов в банковской системе растет. Объем кредитования рос не в ущерб качеству активов. Несмотря на некоторый рост в абсолютном выражении, доля просроченных кредитов в корпоративном секторе в последний год находится в пределах 4,8–5,1%, а в розничном сегменте она снизилась с 6,9% до 4,6%. Коэффициент покрытия просрочки резервами в настоящее время близок к 166%, таким образом, состояние российской банковской системы в целом, на наш взгляд, довольно устойчиво. Кроме того, большинство банков извлекло уроки из прошедшего кризиса и с тех пор строже оценивают платежеспособность потенциальных заемщиков, что должно защитить их от лавинообразного роста просрочки в случае экономических потрясений.

За последние два года просрочка...

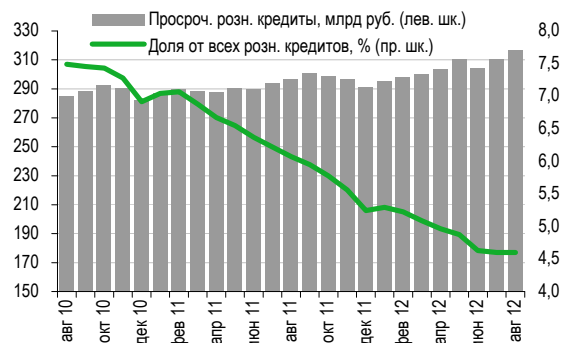
Просроченные корпоративные кредиты



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

... опустилась до низких уровней

Просроченные розничные кредиты



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

УБРИР – федеральный банк среднего размера. По итогам 2011 г. УБРИР поднялся на семь позиций, а на конец 1 п/г 2012 г. занимал 45-е место среди российских банков по размеру активов, согласно рейтингу Интерфакс-ЦЭА. Наиболее сильные позиции банк занимает в Уральском ФО, где он второй по размеру активов, первый по величине вкладов населения и второй по объему кредитного портфеля. УБРИР начал свою деятельность в 1990 г. и развивался преимущественно органическим путем. В период с 2007 г. по 1 п/г 2012 г. активы банка выросли более чем вчетверо и превысили 118 млрд руб. На 1 января 2012 г. розничная сеть УБРИР насчитывала 211 точек продаж в 20 регионах РФ, из которых 94 приходилось на полноценные офисы, а еще 117 было представлено так называемыми легкими офисами, которые обслуживают главным образом розничных клиентов и расположены в крупных торговых центрах. К 1 сентября 2012 г. общее количество точек продаж возросло уже до 314, а количество регионов страны, где представлен УБРИР, – до 35. Стратегия банка предполагает приоритетное развитие розничного сегмента и сегмента кредитования МСБ, в связи с чем банк планирует дальнейшее расширение сети продаж преимущественно за счет открытия новых «легких» офисов, число которых к 2015 г. предполагается довести до 312, тогда как полноценных офисов к тому моменту должно стать 218. Столь гибкий подход к структуре филиальной сети позволил банку в кризис 2008–2009 гг. достаточно оперативно сократить количество офисов более чем на треть, что в тот момент помогло ему заметно снизить расходы и минимизировать убытки. Тот же самый подход в будущем даст банку возможность ограничить расходы на открытие новых офисов в сравнении с тем, как если бы все открываемые офисы были «полноценными». Сейчас примерно треть точек продаж УБРИР сосредоточено в Екатеринбурге и Свердловской области, а оставшиеся находятся, как правило, в других регионах Урала и на Юге России. В будущем банк планирует укреплять свои позиции на федеральном уровне, расширяя филиальную сеть за счет открытия офисов в экономически развитых регионах РФ (в Ярославской и Кемеровской областях, Татарстане и т.д.).

Контролирующие акционеры банка аффилированы с РМК.

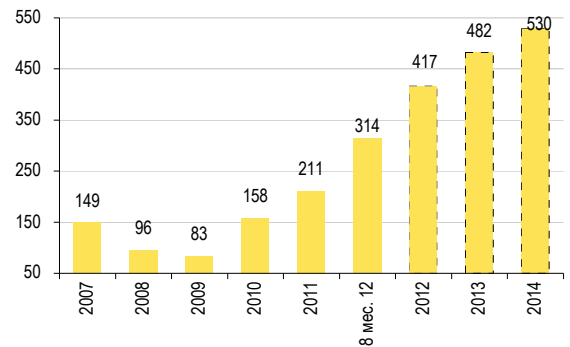
Акционером УБРИР является менеджмент РМК во главе с ее основным бенефициаром Игорем Алтушкиным, который контролирует 80% последней. РМК – третий в России по величине производителем меди с активами порядка 2 млрд долл. и годовым оборотом 2 млрд долл. Алтушкин получил контроль над банком в 2004 г., тогда же банку был присвоен кредитный рейтинг от S&P. В настоящее время в руках Игоря Алтушкина 85,3% уставного капитала УБРИР. О заинтересованности акционеров в поддержке и развитии банка можно судить по периодическим взносам в капитал с их стороны (подробнее см. ниже).

Универсальный банк с планами по развитию розницы.

На конец 1 п/г 2012 г. соотношение корпоративных и розничных кредитов в кредитном портфеле УБРИР составляло 58:42. УБРИР принял стратегическое решение по развитию розничного бизнеса в 2004 г. В результате доля розницы в кредитном портфеле банка была увеличена с 28% в 2006 г. до 41% в 2007 г. и с тех пор не опускается ниже этого значения. Максимум по данному показателю был достигнут в 2008 г., когда розничные кредиты составляли 49% от совокупного портфеля, однако затем их доля стала снижаться, в основном из-за повышенных рисков, сопряженных с этим видом бизнеса в посткризисный период. В настоящее время УБРИР считает для себя приоритетным развитие розничного кредитования и планирует наращивать его долю опережающими темпами. Согласно планам банка, к 2014 г. доля розничных кредитов в портфеле должна вырасти с текущих 42% до 52%. Поскольку филиальная сеть УБРИР является относительно развитой, такие планы при грамотном подходе представляются нам вполне реальными. Кроме того, снижение доли корпоративного кредитования должно поддержать чистую процентную маржу (ЧПМ), которая в 1 п/г 2012 г. находилась на среднем для универсальных банков уровне, составляя 6,7% против 4,4% и 7,3% в 2010 и 2011 гг. соответственно.

Активный рост после кризиса

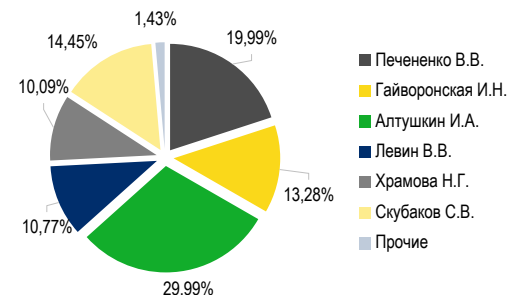
Количество офисов УБРИР



Источники: УБРИР

Контролирующие акционеры аффилированы с РМК

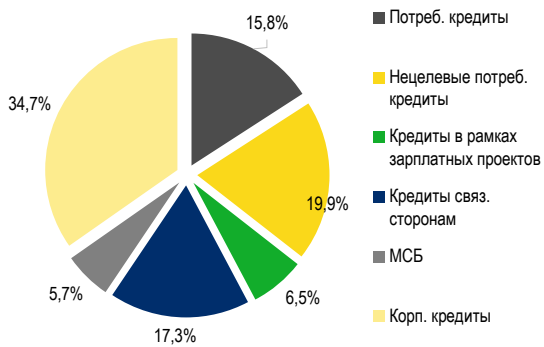
Структура акционеров УБРИР



Источники: УБРИР

В портфеле преобладают корпоративные кредиты

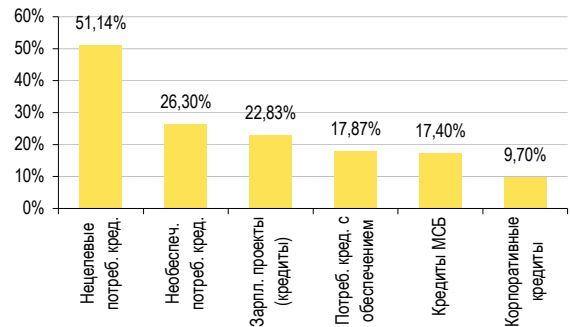
Структура портфеля кредитов УБРИР в 1 п/г 12 г.



Источники: УБРИР

Высокодоходные продукты занимают примерно треть портфеля

Доходность основных продуктов в 2011 г.

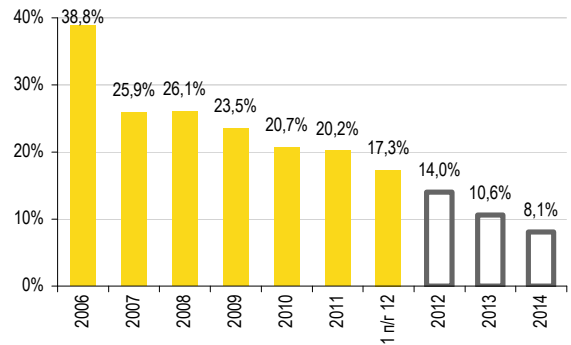


Источники: УБРИР, оценка УРАЛСИБа

Кредитование связанных сторон. Одной из слабых сторон кредитного профиля УБРИР является довольно значительная доля кредитов связанным сторонам. На конец 1 п/г 12 г. она составляла 17,3% портфеля, а в абсолютном выражении – 9,9 млрд руб. Для сравнения, в 2006 г. эта доля равнялась 39%, и в последние шесть лет неуклонно снижалась, несмотря на рост абсолютной величины кредитов на 4,2 млрд руб. В дальнейшем УБРИР не планирует увеличивать кредиты связанным сторонам и хочет сохранить их на уровне 9,6 млрд руб., что при текущих прогнозах по росту кредитного портфеля банка позволит уже в 2012 г. снизить их долю до 14%, а по итогам 2014 г. – до 8,1%. Также стоит отметить, что данные кредиты выдаются по ставкам, близким к рыночным, – 5,4–13,0% в 2011 г. для корпоративных заемщиков. В результате за нынешний год 15,4% чистого процентного дохода было получено по кредитам связанным сторонам.

Роль кредитования связанных сторон снижается

Доля кредитов связ. сторонам в портфеле



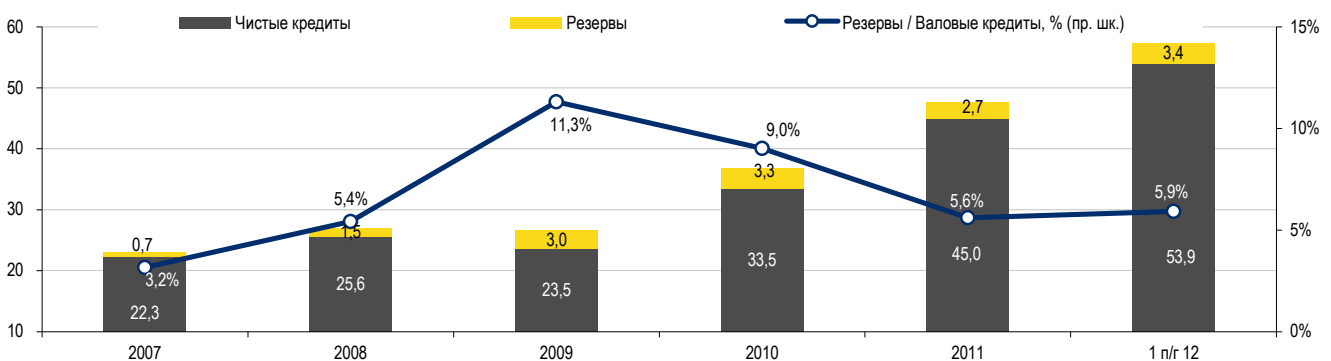
Источники: УБРИР, оценка УРАЛСИБа

ФИНАНСОВЫЙ ПРОФИЛЬ

После кризиса темпы роста кредитного портфеля немного превышали средний уровень по сектору. В период 2006–2011 гг. валовый кредитный портфель УБРИР рос в среднем на 28,4% в год, при этом в кризисный 2009 г. снижение было совсем незначительным (–2,0%). Зато в последующие два года темпы роста портфеля УБРИР превысили средний уровень по сектору, составив 34,7% против 20,6%, причем прирост был достигнут органическим путем. В ближайшие годы банк не планирует сбавлять темпов и рассчитывает, что в 2012–2014 гг. его валовый портфель будет увеличиваться среднегодовыми темпами, равными 35,0%. Что касается розничного сегмента, то он, как предполагается, будет расти опережающими темпами, которые в 2012–2014 гг. составят 46,6% в год. С одной стороны, это позволит банку увеличить доходы, но с другой – может усугубить его проблемы с качеством активов.

После кризиса темпы роста портфеля немного опережали средние по сектору

Кредитный портфель УБРИР, млрд руб.

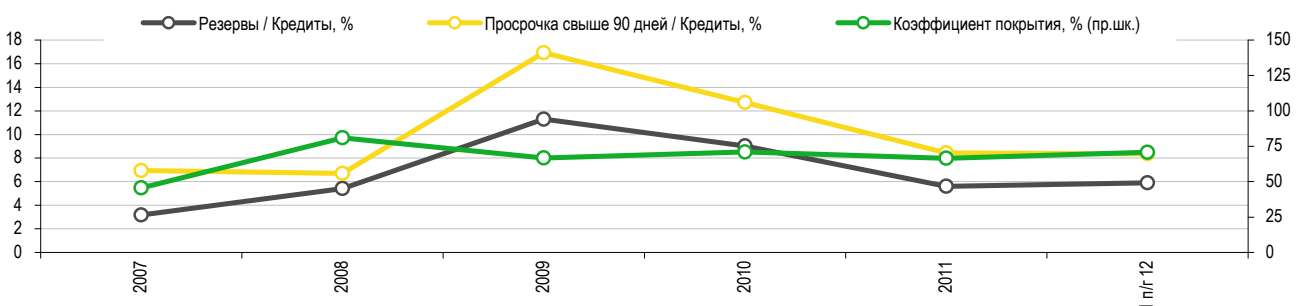


Источники: УБРИР, отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Качество кредитов постепенно растет, но их покрытие резервами пока остается невысоким. Уровень просрочки у УБРИР достиг своего пика в 2009 г., когда вырос до 16,9% с 6,7% в 2008 г. Основным источником проблем для банка стал розничный сегмент, где просрочка составила 26,4%, тогда как в корпоративном портфеле доля плохих кредитов была в разы ниже – 8,7%. Попытки банка бороться с просрочкой, как мы понимаем, были не особо успешными, поскольку ее объем в абсолютном выражении только рос. За счет номинального увеличения кредитного портфеля доля просрочки сократилась в 2010 г. до 12,7% в целом по портфелю, но в рознице оставалась существенной – 22,3%. Поэтому в 2011 г., насколько мы понимаем, банк решил прибегнуть к списаниям: за счет накопленных ранее резервов были списаны кредиты на 2,2 млрд руб., преимущественно в розничном сегменте. Это позволило УБРИР на фоне роста валового портфеля снизить общий уровень просрочки до 8,4%, но в рознице она по-прежнему высока – 16,0%. Мы не исключаем, что в 2012 г. списания могут продолжиться, поскольку порядка 65% плохих кредитов (на 3,0 млрд руб.) просрочена более чем на 360 дней, что сводит к минимуму вероятность возобновления платежей по ним. С другой стороны, УБРИР исторически поддерживал низкую норму резервирования, максимальное покрытие просрочки резервами было достигнуто в 2008 г. (81%), после чего снижалось и составило 71% в 1 п/г 2012 г. Это означает, что банку придется и дальше отчислять крупные суммы в резервы (стоимость риска в 2011 г. и 1 п/г 2012 г. составила 3,5% и 2,8% соответственно), что будет оказывать влияние на его чистую прибыль, а также достаточность капитала, которая и так объективно невысокая.

Качество кредитов растет, но коэффициент покрытия плохих кредитов резервами остается невысоким

Доля "просрочки", норма резервирования и коэффициент покрытия, %



Источники: УБРИР, отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Умеренная доля высокорисковых секторов в корпоративном кредитном портфеле.

Что касается отраслевой структуры кредитного портфеля, то основную долю в его корпоративной части занимает металлургия и торговля металлами (20,6%). Судя по всему, это как раз и есть кредиты связанным сторонам (РМК), что, на наш взгляд, положительно, поскольку, как уже было отмечено выше, они приносят банку существенную долю процентного дохода. Совокупная доля высокорисковых секторов, к которым мы относим торговлю, строительство и услуги, составляет 20,5%, что является умеренной величиной. С другой стороны, из-за существенного объема розничных кредитов в портфеле банка лишь 51,7% выданных УБРИРом кредитов являются обеспеченными, но это компенсируется высокой доходностью данных видов кредитования, которая превышает 25%.

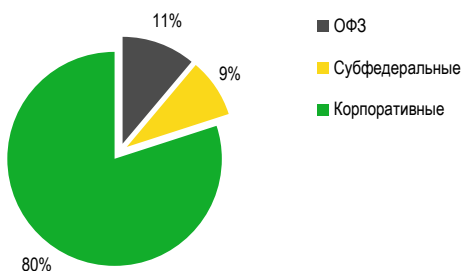
Заметный объем непрофильных активов. На балансе банка консолидируются его дочерние компании, которые специализируются, в частности, на инвестициях в недвижимость. Доля такой недвижимости (сюда мы относим статьи «Инвестиционная недвижимость» и «Авансы девелоперским компаниям») в активах банка довольно заметна – 7,1% (8,8% в 2011 г.). Балансовая стоимость этих активов составляет 8,4 млрд руб. (8,7 млрд руб. на начало 2012 г.), и банк планирует в скором времени их продать. Однако есть риск, что их ликвидность окажется низкой, либо стоимость реализации будет ниже балансовой, что может привести к убыткам.

Масштабный портфель ценных бумаг на балансе банка... Особенностью кредитного профиля УБРИР является существенный объем ценных бумаг на балансе, в последние годы он составлял 25–35% активов. Банк начал активно наращивать портфель ценных бумаг после кризиса, рассматривая это как альтернативу кредитованию, которое на тот момент было более рискованным. Кроме того, УБРИР переводил в ценные бумаги свободную ликвидность, поскольку в 2009 г., благодаря его сильным позициям в УРФО, приток вкладов населения не только не приостановился, но вырос на 49,5%.

...состоит из инструментов высокого качества... Около 80% портфеля ценных бумаг УБРИР – это корпоративные облигации, остальная часть портфеля представлена низкорисковыми ОФЗ (11%) и субфедеральными бумагами (9%). Из тех 89%, что приходятся на корпоративные и субфедеральные облигации, 74% представлено бумагами с рейтингами категории «BBB», еще 18% составляют бумаги категории «BB», и только 8% относятся к категории «B». Таким образом, лишь 23,1% от совокупного портфеля ценных бумаг не являются инструментами инвестиционной категории, и это свидетельствует о его высоком качестве. Более того, практически все облигации на балансе УБРИР включены в ломбардный список ЦБ, что позволяет нам их рассматривать скорее как дополнительный источник ликвидности для банка, нежели как источник риска. Такой большой портфель финансовых активов может принести банку серьезные убытки лишь в том случае, если в период падения финансовых рынков тот начнет реализовывать имеющиеся у него ценные бумаги. УБРИР же, напротив, с 2008 г. лишь наращивал портфель, так что единственная для него угроза – отрицательная переоценка ценных бумаг, которая является неденежной статьей.

Большая часть портфеля представлена высококачественными эмитентами...

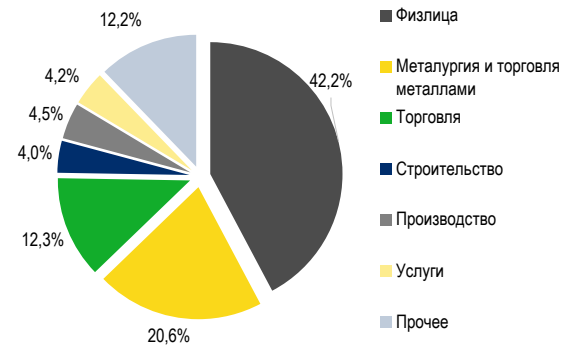
Структура портфеля ц.б. по эмитентам



Источники: УБРИР

Умеренная доля высокорисковых секторов в корпоративном портфеле

Отраслевая структура портфеля УБРИР в 1 п/г 12 г



Источники: отчетность банка

...с рейтингами инвестиционного уровня

Структура портфеля ц.б. по рейтингам (без ОФЗ) на 01.09.12 г.



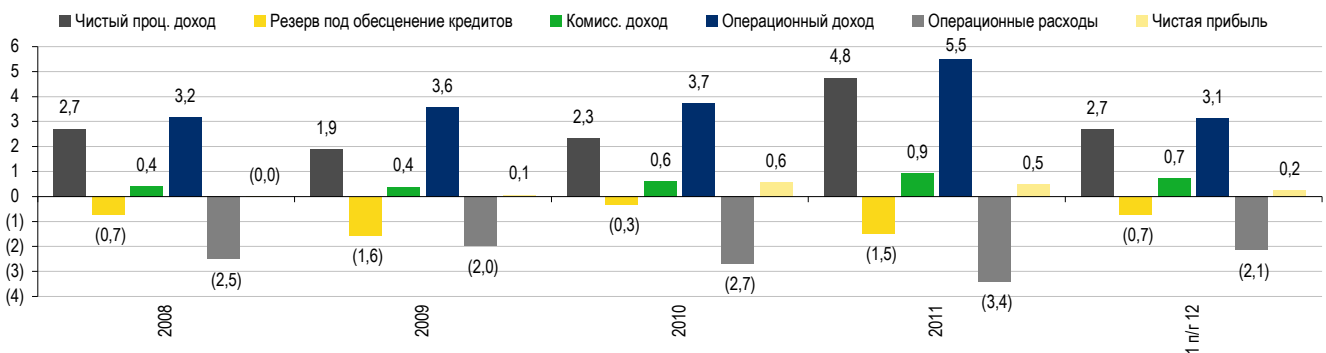
Источники: УБРИР

...и, тем не менее, не ставит банк в высокую зависимость от торговых доходов. Несмотря на большой объем ценных бумаг на балансе, зависимость УБРИР от торговых доходов/убытков является весьма ограниченной. Наибольший торговый доход был ожидаемо получен в 2009 г., когда его доля в совокупном операционном доходе составила 37,9%. В следующем году эта доля уже сократилась до 16,6%, ну а в 2011 – 1 п/г 2012 г. доходы УБРИР были исключительно процентными и комиссионными. При этом доля процентных доходов увеличивалась непрерывно с 2009 г., и в 1 п/г 12 г. достигла уже 86,0%. Растет также роль комиссионных доходов (23,0% от совокупных в 1 п/г 2012 г.), что вполне естественно при столь активном развитии розничного бизнеса. В то же время мы отмечаем довольно значительные в масштабах УБРИР убытки от операций с ценными бумагами: в 2011 г. и 1 п/г 2012 г. они составили 323 млн руб. и 434 млн руб. соответственно.

Операционная деятельность без серьезных убытков. За последние шесть лет УБРИР понес убыток по МСФО только единожды, в 2008 г., да и то не слишком большой – 10 млн руб. Убыток был следствием опережающего роста операционных расходов, прежде всего расходов на персонал. В последующие годы банк показывал прибыль, даже несмотря на проблемы с качеством активов. Этого ему удалось достичь, во-первых, за счет ограничения операционных расходов (сокращения количества филиалов) и, во-вторых, благодаря недостаточным затратам на резервирование. Последнее, наверное, было оправданно с точки зрения обеспечения безубыточности во избежание размывания капитала, однако недостаточность резервов не позволила банку быстро решить проблему с просрочкой, оттянув это решение на несколько лет. Теперь необходимость дополнительных отчислений в резервы будет какое-то время оказывать давление на прибыль банка. Тем не менее за счет роста процентных и комиссионных доходов даже при расходах на резервирование в размере 727,4 млн руб. УБРИР в 1 п/г 12 г. получил чистую прибыль, равную 241 млн руб., что соответствует показателям ROAA и ROAE на уровне 0,4% и 6,0% соответственно. Что касается отношения Расходы/Доходы, его рост с 55,3% в 2009 г. до 72,2% и 68,9% в 2010 г. и 1 п/г 2012 г. был обусловлен быстрым расширением филиальной сети. А учитывая масштабные планы УБРИР по ее дальнейшему развитию, существенного снижения этого коэффициента, на наш взгляд, ожидать не стоит.

Убытки в 2008 г. были минимальными

Основные статьи отчета о прибылях и убытках, млрд руб.

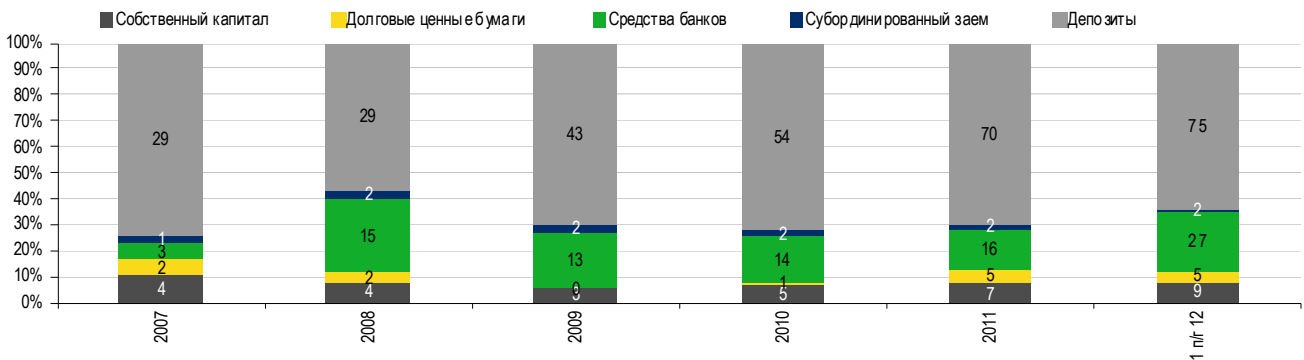


Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Очень низкая зависимость от оптового фондирования. Важным преимуществом УБРИР перед конкурентами является его крайне незначительная зависимость от оптового фондирования. Порядка 75% пассивов банка – это депозиты клиентов, тогда как долговые ценные бумаги составляют лишь 5% (из них 2 млрд руб. приходится на единственный выпуск рублевых облигаций УБРИР-2, а 3,2 млрд руб. – на векселя). Показатель Чистые кредиты/Депозиты у банка стабильно ниже 100% (вырос с 61,4% в 2010 г. до 72,2% в 1 п/г 2012 г.), то есть УБРИР способен финансировать свою кредитную деятельность полностью за счет привлекаемых на депозиты средств клиентов. Такая структура фондирования является, на наш взгляд, достаточно устойчивой и предполагает высокий потенциал для наращивания заимствований на долговом рынке без ее заметного ухудшения. В то же время УБРИР не собирается существенно увеличивать свое присутствие на рынке облигаций, планируя ограничить долю оптового фондирования в своих обязательствах 10-процентным пределом.

Основа фондирования – средства клиентов

Структура фондирования УБРИР, млрд руб.



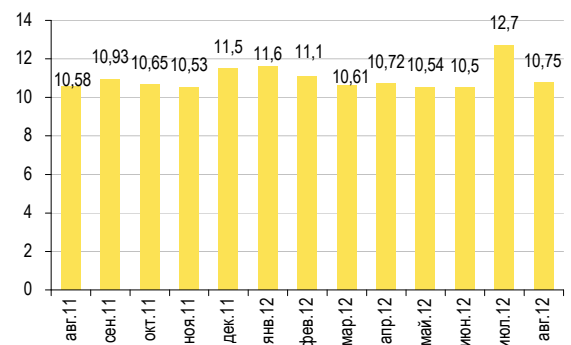
Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Достаточность капитала поддерживается регулярными взносами со стороны акционеров, но остается объективно невысокой.

Достаточность капитала УБРИР низкая, чему есть две причины. Во-первых, в кризис банк столкнулся с отрицательной переоценкой активов, которая уменьшила его капитал. Во-вторых, его активы продолжают расти высокими темпами, что при низкой рентабельности не позволяет пополнять капитал на адекватную величину только за счет получаемой чистой прибыли. В 2009 г. отношение Собственный капитал/Активы составило лишь 5,3%, однако за счет взносов акционеров на 1,86 млрд руб. и 1,85 млрд руб. в 2010 г. и 2011 г. выросло до 6,2% и 7,1% соответственно. В 1 п/г 2012 г. капитал банка был увеличен еще на 2 млрд руб. за счет выкупа Игорем Алтушкиным допэмиссии акций, что позволило повысить отношение Собственный капитал/Активы до 7,6%. Регулярные взносы в капитал свидетельствуют о заинтересованности акционеров в том, чтобы банк стабильно развивался. Кроме того, стратегия УБРИР предусматривает полную капитализацию прибыли. Однако принимаемые меры дают лишь ограниченный эффект вследствие более быстрого, чем первоначально планировалось, роста активов (прогноз по размеру активов на конец 2012 г. был превышен уже по итогам 1 п/г), так что в скором времени банк вновь ощутит потребность в пополнении капитала. По достаточности капитала УБРИР в целом уступает другим универсальным банкам: в 2011 г. показатель СКБ-банка составлял 7,3%, Зенита – 9,7%, Промсвязьбанк – 9,6%.

Норматив Н1 немного превышает минимально допустимый уровень

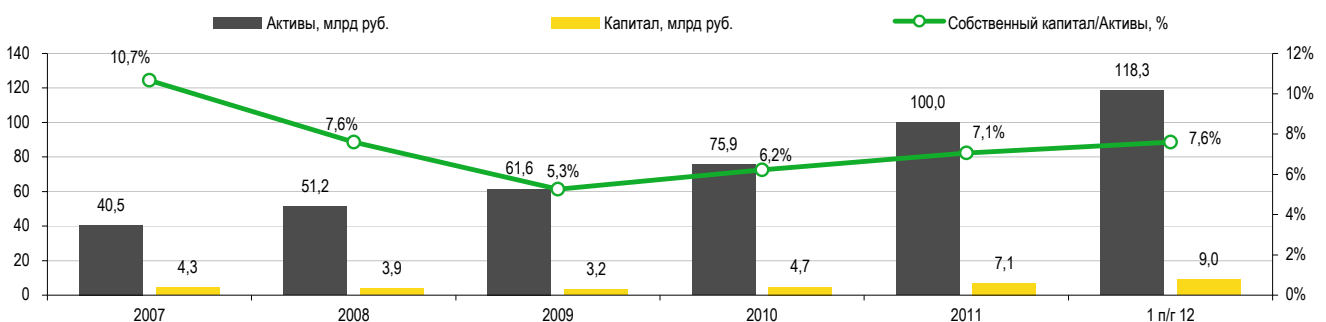
Коэффициент достаточности капитала Н1, %



Источники: ЦБ РФ

Достаточность капитала поддерживается регулярными взносами со стороны акционеров

Активы, капитал и достаточность капитала УБРИР



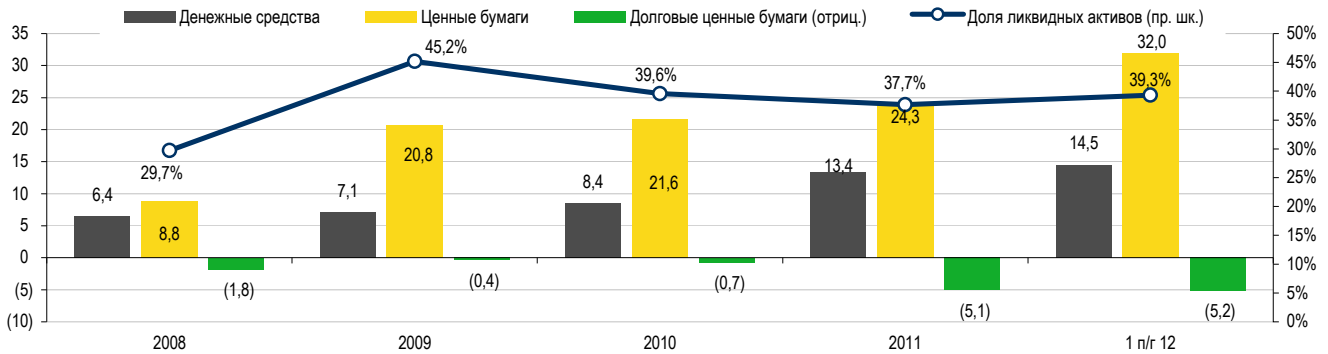
Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Запас ликвидных активов заметно превышает обязательства по долговым ценным бумагам. Мы оцениваем ликвидность баланса УБРИР как довольно высокую. При обязательствах по оптовому фондированию в 5,2 млрд руб. на начало 2 п/г у банка на счетах находилось 14,5 млрд руб. в виде денежных средств. Кроме того, дополнительным источником ликвидности является портфель ценных бумаг в объеме 32,0 млрд руб. Даже с учетом применения максимальных

дисконтов УБРИР сможет получить под залог этих бумаг в ЦБ не менее 25,6 млрд руб. (последний пока не планирует отказываться от данного способа предоставления ликвидности). Таким образом, размещение нового выпуска облигаций на 2 млрд руб. скорее нужно рассматривать как способ диверсификации источников фондирования, чем как рефинансирование текущих обязательств. Ближайшая оферта по единственному находящемуся в обращении выпуску УБРИР-02 объемом 2 млрд руб. запланирована на ноябрь 2012 г.

Запас ликвидных активов заметно превышает обязательства по долговым ценным бумагам

Ликвидные активы и публичный долг УБРИР, млрд руб.



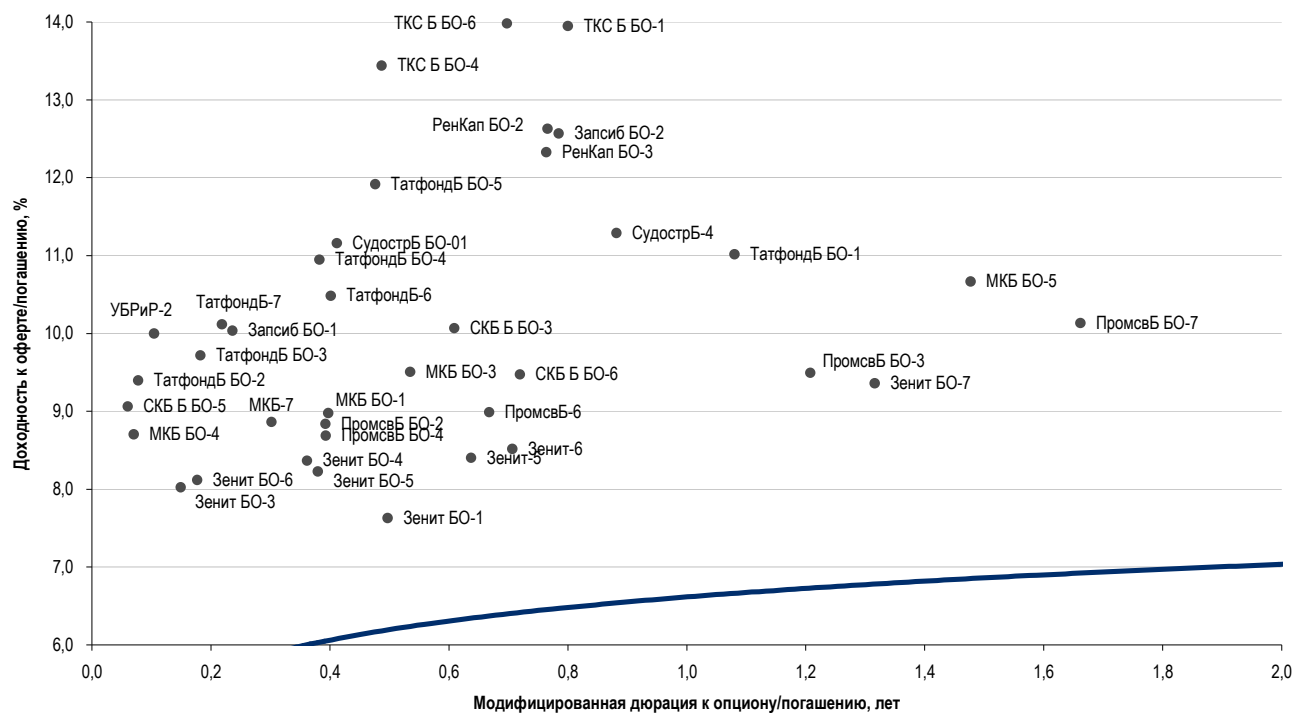
Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Негативные черты финансового профиля УБРИР уравниваются позитивными, кредитный рейтинг недавно был повышен. Подведем итоги. Преимущества финансового профиля банка и его недостатки уравнивают друг друга. К слабым сторонам УБРИР мы относим хотя и снижающийся, но пока достаточно высокий уровень просрочки при недостаточном покрытии плохих активов накопленными резервами. В связи с этим расходы на резервирование в обозримом будущем продолжат оказывать давление на чистый результат и, следовательно, достаточность капитала банка, которая является объективно низкой. В то же время акционеры УБРИР заинтересованы в том, чтобы банк продолжал развиваться, и регулярно предоставляют ему дополнительный капитал. Кроме того, УБРИР отличается очень низкой зависимостью от оптового фондирования и высокой ликвидностью баланса благодаря наличию высококачественного портфеля ценных бумаг, пригодных для рефинансирования в ЦБ. Довольно масштабное кредитование связанных сторон также нельзя назвать однозначным недостатком банка, поскольку кредиты выдаются по ставкам, близким к рыночным, и приносят банку заметный процентный доход. Все эти положительные стороны не остались незамеченными рейтинговым агентством S&P, которое в декабре 2011 г. повысило кредитный рейтинг УБРИР на одну ступень до «В», прогноз «Стабильный».

Справедливая доходность находится ближе к середине диапазона. Наиболее подходящим ориентиром для определения справедливой доходности нового выпуска мы считаем облигации Запсиб БО-02. Находящийся в обращении выпуск УБРИР-2 (УТР 9,73% на 1,6 мес.) слишком короткий, в то время как Запсиб БО-02 ликвиден и был размещен совсем недавно. Запсибкомбанк несколько уступает по размеру активов, однако имеет преимущество перед УБРИР в качестве активов, рентабельности и капитализации, что отражается в кредитных рейтингах, которые у УБРИР на одну ступень ниже. Исходя из этого, мы считаем, что УБРИР БО-01 должен предлагать премию, размер которой оцениваем в 20–30 б.п. Поскольку Запсиб БО-02 торгуется с доходностью 12,53% на 11 мес., то справедливый уровень для УБРИР БО-01, по нашему мнению, составляет 12,75–12,85%, то есть ближе к середине предложенного ориентира.

Справедливая доходность находится ближе к середине ориентира

Облигации отдельных банков по состоянию на 18 сентября 2012 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Ключевые финансовые показатели УБРИР, млн руб.

МСФО	2006	2007	2008	2009	2010	2011	1 п/г 12 (неауд.)
Чистые процентные доходы	1 191,0	1 608,8	2 711,1	1 883,1	2 336,5	4 750,5	2 689,6
Чистые комиссионные доходы	283,4	395,2	423,0	395,5	622,1	923,4	716,8
Доход от операций с ценными бумагами	79,6	10,5	(96,7)	1 329,6	420,9	(322,8)	(436,4)
Доход от операций с иностранной валютой	33,5	98,9	53,3	27,1	198,3	260,6	24,2
Суммарные операционные доходы	1 700,9	2 427,9	3 188,1	3 581,2	3 731,8	5 521,2	3 117,3
Операционные расходы	(1 179,2)	(1 707,6)	(2 502,8)	(1 981,6)	(2 693,7)	(3 400,9)	(2 148,6)
Резервы	(82,5)	(302,4)	(737,5)	(1 563,3)	(334,7)	(1 492,0)	(727,4)
Чистая прибыль	335,7	314,6	(10,0)	68,2	578,3	504,8	241,3
Денежные средства и эквиваленты	1 935,7	4 637,3	6 444,5	7 057,9	8 434,7	13 372,0	14 536,6
Средства в банках	533,3	1,0	28,1	30,0	62,4	64,4	88,0
Ценные бумаги	3 873,5	3 749,5	8 781,7	20 790,6	21 640,7	24 280,7	31 966,1
Кредиты и авансы клиентам	14 197,3	22 254,5	25 605,9	23 541,0	33 469,3	44 962,2	53 888,2
Основные средства	3 005,9	5 663,1	5 695,2	4 293,5	4 897,4	4 989,1	4 934,2
Прочие активы	3 463,5	4 241,9	4 681,0	5 896,2	7 435,4	12 327,0	12 850,5
Активы	27 009,1	40 547,4	51 236,5	61 609,3	75 939,9	99 995,4	118 263,5
Средства банков	2 166,6	2 621,4	14 597,0	13 063,8	13 900,0	15 798,9	26 830,0
Средства клиентов	20 415,3	29 295,6	28 808,8	43 080,5	54 473,5	69 503,5	74 636,7
Долговые ценные бумаги	1 356,8	2 164,3	1 830,1	375,6	735,6	5 052,2	5 169,0
Прочие обязательства	384,3	923,0	494,5	304,8	552,3	941,0	959,1
Субординированный заем	-	1 217,2	1 521,6	1 545,3	1 556,4	1 646,7	1 680,6
Собственный капитал	2 686,1	4 326,0	3 894,6	3 239,4	4 722,0	7 053,1	8 988,3
<i>Коэффициенты</i>							
Чистая процентная маржа, %	8,0	7,0	8,5	4,5	4,4	7,3	6,7
ROAA, %	1,5	0,9	(0,0)	0,1	0,8	0,6	0,4
ROAE, %	15,1	9,0	(0,2)	1,9	14,5	8,6	6,0
Просроченная задолженность, %	1,8	7,0	6,7	16,9	12,7	8,4	8,4
Норма резервирования, %	3,1	3,2	5,4	11,3	9,0	5,6	5,9
Собственный капитал/Активы, %	9,9	10,7	7,6	5,3	6,2	7,1	7,6
Кредиты/Депозиты, %	69,5	76,0	88,9	54,6	61,4	64,7	72,2
Расходы/Доходы, %	69,3	70,3	78,5	55,3	72,2	61,6	68,9

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

Дебютный выпуск биржевых облигаций

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Расходы / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Капитал/Активы,%	Резервы / Кредиты, %	
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	BBB-/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	-/Baa3/-	2 093	5,0	0,9	0,3	3,6	1,6	16,7	0,4	
ЕАБР	BBB/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/B+	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	
2 011 МКБ	-/B1/B+	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	WR/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	B/B2/B	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	B+/Ba3/B+	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/B	3 381	7,7	7,0	0,6	1,0	0,8	7,3	7,1	
ТКС Банк	-/B2/B	915	45,0	3,7	0,5	10,4	1,8	12,8	6,5	
УБРИР	B/-/-	3 106	7,3	8,4	0,6	0,6	0,6	7,1	5,6	
ХКФБ	WR/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	B+/-/-	2 310	7,7	4,7	0,6	1,9	0,7	9,5	9,4	
Банк СПб	-/Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1	
Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	81 729	2,8	1,1	0,6	0,8	1,2	11,9	3,4	
ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 170	2,6	-	0,5	0,6	-	53,5	0,7	
КБ Восточный	-/B1/-	5 229	17,3	6,8	0,4	3,7	1,0	11,9	5,5	
Кредит Европа	-/Ba3/BB-	3 141	8,8	3,1	0,5	2,6	2,5	15,8	3,4	
МКБ	B+/B1/BB-	9 376	5,3	1,2	0,5	1,7	1,0	11,1	2,3	
НОМОС Банк	-/Ba3/BB	21 450	5,2	2,2	0,4	2,4	1,4	12,1	3,8	
1 п/г 12	ОТП Банк	-/Ba2/BB	3 916	18,9	14,8	0,4	5,1	1,2	17,5	14,1
Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	18 744	5,3	4,3	0,5	1,3	1,2	9,5	5,4	
Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9	
Сбербанк	-/Baa1/BBB	381 405	6,1	3,4	0,5	3,0	1,0	11,4	6,0	
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	23 162	4,2	-	0,4	1,7	1,2	12,5	3,1	
УБРИР	B/-/-	3 628	6,7	8,4	0,7	0,4	0,7	7,6	5,9	
ХКФБ	WR/Ba3/BB-	6 013	18,5	6,0	0,4	6,9	1,3	17,2	8,0	
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	6 788	17,0	-	0,5	3,0	1,1	11,7	7,5	
ТКС Банк	-/B2/B	1 113	43,2	3,9	0,5	9,5	1,8	15,4	6,7	

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

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, kondratievsd@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

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 2012