

### ВЫСОКИЕ РЕЗУЛЬТАТЫ, НЕСМОТРЯ НА ЗАМЕДЛЕНИЕ КРЕДИТОВАНИЯ В 4 КВ.

#### Отчетность за 4 кв. и полный 2012 г. по МСФО

**Умеренно успешный квартал, очень успешный год.** Вчера Московский кредитный банк опубликовал результаты по МСФО за 4 кв. и весь 2012 г., которые выглядят довольно сильными. Доходы банка в 4 кв. остались на уровне предыдущего квартала, а кредитный портфель несколько сократился. В то же время снижение отчислений в резервы, ставшее следствием дальнейшего роста качества активов, позволило банку существенно увеличить чистую прибыль и добиться еще более высоких, чем раньше, показателей рентабельности. Привлечение субординированного долга, наряду с полученной чистой прибылью, заметно укрепило достаточность капитала МКБ, – таким образом, банк обеспечил себе задел для дальнейшего наращивания активов в текущем году без острой необходимости в новом капитале. Качество активов и структура фондирования в отчетном периоде не изменились, зато подушка ликвидности существенно увеличилась.

**Доходы в 4 кв. не изменились, рентабельность заметно выросла.** Согласно нашим расчетам, ЧПМ банка в 4 кв. незначительно (на 0,2 п.п.) снизилась (здесь и далее все сопоставления – квартал к кварталу, если не указано иное) из-за давления со стороны растущей стоимости фондирования и составила 5,4%. На фоне стагнации кредитного портфеля чистые процентные доходы из-за этого остались приблизительно на уровне предыдущего квартала – в размере 3,4 млрд руб. Чистые комиссионные доходы также практически не изменились, составив 1,2 млрд руб. Однако вследствие небольшого снижения торговых доходов (от операций с ценными бумагами и валютой), которые в 4 кв. оказались фактически нулевыми, совокупный операционный доход МКБ сократился на 3% до 4,7 млрд руб. Операционные расходы (2,0 млрд руб.) остались неизменными, а чистая прибыль благодаря существенному снижению отчислений в резервы – расходы на резервирование в 4 кв. составили 0,15 млрд руб. против 0,69 млрд руб. в 3 кв. – увеличилась на 25,2% до 2,0 млрд руб. Как следствие, улучшились и показатели рентабельности. ROAA и ROAE по итогам 2012 г. достигли 2,1% и 17,8% соответственно по сравнению с 2,0% и 16,1% по итогам 9 мес. 2012 г. Результаты всего 2012 г. выглядят более впечатляющими: чистые процентные и комиссионные доходы банка выросли на 40,3% и 45,6% до 12,2 млрд руб. и 3,7 млрд руб. соответственно, совокупный операционный доход увеличился на 68,8% до 16,5 млрд руб., а чистая прибыль повысилась на 48,7% и составила 5,8 млрд руб.

**Замедление кредитования по причине сезонности.** В отчетном квартале валовый кредитный портфель МКБ сократился на 1,6% до 205,9 млрд руб., что банк объясняет исключительно сезонными факторами (его целевые клиенты обычно наращивают продажи перед новогодними праздниками и за счет этих средств гасят часть задолженности перед банком). Действительно, корпоративный

#### Обращающиеся выпуски

CRBKMO (Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
МСВ '14	200 \$	8,25	5 авг 14	4,83
МСВ '18	500 \$	7,70	1 фев 18	6,69
МКБ БО-3	4 000 R	9,25	6 май 13	8,25
МКБ БО-2	3 000 R	9,75	1 окт 13	9,50
МКБ-7	2 000 R	10,25	21 янв 14	9,43
МКБ БО-1	3 000 R	9,50	22 фев 14	9,21
МКБ БО-4	5 000 R	10,25	15 апр 14	9,91
МКБ БО-5	5 000 R	9,20	23 июн 14	9,57
МКБ-8	3 000 R	9,75	8 апр 15	
МКБ-11	3 000 R	12,25	5 июн 18	12,60
МКБ-12	2 000 R	12,25	22 авг 18	12,35

Источники: ММВБ, Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

#### Ключевые показатели МКБ

МСФО, млрд руб.	МСФО, млрд руб.			
	1 кв. 12	1п/г 12	9 мес. 12	2012
Денежная позиция	17,4	33,7	25,6	47,5
Кредитный портфель	175,5	189,0	209,3	205,9
Чистые кредиты	171,4	184,6	204,3	201,2
РВПС	(4,0)	(4,4)	(4,9)	(4,7)
Просроч. задолженность	2,1	2,3	2,6	2,0
Задолженность банков	8,0	11,1	12,5	12,5
Финансовые активы	32,0	24,2	27,3	37,1
Осн. ср-ва и немат. активы	6,8	7,2	7,0	6,1
Активы	237,8	263,2	279,2	308,7
Средства клиентов	150,2	163,0	164,6	189,0
Долговые ценные бумаги	32,3	36,5	38,0	40,0
Средства ЦБ РФ	-	2,5	3,0	-
Средства банков	22,8	27,5	31,6	35,2
Собственный капитал	28,3	29,2	36,6	39,3
Чистый процентный доход	2,3	5,5	8,8	12,2
Отчисления в РВПС	(0,4)	(1,0)	(1,7)	(1,9)
ЧПД после резервов	1,9	4,5	7,1	10,4
Чист. комиссионный доход	0,8	1,4	2,5	3,7
Доход от операц. с цен. бум.	0,5	0,0	0,2	0,4
Доход от операций с ин. вал.	(0,0)	0,0	(0,1)	(0,2)
Операционный доход	3,6	7,0	11,8	16,5
Операционные расходы	(1,6)	(3,3)	(5,4)	(7,4)
Чистая прибыль	1,2	2,2	3,8	5,8
ЧПМ, %	4,6	5,3	5,3	5,5
ROAA, %	2,1	1,7	2,0	2,1
ROAE, %	18,0	14,7	16,1	17,8
Затраты / Доходы	0,5	0,5	0,5	0,4
Чистые кредиты / Депозиты	1,1	1,0	1,2	1,1
Доля ликвидных активов, %	10,7	17,0	13,6	19,4
РВПС, % кред. портфеля	2,3	2,3	2,3	2,3
Доля просрочки, %	1,2	1,2	1,2	1,0
Капитал, % активов	11,9	11,1	13,1	12,7

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

портфель в 4 кв. сжался на 6,0% до 155,5 млрд руб., зато розничный портфель вырос на 15,0% до 50,4 млрд руб., достигнув уже 24,5% от совокупного портфеля банка. По итогам всего 2012 г. совокупный портфель увеличился на 26,6%, при этом опережающую динамику показали розничные кредиты, преимущественно нецелевые потребительские, которые подскочили на 68,8%, что существенно превышает темпы роста банков, специализирующихся на розничном кредитовании.

**Качество активов стабильно высокое.** За прошедший год банк списал кредиты на сумму 848,4 млн руб., что составляет лишь 0,5% от среднего объема кредитного портфеля за период. На конец 2012 г. доля кредитов, просроченных более чем на 90 дней, составляла всего 1,0% против 1,2% на конец 3 кв. 2012 г. Доля просрочки свыше одного дня также сократилась – с 1,8% до 1,5%, равно как и доля реструктурированных кредитов – с 0,4% до 0,1% валового портфеля. Более 80% просроченной задолженности сосредоточено в рознице, это соответствует примерно 3,2% неработающих кредитов в розничном портфеле, что даже несколько превосходит результаты банков специализирующихся на рознице. Подсегмент с наибольшей долей просрочки – ипотечные кредиты, там она составляет 4,8%. Далее следуют потребительские кредиты с долей 3,6%. Норма резервирования в 4 кв. осталась неизменной на уровне 2,3%, что на фоне роста качества портфеля обусловило увеличение коэффициента покрытия просрочки резервами с 191,2% до 238,9%.

**Структура фондирования без изменений, подушка ликвидности комфортная.** Заметных изменений в структуре фондирования МКБ в 4 кв. не произошло. На средства клиентов на отчетную дату приходится 70,2% обязательств, еще 14,9% представляют выпущенные долговые ценные бумаги, 13,1% – средства других банков. До конца 2013 г. банку предстоит погасить/пройти оферту по рублевым облигациям на сумму 7 млрд руб., что с учетом подушки ликвидности, составлявшей на конец года порядка 47,5 млрд руб., не должно составить для него труда. Доля ликвидных активов у МКБ в 4 кв. выросла с 13,6% до 19,4%.

**Размещение субординированного долга повысило достаточность капитала, в 2013 г. банк ждет ее снижения.**

В результате размещения субординированных локальных облигаций на 3 млрд руб., а также за счет полученной чистой прибыли совокупная достаточность капитала МКБ по Базелю в 4 кв. увеличилась с 14,8% до 15,8%. Уже после отчетной даты банк разместил еще один рублевый бонд, на 2 млрд руб., который ЦБ также разрешил ему включить в состав капитала. Этим МКБ обеспечил себе базу для дальнейшего наращивания активов, и с учетом минимального (по оценкам менеджмента) влияния перехода на стандарты Базель III, привлечения дополнительного капитала банку в 2013 г. не потребуются. Тем не менее МКБ ожидает снижения достаточности капитала первого уровня по итогам года до 11,5% с 13,4% на 1 января, что позволит ему увеличить ROE.

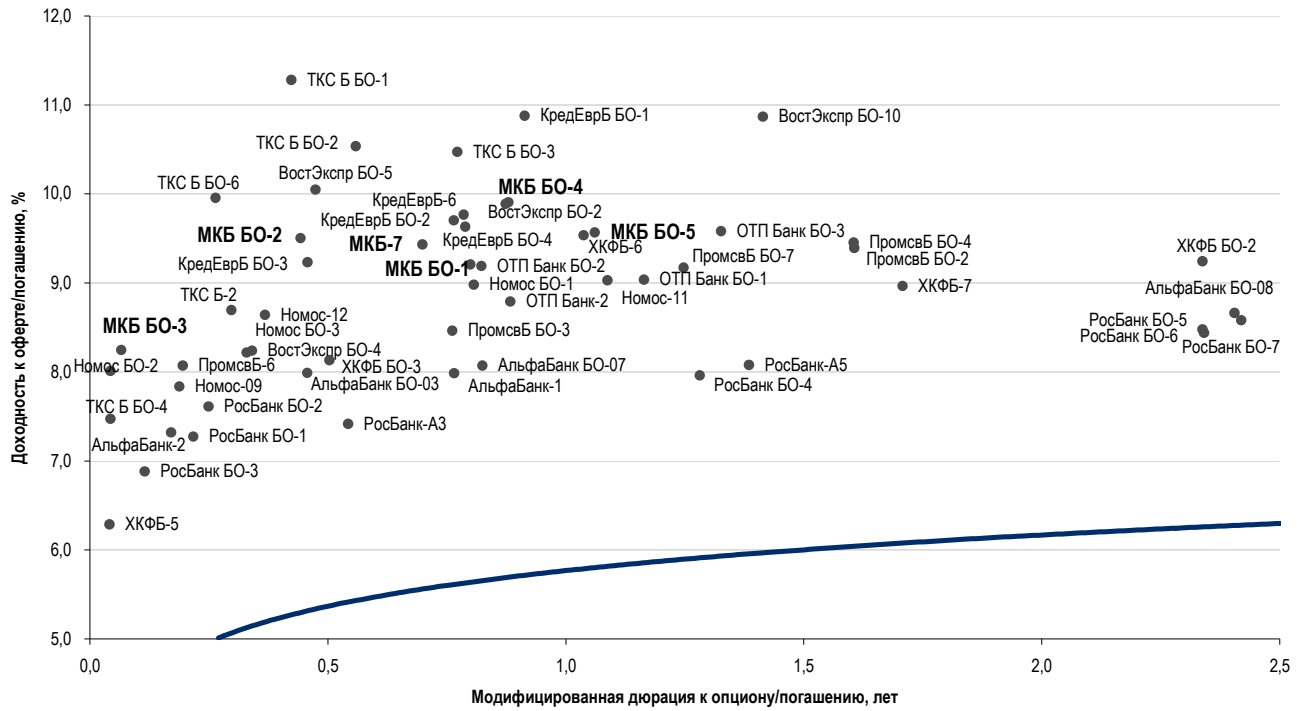
**Прогнозы на 2013 г.** На нынешний год МКБ прогнозирует рост кредитного портфеля на 25–35% (базовый-оптимистический сценарии), причем розничные кредиты, как предполагается, продолжат расти опережающими темпами – на 50–70% в год (сопоставимо с результатами 2012 г.). Это позволит банку увеличить долю розничного бизнеса до 30% с текущих 24,5% и, как следствие, нарастить ЧПМ (банк прогнозирует ее на уровне выше 5%), однако потребует небольшого повышения стоимости риста. Показатель ROE, в свою очередь, ожидается в районе 18–20%, что кажется нам вполне реальным.

**Короткий евробонд сохраняет некоторую привлекательность, наши рекомендации по рублевым бумагам в целом**

**сработали.** Несмотря на значительное сужение премии короткого CBOM'14 (YTM 4,83%, 435 б.п. к долларovým swapам) к близким по дюрации PROMBK'14 Промсвязьбанка (-/Ba3/B+) и HCFB '14 ХКФ Банка (-/Ba3/BB) до 55 б.п. и 135 б.п. против соответственно 140 б.п. и 265 б.п. в конце прошлого года, мы считаем, что на текущих уровнях бонд все еще сохраняет привлекательность. Более того, длинные еврооблигации CBOM'18 и PROMBK'17 торгуются на одном уровне в терминах Z-спреда. Локальные бонды МКБ, в первую очередь рекомендованные нами к покупке выпуски БО-4 и БО-5, в последние пару месяцев опустились в доходности более чем на 1 п.п. и теперь оценены приблизительно на том же уровне или ниже облигаций КредитЕвропа Банка и Банка Восточный Экспресс, что в целом представляется нам справедливым. На текущих уровнях наше отношение к рублевым выпускам эмитента нейтральное, хотя короткий МКБ БО-2 (YTP 9,5% на 6 мес.) можно расценивать как неплохую инвестицию для удержания до оферты.

**Наши рекомендации по рублевым выпускам в целом реализовались**

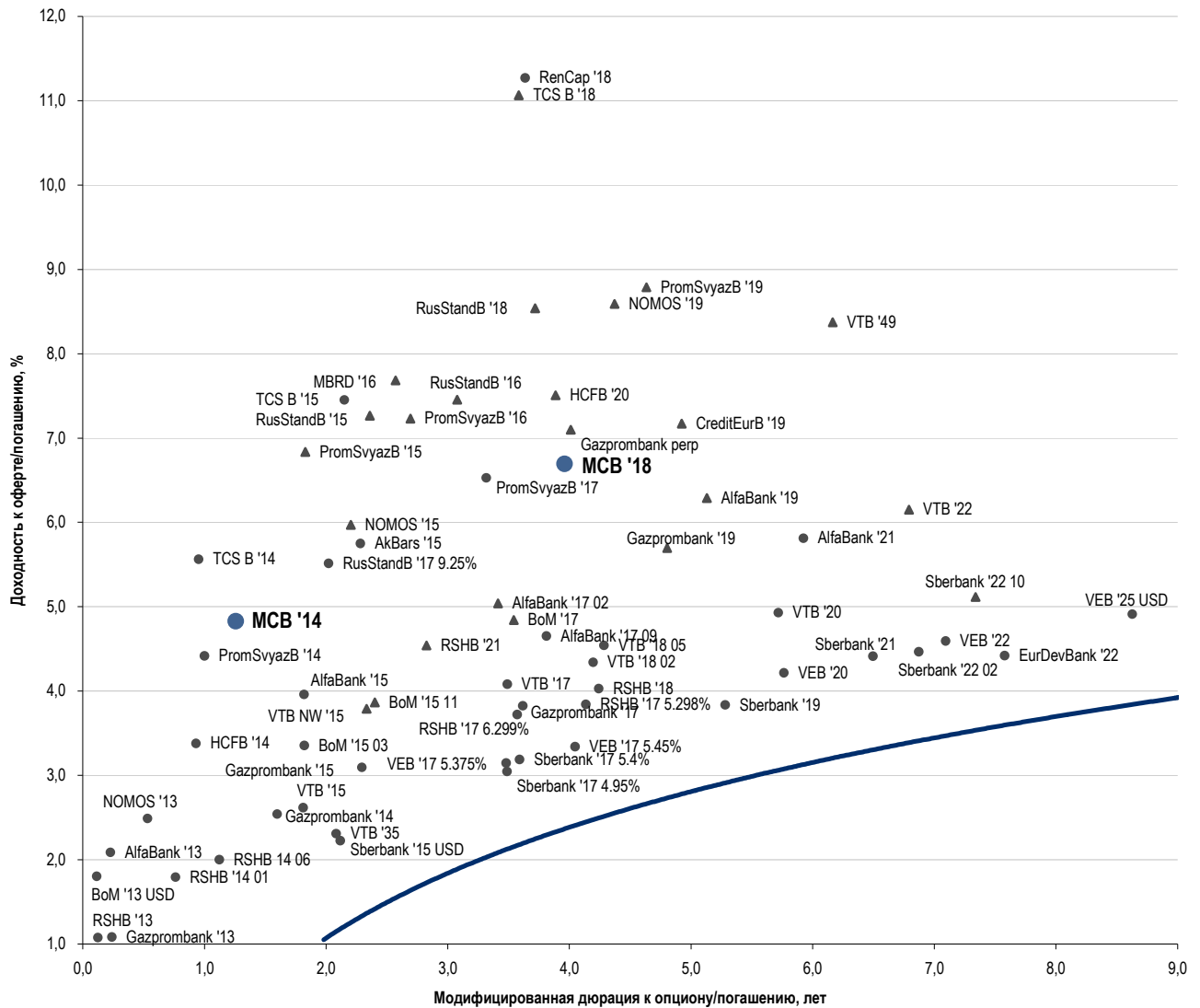
Локальные облигации отдельных банков по состоянию на 2 апреля 2013 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

### Короткий евробонд сохраняет привлекательность

Еврооблигации российских банков по состоянию на 2 апреля 2013 г.



Источники: Bloomberg, оценка УРАЛСИБа

## 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, %
Банк СПб	-Ba3/-	10 447	3,8	5,3	0,5	0,1	1,0	11,6	9,1
Ак Барс	-B1/BB-	9 131	2,7	-	0,6	0,6	0,9	9,1	8,7
Альфа-Банк	BB+/Ba1/BBB-	33 858	5,1	2,2	0,5	3,3	1,2	11,5	4,9
Банк ЗЕНИТ	-Ba3/B+	7 860	3,7	-	0,5	1,1	1,0	9,8	5,4
ВТБ	BBB/Baa1/BBB	210 368	3,7	5,6	0,5	1,0	1,3	9,2	6,8
ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	81 798	3,1	-	0,4	1,7	4,2	20,4	11,0
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
Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	21 769	5,1	5,1	0,4	3,0	0,8	14,0	5,7
Ренессанс Кредит	B/B2/B	2 139	19,0	6,7	0,4	4,0	1,3	21,2	4,9
Россельхозбанк	-Baa1/BBB	40 923	4,6	-	0,5	0,0	1,8	11,8	8,5
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
Татфондбанк	-B3/-	2 702	2,5	-	0,6	0,2	1,1	7,6	10,6
Связной Банк	-B3/-	1 688	20,6	-	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7
Банк СПб	-Ba3/-	10 261	3,9	5,2	0,5	0,4	1,0	12,7	10,0
ВТБ	BBB/Baa1/BBB	232 387	3,8	5,6	0,5	1,2	1,3	9,5	6,6
ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	88 072	3,2	-	0,4	1,6	4,3	20,2	11,1
Газпромбанк	BBB-/Baa3/-	79 903	2,8	1,2	0,6	1,4	1,0	11,6	3,4
МКБ	B+/B1/BB-	9 033	5,3	1,2	0,5	2,0	1,2	13,1	2,3
9 мес.2012									
НОМОС Банк	-Ba3/BB	24 960	5,1	2,2	0,5	2,1	1,3	11,3	3,7
ОТП Банк	-Ba2/BB	4 392	18,1	16,4	0,4	4,8	1,2	17,9	15,3
Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	19 943	5,4	4,1	0,6	1,2	1,2	9,8	5,0
Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 213	5,4	5,2	0,4	3,1	0,8	16,6	5,9
Сбербанк	-Baa1/BBB	444 966	6,0	3,4	0,5	2,9	1,0	11,1	5,5
ХКФБ	WR/Ba3/BB-	7 732	20,4	6,3	31,3	8,4	1,3	16,7	8,4
Альфа-Банк	BB+/Ba1/BBB-	45 932	4,8	1,6	0,5	2,1	1,1	9,0	4,0
Банк ЗЕНИТ	-Ba3/B+	8 397	3,6	4,3	0,6	1,0	1,2	10,3	5,9
ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 884	2,4	-	0,5	0,4	-	44,0	1,6
Запсибкомбанк	B+/-/-	2 681	8,0	4,0	0,6	2,4	0,8	10,9	8,9
МКБ	B+/B1/BB-	9 937	5,5	1,0	0,4	2,1	1,1	12,7	2,3
НОМОС-Банк	-Ba3/BB	29 029	4,9	2,0	0,5	1,9	1,3	10,0	3,6
2012									
ОТП Банк	-Ba2/BB	4 561	18,4	16,6	0,3	5,1	1,2	18,7	15,4
Промсвязьбанк	WR/Ba2/BB-	22 725	5,5	4,1	0,5	1,3	1,1	9,1	5,0
Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	20 509	5,4	4,5	0,5	2,9	0,9	16,9	5,4
Сбербанк	-Baa1/BBB	485 916	6,1	3,2	0,5	2,7	1,0	10,8	5,1
ТКС Банк	-B2/B+	2 173	44,7	4,7	0,3	7,9	1,9	13,7	8,2
Юникредитбанк	BBB/-/BBB+	27 952	2,9	3,1	0,3	2,1	1,0	13,0	3,1
ХКФБ	WR/Ba3/BB	11 123	17,4	6,6	0,3	8,8	1,4	15,2	7,8

Источники: данные банков

## 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

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

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

#### Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

#### Региональные выпуски

Александр Маргеев, margeevas@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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

#### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

#### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

#### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

#### Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

#### Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

#### Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

#### Минеральные удобрения/

#### Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

#### Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@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

Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

#### Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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 2013