

ВЫСОКИЕ ТЕМПЫ РОСТА СОХРАНЯЮТСЯ

Отчетность за 2 п/г и весь 2012 г. по МСФО

Неоднозначные результаты. В пятницу банк представил результаты за 2 п/г 2012 г. по МСФО, которые произвели двоякое впечатление. С одной стороны, банк продолжил стремительно наращивать кредитный портфель, финансируя данный рост за счет депозитов клиентов. С другой стороны, качество активов Связного продолжило ухудшаться, что потребовало от банка увеличения отчислений в резервы, а это, в свою очередь, привело к получению незначительного убытка в отчетном периоде. В то же время по итогам всего 2012 г. банк остался прибыльным, а накопленных на данный момент резервов достаточно для полного покрытия просрочки. Кроме того, акционеры продолжают оказывать банку поддержку посредством взносов в капитал, демонстрируя тем самым заинтересованность в дальнейшем развитии банка.

Темпы роста кредитного портфеля банка существенно опережают среднерыночные... Во 2 п/г 2012 г. прирост валового кредитного портфеля Связного замедлился до 33,5% с 77,4% в 1 п/г 2012 г., однако по итогам всего 2012 г. портфель банка увеличился в 2,3 раза до 48,5 млрд руб., что существенно превышает темпы роста кредитования по банковской системе в целом (+39% в розничном сегменте в 2012 г.). Локомотивом, как и прежде, выступил сегмент кредитных карт, портфель которых за полугодие прибавил 38,4%, а год к году увеличился в 2,7 раза, достигнув 37,3 млрд руб., что составляет 76,9% от совокупного кредитного портфеля банка. Кредиты наличными также показывали опережающую динамику, увеличившись в 2,3 раза относительно 1 п/г и в восемь раз относительно 2011 г. – до 5,4 млрд руб. По размеру портфеля кредиты наличными уже практически сравнялись с корпоративными кредитами (5,5 млрд руб.), объем которых во 2 п/г, напротив, сократился на 18,5%, в результате чего их доля в совокупном портфеле банка уменьшилась до 11,3% против 18,5% в 1 п/г 2012 г. и 29,2% в 2011 г. Согласно 101 форме отчетности ЦБ РФ, за январь–март 2013 г. рост кредитного портфеля Связного был нулевым, что мы связываем с двумя факторами. Во-первых, в ноябре прошлого года ЦБ существенно ограничил для банка эмиссию его флагманского продукта – универсальных кредитных карт, по которым была возможность начисления процентов на остатки средств на карте, после чего банку пришлось пересмотреть условия эмиссии. Второе – это увеличение объемов резервирования по необеспеченным кредитам, которые составляют основу кредитного портфеля Связного. В итоге мы полагаем, что в 2013 г. темпы роста банка существенно замедлятся, что, в свою очередь, должно оказать положительное влияние на качество его активов.

...что негативно сказывается на его качестве. Объем просроченных более 60 дней кредитов увеличился во 2 п/г практически вдвое до 5,0 млрд руб., что привело к росту доли просрочки до 10,3% против 6,8% в 1 п/г и 3,4% в 2011 г. В основном для банка сегменте кредитных карт доля просрочки свыше 60 дней достигла 9,8%, а по кредитам наличными – 10,6%, тогда как наиболее проблемным для Связного является корпоративный сегмент, где просрочка составляет

Обращающиеся выпуски

(Bloomberg)				
Выпуск	Объем, млн	Купон, %	Опц./Пог.	Доходн., %
СвязнойБ-01	2 000 R	14,25	14 авг 13	10,35

Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Ключевые финансовые показатели

Связной Банк по МСФО, млрд руб.

	2010	2011	1 п/г 12	2012
Денежная позиция	3,3	11,5	6,1	13,4
Кредитный портфель	4,6	20,8	36,3	48,5
РВПС	0,8	2,7	3,9	5,9
Просроченная задолженность*	0,0	0,7	2,5	5,0
Задолженность банков	0,3	1,3	4,0	4,6
Финансовые активы	4,7	5,9	11,2	12,4
Активы	12,5	38,1	55,4	76,6
Средства клиентов	8,8	32,1	49,2	65,0
Долговые ценные бумаги	0,1	1,0	0,2	2,7
Субординированный долг	0,4	1,2	1,2	1,2
Средства банков	0,3	0,0	0,0	-
Собственный капитал	2,6	3,3	4,4	7,2
Чистый процентный доход	0,3	2,5	4,1	8,2
Отчисления на РВПС	0,6	(1,9)	(1,3)	(3,3)
Комиссионный доход	0,0	(1,7)	(0,3)	(0,2)
Доход от операций с цен. бум.	(0,0)	(0,1)	(1,0)	(0,0)
Доход от операций с валютой	0,0	0,1	(0,1)	0,3
Операционный доход	0,5	0,8	4,0	8,3
Операционные расходы	(1,0)	(3,1)	(2,4)	(4,9)
Чистая прибыль	0,1	(4,0)	0,3	0,1
Коэффициенты, %				
Чистая процентная маржа	3,1	13,3	20,6	17,5
Доходность средних активов	0,8	(15,8)	1,1	0,2
Доходность капитала	3,3	(135,8)	11,7	2,7
Затраты / доходы	187,1	384,8	59,9	59,2
Чист. кредиты / Депозиты	0,4	0,6	0,7	0,7
Ликвидные / Совокуп. активы	28,9	33,8	18,1	23,5
РВПС / Кред. портфель	18,1	12,8	10,7	12,1
Доля просрочки*	0,4	3,4	6,8	10,3
Капитал / Активы 1-го уровня	21,0	8,6	7,9	9,4

* Задолженность, просроченная более чем на 60 дней

Источники: отчетность банка, оценка УРАЛСИБа

14,4%. К тому же нас настораживает негативная динамика по вновь выданным кредитам: так, доля просрочки свыше 30 дней по итогам 2012 г. выросла уже до 17,9% против 13,3% на конец 1 п/г. Это означает, что старые проблемные кредиты остаются неурегулированными и наряду с этим появляется немало новых плохих долгов. Ухудшение качества портфеля потребовало от банка увеличения отчислений в резервы – по итогам 2 п/г стоимость риска составила 9,3% (9,2% в 1 п/г, 9,5% в 2012 г.). Это позволило увеличить норму резервирования с 10,7% до 12,1%. Тем не менее коэффициент покрытия сократился со 158% до 117%. На данный момент покрытие просрочки резервами выглядит адекватным, однако, принимая во внимание продолжающееся снижение качества активов, отчисления в резервы, как минимум в 1 п/г 2013 г., останутся высокими. По нашим оценкам, для полного покрытия всех просроченных на данный момент кредитов банку потребуется доначислить резервы в размере порядка 4,2 млрд руб., то есть около 8,7% от объема портфеля на конец 2012 г.

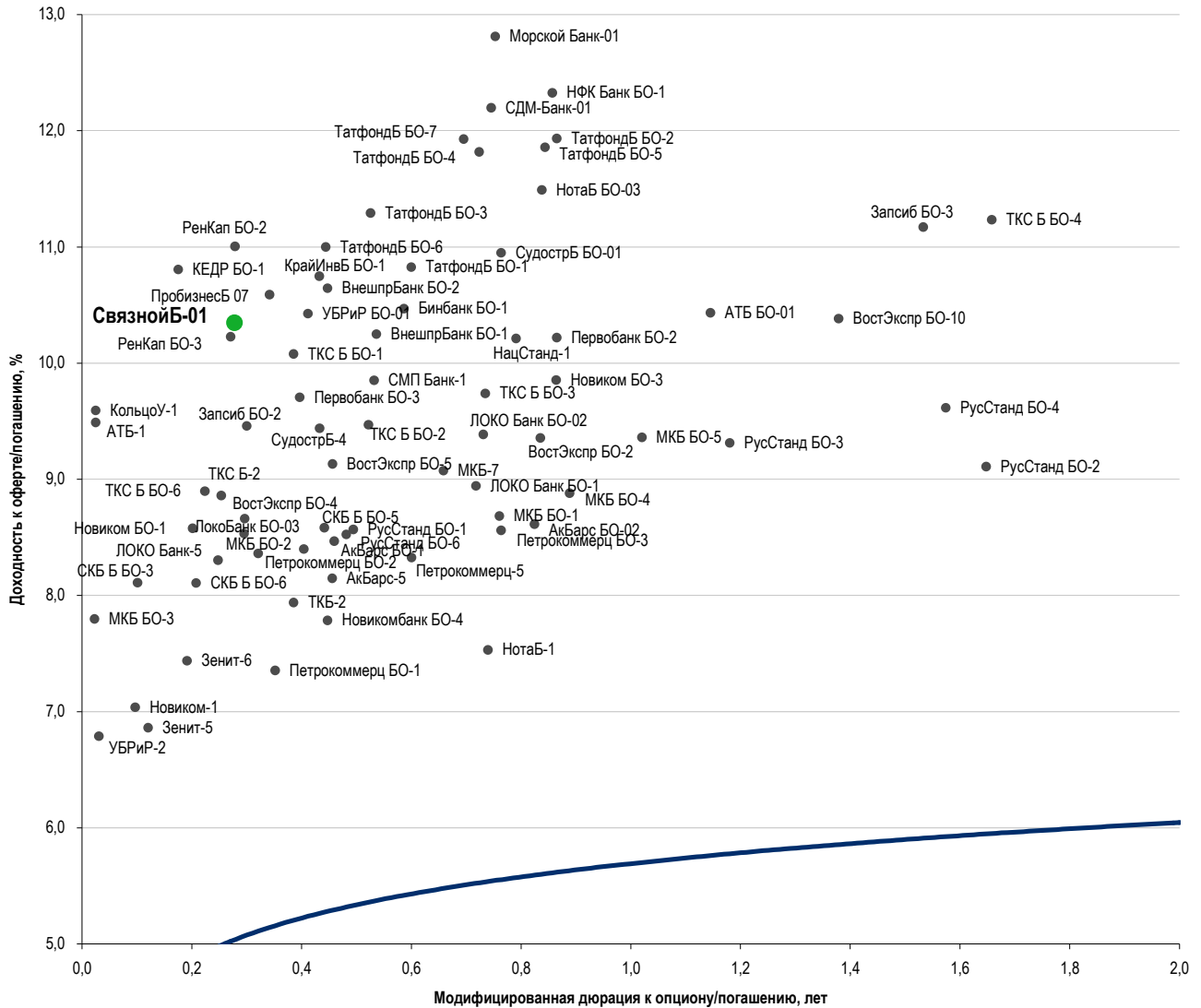
Незначительный убыток во 2 п/г, но по итогам года банк остался прибыльным. Чистая процентная маржа во 2 п/г составила, по нашим расчетам, 13,9% против 20,6% в 1 п/г. Данное снижение мы связываем с ухудшением качества активов, что негативно сказывается на получаемых процентных доходах, а также с ростом процентных расходов в результате размещения облигаций на 2 млрд руб. В итоге чистый процентный доход Свяznego во 2 п/г остался на уровне 1 п/г (несмотря на рост кредитного портфеля), составив 4,1 млрд руб. В то же время мы отмечаем, что чистые комиссионные доходы, которые с 2010 г. были отрицательными, наконец вышли в положительную зону, составив 36 млн руб. Кроме того, во 2 п/г Связной получил доход от торговых операций в размере 1,3 млрд руб., что помогло ему компенсировать убытки от данных операций в 1 п/г, составившие 1,0 млрд руб. В результате совокупный операционный доход банка во 2 п/г увеличился на 9,8% до 4,3 млрд руб., однако данное увеличение было нивелировано возросшими операционными расходами (+7,1% полугодие к полугодию до 2,5 млрд руб.) и отчислениями в резервы (+49,8% до 2,0 млрд руб.). В результате во 2 п/г Связной получил убыток в размере 113 млн руб. против прибыли в 256 млн руб. в 1 п/г. Тем не менее, по итогам всего 2012 г. банк остался прибыльным (143 млн долл.), хотя показатели рентабельности существенно просели: ROAA и ROAE за 2012 г. опустились до 0,2% и 2,7% соответственно против 1,1% и 11,7% в 1 п/г 2012 г.

Пополнение капитала за счет средств акционера, на июнь запланирована очередная докапитализация. Несмотря на размещение рублевых облигаций, заметного изменения в структуре фондирования банка в отчетном периоде не произошло. Основным источником средств для Свяznego остаются депозиты клиентов с долей 85% (89% в 1 п/г), за счет которых и был профинансирован прирост кредитного портфеля в 2012 г., тогда как на оптовое фондирование приходится лишь 3,5% от пассивов банка. Ложкой дегтя в данном случае является растущая доля депозитов до востребования (69% против 61% на конец 1 п/г). В октябре банк провел допэмиссию акций в пользу своего основного акционера, в результате которой его собственный капитал увеличился на 2,8 млрд руб. (+66%), а отношение Собственный капитал/Активы выросло с 7,9% до 9,4% на фоне 38-процентного роста активов. Учитывая близкую к нулю рентабельность банка и необходимость в доначислении резервов, очевидно, что в этом году ему потребуется дополнительный капитал. В связи с этим в прессе недавно появились сообщения, что в июне банк собирается провести очередную допэмиссию на 2,6 млрд руб., что позволит ему увеличить показатель Собственный капитал/Активы приблизительно до 12,0–12,5%, по нашим оценкам, что, впрочем, не так уж и много для розничного банка. Таким образом, можно предположить, что данная докапитализация, скорее всего, не станет последней. В общей сложности до конца года банк планирует привлечь от инвесторов порядка 200 млн долл. (6,2 млрд руб.).

Привлекательная доходность для удержания до оферты. Опубликованные результаты подтвердили, что Связной продолжает развиваться высокими темпами, хотя при этом ему приходится сталкиваться с типичными трудностями, которые вынуждены преодолевать компании на начальных стадиях своего развития. Мы ожидаем, что уже в этом году банк сможет с ними справиться и станет получать стабильную прибыль. Единственный выпуск облигаций СвязнойБ-01 является довольно ликвидным и торгуется с доходностью 10,35% к оферте через 3,8 мес. и премией порядка 140 б.п. к облигациям ТКС Банка. На этих уровнях мы считаем его вполне привлекательной инвестицией для удержания до оферты, хотя он до сих пор не был включен в Ломбардный список ЦБ.

Выпуск Свяznego – привлекательная доходность для удержания до оферты

Облигации банков с рейтингами категории "В" по состоянию на 22 апреля 2013 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Предыдущие публикации по теме:

19 сентября 2012 г. Свяznego Банк - Результаты неоднозначные, но облигации выглядят привлекательно. Отчетность за 1 п/г 2012 г. по МСФО

http://www.uralsibcap.ru/products/download/120919_FI_Svyaznoy%20Bank_1H12%20Review.pdf?docid=13683&lang=ru

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	6,8	0,6	1,1	0,7	7,9	10,7
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
Газпромбанк	BBB-/Baa3/BBB-	91 440	2,9	1,2	0,5	1,2	1,0	12,8	3,6
ЕАБР	BBB/A3/BBB	3 884	2,4	-	0,5	0,4	-	44,0	1,6
КБ Восточный	-/B1/-	7 173	16,3	7,6	0,4	2,9	1,1	12,4	6,2
Запсибкомбанк	B+/-/-	2 681	8,0	4,0	0,6	2,4	0,8	10,9	8,9
Кредит Европа	-/Ba3/BB-	3 797	9,2	2,8	0,5	2,6	2,7	15,1	3,0
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
Ренессанс Кредит	B/B2/B	3 104	18,3	8,0	0,4	4,0	1,2	21,0	5,6
Россельхозбанк	-/Baa1/BBB	45 982	4,5	9,1	0,6	0,0	1,9	13,9	8,3
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	9 519	18,2	5,8	0,5	2,6	1,1	10,0	8,7
Сбербанк	-/Baa1/BBB	485 916	6,1	3,2	0,5	2,7	1,0	10,8	5,1
Связной Банк	-/B3/-	2 467	17,5	10,3	0,6	0,2	0,7	9,4	12,1
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 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 2013