



Утренний Express-О

16 июня 2014 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ


МКБ (B1/BB-/BB) опубликовал сильную отчетность за 1кв2014 г.

МКБ (B1/BB-/BB) опубликовал сильную отчетность за 1 квартал 2014 г.

Чистая прибыль МКБ за первый квартал 2014 г. по МСФО-отчетности составила 1,9 млрд руб. (+10% г/г). По РСБУ-отчетности за 3м2014 г. чистая прибыль составила 3,4 млрд руб., что более чем в два раза превосходит уровень прошлого года.

Качество кредитного портфеля МКБ сохраняется на уровне, существенно превосходящем среднеотраслевые показатели. NPL 90+ по МСФО-отчетности составил всего 1,6%.

Рублевые облигации МКБ торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 200 – 375 б.п. Учитывая сильные финансовые результаты МКБ на фоне ухудшения ситуации в целом по банковскому сектору России, мы ожидаем, что облигации МКБ в ближайшей перспективе будут демонстрировать динамику лучше рынка.

Чистая прибыль МКБ за 3м2014 г. выросла на 10% г/г

Комментарий. В первом квартале 2014 г. МКБ удалось продемонстрировать сильные финансовые результаты, что позитивно выделяется на фоне ухудшения макроэкономической конъюнктуры и ослабления кредитных метрик целого ряда крупных российских банков.

Активы на 31.03.2014 г. выросли до 463,6 млрд руб. (+2,1% с начала года и +44,4% г/г)

Чистая прибыль МКБ за первый квартал 2014 г. составила 1,9 млрд руб., что на 10% превосходит показатель прошлого года. По РСБУ-отчетности за 3м2014 г. чистая прибыль составила 3,4 млрд руб., что более чем в два раза превосходит уровень прошлого года.

Активы Банка за 3 месяца выросли на 2,1% и составили 463,6 млрд руб. По сравнению с аналогичной датой прошлого года рост активов составил 44,5%.

Рентабельность активов и собственного капитала несмотря на снижение, остается на достаточно высоком уровне: ROAA=1,7%, ROAE=14,9%

Собственный капитал МКБ за 3м2014 г. увеличился на 3,5%. Показатель достаточности капитала по Базель III (CAR) улучшился с 14,8% до 15,2%. Рост капитала обеспечен за счет капитализации чистой прибыли. В 2013 г. помимо прибыли существенную поддержку достаточности капитала МКБ оказало привлечение двух субординированных займов. Напомним, в феврале 2013 г. МКБ разместил выпуск субординированных облигаций серии 12 на сумму 2 млрд руб., а в мае 2013 г. Банк разместил выпуск субординированных еврооблигаций в сумме \$500 млн.

Показатели рентабельности активов и собственного капитала МКБ на конец первого квартала 2014 г. несколько снизились по сравнению с предыдущими периодами, что обусловлено снижением чистой процентной маржи до 4,8% по сравнению с 5,1% в 1 квартале 2013 г. и 5,2% в целом за 2013 г. Дополнительное давление на рентабельность МКБ оказывает увеличение отчислений в резервы. В то же время по сравнению со средними показателями по отрасли и по сравнению с банками аналогами демонстрируемый МКБ уровень рентабельности выглядит лучше рынка.

NPL 90+ растет, однако все еще существенно ниже, чем у конкурентов (NPL 90+=1,6%)

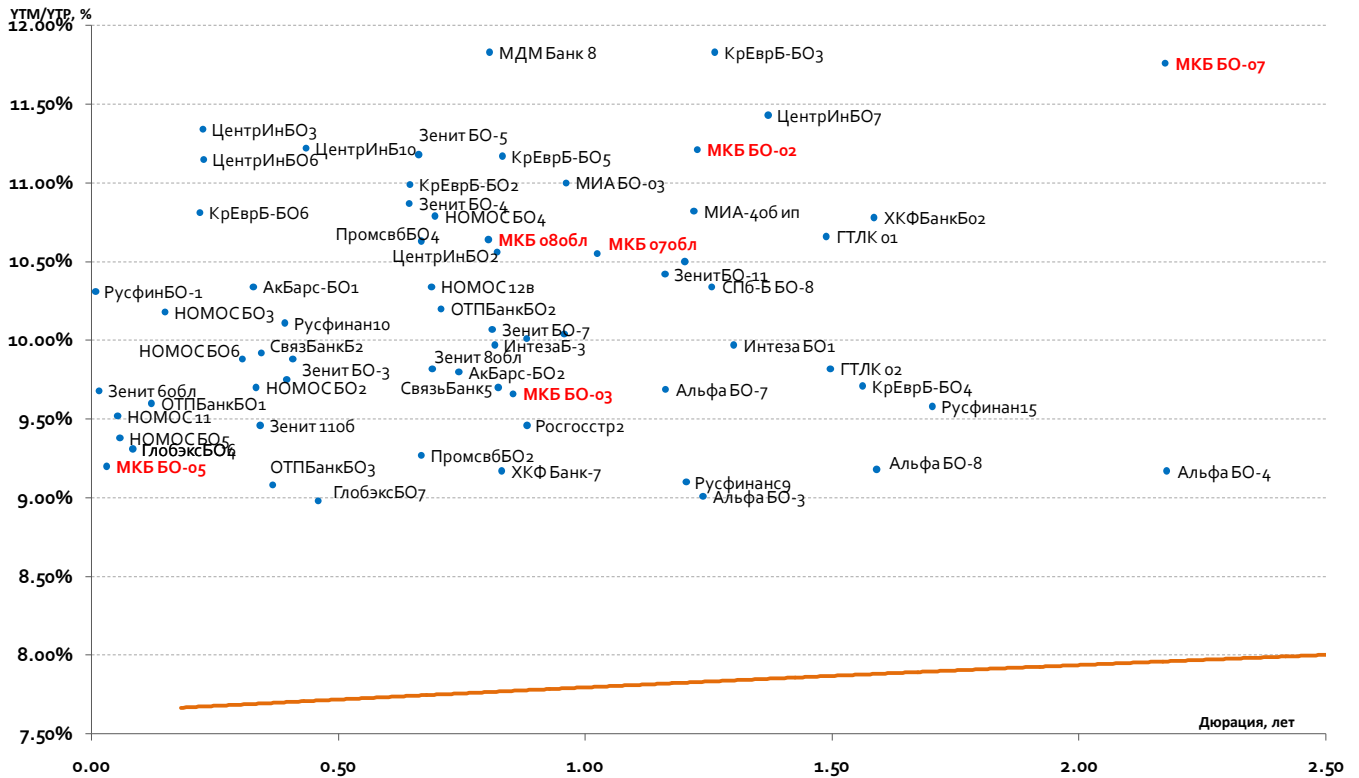
Качество кредитного портфеля МКБ сохраняется на уровне, существенно превосходящем среднеотраслевые показатели. Показатель NPL 90+ по МСФО-отчетности за первый квартал 2014 г. хотя и вырос с 1,3% до 1,6%, тем не менее, все еще остается в консервативных границах.

Рублевые облигации МКБ торгуются с премией к кривой ОФЗ в размере 200 – 375 б.п.

Среди облигаций МКБ интересно смотрится выпуск серии БО-7 (УТР 11.74%, дюрация 2,2 года)

Учитывая сильные финансовые результаты МКБ на фоне ухудшения ситуации в целом по банковскому сектору России, мы ожидаем, что облигации МКБ в ближайшей перспективе будут демонстрировать динамику лучше рынка. Наиболее интересно смотрится выпуск МКБ серии БО-7, размещенный в октябре 2013 г. со ставкой купона 9,1% годовых. В настоящее время выпуск торгуется с доходностью 11,74% к оферте 02.11.2016 г. (дюрация 2,2 года), что содержит премию к ОФЗ порядка 375 б.п. и премию к собственной кривой порядка 100 б.п.

Карта доходности облигаций



Финансовые показатели МКБ по МСФО

Показатели отчетности, млрд руб.	2011	2012	3М2013	2013	3М2014	Изм. за 3М2014 г.
Активы	232	309	321	454	464	2.1%
Денежные средства	34.4	47	29	67	68	1.5%
Доля в активах	14.8%	15.4%	9.1%	14.8%	14.7%	
Кредиты (net)	159	201	228	309	323	4.6%
Доля в активах	68.4%	65.2%	71.1%	68.0%	69.7%	
NPL (>90дн.)	1.1%	1.0%	0.9%	1.3%	1.6%	
Резервы / NPL	2.7	2.4	2.7	2.2	1.9	
Кредиты / Средства клиентов	1.08	1.06	1.24	1.12	1.15	
Вложения в финансовые активы	25	37	44	56	57	2.3%
доля в активах	10.7%	12.0%	13.6%	12.3%	12.3%	
Средства клиентов	147	189	184	275	280	1.9%
Доля в пассивах	63.1%	61.2%	57.2%	60.5%	60.4%	
Капитал	25.6	39.3	41.0	50.7	52.4	3.4%
Доля в пассивах	11.0%	12.7%	12.8%	11.2%	11.3%	
Достаточность общего капитала (CAR)	14.4%	15.8%	15.4%	14.8%	15.2%	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	3М2013	2013	3М2014	Изм. г/г
Чистые процентные доходы (до резервов)	8.7	12.2	3.6	17.4	5.0	38%
Чистые комиссионные доходы	2.5	3.7	1.1	6.4	1.6	38%
Создание резервов под обесценение	-1.3	-1.9	-1.4	-5.5	-1.9	36%
Операционные доходы	11.1	16.6	5.2	24.5	6.3	22%
Операционные расходы	-4.9	-7.5	-1.6	-7.8	-1.9	19%
Прибыль	3.9	5.8	1.7	8.9	1.9	10%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	3М2013	2013	3М2014	
Рентабельность активов (ROA)	2.0%	2.1%	2.2%	2.4%	1.7%	
Рентабельность капитала (ROE)	19.7%	17.8%	17.4%	20.1%	14.9%	
Cost / Income ratio	44.6%	45.0%	34.8%	31.2%	33.0%	
NIM	5.0%	5.2%	5.1%	5.2%	4.8%	

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Монастыршин

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашцев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

Роман Османов OsmanovR@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов LoktyukhovEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

Илья Фролов FrolovIG@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

Олег Шагов Shagov@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34

Екатерина Крылова KrylovaEA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

Игорь Нуждин NuzhdinIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев GolubevIA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29

Елена Федоткова FedotkovaEV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16

Алексей Егоров EgorovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

Александр Полютов PolyutovAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

Алина Арбекова ArbekovaAV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17

Дмитрий Монастыршин Monastyrshin@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

Дмитрий Грицкевич Gritskevich@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86

Богдан Круть KrutBV@psbank.ru +7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский Khmelevsky@psbank.ru +7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова Rybakova@psbank.ru +7 (495) 705-90-68

Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96

Денис Семеновых SemenovyxDD@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14

Николай Фролов FrolovN@psbank.ru +7 (495) 228-39-23

Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7 (495) 411-51-34

Иван Заволоснов ZavolosnovIV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24

Виктория Давитиашвили DavitashviliVM@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков KulakovAD@psbank.ru +7 (495) 411-51-33

Михаил Маркин MarkinMA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

Сергей Миленин Milenin@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

Александр Бараночников Baranoch@psbank.ru +7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко NaumenkoPA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

Сергей Устиков UstikovSV@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

Александр Орехов OrekhovAA@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

Игорь Федосенко FedosenkoIY@psbank.ru +7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло TuruloVM@psbank.ru +7 (495) 411-51-39

16 июня 2014

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.