



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**ЛОКО-Банк (B2/-/B+): сильная отчетность по МСФО за 6м2015 г.**

ЛОКО-Банк(B2/-/B+): сильная отчетность по МСФО за 6м2015 г.

По данным опубликованной МСФО-отчетности, чистая прибыль ЛОКО-Банка за 6м2015 г. составила 1,3 млрд руб., что транслируется в показатель рентабельности капитала (ROAE) в размере 22,6%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль ЛОКО-Банка выросла в 3,2 раза.

Активы банка за 6м2015 г. выросли на 20% и составили 95,3 млрд руб. Основной вклад в рост бизнеса и улучшение финансовых результатов внесли операции с финансовыми инструментами и с валютой. Кроме того, банк сократил расходы за счет меньших отчислений в резервы под обесценение.

Публикация сильной отчетности будет оказывать поддержку долговым инструментам эмитента. В то же время мы отмечаем ограниченный потенциал роста бумаг ЛОКО-Банка в условиях волатильности курса рубля и паузы ЦБ в снижении ключевой ставки.

За 6м 2015 г. чистая прибыль ЛОКО-Банка составила 1,3 млрд руб.

Сильные финансовые результаты Банка обеспечили торговые операции и сокращение отчислений в резервы под обесценение активов.

Учитывая ухудшение рыночной конъюнктуры во втором полугодии 2015 г. ЛОКО-Банку сложно будет сохранить уровень рентабельности, достигнутый в первом полугодии.

Комментарий. ЛОКО-Банк на прошлой неделе опубликовал консолидированную МСФО-отчетность за шесть месяцев 2015 г. Финансовые показатели ЛОКО-Банка выглядят существенно лучше, чем общие показатели по отрасли.

Чистая прибыль ЛОКО-Банка за 6м2015 г. составила 1,3 млрд руб., что обеспечило в показатель рентабельности собственного капитала на уровне 22,6%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль банка выросла в 3,2 раза.

Позитивное влияние на финансовые результаты ЛОКО-Банка в первом полугодии 2015г. оказал рост портфеля ценных и прибыль от операций с финансовыми инструментами. Так, за 6м2015 г. банк получил чистый доход от операций с ценными бумагами на 829,4 млн руб. по сравнению с убытком 131,7 млн руб. за 6м2014 г. Кроме того, банк получил прибыль от операций с валютой в размере 341,5 млн руб.

Тот факт, что ЛОКО-Банк смог воспользоваться ралли в российских ценных бумагах в первом полугодии 2015 г. подчеркивает эффективность и гибкость системы управления в банке. Однако мы отмечаем волатильность данной статьи доходов. Основной потенциал роста в российских бумагах уже реализован. Рост волатильности долгового рынка во втором полугодии, скорее, ограничивает возможности получения таких же высоких доходов по торговым операциям, как в первом полугодии текущего года.

Также существенный вклад в рост прибыльности ЛОКО-Банка в первом полугодии 2015г. внесло сокращение отчислений в резервы на возможные потери, которые за 6м215 г. составили 426,9 млн руб. против 1 140,6 млн руб. за 6м2014 г. В то же время мы отмечаем, что показатель NPL 90+ в текущем году не снизился, а наоборот – вырос до 6,4% по сравнению с 4,8% на конец первого полугодия 2014 г. Таким образом, банк снизил коэффициент покрытия проблемной задолженности резервами с 1,34х до 0,97х. Учитывая продолжение ухудшения операционной среды, мы не исключаем, что во втором полугодии 2015 г. банку потребуется досоздавать резервы, что может привести к снижению прибыльности.

Просроченная задолженность растет, при этом качество кредитного портфеля остается лучше, чем в среднем по системе. Показатель NPL₉₀₊ вырос до 6,4% по сравнению с 4,8% годом ранее.

Ресурсная база Банка выросла за счет притока средств клиентов, собственных облигаций, а также кредитов ЦБ и других банков под залог ценных бумаг.

Собственный капитал вырос за полугодие на 15% благодаря капитализации прибыли.

Потенциал роста рублевых облигаций ЛОКО-Банка ограничивает волатильность рынка и неопределенность перспектив снижения ключевой ставки ЦБ.

Чистые процентные доходы ЛОКО-Банка, как и в целом по системе, в первом полугодии 2015 г. сократились, что было обусловлено ростом стоимости фондирования. Процентные расходы банка за 6м2015 г. выросли к аналогичному периоду прошлого года на 75,3%, тогда как процентные доходы выросли всего на 20,4%.

Общехозяйственные и административные расходы демонстрируют умеренный рост (+10,6% г/г). В первом полугодии 2015 г. средняя численность сотрудников ЛОКО-Банка составляла 1 655 человек, что на 12,7% (+187 человек) превышает численность на 30 июня 2014 г. В то же время расходы на вознаграждение персонала всего лишь на 3,5% превышают показатель за 6м2014 г. Среди прочих статей отмечаем умеренный рост расходов на аренду, налоги, страхование, IT, маркетинг.

Кредитный портфель ЛОКО-Банка на 30 июня 2015 г. составил 45,1 млрд руб., сократившись на 6% за полугодие. Наиболее сильное сокращение прошло в части кредитования физлиц (-11,1%). Корпоративный кредитный портфель сократился за 6м2015 г. на 4,1%.

Качество кредитного портфеля ЛОКО-Банка остается лучше, чем в среднем по отрасли. Показатель NPL₉₀₊ на 30.06.2015 г. составил 6,4%. В то же время мы обращаем внимание на рост задолженности с просрочкой менее 90 дней. Так по розничному кредитному портфелю кредиты с просрочкой менее 90 дней выросли на 30 июня 2015 г. до 1 609 млн руб. по сравнению с 1 060 млн руб. годом ранее.

Объем привлеченных средств клиентов за 6м2015 г. ЛОКО-Банка увеличил на 5%, до 46,4 млрд руб. Как и в целом по системе динамика притока средств физлиц опередила темпы прироста средств корпоративных клиентов. Так, объем депозитов физлиц в ЛОКО-Банке за 6м2015г. вырос на 9,3%. Ресурсная база банка диверсифицирована. У ЛОКО-Банка нет клиентов, совокупные остатки по текущим и счетам которых бы превышали 10% от общего объема средств клиентов.

В условиях умеренного притока средств клиентов для наращивания портфеля ценных бумаг банк использовал сделки РЕПО с ЦБ и другими банками. Задолженность ЛОКО-Банка по операциям РЕПО выросла с 10,5 млрд руб. до 21,4 млрд руб., в том числе задолженность перед ЦБ выросла с 10,3 млрд руб. до 15,1 млрд руб. В условиях растущего рынка такая стратегия обеспечила ЛОКО-Банку солидную прибыль, о чем уже было сказано выше.

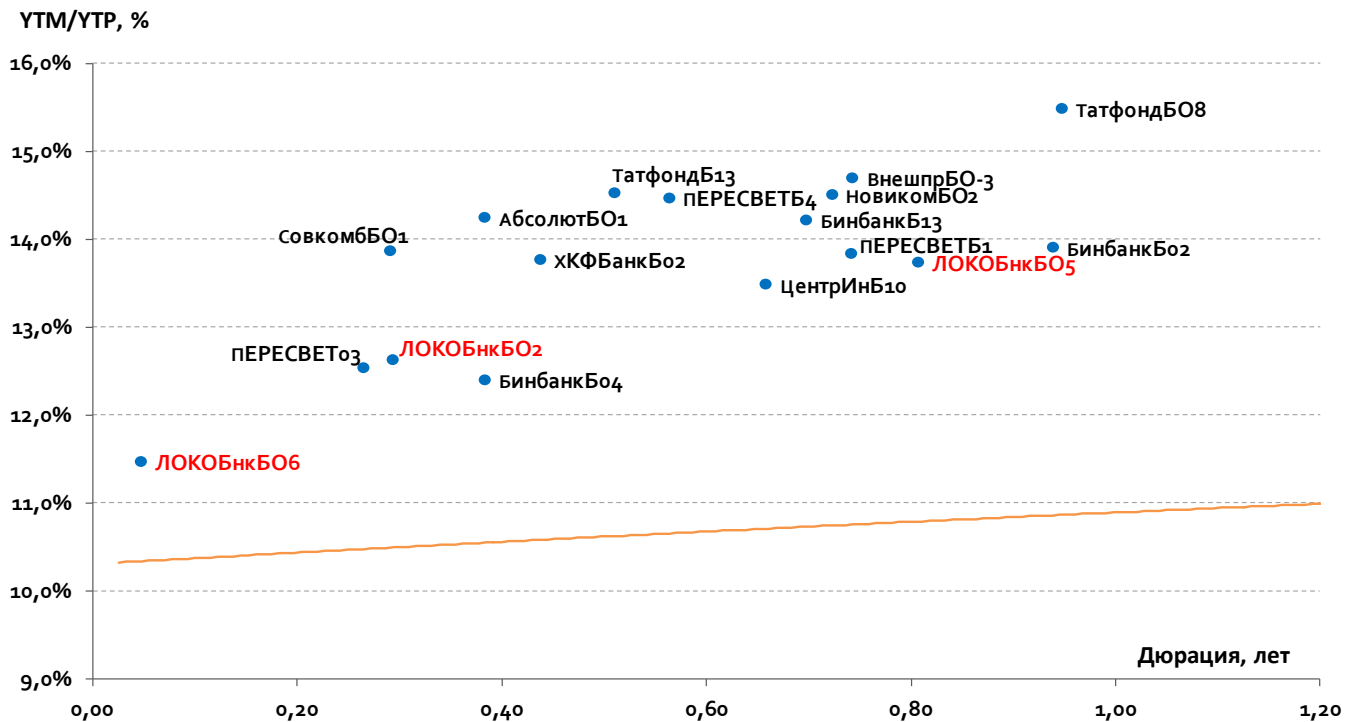
Фондирование на локальном рынке облигаций остается важным источником пополнения ресурсной базы банка. Объем собственных выпущенных ценных бумаг на 30.06.2015 г. составил 10,4 млрд руб. или 12,5% от всех обязательств. В течение первого полугодия банк выкупил собственные рублевые облигации номинальной стоимостью 3,7 млрд руб., которые впоследствии были размещены по рыночной цене на 2,6 млрд руб. Уже после отчетной даты, в июле, банк погасил рублевые облигации на 0,8 млрд руб., а в августе осуществил размещение дополнительного выпуска облигаций серии БО-5 на 1 млрд руб.

Собственный капитал ЛОКО-Банка за 6м2015 г. вырос на 15%. Источником роста стала капитализация прибыли, а также резерв по переоценке финансовых активов, прибыль от которых может быть отражена в следующем отчетном периоде. Несмотря на рост собственных средств за счет опережающего роста активов показатели достаточности капитала снизились, сохраняя при этом солидный запас прочности. Так, норматив общей достаточности капитала по Базель-1 составил 16,7% (17,4% на начало года). По РСБУ-отчетности банк также имеет адекватный запас прочности по выполнению нормативов обеспеченности собственными средствами. Н_{1.1}=11,0% (при минимуме 5%), Н_{1.0}=12,4% (при минимуме 10%).

Публикация сильной отчетности, безусловно, позитивна для находящихся в обращении трех выпусков рублевых облигаций ЛОКО-Банка. В то же время мы обращаем внимание, что рублевые выпуски облигаций ЛОКО-Банка уже торгуются на нижней границе диапазона доходности облигаций банков рейтинговой категории «В+»/«В». Кроме того, текущая неопределенность относительно потенциала и сроков дальнейшего снижения ключевой ставки ЦБ, а также волатильность курса рубля не позволяют рассчитывать на рост котировок банковских облигаций.

Дмитрий Монастыршин

Карта доходностей облигаций банков



Ключевые финансовые показатели ЛОКО-Банка (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млн руб.	2013	2014	6м2015	6м2015/2014
Активы	79 699	79 246	95 271	20%
Денежные средства и экв.	9 106	10 930	9 449	-14%
доля в активах	11,4%	13,8%	9,9%	- 3,9 п.п.
Кредиты (net)	48 336	47 942	45 128	-6%
Кредиты (gross)	50 803	51 541	48 118	-7%
доля в активах	60,6%	60,5%	47,4%	- 13,1 п.п.
NPL (90+)	3,6%	6,2%	6,4%	+0,2 п.п.
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	1,34	1,13	0,97	- 16 б.п.
Финансовые активы	19 749	14 787	34 620	134%
доля в активах	25%	19%	36%	+ 17 п.п.
Средства клиентов	36 684	44 025	46 436	5%
доля в активах	46,0%	55,6%	48,7%	-6,9 п.п.
Капитал	10 429	10 657	12 244	15%
доля в активах	13,1%	13,4%	12,9%	-0,5 п.п.
CAR (Базель I)	17,3%	17,4%	16,7%	- 0,7 п.п.
Показатели прибыльности, млн руб.	2013	2014	6м2015	6м2015/6м2014
Чистые процентные доходы (до резервов)	4 184	4 565	1 771	-27%
Чистые комиссионные доходы	964	1 020	456	-7%
Резерв под обесценение кредитов	-1 079	-2 011	-427	-63%
Операционный доход	6 593	7 541	3 497	18%
Операционные расходы	-3 579	-4 790	-1 458	11%
Прибыль	1 515	551	1 293	220%
Качественные показатели деятельности	2013	2014	6м2015	6м2015/6м2014
ROAE	16,1%	5,6%	22,6%	+ 14,9 п.п.
Cost / Income	54,3%	50,3%	41,7%	- 2,9 п.п.

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Контакты:

ПАО «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 Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

Директор по исследованиям и аналитике

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
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

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

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
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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин Kvasninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69
Собаев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34
Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили DavitiashviliVM@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

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

© 2015 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.