



Утренний Express-O



Технический монитор

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**Банк ВТБ (Ва2/ВВ+/-) отчитался по МСФО за 6м2015 г.**

## Банк ВТБ (Ва2/ВВ+/-): отчитался по МСФО за 6м2015 г.

По данным опубликованной МСФО-отчетности, прибыль Группы ВТБ за 2 кв. 2015 г. составила 1,2 млрд руб. против убытка за 1 кв. 2015 г. в размере 18,3 млрд руб. Позитивное влияние на финансовые результаты Группы ВТБ оказало снижение стоимости фондирования, а также сокращение отчислений в резервы на возможные потери.

Кредитный портфель Группы ВТБ за 6м2015 г. сократился на 5,9% до 8,6 трлн руб., а совокупные активы уменьшились на 3,7% - до 11,7 трлн руб. Сокращение объема риска на балансе способствовало улучшению показателей обеспеченности собственными средствами. На 30 июня 2015 г. коэффициенты достаточности капитала и достаточности капитала первого уровня составили 12,4% и 10,1% соответственно. Кроме того, в июле 2015 г. ВТБ осуществил выпуск привилегированных акций на сумму 307 млрд руб., которые были приобретены АСВ за счет ОФЗ. Данная сделка обеспечила прирост собственных средств Группы ВТБ на 28%.

Мы не ожидаем, что долговые инструменты Группы ВТБ смогут позитивно отреагировать на улучшение финансовых результатов, что при дешевеющей нефти и девальвации рубля может оказаться временным явлением.

*За 2 кв. 2015 г. чистая прибыль Группы ВТБ составила 1,2 млрд руб...*

*Прибыльность Группы ВТБ поддержало сокращение отчислений в резервы на возможные потери, а также снижение стоимости фондирования...*

*Показатель NPL90+ вырос до 7,0% по сравнению с 5,8% на начало года...*

*Покрытие просроченной задолженности резервами снижается, что не вписывается в рыночную конъюнктуру...*

**Комментарий.** Группа ВТБ сегодня раскрыла консолидированную МСФО-отчетность за 2 кв. и шесть месяцев 2015 г. Динамика финансовых показателей Группы ВТБ соответствует общим трендам в российской банковской системе.

Чистая прибыль Группы ВТБ за 2 кв. 2015 г. составила 1,2 млрд руб., что транслируется в показатель рентабельности собственного капитала на уровне 0,4%. По сравнению с 1 кв. 2015 г. финансовый результат Группы ВТБ заметно улучшился. Напомним, в 1 кв. 2015 г. ВТБ получил убыток 18,3 млрд руб. В то же время мы отмечаем, что улучшение финансового результата достигнуто в значительной мере за счет сокращения отчислений в резервы на возможные потери, которые в 2 кв. составили 25,2 млрд руб. против 48,4 млрд руб. за 1 кв. текущего года. Вместе с ростом объема необслуживаемых кредитов покрытие просроченной задолженности резервами снизилось до 109% по сравнению с 112% на конец 1 кв. и 115% на конец 2014 г. Снижение коэффициента покрытия просрочки резервами не вписывается в продолжающееся ухудшение операционной среды. В кредитном портфеле Группы ВТБ доля необслуживаемых кредитов выросла до 7,0% по сравнению с 5,8% на начало года. Спад в российской экономике и ухудшение финансового состояния клиентов могут стать причиной продолжения роста NPL 90+, что потребует дополнительных расходов на формирование резервов на потери Группы ВТБ во втором полугодии.

Снижение стоимости ресурсов позитивно отражается на операционных доходах. Во 2 кв. 2015 г. за счет снижения ставок по депозитам клиентов и рыночным инструментам Группа ВТБ сократила процентные расходы на 14%. При этом процентные доходы ВТБ сократились лишь на 4%. Чистая процентная маржа Группы ВТБ во 2 кв. 2015 г. выросла до 2,5% по сравнению с 1,7% в 1 кв. 2015 г. Во втором полугодии 2015 г., вероятно,

Группа ВТБ продолжит использовать снижение стоимости ресурсов для восстановления маржи. Напомним, по итогам 2014 г. Группа ВТБ имела показатель NIM = 4.1%, а в 2013 г. NIM = 4,5%.

**Административные расходы под контролем.** В течение 1 пол. 2015 г. расходы на персонал и административные расходы Группы ВТБ увеличились на 5,9% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что значительно ниже темпов инфляции. Причем во 2 кв. 2015 г. Группа ВТБ сократила расходы на 5,1% по сравнению с 1 кв. 2015 г.

**Группа ВТБ сокращает кредитный портфель.** На фоне спада в экономике и ухудшения финансового состояния клиентов Группа ВТБ придерживалась жесткой политики кредитования, что обусловило сокращение портфеля кредитов физическим лицам с начала года на 2,9%, корпоративный кредитный портфель сократился на 6,7%. В абсолютном выражении чистый кредитный портфель Группы ВТБ с начала года сократился на 583 млрд руб.

**Кредитный портфель Группы ВТБ за 6м2015 г. сократился на 583 млрд руб...**

**Объем привлеченных средств клиентов вырос на 409 млрд руб...**

**Приток средств клиентов Группы ВТБ за 6м2015 г. составил 409 млрд руб.** Темпы роста объема привлеченных средств корпоративных и розничных клиентов совпали, с начала года прирост составил 7,2%. По темпам привлечения средств корпоративных клиентов Группа ВТБ выглядит лучше рынка. Так, в целом по российской банковской системе за 6м2015 г. отмечался отток средств, привлеченных от организаций, в размере 3,0%.

**... что позволило сократить задолженность перед ЦБ и выкупить собственные ценные бумаги с рынка...**

**Сокращение кредитования и приток средств клиентов позволили Группе ВТБ сократить оптовое фондирование.** Задолженность Группы ВТБ перед ЦБ в первом полугодии снизилась на 452,3 млрд руб. На 1 июля доля средства, привлеченные от ЦБ, в пассивах Группы ВТБ снизилась до 16,5% по сравнению с 19,6% на начало года. Одновременно с этим Группа ВТБ сократила в первом полугодии объем собственных ценных бумаг с 780,7 млрд руб. до 558,9 млрд руб.

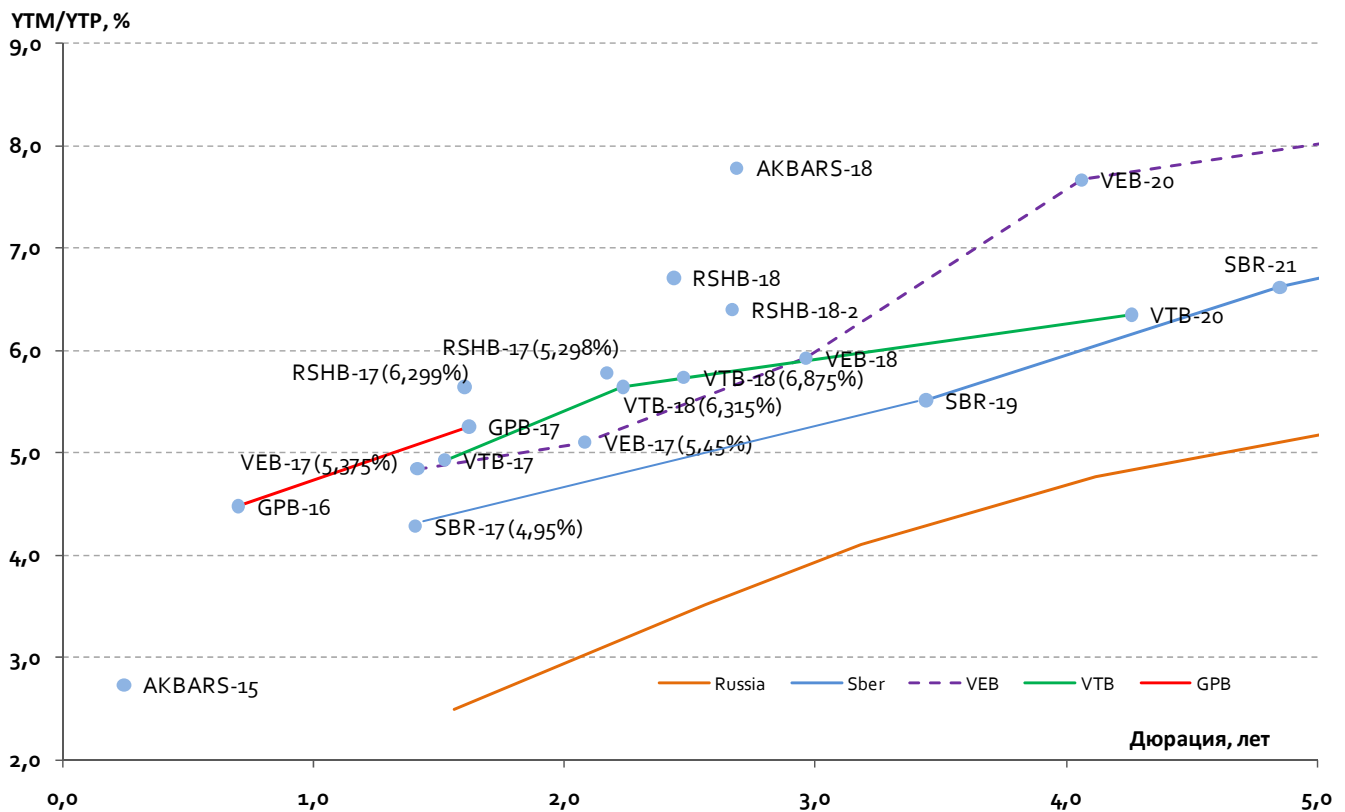
**Значительные вливания в капитал со стороны государства обеспечивают усиление кредитных метрик Группы ВТБ...**

**Уменьшение вложений в рискованные активы обеспечило улучшение капитализации.** На 30 июня 2015 г. коэффициенты достаточности капитала и достаточности капитала первого уровня Группы ВТБ составили 12,4% и 10,1% соответственно по сравнению с 12,0% и 9,8% на 31 декабря 2014 года. Кроме того, в июле 2015 г. Банк ВТБ осуществил выпуск привилегированных акций на сумму 307 млрд руб., которые были приобретены АСВ за счет ОФЗ. Данная сделка обеспечила увеличение капитала первого уровня Группы ВТБ на 28%, что создает существенный запас прочности для абсорбации возможных потерь по кредитам и обеспечивает потенциал для существенного роста бизнеса.

**Слабая рыночная конъюнктура не позволит долговым инструментам Группы ВТБ отреагировать на выход сильной отчетности.**

Несмотря на публикацию сильной отчетности за 2 кв. 2015 г., мы не ожидаем позитивной реакции в выпусках рублевых облигаций Группы ВТБ, которые вместе со всем рынком находятся под давлением дешевого рубля. Девальвация рубля в июле-августе может стать причиной роста стоимости риска и ухудшения финансовых результатов Группы ВТБ в 3 кв. 2015 г. Кроме того, потенциал роста еврооблигаций ВТБ ограничивает усиление геополитических рисков.

### Карта доходностей еврооблигаций госбанков



### Ключевые финансовые показатели Группы ВТБ (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	1Q2015	2Q2015
Активы	8 769	12 191	12 439	11 743
Денежные средства и эквиваленты	354	695	675	625
доля в активах	4%	6%	5%	5%
Кредиты (net)	6 260	8 537	8 260	7 954
доля в активах	71%	70%	66%	68%
NPL (>90дн.)	4,7%	5,8%	6,4%	7,0%
покрытие NPL резервами	1,16	1,15	1,12	1,09
кредиты / средства клиентов	1,4	1,5	1,3	1,3
Средства клиентов	4 383	5 669	6 451	6 078
доля в пассивах	50%	47%	52%	52%
Капитал	947	1 131	1 114	1 087
доля в пассивах	11%	9%	9%	9%
CAR	14,7%	12,0%	11,9%	12,4%
Показатели прибыльности, млрд руб.	2013	2014	1Q2015	2Q2015
Чистые процентные доходы	323	354	46	67
Чистые комиссионные доходы	55	63	15	17
Создание резервов под обесценение	-97	-255	-48	-25
Операционные доходы	426	528	41	60
Операционные расходы	-210	-239	-59	-56
Прибыль	95,1	1,3	-18,3	1,2
Качественные показатели деятельности	2013	2014	1Q2015	2Q2015
ROE	11,8%	0,1%	-6,5%	0,4%
Cost / Income	49,1%	43,7%	66,1%	61,8%
NIM	4,5%	4,1%	1,7%	2,5%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

*Дмитрий Монастыршин*

## 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

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

#### 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

Kvashninkd@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

KholzigitovBS@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

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

### 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.