



Утренний Express-О

26 августа 2013 г.



КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Райффайзенбанк (Вааз/ВВВ/ВВВ+): итоги 1 полугодия 2013 г.

Райффайзенбанк (Вааз/ВВВ/ВВВ+): итоги 1 полугодия 2013 г.

Банк представил инвесторам позитивные показатели, продемонстрировав рост масштабов бизнеса и прибыли. При этом отмечаем восстановление резервов и сокращение их уровня в целом по портфелю, что шло вразрез с общеотраслевой тенденцией. Короткие выпуски Райффайзенбанка торгуются с низкой доходностью и смотрятся неинтересно.

Райффайзенбанк, на наш взгляд, остается «донором» для материнской структуры.

...в отчетном периоде в корпоративном портфеле прошло погашение проблемной задолженности...

...прибыль выросла на 14% до 11,1 млрд руб.

...в планах Банка разместить рублевые облигации в конце третьего-начале четвертого квартала...

Комментарий. Райффайзенбанк, на наш взгляд, остается «донором» для материнской структуры. Более 16% активов (114 млрд руб.) в виде денежных средств и их эквивалентов размещено на счетах связанных сторон. С точки зрения прибыли ситуация еще более интересная: по данным консолидированной отчетности, RBI заработал за 6 месяцев 2013 года 277 млн евро прибыли, при этом российское подразделение - 257 млн евро. Таким образом, на фоне Венгрии, Словении, Болгарии и других стран Россия смотрится более чем позитивно.

При этом в отчетном периоде в корпоративном портфеле прошло погашение проблемной задолженности, что вкупе с другими факторами позволило Банку провести восстановление резервов, несмотря на доначисления в розничном сегменте. В результате, уровень резервирования в целом по портфелю снизился с 5,4% на начало года до 4,7% на 1 июля 2013 года. NPL (90+) упал до 4%.

Отметим, что, как и многие в секторе, Эмитент был активен в розничном сегменте, в частности – в кредитовании физлиц, доля которых в портфеле выросла за полгода с 32,6% до 37,4%. Это заметно способствовало росту процентных и комиссионных доходов, которые также поддержали финансовый результат Райффайзенбанка. В итоге, прибыль Банка увеличилась на 14% до 11,1 млрд руб. В свою очередь подросли и показатели рентабельности активов и капитала до 3,3% и 20,7% соответственно. На фоне позитивных результатов рост операционных расходов на 13% до 10,9 млрд руб. смотрится не столь существенным, хотя показатель Cost / Income и поднялся с 42,7% до 44,2%.

Вышедшие финансовые показатели могли бы поддержать облигации Банка, однако в силу их короткой срочности и низкой доходности бумаги смотрятся неинтересно. Отметим, что в планах Банка разместить рублевые облигации в конце третьего-начале четвертого квартала, что вполне логично, учитывая предстоящее погашение до конца года двух займов на 15 млрд руб. (по номиналу). Кредитное качество Эмитента позволяет рассчитывать на интерес инвесторов.

Финансовые показатели Райффайзенбанка по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2011	2012	1H 2012	1H 2013	Изм. за 1H'13, %
ASSETS	605,1	637,2	709,7	699,8	10%
Cash and cash equivalents	139,5	154,3	222,8	168,1	9%
% assets	23,1%	24,2%	31,4%	24,0%	---
Loans	354,7	368,2	367,5	403,0	9%
Loans (gross)	377,4	389,1	389,8	423,1	9%
% assets	58,6%	57,8%	51,8%	57,6%	---
NPL (90+)	4,7%	4,5%	5,1%	4,0%	---
allowance for loan impairment / NPL (90+)	126,7%	118,8%	112,3%	117,5%	---
Loans / Customer accounts	88,8%	92,1%	82,8%	87,2%	---
Финансовые активы	74,1	61,3	58,0	63,8	4%
доля в активах	12,2%	9,6%	8,2%	9,1%	---
Total Capital Adequacy Ratio	13,59%**	13,52%**	13,32%**	13,38%**	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	1H 2012	1H 2013	Изм. за 1H'13, %
Provisions charge for loan impairment	1,19	-0,88	-0,27	0,17	n/a
Operating income*	37,6	45,1	22,6	24,8	10%
Profit for the period	13,9	17,9	9,8	11,1	14%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1H 2012	1H 2013	Изм. за 1H'13, %
RoAA	2,5%	2,9%	3,0%	3,3%	+0,3 п.п.
RoAE	15,3%	17,6%	20,0%	20,7%	+0,7 п.п.
Cost / Income	54,5%	47,3%	42,7%	44,2%	1,4 п.п.
NIM	5,1%	4,7%	4,1%	4,9%	0,8 п.п.

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

* Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

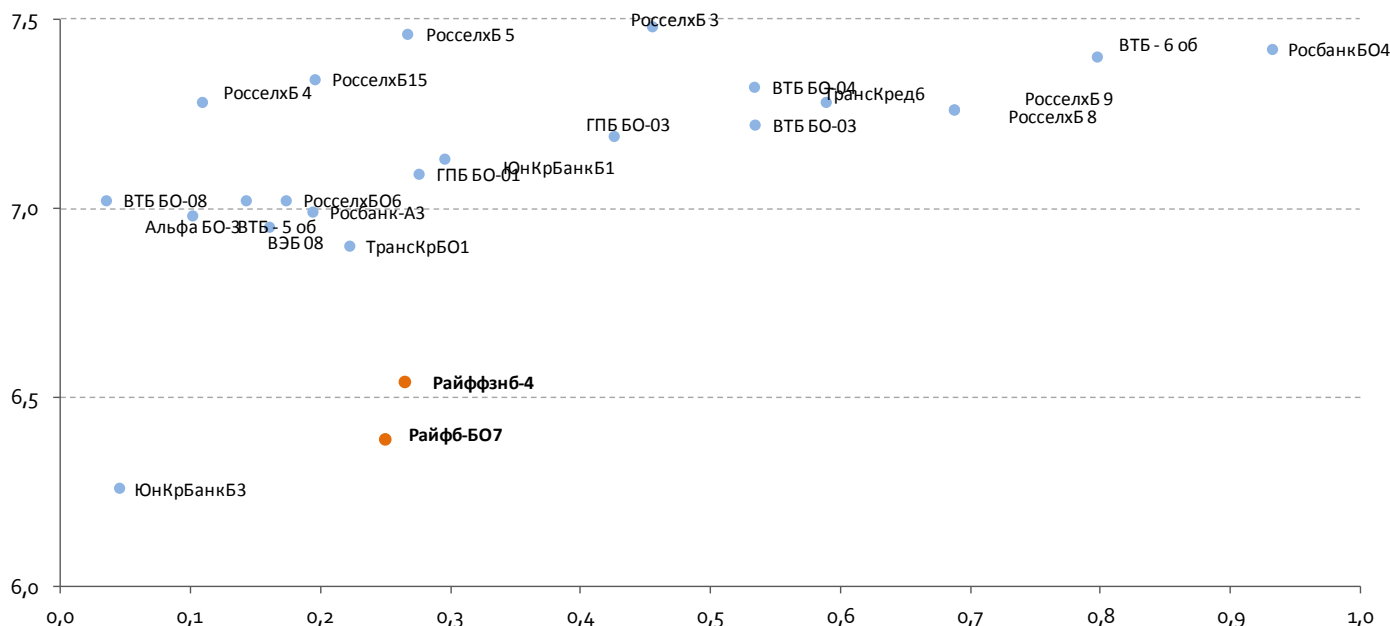
** данные приведены по РСБУ (H1)

Финансовые показатели RBI по МСФО

For the period ending	FQ1 2012	FQ2 2012	FQ3 2012	FQ4 2012	FQ1 2013	FQ2 2013
Net Revenue	1 927	1 617	1 558	1 582	1 555	1 952
Net Income	541	160	141	-116,6	157	120
Total Loans	82 478	84 887	83 769	83 343	82 889	81 942
Total Equity	11 474	10 850	11 136	10 873	11 061	10 429
Net Interest Margin %	2,75	2,68	2,60	2,64	2,67	2,95
Loans to Deposit Ratio %	121,74	117,88	118,08	125,71	123,99	123,08
NPA / Assets %	5,09	5,58	5,82	6,16	6,38	6,24
Return on Assets %	0,86	0,73	0,7206	0,51	0,24	0,21
Return on Common Equity %	11,90	9,85	9,36	5,27	1,36	1,02
Core Tier 1 Capital Ratio %	10,2	10,1	10,2	10,7	10,6	10,4

Источник: Bloomberg

Карта доходностей облигаций: Финансовый сектор



Елена Федоткова

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

109052, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-22, 77-47-60

факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-04

Bloomberg: PSBF <GO>

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

РУКОВОДСТВО

Николай Кашеев	Директор департамента	KNI@psbank.ru	доб. 77-47-39
-----------------------	-----------------------	--	---------------

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	Руководитель направления	LoktyukhovEA@psbank.ru	доб. 77-47-61
Илья Фролов	Главный аналитик	FrolovIG@psbank.ru	доб. 77-47-06
Олег Шагов	Главный аналитик	Shagov@psbank.ru	доб. 77-47-06
Владимир Гусев	Ведущий аналитик	GusevVP@psbank.ru	доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	Ведущий аналитик	KrylovaEA@psbank.ru	доб. 77-67-31

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Игорь Голубев	Руководитель направления	GolubevIA@psbank.ru	доб. 77-47-29
Елена Федоткова	Главный аналитик	FedotkovaEV@psbank.ru	доб. 77-47-16
Алексей Егоров	Ведущий аналитик	EgorovAV@psbank.ru	доб. 77-47-48
Вадим Паламарчук	Ведущий аналитик	PalamarchukVA@psbank.ru	доб. 77-47-81
Александр Полютов	Ведущий аналитик	PolyutovAV@psbank.ru	доб. 77-67-54

© 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.