



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ


Лента (-/BB-/BB-): результаты 1 пол.2015 г.

Евраз (Ваз/BB-/BB-): итоги 1 пол. 2015 г. по МСФО.

ТКС Банк (В2/-/В+) опубликовал отчетность за 1 пол. 2015 г.

Лента (-/BB-/BB-): результаты 1 пол.2015 г.

Лента представила сильные результаты за 1 пол. 2015 г. по МСФО – данные оказались в рамках консенсус-прогноза, в частности по EBITDA. Так, выручка выросла на 33,8% (г/г) до 114,9 млрд руб., показатель EBITDA увеличился на 44,6% (г/г) до 11,7 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 10,2% («+0,8 п.п» г/г). Для сравнения, динамика показателей Ленты была сопоставима по темпам роста с Магнитом и X5, и заметно лучше, чем у О'КЕЙ. Можно отметить, что в первом полугодии наблюдался небольшое снижения уровня долга – метрика Чистый долг/EBITDA достигла уровня 2,4х против 2,8х в 2014 г. Короткий долг на 75% покрывался запасом денежных средств, что говорит об умеренных рисках рефинансирования. Из дополнительных позитивных моментов можно отметить повышение в 1 пол. рейтинга до уровня «BB-» агентством S&P и присвоении рейтинга «BB-» агентством Fitch. Несмотря на позитивные изменения в кредитном профиле Ленты мы ждем сильной реакции в долговых инструментах ввиду низкой ликвидности бумаг.

Лента представила итоги 1 пол. 2015 г. по МСФО...

Комментарий. Вчера Лента представила сильные результаты за 1 пол. 2015 г. по МСФО – данные оказались в рамках консенсус-прогноза, в частности по EBITDA.

Так, выручка выросла на 33,8% (г/г) до 114,9 млрд руб., показатель EBITDA увеличился на 44,6% (г/г) до 11,7 млрд руб., при этом EBITDA margin составила 10,2% («+0,8 п.п» г/г). Для сравнения, динамика показателей Ленты была сопоставима по темпам роста с Магнитом и X5, и заметно лучше, чем у О'КЕЙ.

Отметим, основной вклад в рост показателей был за счет расширения сети...

Отметим, основной вклад в рост показателей был за счет расширения сети (в 1 пол. было открыто 8 гипермаркетов и 3 супермаркетов, общая торговая площадь увеличилась на 39% г/г), а также за счет роста LFL-продаж на 11,5% (трафик на 4,7%; средний чек на 6,5%). Торговая сеть включает 116 гипермаркетов и 27 супермаркетов, а совокупная торговая площадь сети на 30 июня составила 751,45 тыс. кв.м., что на 38,6% больше аналогичного показателя за 1 пол. 2014 г. При этом компания продолжает наращивать сеть, в том числе за счет аренды гипермаркетов, доведя общее число магазинов до 146, увеличив географию присутствия до 63 городов.

Компания продолжает инвестировать значительные средства в развитие логистики...

Кроме того, компания продолжает инвестировать значительные средства в развитие логистики. Так, помимо открытых во втором полугодии 2014 г. двух новых распределительных центра в Ростове-на-Дону и Тольятти, в 1 пол. компания начала строительство нового РЦ в Екатеринбурге, с запуском которого логистика сети покроет все регион присутствия. Помимо этого, в 2016 г. планируется открыть собственный РЦ для супермаркетов в Москве. Можно отметить, что средний уровень централизации в 1 пол. 2015 г. вырос до 43% по сравнению с 38% за аналогичный период 2014 г.

Компания не поменяла прогноз относительно роста выручки по итогам 2015 г. на 34-38%. При этом планы могут быть скорректированы по итогам 3 кв. 2015 г. Кроме того, компания продолжает придерживаться плана по открытию не менее 25 гипермаркетов и 10-15 супермаркетов. Компания увеличивала свой прогноз по объему капитальных вложений в 2015 г. с 30 млрд руб. до 35 млрд руб.

Ключевые финансовые показатели (МСФО) млрд руб.	Лента (В1/ВВ-/ВВ-)			О'КЕЙ (-/В+)			Магнит (-/ВВ+/-)			Х5 (Ваз/ВВ-/ВВ)		
	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %
Количество магазинов, шт.	96	143	49,0	96	113	17,7	8 618	10 728	24,5	4 779	5 971	24,9
Общая торговая площадь, тыс. кв.м.	544	751	38,2	508	568	11,8	3 189	3 928	23,2	2 296	2 844	23,9
Выручка	85,9	114,9	33,8	72,7	75,9	4,4	349	455	30,3	300	383	27,6
ЕБИТДА	8,1	11,7	44,6	4,9	4,7	-3,5	37	49	33,0	21	28	29,8
ЕБИТДА margin	9,5%	10,2%	п.п.	6,7%	6,2%	-0,5 п.п.	10,5%	10,7%	0,2 п.п.	7,1%	7,2%	0,1 п.п.
Чистая прибыль	2,7	3,0	10,7	1,7	0,6	-63,3	20	25	28,8	6	8	23,2
margin	3,1%	2,6%	п.п.	2,3%	0,8%	-1,5 п.п.	5,6%	5,5%	-0,06 п.п.	2,2%	2,1%	-0,1 п.п.
	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %
Активы	141	141	-0,4	87	81	-6,4	345	357	3,6	351	349	-0,5
Денежные средства и эквиваленты	12,0	12,1	0,9	5,8	1,1	-81,0	18	12	-32,7	26	5	-82,3
Долг	71	72	0,6	32	34	7,5	96	98	2,3	131	129	-1,5
краткосрочный	13	16	28,7	12	15	18,7	51	58	14,1	16	31	94,4
долгосрочный	59	55	-5,5	20	20	0,4	44	39	-11,2	115	98	-14,7
Чистый долг	59	59	0,5	26	33	27,1	78	86	10,3	105	124	18,2
Долг/ЕБИТДА	3,3	2,9		2,8	3,1		1,1	1,0		2,9	2,5	
Чистый долг/ЕБИТДА	2,8	2,4		2,3	3,0		0,9	0,9		2,3	2,4	

Источники: данные компаний, PSB Research

В 1 пол. 2015 г. наблюдалось небольшое снижение уровня долга – метрика Чистый долг/ЕБИТДА достигла уровня 2,4х...

Мы не ожидаем сильной реакции в долговых инструментах ввиду низкой ликвидности бумаг...

Можно отметить, что в первом полугодии наблюдалось небольшое снижение уровня долга – метрика Чистый долг/ЕБИТДА достигла уровня 2,4х против 2,8х в 2014 г. Короткий долг на 75% покрывался запасом денежных средств, что говорит об умеренных рисках рефинансирования.

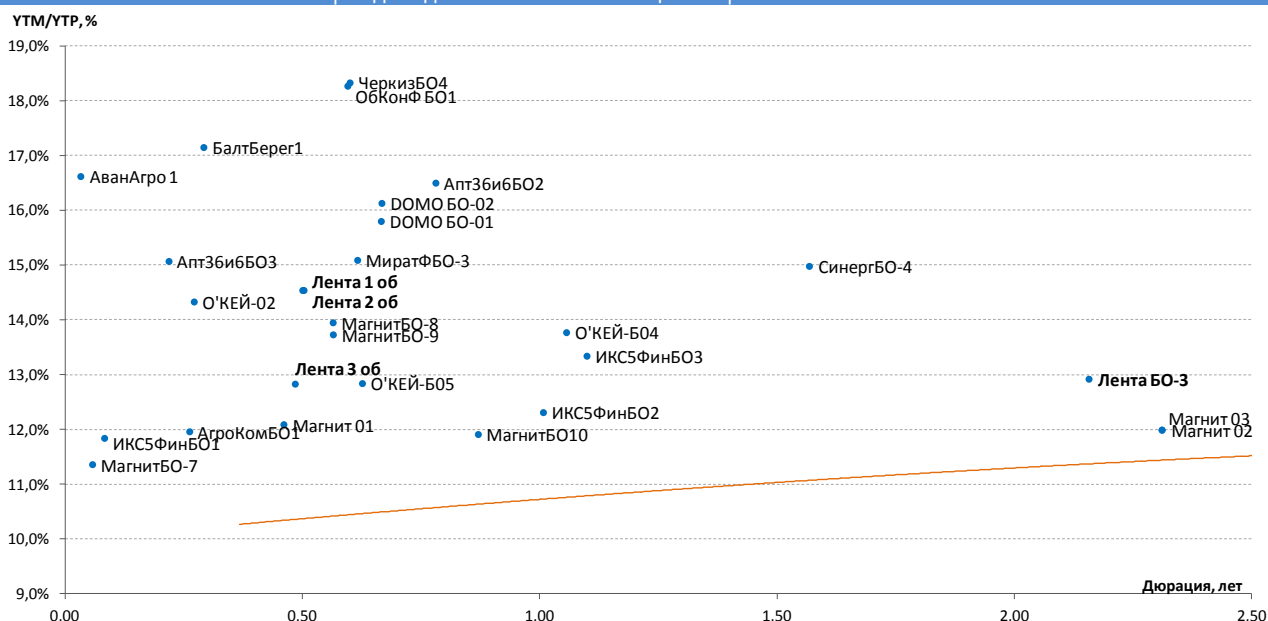
К тому же Лента привлекла кредит в размере 37,3 млрд руб. от Банка ВТБ для рефинансирования кредита со сроком погашения в 2018 г. Кроме того, компания подписала соглашение с ВТБ об открытии 3-летней кредитной линии в размере 15 млрд руб. При этом компания в первом полугодии потратила на капиталовложения 11,8 млрд руб., тем не менее, это не отразилось на объеме долга. Источниками покрытия капзатрат можно назвать ресурсы, привлеченных в рамках проведенного в марте SPO объемом 225,3 млн долл.

После отчетного периода компания выходила на рынок публичного долга, разместив облигации на 5 млрд руб. с офертой 2,5 года, увеличив долю долгосрочных обязательств с фиксированной ставкой (ставка купона 12,5%).

Из дополнительных позитивных моментов можно отметить, повышения в первом полугодии рейтинга до уровня «ВВ-» агентством S&P и присвоении рейтинга «ВВ-» агентством Fitch.

Несмотря на позитивные изменения в кредитном профиле Ленты мы не ожидаем сильной реакции в долговых инструментах ввиду низкой ликвидности бумаг.

Карта доходностей: Ритейл и пищевая промышленность



Алексей Егоров

Евраз (Ва2/ВВ-/ВВ-): итоги 1 пол. 2015 г. по МСФО.

Вчера Евраз отчитался за 1 пол. 2015 г. по МСФО. Результаты оказались несколько хуже консенсус-прогноза, в частности по EBITDA, хотя выручка была чуть выше ожиданий. Так, выручка компании сократилась на 28% (г/г) до 4,9 млрд долл., EBITDA – на 15% (г/г) до 922 млн долл., при EBITDA margin достигла 18,8% («+2,9 п.п.» г/г). Снижение выручки связано с падением цен на продукцию группы и в результате девальвации рубля. В то же время резкое ослабление рубля способствовало росту прибыльности бизнеса Евраз при растущем экспорте стальной продукции в структуре продаж (за год с 42% до 54%). Эффект сохранился и со стороны подешевевшего сырья. Долговая нагрузка Евраза по итогам 1 пол. 2015 г. немного подросла – метрика Долг/EBITDA составила 2,8х против 2,7х в 2014 г. на фоне долга, номинированного в ин.валюте. Риски рефинансирования долга остаются низкими, у компании достаточно средств для погашений в 2015 г., включая евробонд Evraz-15 и оферты по рублевым выпускам Евраз Холдинг Финанс серий 02 и 04.

Вчера Евраз отчитался за 1 пол. 2015 г. по МСФО...

Выручка оказалась чуть выше консенсус-прогноза, EBITDA – хуже ожиданий...

EBITDA margin достигла 18,8%, прибавив на 2,9 п.п...

Рост прибыльности обеспечила девальвация рубля и рост экспортных поставок стального дивизиона...

Комментарий. Вчера Евраз отчитался за 1 пол. 2015 г. по МСФО. Результаты оказались несколько хуже консенсус-прогноза, в частности по EBITDA, хотя выручка была чуть выше ожиданий.

Так, выручка компании сократилась на 28% (г/г) до 4,9 млрд долл., EBITDA – на 15% (г/г) до 922 млн долл., при EBITDA margin достигла 18,8% («+2,9 п.п.» г/г).

Снижение выручки связано с падением цен на продукцию группы, в горнорудном и стальном сегментах, а также в результате девальвации рубля.

В то же время резкое ослабление рубля способствовало росту прибыльности бизнеса Евраз при растущих экспортных поставках стальной продукции в структуре продаж (за год с 42% до 54%), эффект сохранился и со стороны подешевевшего сырья.

В целом, можно отметить, что результаты компании находятся в рамках общеотраслевых трендов, при этом во 2 пол. 2015 г. давление на финансы сохранится со стороны ценовой динамики на стальную продукцию, которая будет компенсирована резким ослаблением рубля.

Ключевые финансовые показатели млн долл.	Евраз (Ва2/ВВ/ВВ)			Металлоинвест (Ва2/ВВ/ВВ)			ММК (Ва3-/ВВ+)			НЛМК (Ва1/ВВ+/ВВВ-)			Северсталь (Ва1/ВВ+/ВВ+)		
	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %	1 пол.14	1 пол.15	Изм. %
Выручка	6 805	4 894	-28,1	3 533	2 438	-31,0	4 090	3 156	-22,8	5 446	4 356	-20,0	4 178	3 337	-20,1
Операционный денежный поток	844	804	-4,7	771	621	-19,5	538	524	-2,6	1 019	860	-15,6	1 172	760	-35,1
EBITDA	1 080	922	-14,6	1 093	872	-20,2	693	963	39,0	1 063	1 115	4,9	973	1 171	20,3
EBITDA margin	15,9%	18,8%	2,9 п.п.	30,9%	35,8%	4,9 п.п.	16,9%	30,5%	13,6 п.п.	19,5%	25,6%	6,1 п.п.	23,3%	35,1%	11,8 п.п.
Чистая прибыль	15	19	26,7	549	517	-5,8	80	468	485,0	331	491	48,3	130	806	520,0
margin	0,2%	0,4%	0,2 п.п.	15,5%	21,2%	5,7 п.п.	2,0%	14,8%	12,8 п.п.	6,1%	11,3%	5,2 п.п.	13,4%	24,2%	10,8 п.п.
	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %	2014	1 пол.15	Изм. %
Активы	11 630	10 878	-6,5	7 266	7 403	1,9	7 857	7 933	1,0	10 406	10 689	2,7	7 553	7 437	-1,5
Денежные средства, депозиты	1 086	996	-8,3	550	533	-3,1	549	680	23,9	1 102	1 320	19,8	1 897	1 552	-18,2
Долг	6 231	6 129	-1,6	4 734	4 207	-11,1	2 585	2 336	-9,6	2 760	2 516	-8,8	3 429	2 907	-15,2
краткосрочный	761	947	24,4	644	413	-35,8	863	922	6,8	799	578	-27,7	774	474	-38,8
долгосрочный	5 470	5 182	-5,3	4 091	3 794	-7,2	1 722	1 414	-17,9	1 962	1 939	-1,2	2 654	2 433	-8,3
Чистый долг	5 145	5 133	-0,2	4 185	3 675	-12,2	2 036	1 656	-18,7	1 658	1 196	-27,9	1 532	1 355	-11,6
Долг/EBITDA	2,7	2,8		2,4	2,4		1,6	1,2		1,2	1,0		1,6	1,2	
Чистый долг/EBITDA	2,2	2,4		2,1	2,1		1,3	0,9		0,7	0,5		0,7	0,6	

Источники: данные компаний, PSB Research

Долговая нагрузка подросла, Чистый долг/EBITDA достигла 2,4х против 2,2х в 2014 г...

В графике погашений пика выплат в 2015-2016 гг. не предвидится...

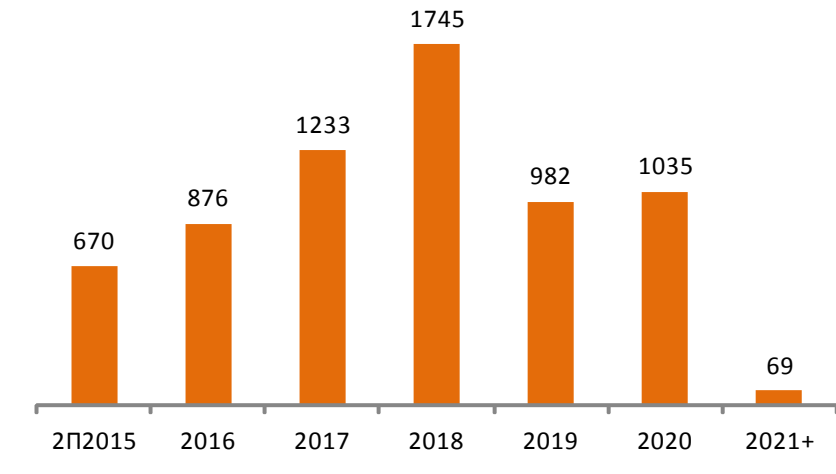
Долговая нагрузка Евраза по итогам 1 пол. 2015 г. немного подросла – метрика Долг/EBITDA составила 2,8х против 2,7х в 2014 г., Чистый долг/EBITDA – 2,4х против 2,2х соответственно. Стоит отметить, что размер долга практически не изменился (6,1 млрд долл.) и был номинирован в иностранной валюте (89% в долларах, 10% в евро), в то время как финансовые показатели оказались под давлением девальвации рубля. В целом, уровень долговой нагрузки остается умеренным.

Короткая часть долга Евраз (996 млн долл.) полностью покрывалась запасом денежных средств на счетах (947 млн долл.), в том числе и для погашения евробонда Evraz-15 на оставшуюся сумму порядка 123 млн долл. в ноябре этого года. Также в октябре предстоит пройти оферты по рублевым облигациям Евраз Холдинг Финанс серий 02 и 04 общим объемом 15 млрд руб. (или около 225 млн долл.).

В графике погашений долга Евраз присутствует пик выплат, но только в 2017 г. (порядка 1,2 млрд долл.) и в 2018 г. (около 1,75 млрд долл.), что компании в целом под силу

исполнить с учетом заметного денежного потока (за 1 пол.2015 г. 804 млн долл.) и запаса ликвидности.

График погашения долга Евраз, млн долл.



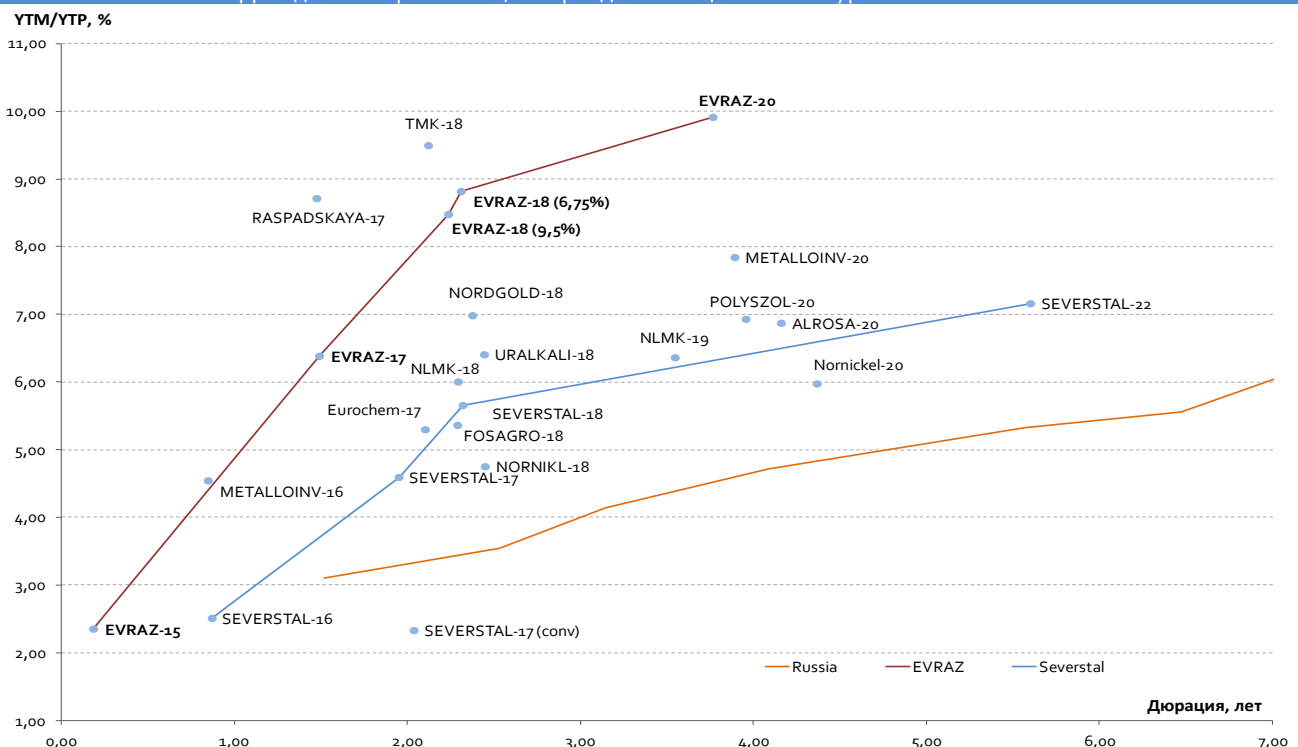
Источники: данные компании, PSB Research

Евробонды Evraz после падения в начале недели восстановили позиции, движение котировок вероятно «вместе с рынком»...

Риски рефинансирования долга Евраз остаются низкими, к тому же финансовых ресурсов достаточно для реализации Сарех, который в 2015 г. запланирован в объеме 550 млн долл., а в дальнейшем, согласно заявлениям менеджмента, инвестиции наращиваться не будут, исходя из рыночной конъюнктура, которая не способствует этому. В этом ключе Евраз вполне может удержать свои кредитные метрики на достигнутых приемлемых уровнях.

Евробонды Evraz после заметной просадки в начале недели под общим давлением негатива с глобальных площадок отскочили вверх, восстановив утраченные позиции. На этом рост котировок может сбавить обороты и потребуются новые драйверы для роста, в частности подъем на сырьевых площадках, где, скорее всего, сохраниться повышенная волатильность. В дальнейшем движение котировок бумаг вероятно «вместе с рынком».

Доходности еврооблигаций горнодобывающих и металлургических компаний



ТКС Банк (B2/-/B+) опубликовал отчетность за 1 пол. 2015 г.

Несмотря на негативную рыночную конъюнктуру для розничных банков ТКС остался прибыльным по итогам полугодия, а показатели эффективности Группы остаются лучше среднеотраслевого уровня за счет высокой маржи и низких операционных издержек. Кредитный портфель Группы за вычетом резервов на 30.06.2015 г. составил 75,6 млрд руб. (+ 1% к 2014 г.). Качество кредитного портфеля с начала года несколько улучшилось - доля просроченной задолженности в портфеле снизилась с 14,5% до 14,2%. Суборд Группы с погашением в 2018 г. торгуется с доходностью 13,78% (цена – 100,43), что соответствует уровню субордов ХКФ Банка (B2/-/B+) и МКБ (B1/BV-/BV). При этом при формировании высокодоходных портфелей евробондов мы рекомендуем покупку именно TCSBANK-18 за счет более короткой дюрации выпуска и крепкого кредитного профиля Банка.

Чистая прибыль Группы ТКС за 1 п/г 2015 г. составила 0,2 млрд руб., что смотрится неплохо на фоне общего ухудшения операционной среды и убытков розничных банков...

Средняя стоимость заимствований для Группы в 1 п/г 2015 г. выросла до 13,7% по сравнению с 11,7% в 1 п/г 2014 г...

Качество кредитного портфеля с начала года несколько улучшилось - доля просроченной задолженности в портфеле снизилась с 14,5% до 14,2%.

Для комфортного прохождения выплат по рыночным обязательствам ТКС осознанно пошел на значительное увеличение притока депозитов с более высокими ставками...

ТКС прошел пик выплат по рыночному долгу в 2015 г., оставшейся объем краткосрочных обязательств с запасом покрывается ликвидной позицией банка...

Комментарий. Группа ТКС (включающей Тинькофф Банк и страховую компанию Тинькофф Страхование) вчера представила аудированные результаты по МСФО-отчетности за 2014 г.

Чистая прибыль Группы ТКС за 1 п/г 2015 г. составила 0,2 млрд руб., что на 88% ниже аналогичного периода уровня 2014 г. При этом прибыль ТКС за 2 кв. 2015 г. составила 0,4 млрд руб. против убытка 0,2 млрд руб. в 1 кв., что объясняется более высокой рентабельностью во 2 кв. на фоне снижения процентных ставок по депозитам – ключевого источника фондирования банка.

Несмотря на негативную рыночную конъюнктуру для розничных банков (падение процентной маржи, рост резервов на возможные потери по ссудам, сжатие кредитных портфелей на фоне слабого спроса и жестких критериев скорринга) ТКС остался прибыльным по итогам полугодия 2015 г., а показатели эффективности Группы остаются лучше среднеотраслевого уровня за счет высокой маржи и низких операционных издержек. Так, показатель ROAE за 1 п/г 2015 г. составил 1,9%, NIM=27,1%, Cost/Income=29,3%. Для сравнения, у ХКФ Банка за 1 кв. 2015 г. чистая процентная маржа составила 11,8%, финансовый результат – убыток 5,6 млрд руб.

Чистый процентный доход Группы ТКС за 1 п/г 2015 г. снизился на 15% - до 12,9 млрд руб. на фоне удорожания заемных средств до 13,7% по сравнению с 11,7% в 1 п/г 2014 г. в связи с повышением процентных ставок в конце 2014 г. и выкупом Группой выпущенных еврооблигаций в апреле 2015 г.

Кредитный портфель группы за вычетом резервов на 30.06.2015 г. составил 75,6 млрд руб. (+1% к 2014 г.). Качество кредитного портфеля с начала года несколько улучшилось - доля просроченной задолженности в портфеле снизилась с 14,5% до 14,2%. Покрытие просрочки резервами по-прежнему сохраняется на комфортном уровне – 1,4х, что позволяет группе смягчить негативный эффект от дальнейшего ухудшения рынка потребительского кредитования в 2015 г. При этом позиции ТКС на рынке розничного кредитования остаются достаточно сильными, что позволяет поддерживать неорганический рост кредитного портфеля за счет приобретения высококачественных кредитных портфелей других банков. Так, в июне 2015 г. Тинькофф Банк выкупил часть портфеля кредитных карт объемом 1,6 млрд руб. у Свяznego Банка, а в июле дополнительно приобрел портфель еще на 1,5 млрд руб.

Объем привлеченных средств клиентов за 1 п/г 2015 г. вырос на 65% - до 71,7 млрд. руб. При этом банк сократил объем заимствований через МБК и в ЦБ РФ (на 62% - до 3,9 млрд. руб.) и долговые инструменты (на 43% - до 11 млрд. руб.). В пресс-релизе отмечается, что Банк осознанно пошел на значительное увеличение притока депозитов с более высокими ставками для укрепления положения группы на волатильном рынке и комфортного погашения обязательств т.г. На текущий момент ТКС перешел к снижению стоимости фондирования.

Сокращение рыночного фондирования в 1 п/г 2015 г. на 43% произошло за счет погашения рублевых облигаций серии БО-04 в апреле номинальным объемом 1,5 млрд руб., прохождения оферты по выпуску БО-12 (было выкуплено бумаг на 1,0 млрд. руб.), а также выкупа с рынка евробондов с погашением в сентябре 2015 г. на 128,1 млн долл. из 250 млн долл. Также после отчетной даты в июле был погашен выпуск серии БО-06 на 2 млрд руб.

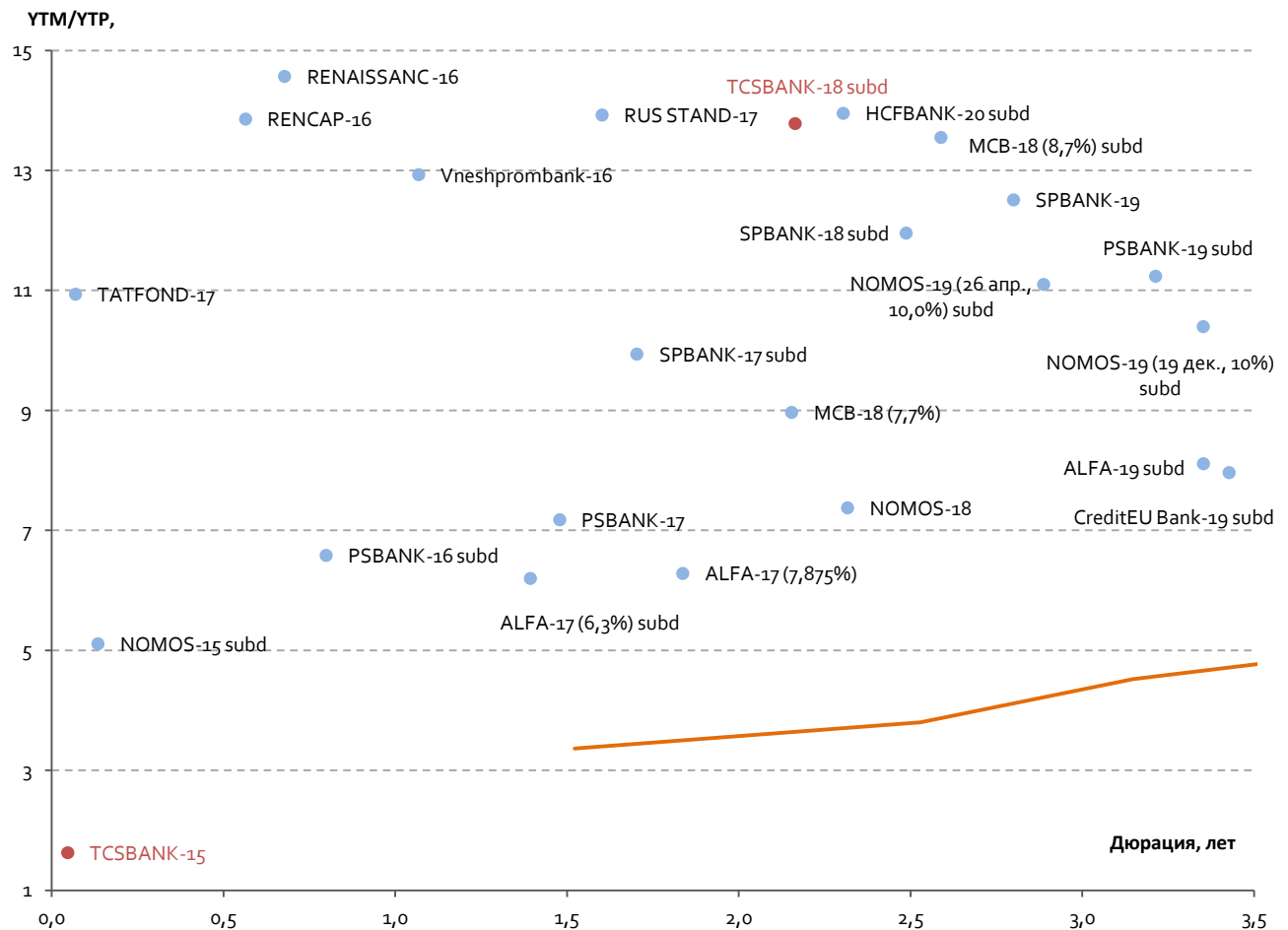
Ликвидная позиция Группы ТКС по итогам 1 п/г 2015 г. заметно улучшилась. Так, объем денежных средств и эквивалентов на 30.06.2015 г. вырос с начала года на 49% - до 16 млрд руб. При этом до конца года ТКС Банку погасить в сентябре оставшейся объем выпуска еврооблигаций на 121,9 млн. долл. (порядка 8,2 млрд. руб. по текущему курсу).

Обеспеченность капиталом продолжила снижаться, но остается на высоком уровне. Норматив Н1.0 на 30.06.2015 г. составил 14,3% (15,5% на 01.01.2015 г.), показатель Total CAR = 19,6% (21,8% на 01.01.2015 г.).

Короткий выпуск евробондов ТКС-18 с погашением 18 сентября после выкупа половины объема эмиссии торгуется на уровне 100,5 (YTM 1,63%) и не представляет интереса для спекуляций.

Субординированный выпуск еврооблигаций Группы с погашением в 2018 г. торгуется с доходностью 13,78% (цена – 100,43), что соответствует уровню субордов ХКФ Банка (B2-/B+) с погашением в 2020 г. и МКБ (B1/BB-/BB) с погашением в 2018 г. При этом при формировании высокодоходных портфелей евробондов мы рекомендуем покупку именно TCSBANK-18 subd за счет более короткой дюрации выпуска и крепкого кредитного профиля Банка.

Карта доходности облигаций частных банков



Ключевые финансовые показатели ТКС Банка (консолидированная МСФО-отчетность)

Балансовые показатели, млрд руб.	2013	1H 2014	2014	1H 2015	1H 2015 / 2014
ASSETS	98,9	94,9	108,8	122,2	12%
Cash and cash equivalents	18,8	13,6	10,7	16,0	49%
% assets	19%	14%	10%	13%	+ 3 п.п.
Loans	74,0	74,6	74,6	75,6	1%
Loans (gross)	83,4	91,3	93,9	95,1	1%
% assets	75%	79%	69%	62%	- 7 п.п.
NPL (90+)	7,0%	12,4%	14,5%	14,3%	- 0.2 п.п.
Impairment allowance / NPL (90+)	1,6	1,5	1,4	1,4	---
Loans / Customer accounts	1,7	1,8	1,7	1,1	---
Due to banks	0,0	5,2	10,3	3,9	-62%
Debt securities in issue	26,2	16,0	19,4	11,0	-43%
Customer accounts	43,2	42,1	43,4	71,7	65%
% assets	44%	44%	40%	59%	+ 19 п.п.
EQUITY	20,6	22,2	20,9	21,1	1%
% assets	21%	23%	19%	17%	- 2 п.п.
Total Capital Adequacy Ratio	25,0%	19,5%	21,8%	19,6%	- 2.2 п.п.
Показатели прибыльности, млрд руб.	2013	1H 2014	2014	1H 2015	1H 2015 / 1H 2014
Net interest income	26,9	15,2	30,8	12,9	-15%
Fee and commission income (net)	-0,4	-0,4	-0,7	-0,3	-27%
Provisions charge for loan impairment	-9,8	-8,5	-15,8	-8,0	-6%
Operating income	23,2	16,5	26,8	11,7	-29%
General Administrative expenses	-5,9	-2,9	-6,1	-3,4	18%
Profit	5,8	1,7	3,4	0,2	-88%
Качественные показатели деятельности	2013	1H 2014	2014	1H 2015	1H 2015 / 1H 2014
RoAE	44,5%	15,9%	15,7%	1,9%	- 14.0 п.п.
Cost / Income	35,6%	17,6%	29,6%	29,3%	+ 11.7 п.п.
NIM	36,4%	34,0%	34,8%	27,1%	- 6.9 п.п.

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Грицкевич

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

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Дмитрий Грицкевич

Алексей Егоров

Александр Полютов

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

Ольга Целинина

Дмитрий Иванов

Константин Квашнин

Сibaев Руслан

Евгений Жариков

Борис Холжигитов

Устинов Максим

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

Ivanovdv@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

sibaevrd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

KholzigitovBS@psbank.ru

ustinovmm@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-33-12

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

Skabelin@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

DavitashviliVM@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

Михаил Маркин

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

NaumenkoPA@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrekhovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+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.