

ХАНТЫ-МАНСИЙСКИЙ БАНК (Ba3/NR/B+): КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ЮЛИЯ САФАРБАКОВА
+7 495 789 36 09
СЕРГЕЙ ГОНЧАРОВ
sergey.goncharov@trust.ru

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Неделю назад очередной эмитент из банковского сектора – Ханты-Мансийский Банк (ХМБ) - объявил о своих планах выпустить рублевые облигации. Озвученные параметры выпуска **Ханты-Мансийский Банк-2** предполагают, что бумаги на RUB3 млрд. со сроком обращения 3 года будут иметь ставку купона в диапазоне 8.00-9.00%. Также по выпуску предусматривается годовая оферта. Таким образом, с учетом того, что купон будет выплачиваться раз в полгода, эффективная доходность к оферте составит 8.16-9.20%. Начало размещения запланировано на 9 июня.

Мы оцениваем кредитное качество банка как довольно крепкое. Основными факторами этого, на наш взгляд, являются лидирующее положение в своем регионе, господдержка, а также довольно стабильные самостоятельные метрики, которые ХМБ продемонстрировал в кризисный период. Так, банку удалось остаться прибыльным, сохранить низкий уровень просрочки и достаточный уровень ликвидных средств.

Из обращающихся на данный момент бумаг мы считаем наиболее близкими по ориентирам бонды **ЛК Уралсиб-2** (УТМ 9.9% @ июль 2011) и **Татфондбанк-4** (УТМ 8.2% @ июль 2011). С точки зрения фундаментальных факторов мы видим справедливую доходность бумаг Ханты-Мансийского Банка ближе к нижней границе диапазона (8.2%), однако с учетом текущих условий ожидаем, что размещение пройдет скорее на уровне УТР 8.5-8.8% по доходности (купон 8.3-8.6%).

КОММЕНТАРИЙ

Ханты-Мансийский Банк является крупным региональным банком и занимает 26 место по количеству активов на конец апреля 2010 года по РСБУ. Основным акционером банка является Ханты-Мансийский автономный округ (44.2%). Также порядка 40% акционерного капитала принадлежит компаниям, аффилированным с группой «Ист», которая также контролирует Номос-Банк.

Ханты-Мансийский банк специализируется на кредитовании как физических, так и юридических лиц (занимает 28 и 24 места в России соответственно). Его филиальная сеть (16 филиалов) покрывает территорию Ханты-Мансийского автономного округа, а также крупные города других регионов.

Банку присвоены рейтинги B+/стабильный и Ba3/стабильный агентствами S&P и Moody's соответственно.

Совокупный кредитный портфель вырос на 8.2% к началу года и достиг RUB91 млрд. по данным РСБУ на 1.05.2010, в основном за счет увеличения кредитования корпоративного сегмента (на 10.6% до RUB70.7 млрд.), который явно преобладает в структуре кредитного портфеля (77.7%).

Структура заёмщиков, на наш взгляд, является довольно рискованной: доля секторов, вызывающих опасение, (недвижимость, торговля и сельское хозяйство) составила более половины всего портфеля по итогам 2009 года. Впрочем, банк активно кредитует системообразующие предприятия региона и страны, а также участвует в госпрограмме по поддержке малого и среднего бизнеса, а потому мы считаем, что он может рассчитывать на поддержку региона в случае необходимости.

По всей видимости, с этим связан и довольно низкий уровень просрочки (2.02% кредитного портфеля по данным РСБУ на 01.05.2010). Учитывая также тот факт, что резервы покрывают проблемную задолженность клиентов в 2.8 раза, мы считаем качество активов очень высоким.

У банка стабильная структура фондирования: средства клиентов и банков составляют 79.3% на 01.05.10 по РСБУ. Большая часть остальных пассивов приходится на выпущенные ценные бумаги (14.7%), в основном векселя на сумму RUB17.5 млрд. Стоит отметить, что банк полностью погасил остаток задолженности перед ЦБ к марту 2010г.

Позитивным моментом является тот факт, что кризисный 2009 год банк сумел завершить с прибылью в большей степени за счёт основной деятельности. При этом первый квартал 2010г. также оказался довольно успешным: чистая прибыль составила RUB197.9 млн., что больше половины дохода за весь предыдущий год.

Структура доходов выглядит неплохо (чистые процентные и комиссионные доходы составляют 51.2% и 13.8% соответственно), но нас несколько смущает тот факт, что статья прочих доходов составляет свыше трети доходов по данным опубликованной банком отчетности по РСБУ за 2009 год.



Негативным моментом является слишком низкая эффективность бизнеса банка: показатель «расходы/доходы» составил 69.5% по итогам 2009 года по РСБУ. Учитывая намерения банка расширить филиальную сеть (и социальную деятельность в регионах), мы не ждем сильного падения показателя.

Позиция ликвидности выглядит достаточно сильно: нормативные показатели ликвидности в краткосрочной и долгосрочной перспективах по РСБУ значительно лучше допустимых. При этом, по нашим оценкам, на горизонте до года у Банка не предвидится крупных выплат, а имеющиеся у Банка обязательства на сумму RUB20.5 млрд. в виде облигаций и векселей с лихвой покрываются денежными средствами (RUB3 млрд.) и портфелем ценных бумаг (RUB42.9 млрд.).

Достаточность капитала находится на хорошем уровне (показатель Н1 на 01.05.2010 составил 16.2%). Мы позитивно оцениваем последовательную стратегию банка по наращиванию капитала. Напомним, что в 2009 году Ханты-Мансийский Банк привлек субординированный кредит ВЭБа на RUB2 млрд. и провел допэмиссию в рамках программы «3 к 1».

Таблица. Финансовые показатели Ханты-Мансийского Банка

РСБУ, RUB млрд.	2008	1К 09	2009	1К10	10/09*
Чистые процентные доходы	5.3	1.4	5.3	1.2	-14.4%
Чистые комиссионные доходы	1.1	0.3	1.4	0.3	5.3%
Доход от торговли ценными бумагами	-1.6	-1.0	-0.4	0.4	-140.1%
Прочие доходы	1.4	1.3	3.5	1.1	-16.4%
Операционный доход	8.0	3.7	10.3	3.1	-15.9%
Операционные расходы	5.5	2.1	7.2	1.8	-12.8%
Изменение резервов на возможные потери	-1.0	-1.3	-2.9	-1.0	-25.4%
Чистая прибыль (убыток)	1.4	0.2	0.4	0.2	-10.6%
Денежные средства и эквиваленты	8.1		9.0	3.8	-58.5%
Ценные бумаги	16.8		17.4	19.3	10.8%
Кредитный портфель, gross	69.8		84.1	90.3	7.3%
Резервы	2.2		4.5	5.5	22.5%
Средства ЦБ	27.0		3.2	0.0	-100.0%
Средства клиентов - не банков	54.6		40.3	38.6	-4.1%
Долговые ценные бумаги	9.0		16.9	22.0	30.7%
Субординированный долг			5.1	5.0	-2.4%
Собственные средства	19.5		25.7	26.2	2.3%
Всего активов	135.1		118.5	147.8	24.7%
Внебалансовые обязательства	81.3		58.9	92.5	57.0%
Ключевые показатели					
Рентабельность капитала (ROAE)	7.4%		1.8%	3.1%	
Рентабельность активов (ROAA)	0.9%		0.6%	0.7%	
Чистая процентная маржа (NIM)	-		5.0%	4.3%	
Расходы/Доходы	68.4%		69.5%	58.8%	
Просроченная задолженность/Кредиты	0.7%		1.4%	2.0%	
Резервы/Кредиты	3.1%		5.3%	6.0%	
Достаточность капитала (Н1)	14.8%		19.9%	17.2%	

* изменение показателей баланса приведено к 01.01.2010. ОПУ - год к году
Источник: данные банка. НБ «ТРАСТ»

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ДМИТРИЙ ИГУМНОВ +7 (495) 647-25-98

Клиентские продажи

Себастьян де Принсак +7 (495) 647-25-74
Олеся Курбатова +7 (495) 647-25-90
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58

sales@trust.ru

ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ЕВГЕНИЙ НАДОРШИН +7 (495) 789-35-94

Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46
Мария Помельникова

Департамент количественного анализа и информационного развития

Андрей Малышенко +7 (495) 647-28-40
Вадим Закройщиков
Дмитрий Пуш

Департамент кредитного анализа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Днепровская
Сергей Гончаров
Юлия Сафарбакова

Выпускающая группа

Татьяна Андриевская +7 (495) 789-36-09
Николай Порохов research.debtmarkets@trust.ru
Ричард Холиоук

REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)
TRUSTBND/RF30 Russia 30

BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ
TIBM13. Корпоративный внешний долг
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок
TIBM2. Навигатор долгового рынка
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.trust.ru)

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваются выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентам Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правиле 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентам Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данным ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженными в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.