

сентябрь 2010 г.

**Монастыршин Дмитрий**

аналитик

+7(495) 777-10-20, Monastyrshin@psbank.ru

**Основные показатели РУСЬ-БАНКА**

млн. руб.	01.01.09	01.01.10	01.09.10
<b>АКТИВЫ</b>	<b>86 958</b>	<b>104 718</b>	<b>95 663</b>
Денежные средства	3 123	2 412	2 711
Средства на к/сч	9 458	12 431	3 774
Размещенные МБК	9 760	8 084	8 096
Ценные бумаги	10 605	15 999	23 262
Векселя	4 944	3 630	8 748
Кредиты	43 827	53 504	41 753
Имущество и инвестиции	1 245	4 772	3 757
Прочие активы	3 996	3 886	3 562
<b>Обязательства</b>	<b>74 446</b>	<b>88 523</b>	<b>77 298</b>
Средства ЦБ	10 185	2 670	0
Привлеченные МБК	9 500	5 153	3 781
Средства клиентов ЮЛ	33 841	45 597	36 016
Средства клиентов ФЛ	11 111	20 345	28 116
Долговые цен. бумаги	8 898	13 449	8 597
Прочие обязательства	911	1 309	788
<b>РВП</b>	<b>3 944</b>	<b>6 927</b>	<b>8 050</b>
<b>Капитал</b>	<b>8 568</b>	<b>9 268</b>	<b>10 315</b>
в т.ч. суборд. заем	2 836	3 695	4 029
	<b>2008г</b>	<b>2009г</b>	<b>6м2010</b>
Чистые процентные доходы	3074	3202	1 052
Чистые доходы от цен.бум	478	2305	930
Прибыль до РВП	882	3110	645
Чистая прибыль	536	60	107

Источник: РСБУ отчетность

**Кредитный профиль РУСЬ-БАНК мы находим достаточно сильным:**

- РУСЬ-БАНК обладает высокой долей ликвидных активов (денежные средства, средства на к/сч, МБК до 30 дней и ценные бумаги составляют 43% от валюты баланса).
- РУСЬ-БАНК имеет низкую долю просроченной задолженности по выданным кредитам (6,15% от кредитного портфеля на 1.09.2010 г. по РСБУ);
- РУСЬ-БАНК характеризуется диверсифицированной ресурсной базой и низкой зависимостью от рыночных источников фондирования.

**Кредитный комментарий**


Русь-Банк раскрыл МСФО отчетность за 2009 г. В настоящем обзоре мы хотим прокомментировать представленную МСФО-отчетность, а также ключевые финансовые показатели Банка по РСБУ на 1 сентября 2010 г.

**Основные результаты по МСФО за 2009 г.**

- **Активы Русь-банка за 2009 г. увеличились с 84,1 до 98,7 млрд. руб. (рост на 17%).** Рост активов обеспечен за счет увеличения вложений в ликвидные финансовые инструменты (ценные бумаги и краткосрочные МБК). На рынке МБК Русь-Банк является нетто-кредитором.
- **Рост ресурсной базы в 2009 г. обеспечен за счет наращивания привлеченных средств клиентов с 50,6 до 69,6 млрд. руб. (рост на 37,6%).** Объем средств, привлеченных от ЦБ и других банков, сократился с 14,9 до 5,7 млрд. руб. (в 1 квартале 2010 г. задолженность перед ЦБ полностью погашена).
- **Чистая прибыль за 2009 г. составила 41,5 млн. руб. по сравнению с 771 млн. руб. убытка в 2008 г.** Увеличение прибыльности Банка произошло даже несмотря на рост отчислений в РВП с 1,7 до 2,3 млрд. руб.
- **Значительное влияние на бизнес Русь-Банка продолжает оказывать сотрудничество с Группой «Росгосстрах» и другими компаниями, подконтрольными С.Э. Хачатурову.** Доля средств, привлеченных от связанных сторон, сохранилась на уровне прошлого года и составила 39% от совокупных средств клиентов.

**Основные тенденции за 8 месяцев 2010 г.**

- **Русь-Банк продолжил наращивать вложения в ликвидные ценные бумаги и сократил кредитный риск.** Вложения в корпоративные облигации, акции и векселя за 8 месяцев 2010 г. выросли с 19,6 до 32,0 млрд. руб. (рост на 33,5%). За счет увеличения портфеля ценных бумаг Русь-Банк компенсировал снижение спроса на кредиты. Кредитный портфель Банка сократился с 53,5 до 41,8 млрд. руб.
- **Просрочка по кредитному портфелю стабилизировалась.** Если в 2009 г. просроченная задолженность по кредитному портфелю Банка выросла в 2,5 раза (с 1,1 до 2,8 млрд. руб.), то за период с 1 апреля по 1 сентября 2010 года объем просрочки вырос всего на 5%. На 1.09.2010 задолженность, просроченная более чем на 1 день, составляет 7,9%. Объем просроченной задолженности у Русь-Банка несколько выше, чем средний показатель по 200 крупнейшим банкам России (5,4%), однако с учетом созданного РВП текущий уровень задолженности не представляет проблем для финансовой устойчивости, прибыльности и капитализации Банка.
- **Обязательства Русь-Банка снижаются, а ресурсная база диверсифицируется.** За счет погашения долга перед ЦБ и уменьшения объема выпущенных собственных векселей совокупные обязательства Банка за 8 месяцев 2010 г. сократились. В то же время, в рамках реализации стратегии по развитию розничного бизнеса, Русь-Банк увеличил объем средств, привлеченных от физических лиц, с 20,3 до 28,1 млрд. руб. (рост на 38%).

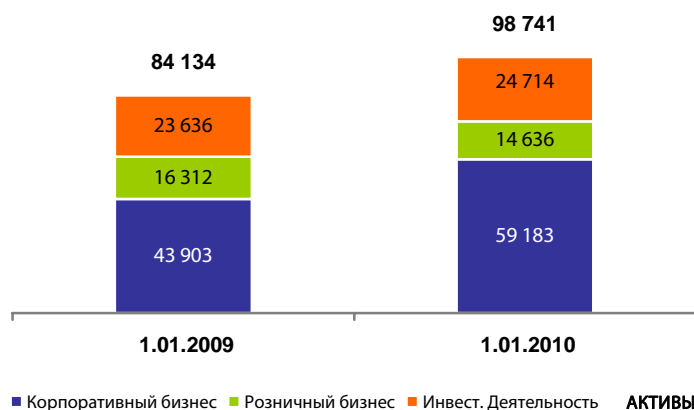
**Русь-Банк на рынке облигаций**

- **Обращающиеся облигации Русь-Банка 3 и 4 серии выглядят интересно** поскольку предоставляют премию 40-60 б.п. к кривой доходности банков 3 эшелона (Локо-Банк «B2/B+», Восточный экспресс «B2», Авангард «B2», СКБ-Банк «B2/B», Татфондбанк «B2»).

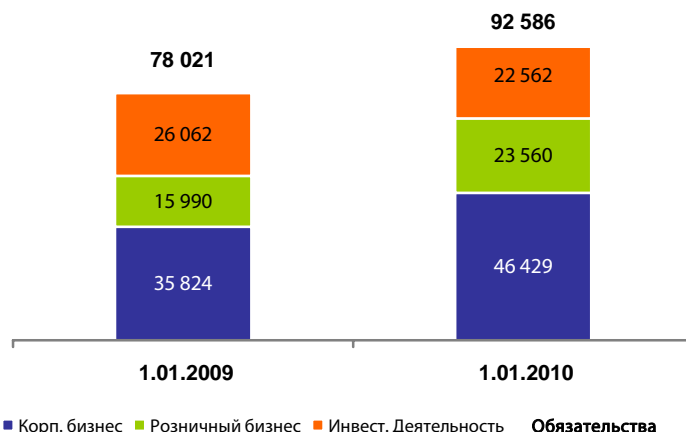
## Структура бизнеса по операционным сегментам

Русь-Банк и его дочерние компании осуществляет свою деятельность в трех основных операционных сегментах: корпоративный бизнес, работа с розничными клиентами, инвестиционная деятельность.

Активы Русь-Банка по сегментам, млн. руб.



Обязательства Русь-Банка по сегментам, млн. руб.



Источник: МСФО отчетность

**Динамика изменения активов и обязательств РУСЬ-БАНКА соответствует общим тенденциям в банковском секторе**

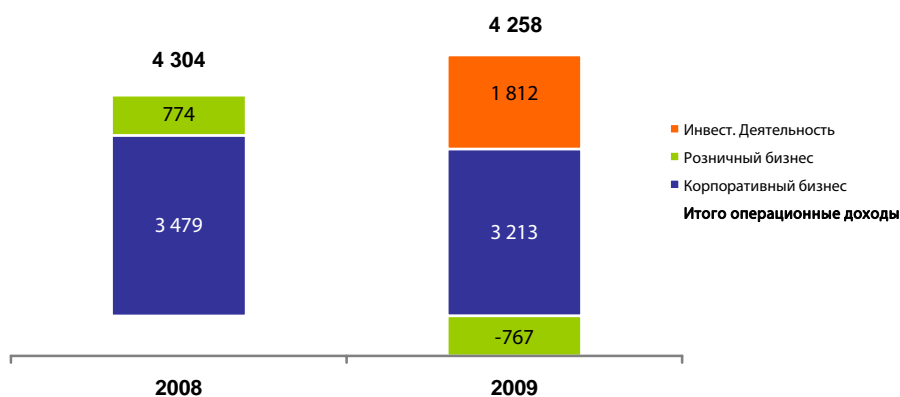
**В 2009 г. Русь-Банк использовал возможности увеличения доходов от операций с ценными бумагами для покрытия расходов на увеличение РВП**

В 2009 г. Русь-Банк наращивал активность в инвестиционном бизнесе, что позволило увеличить доходы по портфелю ценных бумаг, а также увеличил операции в корпоративном сегменте. В то же время, на фоне низкого спроса на кредиты со стороны населения и роста просроченной задолженности по ссудам физических лиц Русь-Банк в 2009 г. сократил объем активных операций в сегменте розничного бизнеса.

Формирование ресурсной базы Русь-банка в 2009 г. также укладывается в общерыночные тенденции. В 2009 г. Банк нарастил объем средств, привлеченных от физических лиц и корпоративных клиентов. При этом неблагоприятная ситуация на финансовых рынках обусловила сокращение обязательств Русь-Банка, сформированных за счет инвестиционной деятельности.

Изменение объема операций в каждом из сегментов отразилось на формировании операционных доходов. Высокая стоимость привлечения вкладов населения наряду с расходами на увеличение РВП по портфелю ссуд частным заемщикам обусловили убытки по розничному сегменту. Снижение доходов от розничного и корпоративного бизнесов было компенсировано увеличением доходов от инвестиционной деятельности.

**Динамика и структура операционных доходов Русь-Банка по сегментам, млн. руб.**



Источник: МСФО отчетность

**Обязательства и активы в иностранной валюте сбалансированы и занимают незначительную долю в балансе Русь-Банка**

## Валютный риск

Основной объем активных и пассивных операций Русь-Банка осуществляется в национальной валюте, поэтому финансовое положение Банка не подвержено существенному влиянию колебаниям курсов иностранных валют. На 1.01.2010 г. доля валютных обязательств Банка составляла 21%, что сопоставимо с общим размером активов, номинированных в валюте. Казначейство Русь-Банка осуществляет ежедневный контроль за открытой валютной позицией Банка с целью ее соответствия требованиям ЦБ РФ.

Структура активов РУСЬ-БАНКа на 1.01.2010 г.



Структура пассивов РУСЬ-БАНКа на 1.01.2010 г.



Источник: МСФО отчетность

## Сравнение Русь-Банка с аналогами

При сравнении Русь-Банка с банками, имеющими сопоставимый масштаб бизнеса (активы 50 – 100 млрд. руб.) и уровень кредитного рейтинга («B2» Moody`s), мы отмечаем следующие моменты:

- Русь-Банк за 8 месяцев 2010 г. демонстрирует опережающую динамику роста капитала (+11%), хотя по значению показателя Н1 еще имеет потребность в увеличении объема собственных средств.
- По динамике роста активов за 8 месяцев 2010 г. Русь-Банк уступает сравнимым банкам. Тем не менее, в условиях недостаточной капитализации сокращение объема финансового риска, принимаемого банком, может быть даже позитивным. Кроме того, по итогам 1-го полугодия 2010 г. Русь-Банк вошел в Топ-10 банков по темпам прироста вкладов населения среди 50 крупнейших банков по объему депозитов физических лиц (источник: Bankir.ru), что свидетельствует о сильных рыночных позициях Русь-Банка.
- Чистая прибыль Русь-Банка за 1 первое полугодие 2010 г. составила 107 млн. руб. По этому показателю Русь-Банк выглядит лучше, чем банки, стремившиеся наращивать активы в 2010 г. (Татфондбанк, Восточный экспресс).

### Ключевые финансовые показатели банков на 1.09.2010 г., млн. руб.

	Активы	Изм., %	Капитал	Изм., %	Н1	Чистая прибыль	Рейтинг
Авангард	51 494	2%	7 958	2%	17.1	201	-/B2/-
Татфондбанк	58 066	25%	7 581	-5%	14.3	55	-/B2/-
Восточный экспресс	74 132	32%	7 521	0%	15.6	62	-/B2/-
Бин Банк	89 931	10%	9 537	11%	13.3	-575	B-/-/-
<b>РУСЬ-БАНК</b>	<b>95 663</b>	<b>-9%</b>	<b>10 315</b>	<b>11%</b>	<b>12.7</b>	<b>107</b>	<b>-/B2/-</b>
МКБ	127 827	32%	16 105	53%	13	481	-/B1/B+

Источник: отчетность Банков, расчеты Промсвязьбанка  
Показатель «чистой прибыли» приведен за 6 месяцев 2010 г.

## Русь-банк на рынке облигаций

В настоящее время в обращении находится два выпуска облигаций РУСЬ-БАНКА 3 и 4 серии.

Выпуск 3 серии включен в Ломбардный список ЦБ РФ и в котировальный лист А1 на ММВБ. По данному выпуску 31.08.2010 г. была успешно пройдена оферта. Текущая эф. доходность бумаги составляет 9,67% годовых к оферте 01.03.2012 г. Бумага предоставляет премию порядка 40 б.п. к кривой доходности сопоставимых банков.

Выпуск 4 серии, размещенный 29.06.2010 г., имеет меньшую дюрацию и торгуется с доходностью 9,45% к оферте 04.07.2011 г. Бумага еще не включена в Ломбардный список ЦБ и поэтому предоставляет премию порядка 60 б.п. к кривой доходности сопоставимых банков.

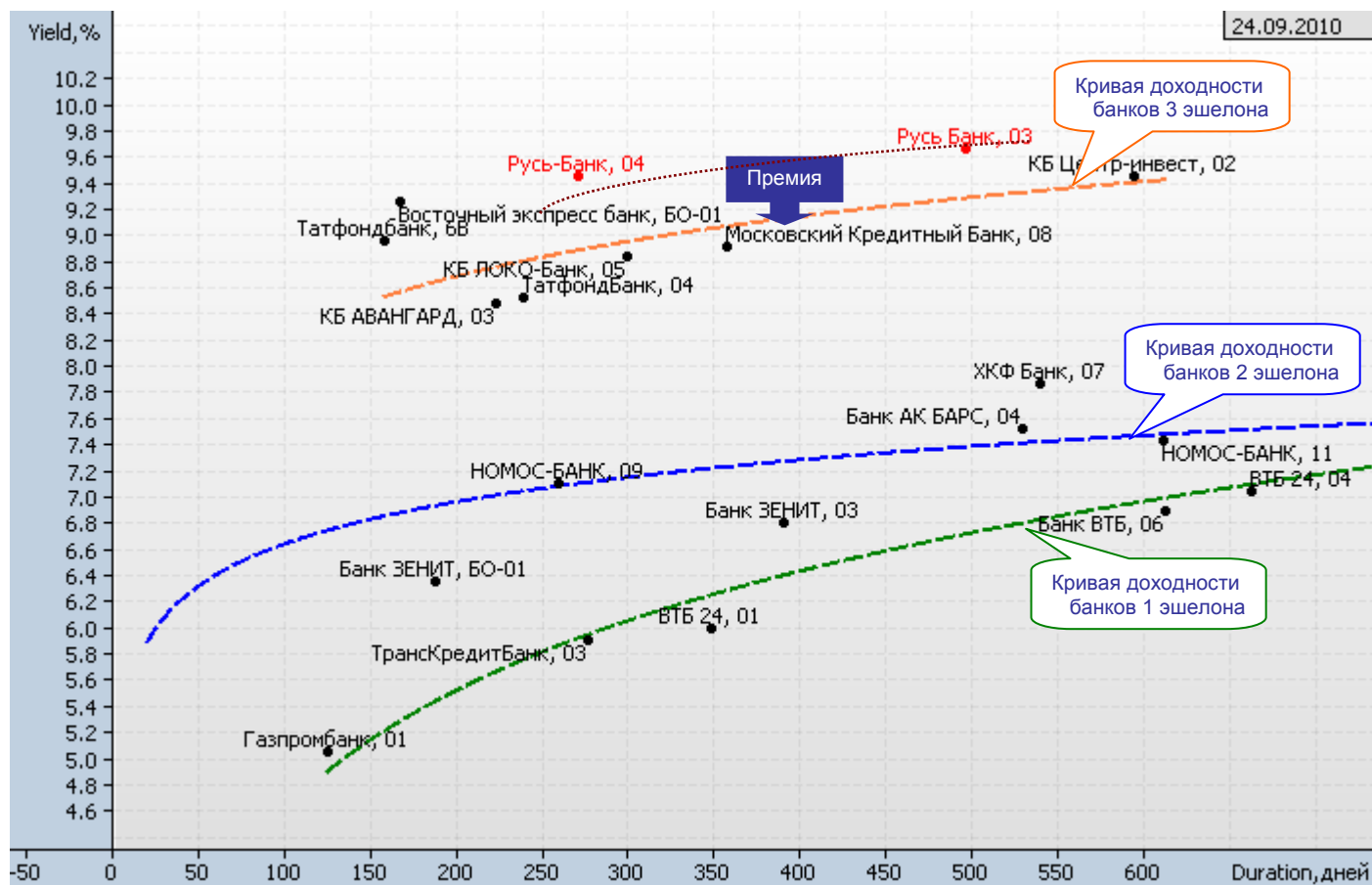
На наш взгляд, выпуск облигаций Русь-Банк 4 серии привлекателен для покупки, поскольку предоставляет премию к кривой доходности банков 3 эшелона и имеет потенциал роста котировок после включения в Ломбардный список ЦБ РФ. Открытие новых лимитов и снижение доходности по 4 выпуску, в свою очередь, будет позитивно влиять и на рост котировок по займу Русь-Банк-3.

Среди факторов, оказывающих поддержку выпуску РУСЬ-БАНКА 4 серии, мы отмечаем короткую дюрацию и потенциал включения выпуска в Ломбардный список ЦБ.

### Ключевые сведения по облигациям РУСЬ-БАНКА

Бумага	Объем млн. руб.	Статус	Дата размещения	Оферта/ погашение	Доходность
РУСЬ-БАНК, 1	1 400	Погашен	23.03.2006	19.03.2009	
РУСЬ-БАНК, 2	2 000	Погашен	20.02.2007	22.02.2010	
РУСЬ-БАНК, 3	2 000	В обращении	27.08.2009	01.03.2012	9,67%
РУСЬ-БАНК, 4	3 000	В обращении	29.06.2010	4.07.2011	9,45%

### Карта доходности облигаций банков



Источник: Данные по торгам на ММВБ

**Инвестиционный департамент**

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:Gritskevich@psbank.ru">Gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:Zharikov@psbank.ru">Zharikov@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-47-35
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:Zakharov@psbank.ru">Zakharov@psbank.ru</a>	Валютные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Галямина Ирина Александровна</b> <a href="mailto:Galiamina@psbank.ru">Galiamina@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	Прямой: +7(905) 507-35-95 icq 314-055-108 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Брокерское обслуживание и продажи	Прямой: +7(495)411-51-37 или icq 595-431-942 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:APavlenko@psbank.ru">APavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-44-41

**Управление рынков капитала**

<b>Никитин Денис Валерьевич</b> <a href="mailto:nikitinden@psbank.ru">nikitinden@psbank.ru</a>		+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-30
<b>Якунина Светлана Александровна</b> <a href="mailto:ya@psbank.ru">ya@psbank.ru</a>	Организация и структурирование эмиссий	+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-62
<b>Гурьянов Дмитрий Сергеевич</b> <a href="mailto:guryanov@psbank.ru">guryanov@psbank.ru</a>		+7(495) 777-10-20 доб. 70-20-12

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:Baranoch@psbank.ru">Baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой

право пересмотреть её содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)