

## РЕЗУЛЬТАТЫ IV КВАРТАЛА – ОЧЕНЬ НЕПЛОХО.

Вчера МДМ-Банк опубликовал результаты за 2009 г. и провел телефонную конференцию для инвесторов. Отчетность банка свидетельствует о существенном улучшении результатов по сравнению с III кварталом 2009 г.: МДМ-Банк получает высокую процентную маржу, начал сокращать резервы на возможные потери по ссудам, операционные расходы удалось удержать под контролем – и все это на фоне солидной достаточности капитала и ликвидного баланса.

**Кредитный портфель все еще сокращается, но ликвидные активы растут.** По итогам IV квартала совокупные активы МДМ-Банка выросли на 7,2% и достигли 13,4 млрд долл., в то время как валовой кредитный портфель сократился на 5,6% до 9,3 млрд долл. Рост активов был обусловлен притоком новых депозитов, объем которых увеличился на 14,1% по сравнению с предыдущим кварталом и составил 6,5 млрд долл. На конец 2009 г. поступившая ликвидность находилась на балансе в денежной форме (денежная позиция увеличилась на 32% по сравнению с предыдущим кварталом и составила 2,2 млрд долл.), которые размещались на межбанковском рынке – объем средств в других банках увеличился сразу на 275% до 1,4 млрд долл. В результате баланс банка к концу года характеризовался высокой ликвидностью – доля ликвидных активов в общих активах резко выросла до 27,3% с 16,7% кварталом ранее. Значение отношения Чистые кредиты / Депозиты снизилось соответственно с 1,5 в октябре 2009 г. до 1,2 в конце года. В 2010 г. банку предстоит погасить порядка 800 млн долл. рыночных обязательств и еще около 750 млн долл. в 2011 г. Порядка 650 млн долл. задолженности уже было погашено в течение I квартала 2010 г., и необходимо отметить, что эти три суммы были полностью покрыты денежными резервами, имевшимися у банка на конец 2009 г. При этом банк располагает портфелем межбанковских кредитов и ценными бумагами на сумму 1,1 млрд долл., который может использовать в качестве дополнительного источника ликвидности.

**Появление прибыли поддерживает капитализацию.** В IV квартале 2009 г. МДМ сократил ранее созданные резервы, вследствие чего их общий объем сократился на 3% по сравнению с предыдущим кварталом; в результате по итогам квартала банк вместо обычных отчислений в резервы отчитался о прибыли размером в 14 млн долл. Хотя чистая процентная маржа банка в IV квартале была ниже, чем в III квартале (7% против 7,5%, по нашим приближенным подсчетам), отсутствие потерь по ссудной задолженности в сочетании со значительным комиссионным доходом и доходом от трейдинговых операций с ценными бумагами нарисовали совершенно иную картинку операционного дохода: 302 млн долл. по итогам IV квартала против 87 млн долл. по итогам III квартала. Поскольку отношение Расходы / Доходы у МДМ оставалось в течение обоих кварталов более или менее стабильным, составляя 0,41 (что довольно низко по отраслевым стандартам), чистая прибыль за IV квартал достигла 63 млн долл. против 22 млн долл. кварталом ранее. Несмотря на это, чистый финансовый результат по итогам 2009 г. остался отрицательным, –43 млн долл., но с учетом нереализованной прибыли от портфеля ценных бумаг совокупный доход составил 11,3 млн долл. – не много, но все равно приятно, учитывая трудности, с которыми МДМ столкнулся в 2009 г., проводя интеграцию с УРСА-Банком на фоне финансового кризиса. В результате собственный капитал банка увеличился на 6,7% за квартал, достигнув 2,05 млрд долл., или 15,3%

## ОТЧЕТНОСТЬ ЗА 2009 Г.

### Основные показатели отчетности МДМ-Банка МСФО, млн долл.

	I кв. 09	III кв. 09	2009 г.
Денежная позиция	2010,3	1623,0	2155,6
Потреб.кредиты	1125,7	1519,6	1440,8
Кредитные карты	311,2	0,0	0,0
Кредиты наличными	252,7	0,0	0,0
Ипотечные кредиты	996,9	992,4	994,6
Автокредиты	798,0	694,9	608,2
Корпоративное кредитование	6867,4	6688,4	6306,4
Резервы на возможные потери по ссудам (РВПС)	(1 477,1)	(1 512,3)	(1 469,0)
Чистые кредиты	8874,8	8383,0	7881,1
Финансовые активы	877,7	1047,2	1129,2
ОС и немат. активы	507,8	515,4	519,1
<b>Активы</b>	<b>13378,7</b>	<b>12493,1</b>	<b>13411,8</b>
Депозиты	5898,4	5664,2	6479,8
Долговые ценные бумаги	1724,7	1802,3	2035,5
Задолженность перед банками	3363,1	2585,1	2736,3
Собственный капитал	1833,1	1920,4	2050,1
Чистый процентный доход	246,9	464,7	666,1
Отчисления в РВПС	(348,9)	(513,3)	(499,3)
Чистая проц. маржа после резервов	(102,1)	(48,6)	166,8
Комиссионный доход	38,2	50,4	86,6
Операционная прибыль	(80,1)	7,2	308,9
Операционные расходы	(126,8)	(229,4)	(348,6)
Прибыль до налогов	(169,6)	(222,2)	(39,6)
Чистая прибыль	(129,8)	(107,4)	(43,9)
Чистая процентная маржа (ЧПМ), %	4,8	6,2	6,5
ЧПМ после резервов, %	(2,0)	(0,6)	1,6
Доходность средних активов, %	(2,1)	(1,2)	(0,4)
Доходность собственного капитала, %	(14,2)	(7,5)	(2,1)
Расходы / Доходы	0,47	0,44	0,43
Чистые кредиты / Депозиты клиентов	1,5	1,5	1,2
Ликв. активы в % от совокупн. активов	20,2	16,7	27,3
РВПС в % от валовых кредитов	14,3	15,3	15,7
Просроченная задолженность, %	14,2	15,1	17,4
Собств.капитал / Совокупные активы	13,7	15,4	15,3

Источники: данные компании, оценка УРАЛСИБа

## РЕЗУЛЬТАТЫ IV КВАРТАЛА – ПРОСТО ОТЛИЧНО!

общих активов – значение практически не изменилось с III квартала. Уровень достаточности капитала (CAR) на конец 2009 г. составлял 21,2% – вполне достаточно, чтобы не беспокоиться по его поводу какое-то время, а также поддержать планы по экспансии бизнеса.

**Ложка дегтя – рост просроченной задолженности продолжается.** Хотя, как мы упомянули выше, МДМ в IV квартале 2009 г. начал сокращение резервов, общий объем просроченной на 90 и более дней задолженности на балансе банка за период фактически вырос – с 15,1% от совокупного кредитного портфеля в конце сентября до 17,4% в декабре. Поскольку дополнительных резервов МДМ не формировал, покрытие резервами увеличилось лишь незначительно – с 15,3% до 15,7%, лишь за счет сокращения размера кредитного портфеля. Не вполне ясно, почему банк начал сокращать резервы на фоне продолжающегося роста просроченной задолженности, но с другой стороны, даже если МДМ увеличил бы объем резервов в IV квартале вслед за ростом просрочки (что потребовало бы отчислений в размере 130 млн долл.), прибыль банка до налогов за IV квартал все равно оставалась бы гарантированно положительной.

**Планы на 2010 г.** Руководство банка заявило, что не видит значительного давления на чистую процентную маржу в 2010 г. как следствия возросшей конкуренции, и ожидает, что этот показатель останется в районе 7%. Это позволит банку получать доход на собственный капитал на уровне 10%. Ожидается продолжение быстрого роста депозитной базы (порядка 40% год к году), что выведет отношение кредитов к депозитам на уровень меньше 1. Прогноз темпов роста кредитного портфеля достаточно консервативен – 12% с уровня 2009 г., так что ликвидность баланса еще более возрастет. Мы рассматриваем это как положительную тенденцию – до тех пор, пока она не угрожает прибыльности банка. Совокупная прибыль МДМ-Банка в 2010 г. ожидается на уровне 5–7 млрд руб. (170–230 млн долл.).

**Наша точка зрения на облигации МДМ-Банка.** Прибыльные банки гораздо лучше убыточных, так что мы не можем сказать ничего, кроме добрых слов, об опубликованных финансовых результатах банка за 2009 г. и в целом рекомендуем его риск. Наиболее привлекательные из обращающихся бумаг МДМ-Банка, по нашему мнению, – рублевые облигации **МДМ-Б01**, торгующиеся с доходностью 9,3% к погашению через 32 месяца. Этот выпуск принадлежал к числу наших фаворитов с момента его размещения в ноябре 2009 г. и остается таковым, несмотря на его отличную динамику.

# Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента  
Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

## Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока  
Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

### Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru  
Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

### Управление торговли

Андрей Борисов, bor\_av@uralsib.ru  
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrovann@uralsib.ru

## Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

### Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru  
Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

## Аналитическое управление

Руководитель управления  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru  
Денис Порывай, porovajdv@uralsib.ru  
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru  
Надежда Мырсикина, myr\_nv@uralsib.ru  
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

### Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

### Экономика

Владимир Тихомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevdm@uralsib.ru  
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

### Редактирование/полиграфия/перевод

**Нефть и газ**  
Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

### Энергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru  
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

### Телекоммуникации/Медиа/

### Информационные технологии

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

### Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Курпьянова, kurpiyanovaa@uralsib.ru  
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru  
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010