

14 июня 2012
Долговой рынок
Специальный комментарий к размещению облигаций Металлинвестбанка-1

Виктория Королева, kvs@ufs-federation.com

- Металлинвестбанк – универсальный кредитный банк;
- Металлинвестбанк занимает 79-е место в рейтинге РБК по величине ЧА по итогам 1К12 и 90-е место по кредитному портфелю по итогам 2011;
- Акционером банка является ЗАО «ОМК-Сервис», которое владеет 100% уставного капитала. 70% ОМК-Сервис принадлежит Седых А.М. (председатель Совета директоров ОМК);
- Совокупные активы по итогам 2011 года выросли почти на 3% 52 млрд рублей;
- Кредитный портфель по итогам 2011 года показал рост на треть и превысил 26,8 млрд рублей;
- Резервы под обесценение кредитов за прошлый год выросли на 2% и составляют около 13% кредитного портфеля банка;
- Чистые процентные доходы (до создания резервов) увеличились на треть и составили 1,9 млрд рублей;
- Чистая прибыль выросла почти в 2 раза до 1 млрд рублей;
- Достаточность капитала Н1 за прошлый год опустился с 18,5% на начало года до 15% на конец года, по итогам первых пяти месяцев 2012 года Н1 вырос до 17,5%.

Кредитный портфель и ликвидность

Кредитный портфель Металлинвестбанка в 2011 году показал неплохие темпы роста, увеличившись за год на треть до 26,8 млрд рублей.

Причем темпы роста ссудного портфеля кредитной организации были выше среднерыночных (в 2011 году кредитный портфель банковской системы вырос на 30%).

Среднерыночный темп роста кредитного портфеля юрлицам в прошлом году составил 26%, физлицам – 36%. Тогда как судный

Параметры выпуска

Выпуск	Металлинвестбанк-1
Объем размещения, млн рублей	1500
Срок обращения	3 года
Периодичность выплаты купона	2 раза в год
Оферта	через 0,5 года
Доходность к оферте (по информации организаторов), % годовых	9,99-10,51
Доходность к оферте (по оценке UFS), % годовых	от 10,4-10,5

Финансовые результаты (млн рублей)

	2 010	2011
ЧПД до создания резервов	1 395	1 885
Изменение РВПС	890	267
Чистая прибыль	536	1 057
Денежные средства и их эквиваленты	3 326	1 289
Инвестиции в ценные бумаги	10 754	10 616
Кредитный портфель-всего	20 197	26 766

Основные коэффициенты

	2 010	2 011
Достаточность капитала (Н1),%	18,5%	15,0%
Кредиты/депозиты,%	61,9%	93,6%
Резервы/кредиты,%	16,9%	12,9%

Кредитный рейтинг

Moody's	S&P	Fitch
B2	-	B

Динамика кредитного портфеля, просроченной задолженности и резервов, млн рублей


Источник: данные банка, расчеты UFS



портфель Металлинвестбанка в 2011 году вырос на 78%, а портфель юрлиц показал рост на 30%.

В структуре кредитного портфеля 11% приходится на кредиты, выданные физлицам. Что касается отраслевой структуры, то около трети ссуд выдано сектору торговли, по 20% торговля и сектор услуг, что свидетельствует о недостаточной диверсификации кредитного портфеля банка.

При этом сложно оценить качество кредитного портфеля Металлинвестбанка, поскольку он не публикует эту информацию в своей отчетности. Уровень резервирования ссудного портфеля банка по итогам 2011 года составила 12,9%, что существенно выше среднего объема резервирования по банкам в 2011 года (8,1%). Такая высокая норма резервирования вкупе с отсутствием данных по проблемным кредитам, ставит под сомнение качество кредитного портфеля банка.

Ликвидная позиция банка находится на приемлемом уровне. На долю денежных средств в валюте баланса приходится лишь немногим более 2% или чуть выше 1 млрд рублей в абсолютном выражении. При этом по итогам 2010 года доля денежных средств находилась на уровне 6,4%. Портфель ценных бумаг Металлинвестбанка составляет 19% активов или 10,6 млрд рублей. Причем свыше 2/3 портфеля состоит из облигаций эмитентов с рейтингом ВВВ.

У банка в настоящее время нет обращающихся облигаций, но выпущены векселя на 3,7 млрд рублей. В отчетности кредитной организации нет данных по срокам погашения выпущенных векселей. Учитывая погашение этих векселей в течение года, а также оферту через полгода по планируемому займу, мы полагаем, что имеющаяся ликвидная позиция Металлинвестбанка позволит исполнением все свои обязательства в срок.

Фондирование

Основным источником фондирования Металлинвестбанка являются депозиты, их доля в фондировании составляет 55%. За прошлый год средства клиентов показали снижение на 12% до 28,6 млрд рублей. При этом в среднем по банковской системе депозиты показали рост на 24%.

В структуре депозитов Металлинвестбанка 28% приходится на средства физических лиц, столько же приходится на депозиты торговых предприятий, 12% - средства металлургических и горнодобывающих компаний.

На долю выпущенных долговых бумаг приходится 7,2% или 3,7 млрд рублей, из которых свыше 85% дисконтные векселя. В 2010 году доля векселей в фондировании банка была ниже и составляла 10,6%.

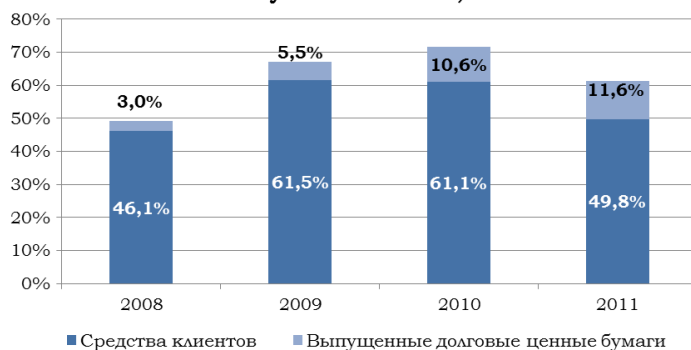
Показатель достаточности капитала Н1 на начало 2012 года равнялся 15% против 18,5% в 2010 году. Несмотря на снижение этого показателя, достаточность капитала остается на уровне выше среднего по банковской системе (на 01.01.12 – 11,8%). Кроме того, по итогам первых пяти месяцев текущего года Н1 вырос до 17,5%.

Достаточность капитала по Базелю по итогам 2011 года находилась на уровне 15,4% против 13,8% в 2010 году.

Финансовые результаты

За прошлый год Металлинвестбанк увеличил процентные доходы на 21% до 3,7 млрд рублей. При этом темп роста процентных расходов был ниже, показатель вырос на 9% до 1,8 млрд рублей. За счет более существенного увеличения процентных доходов уровень

Доли клиентских средств и долговых ценных бумаг в пассивах, %



Источник: данные банка, расчеты UFS



чистого процентного дохода до создания резервов вырос почти на треть и составил 1,9 млрд рублей.

В 2011 году следует отметить снижение отчислений в резервы с 890 млн рублей до 267 млн рублей.

В структуре непроцентных доходов около половины составляют доходы по услугам и комиссии (501 млн рублей). Причем из положительных моментов следует отметить рост комиссионных доходов почти в 1,5 раза.

Банк ведет активные высокорискованные операции с финансовыми активами. Прибыль от операций с ценными бумагами за прошедший год снизилась в 2,6 раза до 264 млн рублей на фоне негативной динамики фондовых рынков.

Учитывая высокую долю вложений в ценные бумаги (свыше 10 млрд рублей), мы считаем, что это будет отрицательно сказываться на результатах банка в этом году. По итогам второго квартала банк может получить убыток от данного вида операций вследствие резкого снижения цен на биржах по всем видам финансовых инструментов.

За прошлый год прибыль до налогообложения выросла почти в 2 раза и достигла 1,3 млрд рублей. В результате чистая прибыль также показала рост почти в 2 раза до более чем 1 млрд рублей. Увеличение показателя чистой прибыли было обусловлено возвратом резервов.

Рентабельность активов Металлинвестбанка выросла с 1,1% до 2%, рентабельность капитала с 9,6% до 16%.

Позиционирование займа

Металлинвестбанк 29 мая начал сбор заявок на покупку дебютного выпуска облигаций 1-й серии объемом эмиссии 1,5 млрд рублей. Книга будет открыта до 15 июня включительно.

Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 9,75-10,25% годовых, доходность к оферте через 6 месяцев – 9,99-10,51% годовых.

Размещение выпуска на ФБ ММВБ намечено на 19 июня. Срок обращения облигаций составит 3 года.

На наш взгляд размещаемый банком выпуск следует сравнивать с размещенным в конце апреля выпуском АТБ (В2/-/-) и в конце мая СМП Банк (В3/-/-). Металлинвестбанк и АТБ имеют схожие масштабы бизнеса и кредитные рейтинги от международных рейтинговых агентств, но эффективность бизнеса АТБ выше. При сравнении Металлинвестбанка с СМП Банком, последний имеет масштабы бизнеса вдвое больше, но рейтинг на одну ступень ниже. Кроме того, СМП Банк уступает Металлинвестбанку и по показателям эффективности.

Напомним, что в конце апреля АТБ разместил дебютные бумаги с доходностью к годовой оферте 10,53% годовых. СМП Банк в конце мая предложил инвесторам выпуск с полугодовой офертой, в результате выпуск был размещен с доходностью 10,51% годовых.

Учитывая ликвидную позицию банка и его финансовое состояние, мы полагаем, что Металлинвестбанк сможет выполнить свои обязательства перед держателями векселей и размещаемыми в настоящее время облигациями. Несмотря на ухудшение рыночной конъюнктуры, предложение купить бумаги с дюрацией полгода под двузначную доходность при приемлемом уровне риска представляется нам интересным. На наш взгляд участвовать в размещении банка интересно ближе к верхней границе макетируемого диапазона, то есть с доходностью не ниже 10,4-10,5% годовых.

Динамика ЧПД, начисленных резервов и чистой прибыли, млн рублей



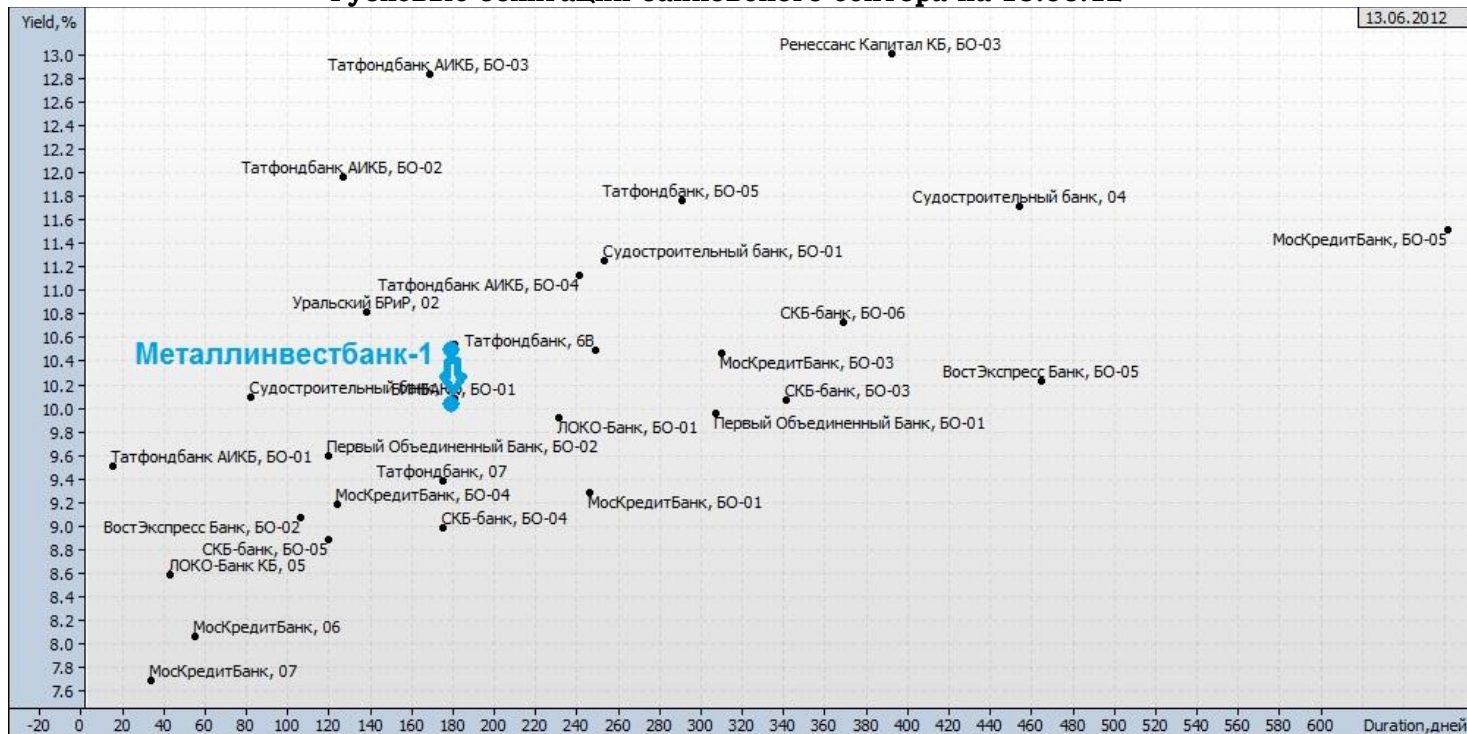
Источник: данные банка, расчеты UFS



Финансовые показатели банков-аналогов по МСФО (2011 год)

Показатели (млн руб.)	Металлинвестбанк (B2/-/-)	АТБ Банк (B2/-/-)	СМП Банк (B3/-/-)
Кредитный портфель - всего	26 766	39 659	56 975
Денежные средства и их эквиваленты	1 289	2 324	21 335
Активы	51 656	60 530	114 823
Процентный доход	3 720	7 092	4 894
Процентный расход	1 835	2 499	3 747
Чистая прибыль	1 057	2 193	1 116
Денежные средства/активы, %	2,5%	3,8%	18,6%
Резервы/кредиты, %	12,9%	4,56%	5,14%
Кредиты/депозиты, %	93,6%	85,58%	66,59%
Просроченная задолженность/кредиты, %	н/д	5,8%	2,5%
Резервы/просроченная задолженность, %	н/д	78,3%	202,6%
Рентабельность активов, %	2,0%	3,6%	1,0%
Рентабельность капитала, %	16,0%	25,1%	10,8%
Достаточность капитала (TCAR), %	15,4%	16,81%	11,28%

Источник: данные банков, расчеты UFS

Рублевые облигации банковского сектора на 13.06.12


Приложение

Финансовые показатели Металлинвестбанка по МСФО

Показатели (млнруб.)	2 008	2 009	2 010	2 011
Денежные средства и их эквиваленты	3 180	1 539	3 326	1 289
Кредитный портфель - всего	16 735	15 052	20 197	26 766
Кредиты физ. лицам	1 791	1 159	1 807	4 479
Кредиты юр. лицам	14 944	13 893	18 389	22 287
Кредитный портфель-нетто	14 719	12 277	16 789	23 306
РВПС	2 016	2 774	3 407	3 460
Собственный капитал	4 258	5 044	5 565	6 614
Средства клиентов	12 948	23 829	32 609	28 609
Выпущенные долговые ценные бумаги	845	2 142	3 885	3 710
Активы	28 091	38 721	50 318	51 656
Процентный доход	1 782	3 017	3 085	3 720
Процентный расход	856	1 586	1 691	1 835
ЧПД до создания резервов	926	1 431	1 395	1 885
Изменение РВПС	1 023	1 205	890	267
Чистый процентный доход после РВПС	-97	227	504	1 618
Операционные доходы	906	1 786	1 758	2 623
Операционные расходы	626	922	1 085	1 294
Прибыль до налогов	280	863	673	1 330
Чистая прибыль	226	647	536	1 057

Коэффициенты	2 008	2 009	2 010	2 011
Кредитный портфель/активы,%	59,6%	38,9%	40,1%	51,8%
Денежные средства/активы,%	11,3%	4,0%	6,6%	2,5%
Кредиты/депозиты,%	129,2%	63,2%	61,9%	93,6%
Резервы/кредиты,%	12,0%	18,4%	16,9%	12,9%
Достаточность капитала (Н1),%	н/д	н/д	18,5%	15,0%
Рентабельность активов,%	0,8%	1,7%	1,1%	2,0%
Рентабельность капитала,%	5,3%	12,8%	9,6%	16,0%

Источник: данные банка, расчеты UFS

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

