

Специальный комментарий к отчетности МКБ по МСФО за 9М12 года

Виктория Королева, kvs@ufs-federation.com

На днях МКБ (B1/B+/BB-) опубликовал сильные данные по МСФО по итогам работы первых трех кварталов текущего года.

Среди обращающихся на рублевом вторичном рынке бумаг интерес представляют бумаги выпуска БО-3. На рынке евробондов мы рекомендуем покупку единственного выпуска эмитента с погашением в 2014 году в рамках стратегии купить и держать до погашения.

Ключевые моменты:

- Московский кредитный банк (далее МКБ) – является одним из крупнейших частных банков России;
- По итогам 3М12 МКБ занимает 21-е место в рейтинге РБК по величине ЧА и по итогам 1П12 года 19-е место в рейтинге самых прибыльных банков;
- Акционером банка является ООО «Россиум», конечным бенефициаром, владеющим 100% акций, выступает Авдеев Р.И.;
- Совокупные активы с начала 2012 года выросли на 20% до 279 млрд рублей;
- Рост кредитного портфеля за 9М12 вырос почти на 29% до 209 млрд рублей;
- По итогам 9М12 темп роста резервов под обесценение кредитов (33%) ниже темпа роста NPL (46%);
- Чистая прибыль за 9М12 показала рост почти в 1,6 раза по сравнению с уровнем 9М11 года и составила 3,8 млрд рублей;
- Достаточность капитала TCAR за 9М12 выросла с 14,4% до 14,8%.

Финансовые результаты (млн рублей)

	2 011	9М 2012
ЧПД до создания резервов	8 724	2 341
Изменение РВПС	1 284	448
Чистая прибыль	3 886	1 215
Денежные средства и их эквиваленты	34 433	17 396
Кредитный портфель-всего	162 702	175 463
NPL свыше 90 дней	1 765	2 100

Основные коэффициенты

	2 011	9М 2012
Достаточность капитала (TCAR),%	14,4%	13,8%
Просроченная задолженность/кредиты,%	1,1%	1,2%
Кредиты/депозиты,%	110,9%	116,8%

Кредитный рейтинг

Moody's	S&P	Fitch
B1	B+	BB-

Еврооблигации

Выпуск	Цена	Доходность
МКБ-2014	98,35	8,37

Рублевые облигации

МКБ 07	100,18	7,66
МКБ 08	100,31	8,1
МКБ БО-01	99,62	9,25
МКБ БО-03	99,88	9,59
МКБ БО-04	99,79	8,78
МКБ БО-05	96,2	11,55

Предыдущие публикации по МКБ:

[Новый выпуск облигаций МКБ БО-2 – участие интересно от середины границы](#)



Кредитный портфель и ликвидность

За первые 9 месяцев этого года кредитный портфель банка показал прирост на 29% относительно уровня на начало 2012 года и достиг значения около 209 млрд рублей. Рост по сравнению с показателем за 9М11 года составил 26%.

Учитывая, что на розничный сегмент приходится 41%, темп прироста совокупного ссудного портфеля оказался выше среднеотраслевого значения (12%).

Позитивным моментом в отчетности является высокий темп роста розничного кредитования: по итогам 9М12 года рост составил 41% до 42,1 млрд рублей, что значительно выше среднего темпа роста по банковской системе в целом (29%).

При этом можно отметить прирост доли розничного кредитования: по итогам 9М11 года уровень составлял 17%, на конец 2011 года вырос до 18,4%, а по итогам 9М12 года – до 20% соответственно.

Отметим, что доля корпоративного сегмента в структуре кредитного портфеля банка составляет 59%. Темп роста корпоративного сегмента с начала года составил 22% (до 162,2 млрд рублей) против среднеотраслевого уровня 10%.

По итогам 9М12 года ликвидность МКБ находилась на уровне 25,6 млрд рублей или 9,2% валюты баланса. По сравнению с показателем доли денежных средств в валюте баланса на начало года можно отметить ее снижение с 14,8% или 34,3 млрд рублей.

Кроме того, на портфель ценных бумаг приходится еще 27,3 млрд рублей или 9,8% от активов банка. Таким образом, несмотря на снижение доли денежных средств уровень ликвидности банка находится на комфортном уровне.

До конца текущего года МКБ не предстоит погашений и оферт по обращающимся на долговом рынке публичным заимствованиям.

На конец 3К текущего года доля NPL в ссудном портфеле банка находилась на уровне 1,2%, что является одним из самых низких показателей в отрасли. См. сравнительную таблицу на стр.4.

Политика МКБ в области формирования резервов является консервативной. Значение показателя Резервы/Просроченная задолженность по итогам 9М12 года находилось на уровне 191%, что, правда, ниже значения на начало 2012 года – 209%.

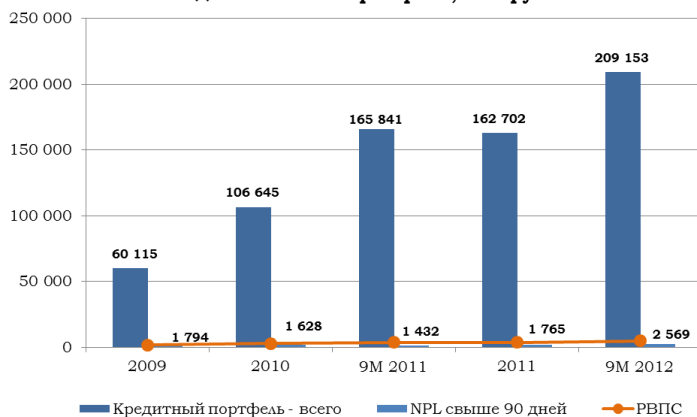
Норма резервирования МКБ на конец 2011 года находилась на уровне 2,3% совокупного кредитного портфеля, что соответствует уровню 9М12 года.

Фондирование

В структуре фондирования банка 59% приходится на средства клиентов. Совокупный объем депозитов на конец 9М12 года составил 165 млрд рублей, что на 12% выше уровня начала 2011 года, но при этом на 4% ниже уровня за 9М11 года.

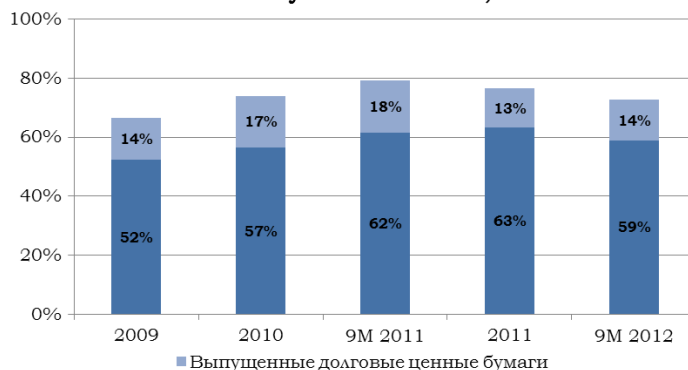
На депозиты физлиц приходится 59% всех депозитов или 97 млрд рублей. При этом за 9М12 года объем депозитов

Динамика кредитного портфеля, просроченной задолженности и резервов, млн рублей



Источник: данные банка, расчеты UFSIC

Доли клиентских средств и долговых ценных бумаг в пассивах, %



Источник: данные банка, расчеты UFSIC



физлиц показал рост относительно уровня на начало 2012 года – 85,4 млрд рублей. Кроме того, депозиты юрлиц выросли на 10% и достигли уровня 67,6 млрд рублей.

Доля выпущенных обязательств банка в активах составляет 13,6% или 38 млрд рублей. При этом зависимость МКБ от публичного фондирования находится на среднем уровне по сравнению с банками-аналогами (см. сравнительную таблицу на стр.4). Значение показателя Кредиты/Депозиты по итогам 9М12 года составляло 127% против 111% на начало 2011 года.

Достаточность капитала ТСАР по МСФО на начало этого года находилась на уровне 14,4%, а по итогам 9М12 года выросла до 14,8%.

По состоянию на 1 ноября 2012 года достаточность капитала по РСБУ Н1 составляла 11,48%, для сравнения – Н1 на 1 июля текущего года находилось на уровне 11,06%, на начало текущего 2012 года – 12,29%.

Финансовые результаты

Чистый процентный доход до создания резервов банка за 9М12 года показал рост почти в 1,5 раза до 8,8 млрд рублей по сравнению с уровнем на начало текущего года. Увеличению ЧПД до создания резервов способствовало превышение темпа роста процентных доходов над темпом роста процентных расходов. Так, процентные расходы показали рост с начала года на 38% до 20,4 млрд рублей, а процентные расходы выросли на 31% до 11,6 млрд рублей.

За первые 9 месяцев 2012 года банк начислил резервов на сумму 1,7 млрд рублей, что в 1,5 раза выше уровня на начало текущего года.

Непроцентные доходы МКБ показали рост более чем в 2 раза. Этому способствовало увеличение комиссионных доходов в 1,5 раза по сравнению с показателем за аналогичный период 2011 года до 2,8 млрд рублей. Кроме того, прибыль от операций с ценными бумагами по итогам 9М12 года составила 215 млн рублей, против убытка на уровне 963 млн рублей по итогам 9М11 года.

Помимо всего прочего темп роста операционных доходов составил 77% (до 11,3 млрд рублей), а операционные расходы показали прирост лишь на 33% (до 4,6 млрд рублей).

В результате всего вышеперечисленного значение чистой прибыли составило 3,8 млрд. Данное значение в 1,6 раза выше показателя за аналогичный период прошлого года.

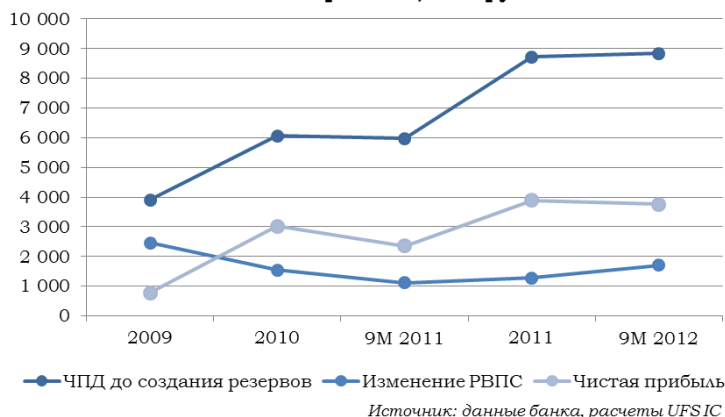
Показатели рентабельности МКБ по итогам 9М12 года показали снижение по сравнению со значениями на начало года. Рентабельность активов МКБ по итогам 9М12 года составила 1,3% (2011 год – 1,7%). Рентабельность капитала за 9М12 года – 10,3% (2011 год – 15,2%).

По показателям рентабельности МКБ выглядит лучше Промсвязьбанка, но уступает Номос-банку и ХКФБ (подробнее см. табл. на стр.4).

Долговые обязательства

В настоящее время на рублевом вторичном рынке обращаются два классических выпуска облигаций МКБ и пять биржевых займов. В среднем бумаги МКБ торгуются с премией к кривой ОФЗ на уровне от 340 до 400 б.п. в зависимости от дюрации займа. Классические выпуски не являются ликвидными и потому не представляют интереса для покупок. Среди биржевых займов выпуски БО-2, БО-3 и БО-5 торгуются довольно активно. Бонды БО-2 и БО-5 лежат на кривой банка, а выпуск БО-3 предлагает премию к

Динамика ЧПД, начисленных резервов и чистой прибыли, млн рублей



Источник: данные банка, расчеты UFS IC



собственной кривой порядка 25 б.п. Мы рекомендуем покупку бумаг МКБ БО-3 на вторичном рынке в ожидании роста котировок.

Помимо рублевых долгов эмитент имеет в обращении единственный евробонд с погашением в 2014 году. Мы рекомендуем покупать евробонд МКБ-14 в рамках стратегии купить и держать до погашения.

Параметры облигаций МКБ в обращении

Название выпуска	Объем эмиссии, млн рублей	Дата погашения	Дата оферты	Выкуплено по оферте	Текущая ставка купона, % годовых	Текущая доходность, % годовых	Текущая цена, % от номинала
МКБ 07	2 000	14.07.2015	22.01.2013	441	9,5	100,25	7,6
МКБ 08	3 000	08.04.2015	16.10.2013	470	9,75	100	9,95
МКБ БО-01	3 000	22.02.2014	01.03.2013	-	8,5	99,92	8,94
МКБ БО-02	3 000	25.09.2015	01.10.2013	-	9,75	99,93	10,05
МКБ БО-03	4 000	27.04.2015	06.05.2013	-	9,25	99,96	9,53
МКБ БО-04	5 000	15.04.2014	-	2 935	10,25	100,1	10,41
МКБ БО-05	5 000	23.06.2014	-	-	9,2	98,21	10,73

Источник: данные Cbonds, QuoteTerminal

Название выпуска	Объем эмиссии, \$ млн	Дата погашения	Текущая ставка купона, % годовых	Текущая доходность, % годовых	Текущая цена, % от номинала
МКБ-2014	200	05.08.2014	8,25	9,47	98,44

Источник: данные Bloomberg

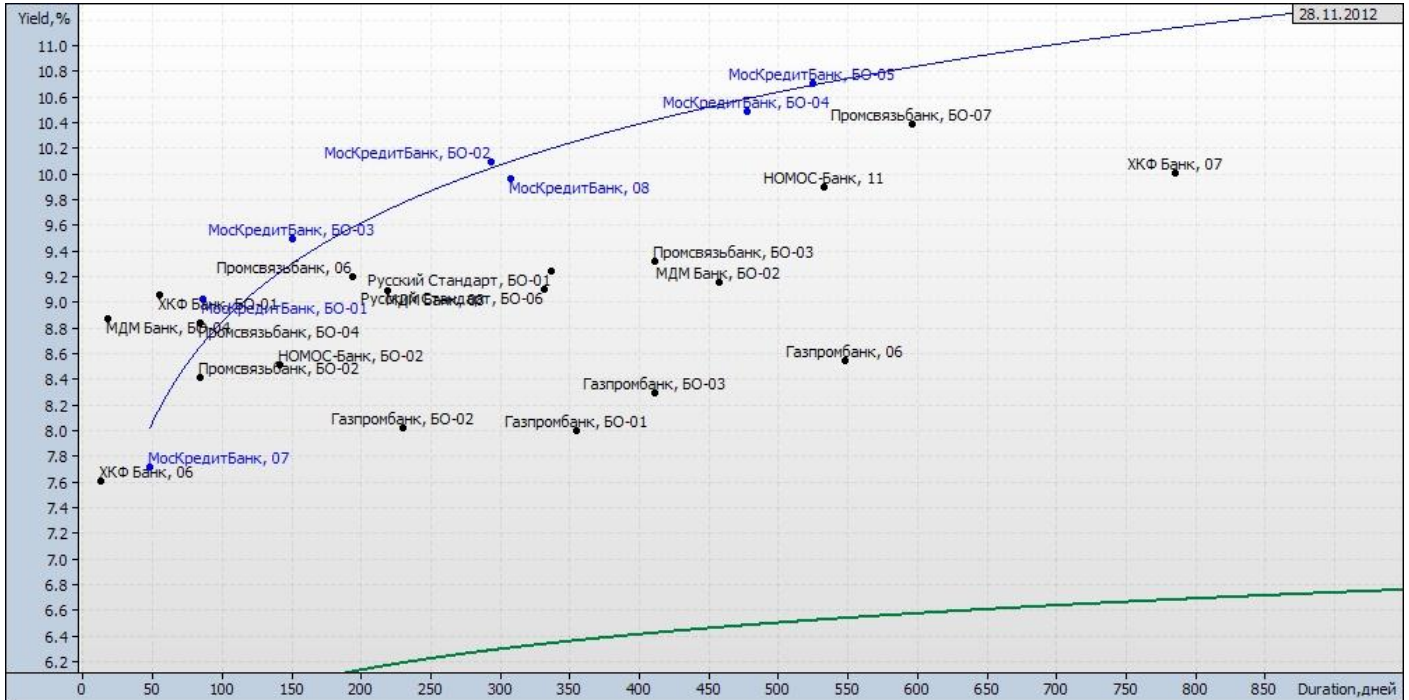
Финансовые показатели банков-аналогов по МСФО (1П 2012 года)

Показатели (млн руб.)	МКБ (B1/B+/BB-)	Номос-Банк (Ba3/-/BB)	Промсвязьбанк (Ba2/-/BB-)	ХКФБ (Ba3/-/BB-)
Кредитный портфель	188 983	529 195	470 738	159 637
Денежные средства и их эквиваленты	33 741	23 206	66 160	9 847
Активы	263 231	699 278	611 070	197 331
Процентный доход	13 026	30 768	27 180	21 001
Процентный расход	7 504	15 808	13 078	6 091
Чистая прибыль	2 152	8 293	3 769	6 349
Денежные средства/активы, %	12,8%	3,3%	10,8%	5,0%
Кредиты/депозиты, %	116,0%	141,2%	122,5%	137,8%
Просроченная задолженность/кредиты, %	1,2%	2,2%	4,6%	6,0%
Резервы/кредиты, %	2,3%	3,8%	5,4%	8,0%
Достаточность капитала (TCAR), %	13,9%	15,5%	13,2%	17,1%
Рентабельность активов, %	1,64%	2,37%	1,28%	5,74%
Рентабельность капитала, %	14,72%	19,66%	13,52%	33,29%

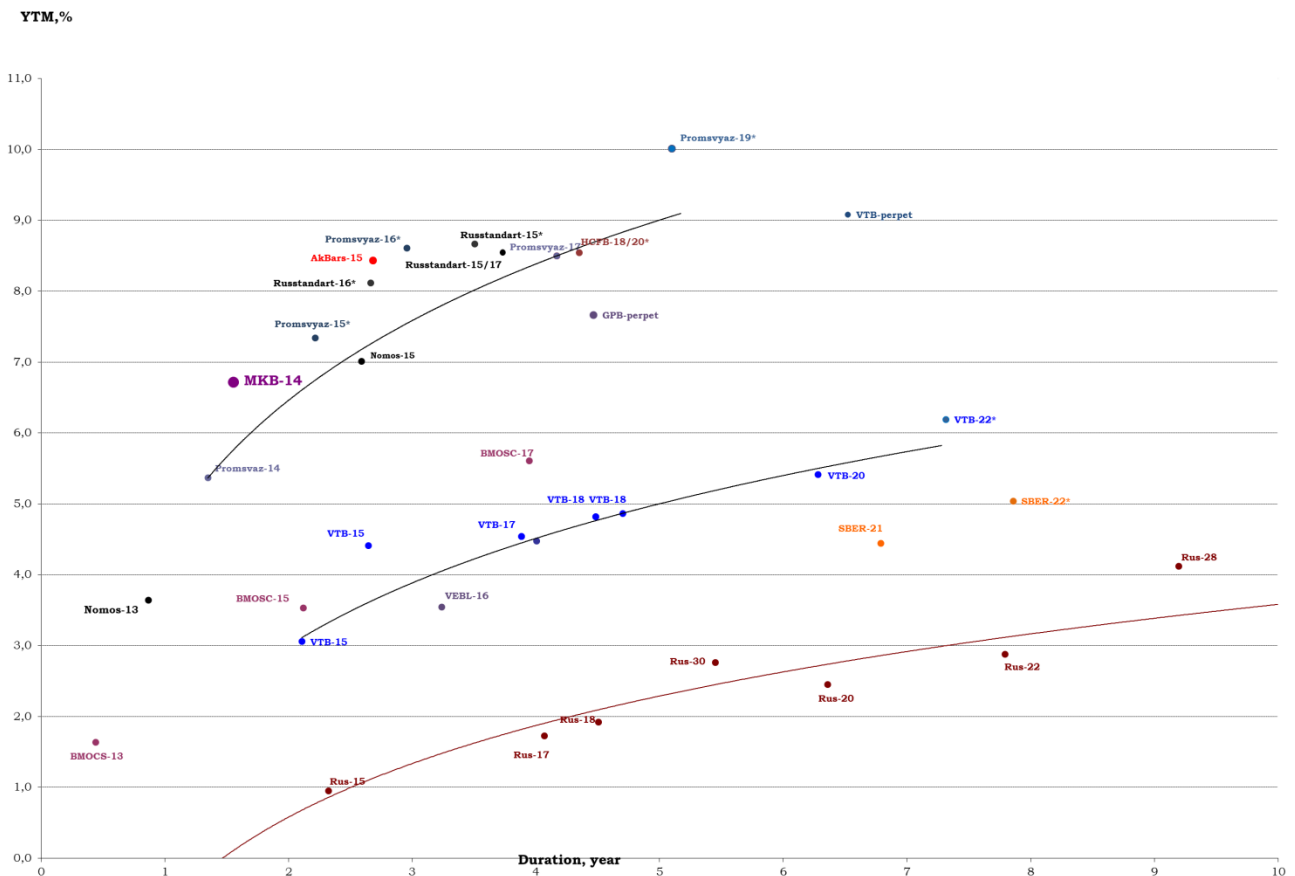
Источник: данные банков за 1П 2012 года по МСФО, расчеты UFS IC



Рублевые облигации банковского сектора на 28.11.12



Евробонды банковского сектора на 29.11.12



Приложение

Финансовые показатели МКБ по МСФО

Показатели (млн рублей)	2 009	2 010	9М 2011	2 011	9М 2012
Денежные средства и их эквиваленты	6 457	23 336	17 966	34 433	25 557
Инвестиции в ценные бумаги	15 707	31 937	29 745	24 814	27 314
Кредитный портфель - всего	60 115	106 645	165 841	162 702	209 153
Кредиты физ. лицам	10 026	18 328	28 089	29 858	42 100
Кредиты юр. лицам	50 088	88 318	137 752	132 844	162 200
Кредитный портфель-нетто	58 291	103 852	162 111	159 020	204 246
NPL свыше 90 дней	1 794	1 628	1 432	1 765	2 569
РВПС	1 824	2 793	3 730	3 682	4 907
Собственный капитал	11 043	13 767	24 049	25 608	36 638
Средства клиентов	45 625	93 556	137 804	146 691	164 600
Выпущенные долговые ценные бумаги	12 386	28 783	39 810	31 119	38 036
Активы	87 059	165 471	223 840	232 371	279 246
Процентный доход	9 585	14 545	14 791	20 981	20 425
Процентный расход	5 671	8 478	8 825	12 257	11 582
ЧПД до создания резервов	3 914	6 067	5 967	8 724	8 843
Изменение РВПС	2 465	1 540	1 120	1 284	1 700
Чистый процентный доход после РВПС	1 448	4 527	4 846	7 440	7 127
Операционные доходы	3 460	7 120	6 370	9 997	11 276
Операционные расходы	2 488	3 368	3 427	5 139	4 574
Прибыль до налогов	971	3 753	2 944	4 858	4 724
Чистая прибыль	780	3 021	2 356	3 886	3 762

Коэффициенты	2 009	2 010	9М 2011	2 011	9М 2012
Кредитный портфель/активы,%	69,1%	64,4%	74,1%	70,0%	74,9%
Портфель ценных бумаг/активы,%	18,0%	19,3%	13,3%	10,7%	9,8%
Денежные средства/активы,%	7,4%	14,1%	8,0%	14,8%	9,2%
Кредиты/депозиты,%	131,8%	114,0%	120,3%	110,9%	127,1%
Просроченная задолженность/кредиты,%	3,0%	1,5%	0,9%	1,1%	1,2%
Резервы/кредиты,%	3,0%	2,6%	2,2%	2,3%	2,3%
Резервы/просроченная задолженность,%	101,7%	171,6%	260,6%	208,6%	191,0%
Достаточность капитала (TCAR),%	14,0%	13,6%	13,3%	14,4%	14,8%
Рентабельность активов,%	0,9%	1,8%	1,1%	1,7%	1,3%
Рентабельность капитала,%	7,1%	21,9%	9,8%	15,2%	10,3%

Источник: данные банка, расчеты UFS IC

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

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

Селезнёва Елена Валерьевна

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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

