

17 марта 2010

Содержание

• **Результаты ХКФ-Банка за 2009 год по МСФО: к росту готов** Стр 1

Результаты ХКФ-Банка за 2009 год по МСФО: к росту готов

Сегодня ХКФ-Банк (ХКФБ) опубликовал весьма позитивные результаты за 2009 год по МСФО. По нашему мнению, менеджмент банка успешно справился со сложностями, вызванными последствиями кризиса, и на сегодняшний день банк находится в отличной форме для того, чтобы начать наращивать объемы кредитования в 2010 году, получая при этом большую, чем в предкризисные годы прибыль. Мы считаем, что кредитный профиль банка выглядит достаточно крепко, однако бурного роста кредитования пока что не ждем. Тем не менее, с учетом плотного графика оферт/погашений в 2010 году, мы ожидаем увидеть активное доразмещение бумаг ХКФБ на вторичном рынке.

ХКФБ отчитался по МСФО за 2009 год – результаты весьма позитивны

Основные показатели ХКФБ за 2009 год по МСФО

Год	Кредитный портфель*, млрд руб.	Достаточность капитала (Tier I), %	Чистый процентный доход	Чистый комиссионный доход	Расходы на создание резервов	Административные и прочие операционные расходы	Сумма предыдущих четырех столбцов
в (%) усредненному кредитному портфелю							
2009	67.8	35.2%	20.3%	7.1%	(9.8)%	(9.8)%	7.9%
3кв2009	69.6	32.7%	20.6%	6.8%	(11.6)%	(9.1)%	6.7%
1п2009	73.1	29.0%	21.9%	6.2%	(14.4)%	(9.6)%	4.0%
1кв2009	79.9	23.0%	23.0%	5.8%	(16.8)%	(9.9)%	2.1%
2008	82.6	19.6%	25.2%	8.4%	(11.3)%	(15.6)%	6.7%

Источник: отчетность банка, оценки Райффайзенбанка

* включает также портфель облигаций

Как мы уже отмечали в нашем специальном обзоре от 16.07.2009 «Большие потребности потребительского кредитования», ХКФ-Банк встретил кризисный период в относительно хорошей форме и для поддержания прибыльности бизнеса ему было необходимо ограничиться 30%-ным сокращением операционных издержек. Однако наш прогноз по двукратному росту стоимости риска для банка в 2009 году был довольно консервативным и в действительности, благодаря перенастройке кредитных стандартов, ее уровень оказался несколько ниже, чем в 2008 году. По этой причине, а также благодаря тому, что в течение 2009 года банк все равно сократил операционные издержки на 25%, рентабельность его бизнеса оказалась выше, чем в 2008 году.

По нашим подсчетам, внутренняя рентабельность кредитного портфеля ХКФБ за 2009 год оказалась на уровне 7.9% от усредненного кредитного портфеля, что почти на 20% выше показателя банка за прошлый год. По сути, это рекордный для ХКФБ показатель эффективности кредитных операций за всю его историю существования, что говорит о его готовности к росту кредитования в 2010 году. В этой связи несколько разочаровывающими выглядят результаты банка за 4кв2009 года (конец года исторически является пиковым периодом с точки зрения выдачи новых кредитов). В течение октября–декабря 2009 года кредитный портфель ХКФБ продолжал сокращаться, что судя по всему, говорит о все еще слабом спросе на кредитные продукты со стороны населения, и мы не ожидаем, что эта тенденция существенным образом изменится по крайней мере в 1п2010 года.

Наши прогнозы по стоимости риска оказались излишне консервативны, но в части сокращения операционных издержек банк превзошел наши ожидания

Рентабельность новых кредитных операций находится на рекордном для ХКФБ уровне, но перспективы роста портфеля не очевидны

Ключевым моментом, который позволил банку провести «репрайсинг» кредитного портфеля и качественную замену старых поколений на новые, выданные по более жестким стандартам, послужила возможность привлечения фондирования от ЦБ. В пиковые моменты прошлого года размер задолженности ХКФБ перед ЦБ доходил до 25 млрд рублей или 30% кредитного портфеля банка. Однако потребность в таком фондировании заметно снизилась поскольку в 2009 году кредитный портфель ХКФБ все-таки сократился на 18%, а банку удалось привлечь 7 млрд рублей срочных розничных депозитов. На конец 2009 года задолженность банка перед ЦБ составляла 12.6 млрд рублей и, как мы и ожидали, снизилась практически до нуля уже в начале 2010 года.

Ликвидность банка на сегодняшний день сбалансирована весьма консервативным образом: банк не имеет разрывов ни в краткосрочной, ни в среднесрочной ликвидности. Тем не менее, в 2010 году у банка достаточно плотный график погашений рыночных обязательств – ему предстоит пройти оферты или осуществить погашения по рублевым выпускам в апреле, мае, августе, сентябре, октябре и декабре общим объемом более 26 млрд рублей. Хотя мы и не ожидаем, что в ходе оферт банку могут быть предъявлены значительные объемы выпусков, запас ликвидности ХКФБ позволяет расплатиться по данным обязательствам в полном объеме. Тем не менее, мы не исключаем, что по мере прохождения оферт данные выпуски могут все активнее доразмещаться на вторичном рынке. Также весьма вероятно, что в случае существенного роста кредитования банк может выйти с новым предложением рублевого долга.

В целом, мы весьма позитивно относимся к кредитному качеству ХКФБ, как эмитента рублевых облигаций. Банк доказал свою способность успешно справляться с возникающими трудностями, благодаря высокой гибкости его бизнес-модели и своевременным действиям менеджмента. На сегодняшний день на рынке практически не осталось ликвидных выпусков рублевых бумаг ХКФБ, однако как мы отмечали выше, вероятность выхода банка с предложением нового долга весьма высока и, по нашему мнению, такие бумаги могут быть интересны достаточно широкому кругу инвесторов.

Кредитование ЦБ помогло банку преодолеть кризисный период, но ввиду сокращения портфеля и роста депозитов больше ему не понадобится

Запаса ликвидности хватит для погашения всех рыночных обязательств в 2010 году, но мы ожидаем более активного доразмещения обращающихся выпусков ХКФБ на вторичном рынке

Возможности покупки облигаций ХКФБ могут появиться в ближайшем будущем и будут интересны широкому кругу инвесторов

ЗАО «Райффайзенбанк»

Адрес 119071, Ленинский пр т, д. 15А
Телефон (+7 495) 721 9900
Факс (+7 495) 721 9901

Константин Сорин konstantin.g.sorin@raiffeisen.ru (+7 495) 981 2893
Антон Плетенев anton.pletenev@raiffeisen.ru (+7 495) 221 9801

Продажи

Наталья Пекшева sales@raiffeisen.ru (+7 495) 721 3609
Андрей Бойко (+7 495) 775 5231
Анастасия Евстигнеева (+7 495) 721 9971
Антон Кеняйкин (+7 495) 721 9978

Торговые операции

Александр Лосев alosev@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9976
Александр Глебов aglebov@raiffeisen.ru (+7 495) 981 2857
Семен Гавриленко semen.gavrilenko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9974

Начальник Управления корпоративного финансирования и инвестиционно банковских операций

Никита Патрахин npatrakhin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2834

Выпуск облигаций
Олег Гордиенко ogordienko@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2845
Олег Корнилов okornilov@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2835
Екатерина Михалевич emikhalevich@raiffeisen.ru (+7 495) 775 5297
Дмитрий Румянцев droumiantsev@raiffeisen.ru (+7 495) 721 2817
Анастасия Байкова abaikova@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9114
Татьяна Костина tatyana.s.kostina@raiffeisen.ru (+7 495) 225 9184
Тимур Файзуллин tfaizullin@raiffeisen.ru (+7 495) 721 9900

Аналитика

**Операции на рынке
облигаций**

**Организация
облигационных займов**

ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ. Предлагаемый Вашему вниманию ежедневный информационно аналитический бюллетень ЗАО «Райффайзенбанк» (Райффайзенбанк) предназначен для клиентов Райффайзенбанка. Информация, представленная в бюллетене, получена Райффайзенбанком из открытых источников, которые рассматриваются банком как надежные. Райффайзенбанк не имеет возможности провести должную проверку всей такой информации и не несет ответственности за точность и полноту представленной информации. При принятии инвестиционных решений, инвестор не должен полагаться исключительно на мнения, изложенные в настоящем бюллетене, но должен провести собственный анализ финансового положения эмитента облигаций и всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Райффайзенбанк не несет ответственности за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений и/или информации.