

31 марта 2010

Содержание

- **Группа ВТБ: итоги 2009 года по МСФО**
- **Новое предложение: Банк Санкт-Петербург**

Стр 1

Стр 2

Группа ВТБ: итоги 2009 года по МСФО

Вчера банковская группа ВТБ отчиталась за 2009 год по МСФО. В целом результаты оказались в пределах ожиданий и, по нашему мнению, могут служить неплохим индикатором положения дел во всей банковской системе России. Качество активов заметно ухудшилось, однако, потенциал дальнейшего роста проблемной задолженности в значительной степени исчерпан. Достаточность капитала находится на приемлемом уровне, но потребности банка в дополнительных инъекциях будут зависеть от уровня восстановления (recovery) по реструктурированным кредитам и залогу, перешедшим в собственность банка. Структурная позиция по ликвидности улучшилась, при этом определенные дисбалансы в срочности активов и пассивов все-таки наблюдаются.

Группа ВТБ отчиталась за 2009 год по МСФО – результаты весьма показательны для всей банковской системы России

Финансовые результаты ВТБ по МСФО, руб млрд

Год	Активы	Достаточность капитала, Tier I	Чистый кредитный портфель / Депозиты	Проблемные кредиты / Кредиты	Реструктурированные кредиты / Кредиты	Провизии / Кредиты	Чистая процентная маржа*
2009	3 611	14.8%	147%	9.8%	11.8%	9.2%	-0.1%
2008	3 697	10.5%	232%	1.9%	0.6%	3.6%	1.54%

Источник: отчетность компании, оценки Райффайзенбанка

* с учетом расходов на создание резервов по кредитам

ВТБ закончил 2009 год с чистым убытком в размере 57.7 млрд рублей, основной причиной которого послужили расходы банка на создание резервов, увеличившиеся в 2.5 раза по сравнению с предыдущим годом (155 млрд руб против 63 млрд руб). Таким образом, весь объем чистого процентного дохода банка за 2009 год (152 млрд руб) был поглощен возросшим объемом провизий. В то же время поддержку результатам банка оказал стабильный поток комиссионных доходов (21 млрд рублей) и успешная работа инвестиционно-банковского направления (16 млрд руб). Операционные расходы банка сократились несущественно, и показатель cost-to-income снизился с 48.6% до 46.1%.

Расходы на создание резервов обусловили убыточность ВТБ в 2009 году

Ключевой проблемой для ВТБ остается качество его кредитного портфеля. Менеджмент банка отмечает, что, несмотря на довольно высокий уровень проблемных кредитов, достигнутый по результатам 2009 года, он продолжит увеличиваться вплоть до конца 1п2010 года. С учетом этого факта, а также принимая во внимание довольно большую долю реструктурированных кредитов – 11.8% (уровень «recovery» по которым, мы полагаем, будет все-таки несколько ниже, чем по стандартным кредитам), объем созданных провизий не кажется нам чрезмерным (9.2% от кредитного портфеля). В этой связи мы не считаем, что на настоящий момент группа ВТБ обладает избыточным уровнем капитала. Определенное давление на капитал ВТБ также оказывают залоговые активы, перешедшие в собственность банка, что выражается в существенном сокращении уровня т.н. «свободного капитала» с 82% до 68% к концу года.

Ключевая проблема – качество активов, на фоне которой капитал не выглядит избыточным

Позитивным моментом развития банка в 2009 году определенно является существенный рост его депозитной базы: соотношение чистого кредитного портфеля и клиентских депозитов сократилось с 232% до 147%. Тем не менее, судя по заявлениям менеджмента о существенном интересе банка к рыночным заимствованиям в 2010 году, достигнутый уровень едва ли будет сокращаться такими же темпами и далее. Баланс ВТБ в целом весьма сбалансирован по срокам погашения активов и пассивов, а некоторый разрыв в краткосрочной ликвидности до 3 месяцев в объеме 290 млрд руб или 8% активов покрывается резервными ресурсами в виде кредитных линий (в т.ч. от ЦБ и Минфина). Мы ожидаем, что данный разрыв будет сокращаться по мере роста долгосрочных заимствований ВТБ на рынках капитала.

Существенный рост депозитов улучшил структуру баланса, однако некоторый разрыв в краткосрочной ликвидности все-таки наблюдается

В целом, позиция ВТБ на конец 2009 года говорит о том, что банк в большей степени разобрался с проблемами, возникшими в пик кризиса, и готов к наращиванию кредитных операций. Кредитный портфель в 2009 году (с учетом инвестиций в облигации) вырос на 2%, но в 2010 его темп прироста вполне может оказаться двухзначным. Насколько мы поняли из презентации банка, его приоритеты в кредитовании смещены в пользу высокомаржинальных продуктов и комиссионного дохода с низким уровнем риска, что вполне соответствует нынешним рыночным условиям и с большой долей вероятности позволит ВТБ заработать существенную прибыль. Весьма оптимистичные оценки менеджментом результатов банка за 1 кв 2010 года выглядят обнадеживающе и позволят ВТБ нарастить достаточность капитала до комфортного уровня.

Мы не ожидаем, что публикация результатов ВТБ окажет сколь-либо существенное влияние на котировки его рублевых облигаций, динамика которых скорее определяется рыночными тенденциями, нежели фундаментальными кредитными факторами.

Новое предложение: Банк Санкт-Петербург

В прошлую пятницу была открыта книга заявок на участие в размещении биржевых облигаций Банка Санкт-Петербург (ВаЗ) первой серии объемом 5 млрд рублей. По выпуску предусмотрена полуторагодовая оферта, а ориентиры доходности находятся в диапазоне 8.58%–9.10% (купон 8.4%–8.9%, дюрация 1.44 года). С учетом перспектив попадания данного выпуска в ломбардный список ЦБ, а также исходя из текущей карты доходностей банковских бумаг, заявленные ориентиры выглядят вполне приемлемо. Мы выразим наше мнение о кредитном профиле банка за день до закрытия книги заявок (09/04/2010), основываясь на аудированных результатах по МСФО за 2009 год.

В целом результаты говорят о готовности ВТБ наращивать объемы бизнеса и вернуться к прибыльности операций в 2010 году

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.