

ВТБ

Отличные результаты во 2-м кв. 2010 г.

Сегодня ВТБ отчитался за 2-й квартал и 1-е полугодие 2010 г.

- Чистая прибыль во 2-м квартале превысила консенсус и составила 9.8 млрд руб. (консенсус 9.7 млрд руб.). Наши ожидания – 6.9 млрд руб.
- Банк продемонстрировал очень хорошие результаты на операционном уровне:
 - Чистая процентная маржа в отличие от аналогичного показателя Сбербанка выросла во 2-м квартале с 5.2 % до 5.5 % (у Сбербанка снизилась на 100 б.п.).
 - ВТБ начал сокращать чистые отчисления в резервы, составившие 11.7 млрд руб. за 2-й квартал 2010 г. против 15.5 млрд руб. в 1-м.
 - Доля неработающих активов сократилась по сравнению с 1-м кварталом 2010 г. на 70 б.п. до 9.5 %, уровень резервов снизился на 50 б.п. до 9.3 %.
- Улучшение качества кредитного портфеля произошло благодаря росту кредитного портфеля за полгода более чем на 10.0 %, что превзошло все ожидания.
- Убытки от операций с финансовыми активами составили 5.2 млрд руб. и оказались ниже наших ожиданий и консенсуса.
- Отчетность оправдала наши ожидания в части роста процентной маржи и превзошла в части снижения отчислений в резервы. В отличие от более консервативного Сбербанка, ВТБ уже приступил к снижению чистых отчислений в резервы.

Мы подтверждаем рекомендацию по ВТБ в \$ 6.2 и рекомендуем «покупать» его акции.

ВТБ: итоги 2-го кв. 2010 г. по МСФО, млрд руб.

	1 кв.10	2 кв.10	кв-к-кв, %	2 кв. 10 Консенсус	2 кв.10 Прогноз БМ	Факт / консенсус, %
Чистые процентные доходы	42.0	44.4	5.7	41.1	47.7	8.0
Комиссионные доходы	5.1	6.7	31.4	6.1	6.1	9.8
ЧПД + Комиссии	47.1	51.1	8.5	47.2	53.8	8.3
Прибыль до вычета резерва	56.2	47.5	-15.5	49.2	47.3	-3.5
Отчисления в резервы	-15.5	-11.7	-24.5	-14.3	-14.4	-18.2
Операционные расходы	17.1	21.7	26.9	22.7	24.0	-4.4
Чистая прибыль	15.3	9.8	-35.9	9.7	6.9	1.0
Активы	3 362	3 628	7.9	3 527	3 906	2.9
Кредиты (gross)	2 540	2 816	10.8	2 642	2 747	6.6
Кредиты (net)	2 291	2 554	11.5	2 390	2 474	6.8
NIM, %	5.2	5.5	30	5.1	5.6	40
NPL %	10.2	9.5	-70	10.6	10.2	-110
Provision / Loans, %	9.8	9.3	-50	10.2	9.9	-88.66
Cost of risk, %	2.4	1.7	-74	2.1	2.2	-40
Cost / Core income, %	36.3	42.5		48.1	44.7	

Источники: ВТБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Акции

Банки

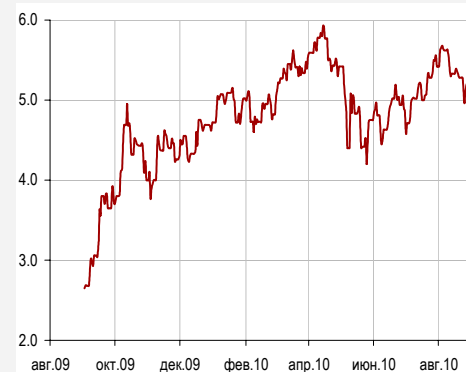
Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Основные данные

Код РТС	VTBR
Цена обыкн. акции, \$	5.4
Капитализация млн.\$	28 048
Целевая цена GDR \$	6.2
Потенциал %	16.1
Рекомендации	Покупать

Динамика акций



Финансы и прогнозы

в млрд. руб.	2009	2010П	2011П
Активы	3 611	4 202	4 725
Капитал	505	527	621
Чистая прибыль	-60	39	116
ROAA	-1.6%	1.0%	2.6%
ROAE	-13.3%	7.5%	20.1%
NIM, %	4.7	4.9	4.9
P/E	отр.	22.2	7.5
P/BV	1.7	1.6	1.4



Контактная информация

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru

Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор, телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbuнова_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, 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 документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка 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.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, 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. Банк Москвы 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 российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских 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 Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.