

июль 2012 г.  
**Монастыршин Дмитрий**  
 аналитик  
 +7(495) 777-10-20 доб. 77-47-10  
 Monastyrshin@psbank.ru

## Параметры облигационного займа ТКС Банк серии БО-05

Эмитент	Тинькофф Кредитные Системы
Кредитный рейтинг	Moody's: B2 / Стабильный Fitch: B / Позитивный
Объем	1 500 млн. руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	через 1 год
Индикт. купон (Доходность)	13.75% — 14.25% годовых (14.22 % — 14.76% годовых)
Купонный период	6 месяцев
Организаторы	Промсвязьбанк, Тройка Диалог, НОМОС-БАНК
Ломбардный список	отвечает критериям ЦБ РФ для включения в ломбардный список
Дата размещения	2 декада июля 2012 г.

## Ключевые показатели ТКС Банка

МСФО, млн руб.	2009	2010	2011
<b>ВСЕГО АКТИВОВ</b>	<b>6 246</b>	<b>13 711</b>	<b>31 253</b>
Денежные средства	563	2947	6 202
Кредиты клиентам	5 254	9 644	21 362
Прочие активы	429	1 120	3 689
<b>ВСЕГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ</b>	<b>4 101</b>	<b>11 370</b>	<b>27 023</b>
Средства клиентов	1772	5 437	19 969
Ценные бумаги	4	4 510	5 673
Синдицир. займы	1 857	964	0
Прочие пассивы	468	459	1 381
<b>КАПИТАЛ</b>	<b>2 145</b>	<b>2 340</b>	<b>4 230</b>
Процентный доход	3 803	4 285	9 887
<b>Чистая прибыль</b>	<b>575</b>	<b>196</b>	<b>1 889</b>
ROAA	9.6%	2.0%	8.4%
ROAE	40.9%	8.7%	57.5%
NPL>90	743	414	838
NPL>90 / Кредиты	12.1%	4.0%	3.7%
РВП	881	768	1 491

Источник: ТКС Банк



- **Тинькофф Кредитные Системы (ТКС Банк)** — банк, специализирующийся на дистанционном обслуживании клиентов на рынке потребительского кредитования. Ключевая идея продаж услуг Банка заключается в рассылке предложений о получении кредитной карты по почтовым каналам. ТКС Банк также входит в число лидеров по привлечению пользователей кредитных карт и по сбору депозитов населения через интернет. Данная бизнес-модель обеспечивает присутствие Банка во всех регионах России без затрат на создание филиальной сети. К началу 2012 года клиентами Банка стали более двух миллионов россиян.
- **Контрольный пакет акций** ТКС Банка принадлежит Олегу Тинькову. В 2007 году в число совладельцев Банка вошел международный инвестиционный банк Goldman Sachs, в 2008 году — фонд Vostok Nafta Investment Limited, в 2012 году — Baring Vostok.
- **Активы Банка за два последних года выросли в пять раз** — с 6,2 млрд руб. на 01.01.2010 г. до 31,3 млрд руб. на 01.01.2012 г. (по МСФО-отчетности). В 2012 г. Банк сохранил высокие темпы роста, увеличив активы за первый квартал на 14,4% (по РСБУ-отчетности).
- **Кредитный портфель** Банка представлен кредитами, выданными физическим лицам по кредитным картам. Рост розничного кредитного портфеля выступает ключевым драйвером роста бизнеса Банка. В 2011 г. кредитный портфель (за вычетом РВП) вырос более чем в два раза — с 9,6 до 21,4 млрд руб. Несмотря на то, что кредитный портфель Банка является необеспеченным, эффективная система риск-менеджмента позволяет достигать низкого уровня просроченной задолженности. В 2010-2011 гг. кредиты, просроченные более чем на 90 дней, составляли в пределах 4% от совокупного кредитного портфеля. Кроме того, мы считаем позитивным наличие РВП, с запасом покрывающего NPL>90 дн.
- **ТКС Банк обладает достаточным запасом ликвидности.** По РСБУ-отчетности на 01.04.2012 г., денежные средства, средства в ЦБ РФ и в других банках составляли 3,2 млрд руб. Показатели ликвидности Банка с запасом превышают минимальные нормативы ЦБ РФ (H2=259%, H3=198%). ТКС Банк может оперативно аккумулировать средства через управление кредитным и депозитным портфелем.
- **Ресурсная база** ТКС Банка сформирована преимущественно средствами клиентов, которые выросли за 2011 г. с 5,4 до 20,0 млрд руб. В целях диверсификации ресурсной базы и обеспечения устойчивого роста бизнеса ТКС Банк активно использует заимствования на публичном рынке. В настоящее время в обращении находится пять выпусков рублевых облигаций и один выпуск еврооблигаций.
- **Собственный капитал** ТКС Банка растет как за счет капитализации прибыли, так и за счет привлечения новых акционеров. По МСФО-отчетности, за 2011 г. капитал первого уровня вырос с 2,3 до 4,2 млрд руб. Высокие темпы наращивания собственного капитала стимулируют устойчивый рост активно-пассивных операций Банка. По состоянию на 01.07.2012 г. показатель H1=14,52%.
- **Чистая прибыль** ТКС Банка по МСФО-отчетности за 2011 г. составила 1,9 млрд руб. В первом квартале 2012 г. Банк получил рекордную чистую прибыль в размере 1,3 млрд руб. По показателям рентабельности активов и собственного капитала ТКС Банк в 2011 г. и I кв. 2012 г. занимает первое место среди 110 крупнейших банков России с активами более 25 млрд руб.
- **Позиционирование займа.** Ставка купона по новому выпуску облигаций серии БО-5 в диапазоне 13,75 — 14,25% (УТР 14,22% — 14,76%) к оферте через 1 год предполагает премию 110-160 б.п. к собственной кривой доходности обращающихся облигаций ТКС Банка и премию 220-255 б.п. к кривой доходности облигаций банков с кредитным рейтингом «В». Принимая во внимание рост масштабов бизнеса и усиление кредитного профиля ТКС Банка в 2011-2012 гг., покупка нового выпуска облигаций с объявленным уровнем премии выглядит интересно даже по нижней границе.

### Позиционирование облигационного займа

В настоящее время ТКС Банк имеет пять обращающихся рублевых выпусков облигаций с дюрацией от 1,5 месяцев до 1,3 года, формирующих собственную кривую доходности.

Объявленный диапазон ставки купона по новому выпуску облигаций ТКС Банка серии БО-05 в диапазоне 13,75% — 14,25% (УТР 14,22% — 14,76%) к оферте через 1 год предполагает премию 110-160 б.п. к собственной кривой доходности, что делает покупку новой бумаги интересной.

На вторичном рынке облигации банков с сопоставимыми масштабами бизнеса и кредитными рейтингами на уровне «В» (НОТА-Банк, МЕТКОМБАНК, КБ Ренессанс Капитал, Металлинвестбанк, Азиатско-Тихоокеанский Банк) торгуются с доходностью порядка 12% годовых при дюрации близкой к одному году. Таким образом, доходность нового выпуска биржевых облигаций ТКС Банка (УТР 14,22% — 14,76%) предполагает премию 220-255 б.п. к кривой доходности бенчмарков, что выглядит интересно даже по нижней границе прайсинга.

Среди ключевых рисков предстоящего размещения мы отмечаем значительный объем облигаций эмитента в обращении и пик платежей, связанных с погашением ранее выпущенных бумаг в следующем году (по четырем обращающимся займам и новому выпуску в 2013 году ТКС Банку предстоят оферты либо погашение). Вместе с этим мы обращаем внимание на устойчиво высокие темпы роста бизнеса и усиление кредитного профиля ТКС Банка. Высокая прибыльность, регулярная докапитализация, расширение состава акционеров, хорошая позиция по ликвидности и высокое качество кредитного портфеля отражаются в повышении кредитных рейтингов Банка. Напомним, что в марте текущего года агентство Fitch подтвердило долгосрочный рейтинг ТКС Банка в иностранной валюте на уровне «В» и пересмотрело прогноз по рейтингу со «Стабильного» на «Позитивный».

Также мы обращаем внимание на то, что объявленный прайсинг предоставляет самый высокий уровень премии среди первичных размещений облигаций банков в текущем году. При сохранении благоприятного внешнего фона мы предвидим спрос на новый выпуск облигаций ТКС Банка ближе к нижней границе маркируемого диапазона, как это уже было при размещении облигаций ТКС Банка серии БО-04 в апреле текущего года. Напомним, что при маркируемой ставке купона в диапазоне 13,5% — 14,0% годовых закрытие книги заявок инвесторов на облигации ТКС Банка серии БО-4 прошло со ставкой купона в размере 13,25% годовых.

**Принимая во внимание усиление кредитного профиля ТКС Банка и наличие премии по доходности, мы считаем участие в первичном размещении нового выпуска облигаций серии БО-5 интересным для широкого круга инвесторов.**

### Ключевые сведения по обращающимся выпускам облигаций ТКС Банка

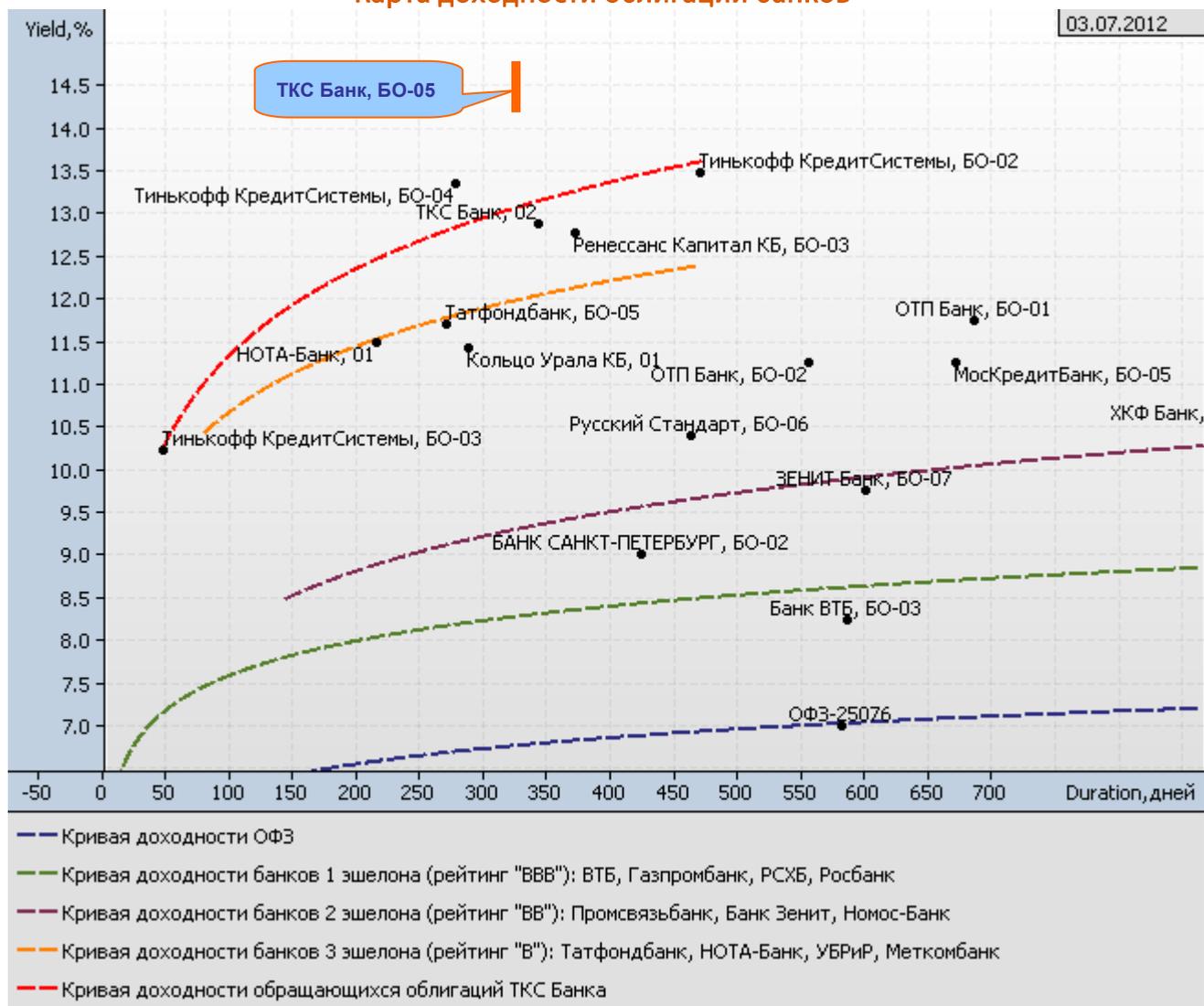
Бумага	Объем эмиссии, млн руб.	Дата размещ.	Дата погашения	Оферта	Ставка купона	Дюрация, дн	Доходность
ТКС Банк, 02	1 400	26.07.2010	28.07.2013		20.00%	345	12.91%
ТКС Банк, БО-01	1 600	24.09.2010	20.09.2013		14.22%	410	12.93%
ТКС Банк, БО-02	1 500	30.11.2010	26.11.2013		16.50%	472	13.56%
ТКС Банк, БО-03	1 500	22.02.2011	18.02.2014	22.08.2012	14.00%	50	10.54%
ТКС Банк, БО-04	1 500	19.04.2012	16.04.2015	22.04.2013	13.25%	279	13.47%

**Прайсинг по новому выпуску облигаций ТКС Банка серии БО-05 предполагает премию 110 — 160 б.п. к кривой доходности уже обращающихся займов Банка и премию 220-255 б.п. к кривой доходности облигаций банков с сопоставимым кредитным рейтингом**

**Сильные финансовые результаты 2011 г. и I кв. 2012 г., улучшение прогноза по кредитному рейтингу Банка со стороны Fitch, а также увеличение капитала и привлечение нового акционера создают предпосылки для увеличения кредитных лимитов на ТКС Банк**

## Карта доходности облигаций банков

03.07.2012



## Сведения по новым выпускам облигаций банков с кредитным рейтингом на уровне «B»

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / oferty	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
АТБ, 01	B2/—/—	27.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	10,25%	10,51%	410
Меткомбанк, 01	B3/—/—	12.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	485
Татфондбанк, БО-05	B2/—/—	10.04.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	520
Кольцо Урала, 01	—/B/—	27.04.2012	1 000	3.0 / 1.0	11,50%	11,83%	540
ТКС Банк, БО-04	B2/—/В	19.04.2012	1 500	3.0 / 1.0	13,25%	13,69%	735
СМП Банк, 01	B3/—/—	29.05.2012	3 000	3.0 / 0.5	10,25%	10,52%	405
Металлинвестбанк, 01	B2/—/—	19.06.2012	1 500	3.0 / 0.5	10,15 %	10,41%	395

Источник: Cbonds

## Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млн. руб.

	Кольцо Урала	МЕТКОМБАНК (Череповец)	ТКС Банк	Металлинвест -банк	НОТА-Банк	АТБ
Рейтинг (M/S&P/F)	—/B-/—	B2/—/—	B2/—/B	B2/—/—	B3/—/—	B2/—/—
<b>Активы</b>	<b>23 287</b>	<b>25 075</b>	<b>31 253</b>	<b>51 656</b>	<b>52 368</b>	<b>60 530</b>
Рост Активов за 2011 г.	30%	27%	128%	3%	71%	45%
Кредиты	14 522	17 584	21 362	23 306	22 138	39 494
NPL>90	3%	4%	4%	5%	0%	6%
Средства ФЛ	12 265	3 967	11 431	6 951	2 192	28 900
Средства ЮЛ	6 414	15 981	8 538	17 863	42 188	17 400
<b>Капитал</b>	<b>2 955</b>	<b>2 260</b>	<b>4 230</b>	<b>6 345</b>	<b>3 740</b>	<b>8 724</b>
H1	13%	11%	14%	15%	13%	12%
Чистая прибыль за 2010 г.	301	246	196	536	530	1978
<b>Чистая прибыль за 2011г.</b>	<b>189</b>	<b>170</b>	<b>1 889</b>	<b>1 057</b>	<b>1 168</b>	<b>2 194</b>

Источник: отчетность банков, расчеты Промсвязьбанка

## Сведения о выполнении обязательных нормативов ТКС Банка

Норматив	Название норматива	Допустимое значение норматива	Значение норматива на 01.01.2012	Значение норматива на 01.06.2012
H1	Достаточности капитала	Min 10% (K>5 млн евро)	14,04%	13,78%
		Min 11% (K<5 млн евро)		
H2	Мгновенной ликвидности	Min 15%	286,7%	258,84%
H3	Текущей ликвидности	Min 50%	323,92%	198,13%
H4	Долгосрочной ликвидности	Max 120%	0%	0,01%
H7	Максимальный размер крупных кредитных рисков	Max 800%	60,92%	37,55%
H9.1	Максимальный размер кредитов, банковских гарантий и поручительств, предоставленных акционерам (участникам)	Max 50%	16,54%	5,25%
H10.1	Совокупная величина риска по инсайдерам	Max 3%	0,21%	0,22%
H12	Использование собственных средств для приобретения акций (долей) др. юрид. лиц	Max 25%	0%	0%

Источник:ТКС Банк

**Ключевые финансовые показатели ТКС Банка, по РСБУ-отчетности, млн. руб.**

	01.01.2011	01.01.2012	Изм. г/г	01.04.2011	01.04.2012	Изм. г/г
<b>ВСЕГО АКТИВОВ</b>	<b>13 565</b>	<b>30 902</b>	128%	<b>15 597</b>	<b>35 349</b>	127%
Денежные средства	14	12	-14%	11	14	27%
Средства в ЦБ РФ	321	934	191%	351	859	145%
Средства в банках	171	2 277	1232%	116	2 375	1947%
Ценные бумаги	0	264		0	177	
Кредиты клиентам	12 129	25 472	110%	13 780	28 976	110%
Основные средства	135	179	33%	118	173	47%
Прочие активы	796	1 765	122%	1 222	2 776	127%
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>11 604</b>	<b>26 994</b>	133%	<b>13 164</b>	<b>30 118</b>	129%
Средства ФЛ	5 130	11 457	123%	5 977	14 807	148%
Средства ЮЛ	1 401	8 712	522%	476	8 017	1584%
Выпущенные долговые обязательства	4 500	5 535	23%	6 120	5 754	-6%
Прочие обязательства	573	1 290	125%	591	1 540	161%
<b>СРЕДСТВА АКЦИОНЕРОВ</b>	<b>1 961</b>	<b>3 908</b>	99%	<b>2 433</b>	<b>5 228</b>	115%
<b>Процентные доходы</b>	<b>3 407</b>	<b>7 236</b>	112%	<b>1 293</b>	<b>2 613</b>	102%
Процентные расходы	1 057	2 225	111%	419	820	96%
Чистые процентные доходы	2 350	5 011	113%	874	1 793	105%
Комиссионные доходы	189	4 103	2071%	696	1 465	110%
Комиссионные расходы	258	721	179%	84	199	137%
<b>Чистые доходы</b>	<b>3 773</b>	<b>7 369</b>	95%	<b>1 309</b>	<b>2 440</b>	86%
Операционные расходы	3 188	4 475	40%	737	911	24%
Прибыль до н/о	585	2 895	395%	572	1 523	166%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>251</b>	<b>1 948</b>	676%	<b>472</b>	<b>1 320</b>	180%

**ОАО «Промсвязьбанк»**

109052, Москва, ул. Смирновская, 10, стр. 22

**Инвестиционный департамент**

т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ бесплатный);

+7(495) 733-96-29

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37

 E-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:zibarev@psbank.ru">zibarev@psbank.ru</a>	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:tulinov@psbank.ru">tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:milenin@psbank.ru">milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:subbotina@psbank.ru">subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:gritskevich@psbank.ru">gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:monastyrshin@psbank.ru">monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
<b>Семеновых Денис Дмитриевич</b> <a href="mailto:semenovkhdd@psbank.ru">semenovkhdd@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:shagov@psbank.ru">shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:zakharov@psbank.ru">zakharov@psbank.ru</a>	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Круть Богдан Владимирович</b> <a href="mailto:krutbv@psbank.ru">krutbv@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Хмелевский Иван Александрович</b> <a href="mailto:khmelevsky@psbank.ru">khmelevsky@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
<b>Федосенко Петр Николаевич</b> <a href="mailto:fedosenkopn@psbank.ru">fedosenkopn@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:apavlenko@psbank.ru">apavlenko@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:rybakova@psbank.ru">rybakova@psbank.ru</a>	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Воложев Андрей Анатольевич</b> <a href="mailto:volozhev@psbank.ru">volozhev@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:zharikov@psbank.ru">zharikov@psbank.ru</a>	Трейдер		Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
<b>Урумов Тамерлан Таймуразович</b> <a href="mailto:urumov@psbank.ru">urumov@psbank.ru</a>	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:baranoch@psbank.ru">baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)