



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Ак Барс Банк (B2/-/BB-) отчитался по МСФО за 3 квартал с прибылью 0,9 млрд руб.



Татфондбанк (B3/B/-): отчитался по МСФО за 3 квартал с прибылью 3,4 млрд руб.

Ак Барс Банк (B2/-/BB-) отчитался по МСФО за 3 квартал с прибылью 0,9 млрд руб.

Ак Барс Банк за 9м2016 г. отчитался с прибылью 3,8 млрд руб., в том числе прибыль за 3 квартал составила 0,9 млрд руб. Поддержку результатам банка за 9м2016 г. оказали разовые доходы от операции с акционерами и прочими связанными сторонами. В то же время мы обращаем внимание, что в 3 квартале АК Барс Банк сократил объем субординированного долга на 23,4 млрд руб. Источником для сокращения задолженности стали ресурсы, высвободившиеся от сокращения кредитного портфеля и прочих финансовых активов, связанных преимущественно со связанными сторонами. Постепенное сокращение кредитования связанных сторон позволит банку выполнить норматив H25, ужесточение которого планируется в 2017 г.

В обращении у Ак Барс Банка имеются рублевые облигации серии БО-4 на 1,1 млрд руб. Ожидаем слабой реакции бумаг на отчетность в силу небольшого объема в обращении. Обращающиеся выпуски еврооблигаций АКБАРS-18 и суборд АКБАРS-22 торгуются с доходностью 5,0% и 7,7%, что на наш взгляд, соответствует справедливому уровню.

Ак Барс Банк отчитался за 9мес.2016 г. по МСФО с прибылью 3,8 млрд руб., в том числе прибыль за 3-й квартал составила 0,9 млрд руб...

Комментарий. Ак Барс Банк за 9м2016 г. отчитался со значительным улучшением результатов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. За 9м2016 г. чистая прибыль составила 3,8 млрд руб. против убытка 8,6 млрд руб. за аналогичный период прошлого года. При этом в 3 квартале банк заработал прибыль 0,9 млрд руб., что уступает результатам банка за 1-й и 2-ой кварталы, за которые банк отчитался с прибылью 1,5 млрд руб. и 1,4 млрд руб. соответственно.

Значительный вклад в прибыльность банка в первом полугодии внесли доходы по операциям с ценными бумагами в размере 9,0 млрд руб., тогда как в 3 квартале доходы по данной статье снизились до 1,9 млрд руб. Чистые процентные доходы банка показали снижение, что обусловлено сокращением кредитного портфеля.

Практически половину прибыли банка обеспечили разовые операции со связанными сторонами...

Ак Барс Банк является уполномоченным банком Правительства Республики Татарстан, которое контролирует 55,8% капитала банка. Операции с акционерами и связанными сторонами оказывают значительное влияние на финансовые результаты банка. В августе 2015 г. Ак Барс Банк увеличил уставной капитал на 9,8 млрд руб., а в конце прошлого года получил от одного из акционеров взнос в чистые активы в размере 9,5 млрд руб. Разовые доходы от операции с акционерами и прочими связанными сторонами за 9м2016 г. составили 1,6 млрд руб., то есть практически половину прибыли

За 9м2016 г. Ак Барс банк погасил субординированный долг на 29,8 млрд руб., одновременно с этим уменьшился объем кредитов и прочего финансирования связанных сторон на 31,5 млрд руб.

за 9м2016 г. В 3 квартале Ак Барс Банк получил доход от реструктуризации векселей правительства Татарстана в размере 450 млн руб., что составляет чуть менее половины чистой прибыли за 3 квартал.

По данным МСФО на начало 2016 г. объем кредитов и прочего финансирования, выданного Ак Бар Банком связанным сторонам, составлял 80,6 млрд руб. (за вычетом резервов 16,7 млрд руб.), что в 2,3 раза превышало собственный капитал банка. В отчетном периоде банк проводил стратегию по сокращению размера риска принятого на баланс от связанных сторон, что позитивно в свете планируемого введения ограничений по данному показателю (норматив Н25 ограничивает кредитование связанных сторон в размере 20% от капитала). На 30.09.2016 г. объем кредитов и прочего финансирования связанных сторон сократился до 49,1 млрд руб., что соответствует 1,3х от капитала банка.

В пассивах банка в 3 квартале произошел значительный приток средств клиентов (+32,2 млрд руб.). В то же время сократился объем выпущенных векселей на сопоставимую величину. Таким образом, общий объем привлеченных средств клиентов изменился слабо.

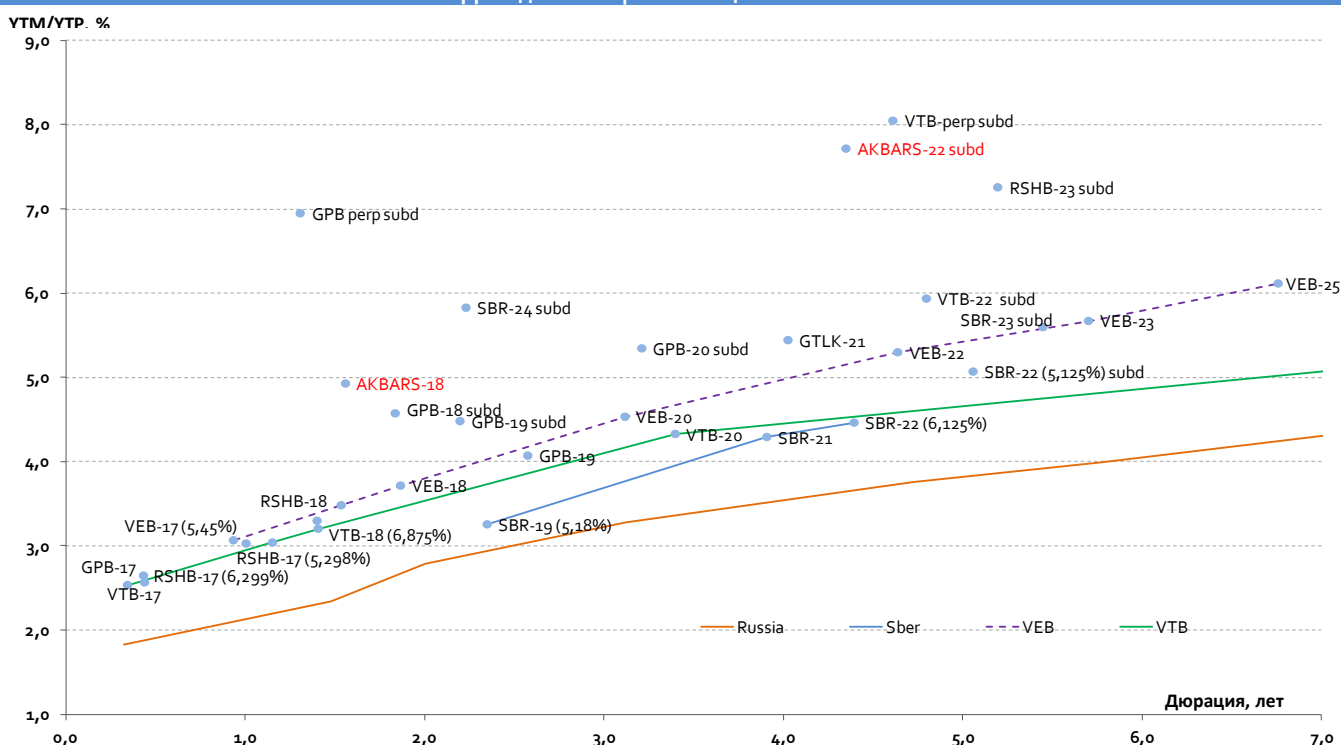
В 3 квартале АК Барс Банк сократил объем субординированного долга на 23,4 млрд руб., а с начала года сокращение составило 29,8 млрд руб. Источником для выкупа субордов были средства, высвободившиеся от погашения кредитов и прочего финансирования связанных сторон.

Активы АК Барс Банка в 3 квартале уменьшились на 5,5% - до 396,5 млрд. руб. С начала года сокращение активов составило 10,5%, что более значительно по сравнению с 4,0% сокращения активов в среднем по системе. Сокращение активов ограничивает возможности банка генерировать доходы. В то же время сокращение объема риска на балансе и размера обязательств повышает финансовую устойчивость. Уменьшение взвешенных по риску активов позволило в значительной степени компенсировать сокращение капитала второго уровня. Уменьшение норматива Н1.0 в 3 квартале составило умеренные 58 б.п. Показатель Н1.0 на 1 октября составил 11,6% при нормативном минимуме – 8%.

В обращении у Ак Барс Банка имеются рублевые облигации серии БО-4 на 1,1 млрд руб. Ожидаем слабой реакции бумаг на отчетность в силу небольшого объема в обращении. Обращающиеся выпуски еврооблигаций АКБАРС-18 и суборд АКБАРС-22 торгуются с доходностью 5,0% и 7,7%, что на наш взгляд, соответствует справедливой оценке кредитно риска эмитента.

Обращающиеся долговые инструменты АК Барс Банка, на наш взгляд, предлагают справедливую премию к госбанкам первого эшелона.

Доходности еврооблигаций: госбанки



Ключевые финансовые показатели Ак Барс Банка по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2011	2012	2013	2014	2015	9м2016	Изм. 9м2016/
Активы	286,9	317,4	347,1	433,3	443,0	396,5	-11%
Денежные средства	18,9	36,0	39,4	41,4	28,1	26,6	-5%
Доля в активах	6,6%	11,3%	11,4%	9,6%	6,3%	6,7%	
Кредиты (net)	176,0	204,2	223,8	274,9	252,4	226,6	-10%
Кредиты (gross)	194,2	225,1	244,7	293,8	280,6	262,4	-6%
Доля в активах	61,3%	64,3%	64,5%	63,4%	57,0%	57,2%	
NPL 90+, %	5,3%	7,2%	6,9%	5,5%	5,8%	6,0%	
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	1,8	1,3	1,2	1,2	1,7	2,3	
Финансовые активы	47,3	30,3	53,2	68,7	87,1	80,3	-8%
Доля в активах	16,5%	9,5%	15,3%	15,9%	19,7%	20,3%	
Инвестиционная собственность	25,7	26,5	11,9	10,0	14,4	14,1	-2%
Доля в активах	8,9%	8,3%	3,4%	2,3%	3,3%	3,6%	
Средства клиентов	163,5	175,3	203,2		239,6	268,5	12%
Доля в пассивах	57,0%	55,2%	58,5%	0,0%	54,1%	67,7%	
Выпущенные ценные бумаги	47,6	55,3	63,9	100,7	84,5	57,7	-32%
Доля в пассивах	16,6%	17,4%	18,4%	23,2%	19,1%	14,6%	
Субординированный долг	6,7	18,8	20,3	34,9	45,2	15,4	-66%
Доля в пассивах	2,3%	5,9%	5,8%	8,1%	10,2%	3,9%	
Капитал	26,8	28,4	30,8	30,3	35,6	39,0	10%
Доля в пассивах	9,3%	9,0%	8,9%	7,0%	8,0%	9,8%	
Total Capital Adequacy Ratio	11,8%	13,6%	14,5%	11,2%	18,4%	20,3%	10%
Показатели прибыльности, млрд руб.	2011	2012	2013	2014	9м2015	9м2016	Изм. 9м2016/
Чистые процентные доходы	3,9	6,4	7,6	7,5	-1,0	4,7	-
Чистые комиссионные доходы	1,1	1,3	1,5	1,7	1,4	1,6	17%
Создание резервов под обесценение	0,6	-3,1	-2,9	-2,0	-8,5	-10,3	21%
Операционные доходы	1,5	12,6	13,4	9,2	4,5	21,0	368%
Операционные расходы	-6,3	-7,1	-7,7	-8,5	-6,1	-6,1	-1%
Прибыль за период	-3,5	2,0	2,4	-1,1	-8,6	3,8	-
Качественные показатели деятельности	2011	2012	2013	2014	2015	9м2016	
RoAE	отриц.	7,2%	8,0%	отриц.	отриц.	13,6%	
Cost / Income	414,7%	56,4%	57,6%	92,6%	136,8%	29,0%	
NIM	1,9%	2,8%	4,5%	2,4%	1,1%	5,9%	

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Татфондбанк (Вз/В/–) отчитался по МСФО за 3 квартал с прибылью 3,4 млрд руб.

Татфондбанк отчитался за 3 квартал 2016 г. с прибылью 3,4 млрд руб., что компенсировало убытки первого полугодия. За 9м2016 г. чистая прибыль банка составила 0,1 млрд руб. Основной вклад в результаты отчетного периода внесли разовые операции, обусловленные поддержкой банка Правительством Татарстана и связанными сторонами. Наличие данной поддержки мы оцениваем как позитивный фактор для кредитного профиля Татфондбанка.

Среди обращающихся бумаг эмитента спекулятивный интерес может представлять выпуск рублевых облигаций серии БО-15, который торгуется по цене 96% - 97% от номинала, что при ставке купона 13,5% транслируется в доходность выше 100% годовых к оферте 22.12.2016 г.

Татфондбанк отчитался за 3-ий квартал 2016 г. с прибылью 3,4 млрд руб...

Прибыль обусловлена переоценкой недвижимости и привлечением субординированного займа по ставке ниже рыночной...

Активы банка растут с опережением среднеотраслевой динамики...

Запасы ликвидности достаточны для погашения краткосрочного долга...

Обращающиеся выпуски облигаций Татфондбанка могут представлять спекулятивный интерес для инвесторов, лояльных к риску банков рейтинговой категории «В».

Комментарий. Чистая прибыль Татфондбанка по данным МСФО за 3 квартал текущего года составила 3,4 млрд руб. Это перекрыло убытки, полученные банком в первом полугодии. За 9м2016 г. чистая прибыль банка составила 0,1 млрд руб. Основной вклад в результаты 3 квартала внесли разовые операции: привлечение субординированного займа по ставке ниже рыночной стоимости, а также переоценка недвижимости.

В июле Татфондбанк привлек два субординированных депозита, в общей сумме 4 млрд руб., сроком на 8 лет под 10% годовых. Это ниже, чем рыночная стоимость привлечения субординированного долга для банков данной рейтинговой категории. Данная операция позволила Татфондбанку отразить в отчете о совокупном доходе за 9 мес. 2016 г. прибыль от привлечения финансовых инструментов по ставкам ниже рыночных в сумме 1,2 млрд руб. Также в июле у связанной стороны Татфондбанком были приобретены земельные участки общей стоимостью 0,5 млрд руб. Изменение статуса разрешенного использования приобретенных земельных участков обеспечило их переоценку до 3,8 млрд руб. Переоценка по данным участкам в сумме 3,3 млрд руб. отражена в совокупном доходе как увеличение стоимости паев ЗПИФов, на баланс которых оформлена недвижимость.

Чистые процентные и комиссионные доходы Татфондбанка в 3 квартале 2016 г. выросли в два раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составили 2,0 млрд руб. Однако операционных доходов банка все еще недостаточно для полного покрытия административных расходов и создания резервов на возможные потери.

Активы Татфондбанка на 30.09.2016 г. составили 220,9 млрд руб. Прирост активов с начала года на 21,7% обусловлен в значительной мере консолидацией saniруемого банка Советский. Кредитный портфель банка за 9м2016 г. вырос на 14,7%.

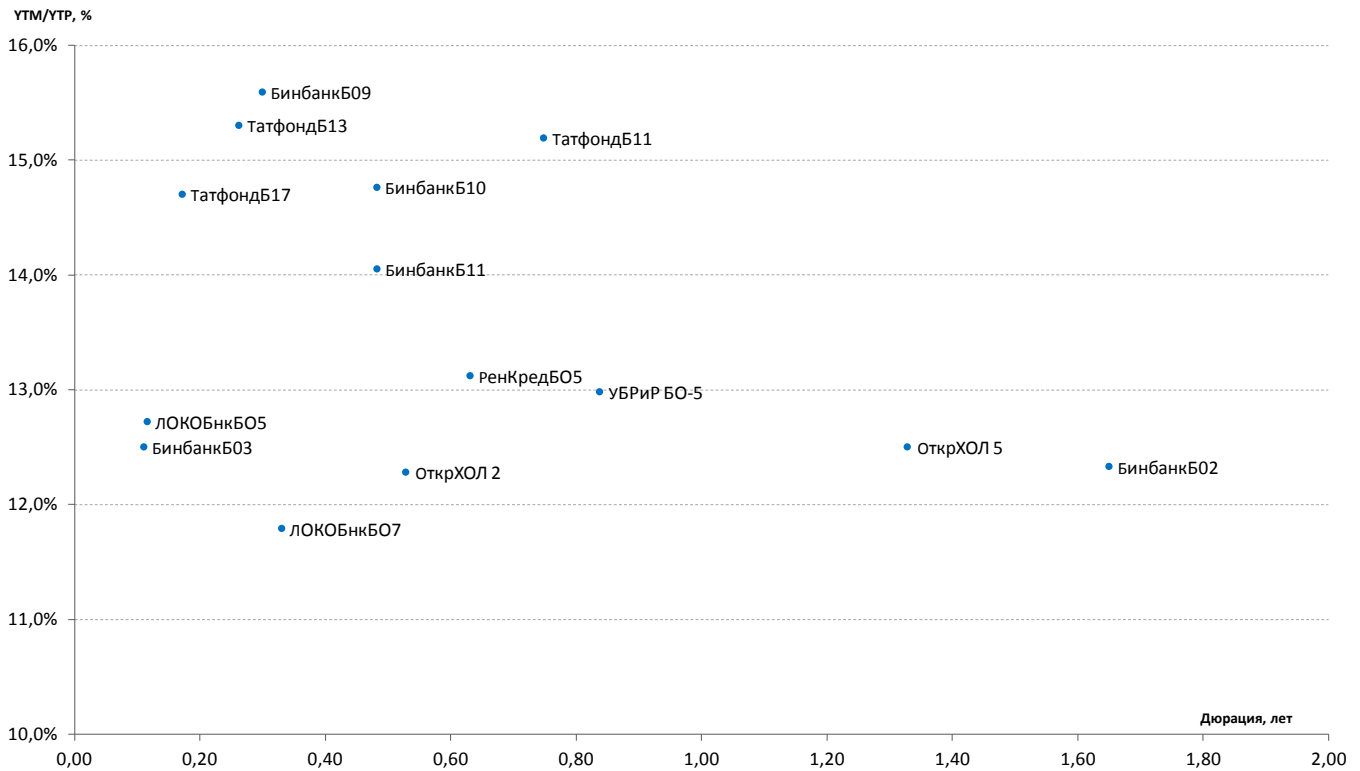
Запас ликвидности на балансе банка на 30.09.2016 г. составил 50,5 млрд руб., в том числе: 11,8 млрд руб. денежные средства и эквиваленты, 2,6 млрд руб. остатки на счетах в других банках, 36,1 млрд руб. ценные бумаги (свободные от залога). Данного запаса ликвидности, по нашим оценкам, достаточно для рефинансирования задолженности по выпускам рублевых облигаций. Отметим, что на горизонте ближайших 6 месяцев банку предстоят оферты по 5 выпускам общим объемом 15 млрд руб.

Риски погашения выпуска еврооблигаций в апреле 2017 г. мы оцениваем как низкие. Большая часть данного займа выкуплена эмитентом в рамках оферты 27.10.2015 г. Оставшийся объем в обращении составляет 15 млн долл. При этом в начале ноября Татфондбанк разместил новый выпуск еврооблигаций на 60 млн долл. с погашением в 2019 г. Таким образом у банка имеется запас валютной ликвидности для погашения остатка задолженности по займу TATFOND-17.

С учетом наличия поддержки от Правительства Татарстана и связанных сторон, а также достаточных запасов ликвидности, обращающиеся долговые инструменты Татфондбанка могут представлять спекулятивный интерес. Так, выпуск рублевых облигаций серии БО-15, торгуется по цене 96% - 97% от номинала, что при ставке купона 13,5% транслируется в доходность выше 100% годовых к оферте 22.12.2016 г.

Дмитрий Монастыршин

Доходности облигаций: банки рейтинговой категории «В»



Ключевые финансовые показатели Татфондбанка по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2013	2014	2015	9м2016	Изм. 9м2016/ 2015
Активы	122,2	160,5	181,5	220,9	22%
Денежные средства и их	8,8	16,4	13,6	11,8	-13%
доля в активах	7,2%	10,2%	7,5%	5,3%	
Кредиты	82,2	96,7	121,3	139,2	15%
доля в активах	67,3%				
NPL (90+), %	4,4%	4,3%	3,3%	3,3%	
Финансовые активы	23,5	37,2	38,0	47,0	24%
доля в активах	19%	23%	21%	21%	
Инвестиционная собственность	1,1	1,5	1,2	7,7	542%
доля в активах	1%	1%	1%	3%	
Средства клиентов	66,8	90,2	111,9	139,6	25%
доля в активах	54,6%	56,2%	61,7%	63,2%	
Капитал	12,1	10,3	6,1	13,9	128%
доля в активах	9,9%	6,4%	3,4%	6,3%	
Total Capital Adequacy Ratio	12,7%	12,1%	10,6%	8,0%	
Показатели прибыльности, млрд руб.	2013	2014	2015	9м2016	Изм. 9м2016/ 9м2015
Чистый процентный доход	2,1	3,7	1,4	4,7	541%
Комиссионные доходы (net)	1,4	1,6	1,4	0,9	-10%
Резерв под обесценение	-2,7	-3,4	-6,8	-3,9	-25%
Операционные доходы	6,3	5,7	4,3	7,3	150%
Операционные расходы	-3,5	-3,8	-3,6	-3,5	50%
Прибыль	0,2	-1,5	-6,4	0,1	-
Качественные показатели	2013	2014	2015	9м2016	
RoAE	0,0%	отр.	отр.	1,3%	
Cost / Income	55%	66%	83%	47%	
NIM	5,6%	4,0%	2,6%	4,8%	

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>
<http://www.psbinvest.>
PSB RESEARCH
Николай Кащеев

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ
Александр Полютов
Дмитрий Монастыршин
Роман Насонов
Михаил Поддубский

PolyutovAV@psbank.ru

Monastyrshin@psbank.ru

NasonovRS@psbank.ru

PoddubskiyMM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-78-69

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА
Евгений Локтюхов
Илья Фролов
Екатерина Крылова
Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ
Дмитрий Иванов
Руслан Сibaев
Пётр Федосенко
Константин Квашнин
Евгений Жариков
Михаил Маркин
Алексей Кулаков
Павел Демещик
Евгений Ворошнин
Сергей Устиков
Александр Орехов
Операции на финансовых рынках
FICC
Еврооблигации
Рублевые облигации
ОФЗ, длинные ставки
Опционы на FX, Rates, Equities, Commodities
FX, короткие ставки
Денежный рынок
РЕПО
Акции

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 705-90-96

+7 (495) 411-5133

+7 (495) 705-9758

+7 (495) 411-5132

+7 (495) 411-5135

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ
Ольга Целинина
Филипп Аграчев
Александр Сурпин
Александр Борисов
Дмитрий Божьев
Виктория Давиташвили
Владислав Римап
Олег Рабеп
Александр Ленточников
Игорь Федосенко
Виталий Туруло
Операции с институциональными клиентами Fixed Income
Центр экспертизы для корпоративных клиентов
Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты
Конверсионные и валютные форвардные операции
Брокерское обслуживание

+7 (495) 705-97-57

+7 (495) 228-39-22

+7 (495) 733-96-28

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ПАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ПАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.