

ПРИВЛЕКАТЕЛЬНЫЕ ОРИЕНТИРЫ

Банк размещает облигации на 5 млрд руб.

Дебют на долговом рынке. В пятницу стало известно, что МСП Банк в конце декабря намерен разместить дебютный выпуск рублевых облигаций объемом 5 млрд руб. Срок обращения составляет десять лет, предусмотрена оферта через два года. Ориентир по ставке купона находится в широком диапазоне 9,0–9,75%, что соответствует доходности к оферте 9,20–9,99%. Размещение планируется проводить через котировальный список «В» ММВБ – это существенно ускорит выход выпуска на вторичные торги. Благодаря рейтингам инвестиционного уровня новый выпуск соответствует критериям включения в ломбардный список ЦБ.

100-процентная «дочка» ВЭБа с рейтингами инвестиционного уровня. МСП Банк (ранее ОАО «Российский банк развития») находится в 100-процентной собственности корпорации ВЭБ, занимая в активах последней долю около 4% (по состоянию на 2010 г.). В рамках корпорации банк концентрируется на кредитовании малого и среднего бизнеса (МСБ), преимущественно в производственной и инновационной сферах. Средства субъектам МСБ предоставляются преимущественно через банки-партнеры, а также другие организации (лизинговые, факторинговые компании и др.). На каждый субъект РФ устанавливается региональный лимит по финансированию МСБ, после чего банкам-партнерам перечисляются средства в рамках согласованных квот. Аффилированность с ВЭБом позволила получить банку кредитные рейтинги инвестиционного уровня – «ВВВ» от S&P и «Ваа2» от Moody's.

Средний по размеру российский банк. Банк находится на 40-й строчке по размеру активов среди российских банков, в непосредственной близости от Русфинанс Банка и Кредит Европа Банка. Основной статьей активов МСП Банка (порядка 85%) являются кредиты клиентам, которые отражены на балансе банка статьями «кредиты клиентам» и «средства в кредитных организациях», что отражает описанную выше схему кредитования банком МСБ. По состоянию на 1 ноября 2011 г. размер кредитного портфеля банка составлял 80,4 млрд руб., что предполагает прирост с начала года порядка 27%. До этого в 2010 г. кредитный портфель банка практически удвоился. По предоставленным банком данным сложно судить о качестве выданных им кредитов (уровень просрочки свыше 90 дней по МСФО не раскрывался), однако на конец 2010 г. доля обесцененных кредитов составляла 3,4% (11,2% в 2009 г.), а коэффициент их покрытия резервами – 85,6% (32,5% в 2009 г.).

Скромные показатели прибыльности и маржа, но высокая достаточность капитала. В последние годы чистая процентная маржа (ЧПМ) МСП Банка находится в диапазоне 4,2–4,9%, что достаточно скромно для банка, работающего в высокорисковых сегментах бизнеса.

Информация о выпуске

Эмитент	МСП Банк
Кредитный рейтинг	ВВВ/Ваа2
Серия облигаций	01
Объем	5 млрд руб.
Срок обращения	десять лет
Купон	полугодовой
Оферта	два года
Закрытие книги заявок	16 декабря 2011 г.
Листинг на ММВБ	список В
Ломбардный список ЦБ	соответствует критериям
Ориентир по ставке купона	9,0–9,75% (УТР 9,20–9,99%)

Ключевые финансовые показатели МСП Банка

МСФО, млн руб.	2009	2010	9 мес. 11
Чистые проц. доходы	1 847	2 636	2 579
Чистые комисс. доходы	28	2	7
Доход от операций с цен. бум.	20	73	(26)
Доход от опер. с ин. вал.	49	44	21
Доход от переоц. ин. вал.	79	(47)	(733)
Суммарные операц. дох.	2 015	2 728	1 530
Операционные расходы	(539)	(774)	(722)
Резервы	(922)	(578)	(395)
Чистая прибыль	460	1 022	319
Денежные ср-ва и эквив.	13 560	3 024	4 116
Средства в банках	377	1 212	59 814
Ценные бумаги	13 923	11 507	6 956
Кредиты клиентам*	33 755	61 381	18 248
Основные средства	813	822	374
Прочие активы	120	181	488
Активы	62 549	78 127	89 996
Средства банков	43 817	50 858	64 602
Средства ЦБ РФ	385	501	680
Средства корп. клиентов	293	254	356
Долговые ценные бумаги	9	7	5 278
Прочие обязательства	110	214	798
Субординир. займы	-	7 264	-
Собственный капитал	17 935	19 029	19 008
Коэффициенты			
Чистая проц. маржа, %	4,9	4,2	4,3
ROAA, %	1,0	1,5	0,5
ROAE, %	3,6	5,5	2,2
Обесцененные кредиты, %	11,2	3,4	-
Норма резервир., %	3,7	2,9	-
Дох-ть капитала I уровня, %	38,7	23,6	21,1
Общая дох-ть капитала, %	39,9	35,5	-
Кредиты/Депозиты**	0,9	2,1	-
Расходы/Доходы, %	26,8	28,4	47,2

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

* в 2009–2010 гг., в том числе финансирование кред. организаций в рамках финансирования МСП

** в 2009–2010 гг. депозиты включают средства акционера

Банк размещает облигации на 5 млрд руб.

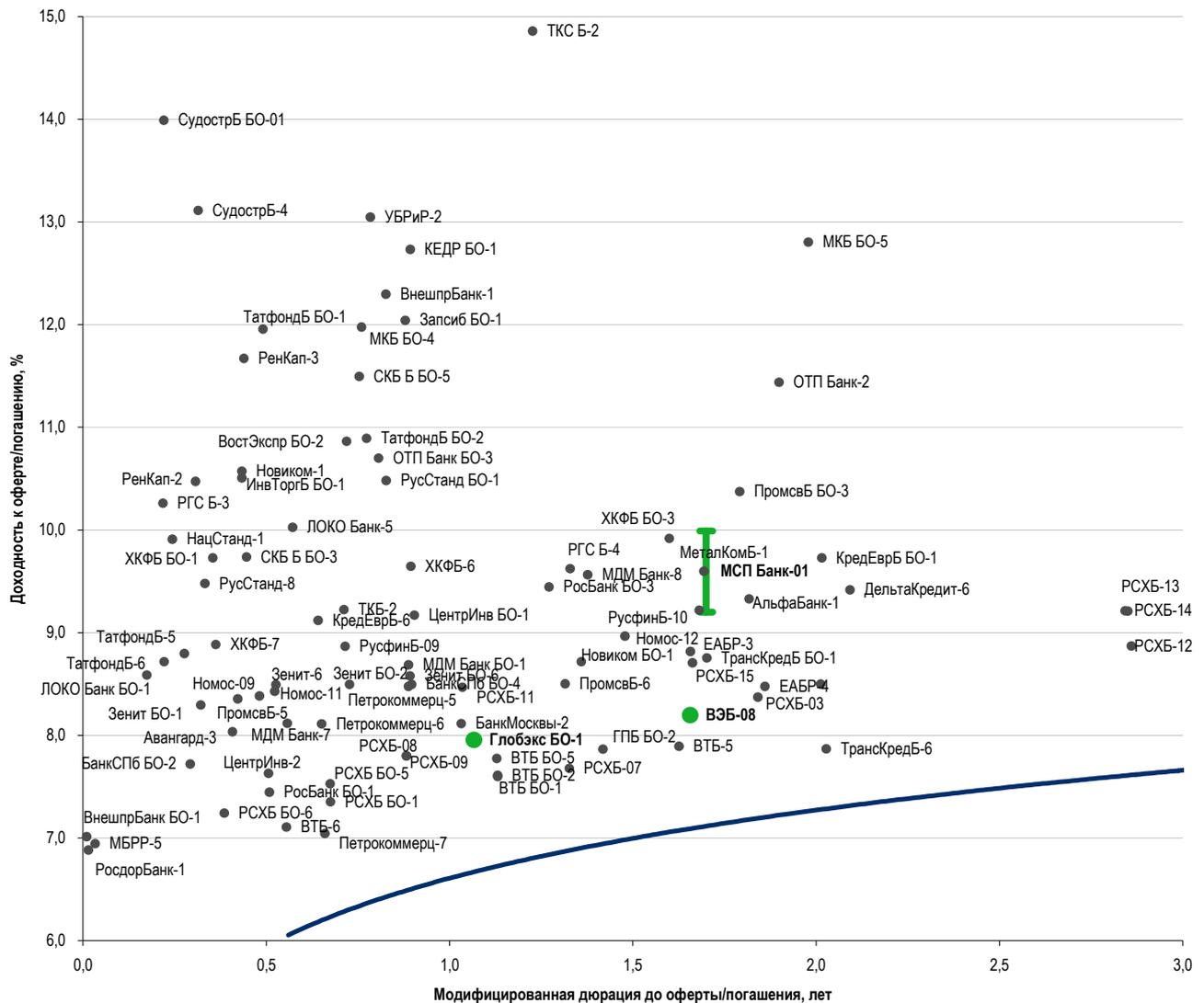
Как следствие, показатели рентабельности средних активов и капитала у банка заметно ниже средних по сектору – 0,5% и 2,2% соответственно. Тем не менее благодаря довольно высокой операционной эффективности и на фоне умеренной стоимости риска (около 1%) банк является прибыльным. Наиболее заметной сильной стороной кредитного профиля МСП Банка, на наш взгляд, является его высокая достаточность капитала – 35,5% в 2010 г. (23,6% – достаточность капитала первого уровня), что компенсирует низкую ликвидность баланса.

Основа фондирования – средства акционера. В 2010 г. на собственный капитал приходилось 24,4% пассивов банка, еще 46,7% составляли долгосрочные кредиты, полученные от ВЭБа в 2009–2010 гг., то есть в основе фондирования банка находились его собственные средства и средства акционера. Остальные заемные средства представлены в основном краткосрочными кредитами других банков, в то время как доля средств клиентов крайне мала. Таким образом, на сегодняшний день банк не использует оптовое фондирование, однако сильно зависит от вливания средств акционерами.

Привлекательно по всему диапазону доходности. В настоящее время дочерние компании ВЭБа представлены на локальном рынке облигаций выпусками ВЭБ-Лизинга и банка «Глобэкс», которые исторически торговались с минимальными спредами к бондам материнской компании. Ориентиры по новому выпуску предполагают премию к аналогичному по дюрации выпуску ВЭБ-08 в размере 100–180 б.п. и 210–290 б.п. к кривой ОФЗ, что, с учетом высоких рейтингов банка, мы считаем привлекательным по всему предложенному диапазону доходности. Для сравнения, премия к недавно размещенным РСХБ-15 и ЕАБР-3 даже по нижней границе составляет 40–50 б.п.

Вполне привлекательное предложение, учитывая акционерную структуру банка

Выпуски облигаций банков по состоянию на 2 декабря 2011 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Основные финансовые показатели ряда российских банков

	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Доля "просрочки", %	Затраты / Доходы	Доходность средних активов, %	Кредиты / Депозиты	Достаточность капитала, %	Резервы / Кредиты, %	
2010	Абсолют банк	Ва3/BB+	МСФО	3 593	4,3	-	0,9	(0,2)	1,9	20,7	13,5
	Альфа-Банк	BB-/Ba1/BB+	МСФО	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	18,2	7,6
	Банк СПб	Ва3	МСФО	8 927	5,1	4,9	0,3	1,6	1,0	13,0	9,6
	Бинбанк	B-/B2	МСФО	3 650	2,7	-	1,0	(0,2)	0,7	11,5	7,6
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	16,8	9,0
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	67 087	3,5	7,3	0,3	1,4	2,7	24,2	15,5
	Газпромбанк	BB+/Baa3	МСФО	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	16,8	4,7
	Глобэксбанк	BB-/BB	МСФО	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	21,9	2,1
	КБ Восточный	B1	МСФО	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	12,8	8,7
	Кредит Европа	Ва3/BB-	МСФО	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	19,6	3,7
	МДМ-Банк	B+/Ba2/BB	МСФО	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	20,3	11,9
	МКБ	B1/B+	МСФО	5 418	5,5	1,3	0,4	2,4	1,1	13,6	2,6
	МСП Банк	BBB/Baa2	МСФО	2 563	4,2	н.д.	0,3	1,5	2,1	35,5	2,9
	НОМОС-Банк	Ва3/BB	МСФО	17 363	5,2	2,4	0,4	2,6	1,1	15,6	4,4
	ОТП Банк	Ba2/BB	МСФО	3 200	16,0	12,3	0,4	3,6	1,2	20,2	13,4
	Промсвязьбанк	Ba2/BB-	МСФО	15 559	5,3	10,9	0,5	0,5	1,0	14,4	10,8
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	МСФО	16 688	5,8	7,4	0,6	1,4	1,0	17,1	8,7
	Ренессанс Капитал	B/B3/B	МСФО	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,7	29,3	3,6
Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	МСФО	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	19,7	8,7	
Сбербанк	Baa1/BBB	МСФО	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	16,8	11,3	
СКБ-банк	B1/B	МСФО	2 720	5,6	6,1	0,7	1,0	0,8	12,8	6,8	
Транскредитбанк	BB/Ba1	МСФО	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	10,8	5,5	
ХКФБ	B+/Ba3/BB-	МСФО	3 310	24,9	6,9	0,4	9,5	3,2	33,5	7,3	
ЮникредитБанк	BBB/BBB+	МСФО	18 865	4,5	7,2	0,3	1,9	1,2	14,5	3,8	
1 п/г 11	Альфа-Банк	BB-/Ba1/BB+	МСФО	22 751	5,1	4,7	0,5	1,8	1,1	17,6	6,7
	Банк СПб	Ва3	МСФО	10 499	5,1	4,6	0,3	3,2	1,0	12,5	9,0
	Бинбанк	B-/B2	МСФО	3 754	3,4	-	1,0	0,2	0,7	10,9	6,5
	ВТБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	168 091	4,7	7,7	0,4	2,4	1,1	14,1	8,6
	ВЭБ	BBB/Baa1/BBB	МСФО	80 443	3,1	-	0,3	2,2	2,9	23,4	14,2
	Газпромбанк	BB+/Baa3	МСФО	70 720	3,5	1,9	0,3	3,9	0,8	17,3	4,9
	КБ Восточный	B1	МСФО	3 661	13,0	9,3	-	3,3	1,0	12,9	8,4
	Кредит Европа	Ва3/BB-	МСФО	2 989	7,9	2,9	0,5	2,9	3,3	18,9	3,4
	МДМ-Банк	B+/Ba2/BB	МСФО	12 457	5,2	13,2	0,7	0,8	1,2	21,8	10,7
	МКБ	B1/B+	МСФО	7 263	4,7	0,9	0,4	2,1	1,3	15,2	2,3
	НОМОС-Банк	Ва3/BB	МСФО	20 569	5,2	2,2	0,4	2,3	1,2	16,3	4,0
	ОТП Банк	Ba2/BB	МСФО	3 294	17,9	13,3	0,5	5,5	1,2	18,6	11,2
	Промсвязьбанк	Ba2/BB-	МСФО	17 261	4,5	8,1	0,6	0,5	1,1	13,9	10,2
	Райффайзенбанк	BBB/Baa3/BBB+	МСФО	19 447	5,7	7,2	0,5	2,6	0,9	16,9	7,6
	Ренессанс Капитал	B/B3/B	МСФО	1 574	11,8	5,4	0,6	3,6	1,6	27,0	3,7
	Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	МСФО	5 181	16,5	-	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9
	Сбербанк	Baa1/BBB	МСФО	323 326	6,6	6,6	0,5	4,0	0,9	17,9	9,8
	СКБ-банк	B1/B	МСФО	2 884	7,2	6,7	0,5	1,5	0,9	12,7	7,0
ХКФБ	B+/Ba3/BB-	МСФО	3 924	24,6	6,6	0,3	11,2	2,9	24,3	7,3	
ЮникредитБанк	BBB/BBB+	МСФО	19 968	-	-	0,3	3,0	1,3	13,8	3,9	
9 мес. 11	Банк СПб	Ва3	МСФО	9 502	5,0	4,3	0,3	2,6	1,0	13,5	9,1
	МКБ	B1/B+	МСФО	7 790	4,9	0,9	0,5	1,7	1,0	13,3	2,2
	МСП Банк	BBB/Baa2	МСФО	2 857	4,3	-	0,5	0,5	-	21,1	-
	ОТП Банк	Ba2/BB	МСФО	3 272	18,4	13,0	0,4	5,1	1,3	17,0	11,5
	Ренессанс Капитал	B/B3/B	МСФО	1 607	20,0	4,8	0,5	5,0	-	21,0	-
	Русский Стандарт	B+/Ba3/B+	МСФО	5 181	16,5	5,0	0,6	3,6	1,1	27,4	7,9
	Сбербанк	Baa1/BBB	МСФО	299 420	6,6	6,1	0,5	3,8	0,9	17,3	9,0
	ТКС Банк	B2/B	МСФО	712	53,6	3,8	0,4	10,3	2,5	-	1,9
ХКФБ	B+/Ba3/BB-	МСФО	3 739	21,7	6,2	35,3	10,1	2,8	22,9	7,0	

Источники: данные банков

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru
Александр Глебов, glebovav@uralsib.ru
Александр Доткин, dotkinas@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Ольга Степаненко, stepanenkkooa@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myrsikovann@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru
Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Николай Дьячков, dyachkovna@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2011