

Долговые обязательства Абсолют Банка: с широко открытыми глазами...

Рекомендация	Покупать
Текущая цена	100 (аукц.)
Справедливая цена	101,31

Выпуск	Абсолют Банк, 2
Объем займа, млн. руб.	1 000
Ставка купона, %	9,7
Выплата купонов	4 раза в год
Дюрация к погашению, лет	0,96
Доходность к погашению, %	10,06 (аукц.)

Дата погашения	Доходность
Облигации	
Июль 2007	10.06
Апрель 2009 (евро)	9.32
Векселя	
Октябрь 2006	8.85
Январь 2007	9.40
Февраль 2007	9.45
Июнь 2007	9.80

«АБН Амро» рассматривает покупку Абсолют Банка, не пора ли рассмотреть покупку его долговых обязательств?

На прошлой неделе в СМИ появилось сообщение о том, что крупнейший голландский банк «АБН Амро» рассматривает возможность покупки российского Абсолют Банка. Данные намерения идут в русле общих тенденций по усилению присутствия иностранных банков на российском рынке, наблюдаемых в последние полгода.

Как показала практика последних приобретений, покупка (полностью или частично) российских банков со стороны иностранных кредитных организаций приводит к переоценке рисков по долговым инструментам российских эмитентов, соответственно повышению кредитных рейтингов и снижению доходности обращающихся долговых ценных бумаг. Так, приобретение Райффайзенбанком Импэксбанка привело к росту цен облигаций и векселей последнего и снижению доходности на 80-190 б.п. Объявление о покупке 10% акций Росбанка французской Societe Generale привело к резкому снижению доходности рублевых облигаций российского банка на 44 б.п.

3 июля Абсолют Банк разместил двухлетние облигации в объеме 1 млрд. руб. по номиналу с доходностью 10,06% годовых к годовой оферте. Кроме того, на рынке обращаются векселя Абсолют Банка со сроком обращения 3-12 месяцев и доходностью 8,85-9,8% годовых. В случае подтверждения сделки между АБН Амро и Абсолют Банком текущий уровень ставок по долговым инструментам мы оцениваем, как явно завышенный, и рекомендуем покупать облигации (после регистрации отчета об итогах выпуска) и векселя Абсолют Банка с уровнем целевой доходности по долгосрочным (годовым) бумагам порядка 8,5% годовых.

Согласно сообщениям прессы, «АБН Амро» рассматривает покупку Абсолют Банка.

На прошлой неделе в СМИ появилось сообщение о том, что крупнейший голландский банк «АБН Амро» рассматривает возможность покупки российского Абсолют Банка. Согласно сообщению на первом этапе будет куплено 20% капитала банка. Одновременно будет приобретен опцион на дополнительный пакет акций. Напомним, что в декабре 2005 года новую эмиссию акций Абсолют Банка за 253,7 млн. руб. выкупила Международная финансовая корпорация (IFC) - подразделение группы Всемирного банка. Сейчас IFC принадлежит 7,5% капитала банка. Сделка состоялась в рамках пакетного соглашения о сотрудничестве, подписанного между IFC и Абсолют Банком. Официально было объявлено, что корпорацию банк интересуется как наиболее перспективный игрок в нише ипотечного кредитования, о чем и было подписано пакетное соглашение о сотрудничестве, подразумевавшее кредит в размере \$15 млн. на срок 8 лет.

Абсолют Банк основан в 1993 году группой «Абсолют». В 2005 году Банк стал вторым в России финансовым институтом, в состав акционеров которого вошла Международная Финансовая Корпорация (IFC).

В настоящее время Банк предоставляет полный спектр современных банковских услуг более чем 8 тысячам организаций и 10 тысячам граждан. Среди корпоративных клиентов Абсолют Банка — крупнейшие предприятия самых разных направлений бизнеса: торговые сети («Старик Хоттабыч», «М-Видео», «Карло Пазолини»), ведущие операторы рынка недвижимости («МИЭЛЬ недвижимость», «Капитал Групп», «Первая Ипотечная Компания», «ИНКОМ»), лидеры продаж цифровой техники («Евросеть», «Связной», «Диксис», «Техмаркет», «Олди»), фармацевтические компании («36.6», «Протэк», «Шрея», «Интэркэр») и др. Возможно, именно широкий круг крупных клиентов банка и привлек внимание к нему иностранного покупателя — «АБН Амро».

Банк имеет рейтинги от мировых рейтинговых агентств. В середине марта агентство Moody's пересмотрело прогноз рейтинга по международной шкале в иностранной валюте со «стабильного» до «позитивного»; рейтинг был оставлен без изменений (B1). Агентство Fitch в середине марта повысило рейтинг до BBB, прогноз «стабильный».

	Fitch	Moody's
по международной шкале	B	B1
прогноз рейтинга	Стабильный	Позитивный
национальный (rus)	BBB	A1.ru
прогноз рейтинга	Позитивный	Позитивный

Устойчивый рост основных финансовых показателей.

По итогам 2005 года Абсолют Банк прочно занимает место в рядах первой сотни российских банков по размеру активов, которые за прошлый год увеличились в 2 раза и составили 29,3 млрд. руб. Размер собственного капитала, который достиг на 01.01.06 3,0 млрд. руб., также обеспечивает банку устойчивые позиции первой сотни. По итогам 1 квартала с.г. банк показывает динамичное развитие практически по всем показателям. Валюта баланса и активы преодолели барьер в 30 млрд. руб. Темпы роста прибыли ускорились, положительный финансовый результат банка в 2005 году превысил аналогичный показатель 2004 года в 5,5 раз.

Нормативы Центрального банка Абсолют Банк выполняет стабильно. Так, норматив достаточности капитала Н1 имеет запас в 0,6%, норматив мгновенной ликвидности Н2 – в 26,9%, норматив текущей ликвидности Н3 – в 9,2%, норматив долгосрочной ликвидности – в 23,9%.

42-е место по размеру активов,

58-е - по собственному капиталу,

28-е по EBIT.

Показатели	2003	2004	2005	1 кв. 2006
Валюта баланса	9476	14375	29654	34056
Суммарные активы*	9476	14375	29272	33380
Кредиты небанковскому сектору	5751	8628	17751	22765
Вложения в ценные бумаги	718	364	2464	3216
Средства клиентов	4391	4107	8350	10751
Собственный капитал (по методике ЦБ РФ)	1717	1739	3008	3485
Уставный фонд	675	675	730	730
Сальдо прибыли	65	211	1151	87

Общие показатели деятельности Банка, млн. руб. (на основе отчетности, составленной в соответствии с требованиями законодательства РФ) * - Суммарные активы определяются как валюта баланса, уменьшенная на величину межфилиальных расчетов. Источник: Абсолют Банк, ГК «РЕГИОН».

Банк	Активы		Темпы прироста активов, %	Собственный капитал		Прирост капитала, %	Прибыль до налогов	
	млн. руб.	№		млн. руб.	№		млн. руб.	№
Банк Санкт-Петербург	30 217.7	38	89.0	3 050.9	57	75.0	1 167.0	26
Сибкадембанк	28 370.6	40	176.6	3 945.4	44	228.0	1 005.3	34
Абсолют банк	27 732.1	42	112.8	3 007.5	58	72.9	1 151.1	28
Авангард	23 218.6	50	26.9	3 680.4	47	29.4	690.2	46
Татфондбанк	20 752.2	52	71.6	3 557.6	49	38.3	303.0	81
Русь-банк	19 168.5	54	35.4	3 870.7	46	7.0	400.4	68
КИТ-Финанс	18 433.9	56	118.8	3 150.7	55	22.5	1 219.4	25
Моск-й кредитный банк	17 583.1	58	73.1	1 960.7	82	2.3	155.3	130
УБРР	16 886.1	61	96.6	1 655.4	99	86.1	219.3	104
Мастер-банк	16 222.2	67	63.6	3 895.0	45	37.2	995.3	35
Транскапиталбанк	15 762.2	69	52.2	2 099.0	76	56.7	706.1	45
Газбанк	14 754.0	74	96.8	1 345.0	116	45.7	606.5	52
Уралвнешторгбанк	14 525.1	75	90.4	1 386.3	114	80.0	601.2	53
Оргрэсбанк	14 251.3	76	17.7	2 179.7	73	7.2	257.7	91
Инвестторгбанк	11 970.6	94	102.4	1 169.7	136	9.3	225.6	103
Славинвестбанк	11 786.5	95	72.5	1 892.8	84	55.7	206.7	111

Основные финансовые показатели банков. Источник: Интерфакс, ГК «РЕГИОН».

Иностранные банки усиливают свои позиции на российском рынке.

Нельзя не отметить, что намерения «АБН Амро» идут в русле общих тенденций по усилению присутствия иностранных банков на российском рынке, наблюдаемых в последнее время.

В прошлом году банк «DeltaCredit» был приобретен французской Societe Generale. Если рассматривать текущий год, то 1 февраля было объявлено о сделке Импэксбанка с Raiffeisen Bank, а в начале июля прошло сообщение о продаже «Интерросом» 10% акций Росбанка все той же французской «Societe Generale».

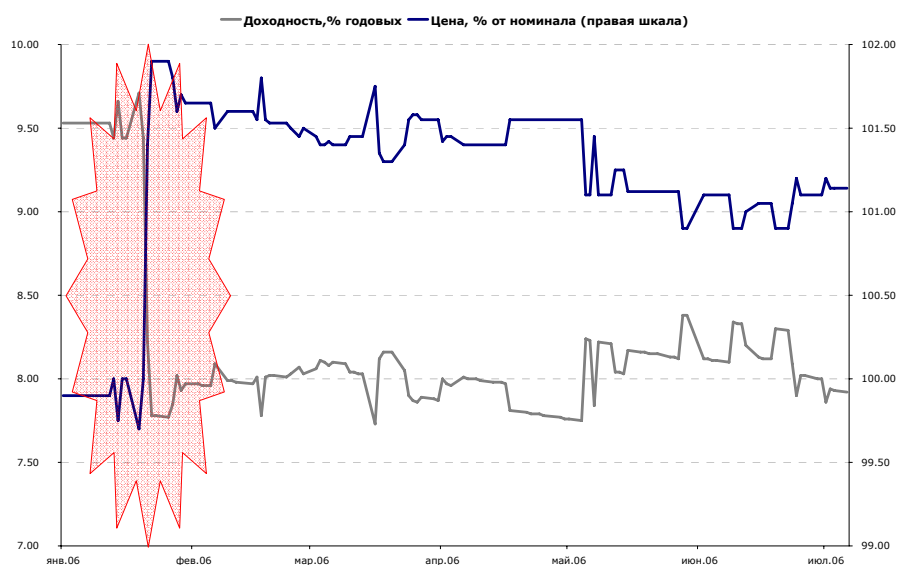
Райффайзен Интернациональ Банк - Холдинг АГ (Райффайзен Интернациональ) приобрел 100% российского ОАО «Импэксбанк» Как было отмечено, приобретение подчеркивает усиление стратегии Райффайзен Интернациональ, нацеленной на розничный сегмент. В результате приобретения Импэксбанка Райффайзен Интернациональ стал самой крупной иностранной банковской группой в России.

Холдинговая компания «Интеррос», сообщив о заключении соглашения о продаже 10% акций ОАО АКБ «Росбанк» французской банковской группе «Сосьете Женераль», приняла решение не проводить в настоящее время IPO Росбанка и его листинг на Лондонской фондовой бирже. В то же время было заявлено, что оба партнера рассматривают IPO Росбанка в качестве совместной цели его развития. В будущем пакет акций «Росбанка, находящийся в собственности «Сосьете Женераль», может быть увеличен до 20%.

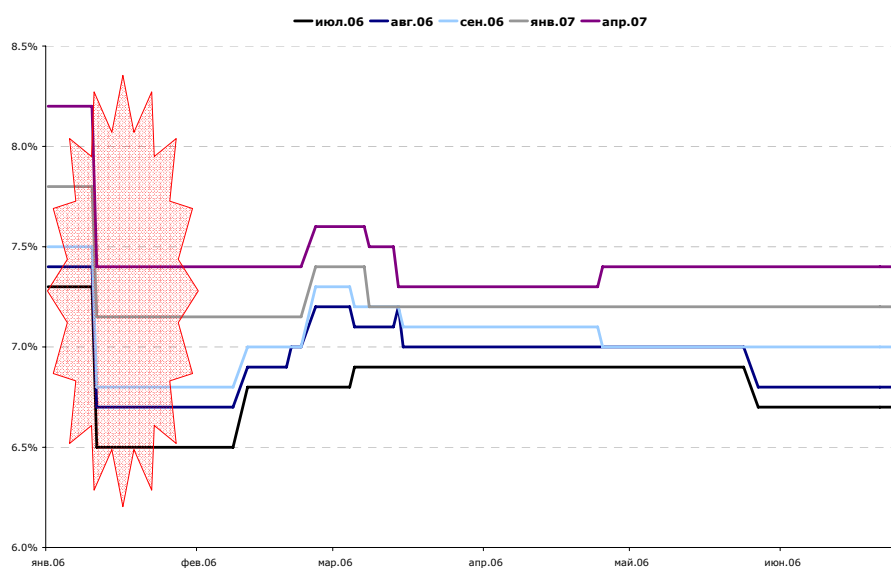
Как показала практика последних приобретений, покупка (полностью или частично) российских банков со стороны иностранных кредитных организаций, имеющих существенно более высокие кредитные рейтинги, приводит к переоценке рисков по долговым инструментам российских эмитентов, соответственно повышению их кредитных рейтингов и снижению доходности обращающихся ценных долговых бумаг. При этом темпы снижения доходности зависят как от первоначального уровня процентных ставок по обязательствам российского эмитента, так и доли участия иностранного покупателя.

	S&P	Fitch	Moody's
ABN AMRO Bank	AA-	AA-	Aa3
Reiffaisen Bank		A1	
Societe Generale	AA-	AA	Aa2

Так, приобретение Райффайзен Банком Импэксбанка привело к росту цен облигаций и векселей последнего и снижению доходности на 80-190 б.п.

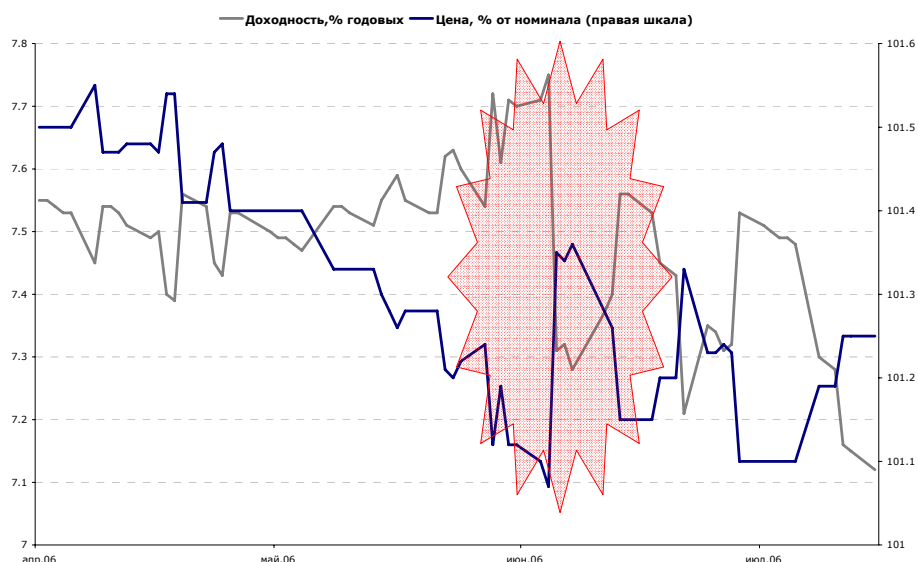


Цены и доходность облигаций 3-го выпуска Импэксбанка. Источник: ММВБ, ГК «РЕГИОН».



Доходность векселей Импэксбанка. Источник: ГК «РЕГИОН».

Объявление о покупке 10% акций Росбанка французской Societe Generale привело к резкому снижению доходности рублевых облигаций российского банка на 44 б.п.

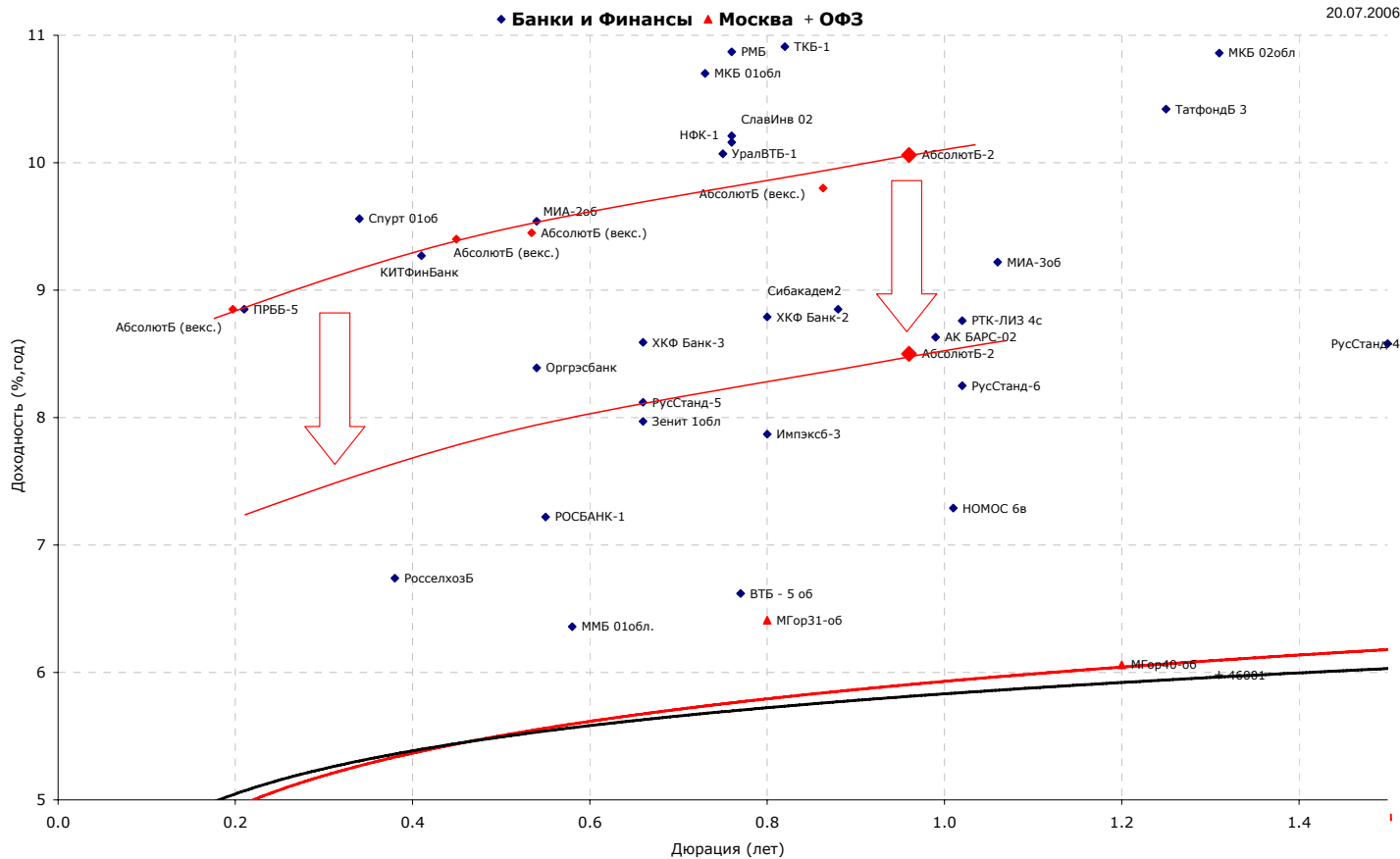


Цены и доходность облигаций Росбанка. Источник: ММВБ, ГК «РЕГИОН».

Абсолют Банк представлен на публичном долговом рублевом рынке облигациями и векселями. Кроме того, Банк имеет три выпуска еврооблигаций из которых торгуемым является наиболее длинный выпуск с погашением в 2009 году. 3 июля Абсолют Банк разместил двухлетние облигации 2-го выпуска в объеме 1 млрд. руб. по номиналу с доходностью 10,06% годовых к годовой оферте. Кроме того, на рынке обращаются векселя Абсолют Банка со сроком обращения 3-12 месяцев и доходностью 8,85-9,8% годовых.

В случае подтверждения сделки между АБН Амро и Абсолют Банком текущий уровень ставок по долговым инструментам мы оцениваем, как явно завышенный, и рекомендуем покупать облигации (после регистрации отчета об итогах выпуска) и векселя Абсолют Банка с уровнем целевой доходности по долгосрочным (годовым) бумагам порядка 8,5% годовых.

20.07.2006



Группа компаний «РЕГИОН»

Группа компаний "РЕГИОН" объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО "РЕГИОН ЭсМ"), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО "РЕГИОН ФК"). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА – высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает ведущие места. Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

Многоканальный телефон: (095) 777-29-64 Факс: 975-24-48

Web-site: www.regiongroup.ru

Операции с акциями**Руководитель департамента:**

Павел Ващенко (доб.335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)

Клиентское обслуживание:

Владимиров Владимир (доб. 570; e-mail: vladimirov@regnm.ru)

Маргарита Петрова (доб.333; e-mail: rita_petrova@regnm.ru)

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

Трейдеры:

Алексей Цырульник (доб.147; e-mail: alexiz@regnm.ru)

Марина Муминова (доб.157; e-mail: muminova@regnm.ru) и
(095) 264-43-72 (прямой)

Никита Фраш (доб. 137; e-mail: frash@regnm.ru)

Рифат Летфуллин (доб. 504; e-mail: letfullin@regnm.ru)

Орловский Максим (доб.534; e-mail: orlovskiy@renm.ru)

Операции с векселями

Павел Голышев (доб.303; e-mail: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб.301; e-mail: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб.463; e-mail: lenash@regnm.ru),

Новикова Валентина (доб.543; e-mail: valentine@regnm.ru)

**Организация программ долгового
финансирования**

Олег Дулебенец (доб.584; e-mail: dulebenets@regnm.ru)

Константин Ковалев (доб.547; e-mail: kovalev@regnm.ru)

**Аналитическое и информационное
Обслуживание****Директор по аналитике и информации:**

Анатолий Ходоровский (доб.538; e-mail: khodorovsky@regnm.ru)

Анализ финансовых рынков:

Александр Ермак (долговой рынок) (доб.405; e-mail: aermak@regnm.ru)

Константин Комиссаров (долговой рынок) (доб.428; e-mail: komissarov@regnm.ru)

Отраслевой и макроэкономический анализ:

Валерий Вайсберг (доб. 143; e-mail: vva@regnm.ru)

Евгений Шаго (доб.336; e-mail: shago@regnm.ru)

Операции с облигациями

Сергей Гуминский (доб.433; e-mail: guminskiy@regnm.ru)

Петр Костиков (доб.471; e-mail: kostikov@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб.575; e-mail: kia@regnm.ru)

Нестерова Анна (доб.549; e-mail: nesterova@regnm.ru)

Доверительное управление

Сергей Малышев (доб.120; e-mail: smalyshev@regnm.ru),

Данила Шевырин (доб.178; e-mail: she_dv@regnm.ru),

Екатерина Колотыркина (доб.180; e-mail: kolot@regnm.ru)

Страницы компании в информационной системе **REUTERS: <REGION>**

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.