

ЛОКО-Банк (B2/B+): комментарий к размещению

Аналитик: Михаил Зак Mikhail.Zak@mdmbank.com

ЛОКО-Банк – динамично развивающийся российский банк, специализирующийся на комплексном обслуживании предприятий малого и среднего бизнеса (МСБ). Региональная сеть банка представлена 5 филиалами в городах-миллионниках, 27 операционными офисами и рядом точек продаж в крупных и средних городах, преимущественно европейской части России. По итогам 1 кв. 2010 г., банк занимает 81 место в рейтинге российских банков по величине активов (Источник: РБК). Ключевыми акционерами банка являются группа российских бизнесменов, а также International Finance Corporation (IFC; 15%) и шведский инвестиционный фонд East Capital Financials Fund (11%), оказывающие банку большую поддержку. Мы выделяем банки, специализирующиеся на кредитовании МСБ, как наиболее устойчивые в отрасли вследствие широкого распределения кредитного риска по компаниям и секторам, а также краткосрочной структуры активов и высокого уровня ликвидности. ЛОКО-Банк обладает всеми ключевыми достоинствами, присущими данной бизнес-модели:

- **Высокое качество активов** заметно отличает ЛОКО-Банк от конкурентов на рынке коммерческого кредитования. Доля проблемных кредитов по итогам 1 кв. 2010 года составила 5,8%, по сравнению с 10% в среднем по банковской системе. При этом, ЛОКО-Банк проводит сверхконсервативную политику отнесения кредитов к категории проблемной задолженности, причисляя к таковой кредиты, не обслуживаемые свыше 30 дней (обычная практика – 90 дней), но имеющие признаки проблемности. На кредитный портфель приходится более половины активов банка (56,4%), в финансовые инструменты, преимущественно облигации с рейтингом «B-» и выше, вложено около 20% средств, остальные активы размещены на депозиты кредитных организаций и через инструменты РЕПО.
- **Сбалансированная структура пассивов.** Ключевой особенностью ЛОКО-Банка являются качественные и долгосрочные отношения с клиентами, а также международными финансовыми организациями – IFC,

Параметры облигационного займа

Эмитент	ЛОКО-Банк
Объем	2.5 млрд. руб.
Заккрытие книги заявок	27 июля
Дата размещения	29 июля
Срок обращения	5 лет
Оферта	1 год
Индикативный купон (доходность)	9,5-10%
Купонный период	6 месяцев
Организаторы	МДМ Банк, Тройка Диалог
Ломбардный список	Соответствует критериям
Ожидаемый котировальный список	B

Основные коэффициенты (%)

	2008	2009	1 кв. 2010
NIM	6,80%	4,40%	4,80%
ROAA	1,30%	1,90%	1,75%*
ROAE	9,90%	12,70%	11,51%*
C/I ratio	53%	38%	35%
Уровень просрочки	3,7%	6,1%	5,8%
Уровень резервов	4,0%	7,5%	7,6%
Достаточность капитала (Базель)	20,4%	20,2%	19%

*Показатели скорректированы на величину единовременных доходов. Рассчитаны в годовом выражении.

Источник: Данные ЛОКО-Банка, расчеты МДМ Банка

Ключевые финансовые показатели (МСФО)

Млн. руб.	2008	2009	1 кв. 2010
Активы, в т.ч.	32 874	33 217	37 610
Кредитный портфель	21 338	19 731	21 207
Финансовые инструменты	3 509	5 450	7 535
Обязательства в т.ч.			
Счета клиентов	12 377	15 060	19 039
Капитал	4 655	5 195	5 562

Источник: Данные ЛОКО-Банка, расчеты МДМ Банка

KfW и EBRD, поддержавшими банк в период кризиса размещением депозитов. Ресурсная база банка на 69% представлена клиентскими средствами и долгосрочными кредитами международных организаций. Около 19% пассивов на конец 1 кв. 2010 приходилось на рынок МБК и векселя банка (12%). Такая структура полностью отражает стратегию ЛОКО-Банка, нацеленную на диверсификацию источников формирования пассивов, с акцентом на средства клиентов. При этом, ЛОКО-Банк планирует наращивать долю долгосрочных пассивов и за счет привлечения средств на рынках капитала. Предыдущие программы заимствований на долговом рынке были успешно завершены банком в июле 2009 г. (LPN RUB3 млрд.) и марте 2010 г. (LPN \$100 млн.).

- **Эффективность бизнеса.** Показатели эффективности ЛОКО-Банка находятся на среднем для банковского сектора уровне – ROAE 11,51% (в годовом выражении) в 1 кв. 2010г. Банку удается сохранять нормальный уровень рентабельности бизнеса даже в условиях снижения чистой процентной маржи (NIM) от кредитования путем расширения объемов операций с долговыми инструментами. Средний уровень NIM для ЛОКО-Банка за последние 5 лет составил 6,14%, а в 1 кв. 2010г. – 4,8%. Справедливости ради, отметим, что, с учетом купонного дохода от ценных бумаг, NIM ЛОКО-Банка сохранился на близком к среднегодовым показателям уровне – 5,63%. Однако доход от ценных бумаг все же является для банка несистемным. Снижение NIM характерно для большинства российских банков и связано с относительно дорогой пассивной базой, привлеченной в 2009г., и одновременным стремительным снижением ставок кредитования. По нашим оценкам, по мере замещения старых депозитов процентная маржа банка по кредитным операциям будет возвращаться на докризисные уровни.
- **Достаточность капитала.** ЛОКО-Банк проводит ответственную и консервативную политику развития, к важным аспектам которой относится высокий уровень достаточности капитала, что является гарантией финансовой устойчивости банка для кредиторов, а самому банку позволяет строить планы расширения бизнеса. По состоянию на конец 1 кв. 2010 г., достаточность капитала (Tier 1 ratio) составила 19% по МСФО и 14% - согласно стандартам ЦБ РФ.

Отчет о прибылях и убытках

Млн. руб.	2008	2009	1 кв. 2010
Чистый процентный доход	1 708	1 172	339
Чистый комиссионный доход	263	269	102
Доходы от ценных бумаг и сделок с иностранной валютой	336	1 786	511
Операционная прибыль	2 426	3 293	965
Резервы	(640)	(1 204)	(181)
Расходы	(1 290)	(1 247)	(342)
Чистая прибыль	400	626	367

Источник: Данные ЛОКО-Банка, расчеты МДМ Банка

Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

Константин Рогов
Konstantin.Rogov@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли на рынке ценных бумаг

Виниченко Илья
Ilya.Vinichenko@mdmbank.com

Продажи долговых инструментов

Линаида Еремина +7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая +7 495 960 22 56
Дарья Грищенко +7 495 363 27 44
Роберто Пеццименти +7 495 787 94 52

Торговля долговыми инструментами

Александр Зубков Alexander.Zubkov@mdmbank.com

Операции РЕПО

Денис Анохин Denis.Anokhin@mdmbank.com
Илья Ненайденко Ilya..Nenaidenko@mdmbank.com

Торговля и продажи на рынке акций

Хусаинов Альберт Albert.Khusainov@mdmbank.com
Ромодин Максим Maxim.Romodina@mdmbank.com
Семенов Артур Artur.Semenov@mdmbank.com
Ворожейкина Анастасия Anastasiya.Vorozheikina@mdmbank.com

Операции с векселями

Ларин Андрей Andrey.Larin@mdmbank.com

Брокерское обслуживание

Ильина Анна Anna.Ilina@mdmbank.com
Бердин Игорь Igor.Berdin@mdmbank.com

Аналитическое управление

Михаил Зак	Mikhail.Zak@mdmbank.com	Начальник аналитического управления	+7 495 795 2521 доб. 2410
Дмитрий Конторщиков	Dmitri.Kontorshikov@mdmbank.com	Анализ рынка акций	
Николай Гудков	Nikolay.Gudkov@mdmbank.com	Анализ рынка акций	

Редакторская группа

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com
-------------------	--------------------------------	-----------------	------------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2010, ОАО МДМ Банк. Без письменного разрешения МДМ Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.