

Евгений Чердаков, CR@sviaz-bank.ru



4 июня состоится размещение 4-го облигационного займа ОАО "АИКБ "Татфондбанк" (Банк). В рамках данного обзора, мы приводим нашу оценку справедливого уровня доходности 4-го облигационного займа Банка.

Краткий профиль ОАО "АИКБ "Татфондбанк":

- ⇒ ОАО "АИКБ "Татфондбанк" – универсальный коммерческий банк с широким спектром услуг корпоративным клиентам и частным лицам. Согласно рейтингу журнала "Эксперт", Банк входит в первую десятку региональных банков России и является вторым среди крупнейших самостоятельных банков Татарстана и Поволжского региона по величине активов и собственного капитала.
- ⇒ Республика Татарстан – один из наиболее экономически развитых регионов страны. Местная экономика является диверсифицированной и включает сильный промышленный сектор, а также развитый банковский сектор, который занимает 3-е место по числу банков с зарегистрированным уставным капиталом свыше 150 млн. руб. (после Москвы и Санкт-Петербурга).
- ⇒ На начало 2008 г. региональная сеть Банка включала 81 структурное подразделение, в том числе 10 филиалов, 61 дополнительный офис и 10 операционных касс.

Значения нормативных коэффициентов

	2007	3М 2008	Норматив
Достаточность собственных средств (Н1), %	16,00	16,91	Min 10
Мгновенная ликвидность (Н2), %	51,70	39,43	Min 15
Текущая ликвидность (Н3), %	90,30	94,03	Min 50
Долгосрочная ликвидность (Н4), %	54,20	53,41	Max 120
Максимальный размер риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков (Н6), %	23,90	22,97	Max 25
Максимальный размер крупных кредитных рисков (Н7), %	348,20	327,24	Max 800
Максимальный размер кредитов, банковских гарантий, поручительств, представленных банком своим участникам (Н9.1), %	36,30	27,04	Max 50
Совокупная величина риска по инсайдерам банка (Н10.1)	2,10	2,25	Max 3

Основные параметры выпуска

Гос. регистрац. номер	40403058В
Эмитент	ОАО "АИКБ "Татфондбанк"
Объем выпуска	1 500 000 000 руб.
Организаторы	ООО "БК "РЕГИОН" ОАО АКБ "Связь-Банк"
Дата размещения	04.06.2008 г.
Срок обращения	3 года
Досрочный выкуп	Через 1 год по 100,5% Через 1,5 года по 100%
Купонный период	182 дня
Ставка купонного дохода	1 купон определяется по итогам Конкурса на ФБ ММВБ; 2 и 3 купоны равны 1 купону. 4 купон определяет Эмитент; 5 и 6 купоны равны 4 купону.

Рейтинги Эмитента (Moody's)

Долгосрочный рейтинг по депозитам в иностранной валюте	B2/Стаб.
Краткосрочный рейтинг по депозитам в иностранной валюте	NP/Стаб.
Рейтинг финансовой устойчивости	E+/Стаб.
Долгосрочный рейтинг по национальной шкале	Baa1.ru/Стаб.

Ключевые финансовые показатели (РСБУ)

(млн. руб.)	2006	2007	3М 2008
Активы	30 112	42 893	42 717
Средства кредитных организаций в ЦБ РФ	1 065	1 345	1 376
Средства Банка в кредитных организациях	167	214	287
Чистая ссудная задолженность	24 337	35 473	34 424
Чистые вложения в ценные бумаги	2 538	3 027	2 490
Работающие активы	27 043	38 713	37 202
Ликвидные активы	1 983	2 493	2 421
Средства клиентов (некредитные организации)	18 182	27 365	26 750
Выпущенные долговые обязательства	4 441	5 283	4 990
Всего собственных средств	3 467	5 526	6 139
Чистые процентные и аналогичные доходы	792	1 404	415
Доходы от спекулятивных операций	339	475	122
Валовая прибыль	1 098	1 761	417
Прибыль за отчетный период	233	383	61
Рентабельность активов (по чистой прибыли), %	0,9	1,1	0,6
Рентабельность СК (по чистой прибыли), %	6,8	8,5	4,2

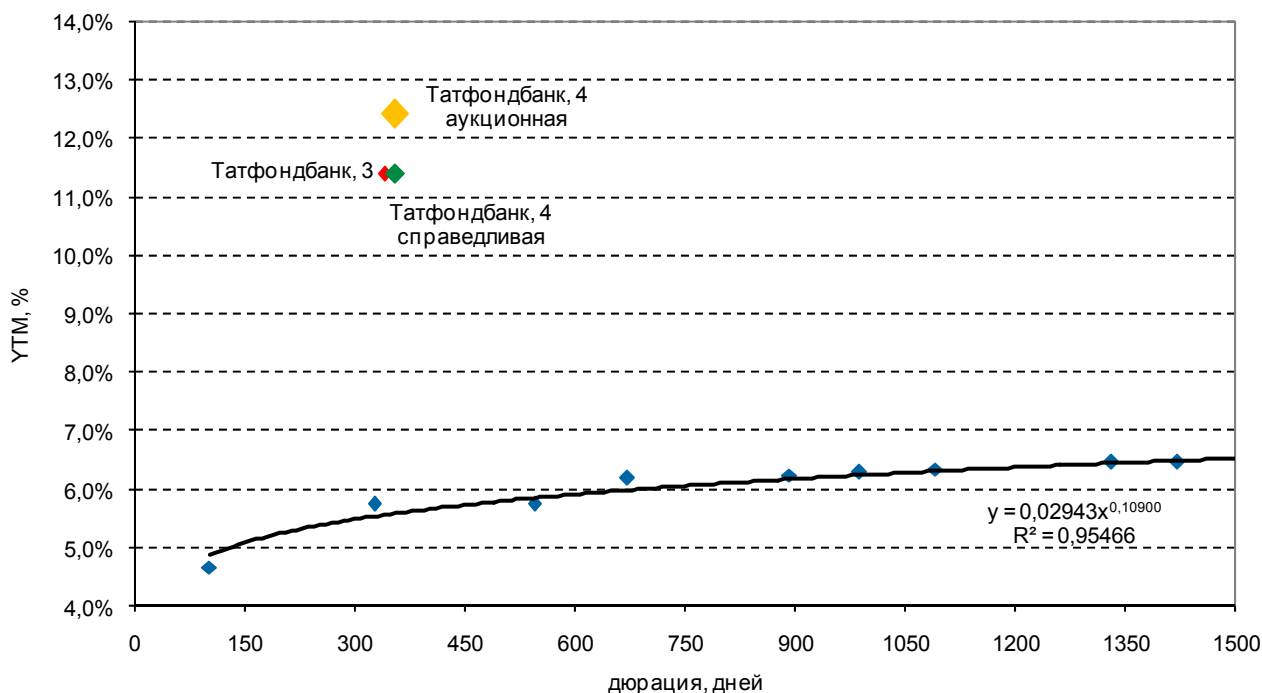
Позиционирование займа

В настоящий момент в обращении на российском долговом рынке находится 3-й облигационный займ ОАО "АИКБ "Татфондбанк" номиналом 1,5 млрд. руб. Облигации 3-го выпуска входят в котировальный лист А1 ФБ ММВБ и свободно обращаются на биржевом рынке и характеризуется высоким уровнем ликвидности.

Мы провели оценку справедливого уровня доходности 4-го облигационного займа ОАО "АИКБ "Татфондбанк" на основе сложившейся рыночной доходности по 3-му облигационному займу Банка, причем в качестве рыночной доходности мы приняли доходность к погашению соответствующего займа по средневзвешенной цене за 29 мая 2008 г. Объем торгов по 3-му облигационному займу ОАО "АИКБ "Татфондбанк" на указанную дату превысил 47 млн. руб.

Согласно нашим расчетам, справедливый спрэд 3-го выпуска ОАО "АИКБ "Татфондбанк" к кривой ОФЗ в настоящий момент составляет в среднем 581 б.п. По нашим оценкам, дюрация к оферте 4-го выпуска составляет 355 дней, безрисковая доходность ОФЗ с аналогичной дюрацией составляет 5,58%, таким образом, справедливая доходность к оферте 4-го выпуска составляет **11,40%**.

Вместе с тем, мы ожидаем, что инвесторы могут потребовать премию в диапазоне 80-100 б.п. за участие в первичном размещении выпуска и нахождение его в листе внесписочных бумаг ФБ ММВБ. Таким образом, с учетом премии, доходность к оферте при размещении выпуска может составить **12,20–12,40%**.



ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, и (или) их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые АКБ «Связь-Банк» считает надежными, Банк не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. АКБ «Связь-Банк», его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны, должностные лица и (или) сотрудники Банка и (или) связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и (или) намереваются приобрести такие доли капитала и (или) выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). АКБ «Связь-Банк» и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, АКБ «Связь-Банк» может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). АКБ «Связь-Банк» может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: +7 (495) 228-38-06

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

ОАО АКБ «Связь-Банк»
125375, г. Москва, ул. Щепкина, д. 40, стр.1
Тел.: +7(495) 228-36-42
E-mail: sviaz-bank@sviaz-bank.ru
Internet: <http://www.sviaz-bank.ru/>

Руководство

Автухов Михаил 228-38-01
IB@sviaz-bank.ru

Бахшиян Шаген 228-36-42
IB@sviaz-bank.ru

Эмиссия долговых инструментов

Барков Дмитрий 228-36-42 (30-93)
emission@sviaz-bank.ru

Смакаев Роберт 228-36-42 (33-37)
emission@sviaz-bank.ru

Волгарев Виктор 228-36-42 (30-97)
emission@sviaz-bank.ru

Продажи на финансовых рынках

Сумин Владимир 228-38-06 (30-32)
sales@sviaz-bank.ru

Очкин Алексей 228-38-06 (31-01)
sales@sviaz-bank.ru

Голубничий Денис 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Дергачев Дмитрий 228-38-01 (30-48)
sales@sviaz-bank.ru

Бабаджанов Сухроб 228-38-01 (31-24)
broker@sviaz-bank.ru

Клиентское обслуживание

Хмелева Ольга 228-38-06 (30-77)
broker@sviaz-bank.ru

Виноградова Анна 228-38-06 (31-02)
broker@sviaz-bank.ru

Анализ финансовых рынков

Свиридов Станислав 228-38-01 (31-92)
research@sviaz-bank.ru

Бодрин Юрий 228-38-01 (31-06)
research@sviaz-bank.ru

Гребцов Максим 228-38-01 (31-88)
research@sviaz-bank.ru

Кредитный анализ

Чердаков Евгений 228-36-42 (30-95)
CR@sviaz-bank.ru

Тарасов Олег 228-36-42 (30-96)
CR@sviaz-bank.ru