

Кредитный комментарий

Российский рынок облигаций
22 марта 2013 г.

Абсолют банк (Ba3/-/BB+)

Параметры вторичного размещения Абсолют
банка

Серия	Объем, млн руб.	Оферта/ Погашение, лет	УТР, %
БО-02	до 3 000	1 / 2	Не выше 10%

Источник: данные организатора

Елена Федоктова
Fedotkova_ev@nomos.ru

Вторичное предложение - БО-02

По облигациям Абсолют-Банка серии БО-02 проводится вторичное размещение на сумму до 3 млрд руб. Ставка купона до оферты 26 марта 2014 года составляет 9,8%, ориентир по цене – не ниже 100%. Размещение – 29 марта 2013 года.

Предложенные уровни вторичного размещения, на наш взгляд, немного ниже текущих рыночных уровней бумаг эмитента. Однако после закрытия сделки с РЖД бумага может стать интересной за счет сокращения спреда (сейчас более 100 б.п.) к крупным частным банкам, поэтому мы рекомендуем поучаствовать в займе оптимистично настроенным инвесторам.

В настоящее время у банка в обращении находится 3 выпуска облигаций. Причем, несмотря на довольно высокие международные рейтинги эмитента, торгуются они с доходностью 10% и выше при дюрации немногим более года. Последнее размещение прошло выпуска БО-01 в декабре 2012 года объемом 5 млрд руб. с УТР 10,78% к полуторалетней оферте.

Напомним, тогда уже прошла информация, что бельгийская компания KBC Bank NV, которой принадлежит Абсолют Банк (99%), продаст этот актив структурам РЖД - пенсионному фонду «Благосостояние». Общая сумма сделки была обозначена 300 млн евро. Также Абсолют Банк выплатит KBC Group долг на сумму 700 млн евро. Как ожидается, сделка будет закрыта во втором квартале текущего года. Совсем недавно в СМИ заговорили о том, что до конца 2013 года пройдет объединение Абсолют банка с Банком КИТ Финанс, подконтрольным структурам НПФ «Благосостояние», когда тот выйдет из-под санации. В зависимости от того, как пройдет данная процедура (если она состоится), может возникнуть возможность досрочного погашения бумаг. В качестве основного рассматривается также вариант, что на место руководства Абсолют банка придет топ-менеджмент КИТ Финанса. Впрочем, все дальнейшие риски будут смягчаться «статусностью» РЖД (Baa1/BBB/BBB).

В настоящее же время хочется отметить, что конец 2012 года для банка прошел не совсем удачно с точки зрения доходов: во втором полугодии финансовый результат банка ушел в область отрицательных значений (если 1 полугодие Абсолют банк закончил с прибылью в 1,3 млрд руб., то весь 2012 год – с 1,2 млрд руб.). Менеджмент объясняет это в том числе диверсификацией пассивной базы.

На наш взгляд, к этому могло привести и снижение доли связанных сторон в фондировании. Так, если на начало 2012 года на них приходилось 42%, то к концу отчетного периода – уже всего 23%. Отток средств частично компенсировался привлечением средств физлиц, тем не менее, активы все равно снизились - на 6% до 106,5 млрд руб.

Прибыль по сравнению с 2011 годом упала в 2 раза. Впрочем, хороший итог предшествующего года во многом объяснялся восстановлением резервов на 1,7 млрд руб., чего в этом году в подобных объемах не наблюдалась.

[illegible]

Финансовые показатели по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2010	2011	2012	Изменение, %
ASSETS	109,4	112,8	106,5	-6%
Cash and cash equivalents	14,9	18,7	15,6	-16%
% assets	13,6%	17%	15%	-
Loans	70,7	68,9	68,8	0%
Loans (gross)	81,7	76,1	72,8	-4%
% assets	64,6%	61%	65%	---
NPL (>90дн.)	16,8%	10,3%	4,6%	---
individually Impaired loans (Probability of Default 100%)	23,8%	14,0%	7,7%	---
allowance for loan impairment / Individually Impaired loans	56,8%	66,3%	71,7%	---
Loans / Customer accounts	1,9	1,7	1,5	---
Customer accounts	37,9	40,8	47,3	16%
% assets	34,7%	36%	44%	---
EQUITY	13,0	16,6	17,7	7%
% assets	11,9%	15%	17%	---
Total Capital Adequacy Ratio	17,2%	24,8%	22,7%	---
Показатели прибыльности, млрд руб.	2010	2011	2012	Изменение, %
Net interest income	4,8	4,9	4,2	-14%
Fee and commission income (net)	0,7	0,8	0,9	13%
Provisions charge for loan impairment	-0,9	1,7	0,7	-60%
Operating income*	5,7	5,8	5,0	-14%
General Administrative expenses	-4,9	-5,0	-5,0	0%
Profit for the year	-0,2	2,5	1,2	-53%
Качественные показатели деятельности	2010	2011	2012	Изменение, %
RoAA	отриц.	4,6%	1,1%	-3%
RoAE	отриц.	16,9%	6,9%	-10%
Cost / Income	87%	85%	99%	13%
NIM	4,8%	5,6%	4,9%	-1%

Источник: данные банка, расчеты Аналитического департамента НОМОС-БАНКа

Аналитический департамент

Тел. (495) 797-32-48

Факс. (495) 797-52-48

research@nomos.ru

Директор департамента

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

ТЭК

Михаил Лямин

Lyamin_MY@nomos.ru

Металлургия

Юрий Волон, CFA

Volov_YM@nomos.ru

Банки

Андрей Михайлов, FCCA

Mikhajlov_AS@nomos.ru

Стратегия

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Макроэкономика

Кирилл Тремасов

Tremasov_KV@nomos.ru

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Долговой рынок

Ольга Ефремова

Efremova_OV@nomos.ru

Кредитный анализ

Игорь Голубев

IGolubev@nomos.ru

Алексей Егоров

Egorov_AVi@nomos.ru

Александр Полютон

Polyutov_AV@nomos.ru

Елена Федоткова

Fedotkova_EV@nomos.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк рассматривают в качестве достоверных. Однако НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков банков в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк, их руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не берут на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем, клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения НОМОС-БАНКа и Ханты-Мансийского банка. НОМОС-БАНК и Ханты-Мансийский банк не несут ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.