

июль 2013 г.

Монастыршин Дмитрий
аналитик

+7(495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Monastyrshin@psbank.ru

Параметры облигационного займа КБ «Ренессанс Кредит» серии БО-05

Эмитент	КБ «Ренессанс Кредит» (ООО)
Кредитный рейтинг	Moody's: B2 / Стабильный S&P: B+ / Стабильный Fitch: B / Стабильный
Объем	3 000 млн. руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	через 1,5 года
Индекс. купон (Доходность)	11,35% – 11,85% годовых (11,67% – 12,20% годовых)
Купонный период	6 месяцев
Организаторы	Ренессанс Капитал, Промсвязьбанк, Райффайзенбанк
Ломбардный список	отвечает критериям ЦБ РФ для включения в ломбардный список
Листинг	Ожидается включение в А1
Дата открытия книги	23 июля 2013 (план)
Дата закрытия книги	25 июля 2013 (план)
Дата размещения	30 июля 2013 г. (план)

Ключевые показатели КБ «Ренессанс Кредит»

млн руб.	2011	2012	6м2013
Активы	61 593	96 228	114 714
Кредиты, нетто	49 845	70 276	80 948
Денежные средства	7 389	15 219	19 166
Ценные бумаги	64	5 321	8 133
Обязательства	47 999	76 017	94 345
Средства ФЛ	29 746	53 096	60 179
Средства ЮЛ	1 969	3 428	4 074
Ценные бумаги	12 235	10 539	16 733
Собственный капитал	13 593	20 211	20 368
Процентный доход	11 286	17 243	12 239
Чистый процентный доход после РВП	5 230	3 749	374
Чистые комис. доходы	4 729	7 759	4 160
Чистая прибыль	2 686	3 128	219
Tier 1	23.1%	22.6%	19.1%
NPL 90+	4.7%	8.4%	11.10%
ROAE	22.0%	20.0%	2.2%
ЧПМ*	31.9%	31.6%	31.1%

* Включая комиссионные доходы

Источник: 2011, 2012 - МСФО, аудированная E&Y.
6м2013 – неаудированная МСФО

КБ «Ренессанс Кредит» —
рост быстрее рынка



Банк «Ренессанс Кредит» планирует 30 июля провести размещение нового выпуска облигаций серии БО-5. Ставка купона (до оферты через 1,5 года) маркируется в диапазоне 11,35 – 11,85% годовых. Далее мы приводим анализ ключевых финансовых показателей Банка, а также оценку привлекательности облигаций эмитента для покупки.

- **Банк «Ренессанс Кредит» в первом полугодии 2013 г. продолжил историю впечатляющего роста, начатую в 2011 г. За 6м2013 г. активы Банка выросли до 114,7 млрд руб. (по МСФО).** Рост с начала года составил +19,2% по сравнению с 6,5% роста в целом по банковскому сектору России. Драйверами роста бизнеса выступают расширение дистрибуционной сети и привлекательный продуктовый портфель. За 6м2013 г. сеть Банка выросла со 121 до 146 собственных отделений. Число точек продаж выросло с 19645 до 25049 подразделений.
- **Рост активов финансируется за счет мощного притока средств клиентов.** В 2012 г. прирост средств населения в Банке составил 78% (против 20% по банковскому сектору России). На 30.06.2013 г. средства физических лиц и корпоративных клиентов выросли до 64,3 млрд руб. (+14% с начала года по сравнению с 7,6% по сектору). В целях диверсификации ресурсной базы в 2012-2013 гг. Банк активизировал работу с корпоративными клиентами. В результате этого прирост средств юрлиц в Банке даже превысил динамику прироста средств населения.
- **Структура источников фондирования Банка диверсифицирована** и на 01.07.2013 г. выглядит следующим образом: 52% - средства населения, 4% - средства юрлиц, 4% - рублевые облигации, 14% - еврооблигации, 18% - собственный капитал, 8% - прочее.
- **Собственные средства Банка в 2012 г. выросли с 13,6 до 20,2 млрд руб. (+48,5% г/г).** Увеличение капитала было осуществлено за счет капитализации чистой прибыли (3,1 млрд руб.) и привлечения дополнительного капитала от ключевого акционера (3,4 млрд руб.). В декабре 2012 г. – феврале 2013 г. Банк разместил двумя траншами субординированные еврооблигации на \$150 млн. Банк с запасом выполняет требования по обеспеченности капиталом по Базелю и по нормативам ЦБ РФ. На 30.06.2013 г. показатель H1=13,25%, CAR=23,4%.
- **Позитивным событием для Банка стал приход нового контролирующего акционера (в лице Группы ОНЭКСИМ),** консолидировавшего 83,02% капитала в Банке «Ренессанс Кредит».
- **Кредитный портфель Банка** (состоящий на 96% из кредитов физлицам и на 4% из кредитов юрлицам) за 2012 г. вырос на 41% и еще на 15% за 6 месяцев 2013 г. По состоянию на 30.06.2013 г. кредитный портфель составил 80,9 млрд руб.
- **На фоне агрессивного роста объема риска, принимаемого на баланс, качество кредитного портфеля постепенно снижается.** По итогам 2012 г. показатель NPL 90+ вырос до 8,4% по сравнению с 4,7% годом ранее. На 30.06.2013 г. NPL составил 11,1%. В первом полугодии 2013 г. объем отчислений в РВП вырос до 8,0 млрд руб. (по сравнению с 3,1 млрд руб. за 6м2012 г.), что практически полностью абсорбировало заработанный банком чистый процентный доход.
- **Рост РВП привел к снижению чистой прибыли за 6м2013 г.** до 219 млн руб. по сравнению с 1256 млн руб. за 6м2012 г.
- **В течение 2012 г. и в первом полугодии 2013 г. Банк улучшил позицию по ликвидности.** Объем денежных средств и портфель ценных бумаг на 01.07.2013 г. вырос до 27,2 млрд руб.
- **В июне 2013 г. агентство S&P отметило усиление кредитного профиля Банка и повысило кредитный рейтинг эмитента с уровня «B» до «B+».** Хорошая позиция по ликвидности и высокая обеспеченность капиталом позволяют Банку успешно справиться с проблемами увеличения просрочки и снижения рентабельности. По итогам 2013 г. менеджмент Банка ожидает снижение NPL90+ до уровня 2012 г. Бизнес-план Банка на 2013 г. предполагает получение чистой прибыли (по МСФО) в размере \$115-125 млн. Стратегия Банка нацелена на увеличение показателя ROAE с 18% по итогам 2013 года. до 28% в 2015 году.

Прайсинг нового выпуска облигаций Банка «Ренессанс Кредит» серии БО-5 содержит премию 560 – 612 б.п. к кривой доходности ОФЗ и

премию 147 -200 б.п. к кривой доходности обращающихся выпусков облигаций банков с сопоставимыми масштабами бизнеса и кредитными рейтингами «В»/ «В+», что выглядит интересно даже по нижней границе.

После включения в Ломбардный список ЦБ РФ и котировальный лист А1 на ММВБ мы ожидаем быстрого роста котировок бумаги на вторичном рынке.

Позиционирование облигационного займа

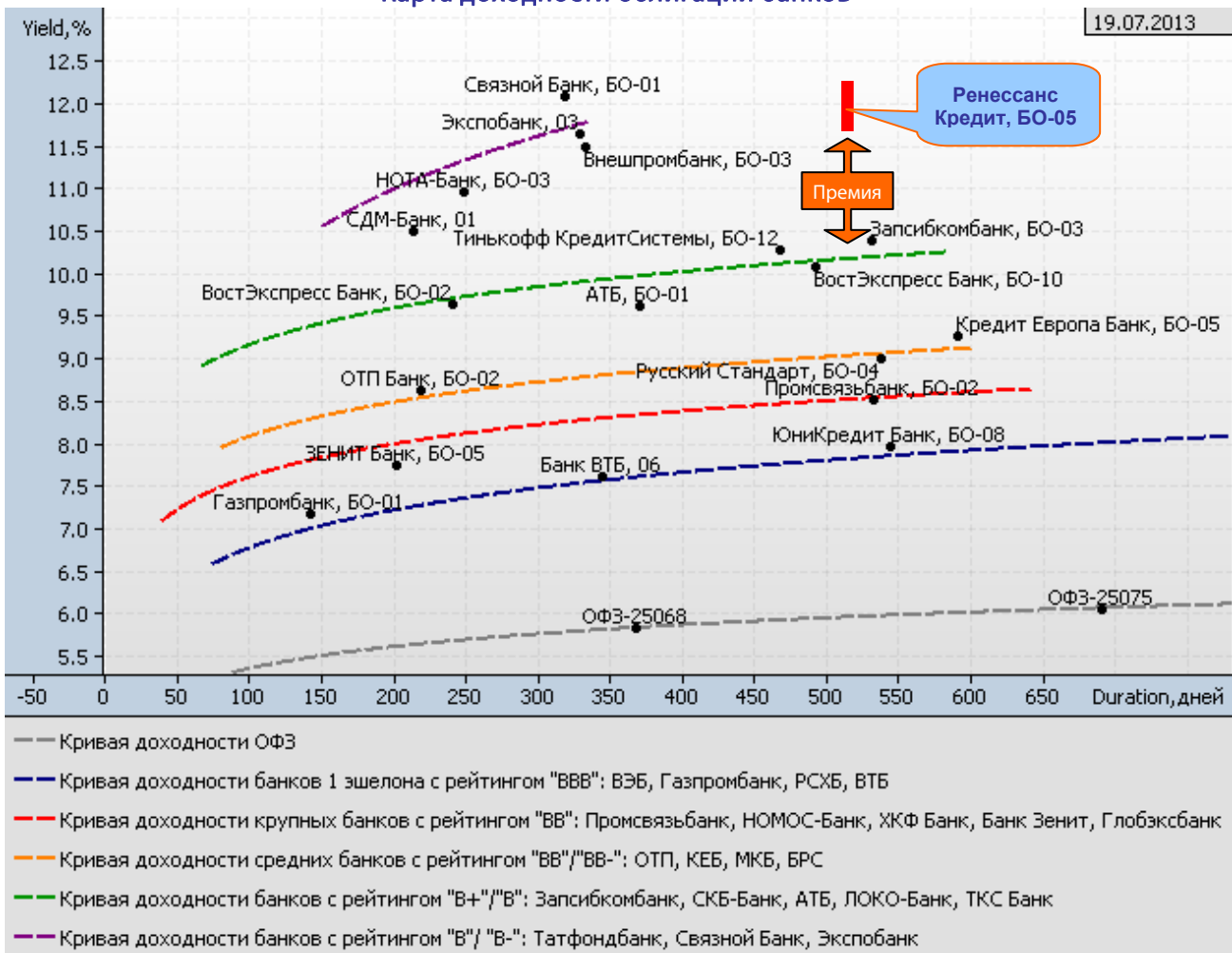
У Банка «Ренессанс Кредит» в настоящее время в обращении находится два рублевых выпуска облигаций номинальным объемом 5,0 млрд руб. По обоим выпуска в августе текущего года предстоит оферта. При дюрации менее 1-го месяца бумаги торгуются с премией к кривой доходности ОФЗ порядка 250 б.п. Учитывая короткую дюрацию, сравнение с собственными обращающимися займами выглядит нерепрезентативно. Более справедливую оценку, на наш взгляд, дает анализ итогов последних первичных размещений облигаций банков, имеющих сопоставимые масштабы бизнеса и кредитные рейтинги на уровне «В»/«В+»: ТКС Банк, АТБ, Запсибкомбанк, ЛОКО-Банк. Размещение новых выпусков вышеуказанных банков проходило с премией к кривой доходности ОФЗ порядка 455 - 535 б.п.

Прайсинг нового выпуска облигаций Банка «Ренессанс Кредит» серии БО-5 содержит спред 560 – 612 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что предполагает премию к доходности первичных размещения облигаций банков-аналогов порядка 100 б.п. По сравнению с торгуемыми на вторичном рынке облигациями банков аналогов выпуск «Ренессанс Кредит» серии БО-5 содержит премию 142 – 195 б.п., что выглядит интересно даже по нижней границе. В условиях наличия хорошего спроса на банки с кредитным рейтингом «В»/«В+» и снижения маркетируемого диапазона ставки купона по проходящим первичным размещениям КБ Восточный и ЛОКО-Банк, мы не исключаем понижения ориентиров и по новому выпуску Банка «Ренессанс Кредит».

При реализации имеющихся планов развития уже концу текущего года Банк «Ренессанс Кредит» по размеру активов будет сравним и даже опередит некоторые средние банки второго эшелона: ОТП Банк, Кредит Европа Банк, Транскапиталбанк, Новикомбанк. Рост и диверсификация бизнеса при сохранении качества активов будут способствовать усилению кредитного профиля Банка, что будет поддерживать рост котировок бумаг в среднесрочной перспективе.

Карта доходности облигаций банков

19.07.2013



Сведения о некоторых последних размещениях облигаций банков

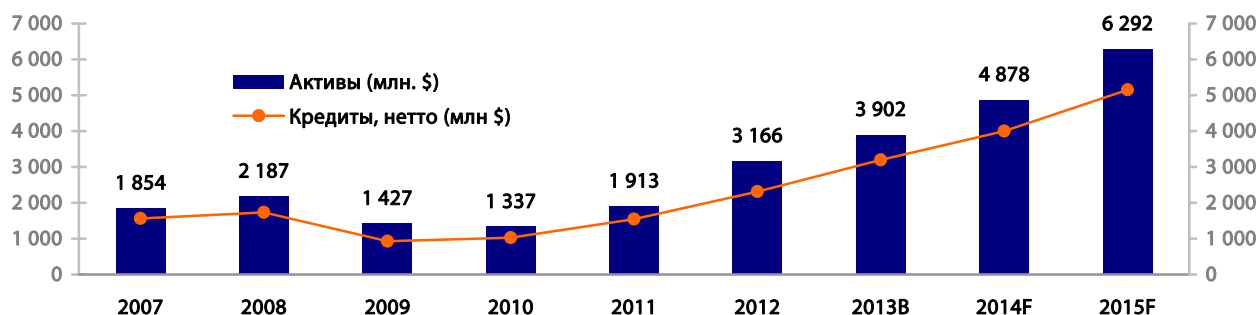
Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
НОВИКОМБАНК, БО-01 (втор.)	B2/-/-	16.07.2013	1 292	2.0 / 1.0	9,20%	9,41%	345
Кредит Европа Банк, БО-05	Ba3/-/BB-	19.04.2013	5 000	3.0 / 2.0	9,40%	9,62%	375
Транскапиталбанк, БО-02	B1/-/-	11.06.2013	2 000	10.0/1.0	9,70%	9,94%	395
Кредит Европа Банк, БО-04	Ba3/-/BB-	19.02.2013	5 000	3.0 / 1.0	9,60%	9,83%	415
НОВИКОМБАНК, БО-03	B2/-/-	08.04.2013	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	440
ТКС Банк, БО-12	-/B2/B+	28.05.2013	3 000	3.0 / 1.5	10,25%	10,51%	455
Банк Центр-инвест, БО-03, БО-06	Ba3/-/-	27.03.2013	2 500	3.0 / 1.5	10,25%	10,51%	460
АТБ, БО-01	B2/-/-	19.02.2013	3 000	3.0 / 1.5	10,40%	10,67%	490
ЛОКО-Банк, БО-02	B2/-/B+	14.02.2013	3 000	3.0 / 1.0	10,40%	10,67%	495
Внешпромбанк, БО-03	B2/B+/-	28.06.2013	3 000	5.0 / 1.5	11,25%	11,57%	535
Совкомбанк, 2	B2/B/-	18.06.2013	2 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	545
БИНБАНК, БО-03	-/B/-	16.07.2013	2 000	3.0 / 1.0	11,25%	11,57%	560
УБРиР, БО-05	-/B/-	19.04.2013	2 000	7.0 / 1.0	11,15%	11,46%	575
Крайинвестбанк, БО-02	-/B+/B+	26.04.2013	1 500	3.0 / 1.5	11,35%	11,67%	590
Запсибкомбанк, БО-03	-/B+/-	28.02.2013	2 000	3.0 / 2.0	11,50%	11,83%	595
Экспобанк, 03	-/-/B	25.06.2013	1 500	3.0 / 1.0	11,50%	12,01%	605

Источник: Cbonds

Ключевые финансовые показатели банков по данным МСФО-отчетности за 2012 г.

млрд руб.	Активы	изм.	Кредиты	изм.	NPL 90+	Капитал	изм.	Чистая прибыль	CAR	ROAE
КБ Центр-инвест	62.7	15%	47.8	14%	6%	7.6	14%	1.1	17%	15%
ТКС Банк	66	138%	47.8	137%	5%	9.1	155%	3.8	21%	59%
ЛОКО-Банк	71.5	19%	43.6	24%	1%	8.4	18%	1.3	16%	17%
Связной Банк	76.6	100%	42.7	135%	н/д	7.2	121%	0.1	12%	2%
АТБ	92.2	52%	58.5	55%	6%	11.5	32%	3.3	16%	32%
Совкомбанк	95.2	61%	49.3	42%	7%	9.2	28%	3.5	15%	43%
Ренессанс Кредит	96.2	56%	70.3	41%	8%	20.2	49%	3.1	26%	20%
КЕБ	117.7	20%	102.5	27%	3%	17.8	11%	2.8	23%	17%
ХКФ Банк	337.8	117%	237.3	110%	7%	51.3	68%	19.1	21%	47%

Динамик активов и кредитного портфеля Банка «Ренессанс Кредит»



Источник: отчетность по МСФО, прогнозы Банка

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, 10, стр. 22
web-сайт: www.psbank.ru

Инвестиционный департамент

119992, Москва, ул. Дербеневская наб., 7, стр. 8
т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ
бесплатный);
+7(495) 733-96-29; ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37
E-mail: ib@psbank.ru
web-сайт: www.psbinvest.ru


Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 228-39-22 ICQ 311-833-662 Моб.: +7 (985) 240-77-88
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 ICQ 595-431-942 Моб.: +7 (903) 623-09-87
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: (495) 228-33-86 ICQ 639-229-349 Моб.: +7 (916) 622-13-70
Целинина Ольга Игоревна tselinaoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: (495) 228-33-12 ICQ 639-915-314 Моб.: +7 (917) 525 – 88-43
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 ICQ 602-896-560 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-68 ICQ 119-770-099 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Трейдер	+7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски.

ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.