

Мониторинг первичного рынка

Активность в сегменте первичных размещений российских эмитентов сохраняется на высоком уровне. Спрос на новые выпуски поддерживает комфортный уровень ликвидности и данные по инфляции, которая в сентябре замедлилась до 6,4% по сравнению с 6,9% в августе. Кроме того позитивное влияние на российский рынок оказывает укрепление рубля на фоне подросших цен на нефть. Среди новых выпусков рекомендуем обратить внимание на размещение облигаций Фольксваген Банк РУС (-/-/BBB-) с гарантией со стороны материнской структуры - Volkswagen Financial Services AG (A2/BBB+/-), а также на вторичное размещение ВЭБом облигации серии 18.

Облигации: аукционы, book building

Выпуск	Рейтинг эмитента, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Ориентир купона / доходности	PUT / MATURITY, лет	Наша рекомендация, доходность
Банк Интеза, 001P-01R	-/-/BBB-	да	3 000	6 окт	13 окт	9,73 - 10,04% / 9,88 - 10,14%	-/3	10,04%
Европлан, БО-07	-/-/BB-	да	5 000	6 окт	11 окт	12,00 - 12,50% / 12,36 - 12,89%	2/10	12,65%
Фольксваген банк Рус, 001P-01	-/BB+/-	да	5 000	6 окт	11 окт	9,65 - 9,9% / 9,88 - 10,14%	1,5/7	9,88%
ВЭБ, 18	Вa3/BB+/BBB-	да	10 000	11 окт	11 окт	10,0 / 10,04%	3/16	10,04%
РЕСО-Лизинг, БО-5	-/BB-/-	да	3 000	начало окт	нд	12,25 - 12,75% / 12,63 - 13,16%	5/10	13,00%
СУЭК-Финанс, 001P-01R	Вa3/-/-	да	5 000	середина окт	нд	нд	-/3	
ТГК-1	-/BB+/BB+	да	10 000	2-я пол. окт	нд	нд	-/5	
Кокс	Вa3/В-В	нет	5 000	конец окт	нд	нд	3/5	

Прошедшие размещения

Выпуск	Рейтинг, M / S&P / F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Объем, млн руб.	Закрытие книги заявок	Дата окончания размещения	Ориентир купона / доходности	Установленная ставка купона / доходность	PUT / MATURITY, лет	Спрэд к ОФЗ по доходности, б.п.
Новосибирская область, 34017	-/-/BBB-	да	2 500	5 окт	5 окт	доразм. / 9,74%		ам. /5	85
Новосибирская область, 34017	-/-/BBB-	да	2 500	4 окт	4 окт	9,5% / 9,84%	8,93% / 9,23%	ам. /5	85
Россельхозбанк, 08Т1	Вa2/-/BB+	да	5 000	30 сен	5 окт	14,25 - 14,50% / 14,76 - 15,03%	14,25% / 14,76%	perp/ 10Y call	655
Акрон, БО-001P-01	Вa3/-/BB-	да	5 000	29 сен	6 окт	9,6 - 9,80% / 9,83 - 10,04%	9,55% / 9,78%	4/10	129
Альфа-банк, БО-17	Вa2/BB/BB+	да	5 000	29 сен	30 сен	9,35 - 9,55% / 9,57 - 9,78%	9,5% / 9,73%	5/15	134
Транснефть, БО-001P-04	Вa1/BBB-/-	да	15 000	27 сен	6 окт	9,25 - 9,40% / 9,46 - 9,62%	9,3% / 9,52%	-/6	111
Икс 5 Финанс, 001P-01	-/BB-/-	да	15 000	27 сен	29 сен	9,45 - 9,70% / 9,67 - 9,94%	9,45% / 9,67%	3/15	100
Группа ЛСР, 001P-01	В1/-/В	нет	5 000	26 сен	28 сен	11 - 11,5% / 11,46 - 12,01%	10,75% / 11,19%	-/5	276
ИА Абсолют 4, 01	Вaа3/-/-	нет	4 964	26 сен	28 сен	9,5 - 9,75% / 9,84 - 10,1%	9,85% / 10,11%	-/27	160
Сбербанк, БО-37	Вa2/BBB-/BBB-	да	10 000	23 сен	30 сен	9,15 - 9,25% / 9,36 - 9,46%	9,25% / 9,36%	-/5	86
СИБУР	Вa1/-/BB+	да	10 000	22 сен	28 сен	нд	9,65% / 9,88%	3,5/10	138
Томская область, 34055	-/BB-/-	да	3 000	22 сен	26 сен	10,45 - 10,65% / 10,10% - 10,15%	10,175 / 9,81%	-/6,8	157
ДельтаКредит, БО-12	Вa2/-/BBB-	да	7 000	22 сен	29 сен	9,60 - 9,85% / 9,83 - 10,09%	9,85% / 10,09%	3/10	152
Силовые машины, БО-03	Вa2/-/В	да	5 000	21 сен	26 сен	10,25 - 10,5% / 10,51 - 10,78%	9,95% / 10,2%	3/10	168
Силовые машины, БО-04	Вa2/-/В	да	5 000	21 сен	26 сен	10,25 - 10,5% / 10,51 - 10,78%	9,95% / 10,2%	3/10	168
ГТЛК, 001P-01	Вa2/BB-/BB-	да	3 000	21 сен	23 сен	нд	8,75%*/нд	-/15	нд

Еврооблигации

Еврохим	-/BB-/BB	да	USD 500 mln	5 окт	5 окт	4,3%	3,80%	-/3,5	
Банк Открытие	Вa3/BB-/-	да	USD 400 mln	4 окт	4 окт	4,5 - 5%	4,50%	-/3	
РЖД	Вa1/BB+/BBB-	да	RUB 15-20 bln	30 сен	30 сен	9,5%	9,20%	-/7	
РЖД	Вa1/BB+/BBB-	да	USD 500 mln	29 сен	29 сен	4,0%	3,50%	-/4	
Россия, 2026	Вa1/BB+/BBB-	да	USD 1250 mln	22 сен	22 сен	106 / 3,99%	106,75 / 3,9%	-/6	
O1 Properties, 2021	В1/В+/-	да	USD 350 mln	20 сен	20 сен	8,5%	8,50%	-/5	
Global Ports, 2023	-/-/BB-	да	USD 350 mln	15 сен	15 сен	6,75 - 7%	6,50%	-/7	

Источники: данные эмитентов, Cbonds, Rusbonds, Интерфакс

ВЭБ (BB+/Ba1/BBB-): вторичное размещение.

Внешэкономбанк планирует 11 октября провести сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 18 номинальным объемом до 10 млрд руб. Ориентировочная цена размещения - не менее 100% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,04% годовых. ВЭБ готов реализовать вторичное размещение облигаций серии 18 в случае предъявления инвесторами бумаг к погашению в рамках оферты 11 октября. Ставка купона на новый купонный период установлена ВЭБом в размере 9,8% годовых. Следующая оферта – через 3 года. Данный уровень ставки, на наш взгляд, соответствует текущей рыночной оценке бондов ВЭБа. Мы ожидаем, что большая часть инвесторов предпочтет сохранить выпуск ВЭБа серии 18 в портфеле и не воспользуется офертой.

ВЭБ установил ставку 9-14 купонов по выпуску 18 серии в размере 9,8% годовых...

Предъявленные по оферте бумаги ВЭБ планирует 11 октября вторично разместить в рынок по цене не менее 100% от номинала, что соответствует доходности 10,04% до следующей оферты через 3 года...

Мы ожидаем, что большая часть инвесторов предпочтет сохранить данный выпуск ВЭБа в портфеле, так как установленная ставка купона содержит премию 167 б.п. к кривой доходности ОФЗ и 70 б.п. к кривой доходности Сбербанка...

Капитал ВЭБа в первом полугодии 2016 г. вырос, что обусловлено имущественными взносами Правительства РФ на сумму 109,5 млрд руб. Общая сумма докапитализации ВЭБа, предусмотренная федеральным бюджетом на 2016 г. составляет 150 млрд руб.

Комментарий.

Внешэкономбанк планирует 11 октября провести сбор заявок на вторичное размещение облигаций серии 18 номинальным объемом до 10 млрд руб. Ориентировочная цена размещения – не менее 100% от номинала, что соответствует эффективной доходности к погашению на уровне 10,04% годовых. ВЭБ готов реализовать вторичное размещение облигаций серии 18 в случае предъявления инвесторами бумаг к погашению в рамках оферты 11 октября. Ставка купона на новый купонный период установлена ВЭБом в размере 9,8% годовых. Следующая оферта – через 3 года.

Внешэкономбанк несмотря на значительные потери по кредитам сохраняет сильный кредитный профиль. По данным МСФО за 6м2016 г. убыток ВЭБа составил 82,8 млрд руб. Давление на финансовые результаты ВЭБа оказывает рост расходов на резервирование проблемных кредитов до 200,2 млрд руб. по сравнению с 76,9 млрд руб. за 6м2015 г. Государственные субсидии в размере 135,9 млрд руб. поддержали операционные доходы, но не покрыли полностью рост расходов на резервирование потерь.

Обязательства ВЭБа за 6м2016 г. сократились с 3 902 млрд руб. до 3 314 млрд руб. (-15,1%). Основным источником уменьшения долга стало сокращение кредитного портфеля до 2 134,5 млрд руб. (по сравнению с 2 580 млрд руб. на начало года), а также уменьшение запаса денежных средств и эквивалентов с 373 млрд руб. до 266 млрд руб. На уменьшении баланса также отразилось укрепление рубля.

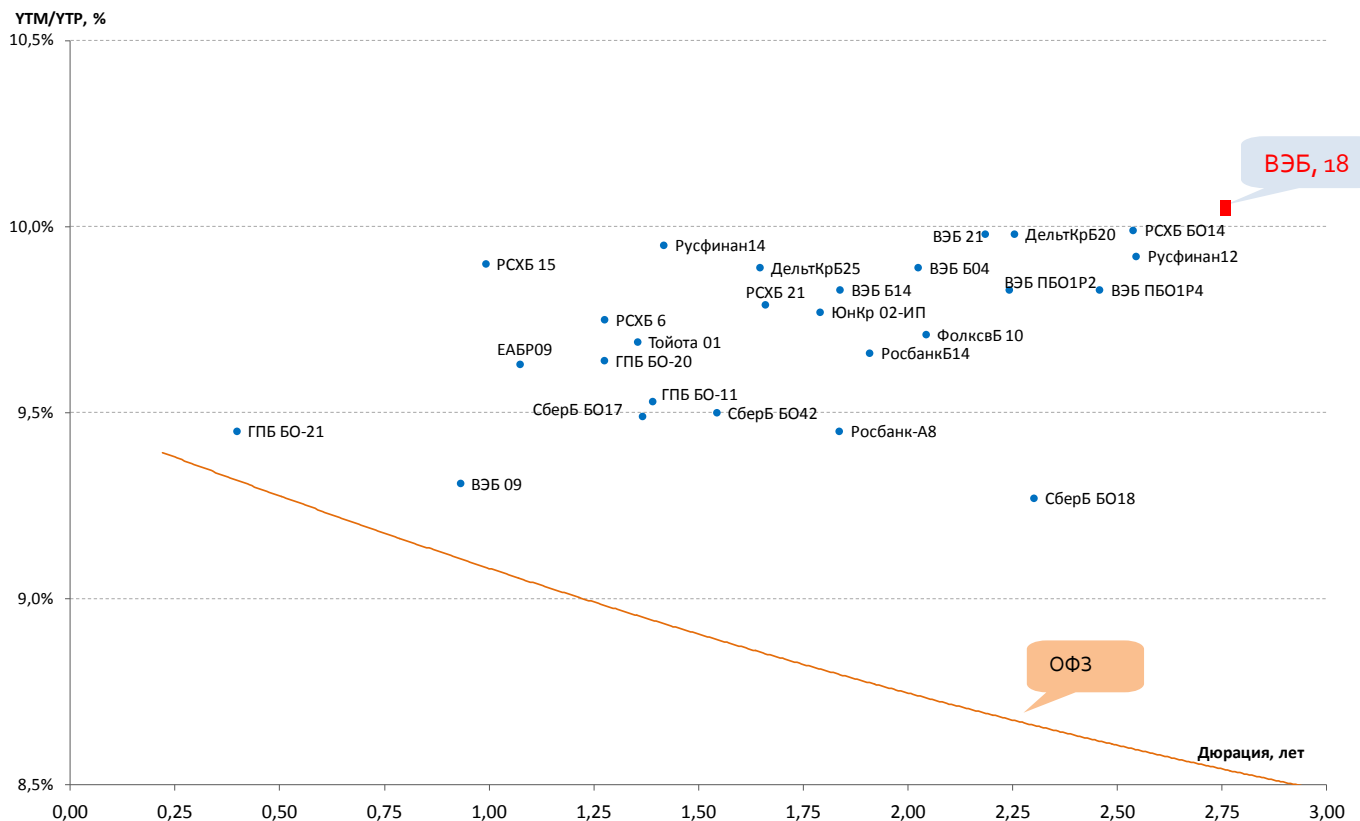
Несмотря на убыток, капитал ВЭБа в первом полугодии 2016 г. вырос, что обусловлено имущественными взносами Правительства РФ на сумму 109,5 млрд руб. Общая сумма докапитализации ВЭБа, предусмотренная федеральным бюджетом на 2016 г. составляет 150 млрд руб.

Сокращение обязательств ВЭБа при увеличении собственного капитала обеспечивает снижение рисков рефинансирования.

При позиционировании рублевого выпуска облигаций ВЭБа серии 18 мы обращаем внимание, что 29 сентября ВЭБ прошел оферту по выпуску облигаций серии 10. Ставка купона в размере 9,85% на срок до погашения через 3,5 года заинтересовала большую часть инвесторов. К погашению были предъявлены бонды серии 10 на 400 млн руб., что составляет всего 2,7% от объема выпуска в 15 млрд руб. Весь выкупленный объем был вторично размещен в рынок.

Установленная ставка купона по выпуску ВЭБа серии 18 в размере 9,8% на срок 3 года, на наш взгляд, соответствует текущей рыночной конъюнктуре. Мы ожидаем, что большая часть инвесторов предпочтет сохранить выпуск ВЭБа серии 18 в портфеле и не воспользуется офертой. При реализации вторичного размещения бумаг ВЭБа серии 18 рекомендуем покупку бондов по цене 100% от номинала (УТР 10,04%). Данный уровень содержит премию 167 б.п. к кривой доходности ОФЗ и 70 б.п. к кривой доходности Сбербанка, что с учетом реализуемого масштабного пакета мер господдержки ВЭБа смотрится интересно для покупки.

Дмитрий Монастыршин

Карта доходности рублевых облигаций: банки рейтинговой категории ВВВ-/ВВ+

Ключевые финансовые показатели Внешэкономбанка (МСФО)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	2015	6м2016
Активы	3 314	3 886	4 382	3 831
Денежные средства и экв.	276	326	373	266
доля в активах	8,3%	8,4%	8,5%	6,9%
Финансовые активы	573	538	549	634
доля в активах	17,3%	13,8%	12,5%	16,5%
Кредиты (net)	1 847	2 632	2 923	2 467
доля в активах	55,7%	67,7%	66,7%	64,4%
уровень резервов	13,6%	18,2%	20,8%	23,6%
Средства клиентов	403	509	642	598
доля в пассивах	12,2%	13,1%	14,7%	15,6%
Средства банков	687	1 011	1 019	770
доля в пассивах	20,7%	26,0%	23,3%	20,1%
Выпущенные ценные бумаги	603	983	1 180	1 052
доля в пассивах	18,2%	25,3%	26,9%	27,5%
Долг перед Правительством и ЦБ	981	559	706	632
доля в пассивах	29,6%	14,4%	16,1%	16,5%
Суборд. Депозиты	0	303	102	94
доля в пассивах	0,0%	7,8%	2,3%	2,5%
Капитал	577	379	481	517
доля в пассивах	17,4%	9,7%	11,0%	13,5%
Показатели прибыльности, млрд руб.	2013	2014	2015	6м2016
Чистые процентные доходы	99,0	100,3	67,0	47,5
Резервы под обесценение активов	-123,3	-314,1	-292,9	-200,2
Прибыль (убыток)	8,5	-249,7	14,9	-82,5

Банк Интеза (–/–/BBB–): первичное размещение.

Банк Интеза планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-01R. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 9,5%-9,8% годовых, что соответствует доходности к погашению через 3 года на уровне 9,73%-10,04% годовых.

На наш взгляд, участие в первичном размещении может представлять интерес ближе к верхней границе маркетируемого уровня ставки купона. В качестве бенчмарков для нового выпуска облигаций Банка Интеза мы видим выпуски облигаций относительно небольших дочерних иностранных банков: Тойота (–/–/A–) серии 01 (YTW 9,81%; 1,4 года), Дельта-Кредит (Ba2/–/BBB–) серии БО-12 (YTW 10,09%; 2,7 года). Также мы обращаем внимание, что Фольксваген банк 6 октября планирует сформировать книгу заявок на новый выпуск облигаций со ставкой купона 9,65%-9,9% (YTW 9,88%-10,14%) при наличии оферты через 1,5 года.

Банк Интеза 6 октября проведет book building бондов на 3 млрд руб...

Ориентир ставки купона 9,5% – 9,8% годовых (YTM 9,73-10,04%)...

Активы Банка Интеза на 30.06.2016 г. составляли 65,6 млрд руб...

За 2015 г. и за 6м2016 г. Банк Интеза отчитался с убытком...

Среди сильных сторон эмитента мы отмечаем высокий уровень обеспеченности собственными средствами и поддержку от материнской структуры...

С учетом кредитных метрик Банка Интеза и котировок бондов бенчмарков участие в размещении нового займа интересно ближе к верхней границе маркетируемого уровня доходности.

Комментарий.

Банк Интеза планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на облигации серии 001P-01R. Ориентир ставки 1-го купона установлен в диапазоне 9,5%-9,8% годовых, что соответствует доходности к погашению на уровне 9,73%-10,04% годовых. Объем выпуска 3 млрд руб., срок обращения – 3 года. Оферта не предусмотрена. Организаторы размещения: Газпромбанк, Sberbank CIB.

Банк Интеза характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса с фокусом на корпоративных клиентов. Активы Банка Интеза, по данным МСФО на 30.06.2016 г., составляли 65,6 млрд руб., кредитный портфель – 35,9 млрд руб. (95% приходится на корпоративных клиентов), объем привлеченных средств клиентов – 34,5 млрд руб. (70% обеспечивают средства корпоративных клиентов).

За 2015 г. и за 6м2016 г. Банк Интеза показывает слабые результаты. Убыток банка за 2015 г. составил 2,3 млрд руб., а за первое полугодие – 0,39 млрд руб. Несмотря на убытки, кредитный профиль банка остается сильным благодаря хорошей обеспеченности собственными средствами (Н1.0=18%, Н1.1 и Н1.2=13,8%) и поддержке от материнской структуры. При собственном капитале 11,3 млрд руб. у Банка Интеза имеются кредитные линии от связанной стороны на 10,6 млрд руб.

В настоящее время у Банка Интеза в обращении имеется выпуск облигаций серии БО-3. В рамках оферты 15.06.2016 г. по данному выпуску эмитент установил ставку купона в размере 10,55% на 1 год. Инвесторы предъявили к погашению бумаги на 3,5 млрд руб., что составляет 71% выпуска, в рынке остались бумаги на 1,5 млрд руб. Текущая эффективная доходность выпуска Банка Интеза серии БО-3 составляет 9,98% годовых.

На наш взгляд, участие в первичном размещении нового выпуска облигаций Банка Интеза может представлять интерес ближе к верхней границе маркетируемого уровня ставки купона. В качестве бенчмарков для нового выпуска облигаций Банка Интеза (помимо собственного выпуска БО-3) мы видим выпуски облигаций относительно небольших дочерних иностранных банков: Тойота Банк (–/–/A–) серии 01 (YTW 9,81%; дюрация 1,4 года) и размещенный 29 сентября выпуск Банка Дельта-Кредит (Ba2/–/BBB–) серии БО-12 (YTW 10,09%; 2,7 года). Также мы обращаем внимание, что Фольксваген Банк 6 октября планирует сформировать книгу заявок на новый выпуск облигаций со ставкой купона 9,65%-9,9% (YTW 9,88%-10,14%) и офертой через 1,5 года. По выпуску предусмотрена гарантия от материнской структуры Volkswagen Financial Services AG (A2/BBB+/-).

Дмитрий Монастыршин

Фольксваген Банк РУС: первичное размещение.

Фольксваген Банк РУС планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии 001P-01 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона объявлен в размере 9,65% - 9,90% годовых (УТР 9,88% - 10,14%), оферта – через 1,5 года. По выпуску облигаций предоставлена гарантия со стороны материнской структуры - Volkswagen Financial Services AG (A2/BBB+/-), которое является 100% дочерним обществом Volkswagen AG (A3/BBB+/-). Агентство S&P присвоило рейтинг эмиссии на уровне «ВВ+», что соответствует кредитному рейтингу России. Объявленный индикативный уровень ставки купона нового выпуска облигаций Фольксваген Банк РУС содержит премию 130-156 б.п. к кривой доходности ОФЗ и премию 38-64 б.п. к кривой доходности облигаций Сбербанка. Мы ожидаем размещение выпуска Фольксваген Банк РУС ближе к нижней границе маркетируемого уровня ставки купона. Поддержку спросу на новый выпуск будет оказывать планируемый Фольксваген Банк РУС во второй половине октября досрочный выкуп облигаций 8-й и 9-й серии суммарным объемом 10 млрд руб.

Фольксваген Банк РУС планирует 6 октября провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии 001P-01 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки 1-го купона объявлен в размере 9,65% - 9,90% годовых (УТР 9,88% - 10,14%), оферта – через 1,5 года...

Объявленный индикативный уровень ставки купона нового выпуска облигаций содержит премию 130-156 б.п. к кривой доходности ОФЗ и премию 38-64 б.п. к кривой доходности облигаций Сбербанка, что интересно для покупки...

Фольксваген Банк РУС при относительно небольших масштабах бизнеса характеризуется низкими рисками рефинансирования...

Среди факторов инвестиционной привлекательности банк мы отмечаем следующее: высокий уровень обеспеченности собственными средствами (Капитал/Активы=42,5%), хорошее качество кредитного портфеля (NPL 90+ = 2,5%), адекватные запасы ликвидности, поддержка от материнского холдинга, имеющего доступ к международным рынкам капитала.

Комментарий.

Фольксваген Банк РУС планирует 6 октября (с 11:00 мск до 16:00 мск) провести сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии 001P-01 объемом 5 млрд руб. Срок обращения выпуска – 7 лет, оферта – через 1,5 года. Ориентир ставки 1-го купона объявлен в размере 9,65% - 9,90% годовых, что соответствует эффективной доходности 9,88% - 10,14%. По выпуску облигаций предоставлена гарантия со стороны материнской структуры - Volkswagen Financial Services AG (A2/BBB+/-), которое является 100% дочерним обществом Volkswagen AG (A3/BBB+/-).

Объявленный индикативный уровень ставки купона нового выпуска облигаций Фольксваген Банк РУС содержит премию 130 – 156 б.п. к кривой доходности ОФЗ и премию 38 – 64 б.п. к кривой доходности облигаций Сбербанка. Принимая во внимание наличие гарантии по выпуску со стороны материнской структуры и наличие премии к бенчмаркам, мы ожидаем размещение выпуска Фольксваген Банк РУС ближе к нижней границе маркетируемого уровня ставки купона.

Ранее сообщалось, что Фольксваген Банк Рус принял решение во второй половине октября провести досрочное погашение выпусков облигаций 8-й и 9-й серии объемом по 5 млрд руб. каждый. Ожидаемое высвобождение лимитов будут стимулировать спрос инвесторов на новый выпуск.

Фольксваген Банк РУС характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса. Активы банка, по данным МСФО за 6м2016 г., составили 28,2 млрд руб. Кредитный портфель на 30.06.2016 г. составил 21,5 млрд руб., сократившись по сравнению с началом года на 20,8%. Сжатие кредитного портфеля обусловлено снижением спроса на новые автомобили в России и реализацией консервативной стратегии отбора заемщиков. Качество кредитного портфеля банка сохраняется на высоком уровне. Доля необслуживаемых кредитов (NPL90+) на 30.06.2016 г. составляла всего 2,5% от кредитного портфеля. Созданный объем резервов на 165% покрывает проблемную задолженность. Высокое качество кредитного портфеля банка поддерживается наличием обеспечения в виде залога автомобилей. В структуре кредитного портфеля 95,5% составляют автокредиты физлицам и 4,1% - лизинг автомобилей.

Фольксваген Банк РУС обладает значительным размером собственных средств, что обеспечивает хороший потенциал абсорбирования потерь и наращивания масштабов бизнеса. Собственные средства по данным МСФО на 30.06.2016 г. составляли 12 млрд руб., что формировало 42,5% от совокупных пассивов.

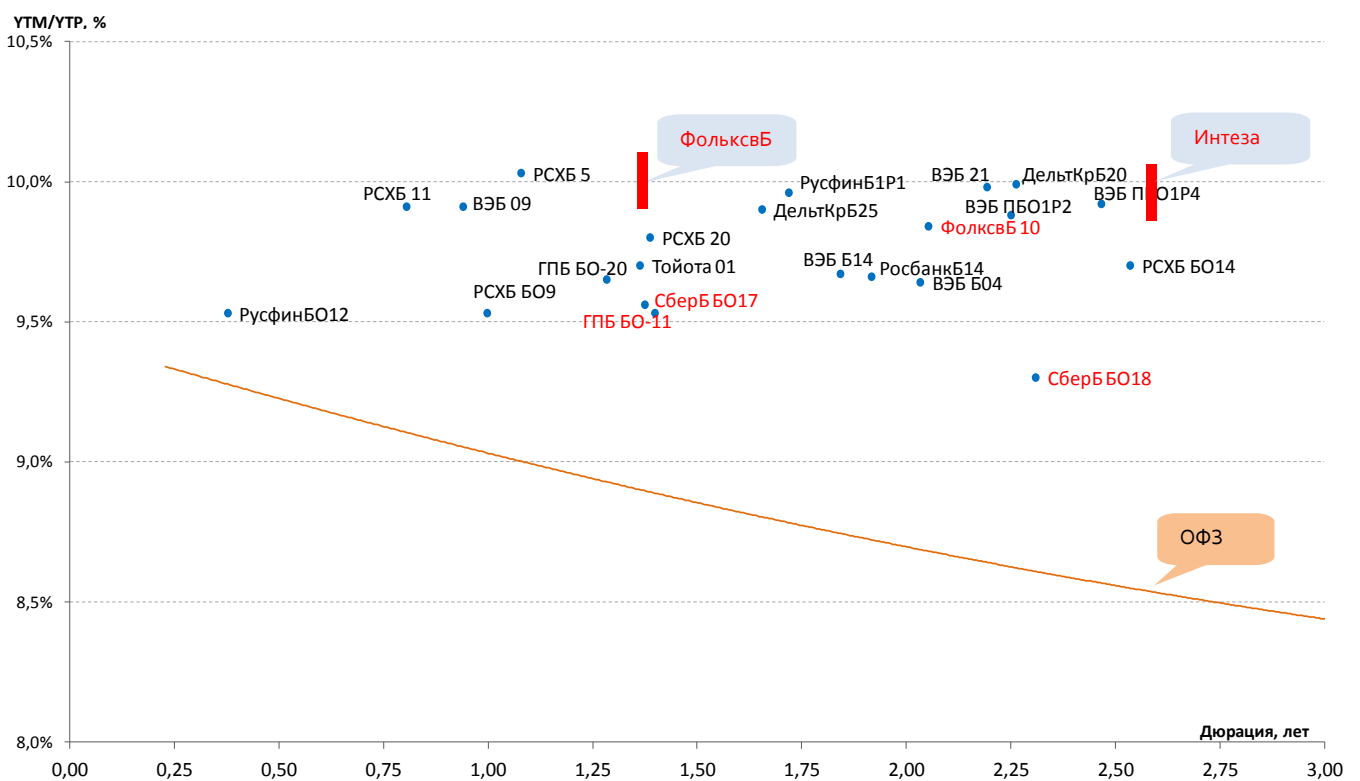
Заимствования на рынке облигаций обеспечивают основной объем обязательств Фольксваген Банк РУС. В настоящее время в обращении находится три выпуска рублевых бондов номинальным объемом 15 млрд руб. Средства населения банк не привлекает. Ранее банк привлекал фондирования от материнского холдинга (в объеме около 15 млрд руб.), размещение рублевых облигаций банк использовал для замещения данных ресурсов. Поскольку привлекаемый объем рыночного фондирования составляет значительную часть ресурсной базы, возможность обслуживания данного долга в значительной мере зависит от поддержки материнского холдинга.

6 октября 2016

Материнская компания (Volkswagen Financial Services AG, рейтинг: A2/BBB+/-) предоставила публичную безотзывную оферту, согласно которой обязуется полностью исполнить обязательства по погашению облигаций Фольксваген Банк РУС серии 001P-01 и купонного дохода. Мы обращаем внимание, что оферта прекращает действие в случае реализации страновых рисков в Российской Федерации, включая следующее: невозможность проведения платежей, национализация эмитента, ухудшение финансового состояния эмитента в результате военных действий на территории РФ, ни одно из международных рейтинговых агентств не присваивает кредитный рейтинг России. Поскольку данный риск находится вне контроля оферента и эмитента и соответствует суверенному риску, мы полагаем, что данные оговорки не должны предполагать дополнительной премии в выпусках Фольксваген Банк РУС к суверенной кривой.

Дмитрий Монастыршин

Карта доходности рублевых облигаций: банки рейтинговой категории ВВВ-/ВВ+



Ключевые финансовые показатели Фольксваген Банк РУС (МСФО)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	2015	6м2016
Активы	30,5	42,1	38,2	28,2
Денежные средства и экв.	1,9	14,1	9,9	5,4
Доля в активах	6,3%	33,6%	25,9%	19,1%
Финансовые активы	0,2	0,1	0,7	0,4
доля в активах	0,6%	0,2%	1,7%	1,4%
Кредиты (net)	28	27	27,1	21,5
доля в активах	92,5%	64,4%	71,1%	76,2%
NPL (>90дн.)	0,0%	0,6%	1,5%	2,5%
уровень резервов	2,5%	2,9%	3,3%	4,2%
Средства клиентов	0,8	0,2	5,7	2,4
доля в пассивах	2,5%	0,4%	14,9%	8,7%
Средства банков	15,2	8,3	3,6	1,4
доля в пассивах	49,8%	19,8%	9,3%	4,8%
Выпущенные ценные бумаги	0,0	14,8	15,2	10,2
доля в пассивах	0,0%	35,2%	39,8%	36,2%
Прочие заемные средства	5,1	6,7	1,1	1,1
доля в пассивах	16,6%	15,8%	3,0%	3,8%
Капитал	9,0	10,7	11,5	12,0
доля в пассивах	29,6%	25,3%	30,0%	42,5%
Показатели прибыльности	2013	2014	6м2015	6м2016
Чистые процентные доходы	1,3	2,1	1,44	1,39
Резервы под обесценение активов	-0,4	-0,7	-0,13	-0,01
Операционные расходы	-1,3	-0,8	-0,59	-0,52
Прибыль (убыток)	0,0	0,4	0,46	0,53
Качественные показатели	2013	2014	6м2015	6м2016
ROE	отр.	4,4%	8,3%	9,0%
C / I	60,9%	55,6%	44,2%	40,6%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

ПАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.>
<http://www.psbinvest.>
PSB RESEARCH

Николай Кашцев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
--	---------------	-----------------------------------

АНАЛИЗ ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Роман Насонов	NasonovRS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-98-33

АНАЛИЗ ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
Илья Фролов	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
Екатерина Крылова	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
Игорь Нуждин	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ
СОБСТВЕННЫЕ ОПЕРАЦИИ

Дмитрий Иванов	Операции на финансовых рынках	
Руслан Сибяев	FICC	
Пётр Федосенко	Еврооблигации	+7 (495) 705-97-57
Константин Квашнин	Рублевые облигации	+7 (495) 705-90-69
Евгений Жариков	ОФЗ, длинные ставки	+7 (495) 705-90-96
Михаил Маркин	Опционы на FX, Rates, Equites, Commodities	+7 (495) 411-5133
Алексей Кулаков		
Павел Демещик	FX, короткие ставки	+7 (495) 705-9758
Евгений Ворошнин	Денежный рынок	+7 (495) 411-5132
Сергей Устиков	РЕПО	+7 (495) 411-5135
Александр Орехов	Акции	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

КЛИЕНТСКИЕ ОПЕРАЦИИ

Ольга Целинина	Операции с институциональными клиентами Fixed Income	+7 (495) 705-97-57
Филипп Аграчев		
Александр Сурпин	Центр экспертизы для корпоративных клиентов	
Александр Борисов	Конверсии, Хеджирование, РЕПО, DCM, Структурные продукты	+7 (495) 228-39-22
Дмитрий Божьев		
Виктория Давитиашвили		
Владислав Риман		
Олег Рабец	Конверсионные и валютные форвардные операции	+7 (495) 733-96-28
Александр Ленточников		
Игорь Федосенко	Брокерское обслуживание	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло		+7(495) 411-51-39

6 октября 2016

© 2016 ПАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.