

## СЛОВО АКЦИОНЕРА

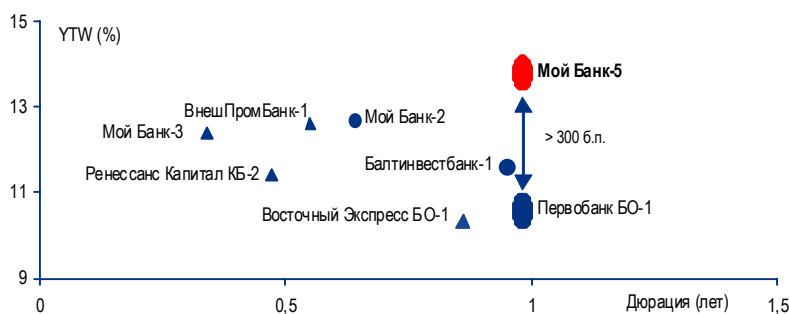
### НОВЫЙ ВЫПУСК НА 3 МЛРД РУБ.

Размещение на ММВБ состоится 22 апреля по открытой подписке. В четверг, 22 апреля, Группа «Мой Банк» проведет размещение нового выпуска облигаций (серии 05). Параметры выпуска приведены в таблице справа. Эмитент планирует разместить бумаги на сумму 3 млрд руб. (общий зарегистрированный объем выпуска – 5 млрд руб.). В настоящее время Группа «Мой Банк» представлена на облигационном рынке двумя выпусками серий 02 (объем 1 млрд руб.) и 03 (1,5 млрд руб.). Особенностью кредитного профиля эмитента являются гарантии его акционера Глеба Фетисова (состояние которого оценивается в 1,6 млрд долл.) по обязательствам банка, в том числе по выпускам облигаций. Группе «Мой Банк» присвоен кредитный рейтинг «B3» по версии Moody's с прогнозом «стабильный», последний раз подтвержденный агентством в сентябре 2009 г. Обращающиеся облигации банка включены в ломбардный список ЦБ, и руководство банка ожидает, что в него будет оперативно включен и новый выпуск.

**Риск соответствует доходности.** Комплексно подходу к оценке кредитного профиля Группы «Мой Банк», мы считаем предлагаемый эмитентом диапазон доходности по новому выпуску облигаций адекватной компенсацией за его кредитный риск. Практически все выпуски банковских облигаций эмитентов с таким же кредитным рейтингом, как у Группы «Мой Банк» («B3»), отличает довольно низкий уровень ликвидности, в связи с чем они могут служить лишь условным ориентиром для оценки привлекательности новых облигаций Группы «Мой Банк». К эмитентам данной категории относится Первобанк (Moody's: B3), который в настоящий момент проводит маркетинг нового выпуска с ориентиром по доходности к годовой оферте на уровне УТР10,3–10,8%. Мы считаем спред между ориентирами по данному выпуску и выпуску **Мой Банк-5** (более 300 б.п.) избыточным, несмотря на то что Первобанк вдвое превосходит Мой Банк по размеру активов и имеет сильного акционера в лице Леонида Михельсона – председателя правления и акционера ОАО «НОВАТЭК» (BB+/Ваа3/BVB-). По нашему мнению, новый выпуск облигаций Группы «Мой Банк» довольно привлекателен для включения в инвестиционный портфель с уровнем риска выше среднего.

### Премия к Первобанк БО-1 избыточна

#### Банковские облигации эмитентов с кредитным рейтингом "B3"



\*Котировки по состоянию на 20 апреля  
 Источники: ММВБ, УРАЛСИБ

## ПЕРВИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ

### Информация о выпуске

Эмитент	ООО "Мой Банк"
Выпуски	Серия 05
Рейтинги эмитента	Moody's B3
Общий объем	5 млрд руб. (к размещению планируется не более 3 млрд руб.)
Купон	Полугодовой
Срок обращения	5 лет
Оферта	1 год
Ориентир ставки купона	13,00 - 14,00%
Ориентир по доходности	УТР 13,42% - 14,49%
Тип размещения	Открытая подписка
Дата размещения на ММВБ	22 апреля 2010 г.

### Рост масштабов бизнеса в кризисный год

#### Ключевые финансовые показатели Группы "Мой Банк"

МСФО, млн руб.	2007	2008	2009П
Чистый процентный доход	332	396	840
Чистые комиссионные доходы	187	156	260
Суммарные операционные доходы	899	1 096	-
Операционные расходы	(710)	(1 066)	(1 070)
Резервы	(107)	(571)	(580)
<b>Чистая прибыль</b>	<b>563</b>	<b>248</b>	<b>140</b>
Денежные средства и эквиваленты	2 697	2 764	1 740
Ценные бумаги	1 359	782	2 160
Средства в банках	5	631	-
Кредиты и авансы клиентам, нетто	5 051	6 719	8 220
Основные средства	817	899	-
Прочие активы	1 825	1 885	-
<b>Итого активы</b>	<b>11 754</b>	<b>13 680</b>	<b>16 330</b>
Средства банков	500	7	380
Средства ЦБ	-	856	880
Средства физических лиц	2 800	4 892	5 950
Средства корпоративных клиентов	2 809	3 006	1 950
Долговые ценные бумаги	1 641	1 095	2 230
Субординированные займы	161	74	-
Прочие обязательства	1 496	1 391	-
Собственный капитал	2 347	2 359	2 070
<b>Итого пассивы</b>	<b>11 754</b>	<b>13 680</b>	<b>16 330</b>
<i>Коэффициенты</i>			
Чистая процентная маржа, %	4,7	4,9	7,5
ROAA, %	6,0	2,0	0,9
ROAE, %	35,6	10,5	6,3
Просроченная задолженность, %	0,4	3,1	10,1
Норма резервирования, %	2,8	9,6	13,7
Расходы/Доходы, %	79,0	97,3	-

Источники: Группа "Мой Банк", оценка УРАЛСИБа

**Новый выпуск на 3 млрд руб.**

**Универсальный коммерческий банк небольшого размера.** Группа «Мой Банк» – относительно небольшая кредитная организация, на конец 2009 г. занимавшая 140 строчку в рейтинге российских банков по размеру активов (по данным Интерфакса-ЦЭА). В состав Группы входит головная структура «Мой банк» (Москва), включающая в себя дочерние банки «Мой Банк Новосибирск» и «Мой Банк Ипотека» (Санкт-Петербург). Банк позиционирует себя как универсальная кредитная организация и предлагает широкий спектр услуг юридическим и физическим лицам. Региональная сеть Группы насчитывает восемь филиалов и 15 офисов дочерних банков в различных регионах России. Стратегия банка предусматривает его дальнейшее развитие как универсальной кредитной организации. Особый стратегический интерес представляют для Группы российские регионы с низким уровнем проникновения банковских услуг, где Мой Банк намерен увеличить свою рыночную долю и войти в первую семерку банков в основных регионах присутствия. Подчеркнем наличие у банка положительной кредитной истории. В частности, в декабре 2008 г., во время острой фазы финансового кризиса, эмитент успешно обслужил оферту по облигациям второй серии, выкупив у инвесторов бумаги на 124 млн руб., а также погасил дебютный облигационный выпуск объемом 300 млн руб.

**Обязательства банка обеспечены гарантией акционера.** Конечный бенефициар Группы «Мой Банк» – Глеб Фетисов, предприниматель, обладающий солидным политическим весом: в настоящее время он занимает должность руководителя Рабочей группы по развитию и выработке антикризисных мер при Президиуме Генерального совета партии «Единая Россия». Уникальной практикой для российского рынка является предоставление полной личной гарантии Фетисова вкладчикам банка (юридическим и физическим лицам), а также кредиторам (в том числе держателям облигаций). Глеб Фетисов занимает 616 строчку в последней версии мирового рейтинга Forbes с состоянием в 1,6 млрд долл. Срок действия поручительства акционера по обязательствам банка истекает 22 сентября 2011 г. и, таким образом, включает в себя дату оферты по размещаемому в настоящий момент выпуску облигаций (то есть апрель 2011 г.). Хотя нам до конца не ясно, как гарантии акционера закреплены юридически, они, безусловно, уменьшают кредитные риски по облигациям банка.

**Рост масштабов бизнеса в кризисный год.** Группа «Мой Банк» публикует отчетность по МСФО на годичной основе. Публикация отчетности по МСФО за 2009 г. ожидается в мае нынешнего года, поэтому при анализе финансового состояния банка мы ориентировались на международную отчетность за период 2007–2008 гг., отчетность эмитента по российским стандартам, представляемую в ЦБ, а также прогнозы и оценки руководства банка. Мы думаем, что рост масштабов бизнеса банка в непростой 2009 г., что идет вразрез с общими тенденциями в банковском секторе, объясняется прежде всего небольшим объемом его активов. По оценке менеджмента, активы Группы «Мой Банк» по МСФО за 2009 г. увеличились на 19,4% до 16,3 млрд руб. Рост был достигнут главным образом за счет увеличения кредитного портфеля, который за прошлый год, согласно предварительным данным, вырос на 22,3% (до 8,2 млрд руб.), а его доля в общих активах банка по сравнению с 2008 годом повысилась с 49% до 51%. Добавим, что в прошлом году Мой Банк заметно увеличил вложения в ценные бумаги, доля которых в его совокупных активах достигла 13,2% против 5,7% по состоянию на конец 2008 г. Основу портфеля ценных бумаг эмитента составляют качественные долговые инструменты, включенные в ломбардный список ЦБ. Определенным минусом кредитного профиля банка мы считаем

**Непрофильные активы на балансе - дополнительный риск**  
Структура активов Группы "Мой Банк" на конец 2009 г.



Источники: Группа "Мой Банк", МСФО (прогноз)

## Новый выпуск на 3 млрд руб.

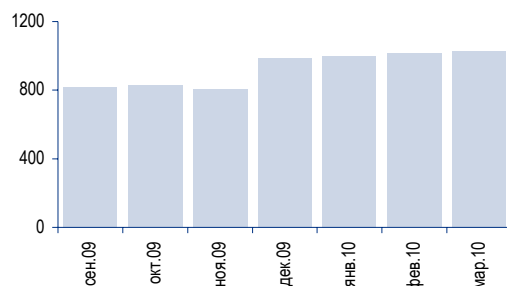
непрофильные инвестиции. Так, на конец 2009 г. на балансе банка числилась инвестиционная собственность в размере 1,5 млрд руб. (9% совокупных активов), представленная земельными участками.

**Качество кредитного портфеля оставляет вопросы.** В 2009 г. качество кредитного портфеля Группы «Мой Банк» ожидаемо ухудшилось, отразив общие экономические тенденции. Хотя кредитный портфель банка существенно вырос, доля просроченной задолженности в нем, согласно предварительным данным по МСФО, возросла за 2009 г. с 3,1% до 10,1%, норма резервирования увеличилась с 9,6% на конец 2008 г. до 13,7% на конец 2009 г. Согласно отчетности банка по 101 форме ЦБ, на конец марта 2010 г. доля просрочки в его кредитном портфеле составляла 13,3% против 12,5% по состоянию на конец декабря 2009 г., при том что объем кредитного портфеля банка с конца 2009 г. сократился почти на 2%. Отсутствие в настоящий момент полной версии международной отчетности за 2009 г. не позволяет более детально исследовать качество кредитного портфеля Группы «Мой Банк». Корпоративные кредиты остаются основным направлением кредитных операций банка – по данным МСФО за 2008 г. и отчетности эмитента по форме ЦБ за март 2010 г., доля ссуд юридическим лицам составляла более 80% общего объема кредитного портфеля. По ожиданиям менеджмента, пик просроченной задолженности по портфелю уже пройден и в нынешнем году следует ожидать снижения ее доли в объеме кредитов. Тем не менее, учитывая, что основу корпоративной клиентской базы банка составляют заемщики довольно низкого кредитного качества (III эшелон), принадлежащие к секторам повышенного кредитного риска (по информации менеджмента, 45% корпоративных ссуд приходятся на долю сектора торговли), риск дальнейшего ухудшения качества кредитного портфеля эмитента, по нашему мнению, сохраняется.

**Депозиты физических лиц – основа базы фондирования.** Группа «Мой Банк» характеризуется довольно диверсифицированной ресурсной базой. Ее основа сформирована депозитами физических лиц – порядка 42% в общей структуре обязательств, согласно предварительным данным по МСФО за 2009 г. При анализе кредитного риска эмитента мы рассматриваем это как положительный аспект, учитывая, что банк входит в систему страхования вкладов. При развитии событий по стресс-сценарию высока вероятность того, что банк перейдет под контроль более крупной кредитной организации. Привлекательные условия и широкая линейка вкладов позволяют банку увеличивать число вкладчиков и объем депозитов: в период с декабря 2009 г. по март 2010 г., согласно отчетности по форме ЦБ, объем вкладов физических лиц на балансе банка увеличился с 5,1 млрд руб. до 5,7 млрд руб. В перспективе Мой Банк намерен и дальше использовать депозиты физических лиц как основу ресурсной базы и предполагает к 2013 г. довести их долю в структуре общих обязательств до 70%. Зависимость банка от публичного рынка долгового капитала вполне умеренна – доля долговых ценных бумаг в структуре пассивов на конец 2009 г. составляла около 14%. Что касается зависимости банка от краткосрочных кредитов ЦБ, то в абсолютном выражении их объем на балансе эмитента по состоянию на конец 2009 г., согласно предварительным данным МСФО, составлял 880 млн руб. и почти не изменился по сравнению с концом 2008 года (856 млн руб.), при этом доля кредитов ЦБ в совокупном объеме пассивов банка на конец 2009 года сократилась до 5,4% с 6,3% по состоянию на конец 2008 г.

## Просроченная задолженность пока растет

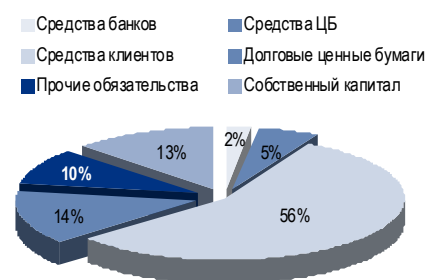
Динамика просрочки по кредитному портфелю банка, млн руб.



Источники: отчетность ЦБ

## Средства клиентов - основа пассивов

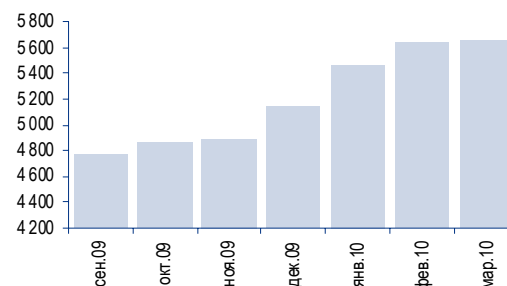
Структура пассивов Мой Банк на конец 2009 г.



Источники: Группа "Мой Банк", МСФО (прогноз)

## Вкладчики доверяют банку

Динамика депозитов физических лиц банка, млн руб.



Источники: отчетность ЦБ

## Новый выпуск на 3 млрд руб.

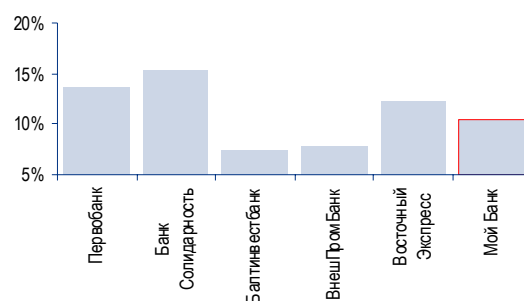
**Высокая маржа увеличивает возможности банка по формированию резервов.** Согласно предварительным данным отчетности по МСФО за 2009 г., чистая процентная маржа Группы «Мой Банк» по итогам прошлого года равнялась 7,5% (+2,6 п.п. к показателю 2008 г.). Это, несомненно, высокий показатель для банка, основу активных операций которого составляет корпоративное кредитование. Подобный уровень чистой процентной маржи обеспечивает банку неплохие возможности для формирования резервов в случае дальнейшего ухудшения качества кредитного портфеля. Согласно предварительным данным по МСФО, операционные расходы банка по итогам 2009 г. остались на уровне 2008 г., а ожидающийся рост операционных доходов за данный период (в отсутствие полной версии отчетности их точная оценка затруднительна) позволяет рассчитывать на повышение операционной эффективности, которой банк пока явно не может похвастаться. Так, отношение операционных расходов к доходам эмитента на конец 2008 г. составляло 97,3%, при том что у флагманов российского банковского сектора данный показатель составляет около 40%. Исходя из предварительных данных по МСФО можно предположить, что Мой Банк завершил 2009 г. с прибылью в размере 140 млн руб., однако мы предпочитаем дождаться публикации аудированной отчетности для проведения более детального анализа структуры доходов и расходов эмитента.

**Капитала пока маловато.** Мой Банк не публикует показатели достаточности капитала, рассчитанные по стандартам Базельского комитета. В целом мы оцениваем уровень капитализации банка как довольно низкий. На конец марта доля капитала в пассивах банка составляла около 10,4%, согласно отчетности по форме ЦБ. Для сравнения: у банков с таким же кредитным рейтингом, в частности у Первобанка (Moody's: B3) и Банка «Солидарность» (Moody's: B3) данный показатель составлял 13,6% и 15,3% соответственно. По информации менеджмента Группы «Мой Банк», в ближайшее время планируется увеличение уставного капитала на 500 млн руб. за счет средств акционера. В перспективе банк также рассматривает возможность выхода на IPO и привлечения стратегического инвестора. В качестве положительного фактора отметим, что в течение 2009 г. (как уточнили представители эмитента) акционер предоставил банку субординированные кредиты общим объемом 470 млн руб. сроком на 11 лет. Таким образом можно ожидать, что на конец 2009 г. объем субординированного долга на балансе банка относительно конца 2008 г. вырастет более чем в семь раз и превысит 500 млн руб.

**Риск соответствует доходности.** В целом при комплексном анализе кредитного профиля Группы «Мой Банк» мы считаем, что уровень доходности, предлагаемый эмитентом по размещаемому в настоящий момент облигационному займу адекватно отражает его кредитные риски. На конец 2009 г., согласно предварительным данным по МСФО, банк располагал удовлетворительным объемом ликвидности – денежные средства составляли около 11% его общих активов, также дополнительные возможности по получению быстрой ликвидности обеспечивал портфель ценных бумаг (2,2 млрд руб). Основными рисками Группы «Мой Банк» мы считаем ее относительно небольшой размер, неполную ясность относительно качества активов и невысокую капитализацию. Названные риски отчасти компенсируются поручительством основного акционера банка по его обязательствам и высокой долей депозитов физических лиц в пассивах, что в случае возникновения у эмитента неразрешимых финансовых проблем позволяет рассчитывать на переход банка под контроль более

**Капитала пока маловато**

Доля средств акционеров в общих пассивах у банков с рейтингом уровня "B3", март 2010



Источники: отчетность ЦБ

**Новый выпуск на 3 млрд руб.**

сильной кредитной организации. Считаем уместным добавить, что при анализе кредитных рисков банков-эмитентов следует учитывать фактор строгого банковского надзора со стороны ЦБ. По нашему мнению, контроль со стороны ЦБ во многом объясняет незначительное количество дефолтов в банковском секторе в условиях недавнего экономического спада. Мы считаем данный факт веским аргументом в пользу положительного отношения к банковским кредитным рискам в целом.

## Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента  
Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

### Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока  
Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

#### Управление продаж

Коррадо Таведжи, taveggiac@uralsib.ru  
Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmant@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

#### Управление торговли

Андрей Борисов, bor\_av@uralsib.ru  
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

### Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

#### Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru  
Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Наталья Грищенко, grischenkova@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

## Аналитическое управление

Руководитель управления  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

#### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru  
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru  
Станислав Боженко, bozhenkovs@uralsib.ru  
Надежда Мырсикина, myr\_nv@uralsib.ru  
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

#### Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

#### Экономика

Владимир Тихомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru  
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

#### Редактирование/полиграфия/перевод

**Нефть и газ**  
Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

**Энергетика**  
Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

**Металлургия/Горнодобывающая промышленность**  
Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru  
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

**Телекоммуникации/Медиа/  
Информационные технологии**  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

**Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт**  
Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru  
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

**Потребительский сектор/Недвижимость**  
Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru  
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

#### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010