



Утренний Express-О

10 ИЮНЯ 2014 Г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



ТКС Банк (B2/-/B+): умеренно-негативные итоги по МСФО за 1 квартал 2014 года.



Fitch понизило рейтинг Краснодарского края до «BB» и повысило Ленинградской области до «BBB-».

ТКС Банк (B2/-/B+): умеренно-негативные итоги по МСФО за 1 квартал 2014 года

Рынок довольно позитивно воспринял отсутствие убытков у Банка. На наш взгляд, не в последнюю очередь данная ситуация была обусловлена негативными результатами отчитавшегося перед этим ХКФ-Банка. Давление на субординированный заем TCS-18 вчера практически не было. Ждем дальнейшего движения вместе с рынком, однако не видим потенциала для самостоятельного апсайда. Скорее, возможно небольшое постепенное расширение спреда к банкам 1 эшелона - до 20-30 б.п.

Основная причина сокращения прибыли – начисление резервов..

Показатель cost of risk вырос до 20,5% против 16,2% в 1 квартале 2013 года.

Эмитент активно работает над контролем качества: если еще в конце прошлого года уровень одобрения кредитных заявок составлял около 18-20%, то на текущий момент он снизился до 15%.

Прогноз по темпам роста кредитования в 2014 году пересмотрен с 15-20% до 10%.

Комментарий. ТКС банк представил в понедельник инвесторам результаты деятельности своей группы по МСФО. В 1 квартале 2014 года Банк снизил чистую прибыль по МСФО на 65% - до 362,3 млн руб. по сравнению с 1,0 млрд руб. годом ранее. Отметим, что в этот показатель вошел и доход по страховой деятельности в размере 179,2 млн руб.

Провал по прибыли сильнее, чем ожидал рынок в целом, однако по сравнению с ХКФ-Банком, ушедшим по финансовому результату в отрицательную зону, показатели смотрятся не так пессимистично. Основная причина – начисление резервов, при этом чистая процентная маржа снизилась незначительно: по данным Эмитента - до 33% (34% в 1 квартале 2013 года). Показатель cost of risk вырос до 20,5% против 16,2% в 1 квартале 2013 года. Прогноз до конца года 20-22%, что отражает растущие риски в сегменте. При этом нельзя не отметить, что Эмитент активно работает над контролем показателя: если еще в конце прошлого года уровень одобрения кредитных заявок составлял около 18-20%, то на текущий момент он снизился до 15%, причем возможно сохранение тренда и в дальнейшем при проявлении повышенных рисков.

Закредитованность сектора и состояние экономики приводит к росту NPL, что демонстрируют практически все участники данного сегмента. У ТКС доля NPL в кредитном портфеле достигла 8,9% на 31 марта 2014 года против 7% на конец 2013 года. Для сравнения, у недавно представившего свои результаты ХКФ Банка она была 13,8% (11,7% на начало 2014 года).

Объем кредитного портфеля за январь-март 2014 года вырос на 4,9% до 87,5 млрд руб. Прогноз по темпам роста кредитования в 2014 году пересмотрен с 15-20% до 10%. Мы ожидаем, что в течение года прибыль Банка останется под существенным давлением при вызревании кредитного портфеля и снижающихся темпах роста. Окажет влияние и вступление в силу расчета ПСК с 1 июля 2014 года. Тем не менее, топ менеджмент Банка ожидает ограниченного влияния ФЗ-353 на показатели, поскольку большей частью условия выдачи соответствуют вводимым ограничениям (ПСК банка не должна превышать среднерыночное значение соответствующей категории более чем на 1/3).

10 ИЮНЯ 2014

Среди плюсов отмечаем запас по достаточности капитала...

Среди плюсов отмечаем запас по достаточности капитала, который остается высоким: достаточность капитала 1 уровня составляет 17,3%, достаточность общего капитала - 22,3%. По РСБУ Н1.0 на 1 апреля составил 18,33%.

Рынок довольно позитивно воспринял отсутствие убытков у Банка. На наш взгляд, не в последнюю очередь данная ситуация была обусловлена негативными результатами отчитавшегося перед этим ХКФ-Банка. Давление на субординированный заем TCS-18 вчера практически не было. Ждем дальнейшего движения вместе с рынком, однако не видим потенциала для самостоятельного апсайда. Скорее, возможно небольшое постепенное расширение спреда к банкам 1 эшелона - до 20-30 б.п.

Финансовые показатели TCS Group Holding PLC по МСФО

Балансовые показатели, млрд руб.	2013	1Q 2014	1Q 2014 / 2013
ASSETS	99	101	2%
Cash and cash equivalents	19	17	-10%
% assets	19%	17%	
Loans	74	75	1%
Loans (gross)	83	87	5%
% assets	75%	74%	
NPL (90+)	7,0%	8,9%	
Impairment allowance / NPL (90+)	1,6	1,6	
Loans / Customer accounts	1,7	1,7	
Customer accounts	43	43	0%
% assets	44%	43%	
EQUITY	21	21	2%
% assets	21%	21%	
Total Capital Adequacy Ratio	15,84%**	18,33%**	
Показатели прибыльности, млрд руб.	1Q 2013	1Q 2014	1Q 2014 / 1Q 2013
Provisions charge for loan impairment	-2,3	-4,4	92%
Operating income*	4,6	6,3	36%
Profit	1,0	0,4	-65%
Качественные показатели деятельности	1Q 2013	1Q 2014	1Q 2014 vs 1Q 2013
RoAA	5,9%	1,4%	-4%
RoAE	43,1%	7,0%	-36%
Cost / Income	22,0%	22,4%	0%
NIM	34%***	33%***	-1%

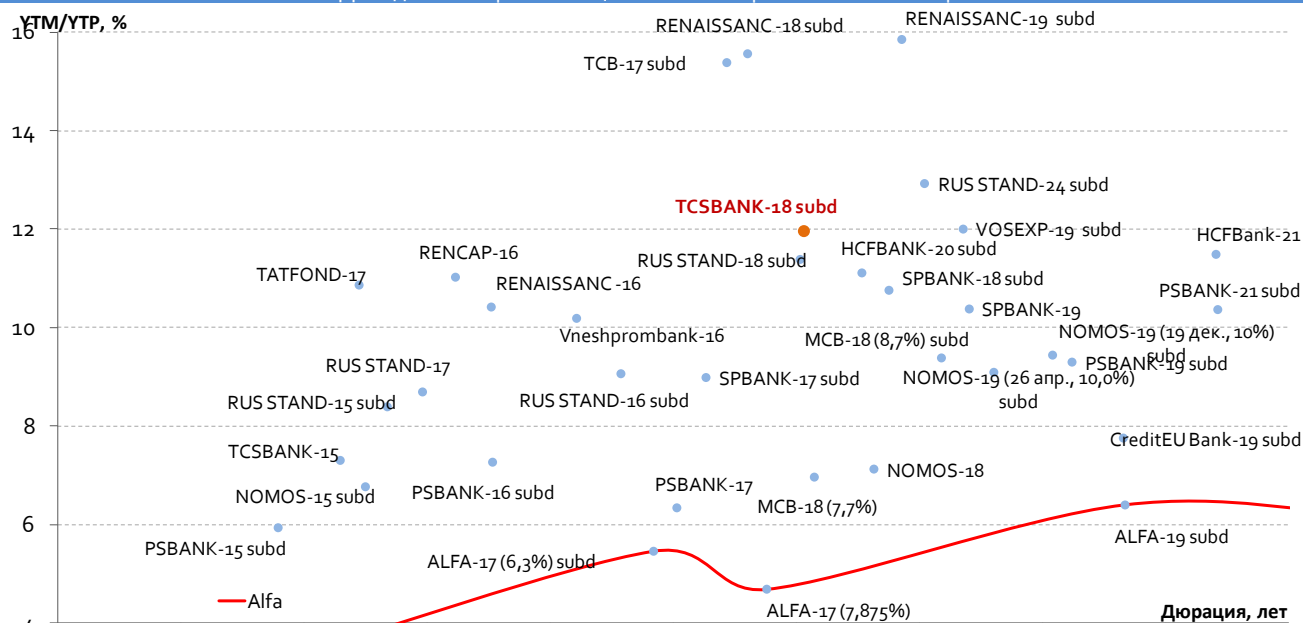
Источники: данные банка, расчеты P SB Research

* Net profit before tax + Provisions charge for loan impairment + Operating expenses

** Н1 (РСБУ)

*** по данным ТКС-Банка

Доходности еврооблигаций компаний финансового сектора



Елена Федоткова

Fitch понизило рейтинг Краснодарского края до «BB» и повысило Ленинградской области до «BBB-».

Понижение рейтинга Краснодарского края было вызвано ростом госдолга и процентных расходов из-за подготовки к Олимпийским играм. Fitch также отмечает ослабление операционных показателей края из-за уменьшения налога на прибыль вслед за замедлением экономики и изменениями налогового регулирования. Повышение рейтинга Ленинградской области в первую очередь было связано с низким уровнем госдолга. Агентство также отметило хорошую обеспеченность региона собственными доходами и диверсификацию экономики. Понижение рейтинга Краснодарского края окажет давление на облигации, но реакция, скорее всего, будет сдержанной в силу низкой ликвидности, кроме того, от S&P у региона уже есть рейтинг «BB». Повышение рейтинга Ленобласти могло бы позитивно отразиться на единственном выпуске региона, но его объем - всего 1,3 млрд руб., а погашение - уже в декабре 2014 г. В большей степени эффект от повышения рейтинга стоит ждать для новых бумаг Ленинградской области при размещении.

Комментарий. Вчера агентство Fitch провело череду рейтинговых действий в адрес субъектов РФ, в частности был понижен рейтинг Краснодарского края на 1 ступень до «BB», прогноз остался Негативным, а также повысило на 1 ступень рейтинг Ленинградской области до «BBB-», прогноз Стабильный.

Причем, понижение рейтинга Краснодарского края Fitch мотивировал ростом госдолга и процентных расходов Краснодарского края из-за подготовки к Олимпийским играм. Кроме того, было отмечено ослабление операционных показателей в результате уменьшения базы по налогу на прибыль вслед за замедлением экономики в сочетании с изменениями федерального налогового регулирования. Также эксперты Fitch ожидают, что содержание спортивных объектов и необходимость выполнять майские указы президента по зарплате бюджетникам создаст дополнительную нагрузку на бюджет региона.

Ключевые параметры бюджетов млрд руб.	Ленинградская область (-/BB+/BBB-)						Краснодарский край (Ba1/BB/BB)					
	2013П	2013Ф	Исп.	4м2014	2014П	Исп.	2013П	2013Ф	Исп.	4м2014	2014П	Исп.
Доходы	71,9	72,0	100%	30,2	70,8	42,7%	178,9	166,9	93%	55,5	181,3	30,6%
Соб. Доходы	60,2	61,5	102%	25,0	63,5	39,4%	141,9	131,8	93%	47,4	151,8	31,2%
Доля соб. доходов в доходах	83,7%	85,4%		82,8%	89,7%		79,3%	78,9%		85,4%	83,7%	
Налог на прибыль	27,4	26,9	98%	14,3	26,9	53,3%	46,3	34,5	74%	13,7	40,4	33,9%
НДФЛ	15,5	15,5	100%	4,8	16,9	28,5%	40,7	40,9	100%	14,4	50,6	28,4%
Безвозмездные перечисления	11,7	10,5	90%	5,2	7,3	71,5%	37,0	35,1	95%	8,1	29,5	27,5%
Расходы	82,7	77,6	94%	19,6	80,9	24,2%	234,3	213,1	91%	60,9	199,7	30,5%
Дефицит/профицит	-10,8	-5,6		10,6	-10		-55,5	-46,2		-5,4	-18	
Госдолг	10,8	10,2	95%	8,0	22,0	36,5%	122,5	119,2	97%	128,2	131,0	97,9%
Госдолг/Соб. доходы	17,9%	16,6%		12,0%	34,6%		86,3%	90,4%		94,6%	86,3%	

Источники: Региональные минфины, PSB Research

В целом, решение Fitch понизить рейтинг выглядит логичным, учитывая изменения в кредитном профиле Краснодарского края, а именно заметный рост госдолга в связи с подготовкой к Олимпиаде в Сочи (Госдолг/Соб. доходы на уровне 85-90%). Впрочем, здесь следует иметь в виду, что около половины госдолга региона приходится на льготные долгосрочные бюджетные кредиты с погашением в 2016-2032 гг. Кроме того, не до конца понятно за счет каких источников будет осуществляться содержание олимпийских объектов, а также по-прежнему присутствуют довлеющее влияние инициатив федеральных властей по зарплате и консолидированным группам налогоплательщиков.

Учитывая опыт предыдущих лет, скорее всего, федеральные власти вряд ли оставят Краснодарский край наедине с обозначенными проблемами и окажут необходимую поддержку. Принимая во внимание масштабы региона и вложенные инвестиции, Краснодарский край, скорее всего, сохранит текущий уровень рейтинга.

Понижение рейтинга, на наш взгляд, окажет давление на облигации Краснодарского

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»
PSB Research

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22
 e-mail: RD@psbank.ru
 Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru>
<http://www.psbinvest.ru>

PSB RESEARCH

Николай Кашцев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Роман Османов Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

ОТДЕЛ АНАЛИЗА 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
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
Алексей Егоров	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
Александр Полютов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
Дмитрий Монастыршин	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
Дмитрий Грицкевич	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

Пётр Федосенко	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
Богдан Круть	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
Иван Хмелевский	Khmelevsky@psbank.ru	+7 (495) 411-51-37
Ольга Целинина	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

Юлия Рыбакова	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
Евгений Жариков	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
Денис Семеновых	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
Николай Фролов	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
Борис Холжигитов	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили	DavitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
Михаил Маркин	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

Сергей Миленин	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
Александр Бараночников	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
Сергей Устиков	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
Александр Орехов	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Виталий Туруло	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

10 ИЮНЯ 2014

© 2013 ОАО «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 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.