

ЕЩЕ ОДИН НОВЫЙ ВЫПУСК

Банк размещает облигации на 5 млрд руб. сроком на три года

Синдикат сформирован по ставке 7,8%. Завтра на ММВБ состоится размещение выпуска биржевых облигаций серии БО-01 ОАО «ТрансКредитБанк» (ТКБ) объемом 5 млрд руб. сроком на три года. Предварительный ориентир по ставке равен 7,7–8,0%, что соответствует доходности на уровне 7,85–8,16% к погашению через три года. Сегодня синдикат по размещению выпуска был закрыт со ставкой 7,8% (доходность 7,95%), однако в практике рублевого рынка облигаций бывали случаи, когда по итогам конкурса на ММВБ ставка купона складывалась на уровне, отличном от ставки закрытия синдиката. Важно отметить, что выпуск является биржевым, поэтому выйдет на вторичные торги на следующий день после размещения.

До конца года ВТБ выкупит 50%+1 акция. До конца нынешнего года контролирующим акционером ТКБ станет ВТБ, а его нынешний владелец, РЖД, сохранит за собой 44% акций банка. Смена собственников произойдет быстрее, чем планировалось ранее, поскольку изначально речь шла о покупке ВТБ до 30% акций ТКБ до конца нынешнего года. Довести свою долю в ТКБ до 100% ВТБ может в течение следующих трех лет. Таким образом, в ближайшей перспективе ТКБ получит двух сильных акционеров вместо одного. При этом ВТБ сможет способствовать преодолению одного из узких мест ТКБ – относительно низкой достаточности капитала, а РЖД продолжит обеспечивать ТКБ клиентами (по итогам I полугодия 2010 г. на долю депозитов, которые разместили в ТКБ структуры, аффилированные с РЖД, приходилось 52% совокупных обязательств банка).

Отличительные черты кредитного профиля ТКБ. Анализ последней имеющейся отчетности банка по МСФО (за I полугодие 2010 г.) позволяет отметить следующие особенности кредитного профиля ТКБ:

- ТКБ контролирует качество кредитного портфеля, удерживая объем просроченной задолженности приблизительно на уровне 8 млрд руб., что при росте валового портфеля позволило банку в течение года снизить долю просрочки до 4,2%.
- Сильная зависимость от РЖД и низкий уровень диверсификации кредитного портфеля банка (на 10 крупнейших заемщиков помимо РЖД и связанных с ней структур приходится 19% валового портфеля ТКБ).
- Незначительная зависимость от оптового фондирования с долей средств клиентов в совокупных обязательствах ТКБ, равной 78,5%, тогда как на ценные бумаги приходится только 10,2% обязательств.

Информация о выпуске

Эмитент	ОАО "ТрансКредитБанк"
Кредитный рейтинг	ВВ/Ва1/NR
Серия облигаций	БО-01
Объем	5 млрд руб.
Срок обращения	3 года
Купон	полугодовой
Оферта	нет
Дата размещения	17 ноября 2010 г.
Ориентир по ставке купона	7,7-8,0% (УТМ7,85-8,16%)

Ключевые финансовые показатели ТрансКредитБанка, млн руб.

МСФО	6М09	9М09	2009	3М10	6М10
Чистые проц. доходы	6 368	9 689	12 930	2 997	6 565
Чистые комисс. доходы	2 222	3 186	4 179	833	1 793
Доходы от операц. с ц.б.	742	1 701	2 171	984	796
Д-ды от опер. с ин. вал.	(799)	(313)	51	48	380
Д-ды от переоц. ин. вал.	1 027	620	336	(21)	106
Сумм. операц. доходы	10 008	15 287	20 665	5 041	10 486
Операционные расходы	(3 533)	(5 475)	(8 254)	(2 365)	(4 988)
Резервы	(5 124)	(5 309)	(7 160)	(771)	(1 847)
Чистая прибыль	938	3 558	4 139	1 480	2 774
Денежные ср-ва и эквив.	43 055	34 144	30 046	45 739	41 564
Средства в банках	2 990	14 464	40 345	23 945	26 297
Ценные бумаги	22 030	36 255	31 656	52 352	68 921
Кред. и авансы клиентам	144 054	153 930	143 295	159 831	176 482
Основные средства	4 911	4 965	5 297	5 259	5 304
Прочие активы	3 353	3 332	7 830	7 512	10 185
Активы	220 393	247 090	258 469	294 637	328 753
Средства банков	24 336	23 898	19 912	11 974	13 101
Задолж. перед ЦБ РФ	-	5 007	5 012	-	-
Средства физ. лиц	31 479	34 968	39 700	44 931	48 609
Сред-ва корп. клиентов	40 308	37 154	46 449	44 651	43 197
Средства гос. органов	61 556	74 967	65 997	110 601	148 456
Долг. ценные бумаги	32 807	35 675	42 425	42 300	31 185
Прочие обязательства	1 490	1 425	2 789	2 113	5 119
Субординиров. займы	11 506	14 668	16 032	16 308	16 560
Собственный капитал	16 910	19 327	20 152	21 760	22 526
<i>Коэффициенты</i>					
Чистая проц. маржа, %	7,1	6,6	6,4	5,0	5,1
ROAA, %	0,8	1,9	1,6	2,1	1,9
ROAE, %	11,3	26,7	22,7	28,2	26,0
Просроч. задолжен. *, %	2,3	4,5	5,1	4,6	4,2
Норма резервир., %	6,3	6,0	7,5	7,1	7,1
Дост-ть капитала, %	13,9	13,9	14,6	13,5	12,1
Д-ть капитала I ур., %	8,5	8,2	8,4	8,0	7,3
Кредиты/депозиты	108,0	104,7	94,2	79,8	73,5
Расходы/доходы, %	35,3	35,8	39,9	46,9	47,6

* Кредиты, просроченные более чем на 90 дней.

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

Банк размещает облигации на 5 млрд руб. сроком на три года

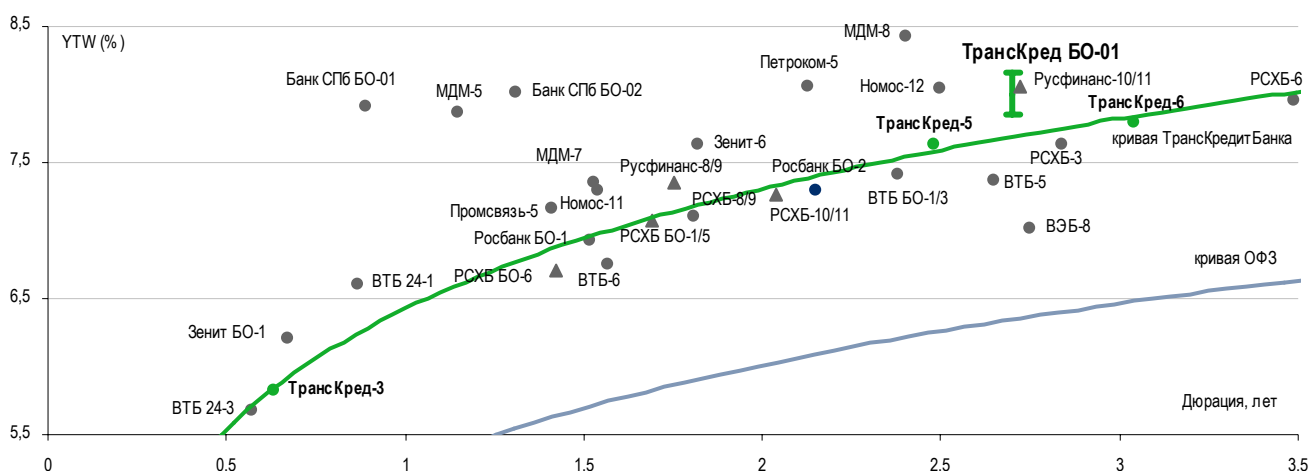
- Комфортные позиции ликвидности: запас денежных средств на балансе составляет 41,6 млрд руб., портфель ценных бумаг – 68,9 млрд руб. При этом в нынешнем и следующем году ТКБ предстоит исполнить обязательства по рублевым облигациям на 8 млрд руб. и погасить еврооблигации на 350 млн долл. Отношение Кредиты/Депозиты на конец I полугодия составляло 73,5%.
- Низкая капитализация при показателях общей достаточности капитала и достаточности капитала I уровня на уровне 12,1% и 7,3% соответственно. Это отчасти сглаживается прибыльностью банка.

Диверсификация источников фондирования для финансирования операционной деятельности. Целью размещения данного выпуска является привлечение средств для финансирования основной деятельности банка. В начале 2010 г. ТКБ объявил о планах увеличения в течение года корпоративного кредитного портфеля на 45%, розничного – на 15%, однако они были превышены уже по итогам I полугодия: корпоративный портфель вырос на 51,6%, розничный – на 18,0%. Благодаря интенсивному развитию ТКБ заработал в I полугодии 2,8 млрд руб. чистой прибыли, а по итогам года планирует получить 5,4 млрд руб. – на 31,7% больше, чем в 2009 г. В связи с этим перед банком встала задача привлечения фондирования для расширения деятельности (поступления от размещенного в августе ТрансКред-5, по сути, были направлены на замену погашенного ранее в этом году выпуска ТрансКред-1). В настоящее время банк готовит также проспект по программе валютных заимствований на сумму 2 млрд долл., так что в скором времени не исключен его выход на внешние долговые рынки. Теперь, когда ТКБ, по сути, воспринимают как риск ВТБ, банку будет проще занять больший объем средств по меньшей ставке. Возвращаясь к рублевым облигациям банка, скажем, что, помимо размещаемого, у ТКБ зарегистрировано еще два выпуска биржевых облигаций на 10 млрд руб., – это совсем немного по сравнению с существующими программами заимствований других государственных банков, и их потенциальное размещение, на наш взгляд, не окажет негативного давления на кривую облигаций ТКБ.

Рекомендуем участвовать в размещении. После того как были названы более конкретные сроки поэтапного перехода ТКБ под контроль ВТБ, спреды между облигациями двух банков стали постепенно сужаться. В августе выпуск ТрансКред-5 был размещен с премией в размере 40–45 б.п. к кривой ВТБ, а с того момента спреды между кривыми двух банков сузились до 15–25 б.п. Ориентир доходности нового выпуска (7,85–8,16% годовых) предлагает премию на уровне 40 б.п. к близкому по дюрации ВТБ-5 по нижней границе объявленного диапазона. Спред к кривой ТКБ составляет 25 б.п., кроме того, выпуск с более длинной дюрацией ТрансКред-6 (3,04 года против 2,74% у ТрансКред БО-01) торговался вчера с доходностью 7,83%, то есть ниже предлагаемого ориентира. Предоставление премии за первичное размещение мы считаем в целом правильным, однако не сомневаемся, что вскоре после выхода на вторичные торги выпуск ляжет на кривую облигаций банка. Исходя из этого, мы считаем предложение привлекательным и рекомендуем участвовать в размещении. А поскольку переход ТКБ под 100-процентный контроль ВТБ будет происходить постепенно в течение следующих трех лет (то есть на горизонте обращения выпуска), привлекательность выпуска повышает потенциал дальнейшего сокращения спредов между ВТБ и ТКБ.

Предлагается премия ко вторичному рынку порядка 25 б.п. по нижней границе ориентира

Рублевые облигации банков (по состоянию на 15 ноября 2010 г.)



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@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

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырсыкова, myrsikovanv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

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

Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestoviav@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкрюг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru
Полина Воробьева, vorobievapa@uralsib.ru
Екатерина Трофилеева, trofileevaeg@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал 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