

### ПРИВЛЕКАТЕЛЬНОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ ОТ «КАЧЕСТВЕННОГО» ЭМИТЕНТА

#### Банк размещает облигации на 5 млрд руб.

**Возвращение после недолгого перерыва.** ОТП Банк объявил о размещении выпуска биржевых облигаций объемом 5 млрд руб. и сроком обращения три года без оферты. Сбор заявок продлится до 27 июля. Банк дебютировал на рублевом рынке облигаций в марте нынешнего года, разместив выпуск серии 02 объемом 2,5 млрд руб. при солидном спросе со стороны инвесторов, и уже тогда не скрывал своих планов вернуться на первичный рынок позже в этом году. Помимо размещаемого, у ОТП Банка зарегистрировано еще два выпуска биржевых облигаций суммарно на 10 млрд руб., и мы не исключаем, что в текущих, довольно комфортных условиях с ликвидностью на рынке предложение может быть увеличено – финансовые метрики банка это вполне позволяют.

**Подведены итоги 2010 г. – отличия от прогноза в лучшую сторону.** Мы подробно рассматривали операционный и финансовый профиль банка в нашем специальном обзоре к дебютному размещению его рублевых облигаций, с которым можно ознакомиться здесь:

[http://www.uralsibcap.ru/products/download/110324\\_OTP-Bank\\_Primary.pdf?docid=10157&lang=ru](http://www.uralsibcap.ru/products/download/110324_OTP-Bank_Primary.pdf?docid=10157&lang=ru)

В указанном обзоре анализ проводился на основании прогнозных данных банка за 2010 г., позволивших нам сделать вывод о его достаточно устойчивом финансовом профиле. Опубликованная впоследствии аудированная отчетность ОТП Банка по МСФО за 2010 г. отличалась от прогноза лишь в лучшую сторону: в частности, суммарный операционный доход оказался на 12% выше, а операционные расходы – на 5% ниже прогноза, что привело к повышению чистой прибыли на 11% относительно прогнозного уровня. Балансовые показатели совпали с прогнозными. Таким образом, наше положительное впечатление о финансовом профиле банка подтвердилось.

**Итоги I квартала, опять-таки, положительные.** Пока ОТП Банк готовит аудированную отчетность по МСФО лишь раз в год. Однако его материнская структура OTP Bank Plc представила отчетность по МСФО за I квартал 2011 г., в которой раскрыты отдельные показатели ее российской «дочки» в указанный период. Согласно представленным данным, чистая прибыль ОТП Банка увеличилась более чем в шесть раз год к году до 1,1 млрд руб., что было достигнуто как за счет роста доходов (на фоне растущей чистой процентной маржи – на 4,93 п.п. год к году и 2,5 п.п. квартал к кварталу – до 17,63%), так и благодаря снижению стоимости риска на 3,85 п.п. год к году и 0,94 п.п. квартал к кварталу – до 4,05%. Как следствие, доходность активов и капитала увеличилась до внушительных показателей – 4,8% и 30,8% – это наивысшие показатели среди всех банковских активов OTP Bank Plc (показатели группы – 1,8% и 13,7%), что укрепляет нас во мнении о высокой вероятности оказания помощи российской дочке в случае необходимости.

#### Информация о выпуске

Эмитент	ОАО "ОТП Банк"
Кредитный рейтинг	Ba1/BB
Серия облигаций	BO-01
Объем	5 млрд руб.
Дата размещения	2 августа 2011 г.
Срок обращения	три года
Купон	полугодовой
Оферта	нет
Закрытие книги заявок	27 июля 2011 г.
Ориентир по ставке купона	8,0-8,25 (УТМ8, 16-8,42%)

#### Основные финансовые показатели ОТП Банка, тыс. руб.

МСФО	2008	2009	2010	1 кв.11
Чистые процентные доходы	10 026	11 019	14 772	4 184
Чистые комисс. доходы	1 416	714	1 425	513
Доходы от операций с ц.б.	1 226	832	888	н.д.
Доходы от операций с ин. валютой	(829)	(248)	(857)	н.д.
Доходы от переоценки ин. вал.	-	(25)	320	н.д.
Сумм. операц. доходы	11 897	12 441	16 549	4 523
Операционные расходы	(6 106)	(6 335)	(6 918)	(2 288)
Резервы	(3 897)	(5 080)	(3 597)	(732)
Чистая прибыль	1 494	753	3 369	1 145
Денежные средства и эквиваленты	17 066	8 724	7 513	н.д.
Средства в банках	413	15 204	8 690	н.д.
Ценные бумаги	4 987	10 095	9 813	н.д.
Кредиты и авансы клиентам	53 762	54 561	67 992	63 073
Основные средства	2 784	2 615	2 510	н.д.
Прочие активы	670	934	959	н.д.
Активы	79 382	92 133	97 476	94 250
Средства банков	33 472	25 084	17 200	15 178
Средства клиентов	32 831	49 809	58 599	52 354
Долговые ценные бумаги	1 309	2 573	3 340	6 016
Прочие обязательства	814	1 216	1 604	н.д.
Субординированный заем	2 113	2 195	2 258	2 096
Собственный капитал	8 844	11 256	14 475	15 739
<i>Коэффициенты</i>				
Чистая процентная маржа, %	12,9	14,4	16,0	17,6
ROAA, %	2,1	0,9	3,6	4,8
ROAE, %	21,3	7,5	26,2	30,8
Просроч. задолженность*, %	8,4	12,4	12,3	14,1
Норма резервирования, %	7,9	12,9	13,4	11,9
Достаточность капитала, %	17,3	20,5	20,2	н.д.
Достаточность капитала I уровня, %	14,1	15,3	16,6	16,7
Кредиты/депозиты, %	163,8	109,5	116,0	120,5
Расходы/доходы, %	51,3	50,9	41,8	49,9

\* Кредиты, просроченные более чем на 90 дней

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

Банк размещает облигации на 5 млрд руб.

Среди негативных итогов квартала отмечаем рост доли кредитов, пророченных более чем на 90 дней, на 0,8 п.п. до 14,1% при снижении их покрытия накопленными резервами на 3,3 п.п. до 84,1%, а также сокращение кредитного портфеля. Последнее венгерская группа относит в основном на счет колебаний валютных курсов (отчетность представлена в венгерских форинтах). Однако это не меняет наш в целом позитивный взгляд на финансовый профиль ОТП Банка, который, помимо сильных позиций на российском рынке розничного кредитования, обладает и высокой достаточностью капитала (отношение Собственный капитал/Активы – 16,7%).

**Основные финансовые показатели ряда российских банков за 2010 г.**

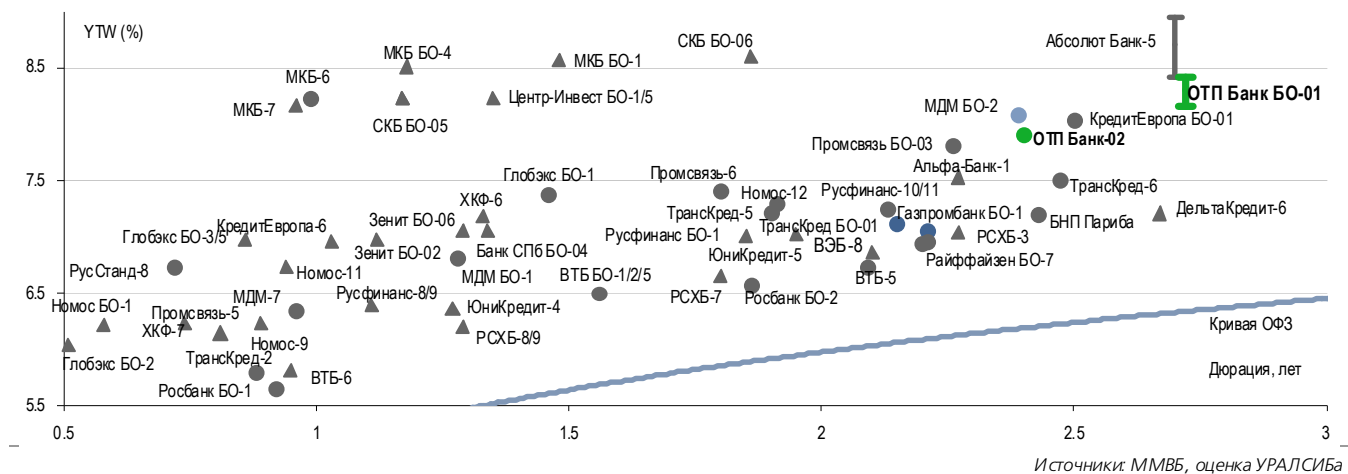
	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетности	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	NPL, %	Затраты / доходы	Доходность активов, %	Кредиты / депозиты	Достаточность капитала, %	Резервы / кредиты, %
Абсолют банк	Ва3/ВВ+	МСФО	3 593	4,3	-	0,9	(0,2)	1,9	20,7	13,5
Альфа-Банк	ВВ-/Ва1/ВВ+	МСФО	28 478	5,7	4,7	0,4	2,2	1,0	18,2	7,6
Банк СГПб	Ва3	МСФО	8 927	5,1	4,9	0,3	1,6	1,0	13,0	9,6
ВТБ	ВВВ/Ваа1/ВВВ	МСФО	140 870	5,1	8,6	0,4	1,4	1,3	16,8	9,0
Газпромбанк	ВВ/Ваа3	МСФО	64 072	2,2	2,1	0,5	3,6	0,9	16,8	4,7
Глобэксбанк	ВВ-/ВВ	МСФО	3 740	5,0	0,8	0,7	0,7	1,6	21,9	2,1
КБ Восточный	В2	МСФО	3 008	10,8	9,7	0,6	3,1	1,0	11,6	8,7
Кредит Европа	Ва3/ВВ-	МСФО	2 780	7,6	3,2	0,5	3,4	1,9	19,6	3,7
МДМ-Банк	В+/Ва2/ВВ	МСФО	12 579	5,2	14,4	0,7	0,5	1,0	20,3	11,9
МКБ	В1/В+	МСФО	5 418	5,5	1,3	0,4	2,4	1,1	13,6	2,6
Номос Банк	Ва3/ВВ-	МСФО	17 363	5,2	2,4	0,4	2,6	1,1	15,6	4,4
<b>ОТП Банк</b>	<b>Ва1/ВВ</b>	<b>МСФО</b>	<b>3 200</b>	<b>16,0</b>	<b>12,3</b>	<b>0,4</b>	<b>3,6</b>	<b>1,2</b>	<b>20,2</b>	<b>13,4</b>
Промсвязьбанк	Ва2/ВВ-	МСФО	15 559	5,3	10,9	0,5	0,5	1,0	14,4	10,8
Ренессанс Капитал	В/В3/В	МСФО	1 334	32,3	6,0	0,4	3,7	1,7	29,3	3,6
Русский Стандарт	В+/Ва3/В+	МСФО	4 488	16,1	5,9	0,6	1,4	1,3	19,7	8,7
Сбербанк	Ваа1/ВВВ	МСФО	283 274	6,8	7,3	0,4	2,3	0,8	16,8	11,3
Транскредитбанк	ВВ/Ва1	МСФО	12 832	5,0	3,6	0,5	2,3	0,7	10,8	5,5
ХКФБ	В+/Ва3/ВВ-	МСФО	3 310	24,9	6,9	0,4	9,5	3,2	33,5	7,3

Источники: данные банков

**Ориентиры выглядят привлекательно, не исключаем их снижения либо увеличения объема предложения.** Ориентиры по доходности выпуска ОТП Банк БО-01 находятся в диапазоне 8,16–8,42% (купон 8,0-8,25%), что соответствует спреду к кривой ОФЗ в размере 180–206 б.п. В то же время находящийся в обращении ОТП Банк-02 торгуется со спредом к ОФЗ в размере 169 б.п., что свидетельствует о наличии небольшой премии ко вторичному рынку даже по нижней границе ориентира. Исходя из этого, мы считаем выпуск привлекательным в рамках диапазона, с которым проводится маркетинг, однако не исключаем, что в итоге либо будет снижен ориентир, либо увеличен объем предложения.

**Предложение привлекательно даже по нижней границе ориентира**

Рублевые облигации крупных российских банков по состоянию на 22 июля 2011 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

Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

### Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru  
Александр Глебов, glebovav@uralsib.ru

## Управление по рынкам долгового капитала

### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlovaa@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  
Ольга Степаненко, stepanenkoa@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  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru  
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru  
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru  
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Станислав Кондратьев, kondratievsd@uralsib.ru

### Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru

### Макроэкономика

Алексей Девятов, devyatovae@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

### Банки

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

### Телекоммуникации/Медиа/

Информационные технологии  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

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

### Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт  
Артем Егоренков, egorenkovag@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

### Потребительский сектор/Недвижимость

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

### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

## Редактирование/Перевод

### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru  
Степан Чургов, chugrovss@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 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 2011