

КЛЮЧ К БОГАТСТВАМ КУБАНИ

Банк предлагает биржевые облигации серии БО-2 на 1,5 млрд руб.

Опорный банк Кубани... Крайинвестбанк был создан в 2001 г. в Краснодаре как уполномоченный банк краевой администрации. Наряду с обслуживанием финансовых потоков местных органов власти, банк активно развивал деятельность в корпоративном и розничном секторах в пределах Краснодарского края. Филиальная сеть Крайинвестбанка насчитывает 11 операционных офисов, 50 дополнительных офисов, 11 операционных касс, а также представительства в Москве, Австрии и Германии. Кроме того, банк располагает крупнейшей в регионе сетью банкоматов. Крайинвестбанк развивается достаточно быстрыми темпами, на уровне рыночных. Согласно данным Интерфакса, по итогам 2012 г. он занимал 118-е место среди российских банков по размеру активов (111-е по величине капитала), в 2010 и 2011 г. находился на 112-м и 119-м местах соответственно. По масштабам Крайинвестбанк уступает таким региональным банкам с диверсифицированным бизнесом, как Запсибкомбанк (B+/-/-) и АТБанк (-/B2/-).

...в собственности краевой администрации. Администрации Краснодарского края принадлежит 98% акций Крайинвестбанка, 2% акций находится в собственности австрийской компании. Финансовое состояние края довольно благополучное. Это третий по численности населения и седьмой по объему ВРП регион России. Диверсифицированная экономика края обеспечивает широкую базу налогообложения и стабильные налоговые поступления. При этом в последние годы Краснодарский край также один из крупнейших получателей федеральных трансфертов. Учитывая небольшой размер Крайинвестбанка относительно бюджета и финансовых ресурсов основного акционера, велика вероятность, что в случае необходимости банку будет обеспечена поддержка. В 2012 г. банк уже увеличил уставной капитал на 1,5 млрд руб., а на 2013 г. планирует докапитализацию объемом 1 млрд руб.

Хорошие перспективы дальнейшего роста бизнеса. В 2007 г. банк получил кредитный рейтинг от S&P на уровне «B-», который в последующие годы был повышен до «B+», а в 2011 г. Fitch присвоило банку рейтинг «B+», сохраняющийся и поныне. Рейтинги были подтверждены в августе 2012 г. и феврале 2013 г. соответственно. Позитивные ожидания агентств обусловлены устойчивым ростом бизнеса банка, вливаниями в капитал со стороны акционера и сохранением хороших показателей капитализации и прибыльности. С другой стороны, сдерживающим фактором является концентрация бизнеса в одном регионе. Переориентация банка на МСБ и физических лиц – вполне разумная стратегия с учетом структуры экономики края и необходимости конкурировать с федеральными банками за крупных корпоративных клиентов. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе дальнейшее повышение рейтингов маловероятно, однако возможно повышение прогнозов их развития в случае диверсификации и увеличения масштабов бизнеса банка, а также сохранения хорошего качества активов.

Параметры выпуска Крайинвестбанка

Кредитный рейтинг	B+/-/B+
Серия облигаций	БО-2
Срок обращения	три года
Оферта	1,5 года
Объем выпуска	1,5 млрд руб.
Купон	полугодовой
Закрытие книги заявок	24.04.2013
Дата размещения	26.04.2013
Ориентир по купону, %	11,35-11,75%
Ориентир по доходности, %	11,67-12,1%

Банки в сегменте single-B

На 01.01.2013 г., РСБУ

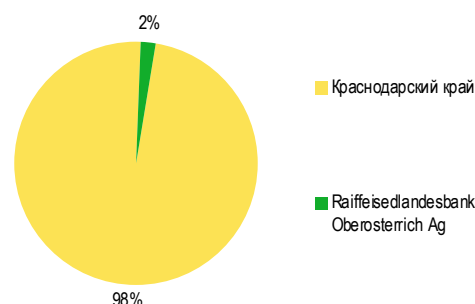
Банк	Рейтинг	Интерфакс*	Активы, млрд руб.	ЧПМ, %	Н1, %
УБРиР	B/-	40	143	5,0	11
Татфондбанк	-B3/-	53	103	1,7	11
Крайинвестбанк	B+/-/B+	118	31	5,5	12
А-Т Банк	-B2/-	61	88	9,1	13
Запсибкомбанк	B+/-	67	83	6,7	12
ЛОКО-Банк	-B2/B+	75	71	5,5	12

* Место в рейтинге Интерфакса

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

Под контролем региональных властей

Акционерная структура на 01.01.2013 г.



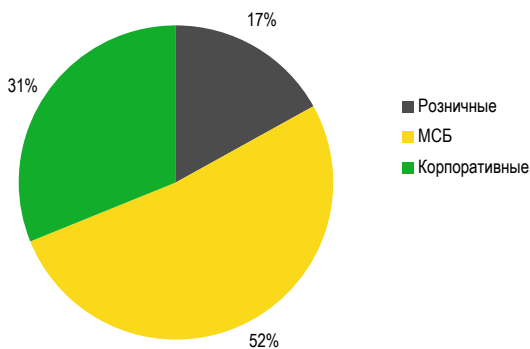
Источники: данные эмитента

ОБЗОР ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ

Акцент на МСБ и физических лицах. Структура активной части баланса Крайинвестбанка достаточно проста и соответствует стратегии развития крупного регионального финансового института. Ее основу формируют ссудная задолженность (49% активов в 2012 г.) и ликвидные средства (20%), преимущественно в виде денежных средств и депозитов в других кредитных организациях. Остаток составляют вложения в недвижимость и финансовые инвестиции. В 2009–2012 гг. кредитный портфель рос в среднем на 24% в год. В 2012 г. на фоне бурного увеличения объема кредитов малому бизнесу и физическим лицам снизилась задолженность крупных корпоративных заемщиков, в результате прирост всего кредитного портфеля составил около 9%. Следует отметить тенденцию к увеличению комиссионных доходов банка, в том числе доходов от обслуживания кредитных карт и иных розничных продуктов. Отношение расходов к доходам, существенно превышавшее средний рыночный уровень и негативно отражавшееся на рентабельности, в настоящее время падает, в том числе из-за расширения более рентабельного розничного бизнеса. Рентабельность банка не слишком высока, но в последний год существенно улучшилась. Стратегия (в том числе предусматривающая участие банка в программах субсидированного кредитования и повышение доли розничного сектора) направлена на увеличение прибыли и снижение коэффициента Расходы/Доходы.

На МСБ приходится более 50% кредитного портфеля...

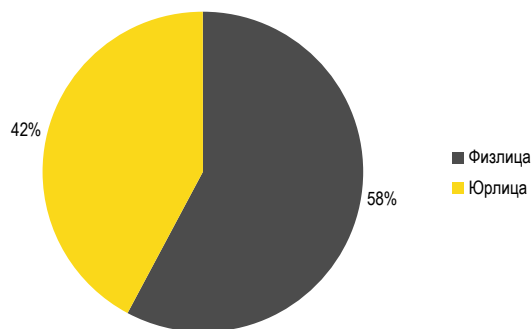
Структура кредитного портфеля на 31.12.2012 г.



Источники: данные эмитента

...а физлица доминируют в пассивах

Структура пассивов 31.12.2012 г.



Источники: данные эмитента

Структура и качество активов меняются. Структура кредитного портфеля банка постепенно становится более диверсифицированной, доля крупнейших клиентов снижается. В 2012 г. существенно упал объем кредитов крупным заемщикам, а значение предприятий малого и среднего бизнеса, наоборот, выросло. На конец 2012 г. на долю десяти крупнейших заемщиков приходилось 23,2% кредитного портфеля Крайинвестбанка. С одной стороны, столь высокая концентрация портфеля и аффилированность многих крупных клиентов с региональными властями позволяет более тщательно отслеживать качество кредитов. На конец 2012 г. доля задолженности, просроченной на срок свыше 90 дней, составляла у банка 2,38% по кредитам юрлицам и 2,85% – с учетом физических лиц. У сопоставимых банков этот показатель выше: Татфондабанк – 3,6%, УБРИР – 5,2%. Стоит обратить внимание, что норматив Н6 (максимальный размер риска на одного заемщика или группу связанных заемщиков) находится у Крайинвестбанка вблизи 18,5% (22,7% в 2011 г.) при максимально допустимом по стандартам ЦБ 25-процентном уровне.

Поддержание значительного запаса ликвидности, снижение зависимости от крупнейших заемщиков. Крайинвестбанк сохраняет комфортный запас ликвидных средств, что необходимо в силу существенных вложений банка в недвижимость и ценные бумаги (включая ценные бумаги для продажи и инструменты, удерживаемые до погашения). По итогам 2012 г. доля этих вложений увеличилась до 24% от совокупных активов банка. Потенциально вложения в недвижимость напрямую и в виде ЗПИФ могут оказать давление на устойчивость банка, но высокая капитализация и хороший запас ликвидности снижают данный риск. По информации эмитента, портфель ценных бумаг состоит преимущественно из облигаций.

Низкая зависимость от оптового фондирования. Структура пассивов Крайинвестбанка выглядит сбалансированной. Основным источником фондирования выступают средства клиентов, стабильно формирующие порядка 70% всех обязательств. Коэффициент Чистые кредиты/Депозиты традиционно ниже 100% (около 71% в среднем за 2009–2012 гг.), что демонстрирует способность банка финансировать свою деятельность за счет привлекаемых депозитов. Зависимость от финансирования связанных сторон остается невысокой – наибольший объем ресурсов обеспечивают малый и средний

Банк предлагает биржевые облигации серии БО-2 на 1.5 млрд. руб.

бизнес и физические лица. Объем публичных обязательств незначителен, он сформирован одним выпуском облигаций (серии БО-01 на 1,5 млрд руб.) и векселями, имеющими преимущественно краткосрочную структуру. Новый выпуск увеличит долю публичных обязательств и удлинит срок пассивов.

Достаточность капитала высокая. Капитализация банка, по нашей оценке, достаточно высокая – отношение Капитал/Активы на конец 2012 г. составляло 15,54% (12,36% в 2011г.), а норматив Н1 – 12,94% (13,13% на 1 января 2013 г.). У других региональных банков этот норматив на ту же дату примерно такой же или ниже: 12,25% у СКБ-Банка, 11,21% у УБРИРА. К тому же акционер Крайинвестбанка проводит регулярные допэмиссии, которые способствуют поддержанию высокого уровня капитализации. Факт таких вливаний говорит о заинтересованности собственника в стабильном развитии бизнеса банка и высокой вероятности, что в случае необходимости он окажет банку поддержку.

Основные финансовые показатели Крайинвестбанка

МСФО, млн руб.				
	2009	2010	2011	1 п/г 2012 *
Чистые процентные доходы	869	982	1 141	543
Чистые комиссионные доходы	414	568	601	276
Доходы от операций с ценными бумагами	108	-35	36	27
Доходы от операций с иностранной валютой	93	51	78	31
Доходы от операций с драгоценными металлами	7	3	5	1
Прочие доходы	(134)	62	231	22
Суммарные операционные доходы до резервов	1 357	1 631	2 092	900
Операционные расходы	(1 108)	(1 435)	(1 417)	735
Резервы	(86)	(163)	-408	(44)
Чистая прибыль	561	55	111	59
				2012
Ден. средства и эквив.	2 981	3 108	3 334	3 559
Средства в банках	1 962	2 215	2 242	2 278
Ценные бумаги	1 610	3 785	2 357	3 507
Кредиты и авансы клиентам, нетто	8 235	11 175	15 471	15 616
Резервы под возможные потери по ссудам	465	586	993	
Основные средства	1 749	1 692	1 726	2 025
Прочие активы	879	2 197	2 529	4 767
Активы	17 416	24 172	27 659	31 752
Средства банков	2 801	3 667	1 997	2 572
Средства клиентов	11 330	17 175	20 512	22 511
Выпущенные долговые ценные бумаги	42	5	1 531	1 228
Прочие обязательства	161	152	274	517
Собственный капитал	3 082	3 171	3 345	4 924
<i>Кoeffициенты</i>				
Рентабельность капитала (ROAE), %	18,7	1,8	3,4	2,9
Рентабельность активов (ROAA), %	4,0	0,3	0,4	0,4
Чистая процентная маржа, %	9,3	6,8	6,1	5,2
Расходы/доходы, %	81,7	88,0	82,2	81,1
Чистый кредиты/Депозиты	0,7	0,7	0,8	0,7
Просроченные кредиты/Кредиты, %**	2,7	1,8	1,7	2,8
Капитал/Активы, %	17,7	13,1	12,1	15,5
Денежные средства/Активы, %	17,1	12,9	11,3	11,2

* Неаудированные данные, МСФО

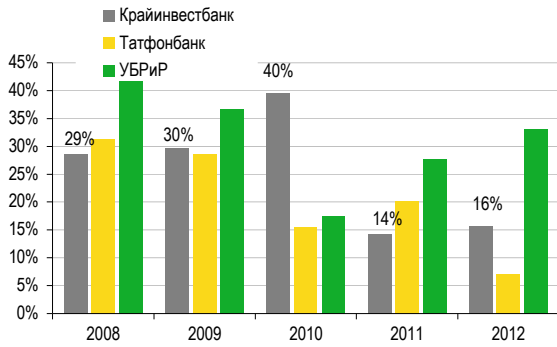
** Свыше 90 дней

Источники: данные банка, оценка УРАЛСИБа

Банк предлагает биржевые облигации серии БО-2 на 1.5 млрд. руб.

Темпы роста активов восстановились после кризиса

Динамика роста активов, %

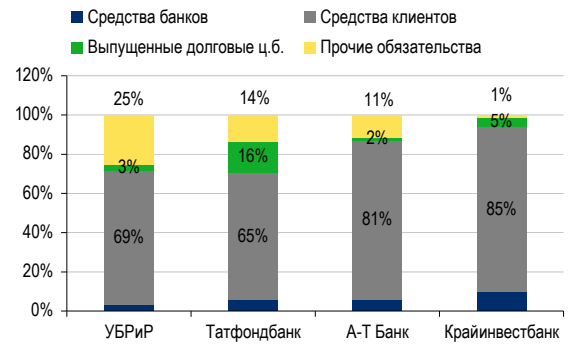


* Согласно данным 101-й формы

Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

Основа фондирования – средства клиентов

Структура пассивов, %

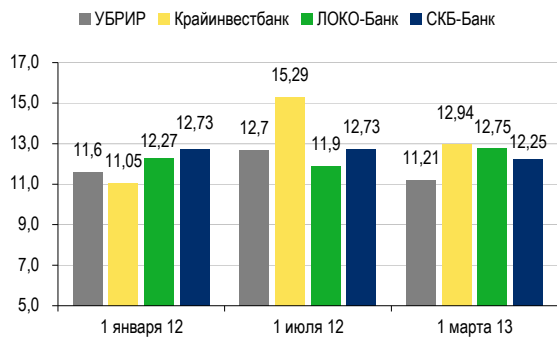


* Согласно данным 101-й формы

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

Н1 сопоставим с показателями региональных банков

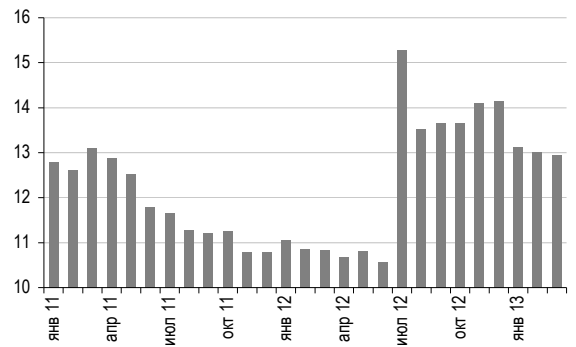
Показатель достаточности капитала Н1, %



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

Н1 Крайинвестбанка вырос после докапитализации

Динамика достаточности капитала Н1, %



Источники: ЦБ РФ, оценка УРАЛСИБа

ПОЗИЦИОНИРОВАНИЕ ВЫПУСКА

Параметры нового выпуска. Общий объем зарегистрированных бумаг Крайинвестбанка составляет 8,2 млрд руб. Это четыре выпуска биржевых облигаций, один из которых, серии БО-2 на сумму 1,5 млрд руб., в настоящий момент предлагается инвесторам. Номинальный срок обращения бонда составит три года, оферта запланирована через полтора года. Новый выпуск соответствует условиям включения в ломбардный список ЦБ и котировальный список «А1» ММВБ. Крайинвестбанк дебютировал на российском долговом рынке в 2008 г., разместив классические облигации на 1 млрд руб. Следующий выпуск, БО-1 объемом 1,5 млрд руб., был размещен в 2011 г. Он отвечал критериям ломбардного списка ЦБ РФ и был в него включен.

Ориентир для нового выпуска – качественные региональные банки. Средний диапазон ставки купона для бумаг третьего эшелона банковских эмитентов при дюрациях 1–1,5 года составляет 10,5–11,2% (премия к кривой госбумаг – 460–550 б.п.). Ориентир по ставке купона для размещаемого выпуска – 11,35–11,75%, что соответствует эффективной доходности к погашению через 18 месяцев на уровне 11,67–12,1% и премии к кривой ОФЗ порядка 590–620 б.п. Находящийся в обращении выпуск бумаг Крайинвестбанка не годится для позиционирования новой бумаги ввиду его низкой ликвидности. Больше для этих целей, на наш взгляд, подходят недавно размещенные бонды других универсальных частных банков, в частности Татфондбанка и Запсибкомбанка, сходных с Крайинвестбанком по кредитному качеству, рейтингам и региональной специфике. Также ориентиром может быть более крупный и прибыльный, но имеющий рейтинг на одну ступень ниже АТБанк. Наконец, один важный ориентир для оценки качества и справедливой доходности предлагаемой бумаги – кредитное качество ключевого акционера и доходность его облигаций (выпуск КраснодарКр-3 с сопоставимой дюрацией торгуется с доходностью 7,6% годовых).

Справедливая доходность – 11,8%. По объему активов взятые для сравнения банки существенно превосходят Крайинвестбанк, однако этот недостаток последнего частично компенсируется статусом его контролирующего акционера – Краснодарского края. По нашему мнению, бумаги Крайинвестбанка должны торговаться на 35–45 б.п. выше более длинного выпуска Запсибкомбанк БО-3. Что касается АТБанка, по отношению к его бондам новая бумага, на наш взгляд, должна предлагать премию в размере 110–120 б.п. Мы считаем новый выпуск Крайинвестбанк-БО-2 (11,67–12,1%) инвестиционно привлекательным почти на всем маркейтируемом диапазоне доходности.

Обзор первичных размещений в банковском секторе

Январь - апрель 2013 г.

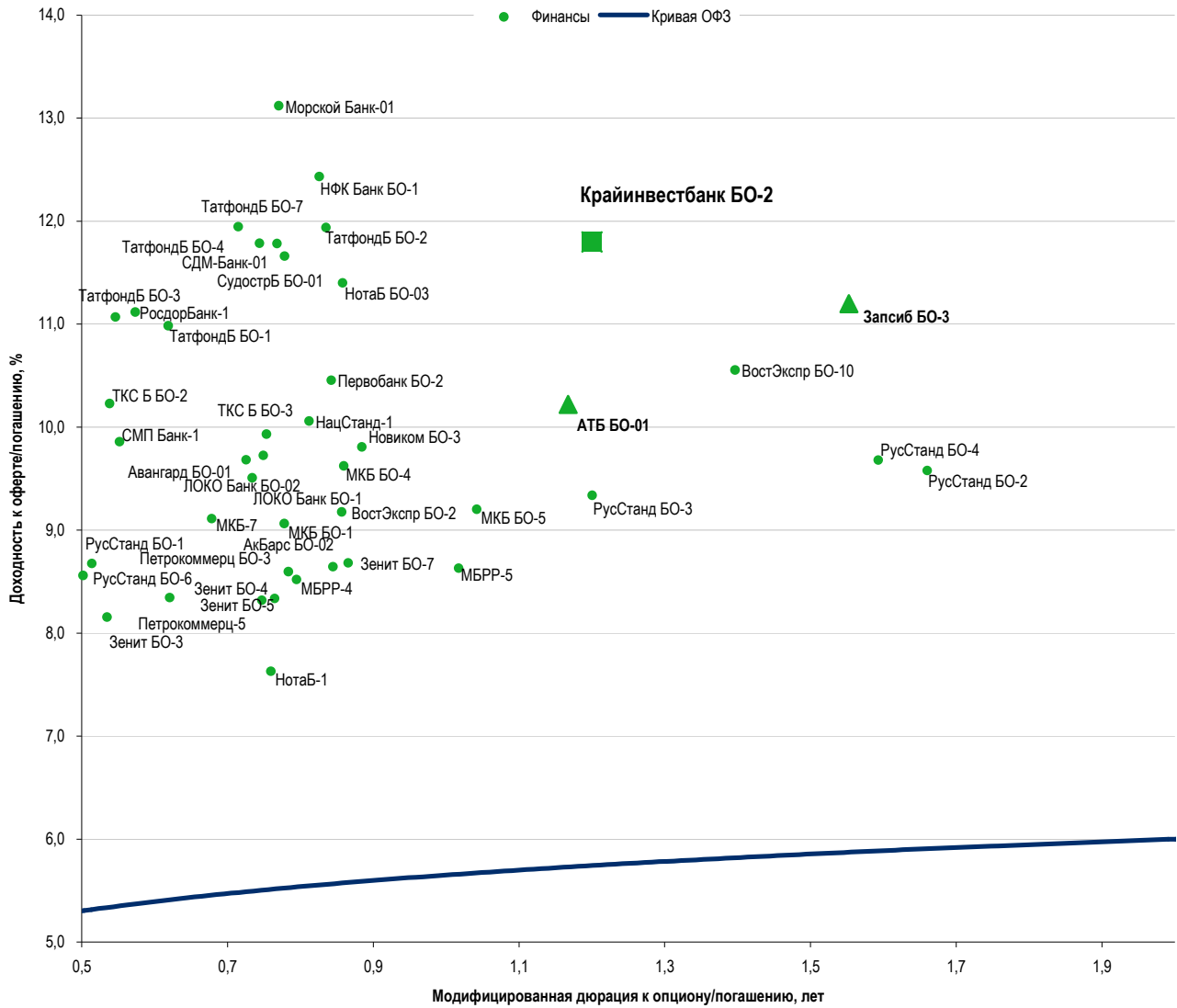
Выпуск	Рейтинг	Объем, млрд руб.	Срок обращения, лет	Оферта, лет	Ориентир купона,%	Ориентир доходности, %	Даты формирования книги	Установленная ставка купона,%
ВТБ БО-21	BBB/Вaa1/BBB	15,0	3,0	-	-	-	-	8,15
ВТБ БО-22	BBB/Вaa1/BBB	15,0	3,0	-	7,9-8,15	8,14-8,40	15.02.2013	7,90
БанкМосквы БО-01	-/Ba2/BBB	10,0	3,0	-	-	-	-	8,05
Росбанк-БО-5,6	-/Vaa3/BBB+	10,0	3,0	-	9,0-9,25	9,20-9,46	22.01-24.01	8,80
АКБ Авангард	-/B2/-	1,5	3,0	1,0	9,75	9,99	25.01-30.01	9,75
Татфондбанк-БО-7	-/B3/-	2,0	3,0	1,0	12,5-13,0	12,89-13,42	30.01-06.02	12,75
Меткомбанк-БО-1 (вторич.)	-/B2/-	1,5	1,5	-	11	11,3	05.02-06.02	11,00
Юникредит-БО-6	BBB/NR/BBB+	5,0	3,0	-	8,70-8,90	8,89-9,10	06.02-08.02	8,60
ЛОКО-Банк-БО-2	-/B2/В+	4,0	3,0	1,0	10,25-10,75	10,51-11,04	06.02-12.02	10,40
Восточный Экспресс-02*	-/B1/-	4,5	5,5	-	13,4-13,9	13,85-14,38	07.02-09.02	13,60
Азиатско-Тихоокеанский Банк-БО-1	-/B2/-	3,0	3,0	1,5	10,5-11	10,78-11,30	07.02-14.02	10,40
КредитЕвропа-Банк-БО-4	-/Va3/BB-	5,0	3,0	1,0	9,3-9,8	9,52-10,04	13.02-15.02	9,6
Альфа-Банк-БО-8	BB+/Va1/BBB-	5,0	3,0	-	8,65-8,85	8,84-9,05	20.02-22.02	8,7
ХКФ-БО-2	-/Va3/BB-	3,0	3,0	-	9,4-9,5	9,74-9,84	22.02-25.02	9,4
МКБ-12*	В+/В1/BB-	2,0	5,5	-	12,0-12,75			12,25
Русский Стандарт-БО-3	В+/Va3/В+	3,0	3,0	1,5	9,4-9,8	9,62-10,04	20.02-27.02	9,8
Русский Стандарт-БО-4	В+/Va3/В+	3,0	3,0	2,0	9,65-10,0	9,88-10,25	20.02-27.02	10,0
СДМ-Банк-01	-/В	1,5	3,0	1,0	12,25-12,75	12,63-13,16	25.02-27.02	12,4
Запсибкомбанк-БО-3	-/В+/-	2,0	3,0	2,0	11,90-12,5	12,25-12,89	22.02-26.02	11,5
Росбанк-БО-7	-/Vaa3/BBB+	10,0	3,0	0,0	8,4-8,55	8,58-8,73		8,6
Ак Барс-БО-2	-/B2/BB-	5,0	3,0	1,0	9,1-9,3	9,31-9,52	12.03-18.03	9,2
Морской Банк-01	-/B2/-	1,5	3,0	1,0	12,50-13,00	12,89-13,42	19.02-04.03	12,8
Центр-Инвест-БО-3	-/Va3/-	2,5	3,0	1,5	10,0-10,50	10,25-10,78	22.03.2013	10,3
НОТА-Банк БО-3	-/Va3/-	2,0	3,0	1	10,0-10,50	10,25-10,78	22.03.2013	10,3
Новикомбанк БО-3	-/В"/-	3,0	3,0	1	9,75-10,00	10-10,25		9,85

*Субординированные выпуски

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

Бумага привлекательна почти на всем маркетируемом диапазоне доходности

Карта доходностей банковских облигаций категории single-B на 12.04.2013 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

Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru

Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru

Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru

Яна Шнайдер, shnayderyi@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru

Александр Сазонов, sazonoval@uralsib.ru

Алексей Смирнов, smirnovak@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru

Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru

Региональные выпуски

Александр Маргеев, margeevas@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 Боженко, bozhenkonv@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru

Татьяна Днепровская, dneprovskata@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru

Кристина Корнич, kornichko@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Валентина Богомолова, bogomolovava@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru

Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ИТ

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Банки

Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

Минеральные удобрения/

Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru

Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Потребительский сектор/ Недвижимость

Марат Ибрагимов, ibragimovmy@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,

Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru

Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru

Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru

Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru

Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Фриденберг, fridenbergav@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 2013