



Утренний Express-О

14 апреля 2015 г.



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Банк ПЕРЕСВЕТ (-/B+/B+): первичное предложение.

Банк ПЕРЕСВЕТ (-/B+/B+): первичное размещение облигаций серии БО-04 (cup 17,0% - 17,5%, YTP 18,11%-18,68%, оферта 1 год).

Банк ПЕРЕСВЕТ планирует 14-15 апреля сформировать книгу заявок инвесторов на облигации серии БО-04 объемом 3 млрд руб. Выпуск предполагает оферту через 1 год. Ставка купона маркируется на уровне 17,0% - 17,5%, что соответствует эффективной доходности 18,11% - 18,68%, выплата купонов – ежеквартально. На наш взгляд, выпуск интересен на всем предложенном диапазоне доходности.

Банк Пересвет в 2014 г., несмотря на ухудшение операционной среды, показал улучшение финансовых результатов. Чистая прибыль Банка по МСФО-отчетности за 2014 г. составила 3,1 млрд руб. (+13,9% г/г). Капитал увеличился на 44,6% до 14,8 млрд руб. Доля кредитов с просрочкой свыше 90 дней в течение 2014 г. снизилась с 1,1% до 0,5%.

Комментарий. Банк Пересвет планирует 14-15 апреля сформировать книгу заявок инвесторов на облигации серии БО-04 объемом 3 млрд руб. Организаторами размещения выпуска выступают Банк «ФК Открытие» и Банк Зенит. Выпуск предполагает оферту через 12 месяцев и срок обращения 3 года. Индикативная ставка купона объявлена в диапазоне 17,0% - 17,5%, что соответствует эффективной доходности 18,11%-18,68%. На наш взгляд, выпуск интересен на всем предложенном диапазоне доходности.

При позиционировании нового выпуска облигаций Банка Пересвет мы обращаем внимание на итоги последних рыночных размещений облигаций Локо-Банка (B2/-/B+), Банка Центр Инвест (B1/-/-), Кредит Европа Банка (B1/-/BB-) и Банка Зенит (B1/-/BB-).

Так, книга заявок инвесторов на новый выпуск облигаций Локо-Банка серии БО-6 была сформирована на прошлой неделе при эф. доходности 18,11% годовых (оферта 6 мес.). Общий позитив на рынке позволил бумаге в первые же дни торгов показать ценовой рост на 50 б.п., доходность бумаги на вторичном рынке снизилась до 16,87% годовых.

Центр-Инвест проводил размещение доп. выпуска уже включенного в Ломбардный список, что потребовала минимальной премии за размещение. Бумаги объемом 2 млрд руб. были проданы в рынок с эф. доходностью 16,5% годовых при оферте через 7,5 мес.

Банк Пересвет по величине активов, собственного капитала и эффективности превосходит Локо-Банк (B2/-/B+) и Банк Центр Инвест (B1/-/-), что на наш взгляд должно транслироваться в меньший уровень премии к кривой доходности ОФЗ.

Более длинная дюрация нового займа Банка Пересвет по сравнению с Локо-Банк БО-6 и доп. выпуском Центр-Инвест БО-7, на наш взгляд, компенсируется возможностью получения высокого дохода на более длительном временном отрезке. Мы ожидаем снижения ключевой ставки на горизонте 6 мес. на 200-300 б.п., что будет

Прайсинг нового выпуска облигаций Банка Пересвет при доходности 18,11 – 18,68% к оферте через 1 год содержит премию к вторичному рынку 130 – 190 б.п.

Мы оцениваем потенциал снижения ключевой ставки на горизонте 6 месяцев в размере 200-300 б.п.

Учитывая годовую оферту, премия к ставке РЕПО ЦБ по выпуску Банка Пересвет серии БО-4 может вырасти до 600 – 700 б.п.

14 апреля 2015

способствовать репозиционированию обращающихся бумаг. Таким образом, годовая оферта по новому выпуску Банка Пересвет позволит инвесторам получить помимо высокой ставки купона дополнительный доход от роста стоимости бумаги.

Нижнюю границу справедливого уровня доходности для нового выпуска облигаций Банка Пересвет будут задавать итоги последних первичных размещений и текущие котировки Банка Зенит БО-9 (УТР 16.08%) и КЕБ БО-9 (УТР 16.60%), имеющих на одну ступень более высокий кредитный рейтинг от Fitch.

Ключевые сведения по последним рыночным размещениям облигаций

	Рейтинг	Оферта	Ставка купона	Цена размещения	Эф. дох-ть	Объем	Дата размещения
Центр-Инвест, БО-7 (доп. выпуск)	B1/-	7.5 мес	9.20%	95.94%	16.5%	2 млрд руб.	06.04.2015
Банк Зенит, БО-9	B1-/BB-	12 мес	16.10%	100%	16.75%	5 млрд руб.	09.04.2015
Локо-Банк, БО-6	B2-/B+	6 мес	17.00%	100%	18.11%	3 млрд руб.	09.04.2015
Кредит Европа Банк, БО-9	B1-/BB-	12 мес	16.00%	100%	16.63%	3 млрд руб.	10.04.2015
Банк Пересвет, БО-4	-/B+/B+	12 мес	17.0% - 17.5%	100%	18.11%-18.68%	3 млрд руб.	План

Источник: Интерфакс

В 2014 г. Банк Пересвет увеличил чистую прибыль на 13,9% г/г. – до 3,1 млрд руб.

NPL 90+ снизился до 0,5%.

Покрытие проблемных кредитов резервами выросло до 2,6х.

Собственный капитал вырос на 44,6%.

CAR улучшился до 16,51% (Базель III)

Активы банка в 2014 году выросли до 120,0 млрд руб. (+17,2% г/г).

S&P подтвердило рейтинг Банка Пересвет на уровне «В+», прогноз «Стабильный»

Банк Пересвет в 2014 г., несмотря на ухудшение операционной среды, показал улучшение финансовых результатов. Чистая прибыль банка по МСФО-отчетности за 2014 г. составила 3,1 млрд руб. (+13,9% г/г). Капитал увеличился на 44,6% до 14,8 млрд руб. Качество кредитного портфеля в 2014 улучшилось. Доля кредитов с просрочкой свыше 90 дней в течение 2014 г. снизилась с 1,1% до 0,5%, что обеспечило увеличение норматива покрытия проблемных кредитов резервами без существенного роста дополнительных расходов.

Капитал банка за 2014 г. увеличился на 44,6% и составил 14,8 млрд. рублей. Помимо чистой прибыли увеличение капитала банка обеспечило заключение договора на привлечение бессрочного субординированного займа в размере 150 млн долл., с номинальной процентной ставкой 9% годовых. Условия договора предполагают привлечение средств отдельными траншами в течение 2014 и 2015 гг. По состоянию 31 декабря 2014 г. размер привлеченного субординированного займа составлял 30,5 млн долл.

С 2014 года банк производит расчет капитала и коэффициента достаточности капитала на основе требований Базельского соглашения о капитале, как определено в Отчете о международной конвергенции оценки капитала и стандартов по капиталу (обновлен в апреле 1998 года) и в Дополнении к Базельскому соглашению о капитале (обновлено в июне 2011 года), обычно называемым «Базель III».

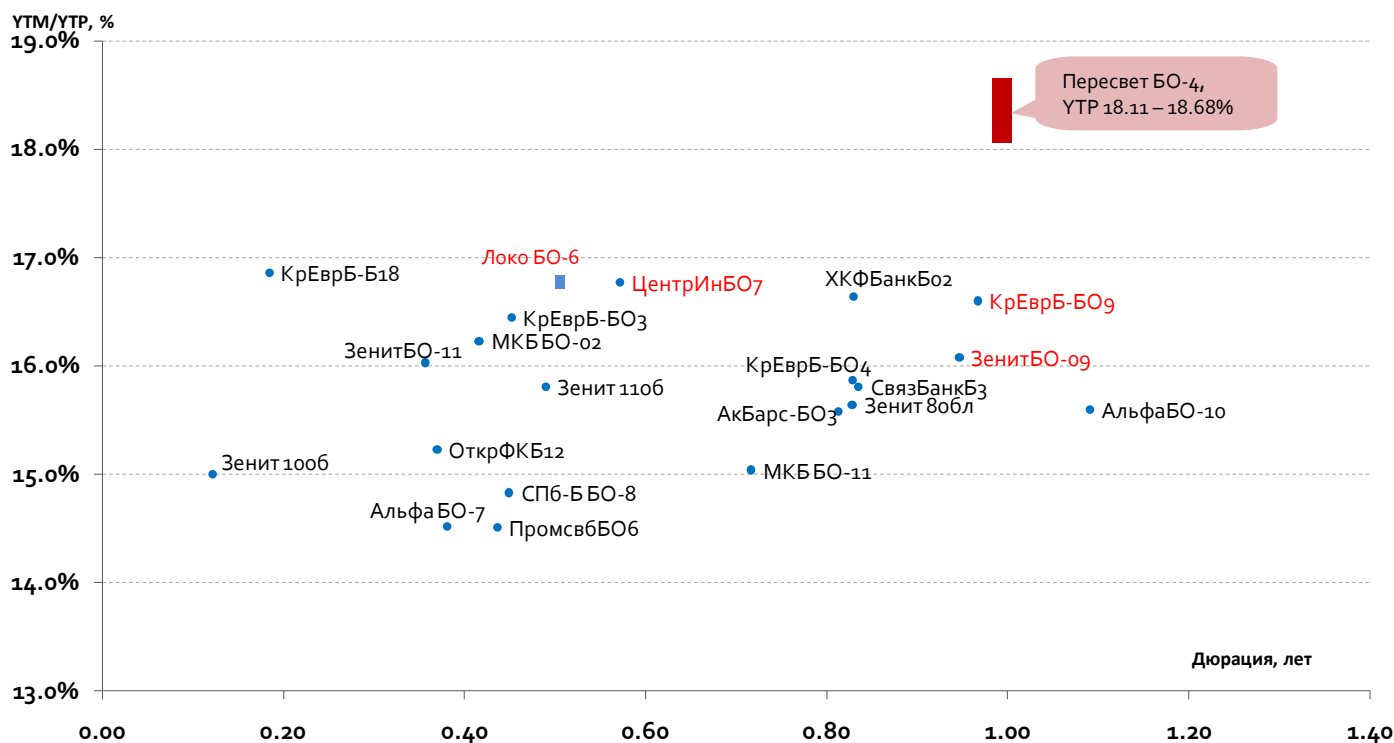
В соответствии Базель III коэффициент достаточности основного капитала улучшился с 12,62% до 14,76%. Коэффициент достаточности общего капитала вырос с 14,51% до 16,51%.

Активы банка за 2014 г. выросли на 17,2% до 120,0 млрд руб. Основным источником роста стало увеличение кредитного портфеля и наращивание объем привлеченных средств клиентов. В 2014 г. Банк Пересвет продолжил наращивать бизнес с предприятиями с государственным участием и компаниями, осуществляющими выполнение обязательств в рамках контрактов, заключенных с субъектами РФ, министерствами или организациями с государственным участием, стратегически значимыми для экономики России. Доля данного бизнес сегмента сохранилась на уровне 25% активов и 30% пассивов.

Стабильные кредитные метрики Банка Пересвет отразились в подтверждении 05.03.2015 г. кредитного рейтинга от агентства S&P на уровне «В+» со Стабильным прогнозом, в то время как по большинству российских банков происходило снижение рейтингов.

14 апреля 2015

Доходности облигаций банков второго эшелона



Ключевые финансовые показатели Банка пересвет (консолидированная МСФО-отчетность)

Балансовые показатели, млн руб.	2012	2013	2014	Изм. 2014 / 2013
Активы	82 958	102 447	120 042	17.2%
Денежные и приравненные к ним средства	13 586	12 821	13 741	7.2%
доля в активах	16.4%	12.5%	11.4%	
Кредиты, выданные клиентам	55 145	74 122	85 786	15.7%
Кредиты, выданные клиентам (gross)	57 115	75 137	86 904	15.7%
доля в активах	66.5%	72.4%	71.5%	
NPL (90+)	1.0%	1.1%	0.5%	-0.6 п.п
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	3.5	1.2	2.6	+ 1.4 п.п.
Финансовые активы	13 445	13 540	14 991	10.7%
доля в активах	16.2%	13.2%	12.5%	
Текущие счета и депозиты клиентов	54 666	67 022	78 870	17.7%
доля в активах	65.9%	65.4%	65.7%	
Собственные средства	7 088	10 200	14 753	44.6%
доля в активах	8.5%	10.0%	12.3%	
CAR (Базель III)	12.2%	14.5%	16.5%	+ 2 п.п
Показатели прибыльности, млн руб.	2012	2013	2014	Изм. 2014 / 2013
Чистый процентный доход	2 843	3 685	4 358	18%
Чистый комиссионный доход	501	468	600	28%
РВП по кредитам	-6	635	-186	-129%
Операционные доходы	2 961	3 675	5 065	38%
Общехозяйственные и административные расходы	-781	-920	-1 119	22%
Прибыль	1 748	2 716	3 093	14%
Качественные показатели деятельности	2012	2013	2014	Изм. 2014 / 2013
RoAE	28.7%	31.4%	24.8%	- 6.6 п.п.
Cost / Income	26.4%	25.0%	22.1%	- 2.9 п.п.
NIM	4.6%	4.2%	4.1%	- 0.1 п.п.

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Дмитрий Монастыршин

14 апреля 2015

Контакты:

ПАО «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 Кашеев KNI@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Директор по исследованиям и аналитике

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
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

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

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
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

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко FedosenkoPN@psbank.ru +7 (495) 228-33-86
Ольга Целинина TselininaOI@psbank.ru +7 (495) 228-33-12
Дмитрий Иванов Ivanovdv@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35
Константин Квашнин Kvashninkd@psbank.ru +7 (495) 705-90-69
Собаев Руслан sibaevrd@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18
Евгений Жариков Zharikov@psbank.ru +7 (495) 705-90-96
Борис Холжигитов KholzhigitovBS@psbank.ru +7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34
Устинов Максим ustinovmm@psbank.ru +7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин Skabelin@psbank.ru +7(495) 411-51-34
Александр Сурпин SurpinAM@psbank.ru +7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили DavitiashviliVM@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

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

14 апреля 2015

© 2015 ПАО «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 ПАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако ПАО «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. ПАО «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. ПАО «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.