

# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Инвестторгбанк (B3/B+/-) готовится к размещению?

ТКС Банк (B2/-/B+) пополняет капитал.

Банк Санкт-Петербург (Baz/-/BB-): первичное предложение.

## Инвестторгбанк (B3/B+/-) готовится к размещению?

S&P присвоило рейтинг Банку на уровне «В+». Приятная новость для Кредитной организации, поскольку он на 2 ступени выше по сравнению с уже имеющимся от Moody's. В настоящее время у Банка зарегистрировано три облигационных займа, и, вероятно, стоит ждать выхода Эмитента на долговой рынок. Новый рейтинг позволит сделать бумаги более привлекательными. Обращающийся выпуск отличается очень слабой ликвидностью, однако ждем реакции и в его доходностях.

**Комментарий.** Агентство S&P присвоило рейтинг Инвестторгбанку на уровне «В+», прогноз «Стабильный».

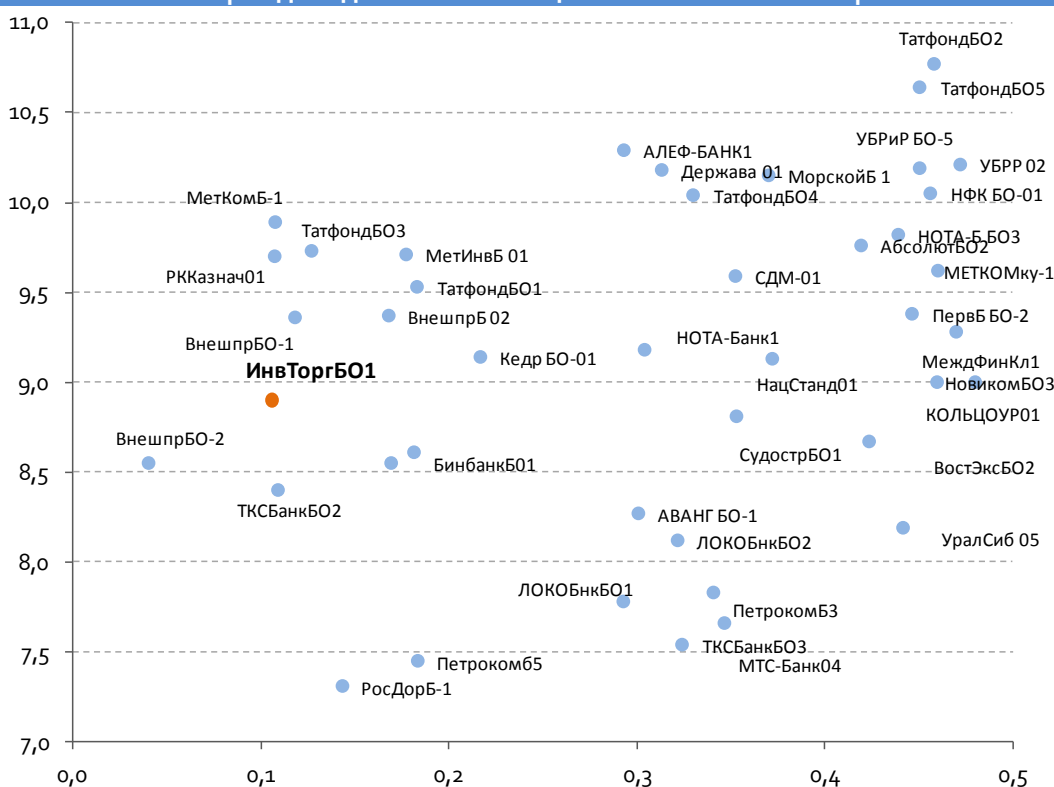
В своем пресс-релизе Standard&Poor's отмечает, что АКБ «Инвестторгбанк» (ОАО) - это российский банк среднего размера (48 место по активам на 1 июля 2013 года), имеющий «умеренную» бизнес-позицию, «слабые» показатели капитализации и прибыльности, «адекватную» позицию по риску, «средние» показатели фондирования и «адекватные» показатели ликвидности. При этом прогноз «Стабильный» отражает мнение о том, что Банк будет продолжать демонстрировать рост в соответствии с динамикой рынка и развивать традиционное направление бизнеса - кредитование малых и средних предприятий (МСП) и обеспеченное залогом кредитование физических лиц. Прогноз также учитывает ожидания относительно стабилизации показателей качества активов банка.

В настоящее время у Кредитной организации торгуется единственный заем номинальным объемом 2 млрд руб. с погашением в ноябре 2013 года. Причем большая часть займа была выкуплена в оферту в прошлом году. Текущая ставка купона - 10,25% годовых.

На наш взгляд, предстоящее погашение и присвоение рейтинга могут говорить о готовящемся размещении. Напомним, что у Банка зарегистрировано три выпуска облигаций на общую сумму 8 млрд руб. Получение рейтинга от S&P, по нашему мнению, может «подогреть» интерес инвесторов к бумагам Банка и уже маловероятно, что мы увидим купон на текущих уровнях.

Движение доходностей в обращающемся выпуске (последние сделки проходили под YTM 8,9%) ограничены его срочностью и слабой ликвидностью, хотя мы не исключаем реакции и в этих бумагах.

## Карта доходностей облигаций: Финансовый сектор



Елена Федоткова

## ТКС Банк (В2/-/В+) пополняет капитал.

Предполагаемый объем от размещения новых акций в ходе IPO практически не изменился – 170 млн долл. При этом Банк в проспекте к размещению раскрыл планы о размещении субординированного выпуска в долл.США до конца года. Таким образом, ТКС Банк готов сохранять высокие темпы роста.

**Комментарий.** По данным СМИ, книга заявок на IPO Группы ТКС, в состав которой входит ТКС-банк Олега Тинькова, полностью подписана за один неполный день. Road show размещения началось вчера. Исходя из диапазона размещения в 14,0-17,5 долл. за GDR, индикативный диапазон цены ТКС предполагает капитализацию компании после размещения в 2,6-3,2 млрд долл.

В ходе премаркетинга была увеличена оценка объема привлечения в ходе IPO до 870 млн долл. (без 15% опциона на переподписку) с объявленных ранее максимум 750 млн долл. При этом предполагаемый объем привлечения от размещения новых акций почти не изменился - 170 млн долл. Цена размещения должна быть объявлена 24 октября.

Хотя мы пока и не видим реакции в обязательствах Банка (напомним, вчера была низкая торговая активность), тем не менее, столь позитивные результаты первого дня создают общее положительное view и подогревают интерес к Кредитной организации. Отметим, оценка Банка превысила его капитал в 5 раз, что беспрецедентно для текущего рынка. При этом сохранение контроля за О.Тиньковым (планирует снизить долю с 60,5% до 50%) концептуально не меняет подход к оценке рисков ТКС Банка.

Кроме того, с точки зрения финансовых метрик, объявленное привлечение 170 млн долл., которые, как мы полагаем, в основном будут направлены на пополнение капитала Банка, заметно поддержит его финансовую устойчивость. Последнее особенно актуально на фоне ужесточения политики ЦБ и начала действия Базеля III с 1 января 2014 года.

15 октября 2013

В плюс ТКС Банку также отметим озвученные планы по размещению субординированного займа до конца года (в долл.США). Активное насыщение Банка капиталом (до 170 млн долл. в рамках IPO + субборд) поддержит также темпы роста масштабов его деятельности. Напомним, за 8 месяцев текущего года его активы (по РСБУ) увеличились на 33%.

Выходящие позитивные новости будут подталкивать котировки бумаг Кредитной организации вверх. За последние две недели субординированный выпуск ТКС 2018 прибавил в цене 20 б.п.

*Елена Федоткова*

## Банк Санкт-Петербург (Ва3/-/BB-): первичное предложение.

**Банк размещает субординированный заем в долл.США на 5,5 лет с ориентиром по ставке на уровне 10,75% годовых. В целом, это соответствует нашим предположениям, и мы видим возможность небольшого апсайда на вторичном рынке.**

**Комментарий.** Банком озвучил ориентиры по размещаемому субординированному выпуску в долларах США: планируется занять на 5,5 лет под 10,75% годовых. В целом, предложенные уровни соответствуют нашим оценкам (см.наш комментарий от 8 октября в «Мониторинге первичного рынка»).

К уже обращающемуся субординированному займу с погашением в 2018 году при разнице в дюрации в 1 год Банк предлагает премию порядка 100 б.п. На наш взгляд, это не только покрывает более высокие риски при выпуске субординированного займа по новым правилам, но и оставляет возможность для небольшого апсайда на вторичном рынке. Хорошим ориентиром также может выступить недавнее размещение субординированных еврооблигаций ХКФ Банка (Ва3/-/BB) объемом 200 млн долл. сроком 7,5 лет с купоном 10,5% к call option через 5,5 лет. Наличие премии, на наш взгляд, подчеркивает разницу в финансовых метриках и рейтингах от Fitch.

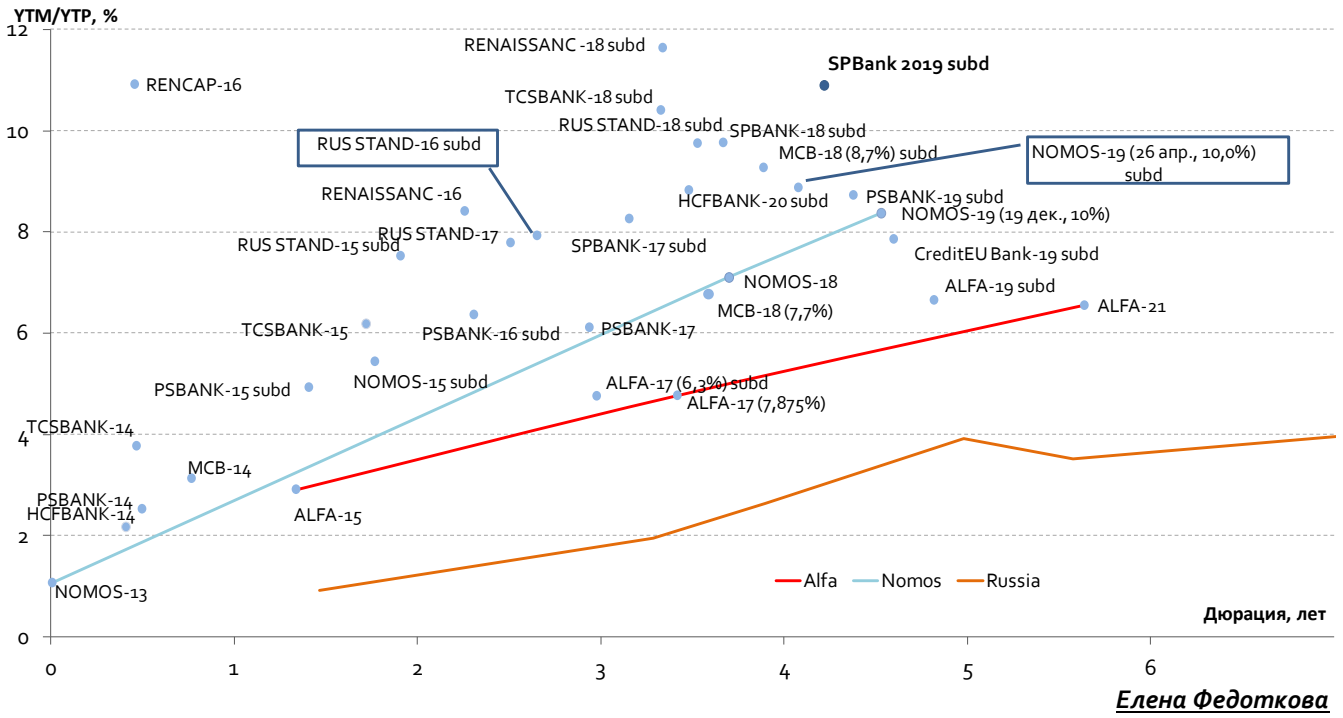
Напомним, сделка закрывается на следующей неделе.

### Финансовые показатели Банка Санкт-Петербург по МСФО

Показатели отчетности, млн руб.	2011	2012	1Н 2012	1Н 2013	%
Активы	330	351	341	374	6,5%
Денежные средства и их эквиваленты	33	44	27	38	-13,8%
Кредиты (net)	210	222	222	244	9,6%
Кредиты (gross)	231	247	244	269	9,2%
доля в активах	63,6%	63,3%	65,1%	65,1%	---
NPL (90+)	3,9%	4,5%	4,5%	4,7%	---
уровень резервов	9,2%	9,8%	9,1%	9,5%	---
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	2,4	2,2	2,0	2,0	---
Кредиты / Средства клиентов	0,9	1,0	1,0	1,0	---
Вложения в финансовые активы	59	59	63	68	14,4%
доля в активах	17,9%	16,9%	18,6%	18,2%	---
Инвестиционная собственность	4,5	2,9	4,7	2,9	0,2%
доля в активах	1,4%	0,8%	1,4%	0,8%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	13,9%	13,8%	12,9%	13,3%	---
Показатели отчетности, млн руб.	2011	2012	1Н 2012	1Н 2013	%
Создание резервов под обесценение	-3,5	-6,4	-3,3	-2,2	-32,4%
Операционные доходы	16,9	15,4	7,1	8,2	16,8%
Прибыль за период	5,9	1,3	0,2	2,0	744,0%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1Н 2012	1Н 2013	%
Рентабельность активов	2,0%	0,4%	0,1%	0,6%	0,4%
Рентабельность собственных средств	17,2%	3,2%	1,2%	9,9%	8,7%
C / I	36,2%	46,9%	48,3%	41,8%	-6,4%
NIM	4,8%	3,9%	3,8%	3,8%	0,0%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Карта доходностей еврооблигаций: Финансовый сектор



Кредитный комментарий

Кредитный комментарий

Кредитный комментарий

**Контакты:**

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF &lt;GO&gt;

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ****Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

**Роман Османов**

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА****Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

**Илья Фролов**

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

**Олег Шагов**

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

**Екатерина Крылова**

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

**Игорь Нуждин**

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА****Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

**Елена Федоткова**

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

**Алексей Егоров**

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

**Вадим Паламарчук**

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

**Александр Полютов**

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

**ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ****Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

**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 ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

**Анатолий Павленко**

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

**Андрей Воложев**

Volozhhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Евгений Жариков**

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

**Денис Семеновых**

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

**Дмитрий Грицкевич**

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

**ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ****Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

**Иван Заволоснов**

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

**УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ****Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

**Виталий Туруло**

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 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.