



# КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Fitch подтвердило рейтинги Ак Барс Банка (B1/-/BB-) и Крайинвестбанка (-/B+/B).

Fitch подтвердило рейтинги Ак Барс Банка (B1/-/BB-) и Крайинвестбанка (-/B+/B).

Рейтинги банков имеют «Стабильный» прогноз и отражают потенциальную поддержку, которую они могут получить от региональных властей. В то же время Fitch расценивает вероятность поддержки лишь как умеренную для каждого из трех банков, и поэтому их рейтинги находятся на более низких уровнях относительно материнских структур: Республика Татарстан (Baaz/-/BBB) и Краснодарский край (Ba1/-/BB).

Новость нейтральна для низколиквидных облигаций Ак Барс Банка. Бумаги Крайинвестбанка, сильно просевшие после понижения в июне рейтинга Краснодарского края и самого банка, выглядят интересно для покупки.

## Комментарий.

### Ак Барс Банк

Рейтинги АК БАРС Банка учитывают значительные масштабы бизнеса, существенную рыночную долю банка в Республике Татарстан и поддержку на уровне капитала и ликвидности, которую Правительство оказывало Банку в прошлом и готово оказать в будущем.

В то же время разница в четыре уровня между рейтингами АК БАРС Банка и Республики Татарстан («BBB»/прогноз «Негативный») отражает непрямую и не вполне прозрачную структуру собственности, в основном через холдинговую компанию ОАО Связьинвестнефтехим («BBB»/прогноз «Негативный»), которая контролируется Республикой. Кроме того, такая разница отражает существенную обеспокоенность вопросами корпоративного управления и наличием на балансе высокорисковых кредитов корпоративным клиентам и непрофильных активов (которые вместе составляли около 2,2х основного капитала).

Давление на кредитные рейтинги Ак Барс Банка также оказывают такие факторы как низкая капитализация и слабая прибыльность. По данным РСБУ-отчетности на 1 августа Банк имел норматив Н1 =10,92%. Это наряду с Крайинвестбанком является минимальным значением норматива среди российских банков с участием государства в капитале. Чистая прибыль Ак Барс Банка за 6м2014 г. по данным РСБУ-отчетности составила 184 млн руб., что обеспечивает рентабельность капитала на уровне 1,1% годовых.

Среди благоприятных моментов отмечаются приемлемые показатели розничного кредитного портфеля и комфортная в настоящее время ликвидность, которая поддерживается за счет стабильного клиентского фондирования и управляемых потребностей в краткосрочном рефинансировании.

*Ак Барс Банк имеет кредитный рейтинг на четыре ступени ниже, чем Республика Татарстан*

*Что обусловлено непрямой структурой собственности, значительной долей рискованных активов, низкой капитализацией и слабой прибыльностью*

*Среди благоприятных моментов отмечаются приемлемые показатели розничного кредитного портфеля и комфортная позиция по ликвидности*

18 августа 2014

*С учетом проблем с корпоративным управлением и качеством активов у банка, потенциал повышения его рейтинга устойчивости ограничен*

*«Стабильный» прогноз отражает мнение Fitch, что в случае понижения кредитного рейтинга Татарстана на один уровень рейтинг АК БАРС Банка останется на текущем уровне*

*Краснодарский край является основным акционером Крайинвестбанка, контролирующим 98,04% его акций*

*Крайинвестбанк обладает умеренной значимостью для банковской системы региона*

*Давление на кредитный рейтинг Банка оказывают: значительные риски по кредитованию девелоперского бизнеса, умеренная капитализация, неустойчивая ликвидность*

В краткосрочной перспективе Банку предстоят погашения на денежных и финансовых рынках в размере 26 млрд. руб. в следующие 12 месяцев, в то время как доступный запас ликвидности составлял 71 млрд. руб. на конец 1 полугодия 2014 г. Следующее крупное погашение долга – это еврооблигации на сумму 500 млн. долл. (эквивалент 17 млрд. руб.), срок по которым наступает в ноябре 2015 г.

Повышение рейтинга устойчивости АК БАРС Банка потребовало бы дальнейшего значительного прогресса с разрешением ситуации с проблемными кредитами и непрофильными активами. С учетом проблем с корпоративным управлением и качеством активов у банка, потенциал повышения его рейтинга устойчивости ограничен.

«Стабильный» прогноз по рейтингам АК БАРС Банка отражает ожидания агентства, что даже в случае понижения на один уровень кредитного рейтинга Правительства Татарстана (прогноз по которому «Негативный»), например, в случае понижения суверенного рейтинга, рейтинг АК БАРС Банка останется на текущем уровне.

Находящиеся в обращении выпуски облигаций Ак Барс Банка имеют низкую ликвидность. Котировки выпусков предполагают премию к кривой ОФЗ в размере 98 – 159 б.п. На данных уровнях бумаги интереса не представляют. С премией 150-180 б.п. к кривой ОФЗ можно найти более ликвидные выпуски Россельхозбанка, имеющего два рейтинга инвестиционной категории (Вааз/-/ВВВ-).

#### Крайинвестбанк

Подтверждение рейтинга устойчивости Крайинвестбанка отражает лишь небольшие изменения профиля риска с момента последнего пересмотра в июне 2014 г., когда в связи с понижением на одну ступень кредитного рейтинга Краснодарского края, рейтинг Крайинвестбанка также был понижен на одну ступень.

Рейтинг Крайинвестбанка сдерживается существенными рисками по сектору девелопмента недвижимости, полностью структурированными через вложения в векселя аффилированных компаний (7,2 млрд. руб., 1,4х основного капитала), кредитами в секторе девелопмента (5,2 млрд. руб., или 1х основного капитала), умеренной капитализацией (10,7% в конце 1 половины 2014 г.) и низкой ликвидностью (высоколиквидные активы составляли лишь 14% всех активов в конце 1 половины 2014 г.).

Крайинвестбанк в силу относительно небольших масштабов бизнеса обладает умеренной значимостью для банковской системы региона. Активы Банка на 01.08.2014 г. составили 39,4 млрд руб., что соответствует 113-му месту в рейтинге российских банков.

Крайинвестбанк имеет умеренные показатели капитализации. Норматив Н1.0 на 01.08.2014 г. составил 10,94%, что лишь с небольшим запасом превышает минимально требуемый нормативный уровень. Последнее вливание в капитал Банка со стороны акционера осуществлялось в 2012 г. Самостоятельная способность Банка генерировать прибыль и наращивать капитал весьма низкая. Чистая прибыль за 2013 г. и 6м2014 г. составила всего 146,67 млн руб. и 172,4 млн руб. соответственно.

Поддержку рейтингу Банка оказывает комфортная структура фондирования, основанная на диверсифицированных розничных депозитах и потенциал поддержки от Правительства Краснодарского края, которое является основным акционером, контролирующим 98,04% акций Банка.

В рейтинговом комментарии агентство Fitch отмечает, что потенциал повышения рейтингов Крайинвестбанка ограничен. Рейтинг устойчивости Крайинвестбанка может быть понижен в случае заметного ухудшения качества активов или

18 августа 2014

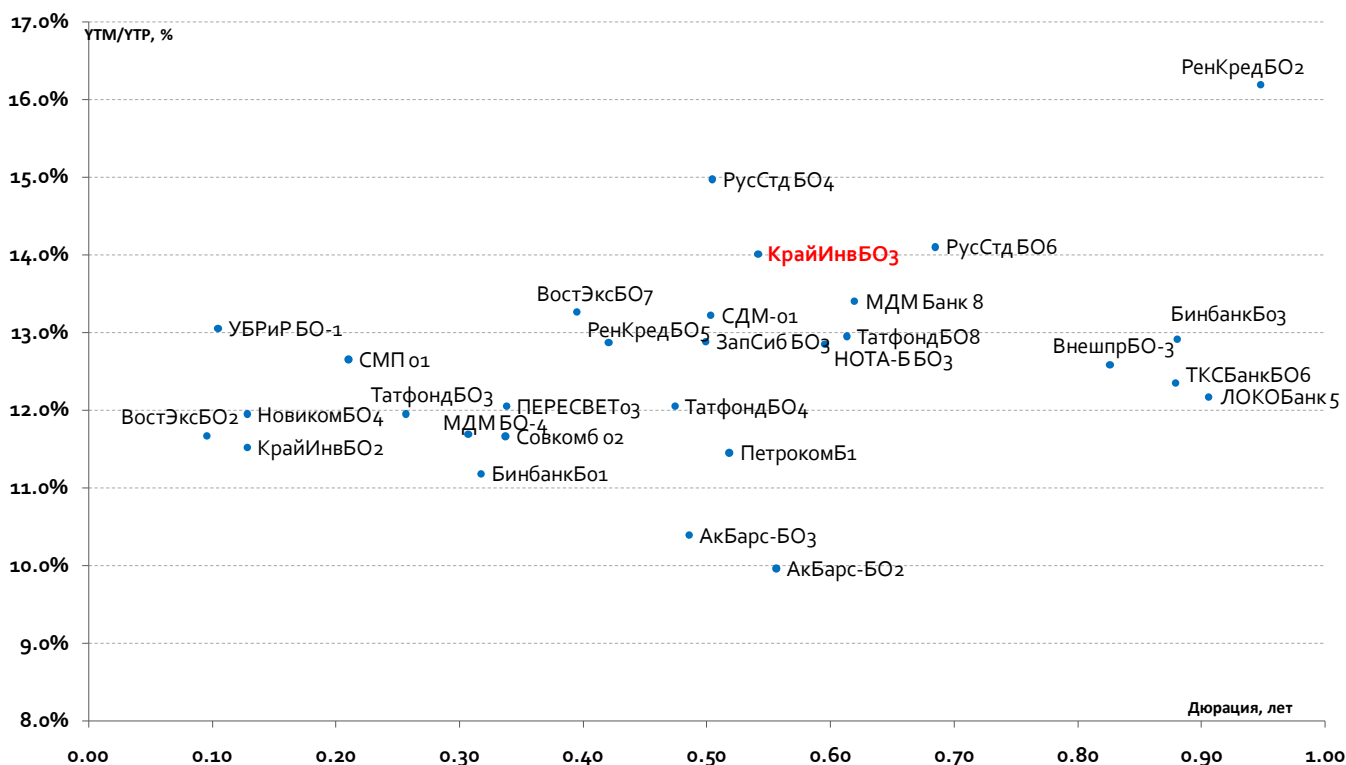
увеличения объема высокорисковых активов, которое привело бы к сокращению капитала, в отсутствие необходимой поддержки.

После понижения кредитного рейтинга Крайинвестбанка в июне текущего года облигации эмитента попали под усиленную распродажу. В то же время мы не отмечаем существенного ухудшения кредитного профиля Банка. В первом полугодии 2014 г. Крайинвестбанк заработал чистую прибыль, превосходящую объем всего 2013 г. Доля просроченной задолженности в кредитном портфеле демонстрирует умеренный рост с 2,2% до 3,1% и сохраняется на уровне ниже среднего показателя по отрасли.

В течение прошлой недели выпуск облигаций Крайинвестбанка серии БО-3 торговался с доходностью 13,18% – 13,96% годовых, что предполагает премию к кривой ОФЗ в размере 517-574 б.п. и премию 100 – 150 б.п. к доходности банков с кредитным рейтингом «В»/«В+». После подтверждения рейтинга Крайинвестбанка со «Стабильным» прогнозом, считаем короткий выпуск (оферта 13.03.2015 г., дюрация 0,55 года) интересным для покупки.

**Выпуск облигаций  
Крайинвестбанка серии  
БО-3 выглядит  
перепроданным**

Карта доходности облигаций



***Дмитрий Монастыршин***

18 августа 2014

**Контакты:**
**ОАО «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**

<b>Николай Кашцев</b> Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
<b>Роман Османов</b> Управляющий по исследованиям и анализу глобальных рынков	OsmanovR@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-10

**ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**

<b>Евгений Локтюхов</b>	LoktyukhovEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61
<b>Илья Фролов</b>	FrolovIG@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06
<b>Олег Шагов</b>	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
<b>Екатерина Крылова</b>	KrylovaEA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31
<b>Игорь Нуждин</b>	NuzhdinIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

**НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**

<b>Игорь Голубев</b>	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
<b>Елена Федоткова</b>	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
<b>Алексей Егоров</b>	EgorovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48
<b>Александр Полютов</b>	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54
<b>Алина Арбекова</b>	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
<b>Дмитрий Монастыршин</b>	Monastyrshin@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10
<b>Дмитрий Грицкевич</b>	Gritskevich@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

**ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ****ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**

<b>Пётр Федосенко</b>	FedosenkoPN@psbank.ru	+7 (495) 228-33-86
<b>Богдан Круть</b>	KrutBV@psbank.ru	+7 (495) 228-39-22
<b>Ольга Целинина</b>	TselininaOI@psbank.ru	+7 (495) 228-33-12

**ТОРГОВЛЯ ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ**

<b>Юлия Рыбакова</b>	Rybakova@psbank.ru	+7 (495) 705-90-68
<b>Евгений Жариков</b>	Zharikov@psbank.ru	+7 (495) 705-90-96
<b>Денис Семеновых</b>	SemenovkhDD@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-14
<b>Николай Фролов</b>	FrolovN@psbank.ru	+7 (495) 228-39-23
<b>Борис Холжигитов</b>	KholzhigitovBS@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

**ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ**

<b>Андрей Скабелин</b>	<a href="mailto:Skabelin@psbank.ru">Skabelin@psbank.ru</a>	+7 (495) 411-51-34
<b>Иван Заволоснов</b>	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
<b>Александр Сурпин</b>	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
<b>Виктория Давитиашвили</b>	DavitiashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

**ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ**

<b>Алексей Кулаков</b>	KulakovAD@psbank.ru	+7 (495) 411-51-33
<b>Михаил Маркин</b>	MarkinMA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

**ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ**

<b>Сергей Миленин</b>	Milenin@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21
<b>Александр Бараночников</b>	Baranoch@psbank.ru	+7 (495) 228-39-21

**ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

<b>Павел Науменко</b>	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
<b>Сергей Устиков</b>	UstikovSV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17
<b>Александр Орехов</b>	OrekhovAA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19
<b>Игорь Федосенко</b>	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
<b>Виталий Туруло</b>	TuruloVM@psbank.ru	+7 (495) 411-51-39

18 августа 2014

© 2014 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.