



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ



Рено-Ниссан банк (-/-/BB+) планирует первичное размещение облигаций.

Рено-Ниссан банк (-/-/BB+) планирует первичное размещение облигаций.

РН Банк планирует 27 июня сформировать книгу заявок инвесторов на выпуск облигации серии 01 объемом 5 млрд рублей. Ориентир ставки купона объявлен на уровне 10,6-10,9% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте в размере 10,88% - 11,20% годовых. С учетом сильного состава акционеров и низких рисков рефинансирования, справедливый уровень ставки купона дебютного займа РН Банка, на наш взгляд, находится ближе к нижней границе маркетируемого диапазона.

Маркетируемый уровень ставки купона по дебютному выпуску облигаций РН Банка содержит премию к выпускам Тойота Банка и Фольксвагенбанка в размере 21 – 76 б.п...

Кредитный портфель РН Банка характеризуется высоким качеством (NPL 90+ составляет менее 1%), что обусловлено в значительной мере новизной портфеля, а также наличием залогов, превышающих задолженность по кредитам...

Комментарий. РН банк планирует 27 июня с 11:00 МСК до 16:00 МСК провести сбор заявок инвесторов на выпуск облигации серии 01 объемом 5 млрд руб. Ориентир ставки купона объявлен на уровне 10,6-10,9% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте в размере 10,88-11,2% годовых.

Объявленный прайсинг содержит премию к выпуску Тойота Банк серии 01 (-/-/A-) в размере 44 - 76 б.п., а также премию к выпуску Фольксвагенбанк 08 (-/BB+/BBB-) в размере 21 – 55 б.п., что выглядит справедливо с учетом разницы в кредитных рейтингах бумаг.

Верхняя граница маркетируемого уровня доходности дебютного выпуска РН банка близка к доходности годовых бумаг Банка Zenit (B1/-/BB-), уступающего РН Банку две ступени кредитного рейтинга от Fitch.

С учетом имеющейся премии к бенчмаркам и ограниченного предложения качественных новых бумаг, ожидаем формирования книги заявок на планируемый выпуск РН Банка ближе к нижней границе маркетируемого диапазона.

РН банк предоставляет розничные кредиты на покупку автомобилей брендов альянса автопроизводителей Renault-Nissan в России, а также специализируется на финансировании автодилеров. **Непосредственными владельцами Банка являются:**

- UniCredit S.p.A. – 40%,
- Renault SA – 30%,
- Nissan Motor Co – 30%.

РН банк характеризуется относительно небольшими масштабами бизнеса. Активы банка, по данным МСФО за 2015 г., составили 52,4 млрд руб. В то же время с момента формирования нового состава акционеров в 2013 г. банк показывает высокие темпы роста. В 2015 г. банк увеличил кредитный портфель с 25,6 млрд руб. до 43,3 млрд руб. (+69,1% г/г). Новый кредитный портфель характеризуется высоким качеством (NPL90+ составляет всего 0,6% на конец 1 кв. 2016 г.), при этом покрытие проблемных кредитов резервами находится на высоком уровне - 4,6х. Высокое качество кредитного портфеля обеспечивает наличие залогов, а также требования к первоначальному взносу для розничных кредитов на приобретение автомобилей. Балансовая стоимость транспортных средств, являющихся обеспечением по кредитам, выданным физлицам составляет 63,5 млрд руб. при балансовой стоимости выданных кредитов 33,4 млрд руб. Балансовая стоимость обеспечения по кредитам, выданным юридическим лицам,

РН Банка является участником программы льготного кредитования Минпромторга РФ...

Иностранные акционеры обеспечивают большую часть фондирования РН Банка, что обуславливает низкие риски рефинансирования рыночного долга...

составляет 62,0 млрд руб. при балансовой стоимости выданных кредитов 10,8 млрд руб.

Рост кредитного портфеля в 2015 г. стимулировало присоединение РН Банка с 1 апреля 2015 г. к государственной программе льготного автокредитования Министерства промышленности и торговли РФ. Программа льготного автокредитования предусматривает льготную ставку на приобретение новых автомобилей 2015 г. выпуска стоимостью до 1 млн руб. в кредит. Программа распространяется на кредиты в рублях сроком на 3 года с первоначальным взносом от 20% от стоимости автомобиля.

РН Банк имеет высокие показатели достаточности собственных средств. По состоянию на 1 июня Н1.1 = 14,29% (мин 4,5%), Н1.2 = 14,29% (мин 6,0%), Н1.0=15,48% (мин 8,0%). Собственные средства по данным МСФО на 31.12.2015 г. составляли 7,9 млрд руб. Однако мы отмечаем риски снижения капитализации в результате агрессивной стратегии наращивания кредитного портфеля. Текущего уровня прибыли банку недостаточно для поддержки роста бизнеса. По данным МСФО за 2015 г. чистая прибыль РН банка составила 0,4 млрд руб. (ROAE = 5%), убыток за 2014 г. - 0,8 млрд руб.

Основной объем обязательств РН Банка сформирован средствами, привлеченными от связанных сторон, – 35,5 млрд руб., что составляло 80% от совокупных обязательств на 31.12.2015 г. Данные ресурсы привлечены как МБК на 22,9 млрд руб. и средства клиентов на 12,6 млрд руб.

РН Банк получил в мае 2016 г. кредитный рейтинг от Fitch на уровне «BB+» со «Стабильным» прогнозом. В качестве ключевого фактора кредитоспособности Fitch отмечена потенциальная поддержка, которую банк может получить в случае необходимости от своих иностранных акционеров: UniCredit (BBB+), Renault (BBB-), Nissan Motor (BBB+). При оценке вероятности получения поддержки Fitch в качестве позитивных факторов отмечает следующие моменты:

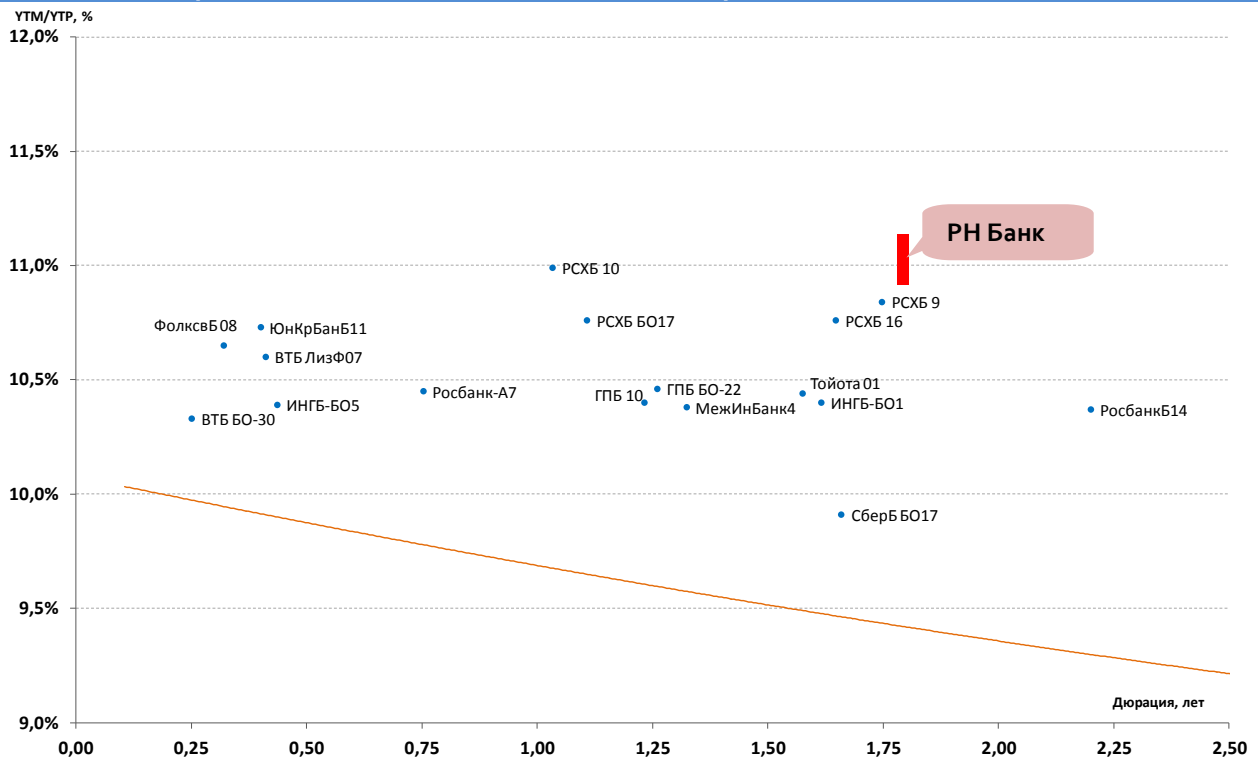
- стратегическую значимость российского рынка для компаний Renault и Nissan и важную роль РН Банка в поддержке бизнеса этих двух компаний,
- историю поддержки и, в частности, преобладание фондирования от акционеров в структуре пассивов банка,
- небольшой размер РН Банка относительно его собственников, что ограничивает стоимость какой-либо потенциальной поддержки.

Долгосрочные рейтинги банка находятся ниже рейтингов его акционеров ввиду того, что каждый из собственников является миноритарным акционером, что, по мнению Fitch, может снизить готовность предоставлять поддержку. При относительно небольших масштабах бизнеса репутационные риски для собственников в случае дефолта банка, вероятно, будут сдержанными.

Высокий уровень кредитного рейтинга РН Банка, а также наличие премии к бенчмаркам, на наш взгляд, будет способствовать открытию лимитов на дебютный выпуск облигаций со стороны широкого круга инвесторов.

Дмитрий Монастыршин

Карта доходности облигаций банков с рейтингами «ВВ+» и выше



Ключевые финансовые показатели РН Банка (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млрд руб.	2013	2014	2015
Активы	6,3	38,1	52,4
Денежные средства и экв.	0,1	1,2	0,2
Доля в активах	1,5%	3,0%	0,5%
Финансовые активы	0,0	1,2	3,1
доля в активах	0,0%	3,2%	5,9%
Кредиты банкам	5,1	9,2	4,6
доля в активах	81,5%	24,2%	8,7%
Кредиты (net)	0,3	25,6	43,3
доля в активах	4,0%	67,3%	82,6%
NPL (>90дн.)	0,0%	0,0%	0,4%
уровень резервов	0,0%	3,1%	2,5%
Средства клиентов	0,0	9,6	13,6
доля в пассивах	0,0%	25,2%	26,0%
Средства банков	0,0	19,1	27,2
доля в пассивах	0,0%	50,1%	51,9%
Долг перед Банком России	0,0	1,0	2,0
доля в пассивах	0,0%	2,6%	3,8%
Капитал	6,3	7,5	7,9
доля в пассивах	99,4%	19,6%	15,0%
Н 1.0	367,5%	22,7%	17,9%
Показатели прибыльности			
Чистые процентные доходы	0,1	1,2	3,6
Резервы под обесценение активов	0,0	-0,8	-0,4
Операционные доходы	0,1	1,2	2,4
Операционные расходы	-0,3	-1,2	-1,6
Прибыль (убыток)	-0,1	-0,8	0,4
Качественные показатели			
ROE	отр.	отр.	5,1%
С / I	197,9%	99,4%	65,6%
NIM	2,6%	3,3%	7,0%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

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

Директор по исследованиям и аналитике

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39

ОТДЕЛ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА

Евгений Локтюхов

Илья Фролов

Екатерина Крылова

Игорь Нуждин

LoktyukhovEA@psbank.ru

FrolovIG@psbank.ru

KrylovaEA@psbank.ru

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-61

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-06

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-70-11

ГРУППА АНАЛИЗА ДОЛГОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Монастыршин

Алексей Егоров

Александр Полютков

Monastyrshin@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-48

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-67-54

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВЫХ И ВАЛЮТНЫХ РЫНКАХ

Пётр Федосенко

Ольга Целинина

Дмитрий Иванов

Константин Квашнин

Сибяев Руслан

Евгений Жариков

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

Ivanovdv@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

sibaevrd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

+7 (495) 228-33-12

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-35

+7 (495) 705-90-69

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-18

+7 (495) 705-90-96

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

SurpinAM@psbank.ru

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7 (495) 228-39-24

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

ТОРГОВЛЯ ДЕРИВАТИВНЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ

Алексей Кулаков

Михаил Маркин

KulakovAD@psbank.ru

MarkinMA@psbank.ru

+7 (495) 411-51-33

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-07

ДЕПАРТАМЕНТ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Михаил Молчанов

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

Molchanovm @psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrehovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-31

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-17

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-73-19

+7 (495) 705-97-69

+7 (495) 411-51-39

© 2016 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.