

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Внешпромбанк (B2/B+/-): первичное предложение.

Внешпромбанк (B2/B+/-): первичное предложение.

Допразмещение интересно тем, что бумаги Внешпромбанка серии оз уже находятся и в Ломбардном списке и в перечне прямого РЕПО ЦБ (дисконт 17,5%), таким образом инвестор сразу получает довольно ликвидную бумагу.

Поскольку купон уже определен на ближайший год, то book-building проводится по цене. Ориентир – 100%, то есть номинал. Кредитный профиль у Банка в целом устойчивый: основной риск, на наш взгляд, миновал Эмитента, а именно прекращение сотрудничества с Транснефтью в рамках перевода средств всех госпредприятий в госбанки или банки с капиталом выше 10 млрд руб. (Внешпромбанк с двукратным запасом удовлетворяет данному условию).

Последние сделки проходили с бумагами серии БО-оз на уровне номинала, поэтому премии к рынку сейчас нет, и мы не рекомендуем уходить выше 100%. Однако в целом участие интересно в силу структуры займа.

Комментарий. Внешпромбанк планирует 29 июля провести сбор заявок на довыпуск биржевых облигаций серии БО-оз на 2 млрд руб. Техническое размещение - 31 июля. Напомним, облигации объемом 3 млрд руб. и сроком обращения 5 лет были размещены в июне 2013 года. Сейчас ставка по купону составляет 12,25%, ближайшая оферта – 30 июня 2015 года.

Допразмещение интересно тем, что бумаги Внешпромбанка серии оз уже находятся и в Ломбардном списке и в перечне прямого РЕПО ЦБ (дисконт 17,5%), таким образом инвестор сразу получает инструмент управления ликвидностью. Это второй выпуск на рынке с такой структурой (первопроходцем был Банк ФК Открытие). Однако в целом данная форма набирает популярность в силу большего комфорта для инвесторов (что важно в текущих неблагоприятных условиях на рынке), и мы ожидаем увеличения числа размещений в ближайшее время. Единственное, что вызывает некоторое сомнение, это тот факт, что Эмитент в начале июля прошел оферту, в рамках которой ему предъявили к выкупу бумаг на 2,6 млрд руб. (согласно данным Sbonds). Соответственно возникает вопрос, были ли эти бумаги возвращены в рынок (и на фоне спроса принято решение о размещении довыпуска) или на самом деле в обращении гораздо меньше бумаг (номинальный объем выпуска сейчас 3 млрд руб.), что может оказывать негативное влияние на ликвидность облигаций.

Поскольку купон уже определен до июня 2015 года, то book-building проводится по цене. Ориентир – 100%, то есть номинал. Кредитный профиль у Банка в целом устойчивый: основной риск, на наш взгляд, миновал Эмитента, а именно прекращение сотрудничества с Транснефтью в рамках перевода средств всех госпредприятий в госбанки или банки с капиталом выше 10 млрд руб. (Внешпромбанк с двукратным запасом удовлетворяет данному условию). Хотя нельзя не отметить, что в целом Банк испытывает на себе ухудшение ситуации в отрасли, в частности мы наблюдаем снижение маржинальности и рост NPL. При этом последний остается на уровнях, значительно ниже среднеотраслевых.

В настоящее время у Банка обращается три рублевых выпуска облигаций, при этом сравнительно ликвидными можно назвать займы БО-оз и БОоз. Последние сделки проходили с бумагами серии

25 ИЮЛЯ 2014

БО-03 на уровне номинала, поэтому премии к рынку сейчас нет, и мы не рекомендуем уходить выше 100%. Однако в целом участие интересно в силу структуры займа.

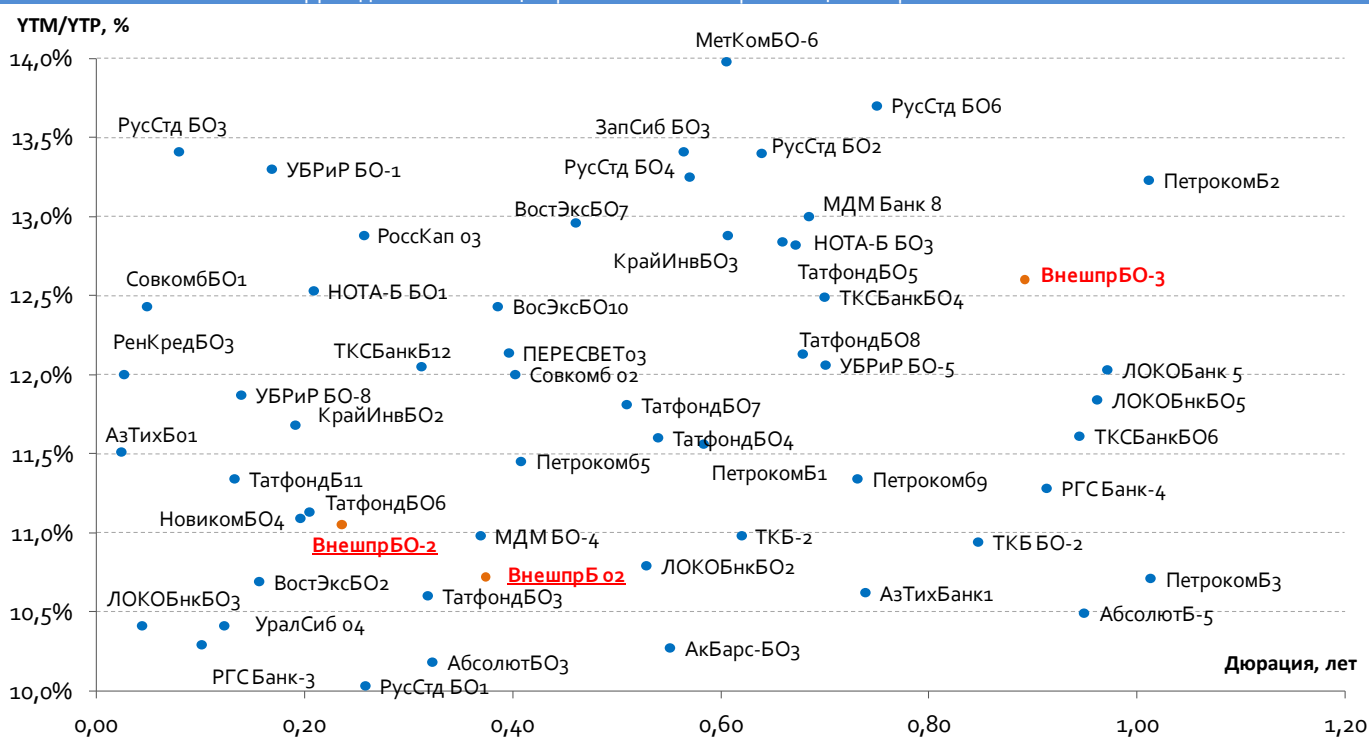
Среди бумаг других эмитентов в качестве альтернативы можно рассмотреть Татфондбанк (B2/B/-) и ТКС-Банк (B2/-/B+). Бумаги Внешпромбанка могут быть интереснее в силу более высокого рейтинга по сравнению с первым банком и меньшими розничными рисками по сравнению со вторым.

Финансовые показатели Внешпромбанка по МСФО

Показатели отчетности, млн руб.	2012	2013	Изм. 2013 / 2012
Активы	118 075	164 900	40%
Денежные средства	33 056	52 218	58%
доля в активах	28,0%	31,7%	---
Кредиты (net)	71 280	95 384	34%
Кредиты (gross)	73 134	98 169	34%
доля в активах	60,4%	57,8%	---
NPL (90+)	0,3%	0,5%	---
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	9,49	5,89	---
Кредиты / средства клиентов	0,81	0,80	---
Финансовые активы	7 638	10 161	33%
доля в активах	6%	6%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	15,0%	14,8%	---
Показатели прибыльности, млн руб.			
Убыток от обесценения кредитов	-693	-929	34%
Операционный доход	4 292	5 083	18%
Прибыль	1 684	1 611	-4%
Качественные показатели деятельности			
Рентабельность активов	1,6%	1,1%	-0,5%
Рентабельность собственных средств	19,0%	15,4%	-3,6%
C / I	34,1%	39,0%	4,9%
NIM	6,1%	5,6%	-0,5%

Источники: данные банка, расчеты PSB Research

Доходности облигаций розничного сектора и пищевой промышленности



Елена Федоткова

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

Николай Кашцев Директор по исследованиям и аналитике	KNI@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-39
Роман Османов 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

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
Олег Шагов	Shagov@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-34
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

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА

Игорь Голубев	GolubevIA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-29
Елена Федоткова	FedotkovaEV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-16
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
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-17
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

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 ДОЛГОВЫМИ ИНСТРУМЕНТАМИ И ВАЛЮТОЙ

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

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин	Skabelin@psbank.ru	+7 (495) 411-51-34
Иван Заволоснов	ZavolosnovIV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54
Александр Сурпин	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-39-24
Виктория Давитиашвили	DavitashviliVM@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

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЛЯМИ

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

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

25 ИЮЛЯ 2014

© 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.