



Утренний Express-O



Технический монитор

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

**ЛОКО-Банк (B2/-/B+): первичное размещение.**

ЛОКО-Банк(B2/-/B+): первичное размещение.

ЛОКО-Банк планирует 1 октября провести сбор заявок инвесторов на облигации серии БО-07. Ориентир по ставке купона 14,25-14,50% (УТР 15,03-15,31%), оферта 1 год. Прайсинг предполагает премию к собственной кривой доходности обращающихся выпусков облигаций порядка 100 – 130 б.п., а также премию порядка 60 – 90 б.п. к доходности выпусков сопоставимых по кредитному качеству эмитентов.

Принимая во внимание сильные финансовые результаты ЛОКО-Банка и наличие премии, участие в первичном размещении, на наш взгляд, достаточно интересно.

Маркетируемый уровень доходности первичного размещения выпуска ЛОКО-Банк серии БО-7 содержит премию 60-90 б.п. к доходности бондов сопоставимых по кредитному качеству банков...

Принимая во внимание сильную МСФО-отчетность по итогам первого полугодия и наличие премии к бенчмаркам, участие в первичном размещении выглядит интересно...

Комментарий. ЛОКО-Банк объявил о планах провести 1 октября сбор заявок инвесторов на новый выпуск облигаций серии БО-07 на 3 млрд руб. (75% выпуска номинальным объемом 4 млрд руб.). Ориентир по ставке купона объявлен в диапазоне 14,25-14,50% годовых. Выплата купонов будет производиться ежеквартально, что при наличии оферты через 1 год соответствует доходности на уровне 15,03-15,31% годовых. Организаторами займа выступают Локо-Инвест, Банк Зенит, Банк ФК Открытие и Совкомбанк.

У ЛОКО-Банка в обращении находится три выпуска рублевых облигаций номинальным объемом 11 млрд руб. После прохождения оферт в рынке остаются бонды на 7,8 млрд руб., что формирует порядка 8% от совокупных пассивов банка. Адекватные запасы ликвидности и распределение графика погашения и оферт по выпускам в течение года, обеспечивает, на наш взгляд, минимизацию рисков рефинансирования бумаг.

По данным МСФО-отчетности, за 6м2015 г. активы ЛОКО-Банка со сроком погашения до 3-х месяцев составляли 57,7 млрд руб., что формирует 60,5% от всех активов банка и на 6,1 млрд руб. превышает обязательства с аналогичным сроком погашения. Размещение нового выпуска облигаций и прохождение оферты по займу серии БО-6 обеспечит улучшение ликвидной позиции банка на горизонте от 3-х месяцев до 1 года.

Бумаги ЛОКО-Банка торгуются на нижней границе диапазона доходности облигаций банков, имеющих международные кредитные рейтинги на уровне «B/B+». Таким образом, прайсинг нового выпуска предполагает премию 100 – 130 б.п. к собственной кривой доходности и премию 60 – 90 б.п. к доходности на вторичном рынке выпусков облигаций эмитентов сопоставимого кредитного качества.

Что касается кредитного профиля ЛОКО-Банка, то мы отмечаем сильные финансовые результаты по итогам первого полугодия 2015 г. По данным МСФО-отчетности за 6м2015 г. банк заработал прибыль 1,3 млрд руб., что обеспечило высокое значение показателя рентабельности собственного капитала - на уровне 22,6%. По сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль ЛОКО-Банка выросла в 3,2 раза.

При всей привлекательности предложения, мы обращаем внимание, что потенциал роста котировок нового выпуска будет сдерживать сохранение сложной операционной среды в банковском секторе во втором полугодии 2015 г.

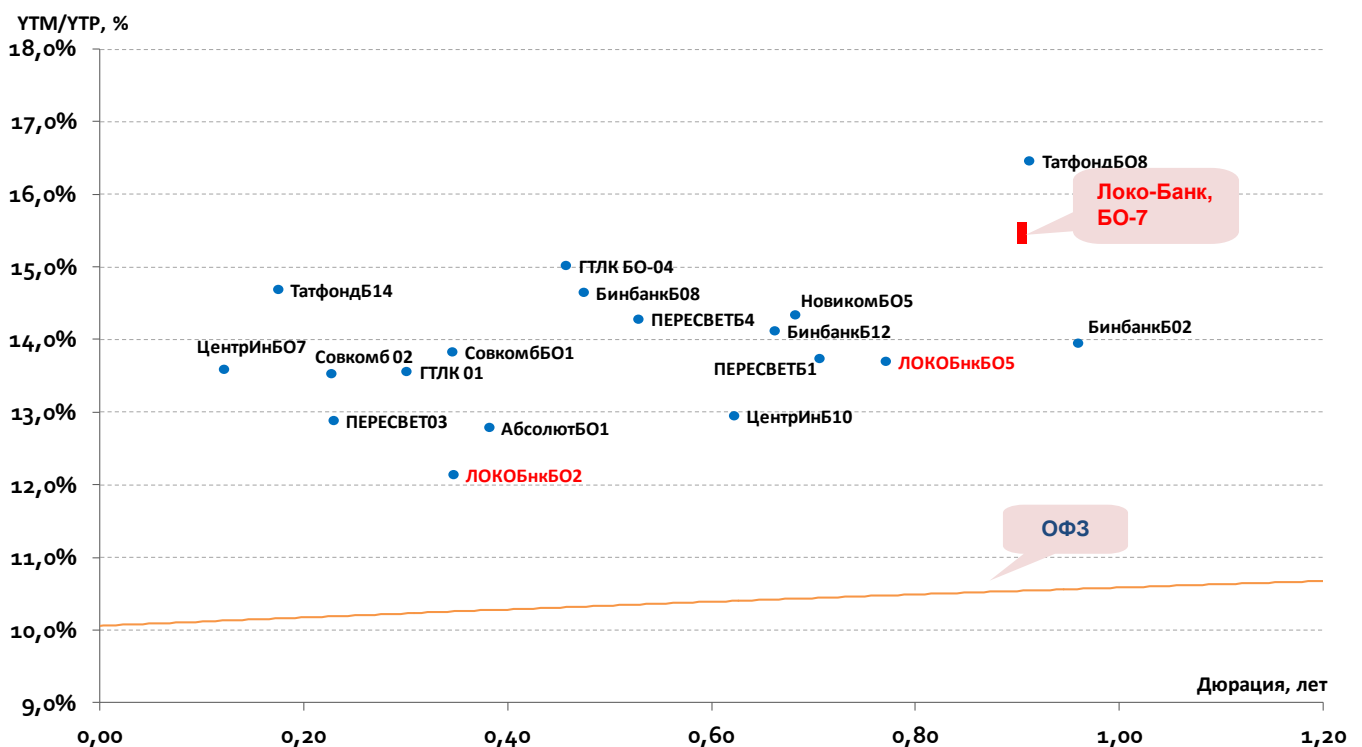
Показатели обеспеченности собственным капиталом находятся на комфортном уровне. Собственный капитал ЛОКО-Банка за 6м2015 г. вырос на 15%. Источником роста стала капитализация прибыли, а также резерв по переоценке финансовых активов, прибыль от которых может быть отражена в следующем отчетном периоде. На 1 сентября $H_{1.0}=13,35\%$, $H_{1.1}=11,4\%$.

Более подробный анализ финансовых показателей ЛОКО-Банка за 6м2015 г. см. в нашем кредитном комментарии от 16 сентября 2015 г.

Среди факторов, которые могут сдерживать интерес инвесторов к новому выпуску ЛОКО-Банка, мы отмечаем преобладание негативных прогнозов по кредитным рейтингам эмитентов банковского сектора на фоне сложной операционной среды, и трудности отдельных игроков. Кроме того, во втором полугодии 2015 г., по нашему мнению, ЛОКО-Банку будет сложно достигнуть таких же высоких показателей прибыльности, как в первом полугодии, поскольку значительный вклад в формирование финансовых результатов Банка внесли операции по ценным бумагам и снижение нормы резервирования проблемной задолженности по кредитам.

/ Дмитрий Монастыршин

Карта доходности облигаций банков рейтинговой категории «В+»/ «В»



Ключевые финансовые показатели ЛОКО-Банка (консолидированная МСФО-отчетность)

Показатели отчетности, млн руб.	2013	2014	6м2015	6м2015/2014
Активы	79 699	79 246	95 271	20%
Денежные средства и экв.	9 106	10 930	9 449	-14%
доля в активах	11,4%	13,8%	9,9%	- 3,9 п.п.
Кредиты (net)	48 336	47 942	45 128	-6%
Кредиты (gross)	50 803	51 541	48 118	-7%
доля в активах	60,6%	60,5%	47,4%	- 13,1 п.п.
NPL (90+)	3,6%	6,2%	6,4%	+0,2 п.п.
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	1,34	1,13	0,97	- 16 б.п.
Финансовые активы	19 749	14 787	34 620	134%
доля в активах	25%	19%	36%	+ 17 п.п.
Средства клиентов	36 684	44 025	46 436	5%
доля в активах	46,0%	55,6%	48,7%	-6,9 п.п.
Капитал	10 429	10 657	12 244	15%
доля в активах	13,1%	13,4%	12,9%	-0,5 п.п.
CAR (Базель I)	17,3%	17,4%	16,7%	- 0,7 п.п.
Показатели прибыльности, млн руб.	2013	2014	6м2015	6м2015/6м2014
Чистые процентные доходы (до резервов)	4 184	4 565	1 771	-27%
Чистые комиссионные доходы	964	1 020	456	-7%
Резерв под обесценение кредитов	-1 079	-2 011	-427	-63%
Операционный доход	6 593	7 541	3 497	18%
Операционные расходы	-3 579	-4 790	-1 458	11%
Прибыль	1 515	551	1 293	220%
Качественные показатели деятельности	2013	2014	6м2015	6м2015/6м2014
ROAE	16,1%	5,6%	22,6%	+ 14,9 п.п.
Cost / Income	54,3%	50,3%	41,7%	- 2,9 п.п.

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

Дмитрий Грицкевич

Алексей Егоров

Александр Полютов

Monastyrshin@psbank.ru

Gritskevich@psbank.ru

EgorovAV@psbank.ru

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-10

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-47-14

+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

Сibaев Руслан

Евгений Жариков

Борис Холжигитов

Устинов Максим

FedosenkoPN@psbank.ru

TselininaOI@psbank.ru

Ivanovdv@psbank.ru

Kvashninkd@psbank.ru

sibaevrd@psbank.ru

Zharikov@psbank.ru

KholzigitovBS@psbank.ru

ustinovmm@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

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-74-34

+7 (495) 411-5130

ПРОДАЖИ ДЕРИВАТИВНЫХ ИНСТРУМЕНТОВ

Андрей Скабелин

Александр Сурпин

Виктория Давитиашвили

Skabelin@psbank.ru

SurpinAM@psbank.ru

DavitiashviliVM@psbank.ru

+7(495) 411-51-34

+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

Павел Науменко

Сергей Устиков

Александр Орехов

Игорь Федосенко

Виталий Туруло

NaumenkoPA@psbank.ru

UstikovSV@psbank.ru

OrekhovAA@psbank.ru

FedosenkoIY@psbank.ru

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17

+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

© 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.