

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

ВЭБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичное размещение.

Банк Санкт-Петербург (Ва3/-/ВВ-): итоги за 9 месяцев 2013 года.

Бинбанк (-/В/-): увеличение капитала на 1 млрд руб.

ВЭБ (Ваа1/ВВВ/ВВВ): первичное размещение.

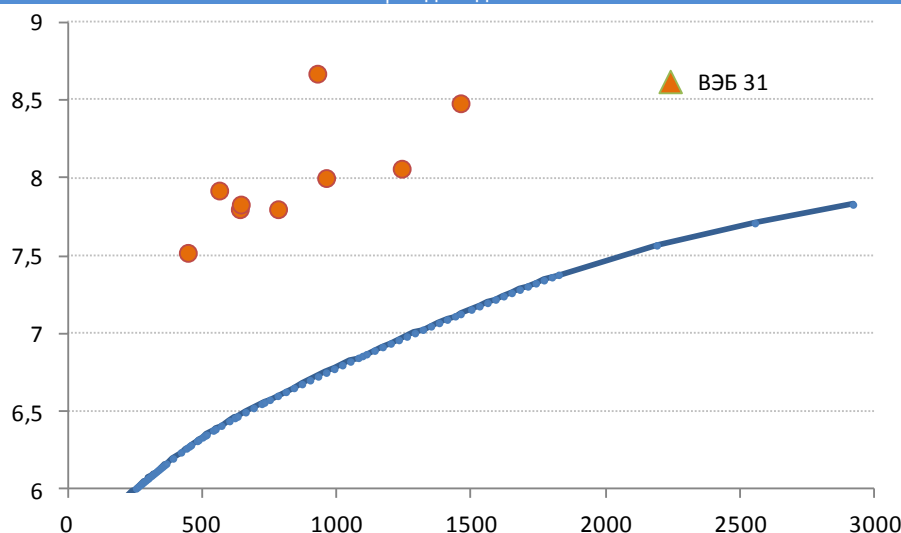
Учитывая спрэд к госкривой порядка 130 б.п. по обращающимся выпускам, новое предложение несколько агрессивно (порядка 100-105 б.п.). Впрочем, сейчас на рынке довольно «нервная» ситуация и с ее выравниванием бумаги станут более привлекательными.

Комментарий. ВЭБ сегодня открывает книгу заявок на облигации серии 31 объемом 20 млрд руб. Срок обращения займа – 7 лет. Размещение облигаций на бирже запланировано на 3 декабря. Ориентир по ставке купона – 8,35%, что соответствует УТМ 8,62%.

Учитывая спрэд к ОФЗ (бескупонной кривой) сложился порядка 130 б.п. по обращающимся выпускам, новое предложение выглядит несколько агрессивно (порядка 100-105 б.п.). Отметим, что сейчас на долговом рынке довольно «нервная» ситуация и с ее выравниванием бумаги могут стать более привлекательными.

При этом напомним, что риторика в СМИ сейчас в отношении ВЭБа не самая позитивная, что связано с необходимостью реструктуризации части займов (после 2008 года и Сочи-2014), и сейчас стоит вопрос о вливании средств в госкорпорацию, в том числе за счет ФНБ. Таким образом, хотя пока не стоит вопрос о понижении рейтинга самому ВЭБу, несмотря на то, что в отношении двух его дочек уже были проведены рейтинговые действия, тем не менее для частного инвестора появляются некоторые риски в бумагах Внешэкономбанка.

Карта доходностей



Елена Федоткова

Банк Санкт-Петербург (Ваз/-/ВВ-): итоги за 9 месяцев 2013 года.

Банк не поддержал общеотраслевую тенденцию и довольно успешно отчитался по МСФО, продемонстрировав рост бизнеса и прибыли, а также снижение просрочки. На наш взгляд, это окажет поддержку обязательствам Эмитента: уже вчера мы могли наблюдать реакцию в бумагах, особенно в евробондах.

Комментарий. В последнее время банковский сектор не радует инвесторов позитивными новостями, тем не менее, Банк Санкт-Петербург смог своими итогами за 9 месяцев 2013 года вчера вести оптимистичные ноты в общее настроение инвесторов.

Среди ключевых факторов мы отмечаем:

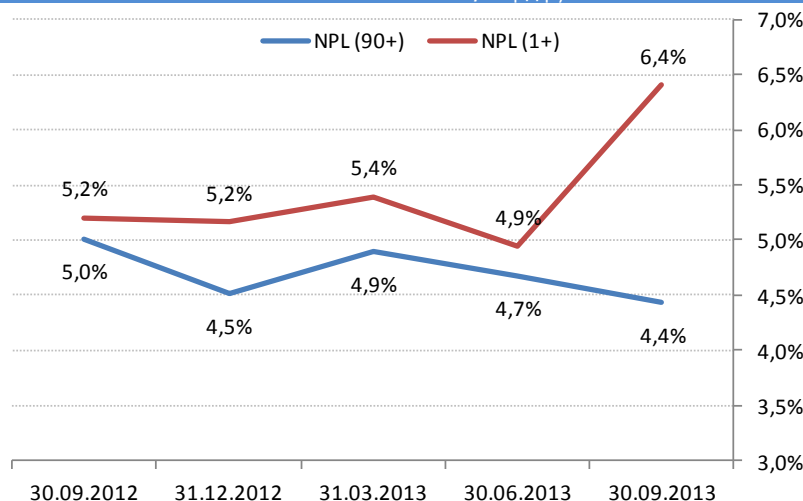
- **Хорошие показатели прибыльности.** По итогам 9 месяцев 2013 года Банк заработал 3,62 млрд руб. чистой прибыли, из них 1,61 млрд руб. в 3 квартале. Напомним, что за 9 месяцев 2012 года итоги Эмитента были заметно скромнее – всего 0,9 млрд руб. Таким образом, можно сказать, что за июль-сентябрь Банк отчитался успешно. NIM практически удалось удержать на уровне прошлого года – 3,7% против 3,9% за а.п.г. Благодаря росту комиссионных доходов и умеренному отчислению в резервы ROAA и ROAE достигли 1,3% и 11,2%. По последнему показателю Кредитная организация даже превысила свои планы на 2013 год – 10%.

Контролируя издержки, Банк постепенно снижает показатель Cost / Income – до 40,5% по итогам 9 месяцев. Напомним, что target на текущий год поставлен 40%, то есть Банку осталось только удержать достигнутую планку.

- **Качество кредитного портфеля повысилось, но видим потенциальные риски.** Традиционно анализируемый показатель NPL (90+) у Банка за июль-сентябрь улучшился, снизившись с 4,7% до 4,4%. Тем не менее, мы отмечаем негативную динамику по уровню показателя NPL (1+), который агрессивно вырос: с 4,9% до 6,4%. В качестве некоторого положительного момента отметим небольшой рост покрытия NPL (90+) совокупными резервами. Интересно, что «проблемным» сектором опять стал корпоративный сегмент: доля просроченных кредитов выросла до 6,8% против 5,1% на 1 июля 2013 года. В то время как розничный сектор чувствует себя более уверенно, несмотря на общую конъюнктуру: NPL (1+) увеличился до 3,5% против 3,4% на 1 июля 2013 года. Вероятно, последнее связано с тем, что практически половина кредитного портфеля физических лиц сформирована ипотекой.
- **Рост бизнеса.** В 3 квартале Банк не сбавлял темпы роста, продемонстрировав увеличение активов на 7,8%, кредитного портфеля – на 5,5% (27,2% и 15,0% по итогам 9 месяцев соответственно). Рост наблюдался по всем направлениям.
- **Пополнение капитала.** Рост Банка в текущем году поддерживался пополнением капитала не только за счет прибыли. В октябре Банк также привлек субординированный кредит на 100 млн долл. В результате, БСПБ ожидает, что это повысит достаточность капитала (CAR) на 0,8 п.п. На 1 октября он составлял 13%. По состоянию на 1 ноября Н1 составил 12,28%.

Вышедшие умеренно-позитивные итоги, на наш взгляд, окажут поддержку обязательствам Эмитента: уже вчера мы могли наблюдать реакцию в бумагах, особенно в евробондах.

Балансовые показатели, млрд руб.



Финансовые показатели Банка Санкт-Петербург по МСФО

Показатели отчетности, млн руб.	2011	2012	1H 2012	1H 2013	9м 2012	9м 2013	9м '13 / 2012
Активы	330	351	341	374	317	403	14,8%
Денежные средства и их эквиваленты	33	44	27	38	21	46	4,0%
Кредиты (net)	210	222	222	244	223	257	15,8%
Кредиты (gross)	231	247	244	269	247	284	15,2%
доля в активах	63,6%	63,3%	65,1%	65,1%	70,3%	63,8%	---
NPL (90+)	3,9%	4,5%	4,5%	4,7%	5,0%	4,4%	---
уровень резервов	9,2%	9,8%	9,1%	9,5%	9,7%	9,3%	---
Резервы (совокупн.) / NPL (90+)	2,4	2,2	2,0	2,0	1,9	2,1	---
Кредиты / Средства клиентов	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	---
Вложения в финансовые активы	59	59	63	68	48	72	22,0%
доля в активах	17,9%	16,9%	18,6%	18,2%	15,1%	18,0%	---
Инвестиционная собственность	4,5	2,9	4,7	2,9	2,9	4,3	50,2%
доля в активах	1,4%	0,8%	1,4%	0,8%	0,9%	1,1%	---
Коэффициент достаточности общего капитала	13,9%	13,8%	12,9%	13,3%	13,1%	13,0%	---
Показатели отчетности, млн руб.	2011	2012	1H 2012	1H 2013	9м 2012	9м 2013	9м '13 / 9м '12
Создание резервов под обесценение	-3,5	-6,4	-3,3	-2,2	-4,9	-3,3	-32,2%
Операционные доходы	16,9	15,4	7,1	8,2	11,3	13,4	18,2%
Прибыль за период	5,9	1,3	0,2	2,0	0,9	3,6	288,7%
Качественные показатели деятельности	2011	2012	1H 2012	1H 2013	9м 2012	9м 2013	9м '13 vs 9м '12
Рентабельность активов	2,0%	0,4%	0,1%	0,6%	0,4%	1,3%	0,9%
Рентабельность собственных средств	17,2%	3,2%	1,2%	9,9%	3,1%	11,2%	8,1%
C / I	36,2%	46,9%	48,3%	41,8%	45,7%	40,5%	-5,1%
NIM	4,8%	3,9%	3,8%	3,8%	3,9%	3,7%	-0,2%

Источники: данные банка, расчеты Аналитического департамента Промсвязьбанка

Елена Федоткова

Бинбанк (-/В/-): увеличение капитала на 1 млрд руб.

В четверг Бинбанк сообщил о привлечении 10-летнего субординированного кредита, что позволило банку увеличить свой капитал на 1 млрд руб. Весьма своевременная мера, учитывая, что коэффициент достаточности капитала Н1 на 1 ноября составлял 10,48%. Теперь объем собственных средств банка повысится до 23,6 млрд руб. Напомним, что в начале марта 2013 агентство Moody's понизило рейтинг банка до Саа1 с В2, после чего в июле рейтинг был отозван. На 2014 г. Бинбанк запланировал программу увеличения капитала на 5-10 млрд руб. Мы ожидаем, что эта новость окажет некоторую поддержку долговым бумагам банка.

Комментарий.

Бинбанк увеличивает свой капитал на 1 млрд руб. при помощи привлеченного на 10 лет субординированного кредита. Эта мера банка оценивается нами как своевременная, учитывая, что коэффициент достаточности капитала Н1 по состоянию на 1 ноября находился на отметке 10,48%.

Судя по всему, Банку не хватает генерируемой чистой прибыли для пополнения капитала. По итогам 1 полугодия 2013 года Кредитная организация получила более чем скромный финансовый результат – всего 140 млн руб. (ROAA и ROAE – 0,1% и 1,9% соответственно). Хотя по итогам 1 полугодия 2013 г. чистый процентный доход вырос на 34% г/г до 2,59 млрд руб. с 1,93 млрд руб., процентная маржа остается невысокой – на отметке 3,4%. Соотношение операционных расходов и доходов, согласно опубликованному ранее отчету банка по 1 полугодю, составило 90%. Такая ситуация типична для Банка, по итогам всего 2012 года объем чистой прибыли также был невелик – 750 млн руб. (ROAA и ROAE – 0,5% и 7,4% соответственно).

Таким образом, можно сделать вывод, что банку предстоит провести фронт работ для улучшения своих финансовых показателей, и в этой связи увеличение капитала (за 2014 г. Бинбанк намерен нарастить его на 5-10 млрд руб.) оценивается как рациональный и необходимый в текущих условиях шаг.

Напомним, что в июле был отозван рейтинг от Moody's после того, как в начале марта этого года рейтинговое агентство понизило его до Саа1 с В2.

Мы ждем, что объявление об увеличении капитала банком выступит в качестве поддержки для долговых бумаг Бинбанка, однако потенциал их роста ограничен, учитывая сохраняющуюся необходимость дальнейшего улучшения коэффициента достаточности капитала.

Алина Арбекова

Контакты:

ОАО «Промсвязьбанк»

Аналитический департамент

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

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<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 Полюттов	PolyutovAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754
Алина Арбекова	ArbekovaAV@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

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	Volozhev@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
Сурпин Александр	SurpinAM@psbank.ru	+7 (495) 228-3924
Виктория Давитиашвили	davitashviliVM@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 77-71-18

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ

Игорь Федосенко	FedosenkoIY@psbank.ru	+7 (495) 705-97-69
Павел Науменко	NaumenkoPA@psbank.ru	+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-17
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.