

Параметры облигационного займа

Эмитент	ТКС Банк (ЗАО)
Кредитный рейтинг	B2/-/B+
Серия	БО-12
Объем	3 000 млн. руб.
Дата открытия книги	20 мая 2013 г.
Дата закрытия книги	23 мая 2013 г.
Дата размещения	28 мая 2013 г.
Срок обращения	3 года
Оферта	Через 1,5 года
Индикт. купон (Доходность)	10.25% – 10.75% годовых (УТР 10.51% – 11.04%)
Купонный период	6 месяцев
Организаторы	«НОМОС-БАНК» (ОАО), ОАО Банк «Открытие», ОАО «Промсвязьбанк», ЗАО «Сбербанк КИБ»
Ломбардный список	Выпуск соответствует требованиям для включения

Основные показатели ТКС Банка

МСФО, млн \$	2010	2011	2012
ВСЕГО АКТИВОВ	405	915	2 173
Денежные средства	51	163	457
Кредиты клиентам	316	663	1 573
Прочие активы	38	86	143
ВСЕГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ	361	798	1 875
Средства клиентов	174	362	878
Ценные бумаги	144	413	762
Синдицир. займы	31	0	0
Суборд. займы	0	0	124
Прочие пассивы	12	23	111
КАПИТАЛ	44	117	298
Процентный доход	139	332	658
Чистая прибыль	9	68	122
NIM	39%	51.7%	44.7%
ROAE	23%	85%	59%
Credit card NPL>90	3.3%	3.7%	4.7%
Tier 1	11.8%	15.6%	17.0%
Total CAR	11.8%	15.6%	20.5%

Источник: МСФО отчетность

ТКС Банк планирует 28 мая 2013 года размещение нового выпуска облигации серии БО-12. Ставка купона (до оферты через 1,5 года) планируется в диапазоне 10,25 – 10,75% годовых. Далее мы приводим анализ ключевых финансовых показателей Банка, а также оценку привлекательности облигаций эмитента для покупки.

- **Активы Банка за 2012 г. выросли в 2,4 раза и составили на 1 января 2013 года \$ 2 173 млн.** ТКС Банк по темпам роста среди 100 крупнейших банков России занимает первое место. Двукратные темпы роста ТКС Банку удается достигать уже третий год подряд.

- **Драйвером роста Банка выступает выдача кредитов физическим лицам по кредитным картам.** Кредитный портфель Банка в 2012 г. вырос с \$663 млн до \$1 573 млн. Благодаря опережающим темпам роста ТКС Банк нарастил занимаемую долю рынка в 2012 г. с 5,8% до 7,2%. По объему выданных карточных кредитов ТКС Банк на 01.04.2013г. занял 3-е место (7,4% рынка), уступив 1-е место Сбербанку (22,3% рынка) и 2-е место Банку Русский Стандарт (15,6% рынка). Агрессивный рост позволил ТКС Банку опередить таких лидеров карточного кредитования как ВТБ 24 (7,1%), Альфа-Банк (4,9%), КБ Восточный, Связной Банк, ОТП Банк, ХКФ Банк. Ключевым каналом привлечения клиентов ТКС Банка в 2012г. стал интернет, на долю которого пришлось 77% продаж. Доля продаж путем прямой почтовой рассылки сократилась, уступив место интернет-ресурсам.

- **Кредитный портфель Банка отличается высоким качеством.** Уровень задолженности, просроченной более 90 дней, на 01.01.2013 г. составил 4,7%, что является одним из лучших показателей в отрасли. В IV квартале 2012 г. и в I квартале 2013 г. вызревание кредитного портфеля привело к некоторому росту просроченной задолженности, на что Банк адекватно отреагировал увеличением созданных резервов. В 2012 – 2013 гг. ТКС банк поддерживает показатель отношения резервов к NPL90+ на уровне 1,7х – 1,8х. Кроме того, высокий уровень рентабельности позволяет Банку улучшать баланс за счет продажи части просроченной задолженности.

- **ТКС Банк обладает значительным запасом ликвидности.** Денежные средства и эквиваленты на 01.01.2013 г. выросли до \$457 млн, что соответствует 21% от валюты баланса и покрывает 52% розничных депозитов.

- **В 2012 г. ТКС Банк наращивал и диверсифицировал ресурсную базу.** В структуре источников финансирования 47% приходится на средства клиентов, 24% на еврооблигации, 17% на рублевые облигации, 7% - субординированный заем. В 2012 г. объем привлеченных средств клиентов увеличился в 2,4 раза (с \$413 млн до \$762 млн).

- **Капитализация ТКС Банка поддерживается на высоком уровне.** Показатель Tier1 в 2012 г. вырос с 15,6% до 17,0%. Показатель общей обеспеченности капиталом (Total CAR) вырос с 15,6% до 20,5%. На 01.04.2013 г. показатель N1=17,08%. Рост капитализации Банка обеспечивается за счет аккумулирования высокой прибыли, а также за счет размещения новых выпусков акций и привлечения субординированного долга.

- **Процентные доходы ТКС Банка за 2012 г. выросли с \$332 млн до \$658млн.** На рост доходов Банка позитивное влияние оказал рост работающих активов. Чистая процентная маржа в 2012 г. снизилась, но все равно продолжает оставаться на высоком уровне (44,7%). Чистая прибыль в 2012 г. выросла до \$122 млн., **рентабельность собственного капитала Банка (ROAE) в 2012 г. составила 59%, что является самым высоким показателем среди топ-100 российских банков.**

- **Рост финансовых показателей отразился в повышении кредитного рейтинга ТКС Банка от агентства Fitch с уровня «B» до «B+», которое состоялось 21.03.2013 г.**

- **Маркетингуемый уровень доходности по новому займу ТКС Банка серии БО-12 (УТР 10.51% – 11.04% годовых) предлагает премию 65-120 б.п. к собственной кривой доходности и премию 465 – 520 б.п. к кривой доходности ОФЗ, что выглядит интересно для покупки.**

Позиционирование облигационного займа

При позиционировании нового выпуска облигаций ТКС Банка серии БО-12 мы ориентируемся на доходность обращающихся выпусков облигаций ТКС Банка, а также на итоги последних первичных размещений эмитентов с аналогичными масштабами бизнеса и сопоставимого кредитного качества: АТБ, ЛОКО-Банк, КБ Центр-инвест.

У ТКС Банка в обращении находится шесть выпусков рублевых облигаций номинальным объемом 9,5 млрд руб. Бумаги имеют преимущественно короткую дюрацию. Выпуски серии 02, БО-1, БО-2 номинальным объемом 4,5 млрд руб. предстоят к погашению в течение 2013 г. Облигации ТКС Банка с дюрацией до одного года на вторичном рынке торгуются с премией к кривой доходности ОФЗ не более 375 б.п. Самый длинный выпуск серии БО-4 (погашение 16.04.2015 г.) торгуется со спрэдом к ОФЗ до 430 б.п.

Прайсинг нового выпуска ТКС Банка серии БО-12 (УТР 10,51% – 11,04% годовых) содержит премию к кривой доходности госбумаг на уровне 465-520 б.п. и предполагает премию за первичное размещение в размере 65 -120 б.п. к собственной кривой обращающихся выпусков, что смотрится интересно даже по нижней границе.

При сравнении займа ТКС Банка серии БО-12 с аналогами, мы также отмечаем наличие премии. Последние размещения АТБ, ЛОКО-Банка, КБ Центр-инвест были реализованы в феврале-марте текущего года со ставкой купона в размере 10,25 - 10,40% годовых с офертой через 1,5 и 2,0 года, что содержало премию к ОФЗ в размере 460 – 495 б.п. В настоящее время котировки выпусков выросли, что обусловило снижение премии к ОФЗ до 410 б.п. Таким образом, объявленный прайсинг по новому выпуску ТКС Банка содержит премию 55 – 110 б.п. к доходности последних размещенных выпусков облигаций эмитентов сопоставимого качества.

При определении справедливого уровня доходности облигаций ТКС Банка мы обращаем внимание на сильные качественные характеристики Банка (высокий уровень обеспеченности капиталом, хорошее качество активов, высокий уровень рентабельности, наличие значительного запаса ликвидности). В среднесрочной перспективе мы ожидаем, что продолжение роста ТКС Банка при сохранении достигнутых показателей качества бизнеса будет способствовать росту котировок обращающихся выпусков до уровня средних банков второго эшелона: КЕБ, ОТП Банк, Абсолют Банк.

Резюмируя вышесказанное, мы считаем, что участие в новом выпуске ТКС Банк серии БО-12 может быть интересно как спекулятивным, так и долгосрочным инвесторам.

Ключевые сведения по обращающимся выпускам рублевых облигаций ТКС Банка

Бумага	Объем, млн руб.	Дата погашения	Дюрация, дн.	Тек.эф. дох-ть	Премия к ОФЗ, б.п.
ТКС Банк, БО-06	2.0 млрд руб.	14.07.2015	57	8,61%	282
ТКС Банк, 02	1.4 млрд руб.	28.07.2013	69	8,48%	268
ТКС Банк, БО-01	1.6 млрд руб.	20.09.2013	123	9,55%	375
ТКС Банк, БО-02	1.5 млрд руб.	26.11.2013	177	9,31%	349
ТКС Банк, БО-03	1.5 млрд руб.	18.02.2014	262	9,15%	326
ТКС Банк, БО-04	1.5 млрд руб.	16.04.2015	642	10,24%	429

Источник: Cbonds

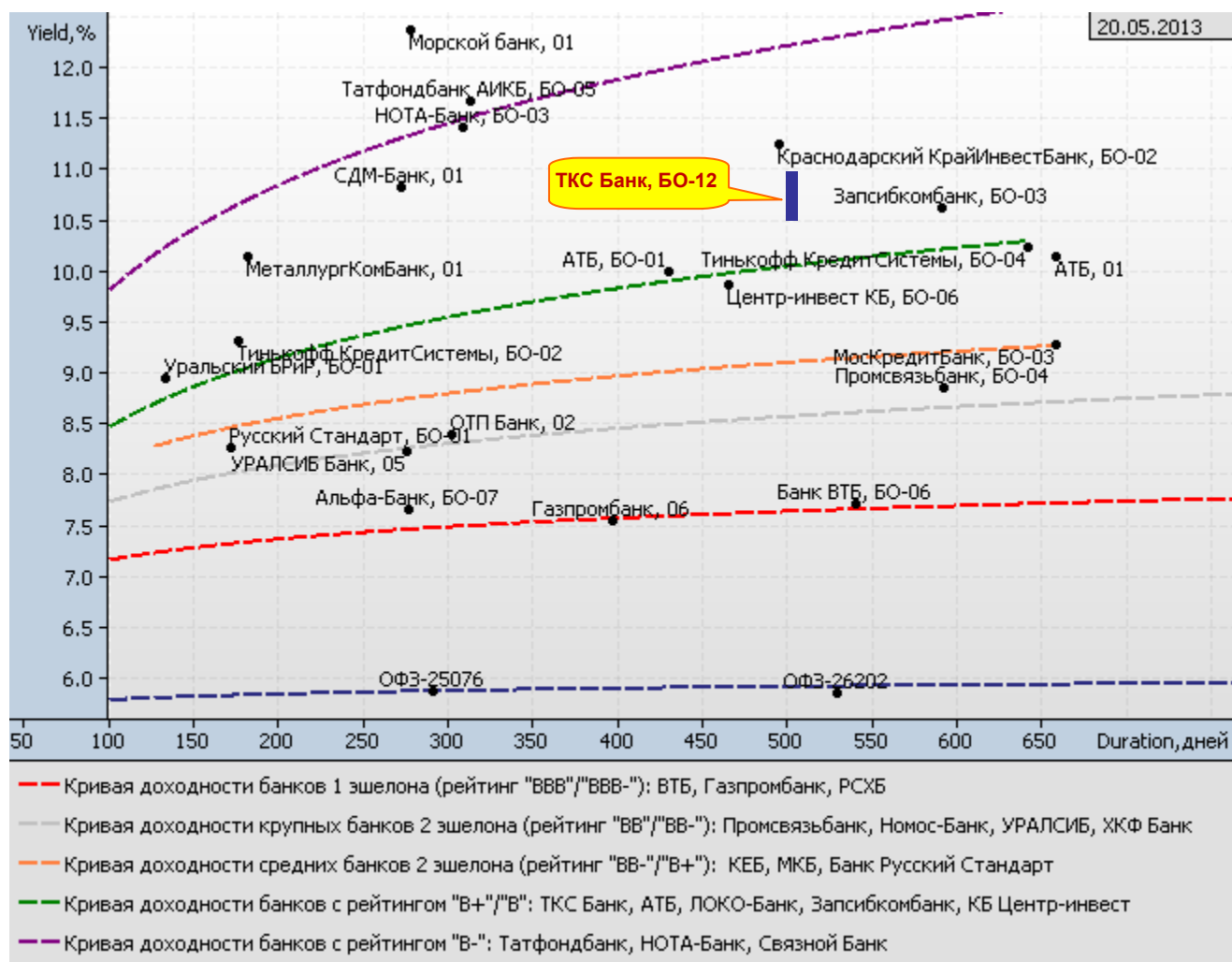
Сведения о некоторых последних размещениях облигаций банков с кредитным рейтингом В+/В

Выпуск	Рейтинг (M/S&P/F)	Дата размещения	Объем эмиссии, млн. руб.	Срок до погашения / оферты	Ставка 1-го купона	Доходность размещения	Спрэд к ОФЗ, б.п.
Крайинвестбанк, БО-02	-/В+/В+	26.04.2013	1 500	3.0 / 1.5	11,35%	11,67%	590
УБРиР, БО-05	—/В/—	19.04.2013	2 000	7.0 / 1.0	11,15%	11,46%	575
НОВИКОМБАНК, БО-03	В2/—/—	08.04.2013	3 000	3.0 / 1.0	9,85%	10,09%	440
КБ Центр-инвест, БО-03, БО-06	Ва3/—/—	27.03.2013	2 500	3.0 / 1.5	10,25%	10,51%	460
Запсибкомбанк, БО-03	—/В+/—	28.02.2013	2 000	3.0 / 2.0	11,50%	11,83%	595
Русский Стандарт, БО-03	Ва3/В+/В+	27.02.2013	3 000	3.0 / 1.5	9,80%	10,04%	425
АТБ, БО-01	В2/—/—	19.02.2013	3 000	3.0 / 1.5	10,40%	10,67%	490
ЛОКО-Банк, БО-02	В2/—/В+	14.02.2013	3 000	3.0 / 1.0	10,40%	10,67%	495

Источник: Cbonds

Новый выпуск облигаций ТКС Банка серии БО-12 при доходности 10,51-11,04% годовых предполагает премию за первичное размещение в размере 65 – 120 б.п. к собственной кривой доходности обращающихся займов ТКС Банка и премию 55 -110 б.п. к кривой доходности эмитентов сопоставимого качества (АТБ, ЛОКО-Банк, Центр-инвест), что выглядит привлекательно.

Агрессивный рост масштабов бизнеса при сохранении высокой эффективности операций ТКС Банка делают участие в новом займе интересным также и для долгосрочных инвесторов.

Карта доходности облигаций банков

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2013 г.

млрд руб.	Активы	изм. г/г	Кредиты	изм. г/г	NPL 90+	Капитал	изм. г/г	Чистая прибыль	CAR	ROAE
КБ Центр-инвест	62.7	15%	47.8	14%	6%	7.6	14%	1.1	17%	15%
ТКС Банк	66.0	138%	47.8	137%	5%	9.1	155%	3.8	21%	59%
ЛОКО-Банк	71.5	19%	43.6	24%	1%	8.4	18%	1.3	16%	17%
Связной Банк	76.6	100%	42.7	135%	н/д	7.2	121%	0.1	12%	2%
АТБ	92.2	52%	58.5	55%	6%	11.5	32%	3.3	16%	32%
Ренессанс Капитал	96.2	56%	70.3	41%	8%	20.2	49%	3.1	26%	20%
КЕБ	117.7	20%	102.5	27%	3%	17.8	11%	2.8	23%	17%
ХКФ Банк	337.8	117%	237.3	110%	7%	51.3	68%	19.1	21%	47%

Источник: отчетность банков, расчеты Промсвязьбанка

Консолидированный баланс ТКС Банка (МСФО), тыс. долл.

	2008*	2009*	2010	2011	2012
ВСЕГО АКТИВОВ	195 528	212 464	405 136	915 123	2 173 471
Денежные средства и эквиваленты	18 199	19 164	50 892	163 191	457 382
Средства в кредитных организациях	0	0	0	2 263	0
Кредиты, выданные клиентам	161 356	178 724	316 418	663 413	1 573 266
Прочие активы	15 974	14 577	37 826	86 256	142 823
ВСЕГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВ	172 728	139 506	361 271	798 033	1 875 204
Текущие счета и депозиты клиентов	109 828	60 259	174 149	361 664	878 146
Выпущенные долговые ценные бумаги	299	131	143 591	412 875	762 414
Синдицированные займы	52 072	63 147	31 378	0	0
Субординированные займы	0	0	0	0	123 897
Прочие пассивы	10 528	15 968	12 153	23 494	110 747
КАПИТАЛ	22 801	72 959	43 865	117 090	298 267
ВСЕГО КАПИТАЛ и ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	195 528	212 464	405 136	915 123	2 173 471

* - конвертировано из руб. в долл. США по курсу 29,4 руб. (2008 г.) и 30,04 руб. (2009 г.).

Сведения о выполнении обязательных нормативов ТКС Банка

Норматив	Название норматива	Допустимое значение норматива	Значение норматива на 01.01.2012	Значение норматива на 01.01.2013	Значение норматива на 01.04.2013
H1	Достаточности капитала	Min 10%	14,04%	17,41%	17,08%
H2	Мгновенной ликвидности	Min 15%	286,7%	160,85%	259,21%
H3	Текущей ликвидности	Min 50%	323,92%	143,45%	134,77%
H4	Долгосрочной ликвидности	Max 120%	0,00%	0,09%	8,36%
H7	Максимальный размер крупных кредитных рисков	Max 800%	60,92%	34,88%	32,90%
H9.1	Максимальный размер кредитов, гарантий и поручительств, предоставленных акционерам	Max 50%	16,54%	0,20%	2,23%
H10.1	Совокупная величина риска по инсайдерам	Max 3%	0,21%	0,01%	0,02%
H12	Использование собственных средств для приобретения акций (долей) др. юрид. лиц	Max 25%	0,00%	0,00%	0,00%

Источник: ЦБ РФ

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва, ул. Смирновская, 10, стр. 22

 web-сайт: www.psbank.ru
Инвестиционный департамент

119992, Москва, ул. Дербеневская наб., 7, стр. 8

т.: 8 800 700-9-777 (звонок из регионов РФ

бесплатный);

+7(495) 733-96-29; ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-37

 E-mail: ib@psbank.ru

 web-сайт: www.psbinvest.ru

Руководство

Зибарев Денис Александрович zibarev@psbank.ru	Вице-президент— Директор департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-77
Тулинов Денис Валентинович tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-38
Миленин Сергей Владимирович milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-94

Аналитическое управление

Грицкевич Дмитрий Александрович gritskevich@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-14
Монастыршин Дмитрий Владимирович monastyrshin@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-10
Шагов Олег Борисович shagov@psbank.ru	Рынки акций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-34
Захаров Антон Александрович zakharov@psbank.ru	Валютные и товарные рынки	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-75

Управление торговли и продаж

Круть Богдан Владимирович krutbv@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 228-39-22 ICQ 311-833-662 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	Прямой: +7 (495) 411-5137 ICQ 595-431-942 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	Моб.: +7 (916) 622-13-70 ICQ 639-229-349 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininanoi@psbank.ru	Синдикация и продажи	Моб.: +7 (917) 525 – 88-43 ICQ 639-915-314 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-69 ICQ 329-060-072 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-68 ICQ 119-770-099 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-41
Воложев Андрей Анатольевич volozhev@psbank.ru	Начальник отдела торговых операций	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-58
Жариков Евгений Юрьевич zharikov@psbank.ru	Трейдер	Прямой: +7 (495) 705-90-96 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-35
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhd@psbank.ru	Трейдер	+7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06 +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич baranoch@psbank.ru	Операции с векселями	Прямой: +7 (495) 228-39-21 или +7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-96
---	----------------------	--

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.