

Монастыршин Дмитрий

аналитик

+7(495) 777-10-20 доб. 77-47-10

Monastyrshin@psbank.ru

октябрь 2012 г.

Рейтинги	Moody`s/ S&P/ Fitch
Татфондбанк	B3/—/—
Банк Зенит	Ba3/—/B+
Ак Барс Банк	B1/—/BB-
Татарстан	Ba1/—/BBB-

Параметры облигационного займа

Эмитент	ОАО АИКБ «Татфондбанк»
Серия	БО-6
Объем	2 000 млн. руб.
Дата открытия книги	09 октября 2012 г. (план)
Дата закрытия книги	11 октября 2012 г. (план)
Дата размещения	16 октября 2012 г. (план)
Срок обращения	3 года
Оферта	Через 1 год
Индикт. купон (Доходность)	12,75% - 13,00% годовых (13,16% - 13,42% годовых)
Купонный период	6 месяцев
Организаторы	ВТБ Капитал, Промсвязьбанк, ГК Регион
Ломбардный список	Выпуск соответствует требованиям к включению

Основные показатели Татфондбанка

Млн руб.	2010	2011	6м2012
Активы	60 050	78 874	88 656
Кредиты	39 549	51 808	59 291
Денежные средства	4 104	6 019	6 270
Ценные бумаги	6 886	10 476	11 894
Собственные средства	6 548	6 441	6 695
Обязательства	53 502	72 433	81 961
Суборд. кредит	2 100	2 100	2 100
Средства клиентов	30 451	39 892	47 917
Средства ЦБ РФ	117	3 638	6 073
Средства банков	1 686	4 336	6 088
Выпущ. ценные бумаги	16 171	18 698	16 189
Процентные доходы	5 968	6 170	3 853
Чистые процентные и чистые комис. доходы	1 427	2 097	1 271
Чистая прибыль	324	23	81
ROAE	5.1%	0.4%	2.5%
Net loans / deposits	130%	130%	124%
Tier 2 ratio	16.1%	12.0%	10.4%
Tier 1 ratio	12.0%	9.4%	8.3%
NPL (90+) / Gross loans	4.9%	5.0%	3.9%

Источник: аудированная МСФО-отчетность, расчеты Банка

ОАО АИКБ «Татфондбанк» (далее – Татфондбанк, Банк) планирует 16.10.2012 г. размещение нового выпуска облигаций серии БО-06 на сумму 2,0 млрд рублей. Ниже мы приводим анализ кредитного профиля Банка (согласно МСФО-отчетности за 6м2012 г.) и позиционирование займа.

- **Активы** Татфондбанка на 01.07.2012 г. составили 88,7 млрд руб., что соответствует 32% роста г/г. Согласно данным РБК.Рейтинг, Татфондбанк усилил свои позиции в рейтинге 100 крупнейших банков России, поднявшись с 67-го до 63-го места за период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г. Высокие темпы роста Татфондбанка обеспечиваются благодаря реализации активной стратегии развития розничного бизнеса.

- **Рост привлеченных средств клиентов является главным источником увеличения ресурсной базы Татфондбанка.** За период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г. средства клиентов выросли с 33,3 до 47,9 млрд руб. (+44% г/г). В средствах клиентов преобладают депозиты населения. Розничное фондирование обеспечивает порядка 45% от совокупного объема привлеченных средств Банка. Темпы роста средств клиентов в Татфондбанке за последние 1,5 года (+57%) более чем в два раза превышают данный показатель по банковской системе в России (+28%), что отражает эффективность проводимой маркетинговой стратегии.

- **Заимствования на публичном рынке выступают вторым крупным источником фондирования Татфондбанка.** За период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г. Татфондбанк увеличил объем рублевых бумаг в обращении с 11,3 до 16,2 млрд руб. и погасил выпуск еврооблигаций в объеме \$225 млн. В результате суммарный объем средств, привлеченных на публичных рынках, сократился на 1,5 млрд руб.

- **Кредитный портфель Татфондбанка (за минусом РВП) на 01.07.2012 г. вырос до 59,3 млрд руб. (+33% г/г).** В структуре кредитного портфеля мы отмечаем положительную динамику опережающего роста кредитов МСБ и физическим лицам, что должно обеспечить в перспективе улучшение диверсификации активов и повышение маржинальности Банка. Объем кредитов, выданных физическим лицам за период с 01.07.2011 г. по 01.07.2012 г., вырос почти в четыре раза - с 3,2 до 12,5 млрд руб. Кредиты МСБ выросли в два раза – 2,0 до 4,0 млрд руб. Рост корпоративного кредитного портфеля составил 13%.

- **Позицию по ликвидности** Татфондбанк продолжает поддерживать за счет портфеля ценных бумаг и остатков денежных средств. На 01.07.2012 г. денежные средства и ценные бумаги составляли 18,2 млрд руб. или 20% от валюты баланса.

- **Обеспеченность собственным капиталом** Татфондбанка на фоне высоких темпов роста активов в 2011 г. и первом полугодии 2012 г. снижалась. Вместе с этим, мы отмечаем, что реализованное в августе увеличение акционерного капитала на 1,3 млрд руб., а также запланированное на декабрь текущего года привлечение субординированного депозита от акционеров на 1,5 млрд. руб. позволит повысить капитализацию до комфортного значения.

- **Рост работающих активов обеспечил рост доходов Татфондбанка.** Показатели рентабельности Татфондбанка несколько отстают от бенчмарков, вместе с этим, мы отмечаем рост чистых процентных и комиссионных доходов и чистой прибыли Банка за 6м2012 г. на 45% и 21% соответственно (г/г).

- **Доходность нового выпуска облигаций Татфондбанка серии БО-6 (УТР 13,16 – 13,42%)** содержит премию к кривой ОФЗ в размере 676-702 б.п. и премию 50-76 б.п. к собственной кривой доходности обращающихся займов. Обозначенный уровень премии является максимальным среди идущих первичных размещений, что на фоне усиления кредитного профиля Банка выглядит интересно для покупки.

Позиционирование облигационного займа Татфондбанка

При позиционировании нового выпуска облигаций Татфондбанка мы обращаем внимание на котировки обращающихся выпусков облигаций Татфондбанка и банков с кредитным рейтингом «В2» и «В3», а также на итоги последних первичных размещений облигаций банков сопоставимого кредитного качества.

На вторичном рынке облигации Татфондбанка в зависимости от дюрации торгуются с доходностью, предполагающей премию к кривой доходности ОФЗ в размере 500 – 650 б.п. Маркетингуемый уровень доходности нового выпуска облигаций Татфондбанка серии БО-6 (УТР 13,16 – 13,42%) содержит премию к кривой ОФЗ в размере 676-702 б.п., что предполагает премию за первичное размещение даже по нижней границе.

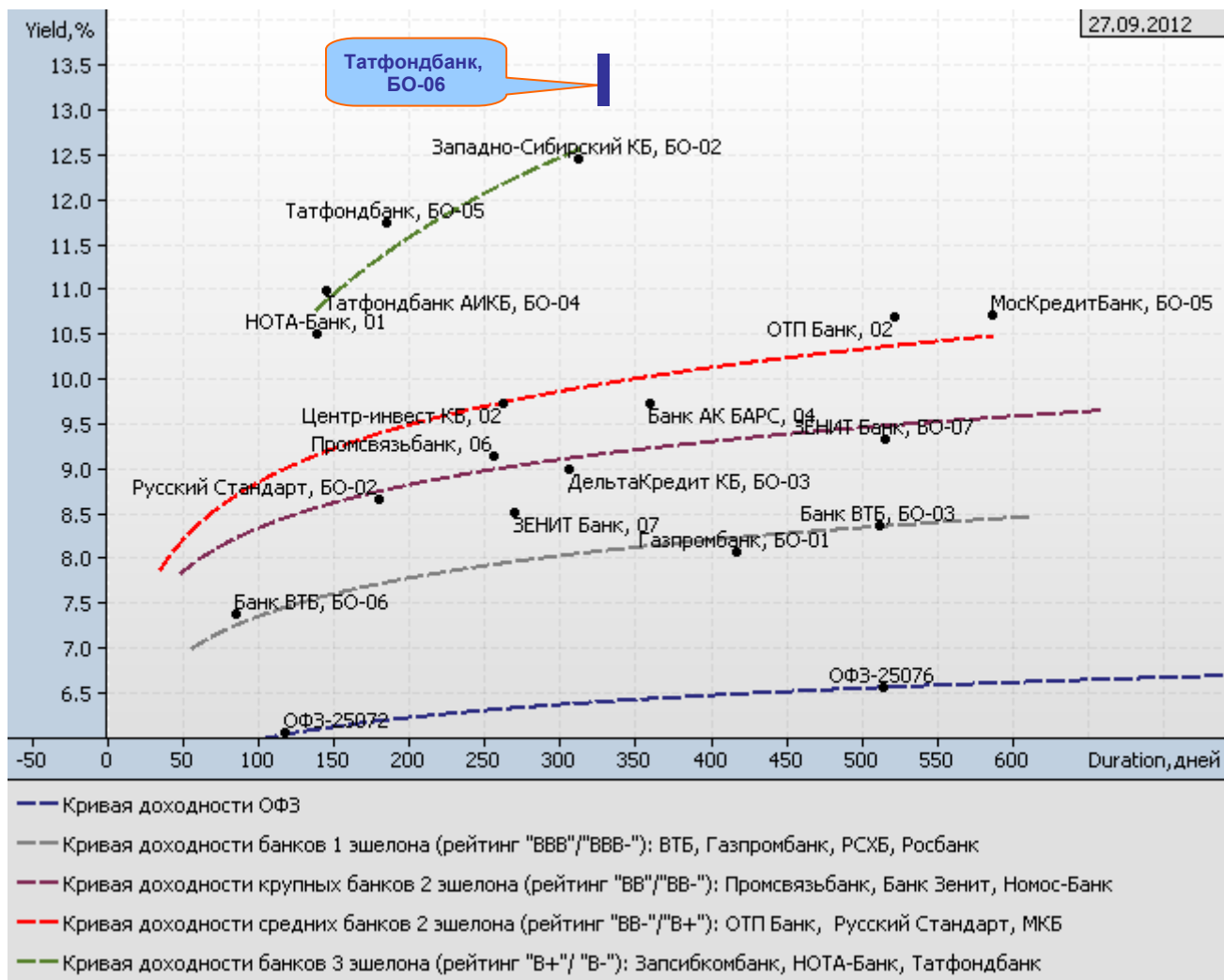
Среди последних первичных размещений облигаций эмитентов, сравнимых с Татфондбанком по масштабам бизнеса и уровню кредитных рейтингов, мы отмечаем размещение облигаций Банка Ренессанс Капитал (В2/В/В) серии БО-2 со ставкой купона 12,90% годовых и размещение облигаций Запсибкомбанка (-/В+/-) серии БО-02 со ставкой купона 12,50%.

Также мы обращаем внимание на идущий маркетинг новых выпусков облигаций МЕТКОМБАНКА серии БО-5 со ставкой купона 12,00 – 12,25% и облигаций УБРИР серии БО-1 со ставкой купона 12,25-12,75%.

Как видно из приведенных данных, новый выпуск Татфондбанка серии БО-6 со ставкой купона 12,75 – 13,00% годовых предполагает наиболее щедрую премию по доходности среди банков с сопоставимыми масштабами бизнеса и кредитной историей.

Принимая во внимание рост финансовых показателей Татфондбанка и наибольший уровень премии среди идущих первичных размещений, покупка нового выпуска облигаций Татфондбанка серии БО-6 выглядит интересно.

Карта доходности банковских облигаций



Источник: Данные по торгам на ММВБ

Сведения по обращающимся выпускам облигаций Татфондбанка

Бумага	Объем эмиссии	Ставка купона	Дата размещения	Дата погашения	Дата ближ. оферты	Дюрация, дн.	Тек.эф.дох-ть по средн. цене
Татфондбанк, 06	2 000 млн руб.	10,25%	02.03.2010	26.02.2013		152	10,50%
Татфондбанк, 07	1 000 млн руб.	10,00%	18.12.2009	14.12.2012	—	78	10,10%
Татфондбанк, БО-01	2 000 млн руб.	10,75%	30.12.2010	26.12.2013		428	10,85%
Татфондбанк, БО-02	2 000 млн руб.	8,75%	21.04.2011	17.04.2014	24.10.2012	21	8,77%
Татфондбанк, БО-03	2 000 млн руб.	12,25%	01.12.2011	27.11.2014	05.12.2012	63	11,75%
Татфондбанк, БО-04	3 000 млн руб.	11,25%	21.02.2012	17.02.2015	25.02.2013	145	10,99%
Татфондбанк, БО-05	2 000 млн руб.	11,00%	10.04.2012	07.04.2015	15.04.2013	185	11,74%

Источник: Cbonds, расчеты Промсвязьбанка

Сведения о некоторых последних размещениях облигаций банков

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.
МКБ, БО-02	B1/B+/BB-	25.09.2012	3 000	3.0 / 1.0	9,75%	9,99%	365
Первобанк, БО-03	B3/—/—	25.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	495
Пробизнесбанк, 07	B2/—/В-	04.09.2012	2 000	3.0 / 1.0	11,75%	12,10%	580
Банк Зенит, 09	Ba3/—/В+	29.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,20%	9,41%	315
Запсибкомбанк, БО-02	—/В+/—	17.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,50%	12,89%	665
КБ Восточный, БО-04	B1/—/—	17.08.2012	5 000	3.0 / 1.0	11,00%	11,30%	505
ЛОКО-Банк, БО-3	B2/—/В+	14.08.2012	3 000	3.0 / 1.0	10,75%	11,04%	455
Ренессанс Капитал, БО-2	B2/B/B	09.08.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,90%	13,32%	682

Планируемые первичные размещения

УБРиР, БО-1	—/В/—	02.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,25-12,75%	12,63-13,16%	635-685
Банк Санкт-Петербург, БО-08	Ba3/—/—	08.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,15-9,65%	9,36-9,88%	305-360
Меткомбанк, БО-05	B2/—/—	09.10.2012	1 500	3.0 / 1.0	12,00-12,25%	12,36-12,63%	600-630
КРЕДИТ ЕВРОПА БАНК, БО-3	Ba3/—/BB-	09.10.2012	5 000	3.0 / 1.0	9,75%-10,25%	9,99%-10,51%	370-420
НОВИКОМБАНК, БО-04	B2/—/—	11.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	10,00-10,50%	10,25-10,78%	390-440
Татфондбанк, БО-6	B3/—/—	16.10.2012	2 000	3.0 / 1.0	12,75-13,00%	13,16-13,42%	676 - 702
Ак Барс Банк, БО-1	B1/—/BB-	Окт. 2012	5 000	3.0 / 1.0	9,10-9,50%	9,31-9,73%	295-335

Источник: Cbonds

Ключевые финансовые показатели банков, по МСФО-отчетности на 01.01.2012 г., млн руб.

	Меткомбанк (Череповец)	Первобанк	ЛОКО-БАНК	Ренессанс Капитал	Запсибкомбанк	Татфондбанк	КЕБ	Новикомбанк	Восточный
Рейтинг (M/S&P/F)	B2/—/—	B3/—/—	B2/-/В+	B2/B/B	-/В+/-	B3/—/—	Ba3/—/BB-	B2/—/—	B1/—/—
Активы	25 075	36 708	60 172	61 593	74 385	78 874	97 877	98 582	137 120
Рост Активов за 2011 г.	27%	15%	20%	51%	20%	31%	15%	57%	52%
Кредиты	17 564	17 564	35 100	49 845	44 385	51 808	80 592	45 648	107 441
Средства ФЛ	3 967	12 884	10 588	29 746	30 921	29 335	12 483	12 324	94 508
Средства ЮЛ	15 981	9 246	17 964	1 969	32 471	10 557	21 439	45 325	11 527
Собственный капитал	2 260	4 871	7 071	13 593	7 050	6 441	15 985	6 273	16 211
Чистая прибыль за 2011г.	159	158	1 005	2 686	1 275	23	2 772	290	4 605
ROAE	7.3%	3.2%	14.2%	19.8%	18.1%	0.4%	18.2%	4.7%	34.4%
H1 (РСБУ) на 01.07.2012	11.3%	13.3%	11.9%	13.6%	11.6%	10.8%	14.2%	11.4%	11.1%

Источник: отчетность банков, расчеты Промсвязьбанка

ОАО «Промсвязьбанк»

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

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

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
Субботина Мария Александровна subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-33

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
Семеновых Денис Дмитриевич semenovkhdd@psbank.ru	Рынок облигаций	+7 (495) 777-10-20 доб. 77-47-01
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	ICQ 311-833-662	Прямой: +7 (495) 228-39-22 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-13
Хмелевский Иван Александрович khmelevsky@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 595-431-942	Прямой: +7 (495) 411-5137 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-18
Федосенко Петр Николаевич fedosenkopn@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-229-349	Моб.: +7 (916) 622-13-70 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-92
Целинина Ольга Игоревна tselininai@psbank.ru	Синдикация и продажи	ICQ 639-915-314	Моб.: +7 (917) 525 – 88-43 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-49-55
Павленко Анатолий Юрьевич apavlenko@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 329-060-072	Прямой: +7 (495) 705-90-69 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-23
Рыбакова Юлия Викторовна rybakova@psbank.ru	Старший трейдер	ICQ 119-770-099	Прямой: +7 (495) 705-90-68 +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
Урумов Тамерлан Таймуразович urumov@psbank.ru	Трейдер		Моб.: +7 (910) 417-97-73 +7 (495) 777-10-20 доб. 70-35-06

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 и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации информации как достоверные.