

Специальный комментарий к размещению рублевых еврооблигаций Газпромбанка

Сегодня Газпромбанк (Ваа3/-/ВВВ-) открыл книгу заявок на размещение эталонного выпуска еврооблигаций. Объем размещения составит от 15 до 30 млрд. рублей. Эмитент планирует разместить рублевый выпуск со сроком обращения 3,5 года. По информации организаторов, предполагаемая ставка купона составляет 8,0% годовых.

По нашей оценке справедливый уровень доходности должен находиться на уровне 7,75-7,8% годовых. Таким образом, по выпуску предложена премия в районе 10-15 б.п., что делает выпуск интересным для участия.

Ключевые моменты:

✓ рост кредитного портфеля опережает среднерыночный. За 9 месяцев ссудный портфель вырос на 26,7% (розничный – на 32,1%, корпоративный – на 26,1%);

✓ качество кредитного портфеля остается одним из лучших в секторе. Доля NPL в ссудном портфеле по итогам 9 месяцев составляет 1,2%;

✓ коэффициент покрытия резервами неработающих ссуд остается очень высоким и составляет 282%;

✓ ликвидность остается на очень высоком уровне, доля денежных средств в балансе составляет 13,4% по итогам 3 квартала 2012 года;

✓ доля оптового фондирования выросла до 18,3%, этот уровень мы оцениваем как повышенный;

✓ достаточность капитала по-прежнему не очень высока, коэффициент достаточности капитала сократился до 10,6%, по итогам года она улучшится после размещения субординированного евробонда;

✓ за 9 месяцев 2012 года банк заработал 28,2 млрд. рублей, показатели рентабельности остаются умеренными, рентабельность активов (ROAA) – 1,4%, рентабельность капитала – 13,3%.

Параметры выпуска

	Газпромбанк-16
Выпуск	
Объем размещения, млрд. рублей	15-30
Срок обращения, лет	3,5
Предполагаемая доходность, %	8
Справедливая доходность (оценка UFS IC), %	7,85-7,9

Финансовые результаты, млн рублей

	2 011	9М 2012
ЧПД до создания резервов	58 226	44 270
Изменение РВПС	11 254	6 536
Чистая прибыль	40 832	28 178
Денежные средства и их эквиваленты	493 760	374 524
Кредитный портфель-всего	1 454 293	1 780 800
NPL свыше 90 дней	20 597	21 370

Основные коэффициенты

	2 011	9М 2012
Достаточность капитала (TCAR), %	14,6%	12,7%
NPL свыше 90 дней/кредиты, %	1,4%	1,2%
Кредиты/депозиты, %	101,7%	117,2%

Еврооблигации

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Газпромбанк-15 RUB	103,6	7,2
Газпромбанк-13	103,1	1,0
Газпромбанк-14	106,6	2,7
Газпромбанк-15	108,8	3,1
Газпромбанк-16	110,8	3,8
Газпромбанк-17	107,7	3,7
Газпромбанк-19	111,0	5,2
Газпромбанк (perpet)	105,1	7,5

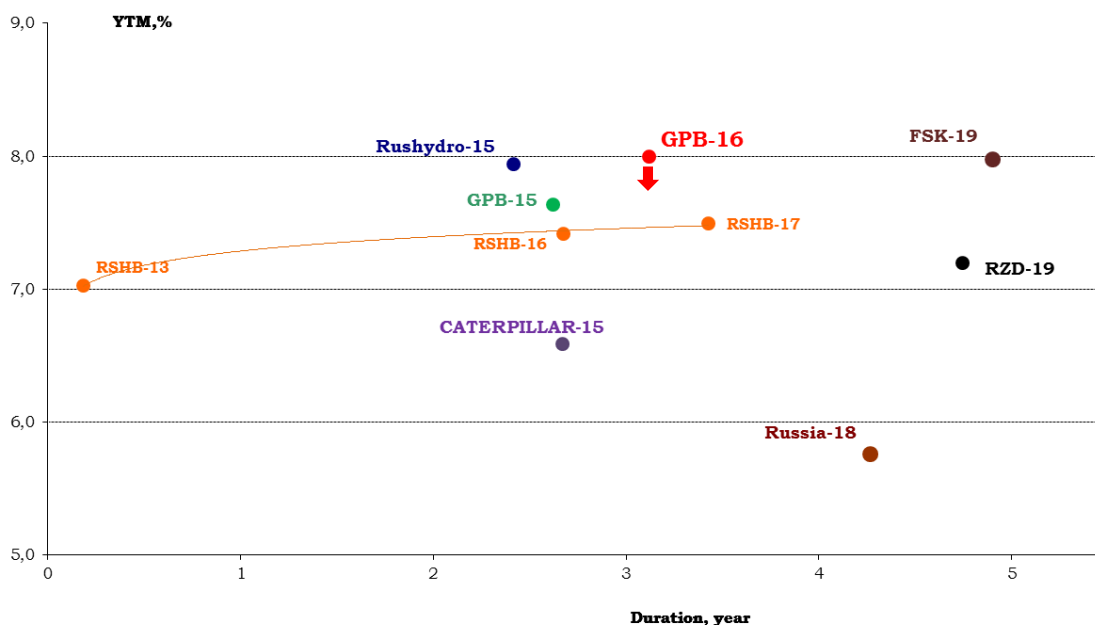


Позиционирование выпуска

В сентябре прошлого года Газпромбанк уже размещал рублевый евробонд объемом 15,0 млрд. рублей под ставку 8,62% годовых. Это первый выпуск банка в новом году. Всего, как отметил представитель банка в декабре 2012 года, совокупная программа заимствований составляет \$3,0 млрд.

Сейчас евробонд с погашением 2015 году торгуется с доходностью 7,65% годовых, что предполагает спрэд примерно в 20 б.п. к рублёвому выпуску РСХБ-16. Предложенная доходность в 8,0% годовых по новому выпуску представляет спрэд уже примерно в 50 б.п. к рублевому евробонду РСХБ-17 (с поправкой на дюрацию). По нашему мнению, справедливым уровнем по выпуску будет диапазон в 7,75-7,8% годовых. Таким образом, по евробонду предложена интересная премия в районе 20-25 б.п., что делает участие в выпуске привлекательным.

Рублевые еврооблигации на 15 января 2013 года



Предыдущие публикации по Газпромбанку:

[Специальный комментарий к размещению вечного выпуска еврооблигаций Газпромбанка](#)

Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail: research@ufs-federation.com свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куц Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Селезнева Елена Валерьевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

