

Дмитрий Назаров, nds@ufs-federation.com

Специальный комментарий к размещению «вечных» еврооблигаций Газпромбанка
Параметры выпуска

Выпуск	ГПБ-вечный
Объем размещения, \$млн.	TBD
Колл-опцион	через 5,5 лет
Срок обращения	бессрочный
Предполагаемая доходность (по информации организаторов), %	TBD
Справедливая доходность (оценка UFS IC), %	8,8-9,0

Финансовые результаты, млн. рублей

	2 011	1П 2012
ЧПД до создания резервов	58 226	28 655
Изменение РВПС	11 254	2 547
Чистая прибыль	40 832	40 832
Денежные средства и их эквиваленты	493 760	358 050
Кредитный портфель-всего	1 454 293	1 749 609
NPL свыше 90 дней	20 597	18 546

Основные коэффициенты

	2 011	1П 2012
Достаточность капитала (TCAR),%	14,6%	13,2%
NPL свыше 90 дней/кредиты,%	1,4%	1,1%
Кредиты/депозиты,%	101,7%	105,5%

Кредитный рейтинг

Standard and Poor's	Moody's	Fitch
BB+	Baa3	-

Еврооблигации

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Газпромбанк-13	104,3	0,68
Газпромбанк-14	106,6	2,01
Газпромбанк-15	108,6	2,71
Газпромбанк-16	108,9	3,18
Газпромбанк-17	105,2	4,02
Газпромбанк-19	107,3	5,21

Предыдущие публикации по Газпромбанку:
[Специальный комментарий к размещению рублевых еврооблигаций Газпромбанка](#)

Вчера Газпромбанк (Baa3/-/BBB-) открыл книгу заявок на размещение нового выпуска еврооблигаций. Эмитент планирует выпустить «вечный» евробонд с колл-опционом через 5,5 лет. Средства от займа пойдут в капитал, выпуск является субординированным.

Единственный на российском рынке бессрочный евробонд ВТБ в настоящее время торгуется с премией в 400 б.п. к своим старшим выпускам при дюрации в 6,6 лет. Таким образом, доходность по новому выпуску Газпромбанка должна составлять 8,8-9,0% годовых, что также дает премию к старшим выпускам на уровне 400-420 б.п.

В целом, мы считаем этот ориентир по купону интересным для инвесторов, чья инвестиционная стратегия связана с получением регулярного и относительно высокого дохода.

Ключевые моменты:

✓ рост кредитного портфеля опережает среднерыночный. Его объем в 1 полугодии 2012 года увеличился на 20,0% до 1,7 трлн.;

✓ качество кредитного портфеля остается одним из лучших в секторе. Доля NPL в ссудном снизилась до 1,1%;

✓ коэффициент покрытия резервами неработающих ссуд остается очень высоким и составляет 313,0%;

✓ доля оптового фондирования находится на приемлемом уровне и составляет чуть более 17,3% от обязательств банка;

✓ достаточность капитала выросла, однако остается не очень высокой, коэффициент достаточности капитала 1 уровня составляет 11,0%;

✓ среди негативных моментов – чистый убыток, полученный банком во 2 квартале, что привело к падению уровня рентабельности активов и капитала по итогам 1 полугодия.



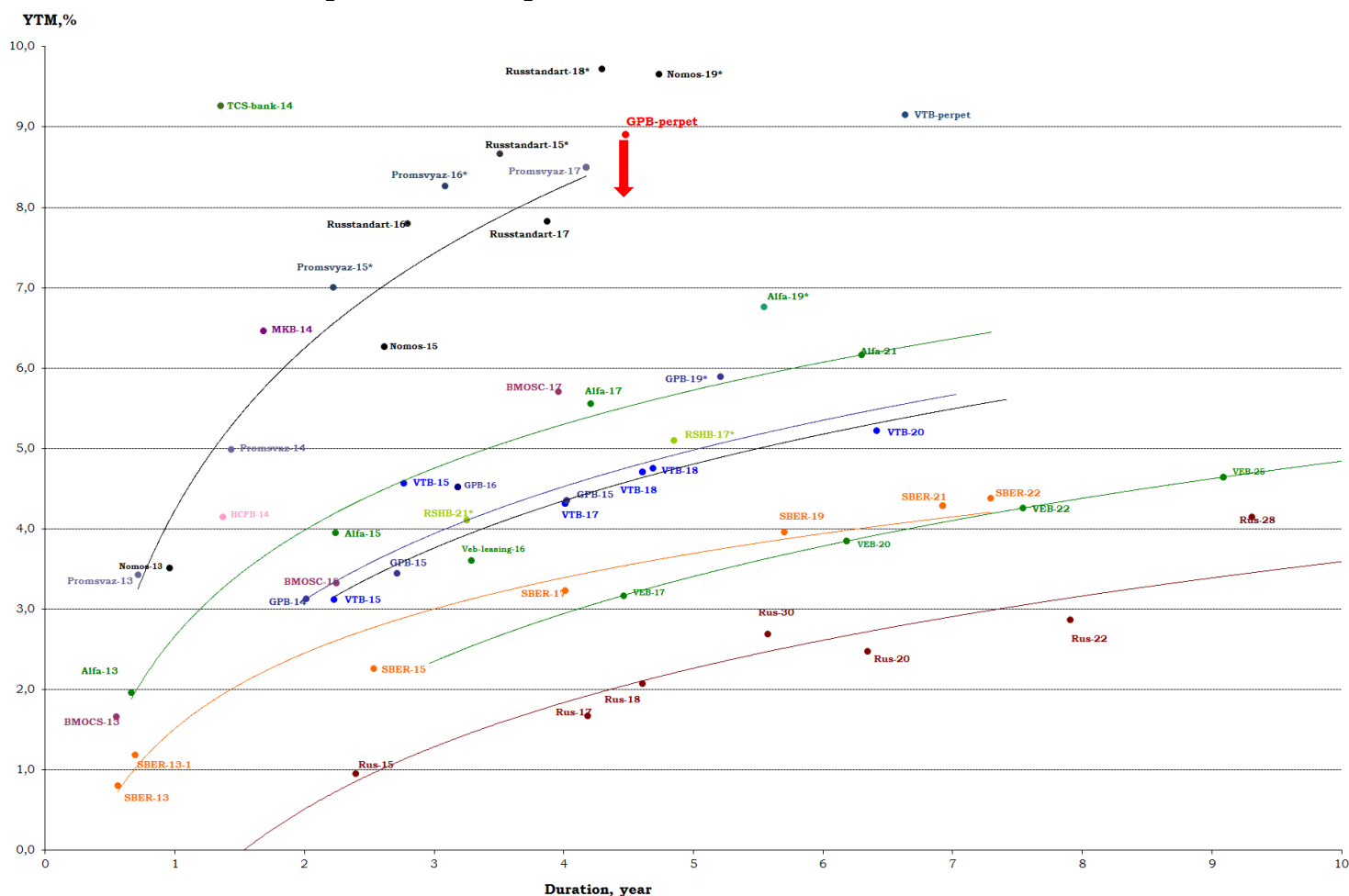
Оценка предстоящего займа

При оценке займа мы отталкиваемся от спреда, с которым сейчас торгуется бессрочный евробонд ВТБ к своим старшим выпускам. По евробонду ВТБ, напомним, предполагается колл-опцион через 10 лет. Величина спреда сейчас составляет около 400 б.п.

Таким образом, доходность по новому займу Газпромбанка должна находиться в районе 8,8-8,9%, что предполагает премию к кривой доходности старших выпусков на уровне 400-410 б.п. Мы ожидаем высокий спрос на выпуск, в связи с ограниченным количеством инструментов такого рода на российском рынке.

В целом, мы считаем этот ориентир по купону интересным для инвесторов, чья инвестиционная стратегия связана с получением регулярного и относительно высокого дохода.

Еврооблигации российских банков на 18.10.2012



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

Королева Виктория Сергеевна

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 «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «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 исключительно 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 «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 «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «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 «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 «Ю Эф Эс Финанс». ООО «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

