

**Специальный комментарий к размещению облигаций Пробизнесбанка 7-й серии**

Виктория Королева, kvs@ufs-federation.com

**Новый выпуск Пробизнесбанка 7-й серии – интересное предложение**

Пробизнесбанк (B2/-/B-) 4 сентября планирует разместить облигации 7-й серии на 2 млрд рублей, номинальный объем займа составляет 3 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 30 по 31 августа.

Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 11,25-11,75% годовых, доходность к годовой оферте – 11,57-12,1% годовых. Участие в размещении привлекательно ближе к верхней границе диапазона по доходности – от 12% годовых.

**Ключевые моменты**

- Пробизнесбанк – головной банк Группы Лайф (группа объединяет 7 банков и факторинговую компанию и имеет разветвленную филиальную сеть по всей территории России);
- Конечными бенефициарами Пробизнесбанка является топ-менеджмент (58,4% акций) во главе с Леонтьевым С.А., 19,9% принадлежит фонду East Capital International;
- По итогам 1К12 Пробизнесбанк занимает 49-е место в рейтинге РБК по величине чистых активов;
- По итогам 2011 года кредитный портфель банка вырос на 28% до 71,4 млрд рублей, за 1П12 года кредитный портфель банка вырос на 12% по сравнению с уровнем на начало 2012 года до 80,2 млрд рублей;
- Уровень NPL+90 по итогам 2011 года составлял 7,8% ссудного портфеля против 9,5% в 2010 году, по итогам 1П12 года NPL понизился до 7%;
- Чистая прибыль банка в 2011 году показала рост почти 30% до 2 млрд рублей, чистая прибыль по итогам 1П12 года составила около 2 млрд рублей;
- Рентабельность капитала банка выросла с 14,7% (2010 год) до 15,8% (2011 год), рентабельность активов осталась на уровне 1,4%, по итогам 1П12 года рентабельность активов составила 2%, рентабельность капитала – 21,8%;
- Достаточность капитала банка по МСФО TCAR на начало 2012 года составила 10,07% (2010 год – 10,91%), по итогам 1П12 года TCAR – 10,61%;
- В июле текущего года Fitch подтвердило долгосрочные рейтинги дефолта Пробизнесбанка на уровне B- с прогнозом по рейтингу Стабильный. В июне Moody's изменило прогноз по рейтингу Пробизнесбанка B2 со Стабильного на Негативный.

**Параметры выпуска**

Выпуск	Пробизнесбанк-7
Объем размещения, млн рублей	2000
Срок обращения	3 года
Периодичность выплаты купона	2 раза в год
Оферта	через 1 год
Доходность к оферте (по информации организаторов), % годовых	11,57-12,1
Доходность к оферте (по оценке UFS IC), % годовых	от 12

**Финансовые результаты, млн рублей**

	1П 2011	1П 2012
ЧПД до создания резервов	6 178	7 910
Изменение РВПС	1 114	1 722
Чистая прибыль	798	1 962
Денежные средства и их эквиваленты	5 937	8 883
Кредитный портфель-всего	66 676	80 241
NPL свыше 90 дней	6 025	5 614

**Основные коэффициенты**

	1П 2011	1П 2012
Достаточность капитала (TCAR), %	10,91%	10,61%
NPL свыше 90 дней/кредиты, %	9,0%	7,0%
Кредиты/депозиты, %	90,2%	70,2%

**Кредитный рейтинг**

Moody's	S&P	Fitch
B2	-	B-



## Кредитный портфель и ликвидность

Кредитный анализ Пробизнесбанка проводится на основе данных по МСФО за 2011 год и за 1П12 года, а также на нашем прогнозе на конец текущего года.

В 2011 году кредитный портфель Пробизнесбанка показал прирост 28%, достигнув уровня 71,4 млрд рублей. В то время как среднеотраслевой прирост кредитного портфеля в прошлом году находился на уровне 30%. Увеличение кредитного портфеля банка по итогам прошлого года было обеспечено ростом розничного сегмента.

За первые 6 месяцев текущего года кредитный портфель вырос на 12%, достигнув уровня 80,2 млрд рублей.

В структуре кредитного портфеля 2011 года около 60% приходится на розницу (42 млрд рублей), которая выросла на 47% (среднеотраслевой прирост «розницы» – 25%). Корпоративный сегмент в минувшем году показал небольшой рост в пределах 7% - до 29,4 млрд рублей.

По итогам 1П12 года доля «розницы» в кредитном портфеле выросла до 2/3 портфеля (52 млрд рублей). Темп роста розничного портфеля Пробизнесбанка по итогам 1П12 года составил 24%, что намного выше среднеотраслевого прироста за аналогичный период – 18%. Отметим также, что около 85% розничного кредитования составляет сегмент потребительских кредитов.

При этом корпоративный сегмент напротив показал снижение в пределах 4%, в то время как в среднем по рынку корпоративный портфель вырос на 69%.

По итогам 2011 года корпоративный портфель банка имел слабо диверсифицированную структуру: на отрасль торговли приходится 58% корпоративного портфеля, строительство – около 11%, промышленность и тяжелая промышленность по 7% и 6% соответственно.

На конец года наш прогноз по объему кредитного портфеля банка находится на уровне 85,7 млрд рублей, что на 20% выше уровня 2011 года. В основном рост будет обеспечен за счет увеличения объемов розничного кредитования (+36% к 2011 году).

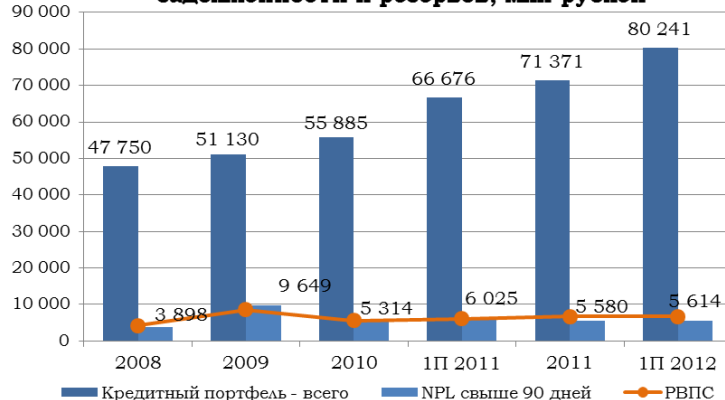
На начало 2012 года ликвидная позиция Пробизнесбанка находилась на достаточном высоком уровне. Доля денежных средств в валюте баланса банка составляла 5,3% (7,6 млрд рублей). Еще 17,7% активов приходится на портфель ценных бумаг (25,4 млрд рублей). По итогам 1П12 года доля денежных средств составила 5,8% или 8,9 млрд рублей. Кроме того, на портфель ценных бумаг приходится 13,6% или 20,8 млрд рублей.

Кредитный портфель Пробизнесбанка не отличается высоким качеством. Доля NPL в кредитном портфеле банка на конец 2011 года составляла 7,8% (2010 год – 9,5%). Для сравнения доля «плохих кредитов» Бинбанка (B2/B/-) – 4,9%, Локо-банка (B2/-/B+) – 1,6%.

По итогам 1П12 года отметим улучшение качества кредитного портфеля: доля NPL сократилась до 7%. По итогам 2012 года мы ожидаем сохранения уровня «проблемных кредитов» на текущем уровне.

Пробизнесбанк отличается относительно консервативной политикой в области формирования резервов. Значение показателя Резервы/Просроченная задолженность на конец минувшего года составляло около 120%. При этом среднее значение для банков со сходным кредитным рейтингом и масштабом бизнеса находится вблизи 135%. По итогам 1П12 года соотношение данного показателя практически не изменилось – 119%.

Динамика кредитного портфеля, просроченной задолженности и резервов, млн рублей



Источник: данные банка, расчеты UFSIC



Норма резервирования банка на конец 2011 года находилась на уровне 9,3% совокупного кредитного портфеля, что существенно выше среднего уровня среди банков-аналогов (5%). На конец 1П12 года норма резервирования понизилась на 1п.п. до 8,3%.

### Фондирование

В структуре фондирования основным источником являются депозиты. На начало года доля депозитов в пассивах баланса находилась на уровне 79%. При этом почти 2/3 депозитов приходится на средства физлиц (свыше 67 млрд рублей).

По итогам 1П12 года доля депозитов в структуре фондирования выросла до 82%.

Зависимость банка от публичного фондирования по итогам прошлого года находится на низком уровне. По итогам 1П12 года соотношение Кредиты/Депозиты выросло до 70%.

Достаточность капитала банка ТСАР по МСФО на начало 2012 года составила 10,07% (2010 год – 10,91%), на конец 1П12 года – 10,61%. Достаточность капитала банка по РСБУ на начало 2012 года составила 11,36%, на 01.08.12 Н1 опустился до 10,1%. В настоящее время достаточность капитала Н1 вплотную приблизилось к критической отметке – 10%. По показателю достаточности капитала Н1 на 01.08.12 Пробизнесбанк уступает всем своим конкурентам.

### Финансовые результаты

Чистый процентный доход до создания резервов банка за прошлый год показал рост на 46% до 13,2 млрд рублей. По итогам 1П12 года ЧПД до резервов вырос на 22% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

За 2011 год банк начислил резервов на сумму свыше 2 млрд рублей, что на 78% больше резервов, начисленных в 2010 году (6,4 млрд рублей). За 1П12 года банк начислил резервов на сумму 1,7 млрд рублей, что в 1,5 раза выше уровня за аналогичный период 2011 года.

Позитивным моментом для банка в минувшем году являлось увеличение чистых комиссионных доходов почти в 1,7 раза до 3,8 млрд рублей. В текущем году по итогам 1П12 года чистые комиссионные доходы выросли на треть по сравнению с аналогичным периодом 2011 года до 2,1 млрд рублей.

В структуре непроцентных доходов за 2011 год негативное влияние на формирование прибыли оказал убыток от операций с финансовыми активами в размере 1 млрд рублей. Частично негативный эффект от этого был нивелирован увеличением прибыли от операций с иностранной валютой на 60% до 616 млн рублей.

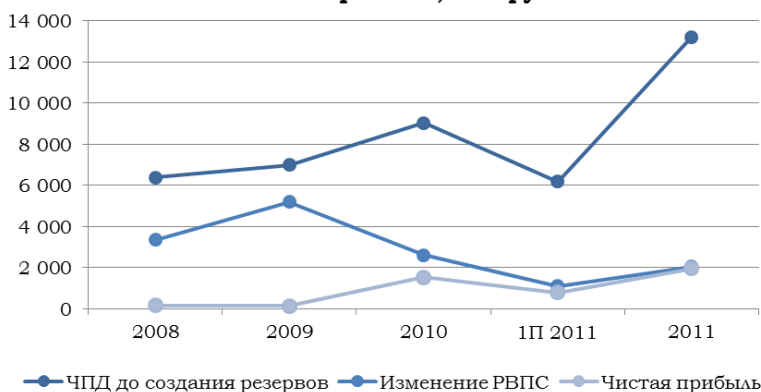
При этом по итогам 1П12 года прибыль от операций с ценными бумагами составила 1,4 млрд рублей, против убытков за 1П11 года (451 млн рублей).

Доли клиентских средств и долговых ценных бумаг в обязательствах, %



Источник: данные банка, расчеты UFSIC

Динамика ЧПД, начисленных резервов и чистой прибыли, млн рублей



Источник: данные банка, расчеты UFSIC



В 2011 году темпы роста операционных доходов и операционных расходов находились примерно на одинаковых уровнях: операционные доходы выросли на 41% (до 15,5 млрд рублей), операционные расходы показали рост на 43% (до 13 млрд рублей).

По итогам 1П12 года темпы роста операционных доходов (+56% до 10,2 млрд рублей к 1П11 года) были выше темпов роста процентных расходов (+40% до 7,7 млрд рублей к 1П11 года).

В результате чистая прибыль по итогам 2011 года показала рост почти до 2 млрд рублей (+30%), по итогам 1П12 года чистая прибыль также составила около 2 млрд рублей (в 2,5 раза выше уровня 1П11 года).

Рентабельность капитала банка выросла с 14,7% (2010 год) до 15,8% (2011 год), рентабельность активов осталась на уровне 1,4%. По итогам 1П12 года рентабельность активов выросла до 2%, рентабельность капитала – до 21,8%.

### **Долговые обязательства**

Пробизнесбанк (B2/-/B-) 4 сентября планирует разместить облигации 7-й серии на 2 млрд рублей, номинальный объем займа составляет 3 млрд рублей. Книга заявок на покупку бумаг будет открыта с 30 по 31 августа.

Ориентир по ставке 1-го купона находится в диапазоне 11,25-11,75% годовых, доходность к годовой оферте – 11,57-12,1% годовых. Участие в размещении привлекательно ближе к верхней границе диапазона по доходности – от 12% годовых.

В настоящее время на рублевом рынке нет долговых обязательств Пробизнесбанка. Планируемый выпуск Пробизнесбанка мы будем сравнивать с обращающимися на рынке бондами Бинбанка (B2/B/-), Локо-банка (B2/-/B+), УБРиР (-/B/-) и КБ Восточный Экспресс (B2/B/-).

По величине кредитного портфеля Пробизнесбанк близок к Бинбанку, но уступает банку Восточный Экспресс. По масштабам бизнеса Пробизнесбанк сопоставим с Восточным Экспрессом и несколько превосходит Бинбанк. Качество кредитного портфеля Пробизнесбанка намного хуже среднего по рынку: доля NPL находится на высоком уровне.

По показателям рентабельности Пробизнесбанк уступает Восточному Экспрессу, сопоставим с Локо-банком и превосходит Бинбанк и УБРиР.

В середине августа Банк Восточный Экспресс разместил облигации серии БО-4 с доходностью к годовой оферте на уровне 11,46% годовых. При этом кредитный профиль Восточного Экспресса, на наш взгляд, выглядит лучше Пробизнесбанка. Таким образом, доходность маркируемого выпуска Пробизнесбанка должна лежать выше Банка ВЭ. Участие в первичном размещении Пробизнесбанка интересно ближе к верхней границе диапазона по доходности – от 12% годовых.

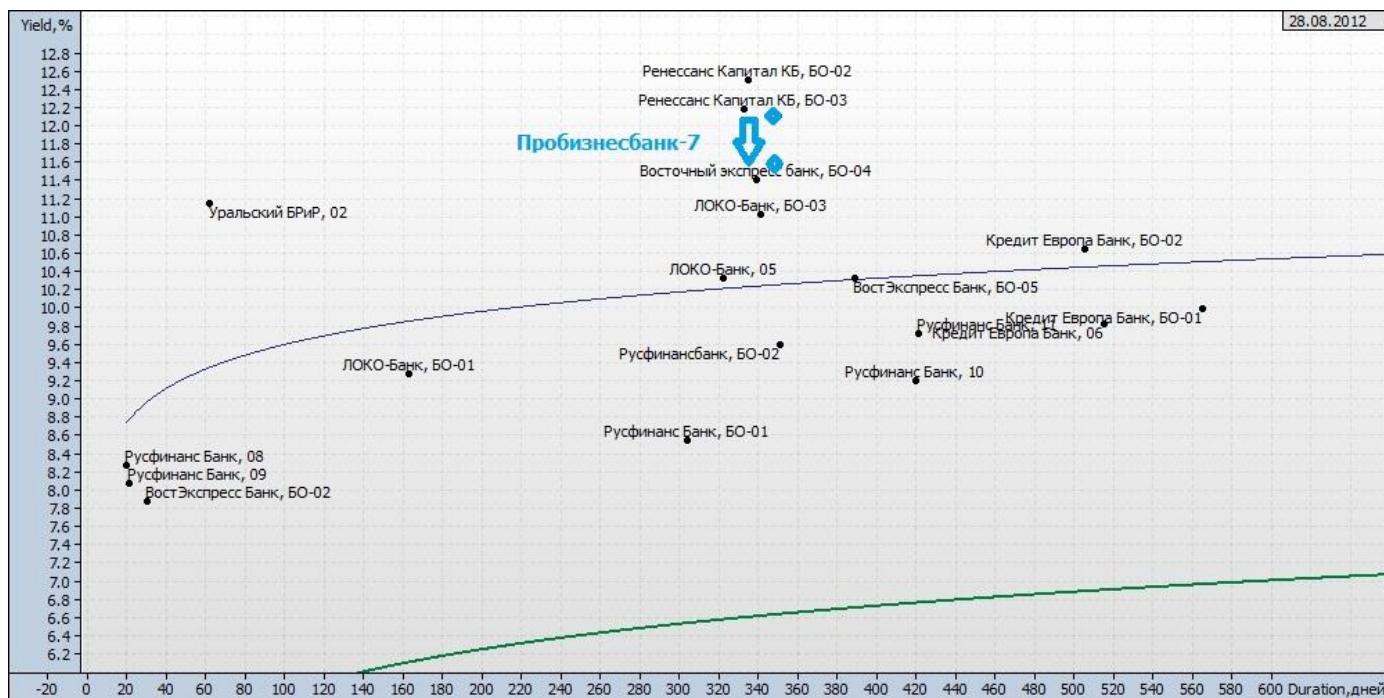


### Сравнительная таблица с банками-аналогами

Показатели (млн руб.)	Пробизнесбанк (B2/—/В)	Восточный Экспресс (B1/—/—)	Бинбанк (B2/В/Withdrawn)	Локо-банк (B2/—/В+)	УБРиР (Withdrawn/В/—)
Кредитный портфель - всего	<b>71 371</b>	113 235	75 629	36 488	47 633
РВПС	<b>6 667</b>	5 794	4 343	1 388	2 671
Денежные средства и их эквиваленты	<b>7 586</b>	12 283	8 458	1 055	13 372
Активы	<b>143 807</b>	137 120	127 314	60 172	99 995
Процентный доход	<b>19 672</b>	25 140	10 387	4 714	10 086
Процентный расход	<b>6 446</b>	7 730	6 593	2 438	5 335
Чистая прибыль	<b>1 973</b>	4 605	202	1 005	505
Денежные средства/активы, %	<b>5,3%</b>	9,0%	6,6%	1,8%	13,4%
Резервы/кредиты, %	<b>9,34%</b>	5,12%	5,74%	3,80%	5,61%
Кредиты/депозиты, %	<b>69,07%</b>	106,79%	75,37%	127,79%	68,53%
Просроченная задолженность/кредиты, %	<b>7,8%</b>	6,4%	4,9%	1,6%	8,4%
Резервы/просроченная задолженность, %	<b>119,5%</b>	80,1%	116,2%	245,0%	66,5%
Рентабельность активов, %	<b>1,4%</b>	3,4%	0,2%	1,7%	0,5%
Рентабельность капитала, %	<b>15,8%</b>	28,4%	2,6%	14,2%	7,2%
Достаточность капитала (ТСАР), %	<b>10,1%</b>	14,2%	11,20%	15,70%	9,50%

Источник: данные банков, расчеты UFS IC

### Рублевые банковские облигации и Пробизнесбанк (на 28.08.12)



**Приложение**  
**Данные Пробизнесбанка по МСФО**

<b>Показатели (млн рублей)</b>	<b>2 008</b>	<b>2 009</b>	<b>2 010</b>	<b>1П 2011</b>	<b>2 011</b>	<b>1П 2012</b>
Денежные средства и их эквиваленты	3 875	4 589	4 866	5 937	7 586	8 883
Инвестиции в ценные бумаги	2 856	7 096	18 658	17 065	25 394	20 848
Кредитный портфель - всего	47 750	51 130	55 885	66 676	71 371	80 241
Кредиты физ. лицам	25 478	25 674	28 464	36 101	41 966	52 020
Кредиты юр. лицам	22 272	25 457	27 422	30 575	29 405	28 221
Кредитный портфель-нетто	43 511	42 522	50 262	60 625	64 704	73 591
NPL свыше 90 дней	3 898	9 649	5 314	6 025	5 580	5 614
РВПС	4 239	8 608	5 623	6 051	6 667	6 650
Собственный капитал	7 435	8 763	10 369	11 165	12 461	14 404
Средства клиентов	41 834	53 412	64 373	73 905	103 325	114 319
Выпущенные долговые ценные бумаги	6 625	5 016	7 943	7 388	8 602	5 554
<b>Активы</b>	<b>78 115</b>	<b>83 853</b>	<b>107 525</b>	<b>117 067</b>	<b>143 807</b>	<b>153 396</b>
Процентный доход	11 091	13 828	16 399	9 085	19 672	11 930
Процентный расход	4 691	6 825	7 363	2 907	6 446	4 020
ЧПД до создания резервов	6 400	7 003	9 036	6 178	13 226	7 910
Изменение РВПС	3 359	5 196	2 621	1 114	2 057	1 722
Чистый процентный доход после РВПС	3 041	1 807	6 415	5 064	11 169	6 188
Операционные доходы	5 073	6 047	10 981	6 517	15 527	10 176
Операционные расходы	4 910	5 721	9 038	5 468	12 990	7 664
Прибыль до налогов	163	326	1 943	1 049	2 537	2 511
Чистая прибыль	173	145	1 527	798	1 973	1 962

<b>Коэффициенты</b>	<b>2 008</b>	<b>2 009</b>	<b>2 010</b>	<b>1П 2011</b>	<b>2 011</b>	<b>1П 2012</b>
Кредитный портфель/активы,%	61,1%	61,0%	52,0%	57,0%	49,6%	52,3%
Портфель ценных бумаг/активы,%	3,7%	8,5%	17,4%	14,6%	17,7%	13,6%
Денежные средства/активы,%	5,0%	5,5%	4,5%	5,1%	5,3%	5,8%
Кредиты/депозиты,%	114,1%	95,7%	86,8%	90,2%	69,1%	70,2%
NPL свыше 90 дней/кредиты,%	8,2%	18,9%	9,5%	9,0%	7,8%	7,0%
Резервы/кредиты,%	8,9%	16,8%	10,1%	9,1%	9,3%	8,3%
Резервы/просроченная задолженность,%	108,7%	89,2%	105,8%	100,4%	119,5%	118,5%
Достаточность капитала (TCAR),%	13,49%	12,37%	11,12%	10,91%	10,07%	10,61%
Рентабельность активов,%	0,2%	0,2%	1,4%	1,4%	1,4%	2,0%
Рентабельность капитала,%	2,3%	1,7%	14,7%	14,3%	15,8%	21,8%

*Источник: данные банка, расчеты UFS IC*

**Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:**  
**[research@ufs-federation.com](mailto: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

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

### 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

Селезнёва 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.

