

РСХБ размещает рублевый евробонд. Участие интересно

РСХБ сегодня планирует завершить размещение еврооблигаций, номинированных в рублях. Мы ожидаем, что банк займет от 15 до 30 млрд. рублей. Срок размещения займа составляет 5 лет, предполагаемая доходность по информации организатора – 7,75-7,8% годовых. По нашему мнению, справедливый уровень доходности по новому выпуску должна находиться в районе 7,45% годовых. Таким образом, премия по новому выпуску составляет от 30-35 б.п. и мы рекомендуем участвовать в размещении.

Параметры выпуска

Выпуск	РСХБ-18
Валюта	рубли
Объем размещения, млрд. рублей	TBD
Срок обращения	5 лет
Предполагаемая доходность (по информации организаторов),%	7,75-7,8
Справедливая доходность (оценка UFS IC),%	7,45
Потенциал снижения доходности	30-35 б.п.

Ключевые моменты:

✓ кредитный портфель банка по итогам 6 месяцев 2012 года вырос на 12,8% относительно второго полугодия 2011 года, что лучше, чем у конкурентов;

✓ банк не раскрыл объем просрочки за полугодие, однако, по косвенным признакам очевидно, что качество активов осталось низким, норма резервов выросла до 8,5%, а гэп – между начисленными и полученными процентными составляет 9,0 млрд. рублей;

✓ доля средств клиентов снизилась с начала года до 46,9%, а доля заимствований возросла до 34,4%, что является очень высоким показателем;

✓ в 2013 году объем погашения по публичному долгу составляет 75,0 млрд. рублей, что полностью покрывается объемом денежных средств;

✓ коэффициент кредиты/депозиты вырос до 180,0% - что отражает высокорискованную структуру активов;

✓ коэффициент капитал/активы находился на уровне 11,8%, что являлось оптимальным уровнем, однако дальнейший рост портфеля потребует вливание дополнительного капитала;

✓ в 2012 году государство увеличило уставный капитал на 40,0 млрд. рублей для покрытия убытков по «плохим долгам». В 2013 году государство также планирует увеличить капитал на 40,0 млрд. рублей, что снимает риск низкой капитализации банка.

Финансовые результаты, млн. рублей

	6М 2012	6М 2011
ЧПД до создания резервов	26 274	27 834
Изменение РВПС	12 686	15 458
Чистая прибыль	11	136
	2011	6М 2012
Денежные средства и их эквиваленты	139 959	96 940
Кредитный портфель - всего	979 608	1 062 523
NPL свыше 90 дней	69 000	н/д

Основные коэффициенты

	2011	6М 2012
Капитал/Активы, %	12,2%	11,8%
Просроченная задолженность/кредиты, %	7,0%	н/д
Кредиты/депозиты, %	150,0%	180,0%

Кредитный рейтинг

Standard and Poor's	Moody's	Fitch
-	Baa1	BBB

Еврооблигации

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
РСХБ-13	101,9	0,36
РСХБ-14	109,4	0,94
РСХБ-14	105,1	1,30
РСХБ-17	108,6	3,29
РСХБ-17	111,8	5,10
РСХБ-18	120,7	3,47
РСХБ-21	105,9	4,06
РСХБ-16 (руб)	104,0	7,27
РСХБ-17 (руб)	104,4	7,33



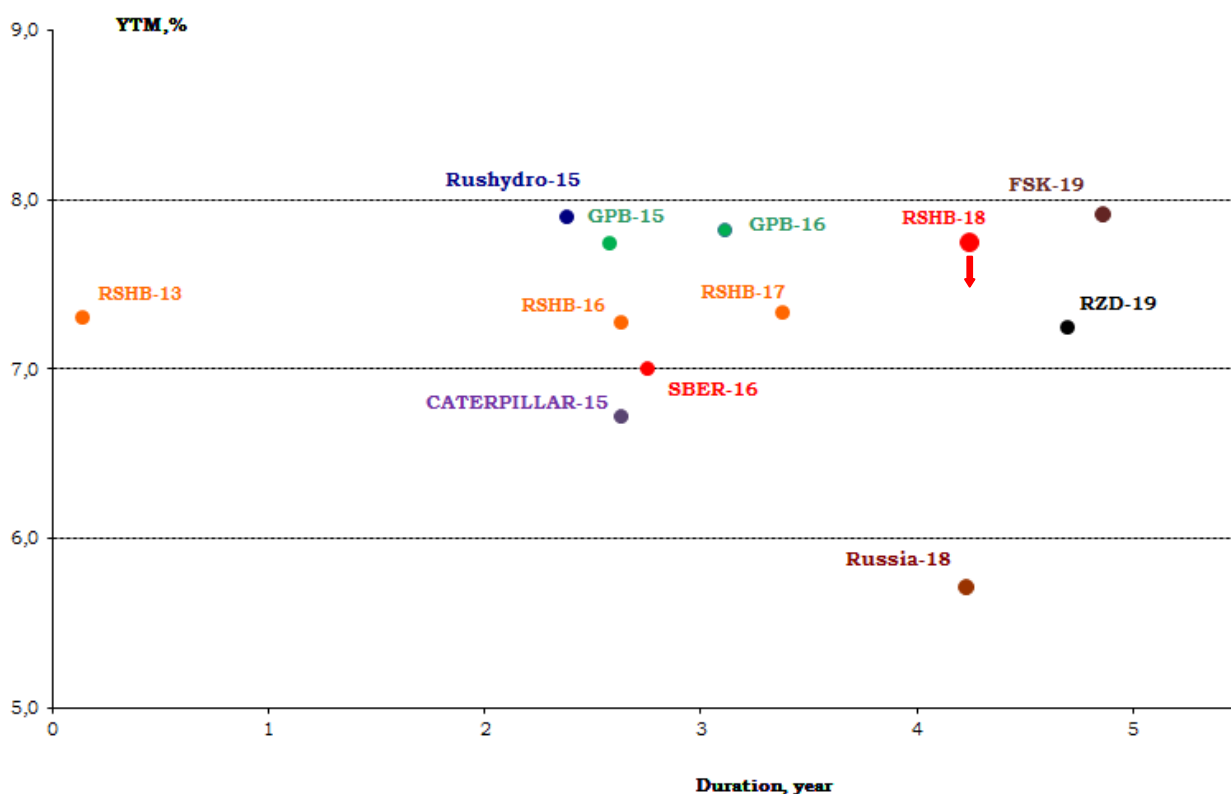
✓ за I полугодие 2012 года банк заработал всего 136,0 млн. рублей, рентабельность остается минимальной: ROAA – около 0,0%, ROAE – всего 0,2%;

✓ финансовое положение банка без учета его принадлежности к государству мы оцениваем как низкое, оно хуже, чем у многих банков I эшелона. Однако, платежеспособности ничего не угрожает, пока банк пользуется поддержкой государства.

Позиционирование займа

Срок размещения займа составляет 5 лет, предполагаемая доходность по информации организатора – 7,75-7,8% годовых. В настоящий момент рублевые евробонды РСХБ-16 и РСХБ-17 торгуются с доходностью 7,27% и 7,33% годовых, что предполагает премию к новому выпуску Сбербанк-16 на уровне 30 б.п. Мы считаем этот уровень справедливым. Это также предполагает, что справедливый уровень доходности по новому выпуску должна находиться в районе 7,45% годовых. Таким образом, премия по новому выпуску составляет от 30-35 б.п. и мы рекомендуем участвовать в размещении.

Рублевые еврооблигации на 29 января 2012 года



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

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

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.

