

**ТКС-банк: сильный рост бизнеса продолжается
 Евробонды компании интересны**
Финансовые результаты

На днях ТКС-банк опубликовал отчетность по МСФО за 2012 год. За прошедший год банк продолжил демонстрировать очень высокие темпы роста бизнеса. Так, совокупный кредитный портфель вырос почти в 2 раза относительно предыдущего года, достигнув 52,0 млрд. рублей (\$1,71 млрд.). Кредитный портфель после начисленных резервов вырос на 121,0% до 47,8 млрд. рублей.

ТКС-банк увеличил долю на рынке кредитных карт с 5,8% до 7,2%, войдя в четверку российских банков по объему выпущенных кредитных карт. В сообщении банка к отчетности говорится, что уже в январе 2013 года объем выпущенных ТКС-банком кредитных карт превысил аналогичный показатель у ВТБ-24, а ТКС-банк стал третьим в России по этому показателю.

Вместе с ростом кредитного портфеля, немного снизилось его качество. Так, доля неработающих ссуд свыше 30 дней увеличилась до 7,5% (3,9 млрд. рублей), что является повышенным показателем. Тем не менее, объем просроченной задолженности свыше 30 дней полностью покрывается сформированными резервами на возможные потери по ссудам, объем которых по итогам года вырос до 4,2 млрд. рублей.

Более половины роста кредитного портфеля была профинансирована за счет привлеченных средств клиентов. За 2012 год их объем вырос на 130,0%, достигнув 26,7 млрд. рублей. Объем долговых ценных бумаг за этот же период вырос на 74,4% до 23,2 млрд. рублей, были размещены в том числе, 2 рублевых выпуска биржевых облигаций объемом 3,5 млрд. рублей, евробонд на \$200,0 млн. с погашением в 2015 году. За счет опережающих темпов роста депозитов над выпущенными долговыми бумагами, коэффициент кредиты/депозиты немного снизился, составив по итогам года 195%. Этот уровень, впрочем, по-прежнему остается очень высоким, свидетельствуя о сохранении высокой зависимости банка от публичных долговых рынков.

Финансовые результаты, млрд. рублей

| | 2 0 1 1 | 2 0 1 2 |
|-----------------------------------|---------|---------|
| Чистый процентный доход | 8,2 | 15,6 |
| Чистая прибыль | 2,2 | 3,7 |
| Кредитный портфель - всего | 22,9 | 52,0 |
| Денежные средства | 5,3 | 13,9 |
| Резервы | 1,5 | 4,2 |
| Выпущенные долговые ценные бумаги | 13,3 | 23,2 |

Коэффициенты

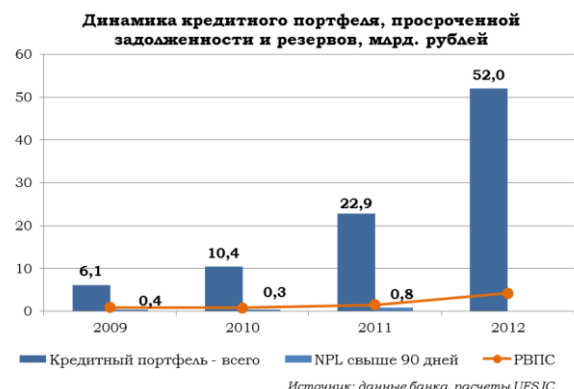
| | 2 0 1 1 | 2 0 1 2 |
|---|---------|---------|
| Коэффициент достаточности (Н1) | 14,0% | 17,4% |
| Кредиты/депозиты | 196,2% | 195,0% |
| Рентабельность собственного капитала (ROAE) | 85,0% | 57,8% |

Кредитный рейтинг

| Moody's | S&P | Fitch |
|---------|-----|-------|
| B2 | - | B |

Евробонды

| Выпуск | Цена, % | Доходность, % |
|-------------------------------|---------|---------------|
| TCS Bank, 2014 (LPN) | 105,1 | 6,58 |
| TCS Bank, 2015 (LPN) | 105,8 | 8,13 |
| TCS Bank, 2018 (LPN) (суборд) | 109,6 | 11,5 |



Банк смог существенно увеличить достаточность капитала, разместив субординированный евробонд объемом \$125,0 млн. Показатель достаточности капитала (Н1) увеличился до 17,4% (+3,7 п.п.). Напомним, что в феврале, банк доразместил к обращающемуся субординированному евробонду еще \$75,0 млн., что окажет поддержку достаточности капитала в текущем году в условиях сильного роста бизнеса.

В 2013 году банку предстоит погасить довольно высокий объем средств по облигациям. Во-первых, это 4,5 млрд. рублей по рублевым облигациям. В конце декабря 2013 года банку также предстоит погашение облигаций в шведских кронах объемом 550,0 млн. шведских крон (около 2,65 млрд. рублей). По итогам года остатки денежных средств на счетах составляли 13,9 млрд. рублей. Таким образом, текущий объем денежных средств полностью покрывает объем погашений по публичному долгу в 2013 году, риск рефинансирования в краткосрочной перспективе у банка низкий.

Чистые процентные доходы банка за год выросли более чем в 2 раза, достигнув 15,6 млрд. рублей. За счет роста пророченной задолженности, объем отчислений в резервы также существенно вырос: с 1,9 млрд. рублей в 2011 году до 3,9 млрд. рублей в 2012 году. Тем не менее, это не помешало банку увеличить чистую прибыль на 90,0% до 3,8 млрд. рублей. В результате, рентабельность банка остается на очень высоком уровне, по итогам 2012 года она составила около 58,0%, хотя она и снизилась по сравнению с прошлым годом.

Евробонды ТКС-банка сохраняют привлекательность

Вышедшую отчетность мы оцениваем нейтрально, хотя и отмечаем небольшое ослабление кредитного профиля относительно 2011 года, связанного с ухудшением качества кредитного портфеля. Повышенные риски для финансовой устойчивости банка также представляет высокая зависимость от публичных долговых рынков. Тем не менее, в ближайший год риски рефинансирования банка низкие, учитывая то, что весь объем долга, погашаемого в 2013 году, покрывается остатками денежных средств.

На рынке еврооблигаций сейчас обращается 3 выпуска банка. ТКС-банк-14 при дюрации около 1 года торгуется с доходностью чуть более 6,0% годовых, и мы рекомендуем купить выпуск и держать до погашения.

Евробонд ТКС-банк-15 интересен с точки зрения роста цены. Так, спрэд к кривой доходности Промсвязьбанка составляет сейчас 230 б.п. Не исключаем сужение спреда до 200 б.п. и рост цены на 0,5-0,6%.

Наконец, субординированный выпуск ТКС-банк-18, объемом \$200,0 млн. является сейчас наиболее высокодоходным евробондом на российском рынке, торгуясь с доходностью 11,4% годовых. При этом спрэд к субординированному выпуску Русский Стандарт-18 сейчас составляет 300 б.п., что на наш взгляд неоправданно. Мы полагаем, что спрэд может сузиться до 230-250 б.п. Мы рекомендуем покупать ТКС-банк-18 инвесторам, склонным к высокому риску и обращаем внимание на низкую ликвидность займа.

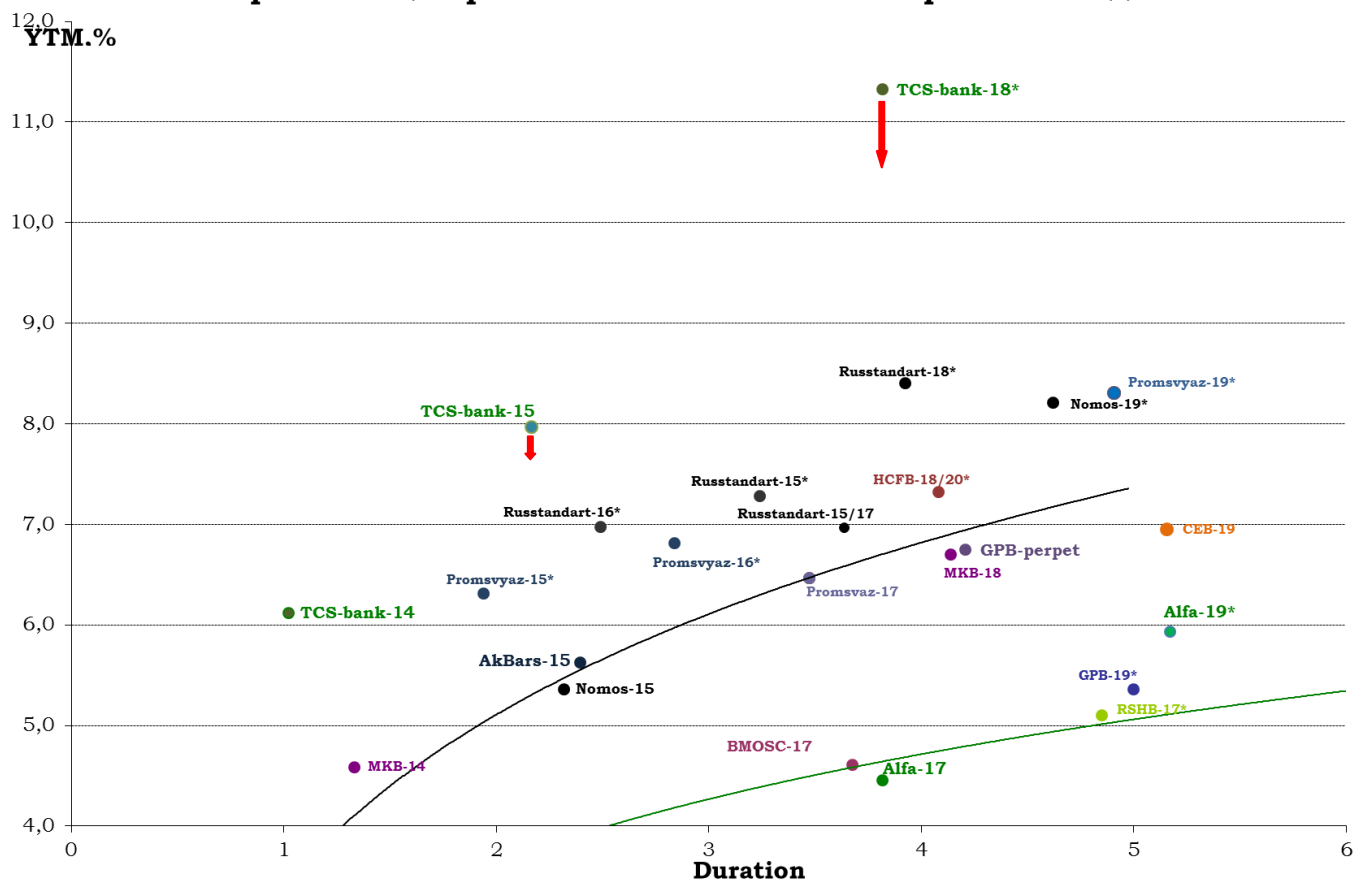
Динамика ЧПД, начисленных резервов и чистой прибыли, млрд. рублей



Источник: данные банка, расчеты UFSIC



Еврооблигации российских банков на 12 марта 2013 года



Предыдущие публикации по ТКС-банку:

[ТКС-банк размещает субординированный евробонд. Рекомендуем участвовать в размещении](#)

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



Департамент Аналитики

Павел Василяди

Директор Департамента аналитики и риск-менеджмента

Тел. +7 (495) 781 72 97

vpa@ufs-federation.com

Илья Балакирев

Ведущий аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02

bia@ufs-federation.com

Алексей Козлов

Главный аналитик отдела анализа рынков акций

Тел. +7 (495) 781 02 02

kaa@ufs-federation.com

Дмитрий Назаров

Главный аналитик отдела анализа долговых рынков

Тел. +7 (495) 781 02 02

nds@ufs-federation.com

Анна Милостнова

Помощник аналитика

Тел. +7 (495) 781 02 02

mav@ufs-federation.com

Елена Селезнева

Переводчик

Тел. +7 (495) 781 02 02

evs@ufs-federation.com

Департамент торговли и продаж

Алексей Лосев

Директор Департамента Торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

las@ufs-federation.com

Илья Хомяков

Начальник отдела Репо

Тел. +7 (495) 781 73 05

him@ufs-federation.com

Алексей Куц

FI Sales and Trading

Тел. +7 (495) 781 73 01

kam@ufs-federation.com

Николай Полторанов

Репо-Трейдер

Тел. +7 (495) 781 73 04

pnv@ufs-federation.com

Игорь Ким

Управляющий портфелем по акциям

Тел. +7 (495) 781 73 05

kim@ufs-federation.com

Брокерское обслуживание

+7 (495) 781 73 00

Фонды совместных инвестиций

+7 (495) 781 32 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 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 «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 обязательство 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.

