

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

Чепрагин Дмитрий
d.chepragin@zenit.ru

ТКС Банк (B2/-B+): нейтральные финансовый отчет по итогам 4K13 г., бумаги Банка не предлагают особых идей

Вчера ТКС Банк предоставил консолидированную отчетность по МСФО за 4K13 г., которая произвела на нас нейтральное впечатление. Несмотря на то, что в 4K13 г. Банк замедлил темпы кредитования до 4.6% кв/кв, в пересчете на год показатель составил впечатляющие 49% г/г, что является одним из лучших показателей в банковском секторе. Отметим, что руководство Банка не ожидает столь бурного роста кредитного портфеля в 2014 г, подтвердив наблюдающуюся тенденцию к снижению на рынке розничного кредитования и рынка кредитных карт ввиду принятых мер ЦБ РФ. Хэдлайнером продуктовой линейки Банка по-прежнему остается сегмент «кредитных карт» (+3.2% кв/кв), хотя в 4K13 г. наблюдался существенный рост в сегменте «кредиты наличными» (увеличение в 7 раз кв/кв) и кредиты с погашением в рассрочку (+25.8% кв/кв). Наличие в кредитном портфеле таких высокодоходных продуктов обеспечивает банку высокий уровень чистой процентной маржи, которая в течение года находилась в пределах 35%. В тоже время, учитывая специфику бизнеса, кредитный портфель ТКС Банка характеризуется высокой степенью риска просрочки, в связи с чем Банк поддерживает высокий уровень резервных отчислений. Так в 4K13 г. рост портфеля сопровождался существенным увеличением NPL 90+ до 7.0% (+0.7 п.п. кв/кв), а коэффициент покрытия просрочки резервами сохранился на уровне 1.6х. На фоне сохраняющегося высокого уровня стоимости риска (Cost of risk составил 15% в 4K13 г.) по итогам 4K13 г. ТКС Банку удалось превысить планируемые значения по чистой прибыли 54.3 млн долл. (+15.5% кв/кв), при этом в качестве одной из основных причин, повлиявших на рост показателя, стало снижение расходов на привлечение новых клиентов (Cost-to-Income - 0.3х в 4K13г.) К сильным сторонам Банка также можно отнести комфортный уровень достаточности капитала (H1 – составил 15.8%), который был поддержан за счет проведенного в октябре IPO, в ходе которого Банк привлек 1,087 млрд долл.

Учитывая текущую конъюнктуру рынка в связи с событиями на Украине на рынке еврообондов сохраняется высокая вероятность массового sell off. Поэтому, на наш взгляд, бумаги ТКС Банка не предлагают особых идей. Старший выпуск TCS Bank 15 торгуется со спредом к суверенно кривой на уровне 790 бп., а суборд TCS Bank 19 предлагает премию к собственному выпуску в размере 220 бп. На рынке рублевых облигации наблюдается схожая картина, средний спред по бумагам Банка составляет порядка 870 бп к кривой ОФЗ.

Финансовые показатели ТКС Банк по МСФО

тыс долл.	4K13	3K13
Процентные доходы	303 313	277 286
Чист. %о доходов	233 320	216 507
Чистый комиссионный доход	(5 091)	(2 301)
Чистая прибыль	54 277	47 089
Денежные средства	575 204	367 676
Вложения в ценные бумаги	17 851	15 717
Чист. осудная задолженность	2 259 806	2 160 308
ВСЕГО АКТИВЫ	3 024 637	2 710 516
Капитал	627 911	408 895
Счета и депозиты банков	-	32 453
Средства клиентов	1 320 125	1 137 631
Выпущенные ценные бумаги	800 151	839 329
Достаточность капитала (H1)	15.8%	14.6%
Чистая проц. маржа	36.0%	37.0%
Опт. Фондир. (Долг+МБК) / Активы	0.26	0.31
Cost-to-income	0.3	0.36
NPL 90+/Кредитн. портфель	7.0%	6.3%
Резервы/NPL	161.0%	163.0%
ROaE	41.9%	92.1%

Источник: Данные Компании,
расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

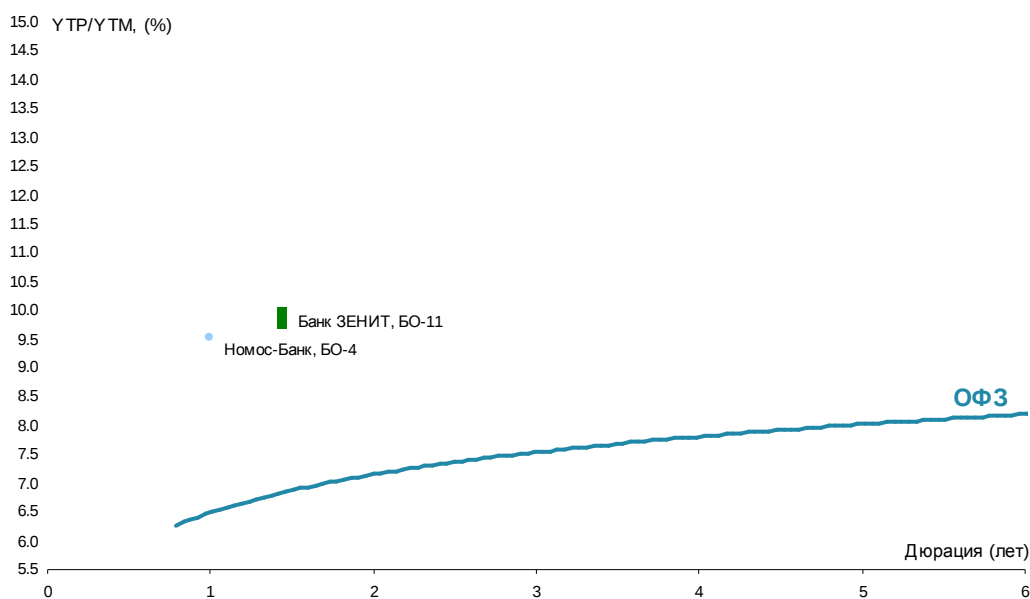
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
Номос-Банк, БО-04	- / Ba3 / BB-	да	5 000	9.52	26.02.2014	28.02.2014	нет / 1 г	1 г / 3 г
Банк ЗЕНИТ, БО-11	- / Ba3 / B+	да	6 000	9.73-9.99	04.03.2014	06.03.2014	нет / 1.43 г	1.5 г / 5 лет

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Трансфин-М, БО-22	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г
Трансфин-М, БО-23	NR	нет	1 000	н/д / 100%	н/д	10.25	25.02.2014	нет / 2.66 г
Роснефть, БО-01	BBB / Baa1 / BBB-	да	15 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Роснефть, БО-07	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	н/д	9.10	18.02.2014	нет / 4.13 г.
Бинбанк, БО-04	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	14.02.2014	нет / 1 г.
Совкомбанк, БО-01	B / B2 / -	да	2 000	н/д / 100%	12.36-12.89	12.36	13.02.2014	нет / 0.50 г.
Фарго Финанс, 01	NR	нет	6 000	н/д / 100%	н/д	9.20	12.02.2014	нет / 4.13 г.
ВЭБ-Лизинг, БО-01	BBB / - / BBB	да	5 000	н/д / 100%	8.84	8.84	28.01.2014	нет / 4.15 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	28.01.2014	нет / 2.66 г.
Рислэнд, 01	NR	нет	6 100	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Финстоун, 01	NR	нет	6 200	н/д / 100%	н/д	9.46	16.01.2014	нет / 4.10 г.
Прямые инвестиции Финанс, БО-01	NR	нет	3 327	0.7 / 67%	н/д	10.25	27.12.2013	нет / 1 г.
КИТ Финанс Капитал, БО-02	NR	нет	2 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 2.66 г.
ЛР-Инвест, БО-02	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 1 г.
ГХК Бор, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	10.25	26.12.2013	нет / 4.04 г.
ВЭБ, БО-04	BBB / Baa1 / BBB	да	до 10 000	н/д / 100%	8.62-8.88	8.67	26.12.2013	нет / 4.12 г.
Глобэкс, БО-09	BB- / - / BB	да	1 000	н/д / 100%	н/д	8.25	25.12.2013	нет / 0.5 г.
Трансаэро, БО-02	NR	нет	2 500	н/д / 100%	12.63-12.89	12.89	24.12.2013	нет / 1.83 г.
Роснефть, БО-05	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
Роснефть, БО-06	BBB / Baa1 / BBB-	да	20 000	н/д / 100%	8.11-8.42	8.11	23.12.2013	нет / 4.20 г.
РЖД, БО-10	BBB / Baa1 / BBB	да	25 000	н/д / 100%	1-й купон: 7.50	1-й купон: 7.50	18.12.2013	н/д
ЛК Уралсиб, БО-14	- / - / B+	да	1 000	н/д / 100%	Конкурс	9.31	16.12.2013	нет / 2.66 г.



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента
Зам.начальника Департамента
Зам.начальника Департамента

Кирилл Копелович
Константин Поспелов
Виталий Киселев

kopelovich@zenit.ru
konstantin.pospelov@zenit.ru
v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации
Валютные и рублевые облигации

Юлия Шабанова
Максим Симагин
Александр Валканов
Юлия Паршина

j.shabanova@zenit.ru
m.simagin@zenit.ru
a.valkanov@zenit.ru
y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции
Облигации

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Количественный анализ
Акции

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

v.evstifeev@zenit.ru
k.sychev@zenit.ru
e.cherdakov@zenit.ru
d.chepragin@zenit.ru
eugenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

ibcm@zenit.ru

Рублевые облигации

Денис Ручкин
Фарида Ахметова
Марина Никишова
Вера Панова
Алексей Басов
Екатерина Гашигуллина

d.ruchkin@zenit.ru
f.akhmetova@zenit.ru
m.nikishova@zenit.ru
vera.panova@zenit.ru
a.basov@zenit.ru
e.gashigullina@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2014 Банк ЗЕНИТ.