

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Дмитрий Черпагин
d.chepragin@zenit.ru

Кирилл Сычев
k.sychev@zenit.ru

ТКС Банк (B2/-B+): умеренно негативный отчет по итогам 1K14, суборд банка смотрится интересно

В начале недели ТКС Банк опубликовал консолидированные финансовые данные по МСФО за 1K14, которые на фоне общего для сектора снижения качества активов продемонстрировали заметное ухудшение, но все же, выглядели значительно лучше результатов отчитавшегося ранее ХКФ Банка. Отметим, что отчетность ТКС Банка впервые была номинирована в рублях, а не в долларах США, что, на наш взгляд, объясняется желанием менеджмента банка исключить негативный эффект от курсовых разниц. Ключевой проблемой для ТКС Банка, как и для большинства банков, в 1K14 стал возросший уровень просроченной задолженности до 8.9% (+1.9 п.п. к началу года), что было обусловлено рядом причин, таких как: ухудшением конъюнктуры рынка, спецификой бизнеса, а также сокращением объема списаний и продажи проблемных долгов в 1K14. Стоит также добавить, что уровень просрочки не был нивелирован высокими темпами роста (+4.9% кв/кв), как в прошлом году, тем самым банку не удалось частично «размыть» долю неработающих кредитов. По заявлениям руководства банка темпы роста бизнеса были снижены преднамеренно (прогноз на 2014 г. по темпам роста изменен до 10% с 15-20%) за счет ужесточения критериев андеррайтинга для смещения акцента на улучшение качества активов и эффективности банка. Так уровень одобрения кредитных заявок в 1K14 был снижен с 18-20% до 15%. Возросший уровень NPL потребовал от банка доначисления резервов, увеличив при этом показатель стоимости риска до 20.5% (+5.1 п.п. кв/кв). Несмотря на то, что уровень чистой процентной маржи (NIM - 32.8% в 1K14г.) по-прежнему существенно перекрывает показатель Cost of risk банка рост резервных отчислений стал основной причиной снижения чистой прибыли (до 0.4 млрд руб.), что, в свою очередь, дало негативную проекцию на рентабельность банка (ROE – 6.9% п.п.). Отметим, что по прогнозам банка, в 2014 г. показатель стоимости риска останется в пределах 20-22%, что позволяет нам ожидать сохранения NPL, как минимум на текущих уровнях, и давления на чистую прибыль. К сильным сторонам ТКС банка по-прежнему можно отнести комфортный уровень достаточности капитала (Total capital ratio - 22.3%, Tier 1 – 10.41%), который, напомним, был поддержан на сумму 175 млн долл. за счет проведенного в конце года IPO, а также наличием на балансе Банка неплохой подушки ликвидности (17% от активов) и умеренной зависимостью банка от оптового фондирования (Опт.Фондир/Активы не превышает 0.3x)

Опубликованная отчетность была встречена инвесторами довольно спокойно и не оказала существенного влияния на выпуски ТКС Банка. На рынке евробондов, на наш взгляд, инвесторам склонным к риску может быть интересен суборд TCS 18, который после мартовского sell off отыграл часть потерянных позиций и стабилизировался со спредом порядка 1000 бп. к суверенной кривой, предлагая при этом неплохую премию к субордам ХКФ Банка и Банк Русский Стандарт порядка 150-180 бп.

Финансовые показатели ТКС Банк по МСФО

млн руб.	1K14	4K13
Процентные доходы	9 664	9 800
Чист. %% доходы	7 444	7 500
Чистая прибыль	362	1 700
Денежные средства	17 549	18 826
Вложения в ценные бумаги	1 389	-
Чист. осудная задолженность	75 000	73 962
ВСЕГО АКТИВЫ	101 200	98 994
Капитал	20 920	20 551
Оптовое фондирование	26 931	26 188
Средства клиентов	43 133	43 207
Достаточность капитала 1 уровня	10.41%	10.41%
Достаточность капитала	22.3%	25.03%
Чистая проц. маржа	32.8%	35.6%
Опт. Фондир. (Долг+МБК) / Активы	0.27	0.26
Cost-to-income	0.29	0.33
NPL 90+Кредитн.портфель	8.9%	7.0%
Резервы/NPL	160.0%	161.0%
ROE	6.9%	41.2%

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

Первичный рынок: корпоративные выпуски

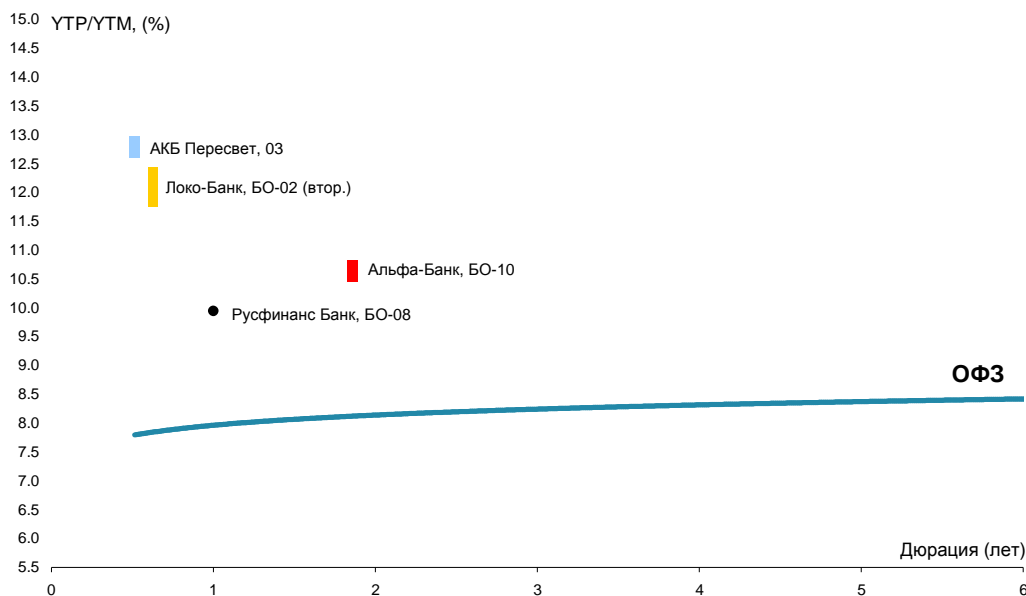
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.06.2014	н/д	нет / 3 г
Русфинанс Банк, БО-08	BBB- / Ba1 / BBB+	да	4 000	9.94	06.06.2014	10.06.2014	нет / 1 г	1 г / 5 лет
Альфа-Банк, БО-10	BB+ / Ba1 / BBB-	да	5 000	10.51-10.78	09.06.2014	11.06.2014	нет / 1.85 г	2 г / 3 г
Локо-Банк, БО-02 (вторичное)	- / B2 / B+	да	до 1 500	11.74-12.43	11.06.2014	16.06.2014	нет / 0.64 г	0.7 г / 1.7 г
АКБ Пересвет, 03	B+ / B3 / -	да	2 000	12.63-12.89	18.06.2014	20.06.2014	нет / 0.5 г	0.5 г / 3 г

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
КБ МИА, БО-03	- / Ba2 / -	да	2 000	н/д / 100%	11.04-11.30	11.04	06.06.2014	нет / 1 г
РГС Недвижимость, 01	NR	нет	3 200	н/д / 100%	н/д	11.30	06.06.2014	нет / 0.5 г
ДельтаКредит, БО-01	- / Baa3 / BBB+	да	3 000	н/д / 100%	н/д	10.83	05.06.2014	нет / 3.61 г
Элемент Лизинг, БО-03	B / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.10-13.65	13.37	03.06.2014	нет / 1 г
ЕАБР, 09	BBB / A3 / -	да	5 000	1.8 / 100%	9.88-10.15	9.88	02.06.2014	нет / 1.86 г
КБ Центр-Инвест, БО-10	- / Ba3 / -	да	3 000	1.5 / 100%	12.10-12.36	12.10	28.05.2014	нет / 0.5 г
АИЖК, БО-02	BBB- / Baa1 / -	да	5 000	н/д / 100%	10.27-10.60	10.00	27.05.2014	нет / 1.84 г
Башнефть, БО-05	- / Ba2 / BB	да	10 000	н/д / 100%	н/д	10.99	26.05.2014	нет / 3.68 г
ЮниКредит Банк, БО-21	BBB / Baa2 / BBB+	да	10 000	н/д / 100%	10.04-10.25	9.94	23.05.2014	1 г / 5 лет
Газпромбанк, БО-08	BBB- / Baa3 / BBB-	да	10 000	1.3 / 100%	9.99-10.25	9.99	23.05.2014	нет / 1 г
Мегафон, БО-04	BBB- / Baa3 / BB+	да	15 000	4.0 / 100%	10.04-10.25	9.67	20.05.2014	нет / 1 г
ТД Спартак-Казань, БО-01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	14.49	06.05.2014	нет / 1.4 г
ДельтаКредит, БО-06	- / Baa3 / BBB+	да	5 000	н/д / 100%	10.62	10.62	06.05.2014	нет / 6.45 г
Связь-Банк, БО-02 (вторичное)	BB / - / BB	да	до 5 000	н/д / 44%	не более 9.99	9.99	05.05.2014	нет / 0.5 г
УНГП-Финанс, БО-03	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	10.25	29.04.2014	нет / 1.86 г
МИБ, 01	- / - / BBB-	да	2 000	3.2 / 100%	10.25-10.51	10.15	29.04.2014	нет / 1.43 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

Макроэкономика
Макроэкономика/кредитный анализ
Кредитный анализ
Кредитный анализ
Акции

Акции
Облигации

Владимир Евстифеев
Кирилл Сычев
Евгений Чердаков
Дмитрий Чепрагин
Евгения Лобачева

research@zenit.ru
firesearch@zenit.ru

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

Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации

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

ibcm@zenit.ru

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.