

# ДОЛГОВОЙ РЫНОК

## Монитор корпоративных событий

### Корпоративные события

 Чепрагин Дмитрий  
 d.chepragin@zenit.ru

 Кирилл Сычев  
 k.sychev@zenit.ru

**Промсвязьбанк (ВВ/ВаЗ/ВВ-): умеренно негативные результаты за 1К14, на фоне выпусков Номос-Банка бумаги Промсвязьбанка не предлагают особых идей**

На прошлой неделе Промсвязьбанк, занимающий 11-ое место в рейтинге крупнейших банков по активам, опубликовал консолидированные данные по МСФО за 1К14. В целом предоставленные данные стали развитием тенденции 4К13, при этом эскалация конфликта на Украине, как и для большинства российских банков, не прошла бесследно для Промсвязьбанка. Так в 1К14 сложная конъюнктура рынка усилила давление на качество активов, также негативно сказалась на переоценке по портфелю ценных бумаг, что в конечном итоге не позволило банку по итогам 1К14 сократить величину чистого убытка по сравнению с предыдущим кварталом.

В 1К14 с точки зрения качества активов Промсвязьбанка наблюдалась ожидаемая негативная динамика, уровень просроченной задолженности вырос до 4.0% (+0.4 п.п. кв/кв). Отметим, что основная часть резервов пришлась на корпоративные кредиты (порядка 4 млрд. руб.), а именно на строительные компании и химпроизводства, в частности, существенные резервы были направлены на кредиты подавшего ранее иск о банкротстве, крупнейшего подрядчика строительства олимпийских объектов в Сочи ООО «НПО «Мостовик». В тоже время, менеджмент банка по-прежнему придерживается консервативного подхода к оценке риска, в связи с чем коэффициент покрытия резервами не опустился ниже отметки 1.2х. Стоит также добавить, что показатель NPL 90+ все же находился существенно ниже среднеотраслевого уровня и был сдержан рядом факторов: ужесточением подхода к оценке кредитоспособности заемщиков и существенным объемом списаний и продажи проблемных кредитов (на сумму 2.9 млрд руб.) Также уровень NPL был частично компенсирован за счет неплохих темпов роста бизнеса, которые по итогам 1К14 были заметно выше рынка и составили порядка 9.6% кв/кв. Ключевым драйвером роста по-прежнему остается корпоративный сектор (+11.9% кв/кв), хотя около трети его роста было обеспечено переоценкой валютных кредитов, при этом МСБ и розница демонстрировали более сдержанные темпы роста (+2.3% и 4.8% кв/кв соответственно). Рост NPL сопровождался увеличением показателя стоимости риска, который в итоге стал одной из ключевых причин чистого убытка по итогам 1К14 в размере 2.1 млрд руб. Давление на конечный результат также оказала отрицательная переоценка долговых ценных бумаг на сумму 2.2 млрд руб. В итоге чистый убыток по итогам 1К14 вызвал сокращение уровня достаточности совокупного капитала и 1-ого уровня (Total capital ratio - 13.1%, Tier 1 – 8.5%) и поставил перед банком необходимость в дополнительной акционерной поддержке. Напомним, что в начале марта 2014 года, банк разместил суборды среди клиентов private banking и институциональных инвесторов на сумму 100 млн долл., но данных вливаний оказалось недостаточно. В связи с чем по данным менеджмента банка, в скором времени Промсвязьбанк будет вновь докапитализирован за счет бессрочных субординированных облигаций.

Как и на рублевом, так и на рынке евробондов бумаги Промсвязьбанка, на наш взгляд, выглядят менее интересно по сравнению с Номос-Банком (-/ВаЗ/ВВ-), который характеризуется большим масштабом, более сильным балансом (по данным 4К13) и поддержкой со стороны материнской ФК «Открытие». Так рублевый выпуск Промсвязьбанк БО-04 торгуется на уровне 290 бп. к ОФЗ, что соответствует премии к ОФЗ выпусков со схожей дюрацией Номос-Банка. На рынке евробондов наблюдается схожая ситуация, суборд PROMBK 19 предлагает идентичную премию к суверенной кривой в размере 590 бп., что и выпуск NMOSRM 19.

### Финансовые показатели Промсвязьбанк по МСФО

млн. руб.	1К14	4К13
Процентные доходы	18 303	17 840
Чист. % доходы	8 124	8 100
Чистый комиссионный доход	3 191	2 529
<b>Чистая прибыль</b>	<b>(2 060)</b>	<b>(1 645)</b>
Денежные средства	66 983	69 762
Вложения в ценные бумаги	53 204	60 700
Чист. осудная задолженность	595 326	545 469
<b>ВСЕГО АКТИВЫ</b>	<b>776 869</b>	<b>739 097</b>
<b>Капитал</b>	<b>64 102</b>	<b>68 436</b>
Счета и депозиты банков	55 957	58 024
Средства клиентов	509 421	488 119
Выпущенные ценные бумаги	65 173	67 680
Достаточность капитала 1 уровня	8.5%	9.4%
Достаточность капитала	13.10%	14.43%
Чистая проц. маржа	4.7%	4.8%
Опт. Фондир. (Долг+МБК) / Активы	0.15	0.16
Cost-to-income	0.5	0.5
NPL 90+ / Кредитный портфель	4.0%	3.6%
Резервы / Кредитный портфель	5.2%	4.5%
Резервы / NPL 90+	123.0%	125.0%
ROaE	-	-

Источник: Данные Компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

## Первичный рынок

## Первичный рынок: корпоративные выпуски

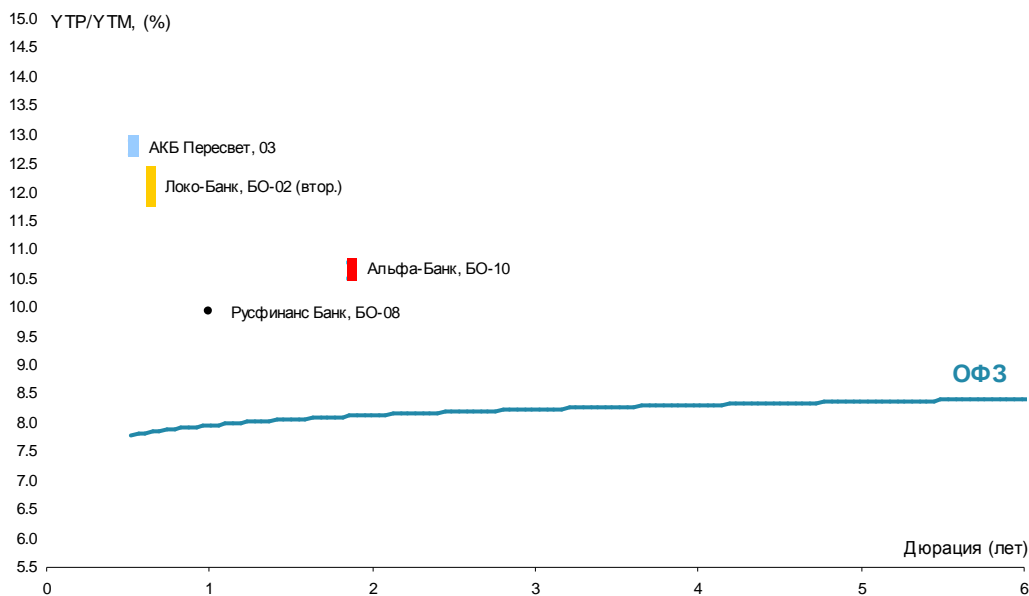
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Заккрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погашение
КИТ Финанс Капитал, БО-03	NR	нет	2 000	н/д	Конкурс	09.06.2014	н/д	нет / 3 г
Русфинанс Банк, БО-08	BBB- / Ba1 / BBB+	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	05.05.2014	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>

<b>Начальник Департамента</b>	Кирилл Копелович	<a href="mailto:kopelovich@zenit.ru">kopelovich@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Константин Поспелов	<a href="mailto:konstantin.pospelov@zenit.ru">konstantin.pospelov@zenit.ru</a>
<b>Зам.начальника Департамента</b>	Виталий Киселев	<a href="mailto:v.kiselev@zenit.ru">v.kiselev@zenit.ru</a>

## Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	<a href="mailto:j.shabanova@zenit.ru">j.shabanova@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	<a href="mailto:m.simagin@zenit.ru">m.simagin@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	<a href="mailto:a.valkanov@zenit.ru">a.valkanov@zenit.ru</a>
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	<a href="mailto:y.parshina@zenit.ru">y.parshina@zenit.ru</a>

<b>Аналитическое управление</b>	Акции	<a href="mailto:research@zenit.ru">research@zenit.ru</a>
	Облигации	<a href="mailto:firesearch@zenit.ru">firesearch@zenit.ru</a>

Макроэкономика	Владимир Евстифеев	<a href="mailto:v.evstifeev@zenit.ru">v.evstifeev@zenit.ru</a>
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	<a href="mailto:k.sychev@zenit.ru">k.sychev@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	<a href="mailto:e.cherdakov@zenit.ru">e.cherdakov@zenit.ru</a>
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	<a href="mailto:d.chepragin@zenit.ru">d.chepragin@zenit.ru</a>
Акции	Евгения Лобачева	<a href="mailto:eugenia.lobacheva@zenit.ru">eugenia.lobacheva@zenit.ru</a>

## Управление рынков долгового капитала

Рублевые облигации	Денис Ручкин	<a href="mailto:d.ruchkin@zenit.ru">d.ruchkin@zenit.ru</a>
	Фарида Ахметова	<a href="mailto:f.akhmetova@zenit.ru">f.akhmetova@zenit.ru</a>
	Марина Никишова	<a href="mailto:m.nikishova@zenit.ru">m.nikishova@zenit.ru</a>
	Вера Панова	<a href="mailto:vera.panova@zenit.ru">vera.panova@zenit.ru</a>
	Алексей Басов	<a href="mailto:a.basov@zenit.ru">a.basov@zenit.ru</a>
	Екатерина Гашигуллина	<a href="mailto:e.gashigullina@zenit.ru">e.gashigullina@zenit.ru</a>

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.