

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

Марина Никишова
m.nikishova@zenit.ru

АКБ «ПЕРЕСВЕТ»: сильные финансовые результаты за 1П15 г., выпуски предлагают неплохую доходность

Несмотря на снижение качества активов в целом в банковском секторе, а также сложные геополитические и экономические условия в России, АКБ «ПЕРЕСВЕТ», далее Банк, опубликовал сильные финансовые результаты по МСФО по итогам 1П15г.

Активы Банка с начала года увеличились почти на 13% в основном за счет роста кредитного портфеля (+18%), основным драйвером которого являются кредиты МСБ (+32%) и инфраструктурные кредиты (+28%). Банк концентрируется на работе с крупными государственными и частными компаниями (более 60% кредитного портфеля), где большая часть проектов реализуется в рамках выполнения гос контрактов, федеральных и региональных проектов и программ, гарантом по которым является государство. Кроме того, Банк активно развивает кредитование МСБ, доля которого в кредитном портфеле уже превысила 36%. Работа ведется в рамках государственной программы финансовой поддержки МСБ в сотрудничестве с ОАО «Российский банк поддержки малого и среднего предпринимательства». Розничное кредитование в структуре кредитного портфеля занимает менее 5% и осуществляется в рамках программ «Доступное жилье» и «Военная ипотека», которые Банк реализует совместно с ВЭБом и ФГКУ «Росвоенипотека». Структура кредитного портфеля позволила Банку сохранить качество кредитного портфеля на достаточно высоком уровне: доля NPL (90+) составила лишь 0,5%, что на 3-4 пп ниже, чем в среднем для универсальных коммерческих банков.

В течение 1П15 Банк продемонстрировал существенный рост процентных доходов (+67% по сравнению с 1П14), который обеспечил рост чистой процентной маржи до 4,4% (+2,4 пп). Поскольку Банк имеет доступ к дешевым клиентским средствам в виде остатков по счетам крупных компаний и фондов, имеющим преимущественно долгосрочный характер, Банк предлагает клиентам довольно привлекательные ставки по кредитам. Хотя спред между средними ставками привлечения и размещения средств невелик, конкурентные ставки обеспечивают Банку большую стабильность доходов. Однако, учитывая нестабильность на валютном рынке, расходы Банка по операциям с иностранной валютой составили почти 2,9 млрд. руб., что в 5,5 раз превышает аналогичный показатель за 1П14г. Тем не менее, высокое качество кредитного портфеля позволило восстановить резервы более чем на 350 млн. руб., а также рост процентных и комиссионных доходов способствовали сохранению чистой прибыли на уровне 1П14г. Банк контролирует уровень расходов, обеспечивая высокие показатели операционной эффективности: соотношение cost to income на конец 1П15г. держится на комфортном уровне – 24,4%.

В отчетном периоде Банку удалось сохранить комфортную долговую нагрузку, которая в терминах Оптовое фондирование/Активы составила 22%, что ниже чем в среднем по банковскому сектору.

Кроме того, в 1П15г. Банк существенно увеличил капитал в основном за счет субординированных займов – 1,9 млрд. руб. и капитализации прибыли – 1 млрд. руб. В результате, уровень капитала на конец 1П15г. достиг 19,2 млрд. руб. (+16,4% с начала года), что привело к росту CAR до 17,5% (+0,9 пп) и достаточности капитала 1 уровня до 16,8% (+2,0 пп). Отметим также, что после отчетной даты Банк разместил субординированные еврооблигации на сумму 8,0 млрд. руб., тем самым еще больше повысив капитализацию и надежность Банка.

Риски рефинансирования Банка мы оцениваем как умеренные ввиду хорошего уровня ликвидности и сбалансированной срочной структуры активов и пассивов.

АКБ «ПЕРЕСВЕТ»: финансовые показатели по МСФО-1П15

млн. руб.	1П15	1П14	%
Процентные доходы	8 551	5 123	68,9%
Чист. % доходы (до резерва)	2 635	2 028	29,9%
Чист. % доходы (после резерва)	2 986	2 017	48,0%
Чистый комиссионный доход	381	271	40,9%
SG&A	644	480	34,2%
Чистая прибыль	1 000	1 017	-1,7%
млн. руб.	1П15	2014	%
Касса, остатки в ЦБ, корр-счета и размещ. депозиты	11 953	14 514	-17,6%
Кредитный портфель	101 171	85 785	17,9%
Вложения в ценные бумаги	17 929	14 991	19,8%
ВСЕГО АКТИВЫ	135 499	120 042	12,9%
КАПИТАЛ	1П15	2014	%
Средства ЦБ РФ	6 822	6 065	12,5%
Средства других банков	11 806	9 881	19,5%
Средства клиентов	85 466	78 870	8,4%
Субординированный долг	1 054	1 958	-46,2%
Выпущенные ценные бумаги	11 246	8 042	39,8%
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	117 086	105 289	11,2%
млн. руб.	1П15	2014	%
NPL 90+ / Кредитный портфель	0,5%	0,5%	0,0%
Резервы/NPL 90+	1,4x	1,29x	
CAR (Базель III)	17,5%	16,5%	0,9%
Достаточность капитала 1 уровня (Базель III)	16,8%	14,8%	2,0%
Опт. Фондирование/ Активы	22,0%	20,0%	2,1%
Чистая % маржа	4,4%	2,0%	2,4%
ROE	10,9%	24,8%	-13,9%
Cost-to-income	24,4%	22,1%	2,3%

Источник: данные Банка, расчеты Банка ЗЕНИТ

На текущий момент на рынке облигаций Банк представлен пятью выпусками, наиболее интересными из которых, на наш взгляд, являются выпуски серии БО-01, БО-03 и БО-04. Учитывая сильное кредитное качество банка, подтвержденное также кредитными рейтингами, данные выпуски предлагают неплохую доходность на дюрации 0.6-0.8 г., которая транслируется в спред 360-380 бп. к кривой ОФЗ.

Первичный рынок

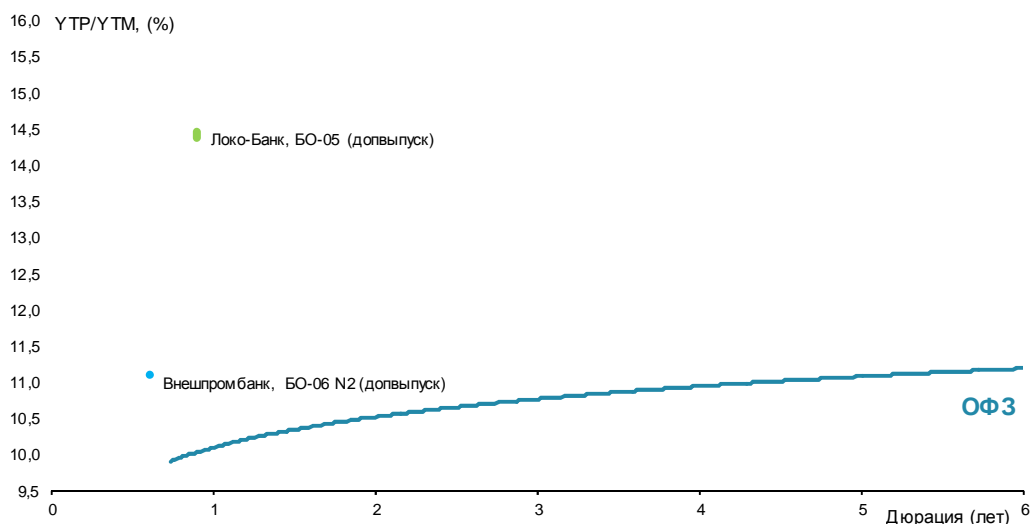
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Офер Погаше
Локо-Банк, БО-05 (допвыпуск)	- / B2 / B+	да	1 000	14.38-14.46	13.08.2015	14.08.2015	нет / 0.9 г	0.95 г / 2
Внешпромбанк, БО-06 N2 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	2 000	11.10	н/д	14.08.2015	нет / 0.6 г	0.6 г / 4

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	Амортиз. Дюрац
Лента, БО-03	B+ / B1 / BB-	да	5 000	н/д / 100%	12.57-13.10	12.79	06.08.2015	нет / 2.
Открытие Холдинг, БО-05	NR	нет	3 000	н/д / 100%	н/д	12.89	06.08.2015	нет / 2.
Разгуляй-Маркет, 01	NR	нет	4 000	н/д / 100%	н/д	11.62	06.08.2015	нет / 2.
Камаз, БО-12	- / Bа3 / -	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.56	06.08.2015	нет / 7.
ГТЛК, БО-01 (допвыпуск)	B+ / - / -	да	6 250	н/д / 100%	15.61-16.41	16.04	04.08.2015	да / 1.4
ВЭБ-Лизинг, 001-Р01	BB+ / - / BBB-	да	200 млн. USD	1.5 / 100%	5.32-5.83	5.58	30.07.2015	нет / 1.
Внешпромбанк, БО-03 (допвыпуск)	B+ / B2 / -	да	1 000	н/д / 100%	н/д	14.45	28.07.2015	нет / 0
Регион-Инвест, БО-01	NR	нет	5 000	н/д / 100%	н/д	14.22	28.07.2015	нет / 0
Банк ДельтаКредит, БО-25	- / Bа2 / BBB-	да	6 000	1.5 / 100%	12.36-12.63	12.47	28.07.2015	нет / 2
ВЭБ-Лизинг, 01 (вторичное)	BB+ / - / BBB-	да	4 670	н/д / 100%	12.72-12.88	12.81	23.07.2015	нет / 1.
НДК, 01	NR	нет	1 500	н/д / 100%	н/д	15.56	23.07.2015	нет / 1.
Магнит, БО-10	BB+ / - / -	да	10 000	1.1 / 100%	11.94-12.20	11.94	22.07.2015	нет / 1.
Ленэнерго, БО-05	- / Bа2 / -	да	4 000	н/д / 100%	13.42	13.42	22.07.2015	нет / 1.
Внешэкономбанк, БО-01 (вторичное)	BB+ / Bа1 / BBB-	да	281	н/д / 100%	не более 12.33	12.25	21.07.2015	нет / 1.
Полюс Золото, БО-01	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.
Полюс Золото, БО-02	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.
Полюс Золото, БО-03	BB+ / - / BBB-	да	5 000	2.0 / 100%	12.73-13.00	12.47	16.07.2015	нет / 4.
Банк Пересвет, БО-03	B+ / - / B+	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.75	16.07.2015	нет / 1.
Транснефть, БО-04	BB+ / Bа1 / -	да	10 000	0.6 / 59%	н/д	11.83	16.07.2015	нет / 1.
Внешэкономбанк, БО-03	BB+ / Bа1 / BBB-	да	10 000	0.5 / 50%	н/д	12.33	14.07.2015	нет / 1.
Регион Капитал, БО-04	NR	нет	2 000	н/д / 100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1
Регион Капитал, БО-05	NR	нет	2 000	н/д / 100%	14.49-15.56	15.03	14.07.2015	нет / 1
НЛМК, БО-14	BB+ / Bа1 / BBB-	да	5 000	н/д / 100%	н/д	11.83	09.07.2015	нет / 1.



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	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru
Управление продаж		bondsales@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru
Аналитическое управление	Акции	research@zenit.ru
	Облигации	firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	eugenia.lobacheva@zenit.ru
Управление рынков долгового капитала		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru
	Екатерина Гашигуллина	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.