

Москоммерцбанк: премия очевидна

20 февраля 2007 состоится размещение второго облигационного займа КБ «Москоммерцбанк» ООО (далее – МосКБ). Инвесторам будут предложены облигации МосКБ общим номинальным объемом 3 млрд. рублей, со сроком обращения – 4 года и 1,5 летней офертой.

МосКБ занимает 69 место среди российских банков по размеру чистых активов и 84-е по размеру собственного капитала (рейтинг РБК по итогам 9-и месяцев 2006 года). При этом, среди TOP100 рейтинга РБК банк входит в первую пятерку по темпам прироста как чистых активов, так и собственного капитала: прирост чистых активов МосКБ составил 92,8%, а собственного капитала – 102,9%. Кроме того, в ноябре 2006 года состоялось увеличение уставного капитала банка на 1,3 млрд. руб., после которого собственный капитал составил 3,6 млрд. руб., что на 227% больше, чем на начало 2006 года.

МосКБ является одним из лидеров ипотечного кредитования в России. В рейтинге журнала «Финанс» по итогам 2006 года МосКБ занял 2-е место после Группы ВТБ. За 2006 год банком было выдано ипотечных кредитов на 620 млн. долл., что на 84% больше, чем у ближайшего преследователя – (Уралсиб), и лишь на 18% меньше чем у лидера – ВТБ24. Ипотечный портфель МосКБ на начало 2007 года составил около 600 млн. долл.

Конечным бенефициаром МосКБ является Казкоммерцбанк (далее – ККБ) – крупнейший банк Казахстана. В декабре 2006 года ККБ опубликовал уведомление о поддержке (letter of comfort) 2-го займа МосКБ. В декабре 2006 года ККБ принял решение о приобретении более 52% долей в уставном капитале МосКБ и в настоящее время идет процесс оформления сделки. Оставшиеся доли по-прежнему будут находиться в доверительном управлении ККБ.

Итак, МосКБ является одним из наиболее быстрорастущих банков в России и одним из лидеров ипотечного кредитования, которое является наименее рискованным сектором самого перспективного направления рынка банковских услуг – розничного кредитования. При этом МосКБ пользуется поддержкой одного из крупнейших банков СНГ – ККБ, который в ближайшее время станет прямым владельцем контрольной доли в уставном капитале МосКБ.

Факторы инвестиционной привлекательности облигаций МосКБ:

- среднесрочный потенциал снижения доходности по мере роста бизнеса банка;
- краткосрочный потенциал снижения доходности после оформления ККБ прямого владения долями в МосКБ;
- премия к долгам ККБ, имеющего высокие рейтинги международных рейтинговых агентств (на уровне «BB+»), при существенно меньшей разнице в уровнях риска.

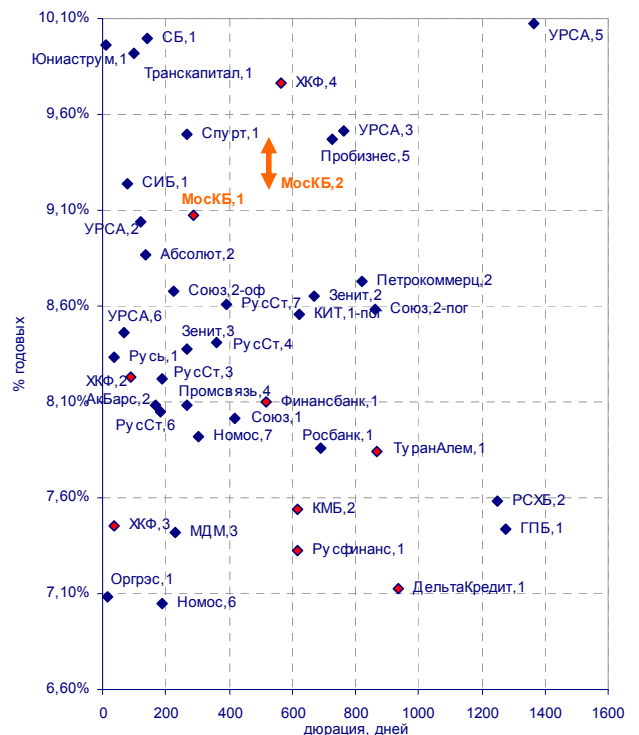
Мы прогнозируем, что ставка купонного дохода по облигациям МосКБ-2 при размещении будет определена на уровне 9,0%-9,3% годовых, что соответствует доходности в 9,2%-9,5% годовых к 1,5 летней оферте. Данный прогноз несет в себе существенную премию к доходностям облигаций сопоставимых по кредитному качеству Финансбанка и ТуранАлем, что обуславливает потенциал снижения доходности с началом вторичного обращения на уровне не менее 50-70 б.п.

Сравнение российских банков, принадлежащих иностранным группам

Банк	РусФинанс	Финансбанк	МосКБ	ТуранАлем-Финанс
Чистые активы, млн. руб.	11329,3	20269,1	20665,3	-
Собственный капитал, млн. руб.	1498,9	2633,6	2233,9	-
Рейтинг (S&P/Moodys)	BB/-	-/Ba1	-/-	-
Материнский банк	Societe Generale	Finansbank (Голландия)	Казкоммерц-банк	Банк ТуранАлем
Рейтинг материнского банка (Moodys)	Aa2	Baa3	Ba1	Ba1
Рейтинг страны материнского банка (Moodys)	Aaa	Aaa	Ba1	Ba1

Источник: Moody's, S&P, РБК

Доходности банковских облигаций близких по уровню кредитного качества к Москоммерцбанку



Источник: CBonds, ММББ.

Дирекция корпоративных финансов

Управляющий директор

Червов Андрей
ACHervov@eastcapital.ru

Управляющий директор

Семенов Алексей
ASemenov@eastcapital.ru

Директор
(организация долговых займов)

Громов Алексей
AGromov@eastcapital.ru

Директор
(инвестиционное консультирование,
слияния и поглощения)

Рожков Дмитрий
DRozhkov@eastcapital.ru

Аналитика

Степаненко Алексей
AStepanenko@eastcapital.ru

Орешкин Виктор
VOreshkin@eastcapital.ru

Структурирование и
сопровождение эмиссий

Шведова Александра
AShvedova@eastcapital.ru

Управление продаж долговых инструментов

Директор

Рожков Дмитрий
Rozhkov@eastcapital.ru

Сысоева Олеся
ASisoeva@eastcapital.ru

Павленко Анатолий
APavlenko@eastcapital.ru

Шихов Юрий
YShikhov@eastcapital.ru

**Россия, 125009, Москва,
ул. Краснопресненская, д.18Б**
Телефон: +7 495 792 59 57
Факс: +7 495 792 51 19
E-mail: investbank@eastcapital.ru
Internet: www.eastcapital.ru

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ ОН СЧЁЛ ДОСТОВЕРНЫМИ И ТОЧНЫМИ, НО ТОЧНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТА КОТОРЫХ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ГАРАНТИРОВАНА БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА. ИНФОРМАЦИЯ И СУЖДЕНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, МОГУТ БЫТЬ ПОДВЕРГНУТЫ ИЗМЕНЕНИЯМ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ ОБ ЭТОМ И ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКИЕ ЛИБО ЗАЯВЛЕНИЯ, КОГДА-ЛИБО СДЕЛАННЫЕ (УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ) В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ, ПРИГЛАШЕНИЕМ ИЛИ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ ПРИОБРЕСТИ ИЛИ ПРОДАТЬ КАКИЕ-ЛИБО ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИЛИ ЗАКЛЮЧИТЬ КАКУЮ-ЛИБО СДЕЛКУ. ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ КОНТРАГЕНТАМ РЕКОМЕНДУЕТСЯ ПРОВЕСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ И/ИЛИ ПОЛУЧИТЬ НЕЗАВИСИМЫЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ И СДЕЛАТЬ СВОИ СОБСТВЕННЫЕ ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ВЫГОД И РИСКОВ ДАННОЙ СДЕЛКИ, А ТАКЖЕ ЮРИДИЧЕСКИХ, НОРМАТИВНЫХ, КРЕДИТНЫХ, НАЛОГОВЫХ И АУДИТОРСКИХ ВОПРОСОВ, ВОЗНИКАЮЩИХ В СВЯЗИ СО СПЕЦИФИКОЙ ИХ СИТУАЦИИ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА НЕ ОБЯЗЫВАЕТ ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» ЗАКЛЮЧАТЬ КАКУЮ БЫ ТО НИ БЫЛО СДЕЛКУ. ЛЮБОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ БУДЕТ СДЕЛАНО ПОЗДНЕЕ ПРИ УСЛОВИИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ КОНТРАКТА, НАЛИЧИЯ УДОВЛЕТВОРЯЮЩЕЙ ТРЕБОВАНИЯМ ДОКУМЕНТАЦИИ, А ТАКЖЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПРЕДЫДУЩИХ СДЕЛОК И СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ И ПОРУЧИТЕЛЯХ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, БЫЛА ПРЕДОСТАВЛЕНА ЭМИТЕНТОМ И ПОРУЧИТЕЛЯМИ СООТВЕТСТВЕННО. ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» НЕ ДАЁТ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ НИ В ОТНОШЕНИИ КАКИХ БЫ ТО НИ БЫЛО ВОПРОСОВ, НИ В ОТНОШЕНИИ ТОЧНОСТИ ИЛИ ПОЛНОТЫ КАКОЙ БЫ ТО НИ БЫЛО ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ИЛИ КОГДА-ЛИБО ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, ПРИ ЭТОМ ПРЯМО ИСКЛЮЧАЕТСЯ КАКАЯ БЫ ТО НИ БЫЛО ОТВЕТСТВЕННОСТЬ (ЗА НЕБРЕЖНОСТЬ ИЛИ ИНОЕ) В ОТНОШЕНИИ ЛЮБЫХ ТАКИХ ВОПРОСОВ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СЛУЧАЕВ МОШЕННИЧЕСТВА ИЛИ ПРЕДНАМЕРЕННОГО НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ РАСПРОСТРАНЯЕТСЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.