

КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

Евразийский банк развития (ЕАБР) 18 апреля 2023 г. открывает книгу заявок на пятилетние облигации серии 003P-007 с привязкой к ставке RUONIA. Планируемый объем выпуска – 10 млрд руб., купоны полугодовые. Купонный доход определяется как сумма доходов за каждый день купонного периода по формуле «RUONIA + спред».

ЕАБР — международная финансовая организация, учрежденная Россией и Казахстаном в 2006 г. для расширения торгово-экономических связей между ними и развития интеграционных процессов на евразийском пространстве путем инвестиционной деятельности. Акционеры ЕАБР — шесть государств: Армения, Беларусь, Казахстан, Кыргызстан, Россия и Таджикистан, уставный капитал — \$7 млрд, объем инвестиционного портфеля на 1 марта 2023 г. — \$4,7 млрд. За все время работы банком реализованы проекты общим объемом \$13,4 млрд. Основную долю в портфеле ЕАБР занимают проекты в сферах транспорта, горнодобывающей промышленности, энергетики и финансов.

Хорошие финансовые показатели, несмотря на турбулентность. Согласно отчетности по МСФО, за 2022 г. банк увеличил активы на 45% г/г до \$8,4 млрд. Кредитный портфель вырос на 32% г/г до \$2,2 млрд, портфель ценных бумаг — на 37% г/г до \$3,5 млрд. Банк демонстрирует довольно хорошее качество активов: доля просроченной свыше 90 дней задолженности (более чем на 100% покрытой резервами) сократилась до 0,5%, что отчасти объясняется значительным ростом кредитного портфеля в прошлом году; с другой стороны, отметим, что ЕАБР в предыдущих периодах также поддерживал просроченную задолженность на довольно комфортном уровне (1,2% в 2021 г., 1,1% в 2020 г.). Банк работает с невысокой, но довольно стабильной чистой процентной маржой, которая последние три года находится в диапазоне 1,2–1,3%. ЕАБР не попадает под действие санкций США, ЕС и Великобритании, что позволяет ему свободно вести операции с иностранными контрагентами в любой валюте.

Высокое кредитное качество, подтвержденное рейтинговыми агентствами. В марте этого года рейтинговое агентство S&P подтвердило кредитный рейтинг банка по международной шкале на инвестиционном уровне «BBB-». Агентство отметило, что, несмотря на все сложности прошлого года, ЕАБР показал хороший рост кредитного портфеля, сохранив высокий уровень достаточности капитала. Прогноз по рейтингу установлен «негативный», что объясняется возможным ухудшением качества активов из-за неблагоприятной экономической обстановки в России и других странах, где работает банк. Российское агентство АКРА в январе этого года подтвердило кредитный рейтинг банка по национальной шкале на максимально возможном уровне, «AAA(RU)», со «стабильным» прогнозом, отметив высокую достаточность капитала и адекватную операционную эффективность.

Привлекательный новый выпуск в свете возможного повышения ставок. Книгу заявок на облигации банк планирует открыть 18 апреля. Особенность выпуска — расчет купона: доход по облигациям за каждый день купонного периода будет рассчитываться по формуле «RUONIA + спред». Спред индикативно установлен на уровне 190–200 б. п.; RUONIA — это рублевая депозитная ставка «овернайт» российского межбанковского рынка. Таким образом, держатели облигаций будут получать доход по максимально актуальной рыночной ставке плюс дополнительная премия. Новый выпуск облигаций ЕАБР, как и любой флоатер, можно рассматривать как защиту от возможного роста ставок, однако, в отличие от большинства аналогичных бумаг, он станет более оперативно реагировать на рыночную конъюнктуру.

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Эмитент	Евразийский банк развития
Кредитный рейтинг эмитента / прогноз	S&P: BBB-/негативный
Серия	АКРА: AAA(RU)/стабильный 003P-007
Объем выпуска	10 млрд руб.
Срок обращения	5 лет
Купонный период	182 дня
Формула купонного дохода	Сумма доходов за каждый день купонного периода по формуле «RUONIA + спред» Не выше 190–200 б. п.
Ориентир по спреду к RUONIA	
Планируемый сбор заявок	18 апреля 2023 г. 11:00–15:00 МСК
Организаторы	БК РЕГИОН, Газпромбанк, Инвестиционный Банк Синара

Источники: материалы организаторов, ИБ Синара

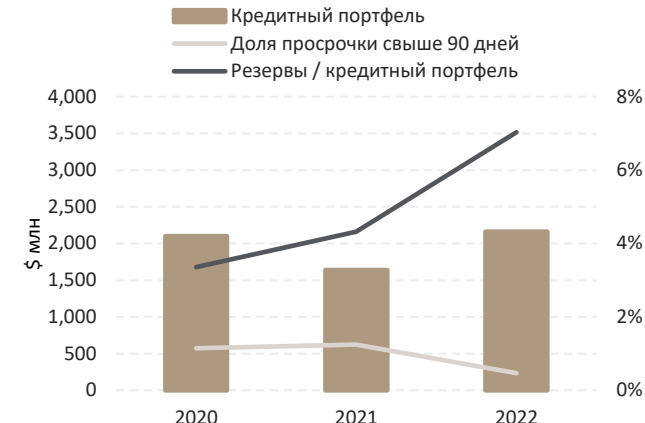
Александр Афонин
Старший аналитик

БАНК РАБОТАЕТ С НЕВЫСОКОЙ, НО СТАБИЛЬНОЙ ЧИСТОЙ ПРОЦЕНТНОЙ МАРЖОЙ



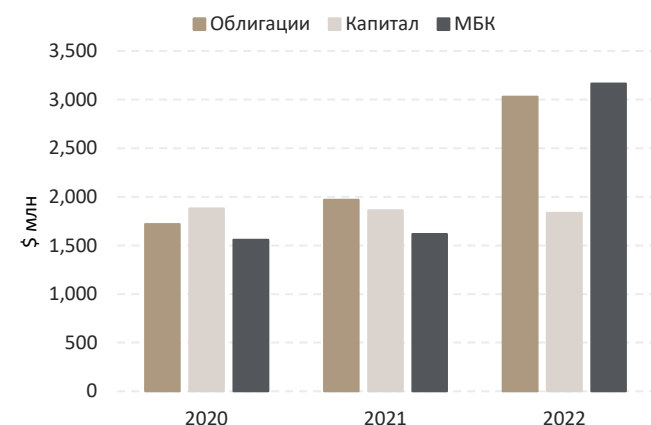
Источники: данные компании, ИБ Синара

ДОЛЯ ПРОСРОЧКИ СВЫШЕ 90 ДНЕЙ НА НИЗКОМ УРОВНЕ И С ЗАПАСОМ ПОКРЫТА РЕЗЕРВАМИ



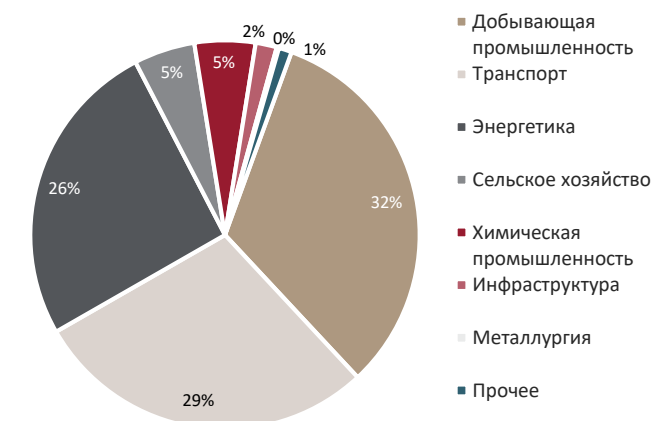
Источники: данные компании, ИБ Синара

ОСНОВНЫЕ ИСТОЧНИКИ ФОНДИРОВАНИЯ — ОБЛИГАЦИИ И МЕЖБАНКОВСКИЕ КРЕДИТЫ



Источники: данные компании, ИБ Синара

СТРУКТУРА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ ПО ОТРАСЛЯМ



Источники: данные компании, ИБ Синара

КЛЮЧЕВЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ ПО МСФО

\$ млн	2020	2021	2022	г/г
Чистый процентный доход	70,4	70,0	99,6	42%
Чистая прибыль	32,6	37,1	30,7	-17%
Активы	5 600	5 808	8 429	45%
Кредитный портфель	2 099	1 636	2 161	32%
Ценные бумаги	2 261	2 586	3 540	37%
Капитал	1 882	1 861	1 836	-1%
Привлеченные МБК	1 560	1 617	3 165	96%
Просроченная задолженность (более 90 дней)	1,1%	1,2%	0,5%	
Капитал/активы	33,6%	32,0%	21,8%	
Чистая процентная маржа	1,3%	1,2%	1,2%	
ROE	1,7%	2,0%	1,7%	

Источники: данные компании, ИБ Синара

Аналитический департамент

Sinara_Research@sinara-finance.ru

Директор департамента

Кирилл Таченников
TachennikovKV@sinara-finance.ru

Макроэкономика

Сергей Коныгин
KonyginSS@sinara-finance.ru

Рынок облигаций

Александр Афонин
AfoninAK@sinara-finance.ru

Александр Гайда
GaidaAS@sinara-finance.ru

Зарубежные рынки акций

Сергей Вахрамеев
VahrameevSS@sinara-finance.ru

Ирина Фомкина
FomkinaIA@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов
GorbulnovGI@sinara-finance.ru

Российский рынок акций

Нефть и газ

Кирилл Таченников
TachennikovKV@sinara-finance.ru

Кирилл Бахтин
BakhtinKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Металлургия

Дмитрий Смолин
SmolinDV@sinara-finance.ru

Стратегия

Кирилл Таченников
TachennikovKV@sinara-finance.ru

Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Финансовый сектор

Ольга Найдёнова
NaidenovaOA@sinara-finance.ru

Технологии, телекоммуникации, ретейл

Константин Белов
BelovKA@sinara-finance.ru

Группа выпуска

Василий Мордовцев
MordovtsevVO@sinara-finance.ru

Станислав Захаров
ZakharovSV@sinara-finance.ru

Девелопмент

Ирина Фомкина
FomkinaIA@sinara-finance.ru

Электроэнергетика, транспорт

Матвей Тайц
TaitsMV@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов
GorbulnovGI@sinara-finance.ru

Инна Драч
DrachIG@sinara-finance.ru

Себастьян Барендт
BarendtSF@sinara-finance.ru

Георгий Горбунов
GorbulnovGI@sinara-finance.ru

© 2023, ПАО Банк Синара.

Настоящий материал подготовлен ПАО Банк Синара исключительно в информационных целях и только для его получателя.

Настоящий материал является собственностью ПАО Банк Синара (Банк) и не может быть использован в каких-либо целях (в т. ч. посредством цитирования или ссылки в средствах массовой информации) без письменного согласия Банка. Использование информации из настоящего материала полностью или частично, в т. ч. копирование, заимствование, компиляция, цитирование в коммерческих целях, возможно только на договорной основе с Банком. Любые ссылки на настоящий материал или его часть, а также упоминание факта проведения Банком того или иного аналитического исследования, равно как и воспроизведение, передача и распространение настоящего материала среди третьих лиц, запрещены без письменного согласия Банка.

Информация, содержащаяся в настоящем материале, не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией, и финансовые инструменты либо операции, упомянутые в нем, могут не соответствовать инвестиционному профилю и инвестиционным целям (ожиданиям) получателя материала. Определение соответствия финансового инструмента либо операций интересам, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей получателя настоящего материала. ПАО Банк Синара не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения (невозможности совершения) операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, и не рекомендует использовать настоящий материал в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Представленная в настоящем материале информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Содержащиеся в настоящем материале мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные, однако за достоверность, точность и полноту содержащейся в настоящем материале информации Банк ответственности не несет. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и получатель материала в конечном счете может не получить первоначально инвестированную сумму. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем.

Суждения о финансовых инструментах, содержащиеся в настоящем материале, носят предположительный характер, не могут рассматриваться или быть использованы в качестве предложения или побуждения сделать заявку на покупку или продажу либо вложение в финансовые инструменты, и выражены с учетом ситуации на рынке ценных бумаг и связанных с ней событий на дату выхода материала без обязательства их последующего обновления.

Иностранцы финансовые инструменты, упомянутые в настоящем материале, могут быть не квалифицированы в качестве ценных бумаг в соответствии с законодательством РФ. Информация об иностранных финансовых инструментах, содержащаяся в настоящем материале, не может использоваться получателями, не соответствующими критериям для признания квалифицированным инвестором в соответствии с законодательством РФ.

Операции с финансовыми инструментами связаны с риском. Получатель настоящего материала должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках.

Настоящий материал не является офертой, предложением сделать оферты. Не является рекламой ценных бумаг, иных товаров и (или) услуг.

Настоящий материал подлежит распространению исключительно на территории РФ. При наличии согласия Банка на распространение и копирование материалов необходимо указание ссылки на источник. Изменение материала и (или) его части не допускается без получения предварительного письменного согласия ПАО Банк Синара. Дополнительная информация предоставляется на основании адресного запроса. Распространение без согласия ПАО Банк Синара в любой форме является нарушением условий получения материала и влечет ответственность, предусмотренную законодательством РФ.

До выхода настоящего материала его содержание не раскрывалось эмитентам ценных бумаг, упомянутым в материале.

Список компаний, в отношении которых у ПАО Банк Синара и (или) аффилированных с Банком лиц может возникнуть конфликт интересов при подготовке аналитических материалов ввиду наличия у Банка и (или) аффилированных с Банком лиц договорных отношений с такими компаниями, и (или) владения Банком и (или) аффилированными с Банком лицами ценными бумагами таких компаний, и (или) владения такими компаниями акциями (долями), составляющими уставный капитал Банка и (или) аффилированных с Банком лиц, и (или) в связи с исполнением должностных лиц Банка и (или) аффилированных с Банком лиц в органах управления указанных компаний (список актуален на дату составления материала): АК «АЛРОСА» (ПАО), ООО «Брусника. Строительство и девелопмент», АО «Бизнес-Недвижимость», АО «ЧТПЗ», EVRAZ PLC, ПАО «Газпром нефть», ПАО «Газпром», Global Ports Investments PLC, Globaltrans Investment PLC, ПАО «Интер ПАО», ПАО «ЛУКОЙЛ», ПАО «Магнит», ПАО «ММК», ПАО «Мечел», ПАО «ГМК «Норильский никель», ПАО «МТС», ПАО «НОВАТЭК», ПАО «НЛМК», Petropavlovsk PLC, АО «ГК «Пионер», Polymetal International PLC, ПАО «Группа ПСЗ», PF Group, ПАО «НК «Роснефть», ОАО «РЖД», ПАО «ГК «Самолет», ПАО «Сбербанк», ПАО «Северсталь», АО «Группа Синара», ПАО АФК «Система», ПАО «Татнефть» им. В. Д. Шашина, TCS Group Holding PLC, ПАО «ТМК», МПАО «ОК РУСАЛ», PLC Yandex N.V., ООО «АРЕНЗА-ПРО», АО «ГК «ЕКС», ООО «ИА ТБ-1», ООО «ЛЕГЕНДА», АО «ЭТАЛОН-ФИНАНС», АО ХК «Новотранс», НАО «ПКБ», ГК «Промомед» (АО «Промомед»/ООО «Промомед ДМ»), ООО «РЕСО-Лизинг», ООО «Славянск ЭКО», ООО «ТАЛАН-ФИНАНС», ПАО «ТрансФин-М», АО «Эксобанк», АО «Коммерческая недвижимость ФПК «Гарант-Инвест», ПАО «Селигдар», ПАО «Сегежа Групп», ПАО «Группа Черкизово», АО «Синара - Транспортные Машины», ООО ВИС-ФИНАНС, ООО «ВБ Финанс», Евразийский банк развития.

При оценке финансовых инструментов и эмитентов ценных бумаг в настоящем материале были использованы следующие методы и подходы для оценки: метод дисконтированных денежных потоков, сравнительно-сопоставительный анализ и (или) дисконтированная дивидендная либо купонная модель. В случае использования в настоящем материале рейтинговых оценок такие оценки предполагают следующее возможное отклонение прогнозной цены ценной бумаги от цены, использованной при оценке, на горизонте 12 месяцев: «Покупать» > 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента, 5% + расчетная стоимость собственного капитала эмитента > «Держать» > расчетная стоимость собственного капитала эмитента, «Продавать» < расчетная стоимость собственного капитала эмитента. Помимо рейтинговых оценок, в настоящей публикации указывается или может быть указана степень инвестиционного риска, с которым, по оценке Банка, связано владение акциями соответствующего эмитента, с учетом отраслевой принадлежности эмитента, долговой нагрузки эмитента, ликвидности его акций, высокой степени зависимости оценки от будущих темпов роста компании, публикации эмитентом отчетности, факторов неопределенности в связи с имеющей место или предполагаемой реорганизацией либо национализацией, прогнозируемой выплатой дивидендов и иных корпоративных рисков. Степень инвестиционного риска имеет следующие обозначения: ●●●●● (очень высокая), ●●●●○ (высокая), ●●●○ (средняя), ●●○○ (низкая), ●○○○○ (очень низкая).

Инвестиционный Банк Синара (ИБ Синара) — зарегистрированный товарный знак, под которым ПАО Банк Синара оказывает инвестиционные услуги на фондовом и денежном рынках.

ПАО Банк Синара

Универсальная лицензия Банка России РФ № 705 от 28.02.2022 на осуществление банковских операций со средствами в рублях и иностранной валюте (с правом привлечения во вклады денежных средств физических лиц) и на осуществление банковских операций с драгоценными металлами.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление брокерской деятельности №065-08840-100000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление дилерской деятельности №065-08844-010000 от 12.01.2006. Выдана ФСФР России без ограничения срока действия.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на осуществление депозитарной деятельности №065-14099-000100 от 19 августа 2021 г. Выдана Банком России без ограничения срока действия.

Регистрация в Реестре Банка России 23.11.2021 в качестве инвестиционного советника за номером 123.