



23 июня 2016 г.

### РН Банк, 01: новые бренды на рынке бондов

Параметры выпуска РН Банк, 01	
Эмитент	РН Банк
Рейтинг (S&P/M/F)	-/-/BB+
Размещение	05.07.2016 г.
Планируемый объем	5 млрд руб.
Номинал	1 000 руб.
Срок обращения	5 лет
Оферта	2 года
Купонный период	6 мес.
Ориентир ставки купона	10,6-10,9%
Ориентир доходности	10,88-11,20%
Ломбардный список ЦБ	соответствует требованиям включения

Рено-Ниссан Банк (РН Банк) планирует 27 июня провести сбор заявок инвесторов на 5-летние облигации 1-й серии объемом 5 млрд рублей. Ориентир ставки 1-го купона установлен в размере 10,6-10,9% годовых, что соответствует доходности к 2-летней оферте в размере 10,88-11,2% годовых. Техническое размещение облигаций запланировано на 5 июля.

РН Банк, 01 предполагает премию к Тойота Банк, 01 в размере 43-75 б.п., что, на наш взгляд, выглядит завышено. Справедливым уровнем доходности размещаемого выпуска нам видится диапазон 10,8%, что предполагает премию к Тойота Банк, 01 в размере 35 б.п. и оправдано с учетом более высокого рейтинга Тойота Банка (-/-/A-) при схожих масштабах и модели бизнеса.

**РН Банк** - банк Альянса производителей Рено-Ниссан в России, приобретен Альянсом в 2013 г. Банк специализируется на финансировании дилеров и предоставлении розничных кредитов на покупку автомобилей брендов Альянса (Renault, Nissan&Infiniti и Datsun).

**Акционеры.** Bank Austria UniCredit Group (BBB/Baa2/BBB+) принадлежит 40% РН Банка, по 30% у Renault через банк RCI (BBB/Baa1/-) и Nissan (A-/A3/BBB+).

**Рейтинг.** В мае 2016 г. агентство Fitch присвоило банку рейтинг «BB+» со «стабильным» прогнозом. Более низкий рейтинг РН Банка по сравнению с его собственниками агентство объяснило опасениями относительно готовности акционеров (каждый из которых является миноритарным владельцем) оказать поддержку РН Банку в случае возникновения у него финансовых проблем.

**Финансовые метрики.** РН банк является некрупным банком с устойчивым финансовым положением. Качество кредитного портфеля высокое. По размеру активов 56,1 млрд руб. (на 01.06.2016 г.) он занимает 96 место в банковской системе РФ. Рост баланса в годовом выражении составил 58,1%. Специализация на автокредитовании определяет параметры кредитного портфеля: на 76% он представлен розничными кредитами, просрочка низкая - 0,6%, покрытие проблемных кредитов резервами высокое - 4,6х, почти весь портфель кредитов является долгосрочным. В пассивах РН Банка преобладает фондирование от акционеров (83% всех обязательств).

**Риски и слабые стороны.** Бизнес РН Банка существенно зависит от состояния отечественного автомобильного рынка. По данным АЕБ, в 2015 г. объем продаж автомобилей в РФ сократился до 1,6 млн штук (-36%), и в 2016-2018 гг., как прогнозирует ассоциация, существенного роста продаж не произойдет.

Показатели прибыльности РН Банка невысокие: на конец 2015 г. ROE составил 5,1%, чистая прибыль по итогам 2015 г. - 391 млн руб., в 2014 г. убыток в размере 776 млн руб.

Достаточность капитала (Н1.0) постоянно снижается: с 22,7% в 2014 г. до 14,8% на конец апреля 2016 г., тем не менее, находится на уровне выше установленного регулятором минимального значения (8,0%). По итогам 2016 г. ожидается снижение достаточности капитала до 12%.

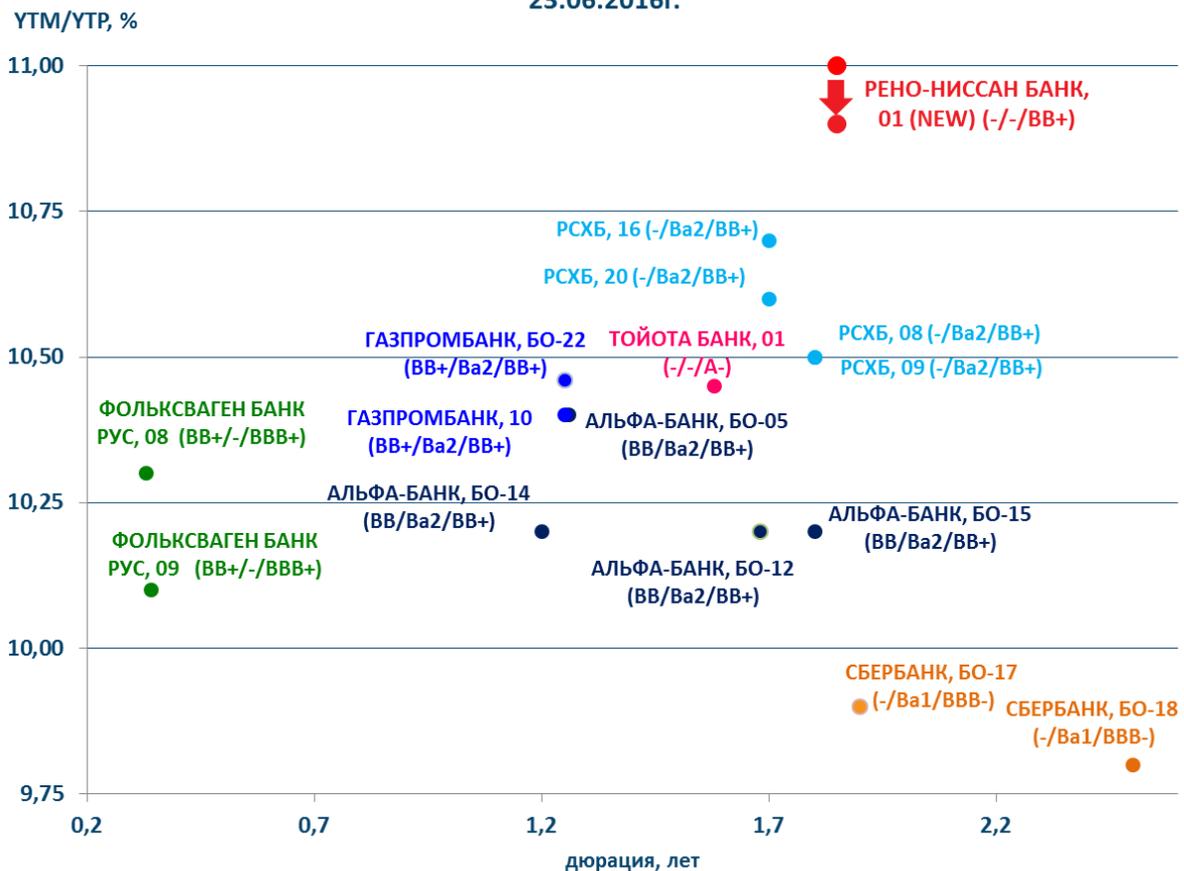
## Основные показатели банков на 31.12.2015г., РСБУ

Наименование банка	Рейтинг S&P/M/F	Активы млрд. руб.	Капитал млрд. руб.	Прибыль млрд. руб.	Нормати в Н1, %	ROAE %	NIM, %	Просроч. ссуды, %	Место по активам на 01.06.2016 г.
<b>РН Банк</b>	<b>-/-/BB+</b>	<b>52,4</b>	<b>7,9</b>	<b>0,4</b>	<b>17,9</b>	<b>5,1</b>	<b>7,0</b>	<b>0,4</b>	<b>96</b>
Тойота Банк	-/-/A-	48,2	10,0	1,2	19,7	13,76	6,67	1,6	102
Фольксваген Банк Рус	BB+/-/BBB+	37,1	11,4	3,6	36,6	39,30	6,25	0,5	123

Источник: данные компаний

**Позиционирование выпуска.** Наиболее подходящим аналогом для выпуска РН Банк, 01 является размещенный в марте 2016 г. дебютный бонд Тойота Банк, 01. Размещаемый выпуск РН Банка предполагает премию к нему в размере 43-75 б.п., что, на наш взгляд, выглядит завышено. Справедливым уровнем доходности дебютного выпуска РН Банка нам видится 10,80%, что предполагает премию к Тойота Банк, 01 в размере 35 б.п. и оправдано с учетом более высокого рейтинга Тойота Банка (-/-/A-), но схожих масштабах и модели бизнеса.

## Карта доходности некоторых эмитентов банковского сектора на 23.06.2016г.



**БК «РЕГИОН»**

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр "Конкорд"  
Многоканальный телефон: (495) 777 29 64  
Факс: (495) 7772964 доб. 234  
[www.region.ru](http://www.region.ru)

REUTERS: REGION  
BLOOMBERG: RGNM

**ОПЕРАЦИИ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ**

**РУБЛЕВЫЙ ОБЛИГАЦИОННЫЙ РЫНОК**  
Владислав Владимирский ( доб. 268, vlad@region.ru )  
Дарья Грищенко (доб.185, grischenko@region.ru )  
Екатерина Шильева (доб. 253, shilyaeva@region.ru )  
Татьяна Тетеркина (доб. 112 , Teterkina@region.ru )

**АНАЛИТИКА ПО ДОЛГОВЫМ РЫНКАМ**  
Александр Ермак (доб. 405, aermak@region.ru)  
Юлия Гапон (доб. 294, gapon@region.ru)

---

**Группа компаний «РЕГИОН»**

---

Адрес: ул. Шаболовка, д.10, корпус 2, бизнес-центр «Конкорд»  
Многоканальный телефон: (+7 495) 777 29 64      Факс: (+7 495) 7772964 доб. 234  
[www.region.ru](http://www.region.ru)      REUTERS: REGION      BLOOMBERG: RGNM

---

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями ГК РЕГИОН. Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. ГК РЕГИОН не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.