

Московский кредитный банк: IPO

16 июня 2015

Московский кредитный банк (МКБ) намерен осуществить первичное публичное предложение своих обыкновенных акций на Московской бирже. В рамках IPO будет предложено не менее 10% акций банка, размещаемых в рамках допэмиссии. Предложение запланировано на вторую половину июня. Средства, привлеченные банком в рамках IPO, будут направлены на развитие основной деятельности МКБ.

Мы ожидаем, что банк может разместить как минимум 10% от совокупного числа акций, чтобы выполнить планы по вхождению бумаг в котировальный список первого уровня.

На наш взгляд, новый эмитент в банковском секторе может быть интересен инвесторам. МКБ – это крупный банк, который отличается высокой динамикой активов и при этом демонстрирует устойчивое финансовое положение и хорошую достаточность капитала. Даже по итогам 1К15 банк сохранил положительную прибыль, а грамотный контроль рисков позволяет удерживать качество активов на достаточно высоком уровне, несмотря на агрессивную стратегию банка.

На IPO в качестве якорного инвестора могут косвенно выступить несколько НПФ, представив средства основному акционеру группы (об этом ранее сообщал «Ъ»).

Поскольку многие банки в текущем году испытывают проблемы с прибылью, мы провели экспресс-оценку возможного диапазона размещения МКБ на основе торгуемых банковских бумаг и мультипликатора P/BV. Медианное значение мультипликатора по рынку на данный момент – в районе 0,77 капитала (**1,6 рубля** за акцию), что совпадает с рыночной оценкой Сбербанка.

Также, на наш взгляд, ориентиром для МКБ будет выступать группа Открытие, которая близка к МКБ по профилю и размеру бизнеса, а также показателям эффективности. Открытие в настоящий момент торгуется немного дороже капитала (**2,2 рубля** в расчете на акцию МКБ).

На наш взгляд, справедливым диапазоном для размещения будет интервал между этими двумя оценками, причем банк попытается разместиться по верхней его границе, желательно не дешевле капитала. В этом случае, участие в IPO может быть не слишком выгодно, но, в зависимости от дальнейшей динамики, акции могут представлять интерес.

Инвестиционные факторы

- ✓ Агрессивная стратегия позволит сохранить высокие темпы роста;
- ✓ Хороший запас по достаточности капитала;
- ✓ Высокие показатели качества активов.

Негативные факторы

- * Банковский сектор не является фаворитом рынка в этом году;
- * Вряд ли удастся показать хорошую прибыль по итогам года.

МКБ

Количество размещаемых акций, млн. шт.	10 946
Предполагаемый диапазон размещения, руб.	1,6 - 2,2
Предполагаемая капитализация, млрд руб.	43,5 - 57,7

Рыночная капитализация

Количество АО, млн. шт.	26 686
Количество АП, млн. шт.	-
Free float акций (план)	10,0%

Финансовые показатели

	2013	2014	1К15
Активы, млн руб.	454 202	584 839	581 730
Капитал, млн руб.	50 652	59 987	61 179
Кредитный портфель, млн руб.	308 941	378 014	382 859
Чистая прибыль, млн руб.	8 880	5 569	289

Основные коэффициенты

	2013	2014	1К15
ROA	1,96%	0,95%	0,05%
ROE	17,5%	9,3%	0,5%
Достаточность 1 уровня	10,2%	10,5%	10,4%
Достаточность общего капитала	14,7%	15,9%	15,8%
Достаточность капитала Н1	12,4%	14,2%	13,1%

P/BV

	2013	2014	2015F	ROAE, %
Сбербанк	1,17	0,77	0,73	12,46
Банк Москвы	1,06			1,14
ВТБ	0,68	0,96	1,12	-2,14
Открытие	1,03	1,05		5,96
Возрождение	0,47	0,45	0,44	3,49
БСП	0,39	0,34	0,33	7,20
Среднее	0,86	0,77	0,59	4,73

Справедливая стоимость банка, млрд. руб.	43 530	46 155	35 932
Справедливая стоимость акции, руб.	1,6	1,7	1,3
Средняя	1,6		
Стоимость банка по мультипликаторам	52 375	63 043	
Открытия, млрд. руб.			
Справедливая	2,0	2,4	
Средняя	2,2		

Источник: данные Bloomberg, расчеты UFS IC



Департамент Аналитики

Тел. +7 (495) 781 02 02

Департамент торговли и продаж

Тел. +7 (495) 781 73 03

Взаимодействие с клиентами,
формирование портфелей,
применение торговых идей

Тел. +7(495) 781-73-02

Тел. +7(495) 781-73-00



Подписка на аналитику

- Победитель конкурса прогнозов Thomson Reuters Trading Russia
- В TOP-3 рэнкинга BARR - Ранг абсолютного дохода Bloomberg
- Дважды лауреат премии Cbonds Awards – «Самая читаемая аналитика на рынке облигаций» (2014), «Прорыв года в аналитике» (2013)
- Рейтинг A (AK&M)
- Дважды лауреат премии «Investor Awards» (РЦБ)
- Золотой диплом «За информационную открытость»(Финансовый пресс-клуб)
- «Золотой стандарт индустрии Wealth Management» (Spear's Awards)
- Лауреат Национальной премии «Финансовый Олимп 2012»(РБК)
- Лучший облигационный фонд (доходность/Индекс Сортино) (Spear's)



Приглашаем к
«Финансовому диалогу»



Дмитрий Соловьев
sdi@ufs-finance.com



Дмитрий Рожков
rdv@ufs-finance.com



Скачивайте мобильное
приложение UFS

Всегда для Вас «Живой» сайт.
Онлайн консультант на нашем сайте www.ufs-federation.com

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности эмитентов до совершения сделок. Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс» не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.