

КРЕДИТНЫЙ КОММЕНТАРИЙ

Башнефть договаривается о снижении ставки по синдицированному кредиту.

Moody's понизило рейтинг Морского Банка с «В2» до «В3».

Башнефть договаривается о снижении ставки по синдицированному кредиту.

По данным СМИ, Башнефть согласовала с банками репрайсинг 3-летнего синдицированного кредита на 600 млн долл. Ставка по кредиту существенно снижена – с LIBOR+2,35% до LIBOR+1,7%. Новость позитивная для компании, поскольку позволит снизить стоимость обслуживания долга. Тем не менее, вряд ли стоит ждать заметной реакции в котировках бондов Башнефти, которые, на наш взгляд, справедливо оценены рынком.

Башнефть договаривается с банками снизить ставку по кредиту на 600 млн долл. ...

...с LIBOR+2,35% до LIBOR+1,7% ...

Новость позитивная для Башнефти, но вряд ли сможет повлиять на котировки бондов...

Комментарий. По данным СМИ, Башнефть согласовала с банками репрайсинг 3-летнего синдицированного кредита на 600 млн долл. Ставка по кредиту снижена с LIBOR+2,35% до LIBOR+1,7% («-65 б.п.»). То есть с учетом текущего уровня LIBOR, ставка может быть на уровне 1,94% годовых.

Напомним, Башнефть привлекла у пула международных банков предэкспортное финансирование в размере 600 млн долл. в мае 2013 г. Кредит предоставлен на 3 года с равномерным погашением через один год. Обеспечением по сделке выступает экспортная выручка от реализации нефтепродуктов. Процентная ставка по кредиту составила LIBOR+2,35% (LIBOR+3,15%, включая комиссии и выплаты организаторам).

Безусловно, новость позитивная для Башнефти, которая сможет добиться экономии на обслуживании долга, причем существенным объемом. Отметим, что стоимость заимствования для российских нефтегазовых компаний на рынке евробондов срочностью 3 года в настоящее время составляет порядка 2-2,5% и выше. Таким образом, новая ставка 1,94% (2,5% эффективная) по кредиту вполне отвечает рыночным уровням.

Тем не менее, вряд ли стоит ждать заметной реакции в котировках бондов Башнефти, которые, на наш взгляд, справедливо оценены рынком.

Александр Полютов

Moody's понизило рейтинг Морского Банка с «В2» до «В3».

Агентство Moody's понизило 6 ноября рейтинг Морского Банка до «В3» прогноз «Стабильный». Причиной этому стало: ощутимое сокращение средств клиентов, ослабление позиции ликвидности, сохраняющаяся высокая концентрация заемщиков, скромная достаточность капитала, ситуация с проблемными кредитами. Рейтинговой действие, безусловно, окажет давление на котировки единственного выпуска Морской Банк 01 и приведет к удорожанию заимствований на первичном рынке.

Moody's понизило рейтинг Морского Банка до «В3»/Стабильный...

Эксперты агентства отметили отток средств клиентов, ослабление позиции ликвидности, высокую концентрацию депозитов и кредитного портфеля, давление на достаточность капитала, проблемные кредиты ...

Событие окажет давление на котировки бондов Морской Банк 01,...

...приведет к удорожанию заимствований для банка на первичном рынке....

Комментарий. Агентство Moody's 6 ноября понизило рейтинг Морского Банка с «В2» до «В3», прогноз по рейтингу изменен с «Негативного» на «Стабильный». Эксперты Moody's отметили, что рейтинговые действия связаны с «ощутимым сокращением средств клиентов (на 25% в 1 пол. 2013 г.) и ослаблением позиции ликвидности (отношение ликвидных активов к совокупным активам снизилось до 20,2% на конец июня 2013 г. против 27,5% в 2012 г.). Снижение клиентских средств на счетах и депозитах было вызвано, главным образом, изъятием средств предприятий, ранее аффилированных с FESCO (контролирующий акционер банка – Сергей Генералов – был до конца 2012 г. также был основным владельцем FESCO). Часть выведенных средств удалось заместить рыночными заимствованиями и депозитами населения, тем не менее, агентство считает, что позиция ликвидности банка стала более уязвимой, учитывая высокую концентрацию в структуре депозитов (на топ-10 депозитов клиентов приходилось 48,4% средств клиентов в 1 пол. 2013 г.).

Кроме того, у Морского Банка сохраняется высокая концентрация кредитного портфеля – на 20 крупнейших заемщиков приходится 55% или свыше 450% собственного капитала банка на конец июня 2013 г., что оказывает негативное давление на достаточность капитала (по итогам 1 пол. 2013 г. составила 12,2%). Акционеры банка в сентябре увеличили капитал на 300 млн руб., но на достаточности капитала пополнение существенно не отразится, поскольку банк намерен использовать вливания для наращивания активов.

Также Moody's обращает внимание на проблемные кредиты банка (NPL 90+), которые составили 10,2% от портфеля в 1 пол. 2013 г. При этом сформированных резервов (8,7% портфеля) достаточно для покрытия ожидаемых потерь. Тем не менее, ослабление российской экономики в сочетании с вызреванием кредитного портфеля может потребовать от банка дополнительных отчислений в резервы в ближайшие 12-18 мес. В свою очередь, Moody's ожидает, что у банка будет достаточно доходов для абсорбирования новых возможных потерь.

Рейтинговой действие, безусловно, окажет давление на котировки единственного выпуска Морской Банк 01, доходность которого была на уровне 10-10,5% (дюрация 118 дн.), а после новости подскочила до 11,0-11,5% годовых, но на низких оборотах, цена снизилась со 100,97% до 100-100,44%. В свою очередь, понижение рейтинга может привести к удорожанию заимствований для банка на первичном рынке. Напомним, Морской Банк планировал разместить биржевые облигации на 2 млрд руб. до конца 2013 г.

Александр Полютков

Контакты:**ОАО «Промсвязьбанк»****Аналитический департамент**

114115, Москва, Дербеневская набережная, д.7, стр.22

e-mail: RD@psbank.ru

Bloomberg: PSBF <GO>

<http://www.psbank.ru><http://www.psbinvest.ru>**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ДЕПАРТАМЕНТ****Николай Кашеев**

Директор департамента

KNI@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4739

Роман Османов

Главный аналитик по глобальным рынкам

OsmanovR@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7010

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ОТРАСЛЕЙ И РЫНКОВ КАПИТАЛА**Евгений Локтюхов**

LoktyukhovEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4761

Илья Фролов

FrolovIG@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4706

Олег Шагов

Shagov@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4734

Екатерина Крылова

KrylovaEA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6731

Игорь Нуждин

NuzhdinIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7011

НАПРАВЛЕНИЕ АНАЛИЗА ДОЛГОВОГО РЫНКА**Игорь Голубев**

GolubevIA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4729

Елена Федоткова

FedotkovaEV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4716

Алексей Егоров

EgorovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4748

Вадим Паламарчук

PalamarchukVA@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4781

Александр Полютов

PolyutovAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-6754

Алина Арбекова

ArbekovaAV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-7117

ТЕХНИЧЕСКИЙ АНАЛИЗ**Владимир Гусев**

GusevVP@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 77-4783

ДЕПАРТАМЕНТ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ**ПРОДАЖИ ИНСТРУМЕНТОВ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ****Пётр Федосенко**

FedosenkoPN@psbank.ru

+7 (495) 228-33-86

Богдан Круть

KrutBV@psbank.ru

+7 (495) 228-39-22

Иван Хмелевский

Khmelevsky@psbank.ru

+7 (495) 411-51-37

Ольга Целинина

TselininaOI@psbank.ru

+7 (495) 228-33-12

ТОРГОВЛЯ ИНСТРУМЕНТАМИ С ФИКСИРОВАННОЙ ДОХОДНОСТЬЮ**Юлия Рыбакова**

Rybakova@psbank.ru

+7 (495) 705-9068

Анатолий Павленко

APavlenko@psbank.ru

+7 (495) 705-9069

Андрей Воложев

Volozhev@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Евгений Жариков

Zharikov@psbank.ru

+7 (495) 705-9096

Денис Семеновых

SemenovykhDD@psbank.ru

+7 (495) 705-9757

Дмитрий Грицкевич

Gritskevich@psbank.ru

+7 (495) 777-1020, доб. 77-4714

ДЕНЕЖНЫЙ И ВАЛЮТНЫЙ РЫНОК, ДЕРИВАТИВЫ**Андрей Скабелин**

Skabelin@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-47-56

Иван Заволоснов

ZavolosnovIV@psbank.ru

+7 (495) 777-10-20, доб. 70-50-54

УПРАВЛЕНИЕ БРОКЕРСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**Игорь Федосенко**

FedosenkoIY@psbank.ru

+7 (495) 705-97-69

Виталий Туруло

TuruloVM@psbank.ru

+7 (495) 411-51-39

© 2013 ОАО «Промсвязьбанк». Все права защищены.

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях. Содержащаяся в настоящем обзоре информация и выводы были получены и основаны на источниках, которые ОАО «Промсвязьбанк», в целом, считает надежными. Однако, ОАО «Промсвязьбанк» не дает никаких гарантий и не предоставляет никаких заверений, что такая информация является полной и достоверной, и, соответственно, она не должна рассматриваться как полная и достоверная. Выводы и заявления, сделанные в настоящем обзоре, являются лишь предположениями, которые могут существенно отличаться от фактических событий и результатов. ОАО «Промсвязьбанк» не берет на себя обязательство регулярно обновлять информацию, содержащуюся в настоящем обзоре, или исправлять неточности, и оставляет за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Содержащаяся в обзоре информация и выводы не являются рекомендацией, офертой или приглашением делать оферты на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг и других финансовых инструментов. Обзор не является рекомендацией в отношении инвестиций и не принимает во внимание какие-либо специальные, особые или индивидуальные инвестиционные цели, финансовые обстоятельства и требования какого-либо конкретного лица, которое может быть получателем настоящего обзора. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем обзоре, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок.

Инвесторам необходимо принять во внимание, что доход от ценных бумаг или других инвестиций может меняться, и цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать, и, как следствие, результаты инвестирования могут оказаться меньше первоначально инвестированных средств. Результаты инвестирования в прошлом не гарантируют доходов в будущем. Множество факторов может привести к тому, что фактические результаты будут существенно отличаться от прогнозов и выводов, содержащихся в настоящем обзоре, включая, в частности, общие экономические условия, конкурентную среду, риски, связанные с осуществлением деятельности в Российской Федерации, стремительные технологические и рыночные изменения в отраслях, в которых действуют соответствующие эмитенты ценных бумаг, а также многие другие риски. ОАО «Промсвязьбанк», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения получателей настоящего обзора, основанные на информации, содержащейся в нем, за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникшие в результате использования получателем настоящего обзора информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами. Прежде чем принять решение о приобретении ценных бумаг, потенциальный инвестор должен самостоятельно изучить и проанализировать все риски, связанные с такими инвестициями. Использование информации, представленной в настоящем обзоре, осуществляется потенциальным инвестором на свой собственный страх и риск.

Если прямо не указано обратное, настоящий обзор предназначен только для лиц, являющихся допустимыми получателями данного обзора в той юрисдикции, в которой находится или к которой принадлежит получатель обзора, и которые могут получать данный отчет без того, чтобы распространение данного отчета таким лицам нарушало или не соответствовало законодательным и регуляторным требованиям указанной юрисдикции. Соответственно, каждый получатель данного обзора вправе использовать обзор только в случае, если он является допустимым получателем.