

Морской Банк — теперь с рейтингом

Ключевые моменты

- В августе 2011 г. рейтинговое агентство Moody's впервые присвоило МОРСКОМУ АКЦИОНЕРНОМУ БАНКУ (Открытое Акционерное Общество), далее Морской Банк, долгосрочный кредитный рейтинг по международной шкале на уровне «B2».
- Морской Банк, специализируется на обслуживании отрасли морского и речного транспорта и обладает соответствующей филиальной сетью в основных «портовых» городах.
- Конечным бенефициаром банка является бывший министр топлива и энергетики Сергей Генералов, ныне возглавляющий группу «Промышленные инвесторы» и компанию FESCO — одного из крупнейших российских транспортных операторов.
- Кредитный рейтинг обоснован хорошим уровнем прибыльности, приемлемым качеством активов и прочно занимаемой банком рыночной нишей.
- Ресурсная база банка сконцентрирована на средствах корпоративных клиентов, среди которых: ФГУП «Росморпорт» и его филиалы, ФГУ АМП и его филиалы, предприятия группы ФЕСКО (в т.ч. ОАО «Дальневосточное морское пароходство», ООО «Фирма «Трансгарант» и др.), группа компаний «Русский алкоголь», предприятия Спецстроя России и др.
- Обслуживание морской и речной отрасли, транспортного бизнеса, участие в госпрограмме по поддержке МСП, а также кредитование клиентов из других сегментов снижают кредитные риски за счет хорошей отраслевой диверсификации кредитного портфеля.
- Присвоенный рейтинг кредитоспособности ставит Морской Банк в один ряд с заметно более крупными векселедателями.

Основные показатели

Структура баланса по РСБУ, млрд руб.

	1авг10	Изм.	1авг11	Доля
Активы	17,0	-18%	14,0	100%
Высоколиквид. активы	5,2	-88%	0,6	5%
Размещенные МБК	0,4	-81%	0,1	1%
Кредитный портфель	6,7	45%	9,7	69%
в т.ч. корпоративный	6,4	45%	9,3	67%
Портфель ценных бумаг	3,6	-12%	3,2	23%
в т.ч. облигации	3,4	-6%	3,2	23%
акции	0,0	1%	0,0	0%
Осн. средства и прочее	0,9	-62%	0,4	3%
Пассивы	17,0	-18%	14,0	100%
Привлеченные МБК	0,8	377%	3,8	27%
Средства от ЦБ РФ	0,0	н/с	0,0	0%
Депозиты физ. лиц	1,0	76%	1,8	13%
Корп. Депозиты	7,6	-69%	2,3	17%
Остатки на р/сч.	4,8	-42%	2,8	20%
Выпущенные облигации	0,0	н/с	0,0	0%
Собственные векселя	0,4	38%	0,6	4%
Собственные средства	1,1	22%	1,4	10%
Прочие пассивы	1,2	9%	1,3	9%

Источник: данные компании; оценка: Велес Капитал

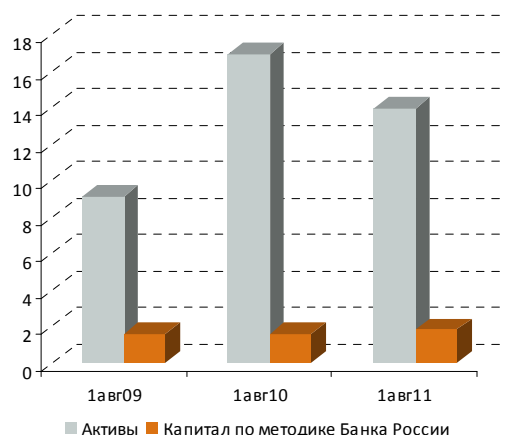
Финансовый результат по РСБУ, млн руб.

	2009	2010	1нр11
Чистый %-ный доход	592	738	424
Чистая %-ная маржа*	6,2%	5,5%	5,4%**
Чистый непроцентный доход	149	158	-65
Операционная прибыль/убыток	-295	-334	111
Расходы по обеспечению деят-ти	324	402	262
Чистая прибыль	85	110	82
ROAA	0,9%	0,8%	1,0%**
ROAE	5,4%	6,6%	9,4%**

*отношение чистого %-го дохода к средней величине активов за период

**в годовом исчислении

Динамика активов и капитала, млрд руб.





Кредитный комментарий

15 августа 2011 г. рейтинговое агентство Moody's присвоило Морскому Банку долгосрочный кредитный рейтинг по международной шкале на уровне «B2». Агентство отметило, что текущий уровень рейтинга банка сдерживается высокой концентрацией кредитного портфеля и клиентских ресурсов (на конец 1-го кв. 2011 г. кредитные требования к 20 крупнейшим заемщикам превышали 350% капитала, а 20 крупнейших кредиторов формировали порядка 70% совокупных клиентских обязательств); умеренным уровнем достаточности капитала, который, впрочем, ожидает повышения на 50% до конца 2011 г.; значительной долей операций со связанными сторонами.

В свою очередь присвоенный кредитный рейтинг, по мнению агентства, учитывает хороший уровень прибыльности (прежде всего, в части рентабельности активов); приемлемое качество активов (доля проблемных кредитов составляла порядка 10% на конец 2010 г.) с адекватным уровнем резервирования (9,1% от портфеля); небольшую, но устойчиво занимаемую нишу, связанную с обслуживанием денежных потоков предприятий морской отрасли и группы FESCO.

Агентство подчеркнуло, что устойчивые рыночные позиции Морского Банка и снижение концентрации кредитного портфеля и ресурсной базы вкпе с приемлемой прибыльностью и капитализацией могут позитивно повлиять на рейтинг в среднесрочной перспективе.

Мы полагаем, что присвоенный кредитный рейтинг в целом адекватно отражает бизнес и кредитное качество Морского Банка, который мы подробно анализировали в [специальном обзоре от 16.05.2011.](#) При выделении ключевого риска в виде концентрации кредитного портфеля важным нивелирующим моментом, на наш взгляд, является хорошая отраслевая диверсификация кредитного портфеля. Последнее обусловлено обслуживанием морской и речной отрасли, транспортного бизнеса и других проектов собственника, кредитованием МСП и других «рыночных» заемщиков. Кроме того, крупнейшие отрасли кредитования сами по себе являются достаточно «емкими» бизнес-сегментами и могут иметь дополнительную «разбивку», в том числе географическую.

Присвоенный кредитный рейтинг, в свою очередь, станет хорошим подспорьем для снижения риска концентрации ресурсной базы. При окончательной стабилизации текущей ситуации на финансовых рынках мы полагаем, что рейтинг позволит нарастить долю собственных векселей, выйти на рынок облигаций, а также привлечь фондирование с внешних рынков.

➤ Полученный кредитный рейтинг станет хорошим подспорьем для снижения риска концентрации ресурсной базы.



Добавим, что устойчивые позиции в занимаемой нише обусловлены не просто интеграцией банка в бизнес собственника, но и сложной спецификой обслуживаемых сегментов, что наделяет Морской Банк сильными преимуществами в операционной деятельности.

Сравнение с аналогами

Сопоставимым с Морским Банком кредитным рейтингом среди векселедателей в настоящее время обладают следующие кредитные организации: Банк «Авангард», Инвестторгбанк, Банк «Кедр», Национальный резервный банк, Пробизнесбанк и Татфондбанк.

Всем упомянутым банкам Морской Банк заметно уступает по размеру активов. В данном контексте подтверждение кредитоспособности банка рейтингом на уровне гораздо более крупных векселедателей является, на наш взгляд, весомой поддержкой кредитному профилю Морского Банка.

Наиболее сопоставимым с Морским Банком по модели бизнеса векселедателем является, на наш взгляд, НРБ, также обслуживающий денежные потоки крупного небанковского бизнеса собственника. Однако в настоящее время в цену векселей НРБ рынок закладывает нефинансовые и стратегические риски, поэтому его бумаги не вполне адекватны для сравнения.

Мы полагаем, что Морской Банк не уступает по кредитному рейтингу более крупным векселедателям не только за счет «конкурентных» финансовых показателей, но и, прежде всего, благодаря уже упомянутым прочным рыночным позициям в занимаемой нише. С учетом данного преимущества Морской Банк можно противопоставить сильным в своих регионах банку «Кедр» и Татфондбанку. В свою очередь позиции Морского Банка в обслуживании отрасли морского и речного транспорта компенсируют с точки зрения рисков отсутствие широкой сети на федеральном уровне, как у Пробизнесбанка, Инвестторгбанка и банка «Авангард». Таким образом, присвоенный Морскому Банку рейтинг вполне справедлив относительно других векселедателей и дает хорошую возможность для увеличения доходности портфеля без потери в кредитном качестве.

Иван Манаенко, Юрий Кравченко
bonds@veles-capital.ru

➤ Присвоенный рейтинг кредитоспособности ставит Морской Банк в один ряд с заметно более крупными векселедателями.



На 01.08.2011	Инвестторгбанк		Пробизнесбанк		Татфондбанк		Авангард		НРБ		КЕДР		Морской Банк	
Международный рейтинг M/S&P/F	B2/-/-		B2/-/B-		B2/-/-		B2/-/Wr		B2/-/B		B2/-/-		B2/-/-	
Позиция по активам	52		53		62		66		69		108		172	
Рост активов за последний год	38%		22%		23%		31%		1%		6%		-18%	
Активы, млрд руб.	87,1	100%	84,5	100%	72,1	100%	65,1	100%	57,5	100%	27,2	100%	14,0	100%
Высоколиквид. активы	3,8	4%	10,1	5%	3,2	4%	7,8	12%	2,6	4%	4,2	16%	0,6	5%
Размещенные МБК	0,8	1%	6,8	2%	0,3	0%	3,0	5%	5,1	9%	1,9	7%	0,1	1%
Кредитный портфель	51,0	59%	32,0	38%	45,2	63%	46,7	72%	23,3	41%	16,9	62%	9,7	69%
в т.ч. корпоративный	43,1	49%	18,6	35%	40,7	56%	41,6	64%	19,7	34%	12,0	44%	9,3	67%
Портфель ценных бумаг	16,9	19%	27,2	38%	4,3	6%	5,4	8%	21,0	36%	1,9	7%	3,2	23%
в т.ч. облигации	11,8	14%	6,3	22%	3,4	5%	2,4	4%	0,8	1%	0,7	2%	3,2	23%
акции	1,8	2%	16,4	13%	0,8	1%	1,3	2%	19,7	34%	0,0	0%	0,0	0%
Осн. средства и прочее	14,6	17%	8,4	16%	19,0	26%	2,1	3%	5,6	10%	2,3	9%	0,4	3%
Пассивы, млрд руб.	87,1	100%	84,5	100%	72,1	100%	65,1	100%	57,5	100%	27,2	100%	14,0	100%
Привлеченные МБК	7,7	9%	10,1	12%	4,9	7%	7,3	11%	1,0	2%	0,3	1%	3,8	27%
Средства от ЦБ РФ	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%	0,0	0%
Депозиты физ. лиц	31,4	36%	16,2	35%	25,6	35%	12,7	20%	9,6	17%	14,1	52%	1,8	13%
Корп. депозиты	7,9	9%	13,2	11%	10,9	15%	7,4	11%	8,8	15%	1,5	6%	2,3	17%
Остатки на р/сч.	11,2	13%	10,7	11%	4,8	7%	14,6	22%	6,9	12%	4,4	16%	2,8	20%
Выпущенные облигации	2,9	3%	0,0	14%	8,9	12%	1,5	2%	0,0	0%	1,5	6%	0,0	0%
Собственные векселя	11,3	13%	6,4	3%	2,9	4%	7,2	11%	3,0	5%	0,9	3%	0,6	4%
Собственные средства	9,2	11%	5,7	8%	7,8	11%	7,7	12%	16,4	28%	2,8	10%	1,4	10%
Прочие пассивы	5,6	6%	22,2	7%	6,3	9%	6,7	10%	11,9	21%	1,6	6%	1,3	9%
Доля просроченных ссуд	4,0%		7,8%		3,6%		1,2%		9,6%		4,3%		4,5%	
Уровень резервирования	3,9%		12,2%		10,3%		8,7%		30,4%		7,6%		9,9%	
ROAA за 1 кв. 2011 г.	0,5%		0,7%		0,5%		0,8%		2,1%		1,7%		1,0%	
ROAE за 1 кв. 2011 г.	3,8%		8,0%		3,3%		5,4%		6,0%		15,7%		9,4%	
H1 (min 10%)	12,4%		12,0%		14,1%		15,3%		29,0%		11,7%		12,3%	
H2 (min 15%)	48,1%		43,4%		31,8%		39,1%		58,2%		84,3%		31,3%	
H3 (min 50%)	67,3%		76,3%		50,2%		53,0%		80,1%		95,2%		54,9%	
H4 (max 120%)	83,2%		60,0%		56,4%		103,8%		41,3%		95,5%		62,9%	

Источник: ЦБ РФ, данные компании; оценка: Велес Капитал



Раскрытие информации

Заявление аналитика и подтверждение о снятии ответственности

Настоящий отчет подготовлен аналитиком(ами) ИК «Велес Капитал». Приведенные в данном отчете оценки отражают личное мнение аналитика(ов). Вознаграждение аналитиков не зависит, никогда не зависело и не будет зависеть от конкретных рекомендаций или оценок, указанных в данном отчете. Вознаграждение аналитиков зависит от общей эффективности бизнеса ИК «Велес Капитал», определяющейся инвестиционной выгодой клиентов компании, а также доходами от иных видов деятельности ИК «Велес Капитал».

Данный отчет, подготовленный аналитическим управлением ИК «Велес Капитал», основан на общедоступной информации. Настоящий обзор был подготовлен независимо от других подразделений ИК «Велес Капитал», и любые рекомендации и суждения, представленные в данном отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика(ов), участвовавших в написании данного обзора. В связи с этим, ИК «Велес Капитал» считает необходимым заявить, что аналитики и Компания не несут ответственности за содержание данного отчета. Аналитики ИК «Велес Капитал» не берут на себя ответственность регулярно обновлять данные, находящиеся в данном отчете, а также сообщать обо всех изменениях, вносимых в данный обзор.

Данный аналитический материал ИК «Велес Капитал» может быть использован только в информационных целях. Компания не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации и ее достоверности, а также не несет ответственности за прямые или косвенные убытки от использования данных материалов. Данный документ не может служить основанием для покупки или продажи тех или иных ценных бумаг, а также рассматриваться как оферта со стороны ИК «Велес Капитал». ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия, а также сотрудники, директора и аналитики ИК «Велес Капитал» имеют право покупать и продавать любые ценные бумаги, упоминаемые в данном обзоре.

ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия могут выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу ценных бумаг компаний, упоминаемых в настоящем обзоре, могут продавать или покупать их для клиентов, а также совершать иные действия, не противоречащие российскому законодательству. ИК «Велес Капитал» и (или) ее дочерние предприятия также могут быть заинтересованы в возможности предоставления компаниям, упомянутым в данном обзоре, инвестиционно-банковских или иных услуг.

Все права на данный бюллетень принадлежат ИК «Велес Капитал». Воспроизведение и/или распространение аналитических материалов ИК «Велес Капитал» не может осуществляться без письменного разрешения Компании.

© Велес Капитал 2011 г.

Для получения дополнительной информации и разъяснений просьба обращаться в Аналитическое управление ИК «Велес Капитал».



Управление по работе с долговыми обязательствами

Оксана Теличко
начальник управления
OSolonchenko@veles-capital.ru

Евгений Шиленков
зам. начальника управления
EShilenkov@veles-capital.ru

Алена Шеметова
начальник отдела по работе с облигациями
AShemetova@veles-capital.ru

Оксана Степанова
зам. нач. отдела по работе с облигациями
OStepanova@veles-capital.ru

Александр Аникин
главный специалист по работе с облигациями
AAnikin@veles-capital.ru

Елена Рукинова
специалист по работе с облигациями
ERukinova@veles-capital.ru

Мурад Султанов
специалист по работе с еврооблигациями
MSultanov@veles-capital.ru

Михаил Мамонов
начальник отдела по работе с векселями
MMamonov@veles-capital.ru

Ольга Боголюбова
специалист по работе с векселями
OBogolubova@veles-capital.ru

Юлия Шабалина
специалист по работе с векселями
YShabalina@veles-capital.ru

Тарас Ковальчук
специалист по работе с векселями
TKovalchuk@veles-capital.ru

Управление анализа долгового рынка

Иван Манаенко
начальник управления
IManaenko@veles-capital.ru

Юрий Кравченко
аналитик по банковскому сектору
YKravchenko@veles-capital.ru

Анна Соболева
аналитик долговых рынков
ASoboleva@veles-capital.ru

Иван Лубков
программист
ILubkov@veles-capital.ru

Управление доверительных операций

Бейшен Исаев
начальник управления
BIsaev@veles-capital.ru

Станислав Бродский
инвестиционные продукты
SBrodsky@veles-capital.ru

Вадим Лабед
работа с инвесторами
VLabed@veles-capital.ru

Россия, Москва, 123610,
Краснопресненская наб., д. 12, под. 7, эт. 18
Телефон: +7 (495) 258 1988, факс: +7 (495) 258 1989
www.veles-capital.ru

Украина, Киев, 01025, Б. Житомирская ул., д. 20
Телефон: +38 (044) 459 0250, факс: +38 (044) 459 0251
www.veles-capital.ua