

## НЕОДНОЗНАЧНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ ЗА 2009 Г., РАЗМЕЩЕНИЕ БИРЖЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ НА 5 МЛРД РУБ.

**Первичное размещение.** Продолжается формирование книги заявок по размещению нового выпуска биржевых облигаций Банка «Санкт-Петербург» (БСП) объемом 5 млрд руб. сроком на три года. По выпуску предусмотрена оферта через полтора года. Ориентир по ставке полугодового купона установлен на уровне 8,4-8,9%, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,58-9,10%.

**Неоднозначные результаты.** Вчера банк обнародовал отчетность по МСФО за 2009 г., которая производит противоречивое впечатление. Несмотря на как будто стабильный рост доходов и прибыли во II полугодии, в представленном отчете более чем достаточно негативных моментов, на которых мы остановимся в дальнейшем.

### Ключевые моменты отчетности за 2009 г.

- Чистая прибыль банка за 2009 г. составила 640,3 млн руб., что само по себе должно считаться положительным фактом при больших расходах на создание резервов. Однако львиная доля этой суммы (579,5 млн руб.) сформировалась в результате переоценки иностранной валюты и имеет неденежную природу. Более того, поквартальная динамика в IV квартале ухудшилась. Если скорректировать чистую прибыль на величину курсовых разниц, то в III квартале прибыль БСП составила 537,2 млн руб., тогда как в IV квартале результат был почти вдвое ниже – 277 млн руб.
- Уровень просроченной задолженности продолжает увеличиваться. По состоянию на 1 января 2010 г. доля просроченных кредитов составляла 7,4% против 6,9 % на 1 октября 2009 г. При этом просрочка по розничным кредитам достигла 10,1% (в данном случае хорошо, что на их долю приходится только 8,4% кредитного портфеля). Если рассматривать только кредиты, просроченные более чем на 90 дней, то их доля в совокупном кредитном портфеле составляла 6,0% против 0,3% на конец 2008 г. Однако при этом общая сумма обесцененных (самим банком) и просроченных кредитов увеличилась за год более чем в 2,5 раза – с 9,8 млрд руб до 25,2 млрд руб. Еще один негативный момент в части просрочки заключается в следующем: после последовательного снижения темпов роста резервов на обесценение в течение предыдущих двух кварталов в IV квартале БСП снова увеличил отчисления в резервы – на 25,5% относительно уровня III квартала, доведя норму резервирования до 9,1% против 3,9% в 2008 г. Этот факт дает нам основания полагать, что пик отражения просроченной задолженности в отчетности еще не пройден и в результатах I квартала 2010 г. мы можем увидеть ее дальнейшее увеличение. На конец года накопленные резервы формально даже с запасом покрывали величину просроченных кредитов.
- В качестве положительного фактора отметим улучшение структуры фондирования. Так, на конец 2008 г. средства клиентов составляли 71,0% обязательств банка, что само по себе неплохой результат. За год эта доля возросла до 83,7%, а доля долговых ценных бумаг при этом снизилась с 7,2% до 3,9%. В течение года БСП погасил выпуск еврооблигаций объемом 200 млн долл., а также рублевые облигации на

## ОТЧЕТНОСТЬ ЗА 2009 Г., ПЕРВИЧНОЕ РАЗМЕЩЕНИЕ

### Параметры выпуска

Эмитент	Банк "Санкт-Петербург"
Кредитный рейтинг эмитента	Ва3
Серия	БО-01
Объем	5 млрд руб.
Срок погашения	3 года
Купон	полугодовой
Оферта	1,5 года
Дата размещения	13 апреля 2010 г.
Ориентир по ставке купона	8,4-8,9%

### Ключевые финансовые показатели Банка "Санкт-Петербург", млн руб.

МСФО	2008	9М09	2009
Чистые процентные доходы	9 503	7 364	10 421
Чистые комиссионные доходы	1 386	1 059	1 489
Доход от операций с цен. бумагами	(1 258)	1 015	1 714
Доход от операций с ин. валютой	980	736	649
Доход от переоценки ин. валюты	382	491	580
Суммарные операционные доходы	11 093	10 287	15 046
Операционные расходы	(3 852)	(2 579)	(3 773)
Резервы	(3 396)	(7 775)	(10 512)
Чистая прибыль	2 774	274	640
Денежные средства и эквиваленты	36 841	27 080	21 419
Средства в других банках	19 176	8 444	5 867
Ценные бумаги	4 941	21 957	33 562
Кредиты и авансы клиентам	144 883	145 771	158 200
Основные средства	6 946	9 019	10 112
Прочие активы	2 929	5 195	6 445
Активы	215 715	217 467	235 606
Средства банков	32 320	33 226	16 002
в т.ч. средства ЦБ РФ	24 432	н.д.	8 717
Средства физических лиц	49 034	54 783	60 730
Средства корпоративных клиентов	86 004	82 629	111 113
Средства гос. органов власти	4 786	4 154	4 147
Долговые ценные бумаги	14 270	9 912	8 264
Прочие обязательства	7 510	13 829	4 635
Субординированные займы	2 985	н.д.	5 430
Собственный капитал	18 805	18 933	25 285
<i>Коэффициенты</i>			
Чистая процентная маржа, %	6,5	5,4	5,2
ROAA, %	1,6	0,2	0,3
ROAE, %	16,4	1,9	2,9
Просроченная задолженность*, %	0,3	5,7	6,0
Норма резервирования, %	3,9	8,5	9,1
Общая достаточность капитала, %	14,2	н.д.	15,2
Достаточность капитала 1-го уровня	9,7	н.д.	10,7
Кредиты/депозиты	103,6	103,0	89,9
Расходы/доходы, %	34,7	25,1	25,1

\* кредиты, просроченные более чем на 90 дней

Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

## Неоднозначные результаты 2009 г.

1 млрд руб. Конечно, БСП не удалось, в отличие от крупных государственных банков, полностью вернуть ЦБ РФ дорогие необеспеченные кредиты, и тем не менее их объем за год был сокращен почти втрое – с 24,4 млрд руб. (12,4% обязательств) до 8,7 млрд руб., или 4,1% обязательств.

- Чистая процентная маржа (ЧПМ) в IV квартале стабилизировалась на уровне 5,6% (+0,1 п.п. относительно III квартала), по итогам года в целом ее размер составил 5,2% против 6,5% в 2008 г. На наш взгляд, БСП способен и в дальнейшем поддерживать ЧПМ на уровне последнего отчетного квартала, если структура фондирования банка не будет существенно меняться (в настоящее время она достаточно благоприятна).
- Среди прочих негативных тенденций IV квартала отметим опережающий рост операционных расходов (+31,3% к III кварталу) относительно роста операционного дохода (+24,9% к III кварталу). Тем не менее по 2009 г. в целом операционный доход увеличился на 35,6%, тогда как операционные расходы сократились на 2,0%, что позволило банку понизить коэффициент Расходы/Доходы с 34,7% в 2008 г. до 25,1% 2009 г. Если смотреть на структуру операционных доходов, то стабильный рост продолжают показывать доходы от операций с ценными бумагами (+ 27,9% за квартал) на фоне непрерывного роста их портфеля.
- Изменения в активной части баланса БСП в целом соответствовали общим тенденциям в российской банковской системе: мы имеем в виду опережающий рост портфеля ценных бумаг в ущерб наращиванию кредитного портфеля. Так, в течение года инвестиции в ценные бумаги увеличились на 28,6 млрд руб., тогда как кредитный портфель вырос на 13,3 млрд руб. Даже если рассматривать последний до вычета отчислений в резервы, то его увеличение в 2009 г. составило 23,4 млрд руб., то есть все равно было менее значительным.
- В результате более медленного увеличения кредитного портфеля на фоне роста депозитов коэффициент Кредиты/Депозиты опустился ниже уровня 100% (89,9% против 103,0% на конец III квартала), что естественным образом снижает риски ликвидности для банка в случае одновременного изъятия депозитов.
- Обращает на себя внимание не слишком высокий уровень капитализации банка: достаточность капитала БСП на 1 января 2010 г. составляла 15,2%, достаточность капитала первого уровня – 10,7%, и это несмотря на выпуск в декабре 2009 г. новых привилегированных акций на сумму около 200 млн долл. (5,9 млрд руб.), а также привлечение субординированных кредитов в размере около 3,9 млрд руб. Это означает, что запас прочности при абсорбировании убытков у банка достаточно ограничен. Остается надеяться, что пик отчислений в резервы у БСП уже пройден – получить чистую прибыль, на 91% состоящую из переоценки иностранной валюты в 2010 г. банку уже вряд ли удастся.

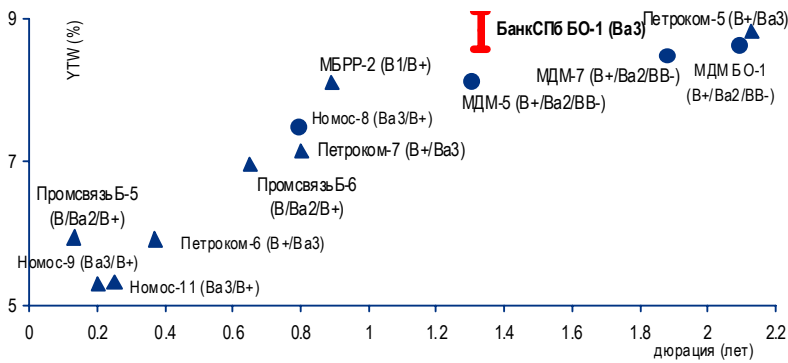
**Наш взгляд на выпуск БанкСПб БО-1.** Наиболее близкий по дюрации к новому выпуску БСП среди выпусков корпоративных банков является МДМ-5, торгующийся с доходностью 8,13%. С учетом разницы в масштабах банков (МДМ – 12 место по размеру активов, БСП – 17 место), а также разницы в рейтингах по версии Moody's в одну ступень в пользу МДМ, БСП должен торговаться с премией к последнему. С другой стороны, мы считаем, что БСП должен торговаться на одном уровне с МББР (доходность 8,2%): разница в одну ступень по

**Неоднозначные результаты 2009 г.**

рейтингам теперь уже в пользу СПб компенсируется наличием сильного акционера в лице АФК Система у МБРР. Таким образом, с учетом разницы в дюрации получаем для выпуска **БанкСПб БО-1** доходность 8,8%. Данный уровень находится в середине заявленного организаторами выпуска диапазона по доходности (8,58–9,10). Однако с учетом дефицита на рынке банковских выпусков приемлемого кредитного качества с доходностью выше 8,5% мы считаем, что по итогам размещения доходность может быть установлена ближе к нижней границе установленного ориентира по доходности.

**Рекомендуем участвовать в размещении**

Диаграмма доходностей рублевых облигаций банков



\*Копировки по состоянию на 6 апреля  
Источники: ММВБ, УРАЛСИБ Кэпитал

# Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

**Исполнительный директор, руководитель департамента**  
Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

## Бизнес-блок продаж и торговли

**Руководитель бизнес-блока**  
Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

### Управление продаж

Коррадо Таведжи, taveggiac@uralsib.ru  
Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karповаam@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmant@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

### Управление торговли

Андрей Борисов, bor\_av@uralsib.ru  
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

## Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

### Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru  
Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Наталья Грищенко, grischenkova@uralsib.ru

Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

# Аналитическое управление

**Руководитель управления**  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru  
Денис Порывай, porывajdv@uralsib.ru  
Станислав Боженко, bozhenkovs@uralsib.ru  
Надежда Мырсикина, myr\_nv@uralsib.ru  
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

### Стратегия/Политика

Крис Уифер, sweafer@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

### Экономика

Владимир Тихомиров, tih\_vi@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru

### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru  
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

### Редактирование/полиграфия/перевод

**Нефть и газ**  
Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

**Энергетика**  
Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru  
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

**Телекоммуникации/Медиа/  
Информационные технологии**  
Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru  
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

### Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru  
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru  
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkrug@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать ofertas. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010