

НЕОДНОЗНАЧНЫЕ РЕЗУЛЬТАТЫ

Результаты за 2 кв. 2011 г. по МСФО

ROAE выше 30%, отчасти благодаря разовой прибыли. Банк «Санкт-Петербург» представил неоднозначные результаты по МСФО за 2 кв. 2011 г. Чистая прибыль банка на 10% превысила консенсус-прогноз и совпала с нашей оценкой, составив 2,4 млрд руб. (86 млн долл.), – на 15% больше, чем в предыдущем квартале (если не указано иное, здесь и далее показатели также представлены в сопоставлении с уровнями 1 кв. 2011 г.). Чистый процентный доход вырос на 8% вслед за стабилизацией ЧПМ, что обеспечило стабильный рост основного дохода (на 8% за квартал и на 13% год к году). Кроме того, не прибегая к роспуску резервов в отчетном квартале, банк сократил отчисления в резервы на 70%, и, как следствие, стоимость риска снизилась до 0,4% с 1,4% в 1 кв. 2011 г. Как мы и предполагали, БСПб получил разовую прибыль в размере 879 млн руб. от переоценки пакета акций ММВБ. Однако темпы роста операционных расходов несколько превысили наши ожидания, а отношение расходов к доходам увеличилось до 39% с 26% кварталом ранее. Показатель ROAE по итогам 2 кв. 2011 г. достиг рекордного для банка уровня 31%, хотя без учета разового дохода от переоценки доходность средних активов равна лишь 19%.

Качество активов повысилось, ожидаем увеличения достаточности капитала. Банк показал рост активов на 2%, в результате чего чистая процентная маржа повысилась совсем незначительно – с 5,0% в 1 кв. до 5,1% по итогам полугодия. Просроченная задолженность сократилась на 9% в абсолютном выражении, а ее доля в кредитном портфеле снизилась на 60 б.п. до 4,6%. Резервы также снизились на 3%, несмотря на сокращение отчислений, а их доля в кредитах уменьшилась на 50 б.п. до 9%. В результате коэффициент покрытия увеличился до 195% со 182% в 1 кв., причем мы не исключаем роспуска еще части резервов во 2 п/г. Отношение капитала к активам не изменилось по сравнению с предыдущим кварталом и составило 11%, несмотря на высокий показатель ROAE, поскольку во 2 кв. банк объявил дивиденды за 2010 г. в размере 794 млн руб. (28 млн долл.). Мы ожидаем, что размещение доэмиссии акций поддержит достаточность капитала в 3 кв. 2011 г., и напоминаем, что в ходе размещения 6% БСПб намерен приобрести ЕБРР.

Балансовые показатели почти не изменились и остаются сильными. Отношение чистых кредитов к депозитам по-прежнему равно 1, тогда как резервы и капитал покрывают около 20% суммарных активов, что представляется достаточно безопасным уровнем. Доля ликвидных активов в совокупных во 2 кв. 2011 г. незначительно уменьшилась – с 9,5% до 9%, и теперь БСПб располагает денежными средствами и средствами в банках в размере 629 млн долл., а объем его долговых бумаг в обращении составляет 946 млн долл. Из них 10 млрд руб. (330 млн долл.) приходится на рублевые бонды с погашением в ближайшие 12 месяцев, еще 10 млрд руб., – скорее всего, на векселя, также краткосрочные. Таким образом, ликвидные активы примерно на 100% покрывают бумаги, погашающиеся в течение ближайшего года. При этом не стоит забывать, что банк владеет также портфелем ценных бумаг на сумму 2 млрд долл.

Основные показатели Банка "Санкт-Петербург"

Результаты по МСФО, млн долл.

	1 п/г 10	2010	1 кв. 11	1 п/г 10
Денежные средства	892	432	498	500
Средства в банках	33	406	186	129
Финансовые активы	1 135	1 498	1 826	2 004
Потребительские кредиты	210	186	216	208
Ипотечные кредиты	258	252	270	282
Автокредиты	26	23	22	23
Корпоративные кредиты	5 204	6 163	7 010	7 323
РВПС	(626)	(636)	(713)	(705)
Чистые кредиты	5 072	5 987	6 804	7 130
Активы	7 656	8 927	9 979	10 499
Депозиты	5 313	6 281	6 651	7 260
Долговые ценные бумаги	554	873	983	946
Задолженность перед банками	951	801	1 216	1 080
Собственный капитал	818	935	1 083	1 160
Чистый процентный доход	202	396	112	237
Расходы на РВПС	(132)	(148)	(25)	(34)
ЧПД после резервов	70	248	86	204
Комиссионный доход	25	56	15	33
Доход от торговых операций	(6)	(7)	22	66
Операционный доход	117	316	123	287
Операционные расходы	(65)	(147)	(38)	(94)
Прибыль до налогов	52	169	85	193
Чистая прибыль	37	135	72	157
ЧПМ	5,8	5,1	5,0	5,1
ЧПМ после резервов	2,0	3,2	3,8	4,4
Доходность средних активов	1,0	1,6	3,0	3,2
Доходность капитала	9,2	14,5	26,4	27,1
Затраты/доходы	0,26	0,32	0,26	0,29
Опер. расходы/Средн. активы, %	1,7	1,7	1,6	1,9
Чист. кредиты/Депозиты	1,0	1,0	1,0	1,0
Доля ликвидных активов, %	12,7	10,0	7,6	7,0
Резервы/Валовые кредиты	11,0	9,6	9,5	9,0
Доля просрочен. задолж., %	7,1	5,1	5,2	4,6
Собств. капитал/Совокупн. активы	10,7	10,5	10,9	11,0

Источники: данные банка, оценка УРАЛСИБа

Рублевая бумага – единственный вариант. Мы оцениваем кредитный профиль банка как умеренно позитивный, однако, к сожалению, выбор бумаг для покупки невелик. Объем единственного обращающегося выпуска евробондов – субординированного STPETE'17 с повышением купона на последние пять лет – составляет всего 100 млн долл., и, как следствие, бумага крайне низколиквидна. В рублевом сегменте по выпускам БСПБ-БО1 и -БО2 в ближайшие шесть месяцев предстоит оферта, так что единственным вариантом представляется БСПБ-БО4 с доходностью 8,25% на 15 месяцев, торгующийся с премией в размере 25 б.п. к кривой наиболее близкого конкурента Банка Зенит (Ва3/В+), при этом Промсвязь-5 (Ва2/ВВ-) торгуется приблизительно с таким же спредом и доходностью 8% на восемь месяцев.

Банк "Санкт-Петербург" в сравнении с аналогами

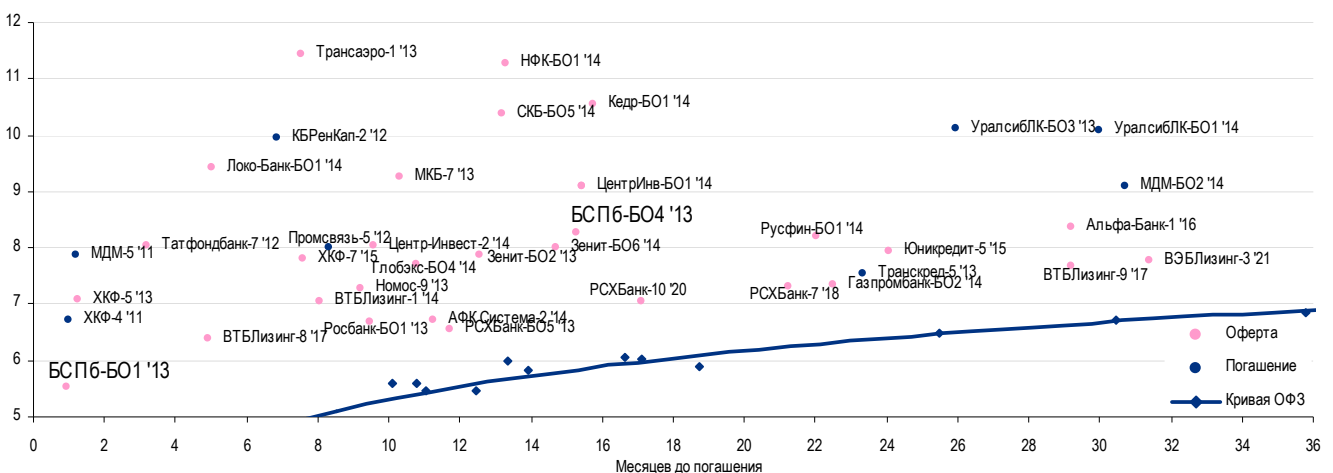
Основные финансовые показатели российских банков

	Рейтинг (S/M/F)	Активы, млн долл.	ЧПМ, %	Затраты/доходы	Доходность активов, %	Кредиты/депозиты I уровня, %	Капитал	Резервы/Кредиты, %	
2010	Альфа-Банк	28 478	5,7	0,44	2,2	1,0	10,8	7,6	
	БСПБ	8 927	5,1	0,32	1,6	1,0	10,5	9,6	
	Моск кредитный банк	5 418	5,5	0,39	2,4	1,1	8,3	2,6	
	КредитЕвропаБанк	2 780	7,6	0,49	3,4	1,9	17,1	3,7	
	ХКФБ	3 310	24,9	0,38	9,5	3,2	32,7	7,3	
	Локо-Банк	1 637	4,1	0,51	1,9	1,4	12,1	4,0	
	МДМ Банк	12 579	5,2	0,66	0,5	1,0	16,6	11,9	
	Банк НФК	248	13,9	0,74	2,1		35,6	8,9	
	НОМОС-Банк	17 363	5,2	0,38	2,6	1,1	10,9	4,4	
	Промсвязьбанк	15 559	5,3	0,53	0,5	1,0	9,4	10,8	
	Ренессанс Кредит	1 334	32,3	0,42	3,7	1,7	27,8	3,6	
	RFNL	5 386			1,07	(0,8)		20,0	
	Русский стандарт	4 488	15,9	0,61	1,3	1,3	19,7	8,7	
	СКБ-Банк	2 763	5,6	0,66	1,0	0,8	12,8	6,8	
	Восточный экспресс	3 056	10,8	0,58	3,1	1,0	11,6	8,7	
1 п/г 11	Альфа-Банк	ВВ-/Ва1/ВВ+	22 751	5,1	0,54	1,8	1,1	17,6	6,7
	БСПБ	Ва3	10 499	5,1	0,29	3,2	1,0	11,0	9,0
	ХКФБ	В+/Ва3/ВВ-	3 924	24,6	0,33	11,2	2,9	24,3	7,3
	НОМОС-Банк	Ва3/ВВ	20 569	5,2	0,41	2,3	1,2	16,3	4,0
	ОТР Банк	Ва1/ВВ	3 294	17,9	0,47	5,5	1,2	18,6	11,2
	Промсвязьбанк	Ва2/ВВ-	17 261	4,5	0,59	0,5	1,1	13,9	10,2
	Ренессанс Кредит	В/В3/В	1 574	11,8	0,59	3,6	1,6	27,0	3,7
	Русский стандарт	В+/Ва3/В+	5 181	16,5	0,61	3,6	1,1	27,4	7,9

Источники: данные банков, оценка УРАЛСИБа

Наш выбор – БСПБ-БО4

Отдельные рублевые облигации российских банков



Источники: ММВБ

Публикации по теме:

Июнь 10, 2011: Банк «Санкт-Петербург» – ЧПМ восстановилась после падения в IV квартале 2010 г., новый рекорд по рентабельности. Результаты за I квартал 2011 г. по МСФО

http://www.uralsibcap.ru/products/download/110610_FI_%20Bank%20SPB_1Q11%20results.pdf?docid=10823&lang=ru

Департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

Управление продаж и торговли

Руководитель управления

Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Алексей Соколов, sokolovav@uralsib.ru
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru

Управление торговли

Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru
Александр Глебов, glebovav@uralsib.ru
Александр Доткин, dotkinas@uralsib.ru

Управление по рынкам долгового капитала

Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Дарья Союшкина, sonyushkinada@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru
Ольга Степаненко, stepanenkaa@uralsib.ru

Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru
Надежда Мырсикова, myrsikovanv@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru
Юрий Голбан, golbanyv@uralsib.ru
Антон Табах, tabakhav@uralsib.ru
Андрей Кулаков, kulakovan@uralsib.ru

Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru
Станислав Кондратьев, kondratievds@uralsib.ru

Стратегия

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Иван Рубинов, rubinoviv@uralsib.ru

Макроэкономика

Алексей Девятков, devyatovae@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru
Наталия Березина, berezinana@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/ Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevm@uralsib.ru
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru
Максим Недовесов, nedovesovmv@uralsib.ru

Минеральные удобрения/ Машиностроение/Транспорт

Денис Ворчик, vorchikdb@uralsib.ru
Артем Егоренков, egorenkovag@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru
Александр Шелестович, shelestovich@uralsib.ru

Редактирование/Перевод

Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, hallt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru
Хиссам Латиф, latifh@uralsib.ru

Русский язык

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru
Анна Разинцева, razintsevaav@uralsib.ru
Степан Чугров, chugrovss@uralsib.ru
Алексей Смородин, smorodinay@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать offerты. 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 2011