

## БАНК «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ» (Ba3): КОММЕНТАРИЙ К РАЗМЕЩЕНИЮ

ТАТЬЯНА ДНЕПРОВСКАЯ +7 495 789 36 09  
tatyana.dneprovskaya@trust.ru

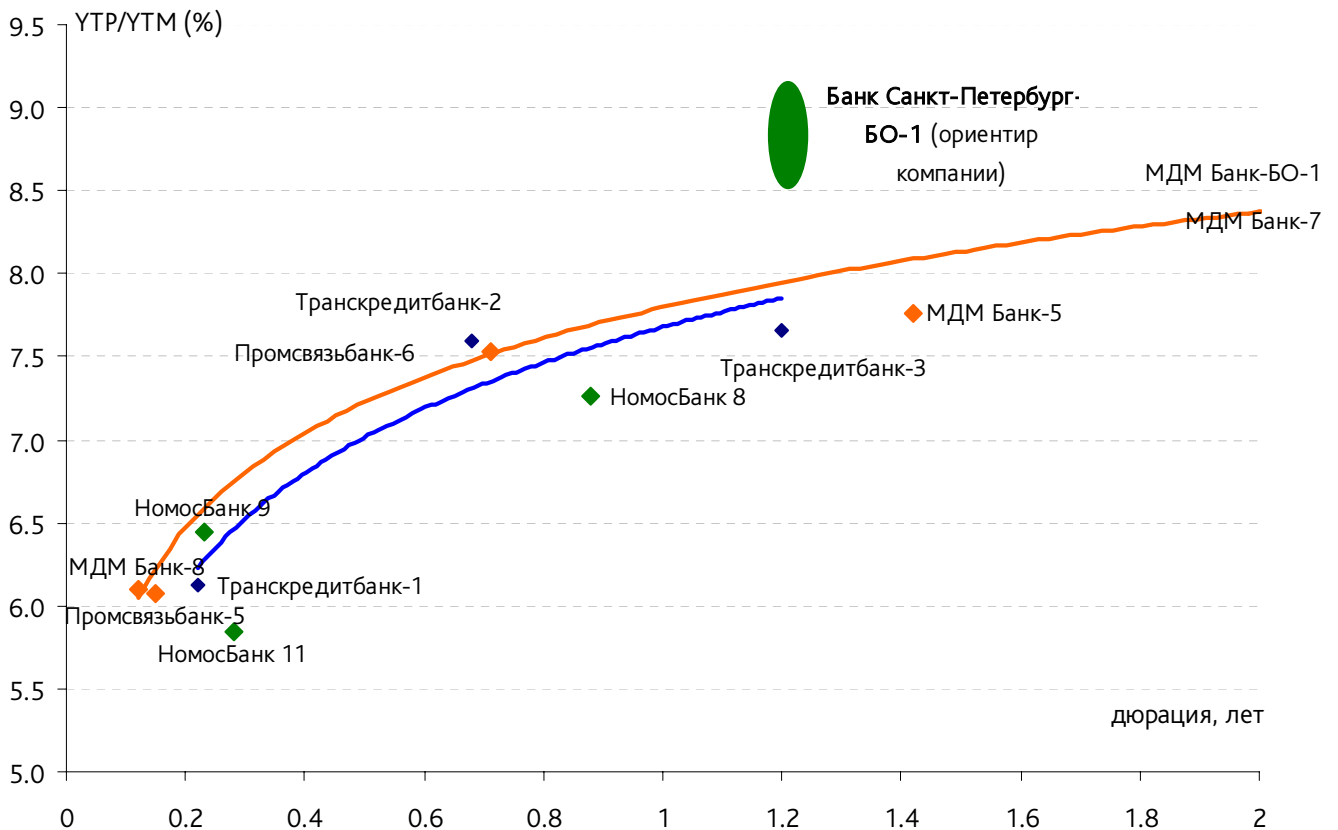
На прошлой неделе еще один из крупнейших региональных банков – банк «Санкт-Петербург» (БСП) - открыл книгу заявок на размещение биржевых облигаций **Банк Санкт-Петербург БО-1** на RUB5 млрд. Срок обращения выпуска, по которому предусмотрена оферта через полтора года, составляет 3 года. Книга заявок будет открыта до 09.04.2010 г., размещение бумаг состоится 13.04.2010 г.

Озвученный первоначальный ориентир ставки купона составляет 8.40-8.90%, что соответствует эффективной доходности к оферте УТР 8.58-9.10%.

Нам нравится кредитное качество банка «Санкт-Петербург». Эмитент является представителем крепкого второго эшелона и по размеру активов и собственному капиталу входит в ТОП-20 крупнейших банков России. Мы рекомендуем участвовать в размещении нового выпуска и считаем установленную ставку привлекательной для инвесторов, останавливающих свой выбор на качественных заемщиках.

В настоящее время озвученные доходности новых бумаг предлагают премию к кривой выпусков Транскредитбанка (Ba1/BB/NR) в размере 95-145 бп, что кажется нам справедливым, принимая во внимание разницу кредитных рейтингов эмитентов, а также структуры их акционеров. В то же время, учитывая интерес инвесторов к качественным эмитентам банковского сектора, мы не исключаем возможности сужения спреда до 60-90 бп.

ДИАГРАММА 1. КРИВАЯ ДОХОДНОСТИ ЭМИТЕНТОВ БАНКОВСКОГО СЕКТОРА





## ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Банк «Санкт-Петербург» является крупным региональным банком со штаб-квартирой в Санкт-Петербурге. По совокупным активам и собственному капиталу он входит в ТОП-20 крупнейших банков России и на сегодняшний день обладает сетью из 37 филиалов и офисов в Санкт-Петербурге, Ленинградской области, Москве, Калининграде и Нижнем Новгороде.

Основным направлением деятельности БСП традиционно является предоставление банковских услуг юридическим лицам. Корпоративный сегмент занимает чуть более 90% кредитного портфеля.

Стратегия банка на ближайшие несколько лет включает усиление позиций в розничном сегменте за счет развития интернет-банкинга, расширения филиальной сети и предложения услуг физическим лицам (развитие ипотечных программ, а также улучшение сервиса).

Топ-менеджменту банка принадлежит 53% акций. После проведения недавнего размещения 35% голосующих акций находятся в свободном обращении. Кроме того, согласно данным, озвученным в прессе (газета «Коммерсант» от 11.02.2010 г.), небольшим пакетом акций владеет премьер-министр В.Путин, а сыну губернатора Санкт-Петербурга (В. Матвиенко) принадлежит 4.12%

БСП присвоен рейтинг от Moody's на уровне «Ва3», в течение года кредитные рейтинги банка были поставлены на пересмотр с негативным прогнозом. Основной причиной стало ожидаемое падение прибыльности ввиду ухудшения качества активов.

## ОСНОВНЫЕ ДЕТАЛИ КРЕДИТНОГО ПРОФИЛЯ

Мы считаем кредитное качество банка «Санкт-Петербург» (БСП) крепким. Среди основных факторов поддержки выделяем способность генерировать необходимый уровень доходов от основной деятельности, хорошую позицию по ликвидности, достаточную для покрытия имеющихся обязательств, а также комфортный уровень достаточности капитала (норматив Н1 на 31.12.2009 составил 15.1%). Кроме того, уровень просроченной задолженности, резко возросший в ЗК 2009 г. (NPL 6.2% на 30.09.2009 г., против 2.2% на 30.06.2009 г. по МСФО), несколько снизился к концу февраля - 5.4% на 01.03.2010 г. по РСБУ.

К негативным моментам стоит, пожалуй, отнести значительную долю отраслевых рисков в структуре кредитного портфеля (торговля, строительство и операции с недвижимостью - 35% на 30.09.2009 г.), а также концентрированность клиентской базы в Санкт-Петербурге и Ленинградской области.

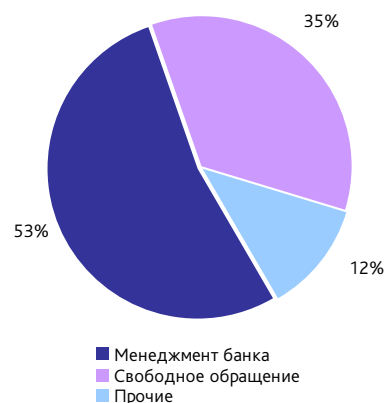
**Среди наиболее важных моментов кредитного профиля банка мы выделяем:**

- **Генерирование доходов продолжается, однако резервы «проедают» весь чистый процентный доход.** Традиционно основная часть операционного дохода банка формируется за счет чистого процентного дохода, генерация которого и в течение 2009 г. осталась на высоком уровне. Согласно данным по РСБУ, по итогам прошедшего года чистый процентный и комиссионный доходы составили RUB9.8 млрд. и RUB1.9 млрд. соответственно. Кроме того, с начала 2009 г. банку удалось получить весьма существенный дополнительный доход от операций на рынке ценных бумаг и валютном рынке – в общей сложности около RUB3.3 млрд. Однако при этом резервы, сформированные за год в размере RUB10 млрд. (увеличение в 3 раза в годовом сопоставлении), «съели» основную часть процентного дохода. Так, в результате чистая прибыль за 2009 г. составила всего лишь RUB1.4 млрд. (против RUB2.7 млрд. годом ранее).
- **Объем проблемных кредитов вырос, но при этом качество активов остается высоким.** Традиционно около 90% совокупного портфеля БСП приходится на кредиты юридическим лицам. Существенная часть кредитного портфеля банка, на наш взгляд, сконцентрирована в рискованных отраслях. По состоянию на конец сентября 2009 г. доля предприятий, работающих в сфере торговли, строительства и операций с недвижимостью, составляла 35% кредитного портфеля банка по МСФО. За 2009 г. объем проблемных займов вырос на несколько раз – доля просроченных кредитов по РСБУ в совокупном портфеле достигла 4.5%, против еще 0.5% на начало года.

Несмотря на снижение качества кредитного портфеля и рост просроченной задолженности в течение 2009 г., мы отмечаем готовность банка к абсорбированию потенциальных убытков – его резервы составили 8.4% от всех кредитов на конец 2009 г. по РСБУ. В дальнейшем руководство предполагает, что данный показатель продолжит расти в течение первых двух кварталов и достигнет пика в 12% к середине 2010 г.

- **Изменение структуры кредитного портфеля - ставка на промышленность.** В течение 2009 г. кредитный портфель БСП демонстрировал уверенный рост в сравнении со своими основными конкурентами. Так, согласно данным по РСБУ, по итогам 2009 г. кредитный портфель «гросс» увеличился на 17% до RUB169 млрд. (против RUB145 млрд. годом ранее). В то же время в течение года банк активно изменял структуру кредитного портфеля,

ДИАГРАММА 2. СТРУКТУРА АКЦИОНЕРОВ ПО СОСТОЯНИЮ НА 31.12.2009



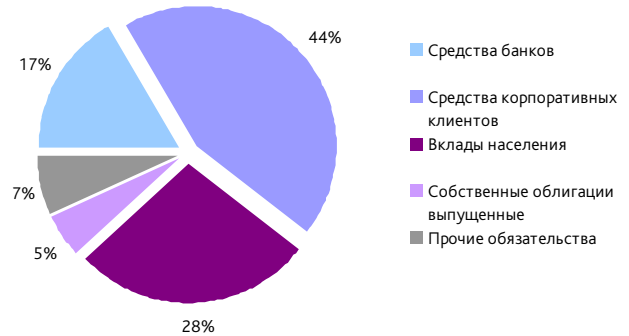
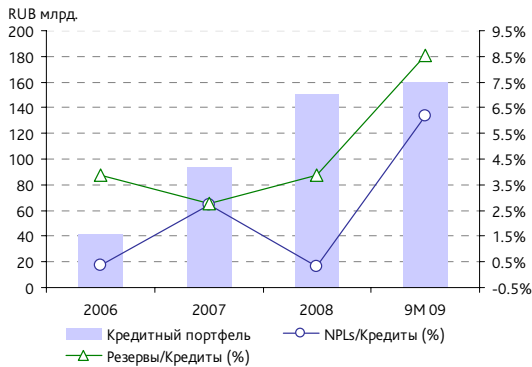
Источник: данные банка



постепенно сокращая долю кредитов строительства и недвижимости и делая особый акцент на кредитовании предприятий тяжелого машино- и судостроения, которые пользуются поддержкой государства и получают госзаказы. Доля таких кредитов в портфеле в течение 9М 2009 г. увеличилась на 4% до 19%.

В свою очередь объем розничных кредитов остается невысоким. На конец 2009 г. кредиты физическим лицам приблизились к RUB15.1 млрд., составив всего лишь 9% от общего кредитного портфеля. В 2010 г. банк намерен продолжать развивать розничное кредитование, в особенности ипотеку и автокредитование.

ДИАГРАММА 3. ДИНАМИКА КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ И ПРОСРОЧКИ, МСФО      ДИАГРАММА 4. СТРУКТУРА ОБЯЗАТЕЛЬСТВ НА 30.09.2009, МСФО

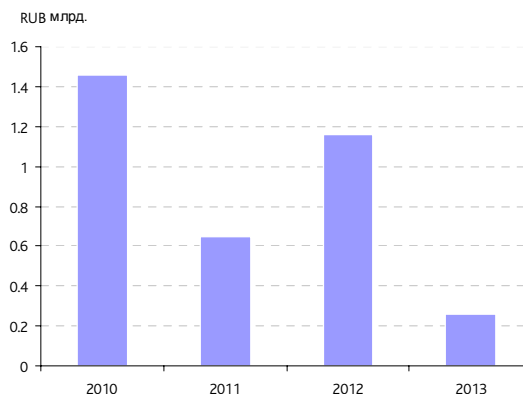


Источник: данные банка, оценки ТРАСТ

Источник: данные банка, ТРАСТ

- **Сбалансированная структура фондирования, зависимость от ЦБ снижается.** Основная доля обязательств банка (71% на конец сентября 2009 г.) представлена средствами клиентов, из которых большая часть приходится на корпоративных (43% или RUB86.7 млрд. по МСФО). На протяжении всего 2009 года банк «Санкт-Петербург» весьма активно пользовался поддержкой ЦБ, зависимость от средств которого на начало года составляла около RUB28 млрд. (или 14% всех обязательств). Начиная со 2П 2009 г., банк активно сокращал зависимость перед регулятором, снизив сумму кредитов на конец года до RUB8.5 млрд. (или 3% всех пассивов), против еще RUB26 млрд. на 30.09.2009 г.
- **Комфортный уровень ликвидности с лихвой покрывает имеющуюся задолженность по оптовым обязательствам.** Объем денежных средств по состоянию на конец года по РСБУ составлял RUB10 млрд. (или 4% от совокупных активов), что полностью покрывает задолженность по выпущенным оптовым обязательствам в размере RUB3.5 млрд., согласно данным компании. Кроме того, дополнительно RUB43 млрд. было размещено в ценных бумагах, преимущественно в облигациях. В настоящее время данный запас средств кажется нам избыточным, в особенности учитывая незначительный объем погашений в 2010 г. (RUB1.4 млрд.) Мы ожидаем, что в этом году банк постепенно будет использовать свободные денежные средства на расширение кредитного портфеля.
- **Достаточность капитала остается на высоком уровне.** На 31.12.2009 г. значение норматива Н1 составило 15.1%. В августе 2009 г. банк привлек субординированный кредит от ВЭБа на общую сумму RUB1.466 млрд., что позволило увеличить капитал второго уровня. Кроме того, в декабре руководство банка сообщило об успешном размещении привилегированных акций на сумму USD200 млн. (RUB6 млрд.), это повысило показатели достаточности капитала 1 и 2 уровня до 12% и 17% соответственно. Мы считаем, что в ближайшее время банк не столкнется с нехваткой капитала.

ДИАГРАММА 5. ГРАФИК ПОГАШЕНИЯ ОПТОВЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ БАНКА



Источник: данные банка



ТАБЛИЦА. ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ БАНКА «САНКТ-ПЕТЕРБУРГ»

	2006	2007	2008	9М 09	2009
IFRS, RUB млн.	IFRS, аудир.	IFRS, аудир.	IFRS, аудир.	IFRS, неаудир.	RAS, неаудир.
<b>ОТЧЕТ О ПРИБЫЛЯХ И УБЫТКАХ</b>					
Процентные доходы	4,365	9,176	19,130	18,832	24,909
Процентные расходы	-1,650	-4,508	-9,627	-11,468	-15,022
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>2,715</b>	<b>4,668</b>	<b>9,503</b>	<b>7,364</b>	9,888
Чистый комиссионный доход	575	889	1,386	1,059	1,900
Доход от торговых операций с ценными бумагами	112	49	-1,258	1,015	1,767
Доход от торговых операций с иностранной валютой	283	286	980	736	1,518
Доходы от переоценки иностранной валюты	-148	58	382	491	580
Прочие операционные доходы	43	124	100	32	3,155
<b>Операционный доход до резервов</b>	<b>3,581</b>	<b>6,074</b>	<b>11,093</b>	<b>10,698</b>	18,807
Расходы	-1,528	-2,429	-3,852	-2,579	-6,948
Резервы	-484	-1,007	-3,396	-7,775	-10,027
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>1,569</b>	<b>2,638</b>	<b>3,845</b>	<b>344</b>	1,833
Налог на прибыль	-376	-629	-1,071	-71	-426
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>1,193</b>	<b>2,009</b>	<b>2,774</b>	<b>274</b>	1,407
<b>Структура операционного дохода</b>					
Чистый процентный доход / Операционный доход до резервов (%)	76	77	86	69	53
Чистый комиссионный доход / Операционный доход до резервов (%)	16	15	12	10	10
Доход от операций с ценными бумагами/ Операционный доход до резервов (%)	3	1	-11	9	9
<b>БАЛАНС</b>					
Денежные средства и эквиваленты	8,757	9,612	36,841	27,080	10,021
Средства в других банках	1,854	6,737	19,176	8,444	15,379
Ценные бумаги	7,450	13,085	4,941	21,957	42,713
Кредитный портфель	41,310	94,323	150,724	159,386	169,962
Резервы по возможным потерям по ссудам	1,605	2,593	5,842	13,614	14,299
Кредитный портфель, нетто	39,705	91,730	144,883	145,771	155,663
Основные средства	1,615	3,433	6,946	9,019	4,109
Прочие активы	1,199	2,058	2,929	5,195	11,123
<b>Совокупные активы</b>	<b>60,580</b>	<b>126,656</b>	<b>215,715</b>	<b>217,466</b>	<b>239,008</b>
Средства банков	768	677	32,320	33,226	24,187
Средства корпоративных клиентов	29,119	30,216	90,791	86,783	121,329
Вклады населения	15,632	58,513	49,034	54,783	59,559
Собственные облигации выпущенные	7,025	14,013	14,270	9,912	5,114
Прочие обязательства	3,528	8,233	10,496	13,829	2,497
<b>Совокупные обязательства</b>	<b>56,072</b>	<b>111,651</b>	<b>196,911</b>	<b>198,533</b>	<b>212,685</b>
Капитал	4,507	15,005	18,805	18,933	26,323
<b>Капитал и обязательства</b>	<b>60,580</b>	<b>126,656</b>	<b>215,715</b>	<b>217,466</b>	<b>239,008</b>
<b>ОСНОВНЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ</b>					
Рентабельность капитала (ROAE) (%)	31.9	20.6	16.4	1.9	8.2
Рентабельность активов (ROAA) (%)	2.7	2.1	1.6	0.2	0.1
Чистая процентная маржа (%)	7.7	5.7	6.6	5.4	6.6
Чистый процентный спред (%)	20.7	5.9	6.6	7.6	6.7
Расходы/доходы (%)	42.7	40.0	34.7	24.1	36.9
Кредиты/Депозиты (%)	138.2	305.3	122.4	132.8	94.0
NPLs/Кредиты (%)	0.4	2.7	0.3	6.2	4.5
Резервы/Кредиты (%)	3.9	2.7	3.9	8.5	8.4
Совокупная достаточность капитала (TCAR) (%)	12.8	16.4	14.2	14.1	15.1
Денежные средства и эквиваленты/Активы (%)	14.5	7.6	17.1	12.5	4.2

## КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### ДИРЕКЦИЯ АНАЛИЗА ЭКОНОМИКИ И ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Евгений Надоршин +7 (495) 789-35-94  
Павел Пикулев +7 (495) 786-23-48

### Департамент макроэкономики и стратегии

Владимир Брагин +7 (495) 786-23-46  
Мария Помельникова

### Департамент кредитного анализа +7 (495) 789-36-09

Юрий Тулинов  
Татьяна Днепровская  
Сергей Гончаров

### Выпускающая группа +7 (495) 789-36-09

Татьяна Андриевская  
Николай Порохов  
[research.debtmarkets@trust.ru](mailto:research.debtmarkets@trust.ru)  
Ричард Холиоук

### ДИРЕКЦИЯ ФИНАНСОВЫХ РЫНКОВ

Дмитрий Игумнов +7 (495) 647-25-98

### Торговые операции

Андрей Труфакин +7 (495) 789-60-58  
Дмитрий Рябчук +7 (495) 647-25-97

### Клиентские продажи

Себастьян де Принсак +7 (495) 647-25-74  
Олеся Курбатова +7 (495) 647-28-39  
Александр Хлопецкий +7 (495) 647-28-39

[sales@trust.ru](mailto:sales@trust.ru)

### Департамент количественного анализа и информационного развития

Тимур Семенов +7 (495) 647-28-40  
Андрей Малышенко  
Вадим Закройщиков  
Дмитрий Пуш

## REUTERS: TRUST

TRUSTBND/RUR1 ОФЗ  
TRUSTBND/RUR2 Субфедеральные облигации  
TRUSTBND/RUR3 Телекоммуникационные облигации  
TRUSTBND/RUR4 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/RUR5 Корпоративные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR1 Суверенные и субфедеральные еврооблигации  
TRUSTBND/EUR2 Корпоративные еврооблигации (нефть и газ, телеком)  
TRUSTBND/EUR3 Корпоративные еврооблигации (промышленность)  
TRUSTBND/EUR4 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR5 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/EUR6 Корпоративные еврооблигации (банки и финансы)  
TRUSTBND/RF30 Russia 30

## BLOOMBERG: TIBM

TIBM11. Рублевые корпоративные облигации  
TIBM12. Суверенный долг и ОВВЗ  
TIBM13. Корпоративный внешний долг  
TIBM4. Макроэкономика и денежный рынок  
TIBM2. Навигатор долгового рынка  
TIBM3. Анализ эмитентов

WEB: [HTTP://WWW.TRUST.RU](http://www.trust.ru)

Настоящий отчет не является предложением или просьбой купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты либо принять участие в какой-либо стратегии торговли. Хотя информация и мнения, изложенные в настоящем отчете, являются, насколько нам известно, верными на дату отчета, мы не предоставляем прямо оговоренных или подразумеваемых гарантий или заключений относительно их точности или полноты. Представленные информация и мнения не были специально подготовлены для конкретной операции любых третьих лиц и не представляют детальный анализ конкретной ситуации, сложившейся у третьих лиц. Мы можем изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. Информация и заключения, изложенные в настоящем отчете, не заменяют независимую оценку инвестиционных потребностей и целей какого-либо лица. Мнения, выраженные в данном отчете, могут отличаться или противоречить мнениям других подразделений НБ «ТРАСТ» (ОАО) («Банк») в результате использования разных оценок и критериев, а также проведения анализа информации для разных целей. Данный документ может использоваться только для информационных целей. Описание любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном отчете, не предполагает полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов не обязательно свидетельствуют о будущих результатах. Банк и связанные с ним стороны, должностные лица, директора и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем отчете, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намеревались выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). Банк и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в данном отчете, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Сотрудники Банка или связанные с ним стороны могут или могли быть также сотрудниками или директорами упомянутых компаний (с учетом внутренних процедур Банка по избежанию конфликтов интересов). В Банке разработаны и внедрены специальные процедуры, препятствующие несанкционированному использованию служебной информации, а также возникновению конфликта интересов в связи с оказанием Банком консультационных и других услуг на финансовом рынке. Банк и связанные с ним стороны не берут на себя ответственность, возникающую из использования любой информации или заключений, изложенных в настоящем отчете. Цитирование или использование всей или части информации, содержащейся в настоящем отчете, допускается только с прямо оговоренного разрешения Банка. Настоящий отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом действующего законодательства РФ. Иностранные инвесторы (включая, но не ограничиваясь: Швейцария, Королевство Нидерландов, Германия, Италия, Франция, Швеция, Дания, Австрия) могут использовать настоящий отчет только, если они являются институциональными инвесторами по законодательству страны регистрации. Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован в качестве брокера-дилера уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций США, распространяется контрагентом Банка в США и предназначается только для этих лиц, которые подтверждают, что они являются основными институциональными инвесторами США, как это определено в Правилах 15a-16 Закона США о ценных бумагах от 1934 года, и понимают и принимают все риски, связанные с операциями с финансовыми инструментами (включая ценные бумаги). Настоящий отчет подготовлен Банком, который не зарегистрирован уполномоченным органом по регистрации финансовых организаций Великобритании, и распространяется контрагентом Банка в Великобритании, не являющимся частными инвесторами.

Каждый аналитик Департамента исследований долговых рынков, частично или полностью отвечающий за содержание данного отчета, подтверждает, что в отношении каждого финансового инструмента или эмитента, упомянутых в отчете: (1) все выраженные мнения отражают его личное отношение к данному ценным бумагам или эмитентам; (2) его вознаграждение напрямую или косвенно не связано с рекомендациями или взглядами, выраженным в отчете; и (3) он не проводит операции с финансовыми инструментами компаний, анализ деятельности которых он осуществляет. Банк не несет никакой ответственности за использование кем-либо информации, основанной на мнении аналитика Департамента исследований долговых рынков в отношении какого-либо финансового инструмента.