

ДОЛГОВОЙ РЫНОК

Монитор корпоративных событий

Корпоративные события

 Дмитрий Чепрагин
 d.chepragin@zenit.ru

 Кирилл Сычев
 k.sychev@zenit.ru

Банк Санкт-Петербург (-В1/ВВ-): финансовые результаты за 4К14 г. выглядят неплохо, а бумаги не предлагают особых идей

Вчера ОАО «Банк Санкт-Петербург» (далее БСПБ) опубликовал консолидированные финансовые результаты по МСФО за 4К14 г., а также в рамках этого события провел конференц-колл для инвесторов. На фоне разрастающихся проблемных очагов с качеством активов и эффективностью деятельности в банковском секторе в 4К14 г. БСПБ удалось избежать среднерыночной тенденции, удержав и даже немного снизив уровень проблемных активов, а также заметно нарастив показатель чистой процентной маржи. В итоге, даже, несмотря на почти двукратное снижение чистой прибыли, финансовый отчет в целом произвел на нас приятное впечатление.

Из ключевых моментов отчетности можно выделить заметный рост активов банка (+8.8 п.п. кв/кв), который был преимущественно обеспечен за счет увеличения кредитного портфеля и наращивания подушки ликвидности. Здесь, конечно, нельзя не отметить, что все эти изменения проходили не без существенного вмешательства со стороны девальвационного эффекта национальной валюты. Так, например, почти половина роста валового кредитного портфеля (общий прирост портфеля в 4К14 г. - 13.5% кв/кв) была обусловлена за счет дешевого рубля. Кроме того, данный фактор оказал влияние на структурную разбивку портфеля, доля розничных кредитов была размыта с 16.1% до 15.1%. При этом, по прогнозам руководства банка, текущая тенденция сохранится и в 2015 г., так как планируемое 10% г/г наращивание активов банка будет проходить преимущественно благодаря сегменту корпоративного кредитования. Даже с учетом технического фактора роста увеличение кредитного портфеля дало внушительную положительную проекцию на процентные доходы (+15.6% кв/кв), и в итоге на уровень чистой процентной маржи (5%; +0.6 п.п. кв/кв). Хотя отметим, что все-таки наиболее существенный вклад в показатель на удивление внесло снижение стоимости фондирования, а именно процентной ставки по розничным депозитам. В ходе вчерашнего конференц-колла, руководство банка отметило, что в 1К15 г. все-таки ожидает всплеск процентных расходов и заметного снижения NIM, но не ниже уровня 4%. С точки зрения качества активов, кредитный портфель банка смотрелся чуть лучше, чем в 3К14г. (NPL 90+ - 4.6%; - 0.1 п.п. кв/кв). Хотя опять же, как и у большинство банков, отчитавшихся ранее, рост показателя просрочки был сдержан за счет существенного объема списаний и продажи проблемных активов. Без учета этого фактора NPL 90+ составил бы порядка 6.2%. В тоже время, в отличие от других банков БСПБ более консервативен в подходе покрытия резервами проблемной задолженности (коэффициент покрытия резервами NPL 90+ не опускается ниже 1.8х).

В итоге высокий объем резервных отчислений, несмотря на рост процентных и комиссионных доходов, стал ключевой причиной снижения чистой прибыли, которая сократилась почти вдвое до 700 млн руб., и в последствии в недостаточной степени оказала поддержку капиталу банка (Total capital ratio - 13.39%, Tier 1 - 10.2%). В пассивной части баланса потеря стоимости рубля также внесла существенные коррективы и, в первую очередь, они коснулись источников фондирования. Средства клиентов продемонстрировали рост на 13.2% кв/кв, больше половины роста при этом пришлось на девальвацию рубля, в тоже самое время, оптовое фондирование внесло чуть менее значимый вклад в финансирование деятельности банка, увеличившись на 21.9% кв/кв, преимущественно за счет роста задолженности по операциям РЕПО с ЦБ.

Опубликованный отчет вряд ли окажет существенное влияние на бумаги БСПБ, которые, на наш взгляд, оценены справедливо и не предлагают особых идей. На текущий момент на рублевом рынке облигаций Банк Санкт-Петербург представлен двумя выпусками, наиболее ликвидный из которых БСПБ БО-08, предлагающий доходность по бидам, в пределах 17.15% при дюрации полгода.

Финансовые показатели ОАО «Банк Санкт-Петербург» по МСФО

млн. руб.	4К14	3К14
Процентные доходы	11 134	9 619
Чист. % дохода	5 537	4 471
Чистые % доходы после резерва	2 625	2 869
Чистый комиссионный доход	1 072	962
Чистая прибыль	691	1 185
Ликвидная позиция и размещенные депозиты	57 241	43 890
Вложения в ценные бумаги	48 604	68 040
Чист. ссудная задолженность	315 339	277 011
ВСЕГО АКТИВЫ	422 540	388 343
Капитал	51 294	51 433
Оптовое фондирование	77 513	53 765
Средства клиентов	308 482	272 356
Расчетные показатели		
Достаточность капитала 1 уровня	10.2%	10.8%
Достаточность капитала	13.3%	14.3%
Чистая % маржа	5.0%	4.4%
Опт. Фондир. (Долг+МЕК) / Активы	0.18	0.19
Cost-to-income	0.42	0.43
Cost of risk/Кред. портфель (ср.)	7.6%	7.6%
NPL 90+/Кред. портфель	4.6%	4.7%
Резервы/Кредитный портфель	8.3%	8.5%
Резервы/NPL 90+	180.4%	180.9%
ROaE	5.4%	9.3%

Источник: Данные компании, расчеты Банка ЗЕНИТ

Первичный рынок

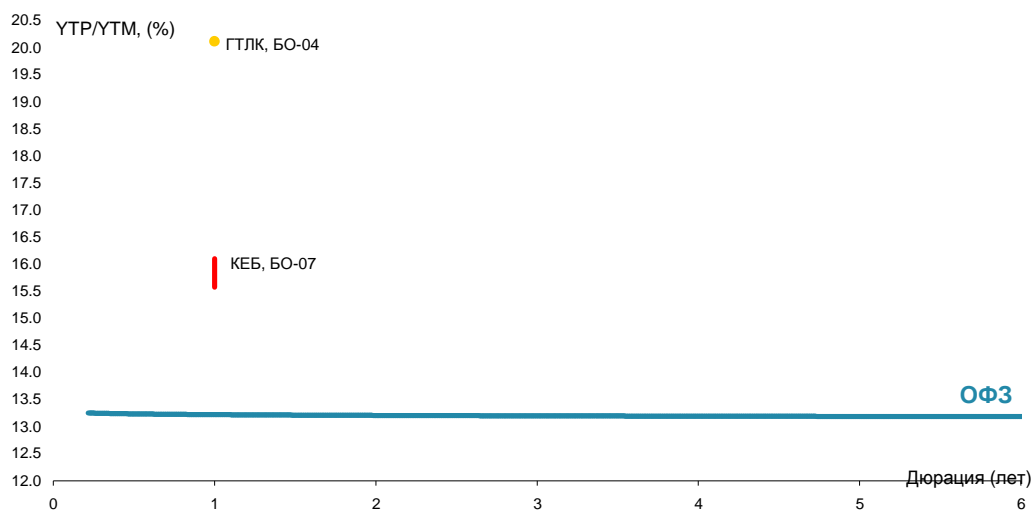
Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещаемый объем, млн. руб.	Ориентир УТР/УТМ, годовых %	Закрытие книги	Дата размещения	Амортизация/Дюрация	Оферта/Погааш
ГТЛК, БО-04	В+ / - / -	да	5 000	20.11	17.03.2015	19.03.2015	нет / 1 г	1 г / 10
Кредит Европа Банк, БО-07	- / В1 / ВВ-	да	3 000	15.57-16.10	17.03.2015	19.03.2015	нет / 1 г	1 г / 3

Цветом выделены выпуски, по которым идет сбор заявок

Источник: Interfax, Bloomberg, Cbonds, расчеты Банка ЗЕНИТ

Последние размещения: корпоративные выпуски

Выпуск	Рейтинг, S&P/M/F	Возможность включения в Ломбард ЦБ	Размещенный объем, млн. руб.	Bid cover/ Размещ. объем	Ориентир УТР/УТМ, % годовых	Фактическая УТР/УТМ, % годовых	Дата размещения	Амортизация/Дюрация
Россельхозбанк, БО-17	- / Ва1 / ВВ+	да	5 000	н/д / 100%	15.87-16.43	16.15	26.02.2015	нет / 1
Связьбанк, БО-03	ВВ / - / ВВ	да	5 000	н/д / 100%	16.10-16.64	16.10	26.02.2015	нет / 1
АФК Система, БО-01	ВВ / В1 / ВВ-	да	10 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	19.02.2015	нет / 1.3
Газпромбанк, БО-20	ВВВ-/Ва1/ВВ+	да	5 000	2.7 / 100%	16.50-16.75	15.90	09.02.2015	нет / 0.
Бинбанк, БО-07	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1
Бинбанк, БО-06	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	18.81	26.01.2015	нет / 1
Российский Капитал, БО-03	- / - / В+	да	3 000	н/д / 100%	18.81	18.81	22.01.2015	нет / 1
Банк ФК Открытие, БО-07	ВВ- / Ва3 / -	да	5 000	н/д / 100%	17.72-18.27	17.72	22.01.2015	нет / 0.
Бинбанк, БО-05	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	н/д	14.49	10.12.2014	нет / 1
Бинбанк, БО-04 (допвыпуск)	В / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.12	10.12.2014	нет / 0.
Бинбанк, БО-02 (допвыпуск)	В / - / -	да	3 000	н/д / 100%	н/д	12.56	10.12.2014	нет / 0.
ВТБ Лизинг Финанс, БО-08	ВВВ- / - / -	да	10 000	н/д / 100%	н/д	13.37	04.12.2014	да / 1
Банк ФК Открытие, БО-04 (допвып.)	ВВ- / Ва3 / -	да	5 000	н/д / 100%	12.00	12.00	04.12.2014	нет / 0.
Банк МИБ, 03	- / А3 / -	да	4 000	1.2 / 100%	12.63	12.63	02.12.2014	нет / 1
Альфа-Банк, БО-15	ВВ+ / Ва1 / ВВВ-	да	5 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.69	02.12.2014	нет / 1.
Банк Союз, БО-06	В / - / -	да	1 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1
Банк Союз, БО-01	В / - / -	да	2 000	н/д / 100%	13.16-13.69	13.42	28.11.2014	нет / 1
Внешэкономбанк, БО-02	ВВВ- / Ва2 / ВВВ	да	10 000	1.0 / 100%	12.55-12.82	12.55	27.11.2014	нет / 1



Инвестиционный Департамент

Россия, 129110, Москва, Банный пер, дом 9
 тел. 7 495 937 07 37, факс 7 495 937 07 36
 WEB: <http://www.zenit.ru>

Начальник Департамента	Кирилл Копелович	kopelovich@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Константин Поспелов	konstantin.pospelov@zenit.ru
Зам.начальника Департамента	Виталий Киселев	v.kiselev@zenit.ru

Управление продаж

Валютные и рублевые облигации	Юлия Шабанова	j.shabanova@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Максим Симагин	m.simagin@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Александр Валканов	a.valkanov@zenit.ru
Валютные и рублевые облигации	Юлия Паршина	y.parshina@zenit.ru

Аналитическое управление

Акции		research@zenit.ru
Облигации		firesearch@zenit.ru
Макроэкономика	Владимир Евстифеев	v.evstifeev@zenit.ru
Макроэкономика/кредитный анализ	Кирилл Сычев	k.sychev@zenit.ru
Кредитный анализ	Наталья Толстошеина	n.tolstosheina@zenit.ru
Кредитный анализ	Евгений Чердаков	e.cherdakov@zenit.ru
Кредитный анализ	Дмитрий Чепрагин	d.chepragin@zenit.ru
Акции	Евгения Лобачева	evgenia.lobacheva@zenit.ru

Управление рынков долгового капитала

		ibcm@zenit.ru
Рублевые облигации	Денис Ручкин	d.ruchkin@zenit.ru
	Фарида Ахметова	f.akhmetova@zenit.ru
	Марина Никишова	m.nikishova@zenit.ru
	Вера Панова	vera.panova@zenit.ru
	Алексей Басов	a.basov@zenit.ru

Каждый аналитик, задействованный в написании данного обзора, подтверждает, что все положения отражают его собственное мнение в отношении финансовых инструментов или эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано напрямую или косвенно с мнениями или рекомендациями, изложенными в данном обзоре. Банк ЗЕНИТ не несет ответственности за операции третьих лиц, совершенные на основе мнений аналитиков, изложенных в данном обзоре. Мнение Банка может не совпадать с мнением аналитика, изложенным в данном обзоре.

Информация, представленная в обзоре, основана на источниках, которые Банк ЗЕНИТ признает надежными, тем не менее, Банк не несет ответственности за ее достоверность и полноту. Описания финансовых инструментов и эмитентов не претендуют на полноту. Прошлые показатели не являются гарантией своего повторения в будущем. Обзор не имеет отношения к инвестиционным целям или финансовой ситуации третьих лиц. Все мнения и рекомендации, основанные на представленной информации, соответствуют дате выхода обзора и могут быть изменены без уведомления. Обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не является предложением купить или продать соответствующие финансовые инструменты. Инвесторы должны самостоятельно принимать инвестиционные решения, используя обзор лишь в качестве одного из средств, способствующих принятию взвешенных решений. Обзор подготовлен Банком ЗЕНИТ для распространения среди профессиональных участников рынка и институциональных инвесторов. Не являющиеся профессиональными участниками инвесторы должны искать возможность дополнительной консультации перед принятием инвестиционного решения. Обзор может содержать информацию и рекомендации касательно финансовых инструментов, недоступных для покупки или продажи непрофессиональными участниками рынка.

Банк ЗЕНИТ может выступать маркетмейкером по одному или нескольким финансовым инструментам, упомянутым в данном обзоре и иметь по ним длинные или короткие позиции. Банк ЗЕНИТ также может предоставлять услуги финансового советника и выступать организатором и андеррайтером по проектам корпоративного финансирования одной из указанных в обзоре компаний.

Дополнительная информация и сопроводительная документация может быть предоставлена по запросу. © 2014 Банк ЗЕНИТ.