



Банк «Санкт-Петербург»

Company
Note

ПЕРЕСМОТР РЕКОМЕНДАЦИИ

Итоги 3Q08 – ЗАМЕДЛЕНИЕ РОСТА ПРИБЫЛИ; В ФОКУСЕ ВНИМАНИЯ – ЛИКВИДНОСТЬ И РЕЗЕРВЫ.

Аналитик: Ольга Беленькая

belenkayao@sovlink.ru

Stock data

| Ticker | STBK, STBKP | M.Cap, \$ mn | 339 |
|---------------|----------------|-------------------|------|
| Shares Ords | 282,200,000 | Free Float, % | 21 |
| Shares Prefs | 20,100,000 | Free Float, \$ mn | 71 |
| Bid Ords, \$ | 1.17 | Offer Ords, \$ | 1.22 |
| Bid Prefs, \$ | 0.25 | Offer Prefs, \$ | 0.80 |

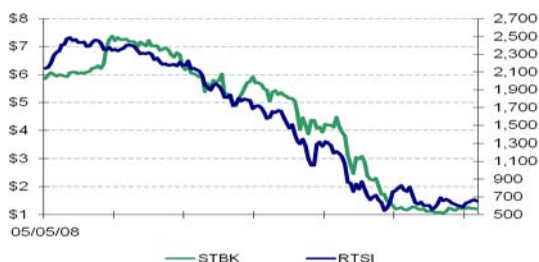
Market performance

| | | 1 month | 6 months |
|------------------|------|---------|----------|
| Absolute | Ords | 0.5% | -83.0% |
| Relative to RTSI | Ords | -13.4% | -12.4% |
| Price range, \$ | | | |
| High | Ords | 1.26 | 7.27 |
| Low | Ords | 1.06 | 1.06 |

Financials, 2008E

| | | | |
|-------------------|-------|------|------|
| Assets, \$ mn | 7,065 | ROE | 15.0 |
| Book Value, \$ mn | 663 | P/E | 3.6 |
| Net income, \$ mn | 92 | P/BV | 0.5 |

Динамика акций БСПб относительно индекса РТС



Источник: РТС, ММВБ

• 16 декабря 2008 г. банк «Санкт-Петербург» (далее – БСПб) объявил результаты отчетности за 9М08 (IFRS). В 3Q08 резко замедлился рост чистой прибыли (снижение на 65% к 3Q07, на 81% к 2Q08). Это произошло благодаря ускоренному наращиванию резервов на потери по ссудам и потерям от переоценки ценных бумаг. Рентабельность капитала и активов заметно снизилась – по итогам 3Q08 ROE упала до 5.1% по сравнению с 27.7% во 2Q08 и 31.9% в 3Q07. За 9М08 показатель снизился до 16.5% по сравнению с 22.1% в 1Н08.

• Позитивной оставалась динамика чистого процентного дохода – по отношению к 2Q рост составил 8%, что сопровождалось сохранением высокого уровня чистой процентной маржи. Между тем, отчисления в резервы увеличились в 3.5 раза по сравнению с 2Q и в 9.4 раза – к 3Q07; в течение квартала «экстраординарное» увеличение резервов составило 600 млн руб. Это происходило при сохранении формально очень низкого уровня просроченных кредитов (NPL). Однако банк готовится к снижению качества кредитного портфеля в течение ближайших кварталов из-за ухудшения экономических условий в стране, что потребует дальнейшего увеличения резервов. На 1 октября резервы составляли 2.89% кредитного портфеля, в 4Q банк планирует увеличить их до 3-3.5%, что окажет давление на доходы 4Q.

• В 3Q убыток банка по операциям с ценными бумагами составил примерно 1 млрд руб. Банк не применял возможность реклассификации ценных бумаг из торгового портфеля в инвестиционный, но планирует сделать это в годовой отчетности, что может улучшить результат на «несколько сотен млн руб».

• Операционный доход в 3Q сократился на 44% к 2Q08; при этом операционные расходы увеличились на 12%, что привело к ухудшению традиционно сильного у БСПб показателя эффективности затрат (Cost/Income) с 34.2% во 2Q до 44.6%, по итогам 9М – до 38.7%. В 4Q банк приступил к программе снижения затрат – 10%-ное сокращение персонала в 4Q, приостановка развития розничной сети и строительства для головной конторы, экономия на всех уровнях бизнеса.

• В фокусе внимания – ликвидность. Банк значительно увеличил долю высоколиквидных активов в 3Q – доля денежных средств возросла с 5.9% до 10% активов. В 4Q доля ликвидных активов продолжала увеличиваться.

• Быстрый рост бизнеса в привел к постепенному исчерпанию эффекта от IPO и снижению уровня достаточности капитала. До конца года планируется привлечение субординированного кредита от акционеров примерно на \$50 млн, что дает возможность претендовать на получение субординированного кредита от ВЭБ.

• Мы оцениваем итоги 3Q нейтрально и ожидаем, что весьма сложные условия для банковского бизнеса окажут негативное влияние на финансовые результаты 4Q08 и 2009 г. Тем не менее, мы считаем позиции банка устойчивыми с учетом статуса одного из ключевых региональных банков, доступа к господдержке (ЦБ, бюджет, ВЭБ, госкорпорации), поддержки основных акционеров, устойчивых взаимоотношений с ключевыми клиентами.



Итоги 9Mo8 IFRS.

16 декабря 2008 г. банк «Санкт-Петербург» (далее – БСПб) объявил результаты отчетности за 9Mo8 (IFRS). Результаты отчетности:

- В 3Q08 резко замедлился рост чистой прибыли (216 млн руб., снижение на 65% к 3Q07, на 81% к 2Q08). Это произошло благодаря ускоренному наращиванию резервов на потери по ссудам и потерям от переоценки ценных бумаг. Рентабельность капитала и активов заметно снизилась – так, по итогам 3Q08 рентабельность капитала (ROE) упала до 5.1% по сравнению с 27.7% во 2Q08 и 31.9% в 3Q07. За 9Mo8 показатель снизился до 16.5% по сравнению с 22.1% в 1H08.

- Позитивной оставалась динамика чистого процентного дохода (рост на 115% в 9Mo8, на 120% 3Q08/3Q07). По отношению к 2Q рост составил 8%, что сопровождалось сохранением высокого уровня чистой процентной маржи. Между тем, отчисления в резервы увеличились в 3.5 раза по сравнению с 2Q и в 9.4 раза – к 3Q07; в течение квартала «экстраординарное» увеличение резервов составило 600 млн руб. Из-за этого чистый процентный доход, скорректированный на резервы, сократился на 24% к 2Q. Увеличение резервов происходило при сохранении формально очень низкого уровня просроченных кредитов (NPL) – 0.27% на 1 октября и 0.36% на 1 декабря. Банк готовится к снижению качества кредитного портфеля в течение ближайших кварталов из-за ухудшения экономических условий в стране, что потребует дальнейшего увеличения резервов. На 1 октября резервы составляли 2.89% кредитного портфеля, в 4Q банк планирует увеличить их до 3-3.5%, что окажет давление на доходы 4Q.

- Во 2Q08 и 3Q08 происходили резкие колебания комиссионного дохода (2Q – снижение, что объяснялось реклассификацией части комиссионных доходов, 3Q – рост на 111% к 2Q). Банк объясняет рост комиссионных доходов увеличением объемов клиентских операций (расчеты, пластиковые карты и т.д.).

- В 3Q убыток банка по операциям с ценными бумагами составил примерно 1 млрд руб. Банк не применял возможность реклассификации ценных бумаг из торгового портфеля в инвестиционный, но планирует сделать это в годовой отчетности, что может улучшить результат на «несколько сотен млн руб».

- Операционный доход в 3Q сократился на 1% к 3Q07 и на 44% - к 2Q08. Как уже показано выше, это объясняется масштабными отчислениями в резервы и убытками по ценным бумагам. При этом операционные расходы увеличились на 12%, что привело к ухудшению традиционно сильного у БСПб показателя эффективности затрат (Cost/Income). Показатель увеличился с 34.2% во 2Q до 44.6%, по итогам 9M – 38.7%. В 4Q банк приступил к программе снижения затрат – 10%-ное сокращение персонала в 4Q, приостановка развития розничной сети и строительства для головной конторы, экономия на всех уровнях бизнеса.

- Несмотря на ухудшение рыночных условий, банк продолжал наращивать кредитный портфель (51% с начала года, 16% - в 3Q). В 4Q рост кредитного портфеля был минимален (с 138 млрд руб на 1 октября до 143 млрд руб – на 1 декабря (МСФО), что соответствует 148 млрд руб на 1 декабря по РСБУ. Банк ограничивал объем кредитования, предоставляя его лишь лучшим клиентам, кредитная политика ужесточалась. Основные риски связаны с высокой концентрацией недвижимости и строительства в портфеле, но доля этого сегмента снижается – с 38.1% на июнь 2006 г. до 24.6% - на 01.10.2008. На данный момент отношение LTV (сумма кредита к стоимости залога) составляет 50%, что дает неплохую защиту от рисков резкого снижения цен на недвижимость.

- Рост клиентских средств в 3Q замедлился – до 8%, отношение кредитов к депозитам впервые за время публикации отчетности по МСФО незначительно превысило 100%. В октябре было небольшое снижение остатков на счетах корпоративных клиентов, в ноябре ситуация стабилизировалась. Замедление роста депозитов удалось компенсировать за счет активного роста межбанковских заимствований. Банк также привлекает господдержку из различных источников (ЦБ, бюджеты различных уровней, средства государственных агентств) – в размере примерно 200% собственного капитала.



- В фокусе внимания – ликвидность. Банк значительно увеличил долю высоколиквидных активов в 3Q – доля денежных средств возросла с 5.9% до 10% активов. В 4Q доля ликвидных активов продолжала увеличиваться – суммарно на 1 декабря денежные средства, ценные бумаги (84% из которых – облигации из ломбардного списка ЦБ средней дюрацией 1.3 года) и межбанковские кредиты составляли около 19% активов, еще примерно 6% - неиспользованные кредитные линии со стороны банков и государства.

- Быстрый рост бизнеса в 1П08 привел к постепенному исчерпанию эффекта от IPO и снижению уровня достаточности капитала. На 1 октября общий уровень достаточности капитала сократился до 11.6% с 16.4% на начало года, по капиталу 1 уровня – до 9.1% с 12.3%. Ранее банк планировал провести еще одно IPO до конца года, что стало невозможно в нынешних условиях. Тем не менее, планы увеличения капитала остаются – планируется до конца года привлечение субординированного кредита от акционеров примерно на \$50 млн, что дает возможность претендовать на получение субординированного кредита от ВЭБ.

- Позиции «первого частного банка» на региональном рынке изменились неоднозначно, в 3Q очевиден прогресс в розничных депозитах и стабилизация доли в розничном кредитовании.

| | 01.01.2008 | 30.06.2008 | 30.09.2008 |
|-----------------------------------|------------|------------|------------|
| Доля в агрегированных активах, % | 9.8% | 11.4% | 11.2% |
| Доля в корпоративных кредитах, % | 12.9% | 15% | 13.9% |
| Доля в розничных кредитах, % | 6.3% | 7.2% | 7.3% |
| Доля в корпоративных депозитах, % | 10.5% | 10.7% | 9.7% |
| Доля в розничных депозитах | 7.8% | 8.7% | 9.6% |

Источник – данные компании

Основные риски:

Отражая неоднозначные результаты 3Q08, нельзя не принимать во внимание резкое ухудшение ситуации в финансовом секторе и в экономике в 4Q08. Учитывая это, банк раскрыл многие данные, относящиеся к развитию бизнеса в октябре-ноябре (они приводились выше). Тем не менее, сохраняются следующие факторы риска и события, которые могут найти отражение в 4Q08.

1. Углубление спада на рынке ценных бумаг, затронувшее и наиболее ликвидные активы облигации), что может привести к новым убыткам от переоценки. Возможно, эта проблема будет частично компенсирована за счет реклассификации ценных бумаг, которую банк планирует провести по итогам года.
2. Ожидания ухудшения качества кредитного портфеля (пока не отмечается в отчетности по РСБУ) заставляют банк активно увеличивать резервы на потери по ссудам за счет текущих доходов, что приводит к ухудшению показателей прибыли. Как ожидается, эта тенденция сохранится и в 4Q. Основные риски связаны с углублением экономического кризиса, взрывным ростом корпоративных дефолтов, резким снижением стоимости залоговой недвижимости.
3. В 2009 г. банку предстоит погасить обязательства на \$281 млн долл (\$71 млн – во 2Q09 и \$209.2 млн – в 4Q09). Несмотря на крайне сложную ситуацию, возможности банка привлечь эти средства, возможно, с использованием господдержки, особых опасений не вызывают.



4. Ужесточение денежной политики со стороны ЦБ и неопределенность с динамикой клиентских средств создает неопределенность в отношении дальнейшего роста активов. Пока банк ожидает в 4Q08 рост активов до 195-200 млрд руб (6-9%), примерно такой же уровень ожидается на конец 1Q09.

Тем не менее, мы считаем позиции банка устойчивыми с учетом статуса одного из ключевых региональных банков, благоприятных условий доступа к источникам госопдержки (ЦБ, бюджет, ВЭБ, госкорпорации), поддержки основных акционеров, устойчивых взаимоотношений с ключевыми клиентами.

Табл. 1. Финансовые результаты, млн руб.

| | 9M08 | 9M07 | 9M08/9M07 | 3Q08 | 3Q07 | 3Q08/3Q07 | 3Q08/2Q08 |
|--|--------|--------|-----------|--------|--------|-----------|-----------|
| Процентные доходы | 13,156 | 6,144 | 114% | 5,294 | 2,447 | 116% | 19% |
| Процентные расходы | -6,521 | -3,064 | 113% | -2,693 | -1,265 | 113% | 31% |
| Чистый процентный доход | 6,635 | 3,080 | 115% | 2,601 | 1,182 | 120% | 8% |
| Чистый процентный доход после создание резерва на потери по ссудам | 4,987 | 2,578 | 93% | 1,616 | 1,077 | 50% | -24% |
| Чистый комиссионный доход | 866 | 594 | 46% | 341 | 224 | 52% | 111% |
| Операционный доход | 5,352 | 3,367 | 59% | 1,350 | 1,361 | -1% | -44% |
| Операционные расходы | -2,707 | -1,435 | 89% | -1,040 | -512 | 103% | 12% |
| Прибыль до налогообложения | 2,646 | 1,932 | 37% | 309 | 850 | -64% | -79% |
| Чистая прибыль | 1,971 | 1,449 | 36% | 216 | 625 | -65% | -81% |

Источник – данные компании, оценки Совлинка

Табл. 2. Рентабельность и эффективность

| | 9M08 | 9M07 | 1Q08 | 2Q08 | 3Q08 | 3Q07 |
|---------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Рентабельность доходных активов | 13.1% | 12.2% | 11.6% | 13.2% | 13.9% | 12.7% |
| Стоимость привлечения пассивов | -6.3% | -5.8% | -6.1% | -6.1% | -6.9% | -6.1% |
| Чистый процентный спред | 6.8% | 6.3% | 5.5% | 7.1% | 7.0% | 6.6% |
| Чистая процентная маржа | 6.6% | 6.1% | 5.2% | 7.1% | 6.8% | 6.2% |
| ROE | 16.5% | 30.1% | 16.7% | 27.7% | 5.1% | 31.9% |
| ROA | 1.7% | 2.4% | 1.9% | 2.9% | 0.5% | 2.8% |
| Cost / Income | 38.7% | 37% | 38.0% | 34.2% | 44.6% | 35% |

Источник – данные компании, оценки Совлинка

**Рекомендации по ценным бумагам**

| | |
|--------------------|---|
| STRONG BUY: | Потенциал роста более 25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста более 100%, степень уверенности «низкая» |
| BUY: | Потенциал роста 15-25%, степень уверенности «высокая» / потенциал роста 25-100%, степень уверенности «низкая» |
| HOLD: | Потенциал роста менее 15%, степень уверенности «высокая», потенциал роста менее 25%, степень уверенности «низкая» |
| SELL: | “Справедливая цена” на уровне или ниже текущего курса |

ООО СОВЛИНК**Тел.: +7 495 967 1300****факс: +7 495 967 1311**

Кремлевская набережная, д. 1, стр. 2,

Москва 119019, Россия

www.sovlink.ru**research@sovlink.ru**

©2008г., ООО “Совлинк”. Содержащаяся в настоящей Аналитической Справке информация (“Информация”) не является рекламой ценных бумаг или рекламой эмитента и не может рассматриваться как таковая. Информация предназначена исключительно для личного пользования клиентов ООО “Совлинк” или иных согласованных с ООО “Совлинк” лиц. Информация не предназначена для граждан США или юридических лиц, зарегистрированных в США. Ничто в настоящей Информации не должно и не может толковаться как информация, предназначенная для неопределенного круга лиц.

Информация носит исключительно ознакомительный/аналитический характер и не может толковаться как рекомендации ООО “Совлинк” по покупке или продаже ценных бумаг. Информация не может служить основанием и на нее нельзя ссылаться при совершении каких-либо действий по осуществлению инвестиций. ООО “Совлинк” не несет ответственности за действия, осуществленные на основе Информации. Настоящая Аналитическая Справка не содержит оферты или предложения делать оферту на покупку или продажу каких-либо ценных бумаг, опционов, фьючерсов или иных деривативов, имеющих в качестве базового актива такие ценные бумаги.

Настоящая Аналитическая Справка не учитывает специфику инвестиционных целей, финансовой ситуации и частных интересов какого-либо лица, которое может получить настоящую Аналитическую Справку. Инвесторам следует обращаться за получением финансовых консультаций по вопросам целесообразности осуществления инвестиций в какие-либо ценные бумаги, указанные в настоящей Аналитической Справке, им также следует осознавать, что заявления в отношении будущих планов могут не реализоваться. Инвесторам следует иметь в виду, что доход от таких ценных бумаг, если таковой имеется, может изменяться, и что цена или стоимость любой ценной бумаги может увеличиваться или уменьшаться. В силу этого инвесторы могут в итоге получить меньше, чем они первоначально инвестировали. Прошлые показатели деятельности не обязательно определяют будущие показатели деятельности. Курсы обмена валют могут негативно повлиять на цену, стоимость или доход на любую ценную бумагу, указанную в настоящей Аналитической Справке. Пожалуйста, обратите внимание на то, что инвестиционная деятельность на развивающихся рынках отличается высокой степенью риска, и инвесторы обязаны проводить свои собственные исследования перед тем, как принимать инвестиционные решения.

Лица, подготовившие данную Аналитическую Справку, или ООО “Совлинк” могут держать как короткие, так и длинные позиции по любым, упоминавшимся в данной Аналитической Справке ценным бумагам, а также могут принимать участие в инвестиционной деятельности упоминавшихся в данной Аналитической Справке компаний.

При подготовке настоящей Аналитической Справки лицо (а), подготовившее данную Аналитическую Справку, исходило из того, что упомянутые в настоящей Аналитической Справке эмитенты раскрывают информацию в объеме и порядке, которые предусмотрены законодательством Российской Федерации о ценных бумагах для эмитентов, публично размещающих ценные бумаги.

Данная Аналитическая Справка и Информация основаны исключительно на общедоступной информации, которая представляется надежной, однако ООО “Совлинк” не дает никакой гарантии того, что эта информация является точной или полной, а потому не следует полагаться на нее как на точную или полную. ООО “Совлинк” не дает никакой гарантии ни относительно того, что все читатели получают эту Аналитическую Справку одновременно, ни относительно того, что ООО “Совлинк” будет обновлять данный материал на регулярной основе, а также исправлять неточности, содержащиеся в данной Аналитической Справке.