

Горизонт инвестирования

**1-3 месяца**

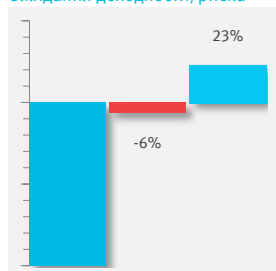
Финансовый инструмент

**BSPB**

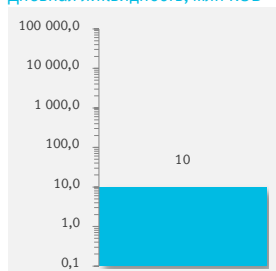
Торговая площадка

**Московская биржа**

Ожидания доходности/риска



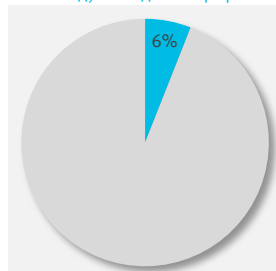
Дневная ликвидность, млн RUB



Идея актуальна для профилей

**Портфельный**

Рекомендуемая доля портфеля



Бенчмарк

**Индекс ММВБ**

### Фундаментальная идея

С начала 2011 года акции российских банков находились под сильным давлением на фоне ослабления курса рубля и замедления экономики. Пик панических настроений в банковском секторе пришелся на середину декабря 2014 года, когда курс рубля к доллару США в моменте вылетел за отметку USD/RUB 80, а Банку России пришлось в шоковом режиме взвинчивать базовую ставку 7-дневного РЕПО с 9,5% до 17,0%.

Между тем, с этого момента мы уже увидели массу позитивных изменений на рынках и в российской экономике. ЦБ вводил мораторий на переоценку ценных бумаг банками, запустил совместно с АСВ процессы санации проблемных банков и докапитализации банковского сектора путем внесения в их капитал ОФЗ. Правительство приняло ряд мощных антикризисных мер с использованием средств ФНБ на сумму более 2 трлн рублей, обеспечило гарантии крупным проблемным и системообразующим компаниям. В январе 2015 года Банк России запустил цикл снижения ставок на фоне снижения темпов инфляции. Во 2-м квартале 2015 года экономика показала максимальное снижение на -4,5% г/г, а в настоящее время экономика уже вышла из рецессии. В этих условиях, на наш взгляд, российским инвесторам имеет смысл обращать своё внимание на акции внутренних секторов, в том числе банковского сектора.

На ослаблении рубля последних лет акции Банка Санкт-Петербург (БСП) падали вместе с акциями остальных российских банков. В декабре 2014 года цены акций БСП вышли на уровни минимумов кризисного 2009 года, после чего развернулись к росту. По итогам апреля 2017 года норматив достаточности капитала Н1 у банка сохранился на высоком уровне 13,5%. С учетом прошедших внешних шоков этот уровень является очень комфортным для обеспечения устойчивости банка. В отличие от многих своих коллег по цеху БСП в 2015-2016 годах продолжил показывать прибыль. Львиная доля кредитов, выданных банком, приходится на корпоративное кредитование, которое начало ускоряться в росте уже в 2015 году.

С учетом прошедших падений сейчас цена акций БСП остается крайне привлекательной с точки зрения стоимости. По итогам 2016 года банк получил неплохую прибыль. А по отношению капитализации к собственному капиталу (P/BV) Банк Санкт-Петербург сейчас и вовсе имеет потенциал роста в 2-3 раза. В настоящее время акции крупнейших российских банков торгуются с соотношением текущего P/BV на уровне 0,8-1,4. А БСП лишь на уровне 0,4. При этом даже имеющий в 2,5 раза меньше активов Банк Возрождение сейчас торгуется по этому мультипликатору в 2 раза дороже на уровне 0,8.

Банк	Капитализация, млрд RUB	Активы, млрд RUB	P/E*16	P/BV*16
Сбербанк	3 632	25 369	7,9	1,38
ВТБ	863	12 586	19,8	1,15
ФК Открытие	207	2 703	163,0	0,95
TCS Group	114	175	12,2	4,13
МКБ	101	1 568	11,0	1,05
Промсвязьбанк	78	1 224	43,9	0,91
<b>БСП</b>	<b>23</b>	<b>580</b>	<b>6,2</b>	<b>0,40</b>
Возрождение	17	239	9,8	0,78

### Технический взгляд

С начала 2011 года по декабрь 2014 года акции БСП упали приблизительно на 85%, выйдя на минимумы кризисного 2008-2009 года. С декабря 2014 года акции БСП начали рост в рамках наклонного канала, при этом с начала 2016 года этот рост ускорился. В последние дни по акции прошел рекордный дневной оборот торгов в районе 200-дневной средней.

### Инвестиционная идея

Покупка обыкновенных акций БСП по текущей цене 63 рубля

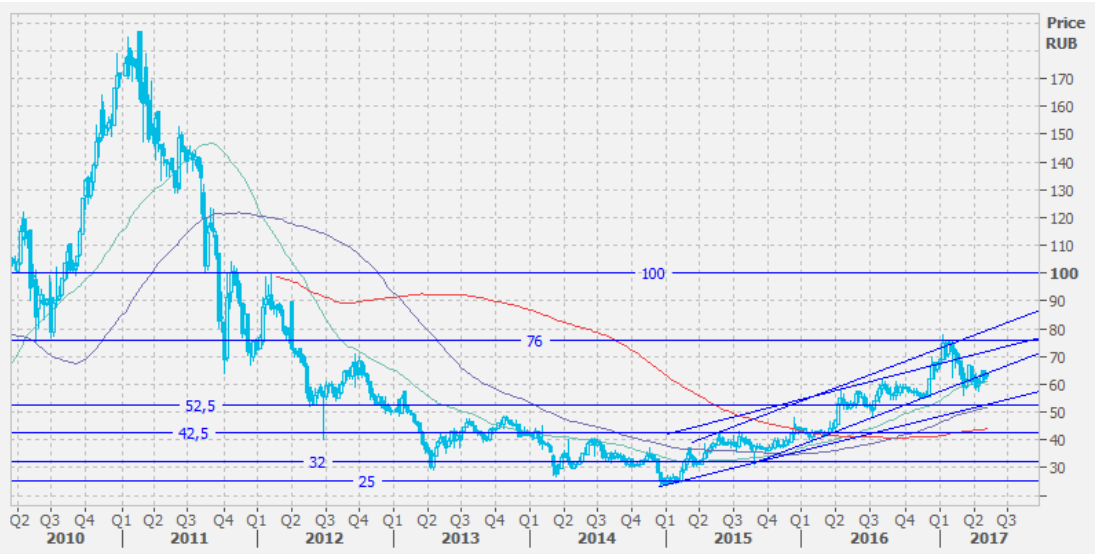
Цель 1 – 76 рублей

Цель 2 – 100 рублей

Стоп (опциональный) – 59 рублей

**Графики**

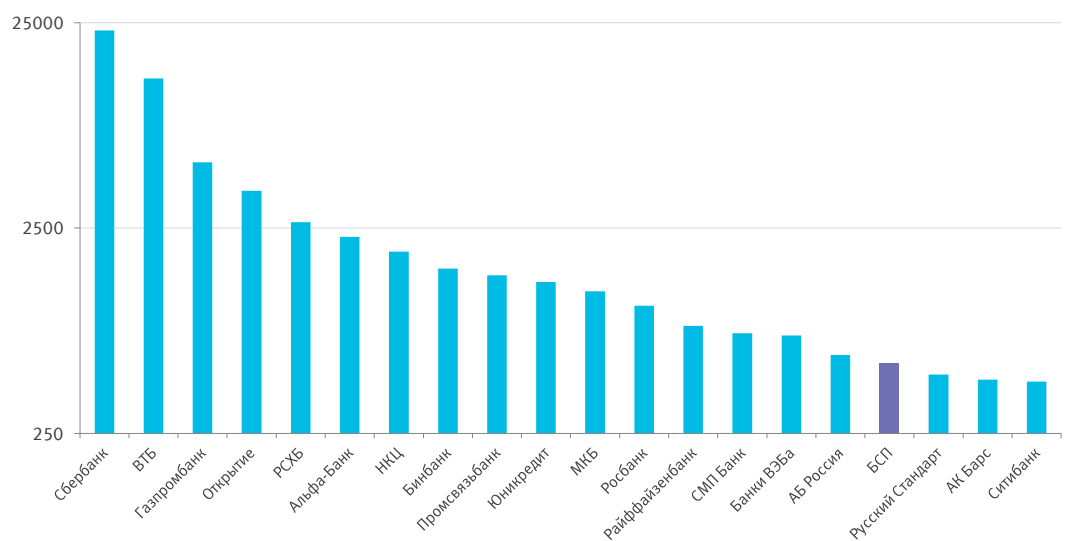
БСП АО (weekly)



БСП АО + объемы торгов (daily)



Активы топ-20 российских банковских групп на 01.04.2017, млрд рублей, логарифмическая шкала



Дополнительные комментарии, а также помощь в расчете и реализации инвестиционных идей доступна клиентам Персонального брокерского обслуживания (тариф «Личный брокер») <http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/branch/>  
+7 (495) 232-99-66  
8 800 500-99-66 – бесплатный номер для всех городов РФ  
[clients@open.ru](mailto:clients@open.ru)

**Отдел продаж г. Москва**  
+7 (495) 223-02-02  
открытие счетов, консультации по продуктам и услугам  
[salesoffice@open.ru](mailto:salesoffice@open.ru)

**УПРАВЛЕНИЕ ИНВЕСТИЦИОННОГО КОНСУЛЬТИРОВАНИЯ****Отдел персонального  
брокерского обслуживания**

Николай Рузайкин  
Начальник отдела

Руслан Ситдеков  
Деск облигаций

+7 (495) 777-34-87  
<http://www.open-broker.ru/ru/investing/invest-consultant/>

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев, PhD  
Начальник отдела, макроэкономика,  
глобальная стратегия

Алексей Павлов, PhD  
Главный аналитик, акции, облигации

Николай Кужлев  
Аналитик, технический анализ

**Специальные проекты**

Андрей Кочетков, PhD  
Пульс рынка

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Дмитрий Данилин, CFA  
Аналитик, международные рынки

Сергей Колесников  
Аналитик, еврооблигации

АО «ОТКРЫТИЕ БРОКЕР» © 2017

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены АО «Открытие Брокер» (далее – «Компания»).

**ПОДТВЕРЖДЕНИЕ АНАЛИТИКОВ И ОТКАЗ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ**

Настоящий материал (далее – «аналитический отчет») носит исключительно информационный характер и содержит данные относительно стоимости активов, предположения относительно будущего финансового состояния эмитентов и справедливой цены активов на срок 12 месяцев с момента выхода настоящего аналитического отчета и/или ситуации на финансовых рынках и связанных с ним событиях. Аналитический отчет основан на информации, которой располагает Компания на дату выхода аналитического отчета. Аналитический отчет не является предложением по покупке либо продаже активов и не может рассматриваться как рекомендация к подобного рода действиям. Компания не утверждает, что все приведенные сведения являются единственно верными. Компания не несет ответственности за использование информации, содержащейся в аналитическом отчете, а также за возможные убытки от любых сделок с активами, совершенных на основании данных, содержащихся в аналитическом отчете. Компания не берет на себя обязательство корректировать отчет в связи с утратой актуальности содержащейся в нем информации, а равно при выявлении несоответствия приводимых в аналитическом отчете данных действительности.

Инвестиции в активы сопряжены со следующими рисками: риски, связанные с ведением деятельности в конкретной юрисдикции, риски, связанные с экономическими условиями, конкурентной средой, быстрыми технологическими и рыночными изменениями, а также с иными факторами, которые могут привести к существенным отклонениям от прогнозируемых показателей. Указанные факторы могут привести к тому, что действительные результаты будут существенно отличаться от предположений или опережающих заявлений Компании, содержащихся в аналитическом отчете.

Выпуск и распространение аналитического отчета и иной информации в отношении акций в определенных юрисдикциях могут ограничиваться законом и лицам, в распоряжении которых оказывается любой документ или иная информация, упомянутая в аналитическом отчете, следует ознакомиться со всеми ограничениями и соблюдать их. Несоблюдение подобных ограничений может представлять собой нарушение законодательства таких юрисдикций о ценных бумагах. Аналитический отчет не предназначен для доступа к нему с территории Соединённых Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории, любые штаты США и Округа Колумбия), Австралии, Канады и Японии. В Великобритании аналитический отчет адресован исключительно (1) лицам, находящимся за пределами Соединенного Королевства, либо (2) лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19(5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках 2000 г. (Финансовое продвижение), а также (3) высокодоходным предприятиям и иным лицам, которым оно может адресоваться на законных основаниях в соответствии со статьей 49(2) Приказа. Любое лицо, не относящееся к указанной категории лиц, не должно предпринимать никаких действий, опираясь на аналитический отчет, либо полагаться на содержащиеся в нем положения.