

Горизонт инвестирования

**6-9 месяцев**

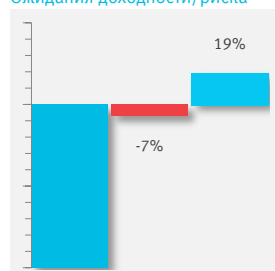
Финансовый инструмент

**BSPB**

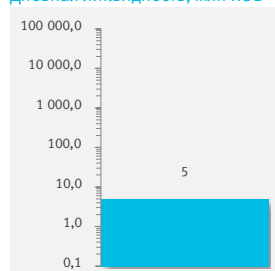
Торговая площадка

**Московская биржа**

Ожидания доходности/риска



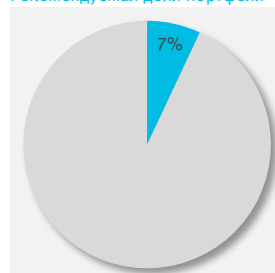
Дневная ликвидность, млн RUB



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 прошлого 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. Мировые цены на нефть стабилизировались в январе и пошли в рост. ЦБ ввел 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. Наконец, на плановом заседании 30 января Банк России, наконец, первый раз за последние годы снизил базовую ставку – с 17,0% до 15,0%. В этих условиях, на наш взгляд, российским инвесторам пора постепенно переключать своё внимание с акций экспортеров 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 2015 года цены акций БСП вышли на уровни минимумов кризисного 2009 года. Исходя из опубликованной отчетности, отношение собственного капитала к активам банка на 01.01.2015 составило 10,7%. С учетом прошедших внешних шоков этот уровень является вполне комфортным для обеспечения устойчивости банка. БСП даже хотел принять участие в санации проблемного банка Таврический, но позже отказался.

С учетом прошедших падений сейчас цена акций БСП выглядит крайне привлекательной с точки зрения стоимости. Отношение капитализации банка к чистой прибыли (P/E) по итогам 2014 года составит всего лишь 2,5-2,6. При этом по итогам 2015 года можно будет ждать почти двукратный рост прибыли банка. А по отношению капитализации к собственному капиталу (P/BV) Банк Санкт-Петербург сейчас и вовсе имеет потенциал роста в 3-4 раза. В настоящее время акции крупнейших российских банков торгуются с соотношением P/BV на уровне 0,7-0,8. А БСП лишь на уровне 0,2. При этом даже имеющий в 2 раза меньше активов Банк Возрождение сейчас торгуется по этому мультипликатору в 2 раза дороже на уровне 0,4.

Банк	Капитализация, млн USD	P/E*14E	P/E*15E	P/BV*14E	P/BV*15E
Сбербанк	22 883	5,1	4,4	0,7	0,6
ВТБ	13 557	neg.	15,9	0,8	0,7
TCS Group	505	14,9	4,8	0,8	0,7
<b>БСП</b>	<b>190</b>	<b>2,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,2</b>
Возрождение	131	8,3	4,3	0,4	0,4

## Технический взгляд

С начала 2011 года акции БСП упали приблизительно на 85%, выйдя на минимумы кризисного 2008-2009 года. При этом на недельном графике за последний год наблюдается дивергенция цен и осциллятора RSI. С декабря по февраль мы были свидетелями консолидации цен акций БСП в наклонном канале, сопровождаемой повышенными объемами торгов. А вчера по акциям БСП прошли крайне высокие дневные обороты, что может быть заявкой на сильный выход цен из консолидации вверх. 200-дневная SMA проходит в районе 32 рублей – именно сюда мы выставляем нашу первую техническую цель.

## Инвестиционная идея

Покупка обыкновенных акций БСП по текущей цене 26,9 рублей

Цель 1 – 32 рубля

Цель 2 – 100 рублей

Стоп (опциональный) – 25 рублей

## Графики

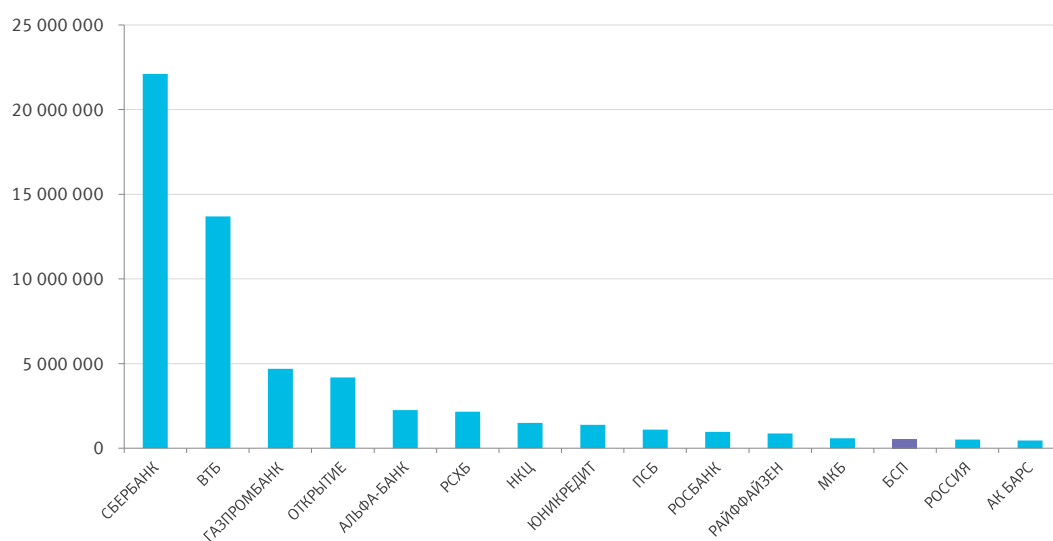
БСП АО + осциллятор RSI (weekly)



БСП АО + объемы торгов (daily)



Активы топ-15 российских банковских групп на 01.01.2015, млн рублей



\* Оценка активов группы ВТБ включает активы банков ВТБ, ВТБ24, Банка Москвы. Оценка активов группы Открытие включает активы банков ФК Открытие, Ханты-Мансийского банка Открытие, банков Траст и Петрокоммерц. По данным gaexpert.ru

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/accounts-products/invest-consultant/>

**УПРАВЛЕНИЕ КЛИЕНТСКОГО ОБСЛУЖИВАНИЯ**

**Ближайший офис:** <http://www.open-broker.ru/ru/why/geography/>  
 +7 (495) 232-99-66  
 8 800 200-99-66 – 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  
Диск облигаций

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

**Отдел анализа рынков**

Константин Бушуев  
Начальник отдела, макроэкономика,  
глобальная стратегия

Алексей Павлов  
Главный аналитик, акции, облигации

**Специальные проекты**

Андрей Кочетков  
Пульс рынка

Оксана Лукичева  
Аналитик, товарные рынки

Игорь Калязин  
Аналитик, международные рынки

Николай Кужлев  
Аналитик, технический анализ

Павел Зайцев  
Срочный рынок

ОАО «БРОКЕРСКИЙ ДОМ «ОТКРЫТИЕ» © 2015

Несанкционированное копирование, распространение, а также публикация в любых целях запрещены. ООО «Финансовая корпорация «ОТКРЫТИЕ» (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 Соединенных 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.