



Спекулятивная идея #1

Банк «Санкт Петербург»
Верим в buyback!

Оглавление

РЕЗЮМЕ	3
Текущая оценка компании.....	4
Планы менеджмента по росту капитализации.....	5
История: разбор похожих ситуаций с buyback	6
Контакты	8

РЕЗЮМЕ

Компания	Целевая цена	Горизонт идеи
Банк Санкт-Петербург	75-100 руб./акция (зависит от announce менеджмента) Потенциал роста от 04.05.2018 = 50-100%	3-4 мес.

Итак, коротко в чем идея:

- 1) **Банк торгуется по мультипликаторам существенно ниже рыночных (0.4x капитала)**
- 2) Банк как актив хороший, увеличил прибыль на 75% в 2017 году, один из немногих, принадлежащих менеджменту (и потому разумно управляемых)
- 3) **Менеджмент оценивает банк сейчас дороже / план через 3 года – быть втрое дороже** (180 руб./акция) и планирует buyback на примерно 0.6 млрд.-1.0 млрд. руб.
- 4) **Планируется релиз по buyback в течение нескольких недель**
- 5) Если buyback состоится, спрос на акции сильно превысит предложение. Анализ схожих ситуаций показывает, что потенциал роста – около 50% за 2-3 месяца:
 - а. Пример А: Банк Санкт Петербург (2015, buyback на 0.6 млрд.) => +40% за 3 мес.
 - б. Пример Б: ДИКСИ (2017, buyback на 2 млрд.) => +45% за 4-5 мес.

Таким образом, рекомендую покупать акции под buyback.

ВЫВОД

Потенциал роста акций компании – до уровней оценки в 0.8x капитала или до 75-100 руб./акция – по аналогии с оценкой на buyback в 2015 году.

ВАЖНЫЕ ДАТЫ

Ближайшая контрольная точка – объявление о выкупе акций (19 апреля топ-менеджмент заявлял, что «до решения о buyback – недели»)

Текущая оценка компании

По текущим мультипликаторам, банк дешевый:

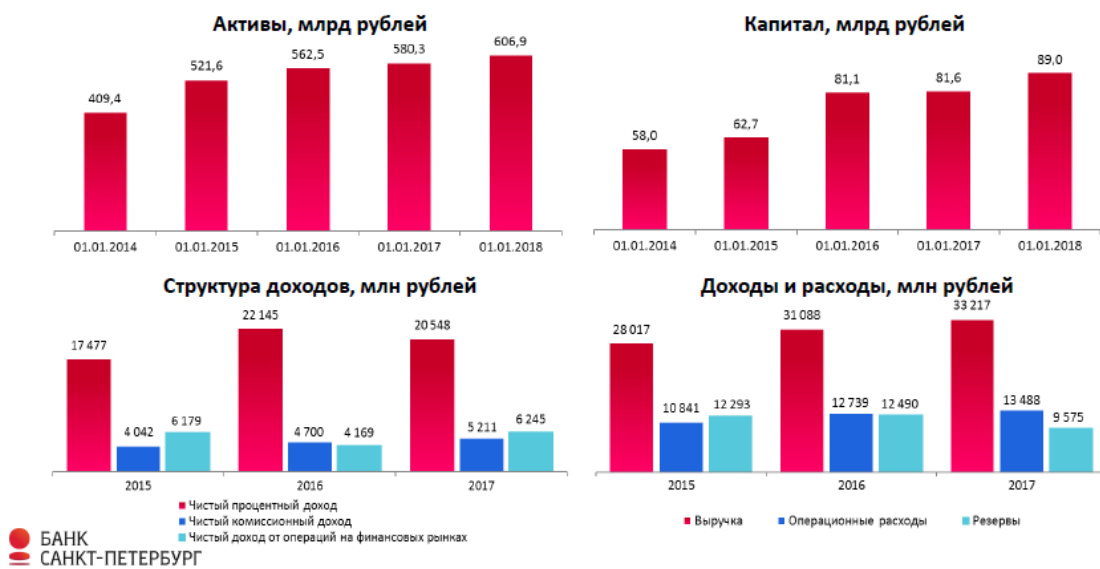
- 1) Чистая прибыль за 2017 год 7.5 млрд.
- 2) Капитализация 26 млрд.
- 3) Балансовая стоимость активов 71 млрд. руб.

Итого, судите сами:

- 1) P/E = 3.5x (т.е. теоретически если вы купите 100% акций банка по рынку, с прибыли окупитесь за 3.5 года, КАРА!!!)
- 2) P/BV = 0.37 (у большинства банков – около 1.0x, у Сбербанка – 1.7x)

Основные показатели в динамике

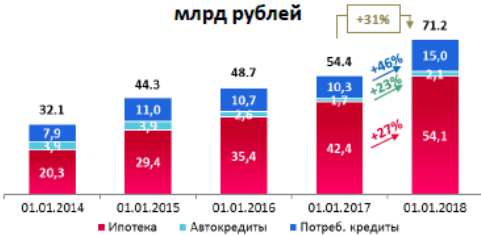
Финансовые показатели, 2017 год



Источник роста - розница

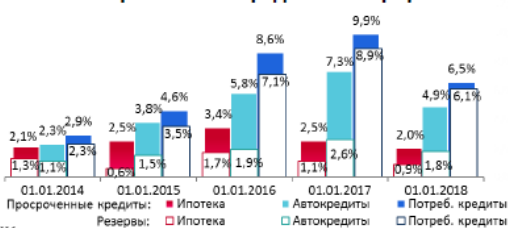
Розничный бизнес: ключевая точка роста

Динамика розничного кредитного портфеля, млрд рублей



- ✓ Рост ипотеки на 27% за 2017 год (ТОП-3 по темпам роста в России)
- ✓ Доля в новых выдачах ипотечных кредитов в Санкт-Петербурге - 14%
- ✓ Рост автокредитов на 23% за 2017 год
- ✓ Рост потребительских кредитов на 46% за 2017 год

Качество розничного кредитного портфеля



* Розничный кредитный портфель включает ипотеку, автокредиты и потребительские кредиты. Просроченные кредиты – кредиты, просроченные >1 дня.

ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ ВЫВОД 1: банк дешевый, региональный сильный игрок

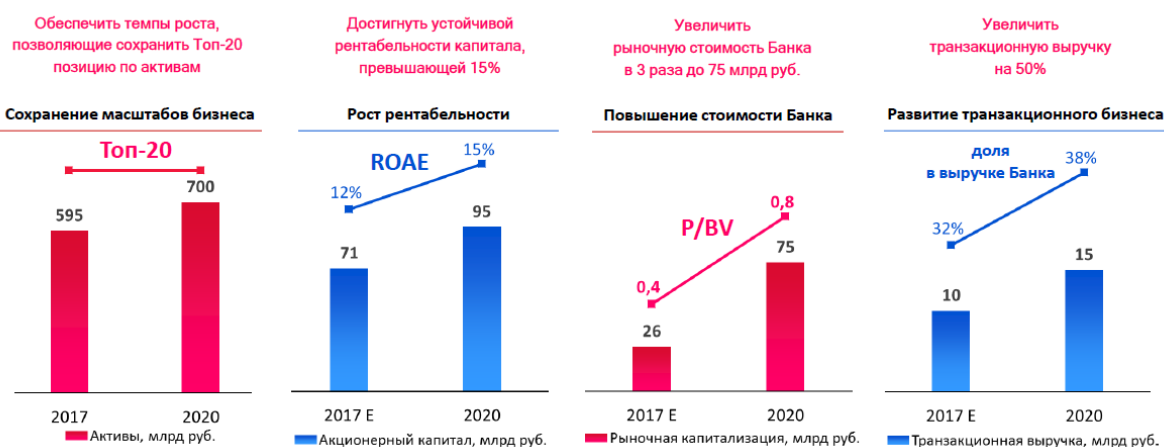
ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ ВЫВОД 2: если посмотрите презентацию, увидите – банк с историей и в меру консервативный. Ссылка: <https://www.bspb.ru/investors/results/>

Планы менеджмента по росту капитализации

При этом 19 апреля менеджмент заявил план по повышению капитализации в 3 раза за 3 года (тогда акции стоили около 52 руб.) – то есть до 156 руб./акция

Презентация для инвесторов от 19.04.2018

Главные стратегические цели 2020



3

Из интервью с зампредом правления Константином Баландиным:

«Способы борьбы у нас есть, есть, конечно, и дивидендная политика. Честно говоря, при существующих ценах на акции мы обсуждаем buy-back.»

Наверное, это лучший вообще сценарий послать сигналы вам, рынку, кому угодно о том, что мы считаем, что акции недооценены и что мы с этой оценкой не согласны», – цитирует «Интерфакс» Баландина.

Решение о buy-back будет принято «в ближайшие недели», сказал он, напомнив, что в обращении находится порядка 35% акций банка

Причем у Банка уже есть история buyback:

Сейчас это намного более эффективный путь к повышению ликвидности, нежели выпуск каких-то новых акций в обращение».

Он напомнил, что в 2015 г. банк выкупил порядка 3% акций на 600 млн руб.: «Наверное, в этот раз, если мы будем делать что-то похожее, оно будет чуть больше по масштабам. Хотя не знаю»

ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ ВЫВОД 3: обещают buyback на 600+ млн. скоро

История: разбор похожих ситуаций с buyback

Ну и на закуску: я решил посмотреть какой эффект может оказать buyback на акции и пришел к выводу, что значительный. Смотрите сами:

- 1) Если оценить банк сейчас в 0.8x капитала по P/BV выходит 111 руб./акция, т.е. если банк объявит о выкупе, цена может быть в 2.2x раза выше текущей
- 2) Акция не очень ликвидная: обороты в ней по 10-15 млн. руб. в день – так что 600 млн. или чуть больше выкупа – это существенный перекоп в сторону спроса

В части пункта «2)» - давайте посмотрим иллюстрации:

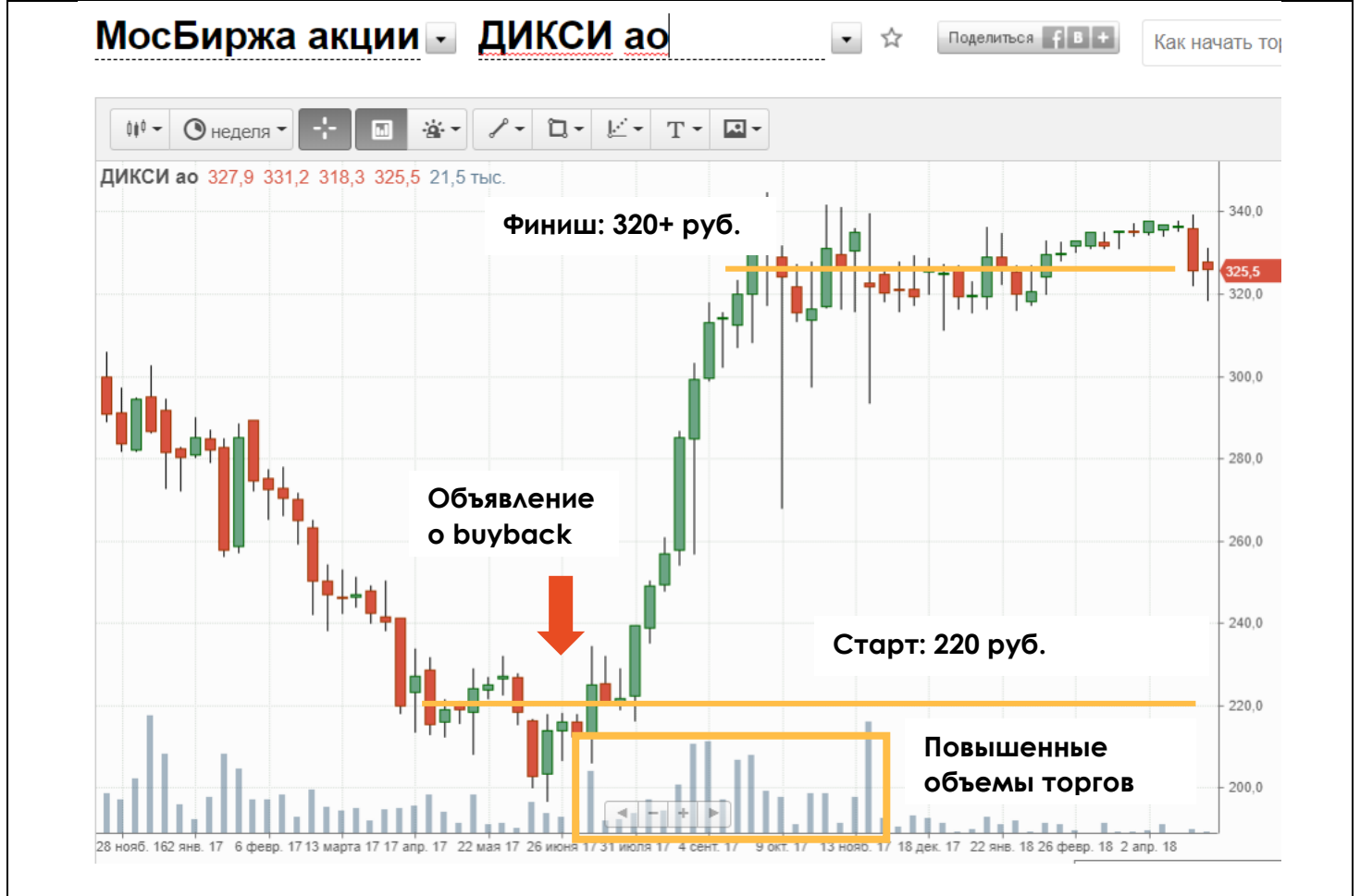
- 1) Этот же банк, но 2015 год
- 2) Ситуация-аналог: ДИКСИ выкупала свои малоликвидные акции с рынка



Итого, на 600 млн. руб. тогда Банк разогнал свои котировки на +40%. При этом конечно также был рост по бизнесу, но:

- 1) P/E в то время был 7.8x (к концу выкупа) => текущий потенциал +100%
- 2) P/BV в то время был 0.5x (к концу выкупа) => текущий потенциал +50%

ПРОМЕЖУТОЧНЫЙ ВЫВОД 4: если сравнивать с картиной 3 года назад, потенциал 50-100%



Тут картина схожая: выкуп на 2 млрд. руб. акции, у которой дневной оборот в десятки раз меньше привел к разгону котировок.

КОНТАКТЫ

Вы всегда можете связаться с нами для уточнения параметров идеи.

Ссылки на наши ресурсы:

Telegram

<https://t-do.ru/InvestHeroes>

MEDIUM

<https://medium.com/@investheroes>

<p>Сергей Пирогов Управляющий по рынку акций проекта Invest Heroes</p> <p>t.me/Invest_Hero</p>
<p>Иван Белов Управляющий по рынку облигаций проекта Invest Heroes</p> <p>t.me/Bondman17</p>
<p>Александр Акимов Аналитик проекта Invest Heroes</p>