

## UBS: В «Возрождения» появился луч надежды

Акции банка «Возрождение» демонстрировали наихудшую динамику в банковском секторе в 2011г., потеряв 62% своей стоимости. Эксперты UBS объясняют падение котировок заметным ухудшением рентабельности банка. Аналитики не ожидают быстрого восстановления ROE до докризисных уровней, однако считают отставание котировок очень сильным, и полагают, что текущая рыночная оценка банка учитывает большинство существующих рисков (коэффициент P/BV 2012г. на уровне 0.7x). Кроме того, перспективы глобальной экономики улучшились, что подразумевает снижение рисков падения цен на нефть. Это в свою очередь ведет к более оптимистичным макроэкономическим прогнозам для России. По словам экономистов, более радужные экономические прогнозы позволяют увидеть "луч надежды": если в дальнейшем ситуация ухудшаться не будет, от российского банковского сектора можно ожидать сокращения провизий, более высокого спроса на кредиты и, в результате более стабильных показателей рентабельности, считают в UBS. На этом фоне аналитики повысили рекомендацию по акциям «Возрождение» до "покупать", а целевой уровень цен по ним снизили на 10%, до 725 руб./акция из-за понижения прогнозов прибыли в 2012-2015гг. на 6-15%.

Восстановление как роста кредитов, так и чистой процентной маржи (ЧПМ) банка «Возрождение» существенно замедлилось во втором полугодии 2011г. из-за сокращения ликвидности и позиции банка, нацеленной на предотвращение рисков. Из-за повышения банком ставок по депозитам в IV квартале 2011г. (в среднем на 150 б.п.), эксперты стали придерживаться более осторожных прогнозов в отношении его ЧПМ. Рост кредитов замедлился до 4% во втором полугодии, и специалисты не видят никаких признаков того, что банк готов к возобновлению агрессивной кредитной политики. Однако улучшение макроэкономических условий должно помочь росту ЧПМ и объема кредитов.

С учетом высокого качества активов банка и низкой оценки по P/BV 2012, равному 0.7x, в UBS считают что «Возрождение» выглядит недооцененным в условиях нормальной рыночной конъюнктуры. Однако возможность переоценки рынком акций банка будет зависеть от восстановления его показателей ROE, сроки которого пока трудно предсказуемы.

Недельный график обыкновенных акций Банка «Возрождение»



Технический потенциал: 50-180%