

СБЕРБАНК

Прогноз финансовых результатов за 2009 г. по МСФО

Мария Кальварская m.kalvarskaia@kf.ru

Сбербанк планирует 18 марта представить финансовый отчет по МСФО за 2009 г. Мы ожидаем, что банк продемонстрирует достаточно сильные операционные показатели за последний квартал прошлого года, тогда как консервативная политика в отношении резервов на покрытие возможных потерь по ссудам окажет негативное влияние на прибыли Сбербанка. По нашим оценкам, его чистая прибыль составит 14.1 млрд руб. за 2009 г., при этом показатели прибылей при квартальном сравнении, по нашему мнению, останутся практически неизменными. Публикация финансовых результатов, на наш взгляд, вряд ли ощутимо отразится на котировках банка. Мы подтверждаем нашу долгосрочную рекомендацию **ПОКУПАТЬ** обыкновенные акции Сбербанка.

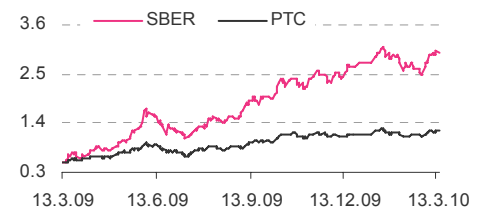
> **Чистый процентный доход увеличился за квартал, но рентабельность ухудшилась.** Мы прогнозируем чистый процентный доход в размере 144 млрд руб. за 4К09 и в размере 520 млрд руб. за весь 2009 г. Чистая процентная маржа, по нашим оценкам, составит 7.6% в 2009 г. – это ниже соответствующего показателя 9М09, хотя и достаточно хороший уровень. Мы ожидаем увеличения чистого комиссионного дохода Сбербанка до 27.3 млрд руб. за 4К09 под влиянием сезонных факторов. Операционные расходы должны снизиться на 2.5% за 2009 г., хотя 4К09, по нашему мнению, выдался менее успешным в части сокращения затрат.

> **Сохраняющиеся высокие расходы на покрытие рисков оказывают давление на прибыль.** Мы не предвидим значительных изменений в политике Сбербанка в отношении резервов на покрытие возможных убытков по ссудам, которые, согласно нашим оценкам, достигли 109 млрд руб. в 4К09. Это предполагает отношение резервов к суммарной величине кредитного портфеля на уровне 11.5%, которого достаточно для покрытия существующих рисков.

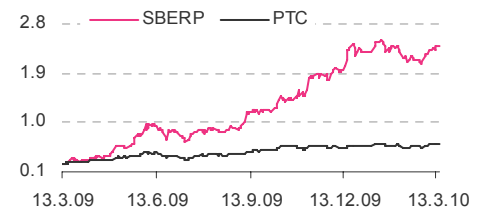
> **2010 г. ожидается более успешным для российских банков, но условия деятельности всё еще сложные.** Мы ожидаем получить более подробную информацию, касающуюся текущей ситуации в банковском секторе и прогнозов, в ходе телефонной конференции с менеджментом Сбербанка, запланированной на 18 марта (четверг), 17.00 по Московскому времени (14.00 по Лондонскому времени). Ухудшение процентной маржи снизит эффективность банковских операций, в то время как уменьшение кредитных рисков позволит банку сократить резервы и обеспечит поддержку его прибылям.

Сбербанк	SBER	SBERP
Цена, \$	2.99	2.390
Рекомендация	ПОКУПАТЬ	ПРОДАВАТЬ
Целевая цена, \$	3.05	2.30
Потенциал роста	2%	-4%
МС, \$ млн	66 895	
	2008	2009П
P/E	17.0	233.9
P/BV	2.6	2.7
	2010П	
		18.8
		2.1

Источники: ММББ, оценка КИТ Финанс



Источники: ММББ, PTC, оценка КИТ Финанс



Источники: ММББ, PTC, оценка КИТ Финанс

МСФО, млн руб.	4К09П	3К09	Изм. за квартал	4К08	Изм. за год	2009П	2008	Изм. за год
Активы	6 909 007	6 707 774	3%	6 736 482	3%	6 909 007	6 736 482	3%
Кредитный портфель	4 929 803	5 039 125	-2%	5 077 882	-3%	4 929 803	5 077 882	-3%
СК	774 046	770 245	0%	750 162	3%	774 046	750 162	3%
Чистый процентный доход	144 135	131 213	10%	110 551	30%	519 863	378 157	37%
Отчисления на создание резервов	(109 322)	(109 718)	0%	(61 827)	77%	(410 597)	(97 881)	319%
Чистый комиссионный доход	27 271	26 051	5%	27 400	0%	99 144	86 194	15%
Операционная прибыль	65 514	58 680	12%	76 159	-14%	242 410	360 524	-33%
Операционные расходы	(60 298)	(53 383)	13%	(64 916)	-7%	(224 838)	(230 603)	-2.5%
Чистая прибыль	3 801	4 246	-10%	7 504	-49%	14 057	97 746	-86%

Источник: данные компании, оценка КИТ Финанс

Аналитический Департамент

Анализ рынка акций
+ 7 (495) 641 4414

Мария Кальварская
Начальник отдела анализа рынка акций
Банковский сектор
m.kalvarskaia@kf.ru

Дмитрий Полевой, к.э.н.
Макроэкономика
d.polevoy@kf.ru

Александр Ковалев, к.ф.-м.н.
Товарно-сырьевые рынки
aa.kovalev@kf.ru

Евгения Дышлюк
Нефть и газ
e.dyshlyuk@kf.ru

Наталья Колупаева
Потребительский сектор
n.kolupaeva@kf.ru

Евгений Рябков
Металлургия
e.ryabkov@kf.ru

Алексей Серов
Электроэнергетика
a.serov@kf.ru

Анатолий Высоцкий
Недвижимость и инфраструктура
a.vysotsky@kf.ru

Артем Лаврищев
Машиностроение
Базы данных, Дивиденды
a.lavrishev@kf.ru

Даниил Затологин
Телекоммуникации
d.zatologin@kf.ru

Наталья Янакаева
Компании малой капитализации
n.yanakaeva@kf.ru

Департамент Структурных продуктов и Торговых операций

Москва
+ 7 (495) 644 3136

Дмитрий Романов
d.romanov@kf.ru

Владимир Куров
v.kurov@kf.ru

Вадим Гугленко
v.googlenko@kf.ru

Денис Пискунов
d.piskunov@kf.ru

Павел Шлык
p.shlyk@kf.ru

Артем Ананян
a.ananyan@kf.ru

Данил Олимов
d.olimov@kf.ru

Москва ул. Знаменка д. 7 стр. 3 +7 (495) 641 4414
Санкт-Петербург ул. Марата, д. 69-71 +7 (812) 326 13 05

www.kf.ru

Настоящий обзор подготовлен исключительно в информационных целях, ни полностью, ни в какой-либо части не представляет собой предложение по покупке, продаже или совершению каких-либо сделок или инвестиций в отношении указанных в настоящем обзоре ценных бумаг и не является рекомендацией по принятию каких-либо инвестиционных решений. Информация, использованная при подготовке настоящего обзора, получена из предположительно достоверных источников, однако проверка использованных данных не проводилась и КИТ Финанс не дает никаких гарантий корректности содержащейся в настоящем обзоре информации. КИТ Финанс не обязан обновлять или каким-либо образом актуализировать настоящий обзор, однако КИТ Финанс имеет право по своему усмотрению, без какого-либо уведомления изменять и/или дополнять настоящий обзор и содержащиеся в нем рекомендации. Настоящий обзор не может быть воспроизведен, опубликован или распространен ни полностью, ни в какой-либо части, на него нельзя делать ссылки или приводить из него цитаты без предварительного письменного разрешения КИТ Финанс. КИТ Финанс не несет ответственности за любые неблагоприятные последствия, в том числе убытки, причиненные в результате использования информации, содержащейся в настоящем обзоре, или в результате инвестиционных решений, принятых на основании данной информации.