

Сбербанк

Сильные результаты соответствуют прогнозам

- **Сбербанк опубликовал результаты за весь 2009 год по МСФО, несколько превысившие консенсус-прогноз.** Опубликованные показатели в целом соответствовали нашим предварительным оценкам. Чистая прибыль составила RUB 24.4 млрд., сократившись на 75% по сравнению с предыдущим годом и на 1% превысив наш прогноз. Неудивительно, что снижение чистой прибыли было обусловлено четырехкратным ростом стоимости риска до RUB 389 млрд.
- **Чистый кредитный портфель сократился на 4% в 2009 году, поскольку увеличение совокупного объема кредитования на 4% более чем компенсировалось скачком резервных отчислений в 2.9 раза.** Резервы достигли 10.4% кредитного портфеля. Корпоративные кредиты увеличились на 6%, но кредитование физических лиц сократилось на 2.4% по сравнению с предыдущим годом из-за снижения спроса. Наибольшее снижение продемонстрировали потребительские (а не ипотечные и автомобильные) кредиты, которые сократились на 15% в годовом сопоставлении. Объем депозитов увеличился на 13% по сравнению с предыдущим годом, в основном за счет вкладов частных лиц, которые увеличились на 22%, что было частично компенсировано снижением суммы корпоративных депозитов на 2%.
- **Чистый процентный доход подскочил на 33% за счет роста чистой процентной рентабельности.** Однако позитивная динамика изменилась в конце года, когда чистая процентная рентабельность снизилась с 7.6% в III квартале до 7.0% в IV квартале. Чистые непроцентные доходы повысились на 83% в годовом сопоставлении, в основном благодаря прибыли от операций с ценными бумагами, хотя чистые комиссионные доходы также продемонстрировали заметный рост на 17%.
- **Сбербанк сумел удержать затраты на уровне предыдущего года, в основном благодаря сокращению персонала.** Численность персонала Сбербанка на конец 2009 года составляла 249 100 человек по сравнению с 269 100 человек годом ранее. Стоимость риска составила RUB 389 млрд., что привело к повышению объема резервирования до 10.4% кредитного портфеля, что соответствует покрытию NPL на уровне 125%. Необслуживаемые кредиты составили 8.3% кредитного портфеля, что ниже нашего прогноза в 10.5%
- **Мы оставляем в силе рекомендацию "Покупать" обыкновенные акции банка, прогнозируемая цена на ближайшие 12 месяцев – USD 4.40.** В то же время, мы понижаем рекомендацию по привилегированным акциям до "Продавать" из-за опережающего роста в последнее время, в результате которого котировки на 10.2% превысили нашу прогнозируемую цену (USD 2.20). Мы прогнозируем ограниченную реакцию рынка на опубликованные результаты, так как они достаточно точно соответствуют консенсус-прогнозу.

Рекомендация	Покупать	Продавать
Цена на 18 марта 2009	USD 3.07	USD 2.45
Прогнозируемая цена	USD 4.40	USD 2.20
Потенциал роста	43.4%	-10.2%
Стоимость акционерного капитала	11.5%	11.5%
Макс./Мин. (12 мес.), USD	3.11/0.581	2.49/0.254

ИНВЕСТИЦИОННЫЕ ХАРАКТЕРИСТИКИ

Доминирующие позиции в секторе
 Конкурентные преимущества за счет филиальной сети и низкой стоимости фондирования
 Низкая зависимость от зарубежных займов, диверсифицированная структура фондирования

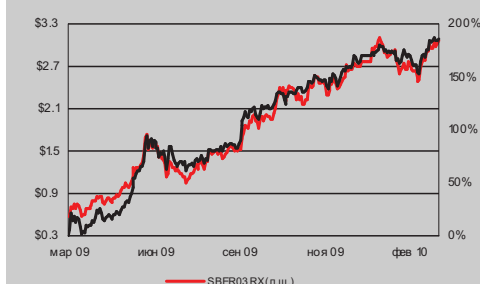
КАТАЛИЗАТОРЫ РОСТА АКЦИЙ

Запуск программы депозитарных расписок
 Отражение мер по сокращению затрат в финансовых результатах
 Возможная покупка казахстанского банка ВТА

ДАННЫЕ ОБ АКЦИЯХ	Обыкн.	Прив.
Bloomberg	SBER03 RX	SBERP03 RX
Ср. дневной объем (USD)	942.20	62.80
В свободном обращении	40%	100%
Капитализация (USD млн.)	66,275	2,451
Кол-во акций (млн.)	21,587	1,000
Кол-во акций на GDR	100	

БЛИЖАЙШИЕ СОБЫТИЯ

Результаты за I кв. 2010 по РСБУ 15 апреля 2010



СРАВНИТЕЛЬНАЯ ДИНАМИКА

	1M	3M	6M
SBER03 RX	15.43%	15.54%	60.87%
Относительно PTC	25.46%	25.52%	54.36%

Рустам Боташев, CFA
 (UniCredit Securities)
 +7 495 777-8877 ext. 3129
 rustam.botashev@unicreditsec.ru