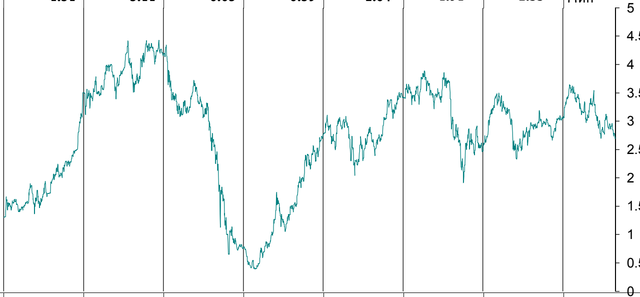
СБЕРБАНК

СБЕРБАНК			Див-я дох-сть		Текущая цена		Целевая Цена		Рекомендация		Потенциал Роста	
	обыкновенные акции	Московская биржа: SBER		2.6%		$2.7		$3.9		Покупать		44%
	привилегированные акции	Московская биржа: SBERP		4.2%		$2.1		$3.1		Покупать		48%

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Макс	3.50	4.43	4.35	2.77	3.51	3.89	3.50
Мин	1.31	3.11	0.65	0.39	2.04	1.91	2.33



Рекомендации Аналитиков[A] (3КВ13)	
Покупать	25
Продавать	1
Держать	4

% доход-сть	
6м	-19%
12м	-8%
18м	-21%
24м	-5%
Пр-з 12м	**+22%**

Мультипликаторы[B]

	СБ11	РА11	СБ12	**РА12**	**СБ13**	**РА13**
P/E	5.0	6.1	5.9	**5.8**	**5.2**	**5.8**
P/BV	1.4	1.0	1.2	**0.5**	**1.0**	**0.5**
P/NII	2.7	2.7	2.8	**1.4**	**2.1**	**1.4**

Структура капитала на 30/06/2013

Обязательства $438 млрд., из них 77% депозиты и счета клиентов; $13 млрд.
субординированный заем от Банка России;
Привилегированные акции 1,000,000,000 штук;
Обыкновенные акции 21,586,948,000 штук;
Рыночная Капитализация: $60 млрд.

Индикаторы (МСФО), $	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	**2013**	**2016**
Чистая Прибыль на Акцию	0.1605	0.1986	0.1821	0.0356	0.2771	0.4969	0.5189	**0.5096**	**1.0022**
Дивиденды на Акцию	0.0142	0.0199	0.0193	0.0025	0.0303	0.0747	0.0830	**0.0920**	**0.2004**
Капитал на Акцию	0.5428	1.2025	1.1819	1.2014	1.4921	1.8276	2.4643	**2.9135**	**4.9875**
Кол-во обыкнов. акций (млн)	18 998	20 962	21 585	21 585	21 585	21 585	21 585	**21 585**	**21 585**
Средний Коэф-нт P/E	11.9	19.5	14.3	39.4	10.2	6.5	5.7	**5.2**	**2.8**
Средняя Див-ная Дох-сть	0.9%	0.4%	0.8%	1.4%	1.1%	2.2%	2.8%	**3.3%**	**7.2%**
Активы (млн)	131 657	200 797	229 111	236 560	282 717	337 122	494 591	**560 836**	**845 689**
Кредитный Портфель (млн)	96 525	159 762	172 701	161 945	179 862	240 190	343 957	**405 547**	**609 341**
Резервы под Обесц-е (млн)	3 831	4 749	6 880	19 305	23 018	20 610	18 509	**22 052**	**35 464**
Средства Клиентов (млн)	107 433	157 972	163 088	181 084	217 927	246 799	333 474	**397 595**	**597 393**
Чистый Процент. Доход (млн)	7 204	9 881	15 203	15 825	16 326	19 765	23 459	**28 527**	**45 989**
Чистый Комис. Доход (млн)	1 844	2 575	3 465	3 182	4 069	4 783	5 482	**6 507**	**12 936**
Операц-ные Расходы (млн)	5 345	7 653	9 271	7 217	9 306	12 531	15 301	**18 677**	**32 029**
Чистый Доход (млн)	3 049	4 163	3 930	768	5 981	10 746	11 200	**11 685**	**21 632**
Собственные Средства (млн)	11 717	25 959	25 513	25 934	32 210	39 451	53 196	**62 894**	**107 665**
Доход на Сред. Капитал	30%	22%	15%	3%	21%	30%	24%	**20%**	**22%**
Кредиты/Активы	73%	80%	75%	68%	64%	71%	70%	**72%**	**72%**

Сбербанк был основан в 1841г. как одно из первых сберегательных учреждений России. Акции банка котируются на российских биржевых площадках ММВБ и РТС с 1996 г. В марте 2007 г. Банк разместил дополнительный выпуск акций и привлек $8 млрд. В 2012 году, ЦБ РФ реализовал часть своих акций в размере 7.6% от уставного капитала.

Прогнозные Допущения	
Стоимость Собственного Капитала	**13.4%**
Рост в Постпрогнозном Периоде	**2.0%**
Рентабельность Капитала в Пост. Периоде	**15.0%**

Темпы прироста	5лет	3года	5лет Пр-з
Чистый процент. Доход	19%	14%	**18%**
Чистый доход	22%	144%	**18%**
Капитал	15%	27%	**18%**
Кредитный портфель	17%	29%	**15%**
Активы	20%	28%	**15%**

Описание бизнеса: Сбербанк обладает самой разветвленной филиальной сетью, в нее входят 17 территориальных Банков и более 19100 подразделений по всей стране, обслуживаемых 290 300 сотрудниками. Дочерние банки работают в Турции, Восточной Европе, Казахстане, на Украине и в Беларуси: цель завоевание 5-7% доли этих рынков.

Контролирует: 26% банковских активов, 46% розничных депозитов, 31% рынка кредитования. Основные направления: кредитование, привлечение депозитов, валютообменные и операции с ценными бумагами, картами. Правление банка контролирует менее 1%; ЦБ РФ 50%. Предправления: Г.Греф. Интернет: sbrf.ru

Вчера Сбербанк опубликовал финансовые результаты за 2КВ13 и прогнозные значения основных показателей на конец 2013 года. Банк заработал USD0.13 на акцию во 2КВ13, что оказалось на уровне прибыли показателя прошлого года и ожиданий рынка. На результат оказали влияние как рост отчислений в резервы, так и удорожание фондирования банком. К положительным моментам стоит отнести увеличение доходов комиссионного бизнеса и снижение темпов роста операционных расходов.

Выручка банка во 2КВ13 составила 273.9 млрд.руб., что на 5% выше квартал-к-кварталу благодаря резкому росту комиссионного бизнеса. Чистый комиссионный доход в 2КВ13 достиг 53.2млрд.руб., что на 20% выше показателя предыдущего квартала и обусловлен ростом клиентских операций по банковским картам и расчетно-кассовому обслуживанию. Чистый процентный доход составил 213 млрд.руб. в отчетном периоде, что на 2.9% больше, чем в прошлом квартале. Рост подкреплен увеличением активов, приносящих процентный доход, на 5.2%, на фоне незначительного снижения ЧПМ на 10 б.п. (5.8% в 2КВ13). Снижение уровня ЧПМ было вызвано сужением процентного спрэда, вызванным повышательным давлением на стоимость заимствований и снижением рыночных кредитных ставок. Тем не менее, менеджмент банка уверен в стабилизации ЧПМ в 2013 в границах диапазона 5.9%-6.1%.

В течение первых шести месяцев текущего года Сбербанку удалось увеличить совокупный кредитный портфель до 11 718 млрд. руб., что на 5.9% выше показателя начала года (отрасль – 7.6%). Портфель корпоративных кредитов вырос до 8 571 млрд.руб., увеличившись на 4.2% с начала года (отрасль – 5.3%). Прирост кредитного портфеля розничного сегмента составил 10.9% с начала года (отрасль – 13.7%).

Величина просроченной задолженности банка в абсолютном выражении увеличилась на 19% и составила 606 млрд.руб. на конец июня. В течение первых шести месяцев банк списал 46 млрд.руб. задолженности. Величина просроченной кредитной массы выросла более значительно в розничном сегменте бизнеса банка (+35% с начала года) до 204 млрд. руб., относительно совокупного кредитного портфеля сегмента величина просроченной задолженности составила 6.9% (отрасль – 4.3%) на конец 2КВ13.

На наш взгляд, результаты Сбербанка во 2КВ13 можно расценивать как нейтральные. Несмотря на ухудшающуюся ситуацию на внешних рынках банк сумел показать доходность на уровне прошлого года. Согласно заявлению президента банка, международный бизнес Сбербанка по итогам текущего года должен показать прибыль в 30 млрд.руб. В отношении совокупной прибыли банк рассчитывает закрыть год на уровне нижней границы ранее установленного диапазона в 370-390 млрд. руб. В настоящий момент банк завершает работу над подготовкой новой стратегии развития банка, которая будет представлена осенью.

Мы положительно оцениваем средне- и долгосрочные перспективы банка, несмотря на существующие экономические проблемы, как на внутреннем, так и международном рынках присутствия. Тем не менее, мы ожидаем, что банк продолжит наращивать объемы кредитования ближайшие несколько лет. Также ожидаем существенного улучшения показателей эффективности с внедрением новых банковских технологий, инвестициями в которые банк был занят последние несколько лет. Мы подтверждаем нашу рекомендацию ПОКУПАТЬ и целевые уровни по ценным бумагам банка.

Руслан Юнусов
29 августа 2013 года
ruslan.yunusov@olma.ru

	Чистая Прибыль на Акцию, $				Год[C]
	1КВ	2КВ	3КВ	4КВ	
2010	0.067	0.032	0.070	0.111	0.277
2011	0.137	0.148	0.127	0.089	0.497
2012	0.142	0.126	0.127	0.126	0.519
2013	0.135	0.126	**0.129**	**0.136**	**0.510**

	Чистая Процентная Маржа (ЧПМ), %				Год
	1КВ	2КВ	3КВ	4КВ	
2010	7.3%	6.3%	6.1%	6.7%	6.6%
2011	6.2%	6.5%	6.5%	6.7%	6.5%
2012	6.0%	6.0%	6.2%	6.2%	6.1%
2013	5.9%	5.8%	**5.9%**	**6.0%**	**5.9%**

	Плохие долги[Д]/Кред.Портфель, %				Год
	1КВ	2КВ	3КВ	4КВ	
2010	8.9%	9.1%	8.6%	7.3%	7.3%
2011	7.2%	6.6%	6.1%	4.9%	4.9%
2012	4.8%	3.4%	3.4%	3.2%	3.2%
2013	3.3%	3.2%	**3.3%**	**3.5%**	**3.5%**

	Затраты/Доходам, %				Год
	1КВ	2КВ	3КВ	4КВ	
2010	36.2%	44.8%	41.1%	47.3%	42.4%
2011	44.9%	45.6%	45.9%	55.2%	48.3%
2012	47.1%	50.6%	48.1%	54.7%	50.3%
2013	45.4%	49.0%	**51.1%**	**56.1%**	**50.7%**

	Кварт.ИзмененеКред.Портфеля, $млн				Год[C]
	1КВ	2КВ	3КВ	4КВ	
2010	(2 379)	1 998	13 991	10 824	24 511
2011	5 191	13 209	18 788	33 311	68 146
2012	17 530	16 274	34 293	18 785	87 869
2013	4 788	16 726	**17 412**	**18 340**	**56 932**

Аналитическое Управление ИФ ОЛМА
Рынки Акций - Антон Старцев (доб. 1226)
Банки - Руслан Юнусов (доб. 1227)
Тел.: (495) 960-31-21

Примечания

На 30 июня 1 Российский рубль равнялся $0.0303;
(А) Данные Bloomberg, (В) Оценки ИФ ОЛМА, (С) Итог может не совпадать с суммой из-за конверсии валют, (Д) Просрочка более 90 дней; СБ - Сбербанк; РА - Российские аналоги. Все данные - МСФО, цифры выделенные жирным шрифтом - прогнозные

Настоящая информация не несет никаких рекомендаций относительно покупки или продажи ценных бумаг, составлена на основе публичных источников, которые признаны надежными, и за достоверность предоставленной информации компания "ОЛМА" ответственности не несет. Компания "ОЛМА" не принимает какой-либо ответственности в отношении убытков и ущерба любого рода, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем обзоре.