

Сбербанк

не блеснул результатами за 2-й квартал 2010 г. по МСФО

Сегодня Сбербанк отчитался за 2-й квартал 2010 г. Прибыль составила 20.8 млрд руб., что значительно хуже наших ожиданий и чуть хуже консенсуса. Мы полагаем, что рынок негативно воспримет результаты Сбербанка.

Сбербанк: итоги 2-го кв. 2010 г. по МСФО, млрд руб.

	1 кв. 10	2 кв. 10	кв-к-кв, %	2 кв. 10 Консенсус	2 кв. 10 Прогноз БМ	Факт / консенсус, %
Чистые процентные доходы	129.2	114.8	-11.1	115.9	111.1	-0.9
Комиссионные доходы	25.6	31.2	22.0	-	38.8	-
ЧПД + Комиссии	154.8	146.1	-5.6	-	159.9	-
Прибыль до вычета резерва	169.8	149.4	-12.0	149.2	154.2	0.2
Отчисления в резервы	-54.3	-56.0	3.1	-54.1	-33.7	3.5
Операционные расходы	61.4	67.0	9.1	66.0	74.0	1.5
Чистая прибыль	43.5	20.8	-52.1	21.8	37.2	-4.5
Активы	7300.9	7579.4	3.8	-	7633.2	-
Кредиты (gross)	5373.9	5436.2	1.2	-	5473.9	-
Кредиты (net)	4743.2	4759.1	0.3	4774	4806.1	-0.3
NIM, %	7.3	6.3			6.4	
NPL, %	8.9	9.1			10.0	
Provision / Loans, %	11.7	12.5			12.2	
Cost of risk, %	4.0	4.1			2.4	
Cost / income, %	36.2	44.8			48.0	

Источники: Сбербанк, Аналитический департамент Банка Москвы

Негативное влияние на прибыль оказало сохранение прежних темпов чистых отчислений в резервы (56 млрд руб. во 2-м квартале против 54.3 млрд в 1-м квартале 2010 г.) и убытки от торговых операций (-2.2 млрд руб. против прибыли 11.5 млрд руб. в 1-м квартале 2010 г.).

Чистые отчисления в резервы остались высокими и превзошли наши ожидания (88 млрд руб.). Напомним, что ранее менеджмент говорил о том, что банк отчислял в 1-м полугодии порядка 15 млрд руб. в месяц, реально - 18.3 млрд руб.

Результаты от основной деятельности Сбербанка также оказались хуже наших ожиданий за счет более скромных чистых комиссионных доходов. В тоже время мы ждали более серьезного снижения чистых процентных доходов. Чистая процентная маржа оказалась хуже наших ожиданий - 6.3% против 6.4%.

Качество кредитного портфеля стабилизируется, что позволяет надеяться на снижение чистых отчислений в резервы в будущем.

Несмотря на слабый результат во 2-м квартале, мы полагаем, что стабилизация качества кредитного портфеля позволит снизить чистые отчисления в резервы, что повлияет на чистую прибыль во 2-м полугодии.

Сегодня мы подтверждаем нашу цель по акциям Сбербанка на уровне \$ 3.7 за обыкновенную акцию, но хотим дождаться завтрашней телеконференции менеджмента с аналитиками и уже после этого принять решение о пересмотре целевой цены.

Акции

Банки

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Основные данные

Код РТС	SBER
Цена обыкновенной акции, \$	2.44
Капитализация млн, \$	52 682
Целевая цена обыкновенной акции,	113
Целевая цена обыкновенной акции, \$	3.7
Потенциал %	52.9
Рекомендация	Покупать

Динамика акций



Финансы и прогнозы

в млрд руб.	2009	2010П	2011П
Активы	7 105	8 161	9 645
Капитал	779	954	1 254
Чистая прибыль	24	184	341
ROAA, %	0.4	2.4	3.8
ROAE, %	3.2	21.2	30.9
NIM, %	8.2	6.7	5.4
P/E	66.7	8.8	4.8
P/BV	2.1	1.7	1.3



Контактная информация

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru

Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор, телекоммуникации

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.