



Сможет ли Сбер заработать на бондах?

Александра Лозовая, заместитель начальника аналитического отдела
«Инвесткафе»

Во втором квартале чистая прибыль Сбербанка оказалась на 11% ниже консенсус-прогноза – зато по итогам первого полугодия она выросла более чем в десять раз. Значительный рост прибыли обеспечило уменьшение расходов на создание резервов по «плохим» долгам почти вдвое. Правда, размер кредитного портфеля банка почти не изменился в первом полугодии 2010 года по сравнению с аналогичным периодом годом ранее; причина – крайне медленное восстановление спроса на кредитные ресурсы.

Чистая прибыль  [Сбербанка](#) за второй квартал 2010 года составила 20,8 млрд рублей, что на 11% ниже консенсус-прогноза аналитиков (23,3 млрд). Всего за первое полугодие 2010 года чистая прибыль банка составила 64,3 млрд рублей — более чем в десять раз выше, чем за аналогичный период прошлого года.

Значительный рост показателя прибыли обеспечило существенное — на 43% год к году — сокращение расходов по созданию резервов на покрытие возможных потерь по ссудам. Общий объем таких резервов на 30 июня 2010 года составил 677 млрд рублей, или 12,5% от кредитного портфеля банка. Объем просроченной задолженности во втором квартале 2010 года вырос на 4,9% к первому кварталу и достиг 626 млрд рублей, или 11,5% от кредитного портфеля. Таким образом, созданные резервы полностью покрывают объем «просрочки».

Ключевые финансовые показатели, млрд рублей	2 квартал 2010	1 квартал 2010	Изменение, %	январь-июнь 2010	январь-июнь 2009	Изменение, %
Чистый процентный доход (за вычетом процентных расходов)	115	129	-11%	244	244.5	0%
Расходы по созданию резервов на потери по ссудам	-56	-54	4%	110	192	-43%
Чистые комиссионный доход (за вычетом комиссионных расходов)	31.2	25.6	22%	57	46	24%
Доход по операциям с ценными бумагами	-2.6	11.5	-	9.3	3.2	191%
Доход по операциям с валютой	5	2	150%	7	9	-22%
Доходы, всего (чистые процентные+операционные)	208	244	-15%	453	362	25%
Доналоговая прибыль	26	54	-52%	80.6	7.1	выросла более чем в 11 раз
Чистая прибыль	20.8	43.5	-52%	64.3	6	выросла более чем в 10 раз

Продолжается тенденция к сокращению процентных доходов банка из-за снижения темпов выдачи новых кредитов и уменьшения ставок по ним. Размер кредитного портфеля Сбера составил 5436 млрд рублей, практически не изменившись за квартал (+1,2%). Процесс восстановления спроса экономики на кредитные ресурсы идет очень медленно. Чистый процентный доход банка снизился на 11% к первому кварталу и составил 115 млрд рублей. В целом за полугодие Сбербанк получил 244 млрд рублей чистых процентных доходов — почти столько же, сколько и за аналогичный период прошлого года (244,5 млрд рублей).

Поняв, что на кредитах заработать не удастся, Сбер сконцентрировал усилия на повышении комиссионных доходов, а также доходов от операций с ценными бумагами и валютой.

Чистый комиссионный доход банка за первое полугодие вырос на 24% год к году, составив 57 млрд рублей. Учитывая тот факт, что Сбербанк отменил комиссии за выдачу кредитов, могу предположить, что повысить собираемость комиссионных помогли сборы по другим видам платежей — например, за оплату жилищно-коммунальных услуг или за внешние денежные переводы.

Портфель ценных бумаг Сбербанка вырос на 68% с начала года и составил 1788 млрд рублей, или 23,6% от размера активов банка. С одной стороны, это демонстрирует растущую подверженность Сбера рыночным колебаниям на долговом рынке. С другой

стороны, состав портфеля стал надежнее — доля ОБР и ОФЗ выросла до 63,2% (+1,7 процентных пункта к первому кварталу 2010 года), доля корпоративных облигаций снизилась до 17,9% (-2,5 процентных пункта к первому кварталу). Доходы по операциям с ценными бумагами за первое полугодие составили 9,3 млрд рублей, что почти втрое выше показателя первой половины 2009 года. С валютными операциями у Сбербанка все не так гладко — доход по ним составил 7 млрд рублей, что на два миллиарда ниже, чем в первой половине 2009 года.

Таким образом, доля чистых процентных доходов в общих доходах банка по итогам шести месяцев снизилась до 54% — в первом полугодии 2009 года она составляла 68%. Доля чистых комиссионных доходов осталась неизменной — 13%. Доля доходов по операциям с ценными бумагами выросла вдвое — с 1% в первой половине прошлого года до 2%. Доля доходов по операциям с валютой осталась на прежнем уровне — 2%.

Ралли на рынке суверенных бондов, наблюдаемое с конца июля, поддержит доходность банка, несмотря на спад поступлений от кредитования. Однако у меня есть серьезные сомнения в том, что банк способен выполнить годовой план по чистой прибыли (100-150 млрд рублей). По моей оценке, чистая прибыль Сбербанка по итогам 2010 года составит около 90 млрд рублей.

Тем не менее высокий уровень ликвидности в финансовой системе не даст упасть котировкам крупнейшего банка России. Среднесрочная цель (на 1-3 месяца) — 88 рублей по обыкновенным акциям Сбербанка и 64 рубля по привилегированным. Потенциал роста к текущим котировкам — около 20%.

Аналитическая информация, представленная в настоящем бюллетене, предназначена исключительно для информационных целей и ни при каких обстоятельствах не должна использоваться или рассматриваться как оферта или предложение делать оферты. Несмотря на то что аналитическая информация подготовлена с максимальной тщательностью, ни ООО "Инвесткафе", ни аналитики сайта - авторы информации не предоставляют никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты аналитической информации. Ни ООО "Инвесткафе", ни аналитики сайта - авторы информации не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования аналитической информации, опубликованной на сайте либо представленной в настоящем бюллетене.