

Долговой рынок
21 июня 2012

Дмитрий Назаров, nds@ufs-federation.com
Специальный комментарий к размещению еврооблигаций ОАО «Сбербанк»

Сегодня стало известно о том, что Сбербанк планирует сегодня разместить еврооблигации объемом до \$1 млрд. сроком на 7 лет. Диапазон предполагаемой доходности составляет от 5,25% до 5,30% годовых или 385-390 б.п. к свопам.

Мы оцениваем справедливую доходность по выпуску на уровне 5,0% годовых. Таким образом, премия ко вторичному рынку составляет около 25-30 б.п.

Мы полагаем, что спрос на выпуск будет значительным, учитывая успешное размещение евробондов РСХБ несколько дней назад. Напомним, что тогда премия при размещении составила около 30 б.п. После выхода на вторичный рынок на следующий день, выпуск взлетел на 1,5% отыграв весь «апсайд», заложенный при размещении. Размещение РСХБ также показало, что спрос на «качественный» корпоративный долг из России по-прежнему высок.

Не вызывает сомнения финансовая устойчивость Сбербанка. Помимо того, что контрольным пакетом в банке по-прежнему владеет государство, мы выделяем и другие положительные черты кредитного профиля:

- ✓ комфортный уровень достаточности капитала;
- ✓ высокая ликвидность баланса;
- ✓ низкая зависимость от публичных долговых рынков;
- ✓ умеренная доля неработающих кредитов;
- ✓ стабильный рост кредитного портфеля (выше, чем в среднем по сектору) и доходов.

Мы полагаем, что евробонды банка являются наилучшей альтернативой суверенным бумагам России. Заметим, что Сбербанк – единственный российский эмитент, имеющий рейтинг Baa1 (Moody's), что превышает суверенный рейтинг на одну ступень.

Таким образом, мы рекомендуем участвовать в размещении и прогнозируем рост цены на 1,0-1,2% минимум.

Параметры выпуска

Выпуск	Сбербанк-19
Объем размещения	до \$1000 млн.
Срок обращения	7 лет
Предполагаемая доходности (по информации организаторов), %	5,25-5,3
Справедливая доходность (оценка UFS IC), %	5
Потенциал снижения доходности, б.п.	25

Финансовые результаты, млрд. рублей

	1К 2011	1К 2012
ЧПД до создания резервов	125,1	156,3
Изменение РВПС	14,2	3,2
Чистая прибыль	86,8	92,2
Денежные средства и их эквиваленты	668,4	922,2
Кредитный портфель-всего	6 339,4	8 896,6
NPL свыше 90 дней	456,0	431,0

Основные коэффициенты

	1К 2011	1К 2012
Достаточность капитала (TCAR), %	17,8%	15,4%
Просроченная задолженность/кредиты, %	7,2%	4,8%
Кредиты/депозиты, %	129,7%	151,7%

Кредитный рейтинг

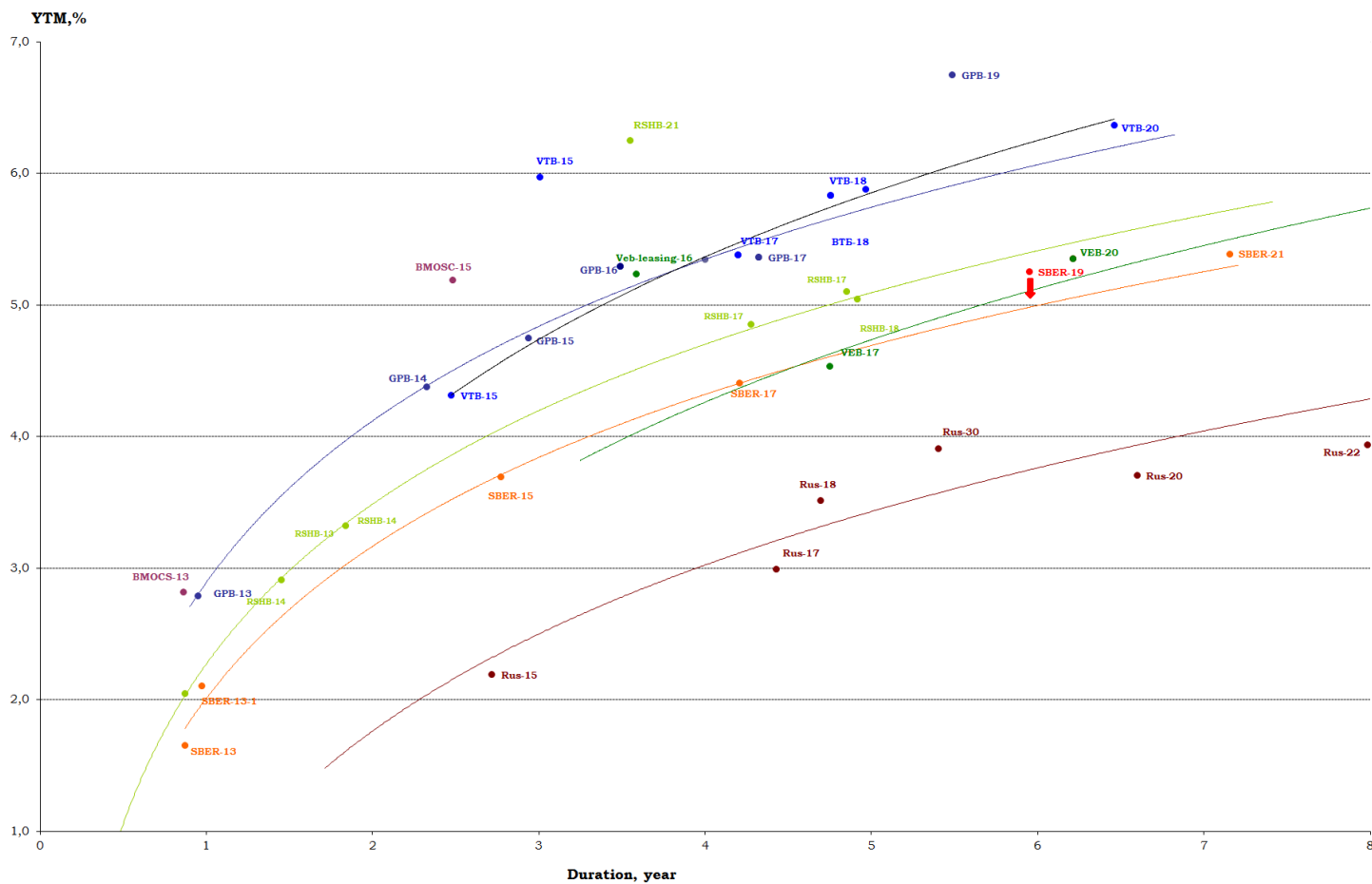
Standard and Poor's	Moody's	Fitch
-	Baa1	BBB

Еврооблигации

Выпуск	Цена, %	Доходность, %
Сбербанк-13	104,2	2,21
Сбербанк-13-2	104,4	2,55
Сбербанк-15	105,2	3,9
Сбербанк-17	102,5	4,4
Сбербанк-21	102,4	5,5
Сбербанк-22	105,3	5,5



Еврооблигации банковского сектора России на 21 июня 2012 года



Вы можете подписаться на наши материалы, отправив письмо на e-mail:
research@ufs-federation.com в свободной форме.



Контактная информация

Департамент торговли и продаж

Лосев Алексей Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 73 03

Хомяков Илья Маркович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Куш Алексей Михайлович

Тел. +7 (495) 781 73 01

Полторанов Николай Владимирович

Тел. +7 (495) 781 73 04

Ким Игорь Львович

Тел. +7 (495) 781 73 05

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Аналитический департамент

Василиади Павел Анатольевич

Тел. +7 (495) 781 72 97

Балакирев Илья Андреевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Козлов Алексей Александрович

Тел. +7 (495) 781 73 06

Назаров Дмитрий Сергеевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Настоящий обзор предоставлен исключительно в информационном порядке и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий обзор содержит информацию, полученную из источников, которые ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 обзоре, основаны единственно на заключениях аналитиков компании 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники могут изменить свое мнение в одностороннем порядке без обязательства специально уведомлять кого-либо о таких изменениях. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», 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. ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» 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 ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности 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 ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

