

## Обзор рынка. Сбербанк

13 марта 2019 г.

Сегодня предлагаем обратить внимание на акции банка «Сбербанк» в связи с вышедшим отчетом за 2018 год. Рассмотрим основные изменения, а также традиционно постараемся определить направление движения котировок в ближайшей перспективе.



Рисунок 1. Динамика изменения активов и чистой прибыли за последние 12 месяцев

Чистая прибыль за 2018 год увеличилась на 11,1% и составила 831,7 млрд. руб., планомерно приближаясь к отметке в 1 трлн. рублей, которая была поставлена в рамках стратегии «2020». Также на 3,5% увеличился показатель чистого процентного дохода, составив 1,4 трлн. руб. по итогам года. Рентабельность капитала составила 23,1%, рентабельность активов – 3,2%. Размеры средств клиентов и выданных кредитов показали рост более 5%. Размер активов достиг отметки в 31,2 трлн. руб., прибавив более 15%.

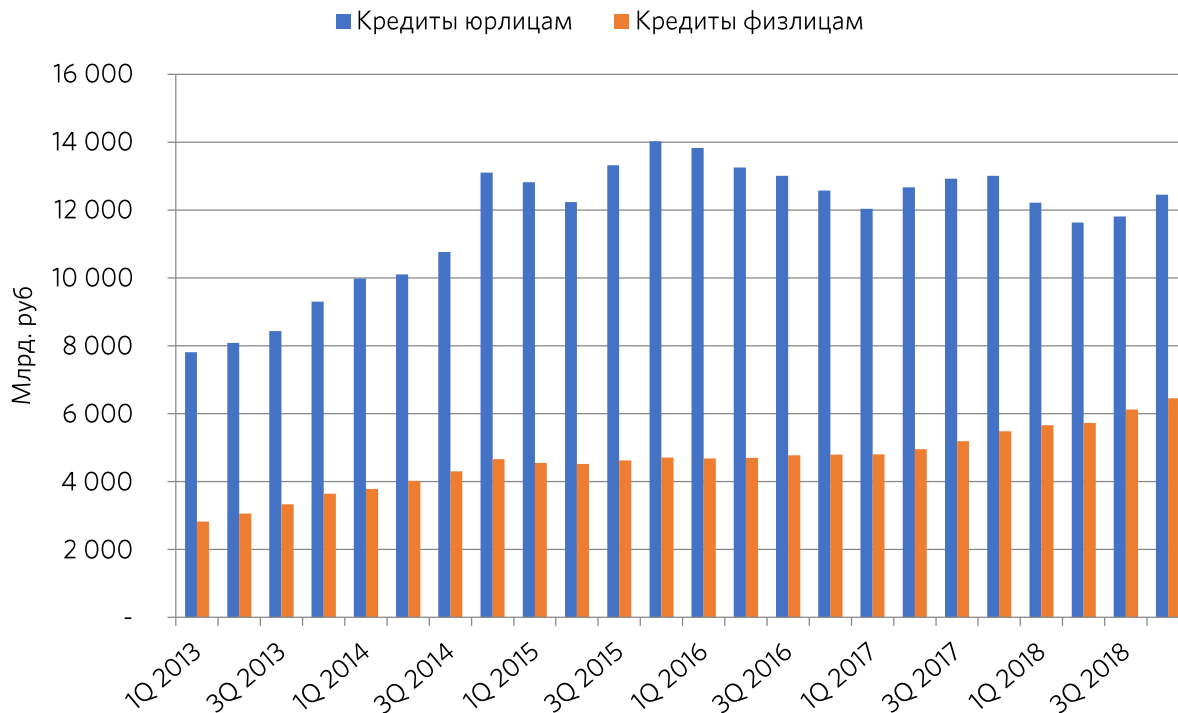


Рисунок 2. Динамика изменения размера выданных кредитов физлицам и юрлицам

Объем выданных кредитов юрлицам не смог преодолеть значения прошлого года и оказался значительно ниже уровня в 13 трлн. руб., чего нельзя сказать о динамике данного показателя для физлиц, который уверенно увеличивается в своем значении в течение последних лет.

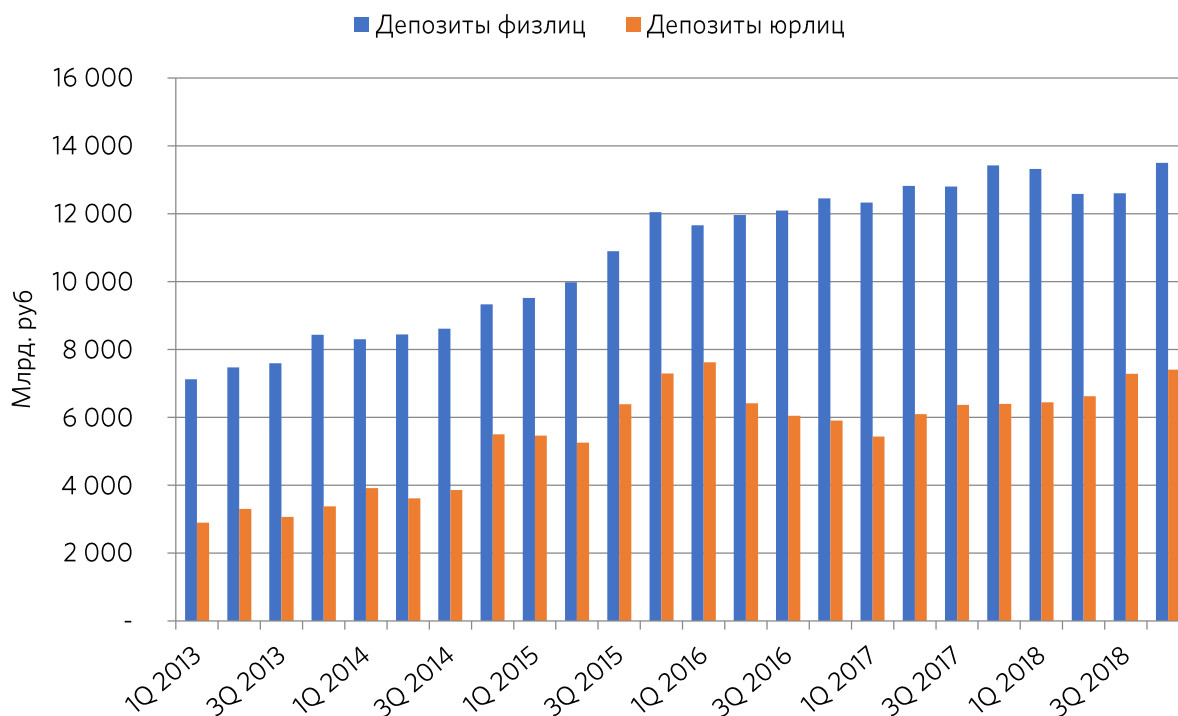


Рисунок 3. Динамика изменения размера средств юрлиц и физлиц

Размер депозитов физлиц смог сломить негативную динамику и показать символический рост по итогам года, тем самым установив свой максимум. Депозиты юрлиц также продемонстрировали позитивную динамику, однако остались ниже максимального уровня к концу года.

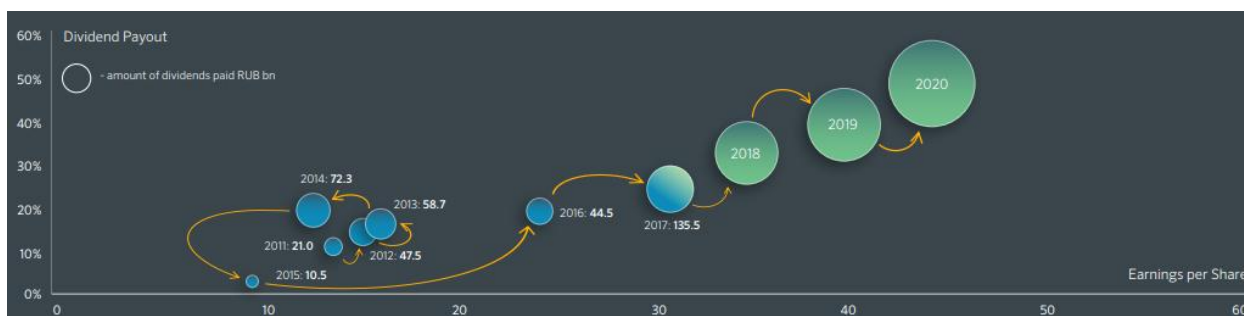


Рисунок 4. План дивидендных выплат в рамках стратегии «2020»

Согласно стратегии «2020», «Сбербанк» планирует увеличивать уровень выплат из года в год до 2020 года. На наш взгляд, учитывая позитивные результаты за 2018 год, можно рассчитывать на увеличение уровня выплат до 40% от чистой прибыли по МСФО, что составляет около 15 рублей на акцию с доходностью более 7% и 8% по текущим ценам для обыкновенных и привилегированных акций соответственно.

**ДОЛЯ НЕРАБОТАЮЩИХ КРЕДИТОВ В КРЕДИТНОМ ПОРТФЕЛЕ**

ПО АМОРТИЗИРОВАННОЙ И СПРАВЕДЛИВОЙ СТОИМОСТИ, %



**ОТНОШЕНИЕ РЕЗЕРВА ПОД ОБЕСЦЕНЕНИЕ КРЕДИТОВ К КРЕДИТНОМУ ПОРТФЕЛЮ**

ПО АМОРТИЗИРОВАННОЙ СТОИМОСТИ, %

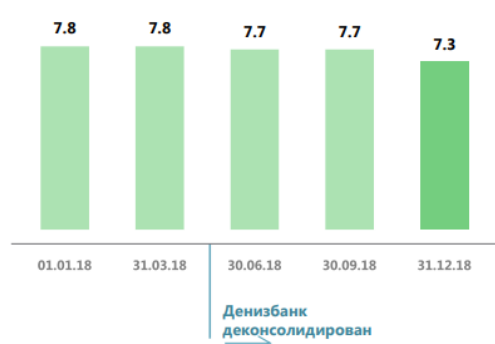


Рисунок 5. качество кредитного портфеля

Также стоит выделить снижение доли неработающих кредитов в портфеле с 4,5% до 3,8% в связи с улучшением качества активов. Вместе с этим уменьшилась доля резерва под обесценение к размеру кредитного портфеля.

**Номинальный темп роста в 2019 году**

	КРЕДИТЫ ЮР. ЛИЦАМ	КРЕДИТЫ ФИЗ. ЛИЦАМ	КОРПОРАТИВНЫЕ ДЕПОЗИТЫ	РОЗНИЧНЫЕ ДЕПОЗИТЫ
<b>СЕКТОР (РФ)</b>	5-7%	15-18%	8-11%	5-7%
<b>СБЕРБАНК</b>	В соответствии с сектором	Немного лучше сектора	Немного лучше сектора	В соответствии с сектором

Рисунок 6. Прогнозы по секторам на 2019 год

В очередной раз банком планируется обогнать динамику рынка в ряде секторов. Так, планируется опередить рост секторов «кредиты физлицам» и «корпоративные депозиты» в текущем году.

Показатель\Банк	Сбербанк	ВТБ
P/BV	1,2	0,55
ROE	23,1%	12,3%
ROA	3,2%	1,3%
ЧПМ	5,7%	3,9%

Таблица 1. Сравнительная таблица показателей «Сбербанк» и «ВТБ»

Сравним «Сбербанк» с ближайшим крупнейшим конкурентом по главному коэффициенту сравнения для банков – P/B. На первый взгляд может показаться, что «Сбербанк» переоценен относительно «ВТБ», однако показатели эффективности данных банков значительно отличаются и, на наш взгляд, являются объективной причиной для существующей премии. Напомним, что исторически данный показатель для «Сбербанка» поднимался выше отметки 1,5.

«Сбербанк» активно реализовывает свою стратегию «2020», постепенно достигая поставленных целей. У нас нет серьезных сомнений в том, что объявленные цели по выплатам акционерам не будут достигнуты. Главными рисками сохраняется угроза введения санкций, а также новая волна девальвации российской валюты. Тем не менее, мы считаем, что в среднесрочной перспективе обыкновенные акции «Сбербанк» способны достичь уровня в 230 рублей за акцию. Поддержкой этому станет плановое увеличение уровня дивидендов, а также продолжение роста ключевых финансовых показателей.

---

## Disclaimer

Приведенная информация не содержит инвестиционных советов, предоставляется исключительно в информационных целях и не является консультацией, офертой, требованием, просьбой или рекомендацией продать, купить или предоставить (напрямую или косвенно) какие-либо бумаги или производные инструменты. Вся информация получена из открытых источников, признанных надежными, однако ООО «Пермская фондовая компания» не несет ответственности за достоверность данных, приведенных в данном отчете. Будет также считаться, что любой инвестор, получивший данную информацию, составил собственное мнение относительно перспектив инвестирования в те или иные инструменты, упомянутые выше, и действовал на основании этого мнения. ООО «Пермская фондовая компания» снимает с себя любую ответственность за прямой или косвенный ущерб, потери или издержки, которые могли возникнуть вследствие использования информации, приведенной в данном обзоре.

---

## Клиентский отдел

<b>Андрей Викторович Рагозин</b>	<b>Начальник клиентского отдела</b> (342) 210-59-89 <a href="mailto:rav@pfc.ru">rav@pfc.ru</a>
<b>Полина Юрьевна Яковлева</b>	<b>Специалист по розничным продажам</b> (342) 210-59-89 <a href="mailto:sharapova@pfc.ru">sharapova@pfc.ru</a>
<b>Роман Рашидович Муталлиев</b>	<b>Портфельный управляющий</b> <a href="mailto:mutalliev@pfc.ru">mutalliev@pfc.ru</a>

---