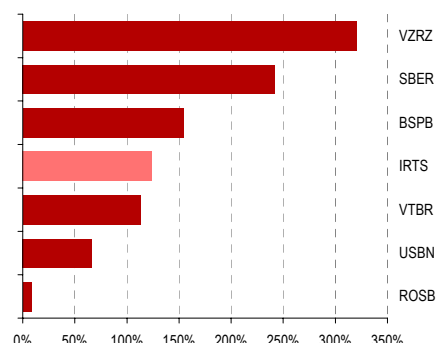


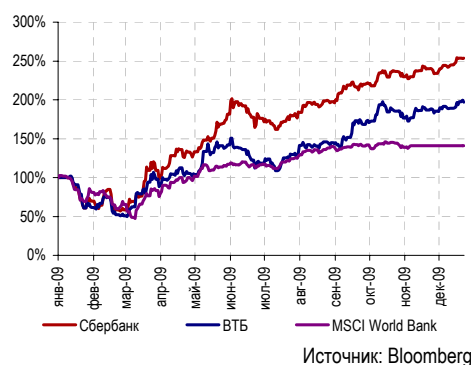
Банки

- К концу года спрос на кредитные ресурсы не восстановился настолько, чтобы повлиять на рост кредитного портфеля банков и изменить ситуацию с уровнем «плохих» кредитов. Первые озвученные ЦБ цифры по банковской статистике за ноябрь свидетельствуют о стагнации кредитного портфеля. В ноябре кредитные портфели Сбербанка и ВТБ продолжили сокращаться.
- На этом фоне впечатляюще выглядит рост доли вложений в облигации в активах банков с 6.3 % в начале года до 10.2 % на конец октября (по итогам ноября +5.9 %). Не последнюю роль здесь сыграл Сбербанк, портфель облигаций которого вырос на 153 млрд руб. (+21 %) за счет госбумаг (+49.3 млрд руб. в ОФЗ и +71.7 млрд руб. в облигации Банка России). В отличие от других банков, рассматривающих выпуски корпоративных облигаций в качестве альтернативы кредитам, Сбербанк создает ликвидную подушку, которую сможет пустить на реальные кредиты.
- Динамика качества кредитного портфеля и формирования резервов остается довольно волатильной. Снижение темпов роста просроченной задолженности в ноябре прекратилось. Просроченная задолженность Сбербанка выросла на 12%. Мы считаем, что поводов для тревоги пока нет, поскольку связываем всплеск просроченной задолженности с особенностями учета плохих долгов в рамках РСБУ.
- По нашим расчетам, 6 банков из первой тридцатки в ноябре сократили объем резервов и 6 банков отразили снижение просроченной задолженности. ВТБ продолжает сокращать объем резервов за счет реструктуризаций.
- В следующем году банки ожидают роста спроса на кредитные ресурсы. ВТБ и Сбербанк объявили об активизации в розничном сегменте. ВТБ ждет роста розничного кредитного портфеля примерно на 20 %, Сбербанк рассчитывает на 10% рост кредитного портфеля. Рост объемов кредитования может компенсировать ожидаемое снижение маржи банков.
- Мы подтверждаем целевые ориентиры в \$ 4.1 за GDR ВТБ и до \$ 3.1 за одну акцию Сбербанка, что при текущих ценах соответствует рекомендации «покупать» для Сбербанка и «продавать» для ВТБ.

Динамика акций российских банков



Динамика акций ВТБ и Сбербанка



Ценовые мультипликаторы банков

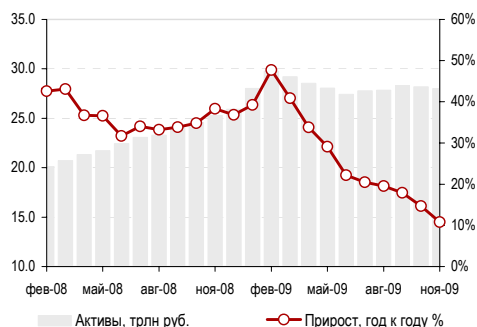
	P/BV_10	P/E_10	ROE_10
Сбербанк	2.1	12.2	17.8
ВТБ	1.2	570.2	0.2
EMEA	1.4	10.6	15.6
LATAM	1.4	11.9	19.6
Индия, Китай	1.9	11.0	18.9
Global banks	0.9	11.4	9.0

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент БМ

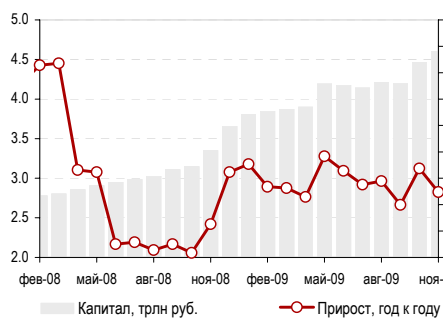
		Цена \$	МСар млн. \$	P/E		P/BV		Цель \$	Потенциал	Рекомендация
				2009	2010	2009	2010			
Сбербанк	SBER	2.68	57 853	173.0	12.2	2.2	2.1	3.10	16%	покупать
ВТБ	VTBR	4.65	24 316	отр.	570.2	1.3	1.2	4.10	-12%	продавать
Возрождение	VZRZ	37.8	898	18.1	11.0	1.5	1.3	-		
Банк Санкт-Петербург	BSPB	2.79	787	17.8	16.2	1.1	1.0	-		
Уралсиб	USBN	0.010	2 042	25.3	22.0	0.8	0.7	-		
Росбанк	ROSB	3.0	2 041	9.0	7.8	1.1	0.9	-		

Источники: Аналитический департамент Банка Москвы

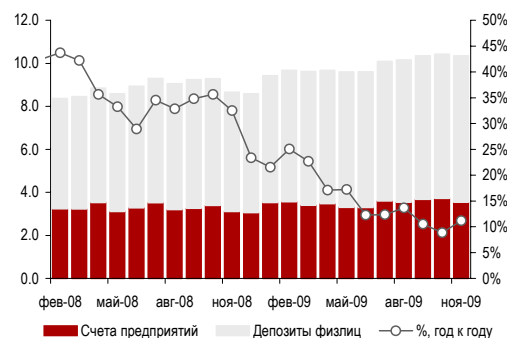
Активы банковской системы



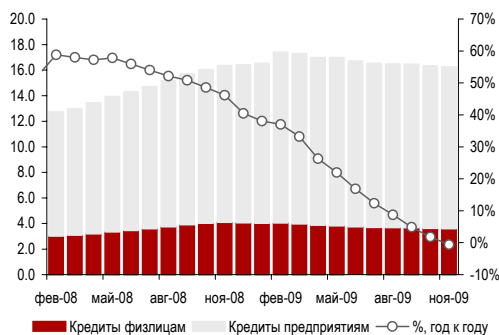
Капитал банковской системы



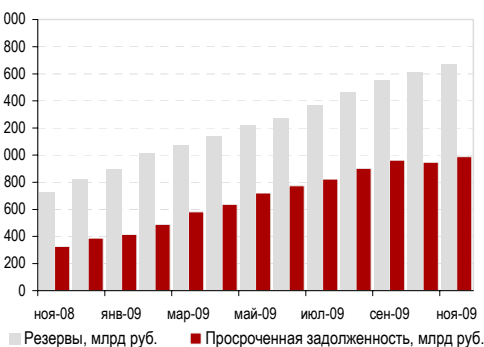
Депозиты физлиц и счета предприятий



Кредитный портфель, трлн руб.



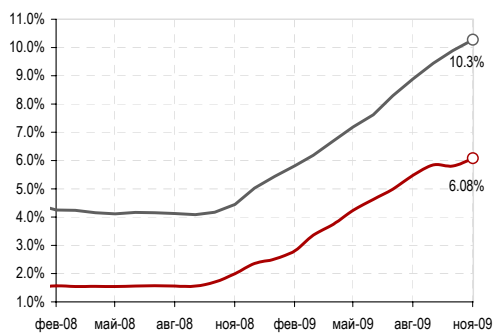
Резервы и просроченная задолженность



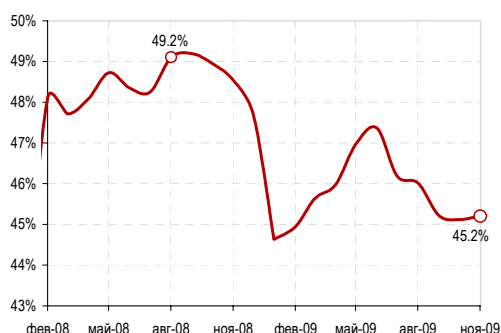
Темы роста просроченной задолженности и резервов, % м-к-м



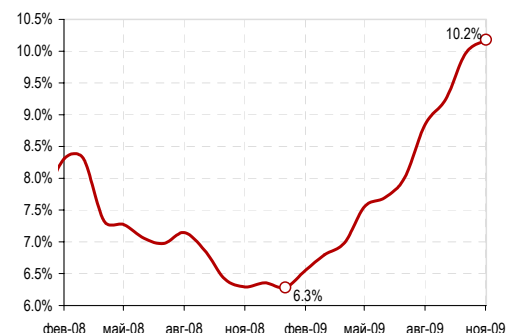
Резервы и просроченная задолженность, % к кредитному портфелю



Кредитный портфель, % к активам



Вложения в облигации, % к активам



Источники: Банк России, Аналитический департамент Банка Москвы



Контактная информация

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Управление рынка акций

Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Нефть и газ

Борисов Денис

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru

Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru

Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Управление долговых рынков

Игнатьев Леонид

Ignatiev_LA@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 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 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.