Russia, 129090, Moscow
Protopopovsky per.,2
tel.: 7 (495) 781 02 02
www.ufs-federation.com

ОАО «Сбербанк»

Долговой рынок

24 января 2013

Дмитрий Назаров, nds@ufs-federation.com

Специальный комментарий к размещению рублевого евробонда ОАО «Сбербанк»

Сегодня Сбербанк проводит встречи с инвесторами с целью размещения дебютного рублевого евробонда. В настоящий момент у Сбербанка нет обращающихся рублевых выпусков как на внутреннем рынке, так и на рынке евробондов.

Параметры выпуска

Выпуск	Сбербанк-16
Объем размещения, млрд. рублей	TBD
Срок обращения	3 года
Справедливая доходность Сбербанк-13 (оценка UFS IC), %	6,8-6,9

По предварительной информации, эмитент может разместить выпуск сроком на 3 года, объем займа, скорее всего, составит 30,0 млрд. рублей. Справедливый уровень доходности на этот срок, по нашему мнению, должен составлять 6,80-6,90% годовых. Это предполагает дисконт для выпуска РСХБ-16 на уровне 30-40 б.п. и премию к рублевым евробондам Caterpillar, имеющего рейтинг «А» от Fitch в районе 10-20 б.п.

Ключевые моменты:

- ✓ объем кредитного портфеля вырос по итогам 9 месяцев на 25,2% г/г до 10,5 трлн. рублей. Таким образом, банк смог превысить свой прогноз по росту ссудного портфеля (+20,0% за 2012 год);
- ✓ качество ссудного портфеля остается относительно хорошим. Доля просрочки по итогам 9 месяцев 2012 осталась на уровне 3,4%. В то же время, мы отмечаем сохранение высокой доли реструктурированных ссуд – 9,7% от ссудного портфеля;
- ✓ ликвидность баланса остается очень сильной, объем остатков денежных средств составляет 798,0 млрд. рублей и в 1,3 превышает объем всех выпущенных долговых ценных бумаг;
- ✓ в структуре фондирования на долю средств частных клиентов приходится около 78,0%;
- ✓ зависимость от долговых рынков остается очень низкой, доля выпущенных долговых ценных бумаг составляет всего 4,5% от обязательств, коэффициент кредиты/депозиты находится на комфортном уровне в 104,2%;
- ✓ в связи с сильным ростом кредитования, достаточность каптала I уровня упала до 10,2%, коэффициент TCAR – 13,3%, что является не очень высоким уровнем;

Финансовые результаты, млрд. рублей		
	9М 2011	**9М 2012**
ЧПД до создания резервов	402,0	503,8
Изменение РВПС	-16,8	10,6
Чистая прибыль	255,8	265,8
	2 011	**9М 2012**
Денежные средства и их эквиваленты	625,6	798,0
Кредитный портфель-всего	8 382,2	10 490,9
NPL свыше 90 дней	407,4	353,0

Основные коэффициенты		
	2 011	**9М 2012**
Достаточность капитала (TCAR),%	15,2%	13,3%
Просроченная задолженность/кредиты,%	5,2%	3,4%
Кредиты/депозиты,%	99,6%	104,2%

Кредитный рейтинг		
Standard and Poor's	**Moody's**	**Fitch**
-	Baa1	BBB

Еврооблигации		
Выпуск	**Цена, %**	**Доходность,%**
Сбербанк-13	101,8	1,2
Сбербанк-13-2	102,4	1,6
Сбербанк-15	108,9	1,8
Сбербанк-17	108,4	2,8
Сбербанк-19	111,0	3,3
Сбербанк-21	113,4	3,8
Сбербанк-22	116,6	3,9
Сбербанк-22*	103,2	4,7

*субординированный

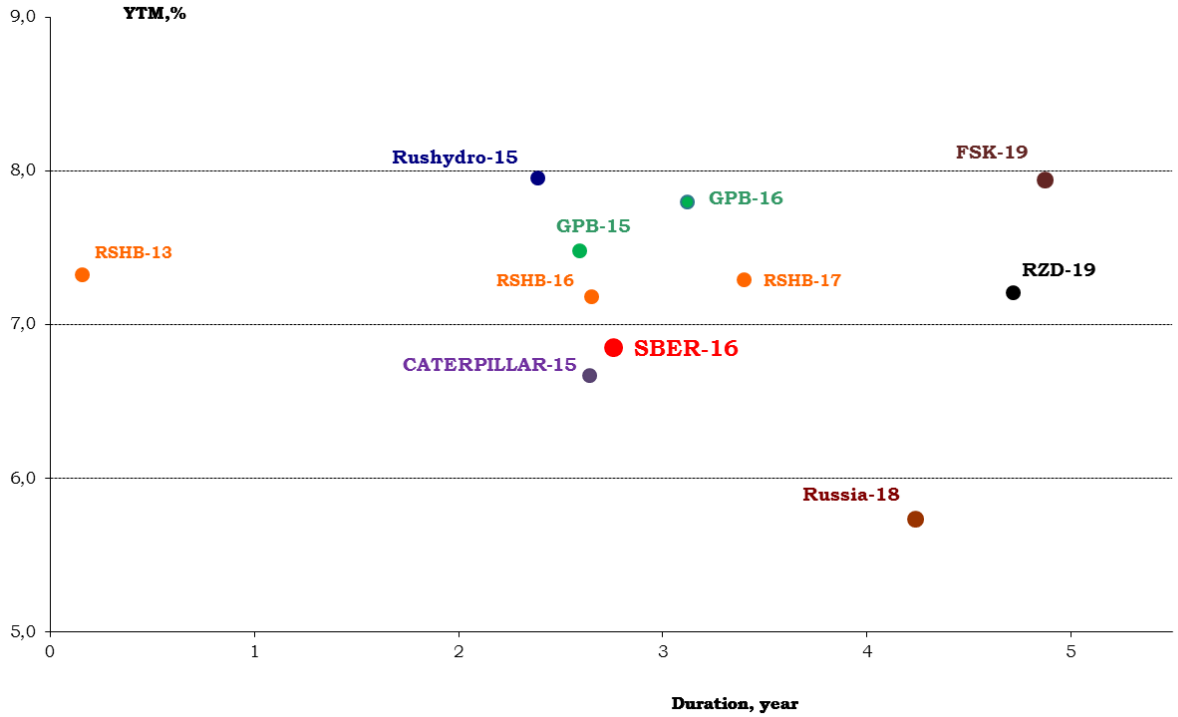
- ✓ за 9 месяцев банк заработал 263,0 млрд. рублей чистой прибыли (+2,7% г/г), показатель ROAE упал, но остается на высоком уровне в районе 25,1%;
- ✓ на 2013 год банк прогнозирует чистую прибыль на уровне 370-390 млрд. рублей, рост корпоративного портфеля на уровне 13-15%;
- ✓ банк ожидает сохранение ROAE выше 20,0%;
- ✓ менеджмент полагает, что в 2013 году генерируемой чистой прибыли должно хватить для сохранения достаточность каптала I уровня не ниже 10,5%;
- ✓ в целом финансовая устойчивость банка остается очень высокой, а кредитный профиль – один из лучших в банковском секторе.

Позиционирование займа

Сегодня Сбербанк проводит встречи с инвесторами с целью размещения дебютного рублевого евробонда. В настоящий момент у Сбербанка нет обращающихся рублевых выпусков как на внутреннем рынке, так и на рынке евробондов.

По предварительной информации, эмитент может разместить выпуск сроком на 3 года, объем займа, скорее всего, составит 30,0 млрд. рублей. Справедливый уровень доходности на этот срок, по нашему мнению, должен составлять 6,80-6,90% годовых. Это предполагает дисконт для выпуска РСХБ-16 на уровне 30-40 б.п. и премию к рублевым евробондам Caterpillar, имеющего рейтинг «А» от Fitch в районе 10-20 б.п.

Рублевые еврооблигации эмитентов на 24 января 2013 года



Предыдущие публикации по Сбербанку:

Сбербанк размещает субординированный евробонд. Участие инетерсено

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
Кущ 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

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
Милостнова Анна Валентиновна	Тел. +7 (495) 781 02 02
Селезнёва Елена Валерьевна	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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «ИК « Ю Эф Эс Финанс», 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 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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «ИК « 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 «ИК «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 «ИК «Ю Эф Эс Финанс». ООО «ИК «Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.