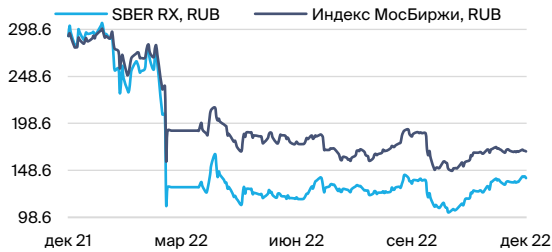


9 декабря 2022 г.

Елена Царева, etsareva@bcsgm.com

Динамика акций SBER против Индекса МосБиржи



*Приведено к цене акций
Источники: БКС Мир инвестиций

SBER RX

Рекомендация	BUY	Рын. кап, \$млн	47,927
Цена, RUB	140	Изм. 3м	4%
Цел. цена, RUB	180	ADTV 3м, Акц., \$млн	154.2
Потенциал	28%	ADTV 3м, ДР, \$млн	0.0
Изб. доходность	5%		22E 23E
Free float	48%	P/BV, x	0.5 0.5
Free float, \$млн	22,909	P/E, x	10.3 3.7

Источники: БКС Мир инвестиций

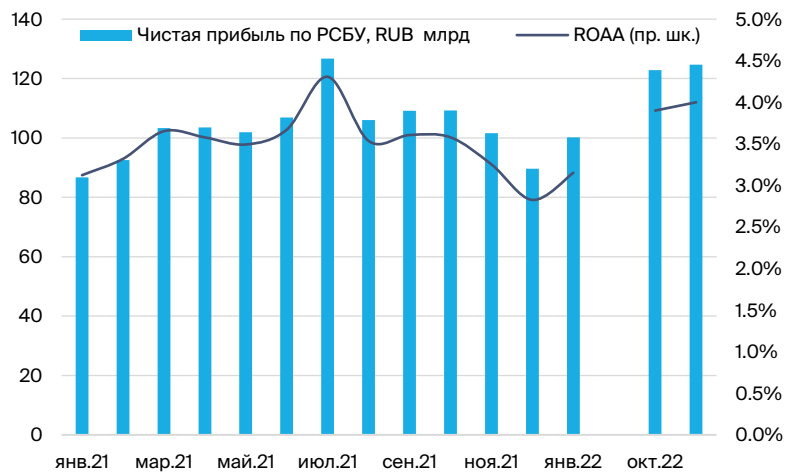
Сбер

Сохранение сильного тренда в ноябре

После большой паузы Сбер снова публикует результаты по РСБУ, которые отражают сильную динамику в ноябре, – октябрьский тренд сохраняется. Мы считаем возобновление отчетности и высокие доходы в октябре-ноябре сигналом того, что Сбер успешно справляется с трудностями в 2022 г. – «ПОКУПАТЬ».

- Возобновление отчетности, хотя и в сокращенном формате по РСБУ
- Чистая прибыль в ноябре составила RUB 124.7 млрд (+2% м/м, +23% г/г)
 - Благодаря росту чистого процентного и комиссионного доходов
 - Оптимизация операционных расходов – RUB 64.3 млрд (-0.3% г/г)
 - Стоимость риска на докризисном уровне, низкая доля NPL – 2.3%
- Достаточность капитала выше установленной СД, шанс на дивиденды
- Позитивный взгляд на Сбер – повышается раскрытие, «ПОКУПАТЬ»

Рост прибыли в ноябре – сильный октябрьский тренд сохраняется



Источники: данные компании, БКС Мир инвестиций

Сильная динамика второй месяц подряд – тенденция к нормализации.

После большой паузы с февраля по сентябрь Сбер вернулся к частичному раскрытию финансовых результатов по РСБУ в октябре. В декабре Сбер вновь раскрыл результаты – за ноябрь и 11M22. Релизы по-прежнему не отражают некоторые важные показатели, но мы отмечаем сохранение сильного октябрьского тренда в ноябре: чистая прибыль достигла RUB 125 млрд при ROAA 4%. Основные доходы демонстрировали сильную динамику за последние два месяца: чистый процентный и комиссионный доходы в ноябре составили RUB 216 млрд (+14% г/г) благодаря улучшению динамики кредитования на фоне более низкой процентной ставки, а также за счет более низкой стоимости фондирования (позитивно для чистого процентного дохода), в то время как клиентская активность и рост эквайринга поддерживали комиссии. Важно отметить, что Сбер не применяет меры послабления, введенные ЦБ на 2022 г.

Достаточность капитала выше уровней, установленных СД, СЕО дал надежду на дивиденды за 2022 г. Хотя в пресс-релизе не указываются отчисления в резервы и акционерный капитал, Сбер сообщает о повышении коэффициентов достаточности капитала в ноябре и превышении уровней, установленных Советом директоров в декабре 2021 г. Что еще более важно, гендиректор недавно отметил возможность возвращения к выплате дивидендов в 2023 г., поскольку деятельность банка нормализовалась. Стоимость риска остается низкой – 0.8% и 0.7% в ноябре и октябре соответственно – и вновь находится на докризисном уровне, при этом доля просроченных кредитов (NPL) составляет всего 2.3%. Фактором поддержки также стала оптимизация операционных расходов, которые составили RUB 64.3 млрд (-0.3% г/г) в ноябре и RUB 589.8 млрд (-4% г/г) по итогам 11M22. Мы считаем снижение операционных расходов большим достижением для Сбера, которому, на наш взгляд, непросто их сокращать.

Аналитический департамент
+7 (495) 785 5336

Руководитель аналитического департамента	Зам. руководителя департамента, акции	Зам. руководителя департамента, международные рынки акций	Руководитель группы выпуска и контента
Кирилл Чуйко kchuyko@bcsgm.com	Вячеслав Смольянинов vsmolyaninov@bcsgm.com	Константин Черепанов, CFA cherepanovks@msk.bcs.ru	Ольга Сибиричева osibiricheva@bcsgm.com
Старший экономист Наталья Лаврова nlavrova@bcsgm.com	Аналитик по рынку Юлия Голдина ygoldina@bcsgm.com	Международные рынки акций Игорь Герасимов igerasimov@bcsgm.com	Группа выпуска Николай Порохов nporokhov@bcsgm.com
Стратегия Вячеслав Смольянинов vsmolyaninov@bcsgm.com	Металлургия и добыча Кирилл Чуйко kchuyko@bcsgm.com	Денис Буйволов, CFA buyvolovda@msk.bcs.ru	Елена Косовская ekosovskaya@bcsgm.com
Кирилл Чуйко kchuyko@bcsgm.com	Олег Петропавловский opetropavlovskiy@bcsgm.com	Егор Дахтлер dakhtlerev@msk.bcs.ru	Ольга Донцова odontsova@bcsgm.com
Юлия Голдина ygoldina@bcsgm.com	Ахмед Алиев aaliev@bcsgm.com	Виктория Деркач derkachvv@msk.bcs.ru	Антон Остроухов aostroukhov@bcsgm.com
Нефть и газ Рональд Смит rsmith@bcsgm.com	TMT / Потребсектор Мария Суханова msukhanova@bcsgm.com	Айнура Дуйсембаева, CFA duysembaeva@msk.bcs.ru	Татьяна Курносенко tkurnosenko@bcsgm.com
Финансовый сектор / Девелопмент Елена Царева etsareva@bcsgm.com	Электроэнергетика / Транспорт / Удобрения Дмитрий Булгаков dbulgakov@bcsgm.com	Анатолий Клим klimaa@msk.bcs.ru	Наталья Бокарева nbokareva@bcsgm.com
		Антон Куликов kulikovan@msk.bcs.ru	
		Специалисты по данным Михаил Скорина mskorina@bcsgm.com	Бизнес-менеджер Анастасия Сенькина asenkina@bcsgm.com
		Ахмед Алиев aaliev@bcsgm.com	

Institutional Sales & Trading (Москва)
+7 (495) 213 1571
Institutional Sales & Trading (Лондон)
+44 (207) 065 2023
BCS America
+1 (212) 421 7500
Консультационное брокерское обслуживание
+7 (495) 213 1571

Настоящий отчет создан и распространяется ООО «Компания БКС» (ООО «Компания БКС», ОГРН 1025402459334, место нахождения: 630099, Россия, Новосибирск, ул. Советская, д.37, лицензия на осуществление брокерской деятельности № 154-04434-100000 от 10.01.2001, лицензия на осуществление дилерской деятельности № 154-04449-010000 от 10.01.2001 и лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 154-12397-000100 от 23.07.2009, выданы ФСФР России). Настоящий отчет не относится к независимым инвестиционным аналитическим материалам и распространяется исключительно в информационных целях. Предоставленные материалы и указанная в них информация не являются индивидуальными инвестиционными рекомендациями. Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в них, могут не подходить Вам, не соответствовать Вашему инвестиционному профилю, финансовому положению, опыту инвестиций, знаниям, инвестиционным целям, отношению к риску и доходности. Определение соответствия финансового инструмента либо операции инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и толерантности к риску является задачей инвестора. Компания БКС не несет ответственности за возможные убытки инвестора в случае совершения упомянутых операций, либо инвестирования в упомянутые финансовые инструменты.

Информация не может рассматриваться как публичная оферта, предложение или приглашение приобрести, или продать какие-либо ценные бумаги, иные финансовые инструменты, совершить с ними сделки. Информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещаний в будущем доходности вложений, уровня риска, размера издержек, безубыточности инвестиций. Результат инвестирования в прошлом не определяет дохода в будущем. Не является рекламой ценных бумаг. Перед принятием инвестиционного решения Инвестору необходимо самостоятельно оценить экономические риски и выгоды, налоговые, юридические, бухгалтерские последствия заключения сделки, свою готовность и возможность принять такие риски. Клиент также несет расходы на оплату брокерских и депозитарных услуг, подачу поручений по телефону, иные расходы, подлежащие оплате клиентом. Полный список тарифов ООО «Компания БКС» приведен в приложении №11 к Регламенту оказания услуг на рынке ценных бумаг ООО «Компания БКС». Перед совершением сделок вам также необходимо ознакомиться с: уведомлением о рисках, связанных с осуществлением операций на рынке ценных бумаг; информацией о рисках клиента, связанных с совершением сделок с неполным покрытием, возникновением непокрытых позиций, временно непокрытых позиций; заявлением, раскрывающим риски, связанные с проведением операций на рынке фьючерсных контрактов, форвардных контрактов и опционов; декларацией о рисках, связанных с приобретением иностранных ценных бумаг. Данные материалы могут содержать информацию о финансовых инструментах, сделки по приобретению которых недоступны физическим лицам-неквалифицированным инвесторам без прохождения установленной законодательством о рынке ценных бумаг процедуры тестирования или недоступны вне зависимости от прохождения процедуры тестирования. Перед приобретением выбранного вами финансового инструмента проконсультируйтесь доступен ли вам такой финансовый инструмент к приобретению. Необходимо отметить, что любой доход, полученный от инвестиций в финансовые инструменты, может изменяться, и что цена или стоимость ценных бумаг и инвестиций может как расти, так и падать. Соответственно, инвесторы могут потерять либо все, либо часть своих инвестиций. Кроме того, историческая динамика котировок не определяет будущие результаты. Курсы обмена валют могут также негативно повлиять на цену, стоимость или доход от ценных бумаг или связанных с ними инвестиций, упомянутых в настоящем отчете. Кроме того, не исключены валютные риски при инвестировании в депозитарные расписки компаний (ADR и GDR). Инвестиции в экономику России и российский ценные бумаги сопряжены с высокой степенью риска и требуют соответствующих знаний и опыта.

Информация и мнения были получены из открытых источников, которые считаются надежными, но Компания не дает никаких заверений или гарантий относительно точности данной информации. Мнения, содержащиеся в настоящем отчете, отражают текущие суждения аналитиков и могут быть изменены без предварительного уведомления. В связи с вышесказанным, этот доклад не должен рассматриваться как единственный источник информации. Ни Компания, ни ее филиалы и сотрудники не несут никакой ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, вытекающий из или каким-либо образом связанный с использованием информации, содержащейся в настоящем отчете, а также за ее достоверность. Инвесторам следует помнить, что Компания и / или ее дочерние структуры могут иметь или уже имеют позиции в ценных бумагах, или позиции в производных инструментах на ценные бумаги, или других инструментах, упомянутых в настоящем отчете, а также могут совершать или уже совершили рыночные или иные действия в качестве исполнителя сделок по этим бумагам или инструментам. Также, Компания и / или ее дочерние структуры могут предоставлять или уже предоставляют инвестиционно-банковские или консалтинговые услуги по ценным бумагам или инструментам, указанным в данном отчете, или исполнять функции члена совета директоров или наблюдательного совета в компаниях, упомянутых в данном отчете.

Компания работает в России. Данный отчет может быть использован инвесторами на территории России с учетом законодательства РФ. Использование отчета за пределами России регулируется законодательством соответствующих стран. На территории Великобритании данный отчет может распространяться только среди приемлемых контрагентов или профессиональных клиентов (согласно определению в правилах FCA) и не должен передаваться розничным клиентам. В США настоящий отчет распространяет BCS Americas, Inc., аффилированная с ООО «Компания БКС», которая принимает на себя ответственность за его содержание. BCS Americas, Inc., не участвовала в подготовке настоящего отчета, при этом авторы не являются ни сотрудниками, ни лицами, связанными с BCS Americas, Inc., и не зарегистрированы и не считаются аналитиками с точки зрения FINRA. На компанию, выпускающую отчет, и авторов могут не распространяться все требования к раскрытию информации и другие нормативные требования США, которым подчиняются BCS Americas, Inc. и ее сотрудники. Лицам, получающим этот доклад в США, и желающим осуществлять операции с любыми ценными бумагами, упомянутыми в настоящем отчете, следует связаться с BCS Americas, Inc., а не ее аффилированными компаниями.

В соответствии с нормами Комиссии по ценным бумагам США, аналитики, чьи имена указаны в настоящем отчете подтверждают, что: (1) мнения, выраженные в настоящем отчете, точно отображают их личные взгляды на ценные бумаги и эмитентов, и (2) никакая часть зарплаты аналитиков не была, не есть и не будет прямо или косвенно связана с конкретными рекомендациями и взглядами, выраженными в настоящем отчете.

Этот отчет не может быть распространен, скопирован, воспроизведен или изменен без предварительного письменного согласия со стороны Компании. Дополнительную информацию можно получить в Компании по запросу.