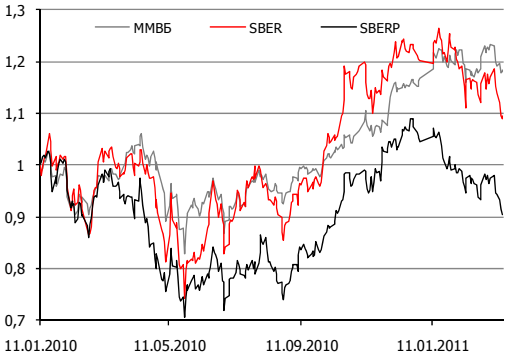
FLASH NOTE

17 МАРТА 2011

research@energ.ru

энергокапитал
инвестиционная группа



Сбербанк – дивидендная политика

Сбербанк может пересмотреть дивидендную политику.

С предложением о пересмотре дивидендной политики крупнейшего российского банка выступил российский ЦБ, которому в настоящее время принадлежит контрольный пакет Сбербанка. Таким образом, между контролирующим акционером и руководством банка может сложиться конфликтная позиция. По нашему мнению данная ситуация, с одной стороны увеличит риски инвестирования за счет активизации вмешательства госорганов (хоть и основного акционера) в управление банком. Другими словами, с точки зрения иностранных инвесторов ситуация может быть оценена как рост вероятности появления новых кредитов на балансе банка с сомнительными экономическими параметрами, но с высоким политическим потенциалом.

С другой, увеличение дивидендных выплат способствует улучшению инвестиционной привлекательности бизнеса Сбербанка. Кроме того, административное воздействие на консерватизм политики Германа Грефа способно принести неплохие прибыли в условиях растущего кредитного рынка и постепенно восстанавливающейся экономики.

Напомним:

Скорректированная чистая прибыль Сбербанка по РСБУ за 2010 г. составляет 175 млрд. руб.

Президент банка Герман Греф неоднократно заявлял о необходимости оставить дивидендные выплаты на уровне 10% чистой прибыли до 2013 г.

План Банка России предполагает увеличения дивидендных отчислений до 12% чистой прибыли за год, то есть речь пойдет о выплатах в размере порядка 0,92 руб. на обыкновенную акцию и 1,19 руб. на привилегированную.

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/BV	P/Assets	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Сбербанк АО	SBER	7,02	2,75	0,30	94,49	130,00	37,58%
Сбербанк ПА	SBERP	-	-	-	65,00	99,15	52,54%
ВТБ	VTBR	12,61	1,97	0,28			
Банк СПб	BSPB	5,80	1,81	0,19			
Банк Возрождение	VZRZ	12,19	1,82	0,20			
I&C Bank of China	ICBCT TB	45,24	1,85	0,33			
China Construction Bank	939 HK	11,87	2,50	0,19			
BNP Paribas	BNP FP	8,46	0,88	0,03			
Royal Bank of Canada	RY CN	15,81	2,42	0,12			
Barclays PLC	BARC LN	9,94	0,72	0,02			
Nordea Bank	NDA SS	10,47	1,29	0,49			
Intesa SanPaolo	ISP IM	16,14	0,54	0,05			
Wells Fargo	WFC US	12,85	1,45	0,14			
Banco do Brasil	BBAS3 BZ	6,45	1,60	0,10			
State Bank Of India	SBIN IN	14,08	1,99	0,11			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

Таким образом, событие в краткосрочной перспективе бесспорно позитивно для акций банка. Тем не менее, с нашей точки зрения, спекулятивно влияние на акции Сбербанка можно оценить, как 0,3-0,5% выше рынка. В среднесрочном периоде, если возможность активизации работы менеджмента найдет информационное подтверждение, перспективность инвестиций в бумаги банка сможет значительно возрасти.

ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ЭНЕРГОКАПИТАЛ

Центральный офис компании
в Санкт-Петербурге:

190031, Санкт-Петербург, ул. Ефимова 4а,
б/ц "Мир", вход отдельный
(недалеко от ст.м. «Садовая» и «Сенная пл.»)
Время работы: с 10.00 до 19.00, кроме сб и вс

Тел. (812) 329-55-92
Факс (812) 329-55-64
E-mail: info@energ.ru
www.energ.ru

Коммерческое управление	
Михаил Бабарин Директор департамента	babarin@energ.ru +7 (812) 329-55-92
Константин Ермоленко Зам. руководителя управления по инвестиционной политике	ermolenko@energ.ru +7 (812) 325-03-08
Отдел управления благосостоянием	
Виталий Горлатов Начальник отдела	+7 (812) 329-17-29
Олег Кочиерь Зам. Начальника отдела	kochier@energ.ru +7 □812) 329-17-2□
Елена Копосова Прием он-лайн поручений	+7 (8□2) 329-17-94
Отдел инвестиционного моделирования	
Александр Игнатюк Начальник отдела	ai@energ.ru +7 (812) 441-29-27
Василий Копосов Специалист отдела	koposov@energ.ru +7 (812) 441-29-27
Муньос Марсело Специалист отдела	marcelo@energ.ru +7 (812) 441-29-27
Управление активами на рынке ценных бумаг	
Дмитрий Аксенов Заместитель генерального директора по рынку ценных бумаг	aks@energ.ru +7 (812) 32□-17-73
Александр Павлов Начальник отдела управления на рынке ценных бумаг	a_pavlov@energ.ru +7 (812) 329-17□73
Клиентский отдел	
Татьяна Ершова Начальник отдела	ersh@energ.ru +7 (812) 329-55-94
Анна Филиппова Ведущий специалист	filippova@energ.ru +7 (812) 329-17-72
Отдел доступа к торговым площадкам	
Андрей Андреев Начальник отдела	and@energ.ru +7 (812) 329-53-08
Дарья Воронова Администратор NetInvestor/Quik	+7 (812) 329-44-46
Департамент продаж и регионального развития	
Денис Костин Директор департамента	denis@energ.ru +7 (495) 223-52-09
Департамент по работе с институциональными инвесторами в РТС	
Владимир Ермолаев Директор департамента	ermolaev@energ.ru

Обращаем Ваше внимание, что информация и выводы, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены специалистами брокерского департамента ИК Энергокапитал и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия, чтобы сделать информацию, содержащуюся в настоящей публикации, как можно более достоверной и полезной, ИК Энергокапитал не претендует на ее полноту и точность. Компания и любые из ее представителей и сотрудников могут, в рамках закона, иметь позицию или какой-либо иной интерес (включая покупку или продажу своим клиентам на принципиальной основе) в любой сделке, в любых инвестициях прямо или косвенно упомянутых в предмете настоящей публикации. Ни ИК Энергокапитал, ни кто-либо из ее представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования настоящей публикации или ее содержания.

Необходимо помнить, что любые инвестиции, упомянутые в настоящей публикации, могут быть связаны со значительным риском, могут оказаться неликвидными или неприемлемыми для всех инвесторов. Стоимость или доход от любых инвестиций, упомянутых в настоящей публикации, могут изменяться под воздействием рыночных и иных факторов. Прошлые результаты не являются показателем будущих результатов. Возможность инвестирования в какие-либо ценные бумаги или инструменты, упомянутые в настоящей публикации следует рассматривать только инвесторам, обладающим значительными знаниями и опытом в финансовых вопросах и бизнесе, и способным оценить преимущества и риски, связанные с инвестированием в российские ценные бумаги.

ОФИСЫ КОМПАНИИ ЭНЕРГОКАПИТАЛ

энергокапитал
инвестиционная группа

Филиал компании в г. Архангельск
163000, Архангельск,
пл. Ленина, д.4, офис 407
+7 (8182) 63-63-30, +7 (8182) 21-54-14
arhangelsk.doc@energ.ru

Филиал компании в г. Краснодар
450000, Краснодар,
ул. Красная-Северная, д. 160-354
+ 7 (8612) 51-21-23
krasnodar@energ.ru

Филиал компании в г. Москва
109017, Москва,
Малый Толмачёвский пер., д. 10, офис 9
+ 7 (495) 223-52-09 + 7 (495) 223-52-08
dkostin@col.ru

Филиал компании в г. Мурманск
183038, Мурманск,
ул. Воровского, д. 5/23, офис 310
+ 7 (8152) 28-2425, + 7 (8152) 28-2424
murmansk.doc@energ.ru

Филиал компании в г. Оренбург
460000, Оренбург,
ул.Краснознаменная, д.22, офис 901
+ 7 (3532) 77-26-35, + 7 (3532) 77-40-56
+ 7 (3532) 77-33-34
orenburg.doc@energ.ru

Филиал компании в г. Череповец
162600 Вологодская область, г. Череповец,
ул. Ленина, д. 53, 2 этаж, офис 11
+ 7 (8202) 55-44-91, + 7 (8202) 54-07-93
cherepovets@energ.ru

Филиал компании в г. Ярославль
150003, Ярославль,
ул. Республиканская, д. 3,
центральный корпус (Красный Маяк), 2 этаж
+ 7 (4852) 72-02-28, + 7 (4852) 73-90-93
yaroslavl@energ.ru

Филиал компании в г. Тольяти
445000, Тольяти,
Новый проезд, д. 3,
ДЦ "ГРАНД СИТИ", офис 304
+ 7 (8482) 77-44-11, + 7 (8482) 77-47-11