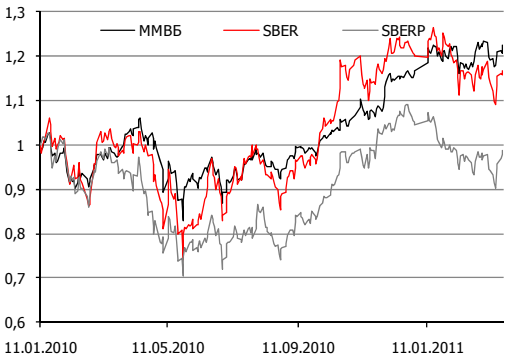
FLASH NOTE

24 МАРТА 2011

research@energ.ru

энергокапитал
инвестиционная группа

Сбербанк – активизация работы менеджмента



После длительного периода затишья, руководство Сбербанка активно приступило к исполнению взятых на себя обещаний. Другими словами, банк начал активно реализовывать большинство программ анонсированных в 2009-2010 гг. Сегодня сразу три ярких события будут привлекать инвесторов в акции Сбербанка.

Во-первых, Сбербанк начал первый этап выпуска депозитарных расписок. 24 марта 2011 г. банк запросил предложения от депозитарных банков, что дает возможность Сбербанку определиться с выбором банка-депозитария уже в апреле. Завершить техническое согласование процесса конвертации части своих существующих акций в депозитарные расписки Сбербанк планирует уже до конца июня. Таким образом, Сбербанк надеется на существенное увеличение ликвидности своих акций в результате запуска программы GDR.

Напомним: *В 2004 г. Deutsche Bank и UFG выпустили на Франкфуртской бирже неспонсируемые GDR Сбербанка на 1,32% обыкновенных акций, которые были оценены в тот период времени в $110 млн. Низкая ликвидность и малый объем размещения стали скорее антидрайвером рыночной стоимости акций Сбербанка. Фактическая заморозка данного пакета не смогла ни увеличить free float, ни разогреть интерес западных инвесторов. Начиная с 2007 г. менеджеры Сбербанка не раз говорили о планах по полноценному размещению GDR в Лондоне. В январе 2008 г. банк рассчитывал, что объем программы GDR может составить около $6-7 млрд. Однако потом из-за кризиса реализация планов была приостановлена.*

В конце октября 2010 г. Сбербанк вновь вернулся к данной идее, но планам вновь помешали – на этот раз появилась необходимость внесения изменений в связи с программой приватизации. Кроме того, часть менеджеров банка поддержала идею выпуска GDR после проведения приватизации (В 2011-2013 гг. в рамках плана приватизации планируется продать 7,58% госпакета в Сбербанке. По мнению менеджеров кредитной организации размещение может пройти уже в октябре-ноябре 2011 г.).

Во-вторых, по сообщениям президента банка, Сбербанк до конца 2011 г. разработает и примет новую стратегию дивидендной политики. Минувшее увеличение дивидендных выплат с 10% до 12% чистой прибыли позволяет надеяться на официальное повышение уровня вознаграждения акционеров.

В-третьих, банк заявил о повышении M&A активности в самое ближайшее время. Сбербанк уже год изучает возможность выхода в сегмент POS-кредитования и планирует приобретение одного из лидеров данного рынка (сделка может пройти уже в 2011 г.). Кроме того, Сбербанк смотрит на возможность приобретения банков в Восточной Европе.

Напомним: *В соответствии со Стратегией развития, Сбербанк России расширил свое международное присутствие, открыв представительство в Германии и филиал в Индии, а также зарегистрировав представительство в Китае. В целом планируется увеличить долю чистой прибыли, полученной за пределами России, до 5% к 2014 году.*

Рыночные мультипликаторы компаний сектора

Компания	Тикер	P/E	P/BV	P/Assets	Текущая цена	Прогнозная цена	Потенциал
Сбербанк АО	SBER	7,05	2,20	0,25	101,10	130,00	28,59%
Сбербанк ПА	SBERP	-	-	-	70,98	99,15	39,69%
ВТБ	VTBR	12,53	1,95	0,27			
Банк СПб	BSPB	6,66	1,70	0,18			
Банк Возрождение	VZRZ	11,77	1,70	0,19			

Источник: Bloomberg, ИК Энергокапитал

Таким образом, банк планирует покупать технологии в России и присутствие на рынках стран BRIC и восточной Европы. Резюмируя, отметим, что суть всех трех событий сводится к одному – эффективность в работе руководства крупнейшего российского банка позволяет надеется на существенное улучшение как финансовых характеристик бизнеса кредитной организации, так и повышения инвестиционной привлекательности бумаг Сбербанка. В результате, акции Сбербанка вновь получили неплохие возможности увеличения стоимости для краткосрочного и среднесрочного периода инвестирования.

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) 329-17-29
Елена Копосова Прием он-лайн поручений	+7 (812)☐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) 329-17-73
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
119121, Москва,
1-ый Труженников пер., д. 27/2
+ 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. 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