

**КОММЕНТАРИЙ АНАЛИТИКА**

**Результаты Сбербанка по МСФО за IV кв. и 2016 г.: рекордная прибыль на фоне стагнации активов**

По итогам 2016 г. Сбербанк заработал рекордную прибыль в размере 542 млрд руб., что почти в 2.5 раза больше, чем в 2015 году. В IV кв. 2016 г. чистая прибыль составила 142 млрд руб. (+95% год к году), что оказалось выше нашего прогноза (128 млрд руб.) и существенно лучше консенсус-прогноза Интерфакса, по которому ожидалось 117 млрд руб.

Получение столь высокого финансового результата в IV кв. стало возможным, как и ожидалось, ввиду роста чистого процентного дохода (на 20% год к году, до 355 млрд руб.) на фоне уменьшения чистой процентной маржи – до 6.1% против 4.9% в IV кв. 2015 г. Кроме того, немаловажную роль сыграло снижение отчислений в резервы – вдвое по сравнению с IV кв. 2015 г., до 60 млрд руб.

Также следует отметить очень хорошие показатели банка по сдерживанию роста операционных расходов, которые увеличились в IV кв. всего на 5.4% год к году, до 202 млрд руб., тогда как мы ждали большего роста – до 223 млрд руб.

**Финансовые результаты**

млрд руб.	Фактические показатели		Прирост, %	прогноз АК БАРС Финанс	Отклонение от прогноза
	1 кв.2016	1 кв.2015			
Чистый проц. доход (до рез.)	325.5	200.3	62.5%	278.8	16.7%
Резервы	-83.9	-115.3	-27.2%	-116.7	-28.1%
Операционные доходы	293.7	189.6	54.9%	291.7	0.7%
Операционные расходы	-143.8	-139.7	2.9%	-149.5	-3.8%
Чистая прибыль	117.7	30.6	284.6%	106.7	10.3%

Источник: отчетность Сбербанка, расчеты АК БАРС Финанс

Балансовые метрики Сбербанка, между тем, продолжили стагнировать, причем сокращение кредитного портфеля оказалось существенней, чем мы ожидали. Так, портфель кредитов предприятиям (после резервирования) сократился с начала года на 7.2%, до 25.4 трлн руб., что банк объясняет влиянием переоценки валютной составляющей, а также низким спросом со стороны качественных корпоративных заемщиков. Вместе с тем розничный кредитный портфель (после резервирования) вырос на 1.8% с начала года, до 4.8 трлн руб. Позитивным фактором можно назвать улучшение качества кредитного портфеля: доля неработающих кредитов (NPL) на конец 2016 года сократилась до 4.4% с 5% на конец 2015 г.

**Показатели баланса**

млрд руб.	Фактические показатели		Прирост, %	прогноз АК БАРС Финанс	Отклонение от прогноза
	31.мар.16	31.дек.15			
Активы	26 572	27 335	-2.8%	26 979	-1.5%
Кредиты предприятиям	13 827	14 026	-1.4%	13 871	-0.3%
Кредиты физлицам	4 675	4 702	-0.6%	4 745	-1.5%
Средства предприятий	7 625	7 755	-1.7%	7 778	-2.0%
Депозиты физлиц	11 660	12 044	-3.2%	11 803	-1.2%

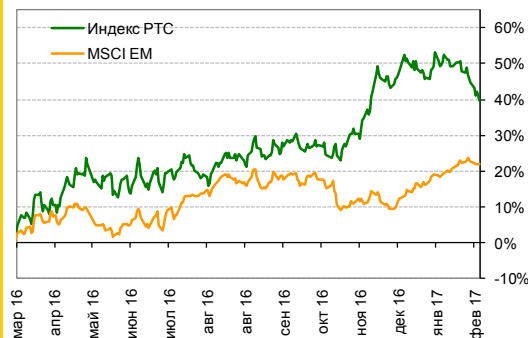
Источник: отчетность Сбербанка, расчеты АК БАРС Финанс

Собственный капитал Сбербанка вырос за 2016 год на 11% и на конец года составил 2.8 трлн руб. В настоящее время Сбербанк оценивается рынком на уровне 1.3х собственных капитала.

<b>Тикер</b>	<b>SBER/SBERP</b>
Котировки закрытия, руб.	163.4/139.0
Целевая цена, руб.	198.0/139.0
Потенциал роста	+21%/+11%
<b>Рекомендация</b>	<b>Держать/Покупать</b>

Полина Лазич, [plazich@akbars.ru](mailto:plazich@akbars.ru)

**Сравнение доходности сводного индекса emerging markets (MSCI EM) и PTC за 12 мес.**



**Мировые фондовые индексы**

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Dow Jones	21 003	-0.5	4.6	9.6	24.0
S&P 500	2 382	-0.6	3.7	8.7	19.5
NASDAQ	5 861	-0.7	3.4	11.5	24.5
FTSE 100 (Лондон)	7 382	0.0	2.7	9.7	20.4
CAC 40 (Париж)	4 964	0.1	2.9	9.6	12.4
NIKKEI-225	19 565	0.9	2.9	5.7	14.8
HANG SENG	23 728	-0.2	1.8	4.3	18.0
Shanghai Comp	3 230	-0.5	2.5	-0.8	12.5
Bovespa (Бразилия)	65 855	-1.7	1.4	9.2	39.5

**Российский рынок акций**

Индекс	Значение закр.	% изменения			
		1 день	1 мес.	3 мес.	1 год
Индекс ММВБ	2 049	-0.5	-8	-4	10
Газпром	131.3	-1.9	-12	-14	-9
Роснефть	336.6	-1.5	-16	-1	14
Лукойл	3 086	-1.1	-9	-7	14
Сбербанк	163.4	2.1	-7	2	52
ВТБ	0.066	-1.9	-6	-5	-11
Норильский Никель	9 306	-0.7	-8	-13	1
Северсталь	834.6	-2.9	-10	-14	34
РусГидро	0.936	-1.7	-14	1	41
ФСК ЕЭС	0.209	-6.1	-17	6	204
МТС	275.0	0.6	0	12	17
Ростелеком	79.05	0.4	-7	-8	-15

**Сырьевой рынок**

Товар	Цена, \$	% изменения			
		1 день	1 нед.	1 мес.	1 год
Brent	55.1	-2.3	-2.7	-3.4	49.1
WTI	52.6	-2.3	-3.4	-2.0	52.6
СПГ Henry Hub	2.59	-0.3	-0.5	-16.5	63.2
Золото	1 243	-0.2	0.4	1.4	-1.0
Платина	1 010	-1.7	1.2	-0.6	5.2
Никель	10 780	-2.3	1.9	3.7	23.6
Медь	5 930	-1.4	1.2	0.7	23.8
Алюминий	1 911	-1.9	2.4	4.5	20.2

## НОВОСТИ ЭМИТЕНТОВ

- Добыча нефти Лукойла в 2016 г. составила 92 млн тонн, что на 8.7% ниже показателя годом ранее. На территории РФ компания снизила добычу нефти на 2.8% до 83.2 млн тонн.

Добыча газа Лукойла осталась на уровне 2015 г. — 20.3 млрд кубометров. Объем нефтепереработки группы вырос на 2.4%, до 66.1 млн тонн, за счет зарубежных активов, при этом объем нефтепереработки на российских НПЗ не изменился и составил 41.8 млн тонн.

Мы считаем результаты Лукойла ожидаемыми: компания показывает отрицательную динамику добычи на территории РФ в рамках естественного снижения из-за высокой степени истощения активов в Западной Сибири, на территорию которой приходится большая часть добычи группы, за рубежом — из-за снижения объема компенсационной нефти по проекту Западная Курна-2, о котором Лукойл сообщал ранее, объясняя динамику снижением цен на нефть.

## КАЛЕНДАРЬ

<b>3 мар</b>	<b>Мосэнерго</b>	Финансовые результаты по РСБУ по итогам 2016 г.
<b>3 мар</b>	<b>Нижнекамск-нефтехим</b>	Совет директоров рассмотрит рекомендации по дивидендам за 2016 г.
<b>6 мар</b>	<b>Ростелеком</b>	Операционные и финансовые результаты по МСФО за 4 кв. и весь 2016 г.
<b>6 мар</b>	<b>НЛМК</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
<b>13 мар</b>	<b>Энел</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
<b>14 мар</b>	<b>Лукойл</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
<b>15 мар</b>	<b>ТГК-1</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
<b>16 мар</b>	<b>Юнипро</b>	Финансовые результаты по МСФО за 2016 г.
<b>16 мар</b>	<b>Алроса</b>	Финансовые результаты по МСФО за 4 кв. 2016 г.

## КАЛЕНДАРЬ ДИВИДЕНДОВ

Эмитент	Собрание акционеров	Заккрытие реестра к выплате дивидендов	Дивиденды, руб.
Vimpelcom	–	<b>30 мар</b>	\$0.23
Северсталь (4кв2016)	<b>9 июн</b>	<b>20 июн</b>	27.73

Подробную таблицу по дивидендам [см. на сайте](#).

### Лидеры повышения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
КрасОкт-1п	494.0	18.6	170	257	261	428
Ленэнерго ап	53.00	11.8	9	18	23	290
КСБ ап	0.322	10.7	-2	-7	-11	-35
ТамбЭнСб	0.132	6.5	-4	-5	-11	-5
МагадЭн	2.870	4.7	-4	-12	-25	-11
ОМЗ-ап	1 860	3.3	-7	-6	-4	10
Мегион	607.0	3.2	13	7	8	1
Арсаргера	3.590	3.2	-2	31	35	112
Татнефть ап	220.6	3.1	-3	7	24	14
ТГК-14	0.003	3.1	-4	29	36	178

### Лидеры понижения на ММВБ за день

Краткое название	Котировка закр., руб.	% изменения				
		1 день	1 мес.	3 мес.	6 мес.	1 год
ЧЦЗ	601.0	-11.0	-10	-2	43	50
Юж Кузбасс	860.0	-6.5	-13	-15	14	16
ФСК ЕЭС	0.209	-6.1	-17	6	19	204
Мотовил	7.000	-5.5	52	51	71	90
ИнтерРАО	3.640	-4.8	-8	0	26	132
Омскшина	489.0	-4.3	-19	7	6	1
ДВМП	3.400	-4.1	-6	13	91	37
Башнефть ап	1 280	-3.8	-15	-11	-37	-33
МРСК Вол	0.054	-3.5	-15	6	9	121
АФК Система	21.96	-3.3	-11	-2	-3	19

**АК БАРС Банк (Казань)**

**Айдар Мухаметзянов**  
Директор департамента  
инвестиционного бизнеса  
т. +7 (843) 519-38-32  
[mai@akbars.ru](mailto:mai@akbars.ru)

**Дамир Вафин**  
Торговые операции  
т. +7 (843) 519-38-32  
[dvafin@akbars.ru](mailto:dvafin@akbars.ru)

**Инвестиционная компания  
АК БАРС Финанс (Москва)****ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ****Отдел срочного рынка**

**Степан Богданов**  
Зам. начальника отдела  
доб. 206; [sbogdanov@akbf.ru](mailto:sbogdanov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ КАЗНАЧЕЙСТВО**

**Максим Барышников**  
Начальник департамента  
доб. 225; [mbaryshnikov@akbf.ru](mailto:mbaryshnikov@akbf.ru)

**ДЕПАРТАМЕНТ ПО РАБОТЕ С КЛИЕНТАМИ**

**Наталья Кондратьева**  
Начальник департамента  
доб. 165, 166; [nkondrateva@akbf.ru](mailto:nkondrateva@akbf.ru)

**Станислав Шумилов**  
Начальник отдела продаж и  
управления ценными бумагами  
доб. 229; [SShumilov@akbf.ru](mailto:SShumilov@akbf.ru)

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ОТДЕЛ**

**Елена Василева-Корзюк**  
доб. 221; [evasileva@akbf.ru](mailto:evasileva@akbf.ru)

**Полина Лазич**  
доб. 155; [plazich@akbf.ru](mailto:plazich@akbf.ru)

**Рустам Аскарров**  
Брокерское обслуживание  
т. +7 (843) 519-39-58  
[askarovrr@akbars.ru](mailto:askarovrr@akbars.ru)

**тел. +7 (495) 644-29-95**  
**факс +7 (495) 644-29-96**

**Отдел управления ликвидностью**

**Армен Хонджарян**  
Начальник отдела  
доб. 222; [AKh@akbf.ru](mailto:AKh@akbf.ru)

**Отдел брокерского обслуживания**

**Ирина Князева**  
Начальник отдела  
доб. 120; [iknyazeva@akbf.ru](mailto:iknyazeva@akbf.ru)

**Ирина Буравцева**  
Главный специалист отдела  
доб. 136; [iburavtseva@akbf.ru](mailto:iburavtseva@akbf.ru)

**Максим Зеленева**  
Ведущий специалист  
доб. 134; [mzeleneev@akbf.ru](mailto:mzeleneev@akbf.ru)

**Александр Сидоров**  
доб. 192; [asidorov@akbf.ru](mailto:asidorov@akbf.ru)

**ОГРАНИЧЕНИЕ ПРИМЕНЕНИЯ, ОГРАНИЧЕНИЕ ОТВЕТСТВЕННОСТИ И ПРЕДУПРЕЖДЕНИЕ О РИСКАХ**

Настоящий обзор АО ИК «АК БАРС Финанс» (далее – Компания) носит исключительно информационный характер и не является предложением и / или рекомендацией к совершению операций на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов по покупке, продаже ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов.

Оценки и мнения, отраженные в настоящем обзоре, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении рассматриваемых в обзоре ценных бумаг и эмитентов. Компания не утверждает, что все приведенные в обзоре сведения и выводы являются абсолютно достоверными и исчерпывающими. При подготовке настоящего обзора были использованы данные, которые известны Компании на момент составления обзора, и которые Компания считает достоверными, однако Компания, ее руководство и сотрудники не гарантируют точность, полноту и достоверность использованных данных, а также подготовленного на основе этих данных настоящего обзора. Любые сведения относительно будущих действий лиц или будущих событий (действий и событий, о которых на момент выпуска настоящего обзора Компания не располагает информацией, что они произошли), являются предположениями, а указанные действия / события могут не произойти. Сведения, содержащиеся в настоящем обзоре, актуальны только на даты, приближенные к дате его публикации. Компания не берет на себя обязательства вносить изменения, исправления и / или дополнения в настоящий обзор в связи с утратой актуальности сведениями, содержащимися в нем, также в случае выявления несоответствия сведений, содержащихся в настоящем обзоре, действительности. Компания оставляет за собой право удалять или изменять любую информацию, содержащуюся в настоящем обзоре и на Сайте Компании, а также сам обзор без предварительного уведомления.

Компания обращает внимание, что операции на рынке ценных бумаг / финансовых инструментов связаны с риском и требуют соответствующих знаний и опыта.

Компания не несет ответственности за использование представленной в обзоре информации, а также Компания не несет ответственности за любые убытки, которые могут быть получены от любых операций с ценными бумагами и / или иными финансовыми инструментами, совершенных с учетом информации, содержащейся в настоящем обзоре.

Скачивание, копирование, печать настоящего обзора или его части возможно только для личного пользования, любое иное воспроизведение, использование либо распространение настоящего обзора или его части возможно только с согласия АО ИК «АК БАРС Финанс».

Настоящий обзор не предназначен для использования лицами, на которых распространяется действие законодательства тех государств, где подобное использование, публикация, доступ или применение противоречили бы действующему законодательству (в том числе подзаконным нормативным актам) либо требовали бы от Компании регистрации или приобретения лицензии на территории соответствующего государства. Выпуск и распространение настоящего обзора и иной информации в отношении ценных бумаг и / или иных финансовых инструментов в ряде государств могут ограничиваться законом и лица, в распоряжении которых оказывается обзор, обязаны самостоятельно ознакомиться и соблюдать все ограничения и запреты, содержащиеся в законодательстве соответствующего государства.