

Казкоммерцбанк: евробонды банка выглядят привлекательно

Банк недавно отчитался за 1 квартал 2012 года. Финансовое состояние ККБ за это время существенно не изменилось и остается на высоком уровне. Среди позитивных моментов в кредитном профиле банка мы выделяем:

1. **Высокий уровень ликвидности баланса.** Объем ликвидных активов, включая денежные средства и финансовые вложения в гособлигации Казахстана, составляли по итогам 1 квартала 2012 года около 7,8% от валюты баланса. Объем ликвидных средств полностью покрывает объем задолженности по выпущенным облигациям вплоть до 2016 года. Так, средний уровень денежных средств за последние 2 года находился в районе \$670 млн. или 4,0% от валюты баланса.

2. **Высокий уровень достаточности капитала.** Банк постепенно увеличивает объем собственных средств, при этом по итогам 2011 года, достаточность капитала 1 уровня (Tier 1) составила 18,6%, а общая достаточность капитала находилась на уровне 22,3%. Это самый высокий показатель достаточности среди казахских банков, имеющих публичные долговые обязательства.

3. Банк постепенно **сокращает зависимость от публичного рынка заимствований**, поскольку Казкоммерцбанка не размещал облигации с мая прошлого года. Так, если на начало года, доля размещенных облигаций в обязательствах банка составляла 15,25%, то по итогам 1 квартала 2012 – уже 14,4%. Это произошло в результате погашения евробондов в фунтах, объемом около \$175 млн.

4. Существенным фактором, высокой устойчивости банка является и **сильная поддержка банка со стороны государства**. ККБ является крупнейшим банком Казахстана, что дает возможность банку получать средства от государственного фонда Самрук-Казына на реализацию инфраструктурных и инновационных проектов.

Высокий объем просроченной задолженности остается **единственным** слабым звеном как Казкоммерцбанка в частности, так и всего банковского сектора Казахстана в целом.

Мы полагаем, что просроченная задолженность Казкоммерцбанка сейчас находится в районе пиковых значений, в 2012 году мы ожидаем падение доли просрочки в кредитном портфеле до 24-25%. Тем не менее, мы не ожидаем, что в 2012 году банк начнет восстановление резервов.

Позитивно на уровне просрочки может отразиться и запуск государственной программы списания bad loans с банковских балансов. По предварительным данным, ее запуск планируется уже в начале осени 2012 года.

Еврооблигации: премия за риск все еще превышает справедливый уровень.

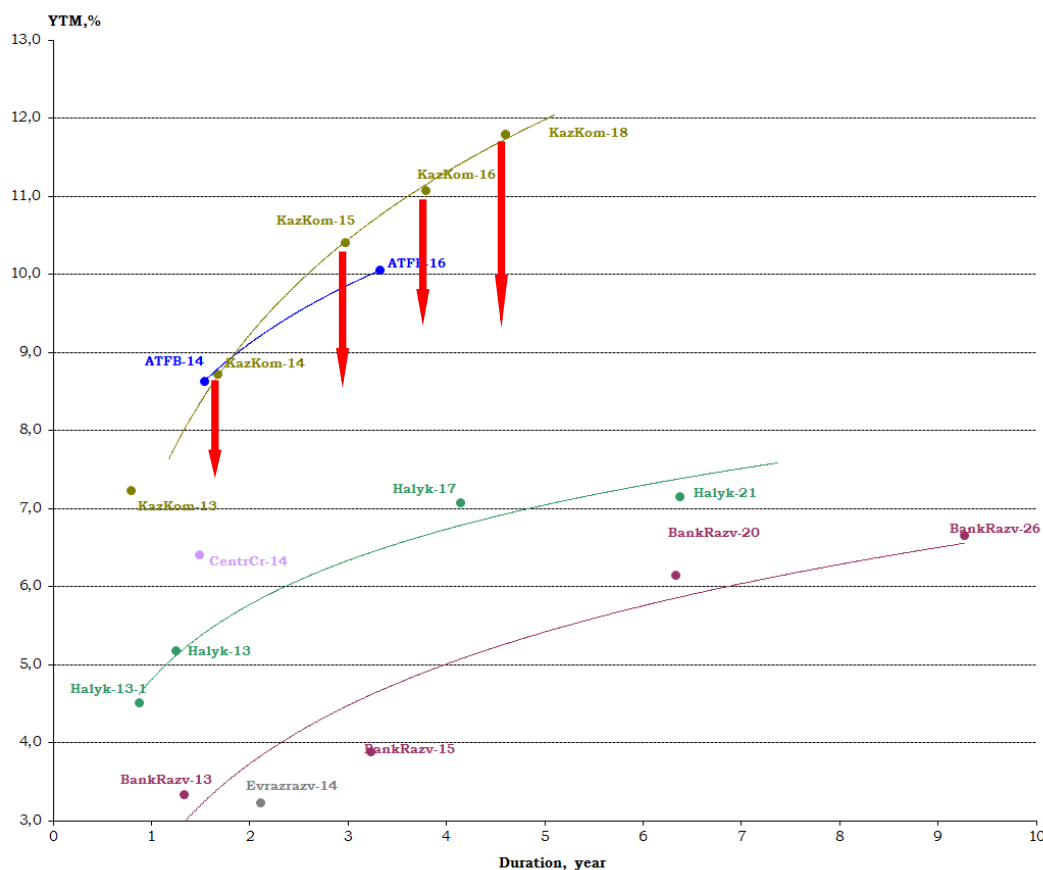
После очередных парламентских выборов в Греции 16-17 июня у инвесторов появилась надежда на удачное разрешение ситуации вокруг европейских финансовых проблем. Несмотря на то, что рост фондовых рынков может быть краткосрочным, мы наблюдаем позитивную реакцию инвесторов на данное событие. Мировые финансовые индексы растут второй день подряд, на развивающихся рынках восстановление идет более высокими темпами. Вслед за акциями повышенным спросом начали пользоваться еврооблигации стран СНГ.



Евробонды Казкоммерцбанка сохраняют свою инвестиционную привлекательность в силу их неоченности относительно других бумаг сектора. Мы полагаем, что покупка выпусков Казкоммерцбанка – одна из лучших идей по соотношению риск/доходность в настоящий момент после просадки рынка

Так, среднее значение спреда между еврооблигациями Казкоммерцбанка и Халык-банка составляет 350-400 б.п. Даже учитывая более сильное кредитное качество Халык-банка по сравнению с Казкоммерцбанком, текущее значение спреда необоснованно велико. В частности, разница в кредитных рейтингах обоих банков составляет всего 2 ступени. Учитывая высокую поддержку Казкоммерцбанка со стороны государства, спред между бумагами не должен превышать 250 б.п. Среди конкретных выпусков Казкоммерцбанка мы рекомендуем обратить внимание на выпуски ККБ-13 и ККБ-14, доходности до погашения у которых составляют 7,2% и 8,7% соответственно. Мы рекомендуем купить и держать эти бумаги до погашения. Среди длинных выпусков мы обращаем внимание на ККБ-18, доходность которого может снизиться в наибольшей степени.

Еврооблигации банковского сектора Казахстана на 20 июня 2012 года



Приложение

Показатели, \$ млн.	2 008	2 009	2 010	2 011
Денежные средства и их эквиваленты	749	610	415	708
Инвестиции в ценные бумаги	612	889	1 641	1 400
Кредитный портфель - всего	20 155	17 972	18 625	18 449
Кредитный портфель-нетто	17 759	14 564	14 744	14 014
Просроченная задолженность	1 633	4 658	5 129	5 276
РВПС	2 396	3 408	3 881	4 435
Итого активы	21 651	17 443	18 224	17 289
Собственный капитал	2 599	2 626	2 805	2 942
Средства клиентов	8 110	8 604	10 216	9 859
Выпущенные долговые ценные бумаги	5 616	3 125	2 544	2 184
Активы	21 651	17 443	18 224	17 289
Процентный доход	3 147	2 511	1 976	1 663
Процентный расход	1 500	1 205	1 031	900
ЧПД до создания резервов	1 646	1 305	945	764
Изменение РВПС	1 232	1 297	648	445
Чистый процентный доход после РВПС	414	8	297	318
Операционные доходы	436	415	437	443
Операционные расходы	-269	189	222	230
Прибыль до налогов	136	228	191	210
Чистая прибыль	167	128	149	158

Источник: данные компании

Коэффициенты	2 008	2 009	2 010	2 011
Кредитный портфель/активы,%	82,0%	83,5%	80,9%	81,1%
Портфель ценных бумаг/активы,%	2,8%	5,1%	9,0%	8,1%
Денежные средства/активы,%	3,5%	3,5%	2,3%	4,1%
Кредиты/депозиты,%	248,5%	208,9%	182,3%	187,1%
Просроченная задолженность/кредиты,%*	8,1%	25,9%	27,5%	28,6%
Резервы/кредиты,%	11,9%	19,0%	20,8%	24,0%
Резервы/просроченная задолженность,%*	146,7%	73,2%	75,7%	84,0%
Общий коэф. достаточности капитала (TCAR),%	17,7%	20,1%	20,1%	22,3%
Рентабельность активов,%	0,8%	0,7%	0,8%	0,9%
Рентабельность капитала,%	6,4%	4,9%	5,5%	5,5%

Источник: данные компании

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

Куш 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

Тимощенко Юрий Геннадьевич

Тел. +7 (495) 781 02 02

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

Королева Виктория Сергеевна

Тел. +7 (495) 781 02 02

Милостнова Анна Валентиновна

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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс» рассматривает в качестве достоверных. Тем не менее ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную 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 «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. ООО «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания 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 «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс». ООО «Инвестиционная Компания Ю Эф Эс Финанс», не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего обзора или любой его части.

