

**Выпуски облигаций**

	Цена	УТМ	Объем в млн
USD ForteBank 14% июн-22 купон.	117,3	7,0	\$63
USD ForteBank 11,75% дек-24 купон.	109,8	9,3	\$163

**Рейтинги**

	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P	B+	Стабильн.	6 июн 19
Moody's	B1	Стабильн.	15 июл 19
Fitch	B	Стабильн.	13 мар 19

**Основные финансовые показатели**

в млрд тенге	2017	2018	1П2019
<b>Денежные средства</b>	232	224	283
<b>Ценные бумаги</b>	373	10	6
<b>Брутто-займы</b>	725	763	838
<b>Провизии</b>	53	73	69
<b>Нетто-займы</b>	672	690	769
<b>Активы</b>	1 445	1 689	1 904
<b>Депозиты</b>	981	1 076	1 265
<b>Обязательства</b>	1 250	1 488	1 700
<b>Капитал</b>	194	201	200
<b>Процентные доходы</b>	120,3	122,9	74,5
<b>Процентные расходы</b>	-75,9	-73,5	-40,9
<b>Чистый процентный доход</b>	44,4	49,4	33,5
<b>Чистый комиссионный доход</b>	8,5	14,4	9,6
<b>Операционные расходы</b>	-36,5	-41,3	-23,9
<b>Форм.резерва под обесцен.</b>	-0,1	-5,0	-1,4
<b>Чистая прибыль</b>	19,8	29,1	16,0
<b>СФО до учета изм. в актив. и обяз.</b>	18,0	32,1	24,1

**Темпы роста**

Изм. за период, %	2017	2018	1П2019
<b>Денежные средства</b>	30,8%	-3,3%	26,1%
<b>Ценные бумаги</b>	64,5%	-97,5%	-32,9%
<b>Брутто-займы</b>	6,6%	5,3%	9,8%
<b>Провизии</b>	-5,6%	38,6%	-6,1%
<b>Нетто-займы</b>	7,7%	2,6%	11,5%
<b>Активы</b>	18,9%	16,9%	12,7%
<b>Депозиты</b>	22,2%	9,6%	17,6%
<b>Обязательства</b>	20,6%	19,0%	14,2%
<b>Капитал</b>	9,1%	3,3%	1,7%

**Изм. г/г, %**

	2017	2018	1П2019
<b>Процентные доходы</b>	12,5%	2,2%	23,6%
<b>Процентные расходы</b>	17,9%	-3,1%	11,3%
<b>Чистый процентный доход</b>	4,3%	11,2%	42,8%
<b>Чистый комиссионный доход</b>	34,2%	69,2%	77,8%
<b>Операционные расходы</b>	5,5%	13,1%	29,7%
<b>Форм.резерва под обесцен.</b>	-96,6%	—	258,3%
<b>Чистая прибыль</b>	69,5%	47,4%	46,1%

**Ключевые коэффициенты**

	2017	2018	1П2019
<b>RoAE, годовых</b>	10,6%	15,2%	7,9%
<b>RoAA, годовых</b>	1,4%	1,9%	0,9%
<b>Админ. расходы/операц. доходы</b>	68,9%	64,7%	55,3%
<b>Несобранные проц. доходы</b>	4,7%	11,8%	16,2%
<b>Расходы на провизии/операц. доходы</b>	0,2%	7,8%	3,2%
<b>Стоим. кредитн. риска, годовых</b>	0,0%	0,7%	0,2%
<b>Процентная маржа</b>	3,7%	2,8%	2,3%
<b>Процентный спред</b>	3,3%	2,3%	2,5%

	2017	2018	1П2019
<b>Козф. тек. ликвидн. к4*</b>	2,3	1,5	1,6
<b>Козф. срочн. ликвидн. к4-1*</b>	8,5	4,6	4,8
<b>Ликвидные активы/активы</b>	42,3%	48,7%	49,5%
<b>Депозиты/брутто-займы</b>	135,4%	141,0%	150,9%
<b>NPL(90+)/брутто-займы</b>	24,5%	22,0%	—
<b>Провизии/NPL(90+)</b>	29,7%	43,7%	—
<b>Провизии/брутто-займы</b>	7,3%	9,6%	8,2%
<b>Козф. дост. капитала k1-1*</b>	18,8%	16,2%	15,1%
<b>Козф. дост. капитала k1-2*</b>	18,8%	16,2%	15,1%
<b>Козф. дост. капитала k2*</b>	20,8%	17,8%	16,4%

Источник: KASE, Bloomberg, данные финансовой отчетности банка, расчеты Halyk Finance, \*Статистика НБРК

Минимальные допустимые значения пруденциальных нормативов: K1 - 7,5%, K1-1 - 8,5%, K2 - 10%, K4 - 0,3, K4-1 - 1.

Темпы роста результатов 1 полугодия указаны по отношению к аналогичному периоду прошлого года.

Доходности облигаций, указанные в таблице, и доходности на момент могут отличаться в зависимости от запрашиваемого объема облигаций и ликвидности на рынке. Доходности и цены от номинала по состоянию на 12 сентября 2019 года.

**Мы сохраняем рекомендацию Покупать облигации банка: ForteBank** продолжает входить в число лидеров на рынке, занимая 4-е место по активам и демонстрируя значительный рост прибыли, депозитов и кредитов. Высокий уровень ликвидности (почти 50% от совокупных активов) и успешная работа по управлению унаследованными проблемными активами компенсируют снижение показателей достаточности капитала и собираемости процентных доходов.

**Чистая прибыль продолжает расти благодаря комиссионным доходам.**

По результатам 1П2019 года чистая прибыль выросла на 46% г/г до Т16млрд благодаря почти двукратному приросту комиссионных доходов. Значительный рост комиссионных доходов был связан с развитием карточного бизнеса, доход от которого вырос на 169% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Коэффициенты рентабельности также продолжили позитивную динамику. Так, рентабельность активов за 2018 год выросла с 1,4% до 1,9%, а рентабельность собственного капитала – с 10,6% до 15,2%. Наиболее прибыльными направлениями для банка остаются МСБ и розничный бизнес. В 2018 году процентный спред на основе начисленных процентов по данным направлениям достигал 8%, тогда как по крупному бизнесу данный показатель был на уровне всего 2%.

**Показатели процентной доходности сужаются.**

В 2018 году чистая процентная маржа на основе собранных процентных доходов упала до 2,8% в 2018 году с 3,7% в 2017 году. Процентный спред, рассчитанный на основе реально собранных процентных доходов, составил 2,3% против 3,3% в 2017 году (2,9% и 3,1% по начисленным процентам, соответственно). Снижение процентной доходности связано со значительным ростом низкодогодных ликвидных активов в виде долговых ценных бумаг. Также это объясняется снижением базовой ставки при низком спросе качественных заемщиков на кредиты и замедлением темпов роста депозитной базы в секторе, что отражается на марже.

**Ссудный портфель растет преимущественно за счёт розничного кредитования.**

С 2017 года активы банка выросли на 32% до Т1,9трлн, а ссудный портфель, который составлял 40% совокупных активов на 1П2019 года, вырос на 16%. Рост в 10,7% с 2017 года в корпоративном портфеле был обеспечен приростом в 16,8% в ссудах крупному бизнесу в 2018 году и приростом портфеля МСБ на 30% за 1П2019 года. Розничный портфель показал уверенный рост в 20%, а именно – портфель беззалоговых потребительских займов, который вырос почти в два раза с 2017 года, тогда как по остальным розничным продуктам портфель сузился. Так, на 1П2019 года в структуре совокупного портфеля розничные займы преобладали над корпоративными займами (54,4% совокупного портфеля по сравнению 51,2% в 1П2018 году), указывая на переориентацию стратегии банка в сторону развития розничного бизнеса. Значительный рост портфеля сопровождался снижением собираемости процентных доходов с 95,3% в 2017 году до 83,8% в 1П2019 году.

**Качество кредитного портфеля сохраняется на высоком уровне.**

За 2018 доля NPL в портфеле с унаследованными проблемными кредитами незначительно упала с 24,5% до 22%. Плохое качество розничного портфеля (NPL90+ – 27,9%) было связано с низким качеством обслуживания по залоговым займам, которые составляли 60% всего проблемного портфеля. По данным НБРК на 1П2019 года, NPL90+ без унаследованных займов составил всего 6,7% (6,6% на начало 2019 года). В 2018 году качество выдачи розничных займов улучшилось, за исключением займов, выданных через кредитные карты. Так, доля займов с дефолтом первого платежа в портфеле кредитных карт увеличилась с 4 до 7%. Несмотря на существенный рост расходов на провизирование (с Т0,9млрд до Т5млрд), покрытие проблемной задолженности все еще остается недостаточным (43,7% в 2018 году).

**Уровень ликвидности достиг половину совокупных активов.**

Доля ликвидных активов с начала 2018 года выросла на 7,1пп до 49,5% от совокупных активов, что связано с увеличением ценных бумаг.

**Темпы роста привлекаемых депозитов ускоряются.**

За 1П2019 года депозиты выросли на 27,9% до Т1,3трлн по сравнению с 11,3% за 1П2018 года). Этому способствовали как прирост вкладов населения, так и корпоративного сектора. На конец 2018 года концентрация депозитного

портфеля значительно снизилась – доля десяти крупнейших вкладчиков упала с 40% до 21%.

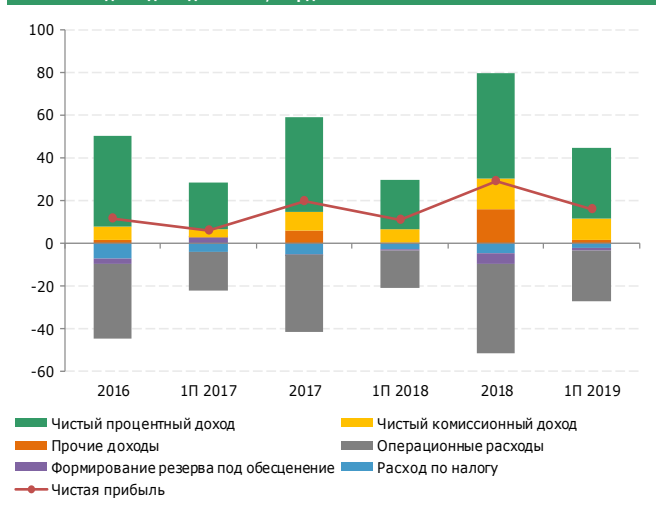
**Капитал вырос с начала 2018 года на 5%, составив Т204млрд.** Несмотря на рост капитала, показатели достаточности капитала заметно ухудшились по сравнению с 2017 годом, снизившись с 0,19 до 0,15. Однако по сравнению с другими банками, входящих в топ-10, уровень капитализации остается высоким и не создает риски ухудшения финансовой устойчивости банка.

Рис. 1. Отчет о прибылях и убытках

в млн тенге	2017	2018	г/г	1П2018	1П2019	г/г
Процентные доходы	120 346	122 937	2,2%	60 285	74 483	23,6%
Процентные расходы	-75 907	-73 543	-3,1%	-36 797	-40 940	11,3%
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>44 439</b>	<b>49 394</b>	<b>11,2%</b>	<b>23 488</b>	<b>33 543</b>	<b>42,8%</b>
Чистая прибыль/убытки по финансовым инструментам оцененным по СС	1 335	-426	-131,9%	889	-2 016	-326,8%
Операции с иностранной валютой	965	1 255	30,1%	925	285	-69,2%
Доходы по услугам и комиссии	12 002	20 206	68,4%	8 256	13 964	69,1%
Расходы по услугам и комиссии	-3 514	-5 845	66,3%	-2 401	-4 372	82,1%
<b>Чистый комиссионный доход</b>	<b>8 488</b>	<b>14 361</b>	<b>69,2%</b>	<b>5 855</b>	<b>9 592</b>	<b>63,8%</b>
Прочие доходы	6 098	15 691	157,3%	502	1 818	262,2%
Операционные расходы	-36 482	-41 276	13,1%	-17 447	-23 874	36,8%
<b>Валовая прибыль от операционной деятельности</b>	<b>24 843</b>	<b>38 999</b>	<b>57,0%</b>	<b>14 212</b>	<b>19 348</b>	<b>36,1%</b>
Формирование резерва под обесценение	-86	-5 000	-	-391	-1 401	258,3%
<b>Чистая прибыль до налогообложения</b>	<b>24 757</b>	<b>33 999</b>	<b>37,3%</b>	<b>13 821</b>	<b>17 947</b>	<b>29,9%</b>
Расход по налогу	-5 006	-4 891	-2,3%	-2 837	-1 902	-33,0%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>19 751</b>	<b>29 108</b>	<b>47,4%</b>	<b>10 984</b>	<b>16 045</b>	<b>46,1%</b>

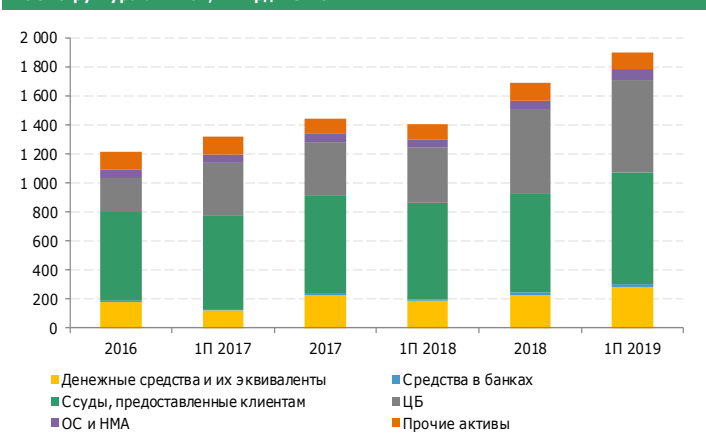
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.2 Расходы и доходы банка, млрд. тенге



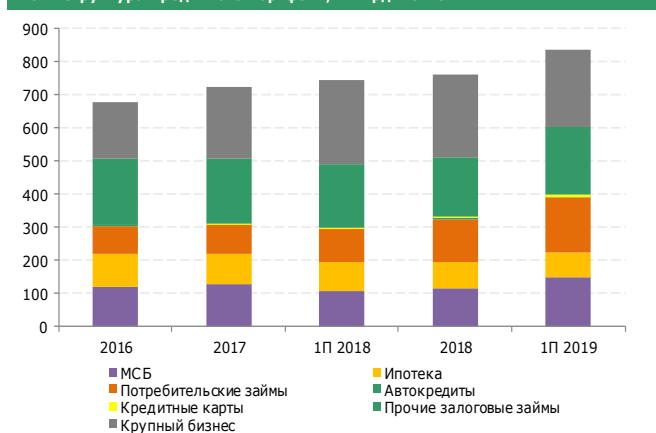
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.3. Структура активов, в млрд. тенге



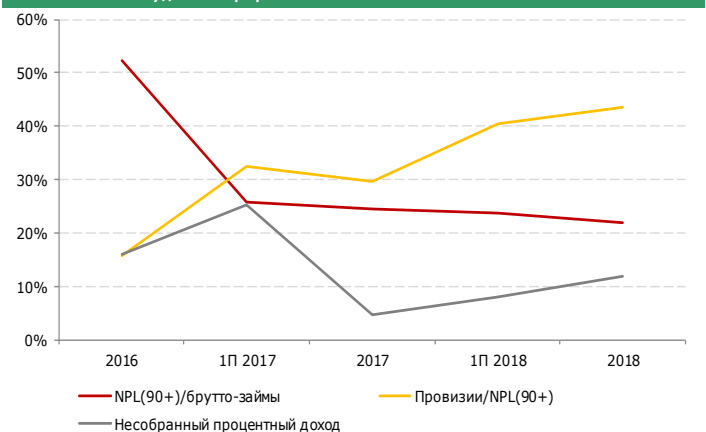
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.4. Структура кредитного портфеля, в млрд. тенге



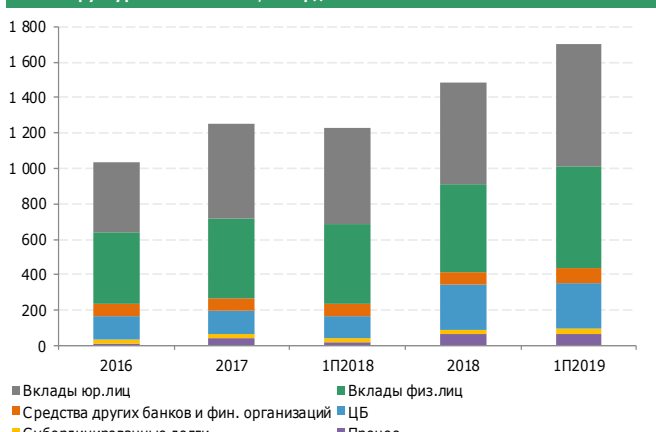
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.5. Качество ссудного портфеля



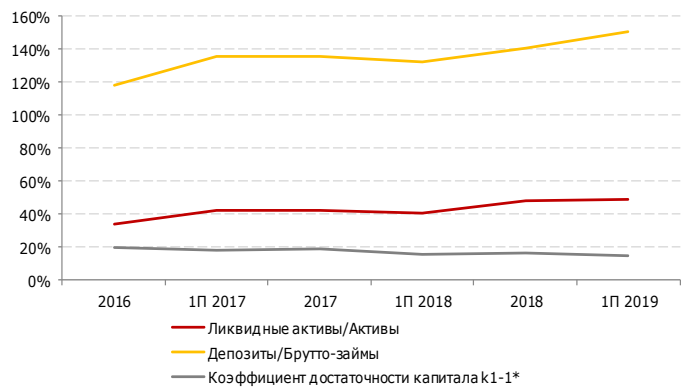
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.6. Структура обязательств, в млрд. тенге



Источник: данные финансовой отчетности

Рис 7. Ключевые коэффициенты



Источник: данные финансовой отчетности

АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающийся в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2019, все права защищены.

**Департамент исследований**

Станислав Чуев  
Дмитрий Шейкин  
Асан Курманбеков  
Алтынай Ибраимова  
Жансая Кантаева

Директор  
Макроэкономика  
Макроэкономика  
Долевые инструменты  
Долговые инструменты

**E-mail**

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[a.ibraimova@halykfinance.kz](mailto:a.ibraimova@halykfinance.kz)  
[zh.kantayeva@halykfinance.kz](mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz)

**Департамент продаж**

Мария Пан  
Айжана Молдахметова  
Асель Байжанова  
Шынар Жаканова  
Алия Абдумажитова

Директор  
Институциональные инвесторы  
Институциональные инвесторы  
Розничные инвесторы  
Розничные инвесторы

**E-mail**

[m.pan@halykfinance.kz](mailto:m.pan@halykfinance.kz)  
[a.moldakhmetova@halykfinance.kz](mailto:a.moldakhmetova@halykfinance.kz)  
[sh.zhakanova@halykfinance.kz](mailto:sh.zhakanova@halykfinance.kz)  
[d.maneyeva@halykfinance.kz](mailto:d.maneyeva@halykfinance.kz)  
[a.abdumazhitova@halykfinance.kz](mailto:a.abdumazhitova@halykfinance.kz)

**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg****HLFN****Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance