

16 августа 2017г.

Азамат Талгатбеков
a.talqatbekov@halykfinance.kz
Станислав Чуев
s.chuyev@halykfinance.kz

Выпуски	Цена	УТМ	Объем в обрац., в млн
USD CCB№3 плав 7.2% 'бессроч	83.3	8.8	T81
KZT CCB№18 плав 8.7% 'декабрь-22	-	-	T50
KZT CCB№19 фикс 11% 'июнь-18	98.6	12.5	T60
KZT CCB№20 плав 8.8% 'ноябрь-23	77.6	14.3	T35
KZT CCB№22 плав 8.8% 'ноябрь-19	-	-	T119
KZT CCB№23 фикс 11% 'ноябрь-24	-	-	T73
KZT CCB№25 фикс 8% 'апрель-19	-	-	T150
KZT CCB№26 фикс 8.5% 'март-22	-	-	T0.1
KZT CCB№27 фикс 9% 'сентябрь-25	-	-	T0.1
KZT CCB№28 фикс 10% 'сентябрь-25	-	-	T162

Рейтинги	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P Global Ratings	B/B	Стаб.	09 фев 17
Fitch Ratings	B/B	Стаб.	20 дек 17
Moody's	B2	Herat.	09 мар 16

Основные финансовые показатели	2014	2015	2016	1п2017
В млрд тенге				
Активы	1 106	1 442	1 362	1 230
Денежные средства	113	242	246	168
Ценные бумаги	88	207	195	160
Брутто-займы	972	1 039	889	882
Провизии	149	151	93	98
Нетто-займы	823	888	796	784
Средства клиентов	798	1 035	1 052	939
Обязательства	1 021	1 356	1 263	1 126
Капитал	85	86	99	103

Процентные доходы	93	98	95	53
Процентные расходы	-47	-53	-68	-32
Чистый процентный доход	46	45	26	20
Чистый комиссионный доход	20	19	18	9
Расходы на персонал	-12	-13	-14	-6
Прочие административные и операционные расходы	-14	-15	-17	-7
Расходы на создание дополнительных резервов под кредитные потери	-43	-30	-11	-17
Прибыль	1.0	1.9	5.4	2.7

Темпы роста, г/г	2014	2015	2016	С начала года
Активы	1.2%	30.4%	-5.6%	-9.7%
Денежные средства	-20.4%	115.0%	1.6%	-31.8%
Ценные бумаги	-9.8%	136.6%	-5.9%	-17.6%
Брутто-займы	-0.1%	6.9%	-14.5%	-0.8%
Провизии	-24.5%	1.6%	-38.2%	4.9%
Нетто-займы	6.1%	7.9%	-10.4%	-1.5%
Средства клиентов	-0.6%	29.6%	1.6%	-10.7%
Обязательства	1.4%	32.9%	-6.9%	-10.8%
Капитал	-1.6%	0.8%	15.2%	4.1%

Процентные доходы	9.4%	4.7%	-3.1%	13.3%
Процентные расходы	-5.6%	12.1%	29.9%	-5.7%
Чистый процентный доход	30.1%	-2.8%	-41.6%	67.2%
Чистый комиссионный доход	-3.2%	-6.7%	-1.8%	17.1%
Расходы на персонал	2.9%	7.6%	8.3%	-2.8%
Прочие административные и операционные расходы	-20.2%	7.4%	10.4%	-14.3%
Расходы на создание дополнительных резервов под кредитные потери	56.5%	-30.3%	-65.0%	203.0%
Прибыль	208.9%	100.7%	176.2%	143.8%

Ключевые коэффициенты	2014	2015	2016	1п2017
NIM, годовых	4.1%	3.6%	2.0%	2.9%
NIS, годовых	3.6%	3.2%	2.0%	2.5%
RoAE, годовых	1.1%	2.3%	5.8%	5.3%
RoAA, годовых	0.1%	0.2%	0.4%	0.4%
Козф. дост. капитала k1-1*	9.1%	6.7%	8.7%	8.7%
Козф. дост. капитала k1-2*	9.9%	10.2%	12.7%	11.9%
Козф. дост. капитала k2*	14.1%	15.0%	16.6%	15.9%

Ликвидные активы/активы**	17.4%	30.9%	31.5%	25.4%
Депозиты/нетто-займы	97.0%	116.5%	132.2%	119.8%
Несобранные процентные доходы	0.0%	6.5%	9.7%	21.4%
Уровень провизирования	15.3%	14.6%	10.5%	11.1%
NPL 90+	15.6%	17.1%	11.7%	10.6%

Источник: KASE, Bloomberg, статистика НБ РК, финансовая отчетность Банка

*Статистика НБ РК

** К ликвидным активам отнесены: денежные средства и их эквиваленты, инвестиции, имеющиеся для продажи, ссуды предоставленные по соглашениям обратного репо и финансовые активы, отражаемые по справедливой стоимости

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 11 августа 2017 года.

Несмотря на слабое качество активов, мы считаем, что Банк ЦентрКредит имеет необходимый запас прочности для исполнения своих обязательств по выпущенным долговым обязательствам в среднесрочной перспективе. Мы ожидаем улучшения капитализации банка в рамках предстоящей Программы НБРК по повышению финансовой устойчивости банковского сектора и сделки по консолидации с АО Цеснабанк. Учитывая привлекательную доходность деноминированного в долларах США бессрочного субординированного долга (УТМ 8.8%) и его ожидаемый выкуп, связанный с поэтапным исключением бессрочных облигаций из расчета нормативного капитала и их дорогим обслуживанием, мы оставляем без изменения нашу рекомендацию **Покупать** еврооблигации АО «Банк ЦентрКредит».

Итоги 2016г.

Активы банка по состоянию на 31 декабря 2016 года в сравнении с аналогичным периодом прошлого года сократились на 5.6%. При этом, депозитная база банка увеличилась на 1.6%, в том числе, корпоративные вклады увеличились на 4%, розничные депозиты сократились на 0.5%. Драйвером роста депозитной базы выступили депозиты до востребования, которые увеличились на 12.6%, тогда как срочные депозиты банка сократились на 2.4%.

Рост депозитной базы был нивелирован сокращением прочих обязательств банка (куда входят депозиты и кредиты банков и иных финансовых организации, выпущенные долговые ценные бумаги, субординированный долг), которые сократились на 32.6%. Существенное влияние на сокращение прочих обязательств банка оказали снижение средств прочих финансовых институтов (-91.4%), а также сокращение займов, полученных от прочих финансовых институтов (-39.6%). В итоге, совокупные обязательства банка по итогам года сократились на 6.9%.

Кредитный портфель банка сократился на 14.5%, в том числе, корпоративные займы крупным предприятиям сократились на 13.7%, кредиты малому и среднему бизнесу сократились на 19.7%, а розничное кредитование сократилось на 14.5%.

Доля NPL 90+ в ссудном портфеле банка сократилась на 5.4 пп до 11.7%, что выше среднего значения среди топ-10 банков (среднее значение NPL 90+ : 7.8%).

Уровень провизирования сократился на 4.1 пп до 10.5%. В сравнение со средним значением уровня провизирования среди топ-10 банков (среднее значение: 10.2%), значение у БЦК немного выше.

Доля несобранных процентных доходов составила 9.7% (увеличение на 3.2 пп). Для сравнения, среднее значение доли несобранных процентных доходов среди топ-10 банков составило 18%, без учета Казкоммерцбанка (с учетом ККБ, средняя доля несобранных процентных доходов среди топ-10 банков за 2016 г. составила 24%).

Доля ликвидных активов банка увеличилась на 0.6 пп до 31.5% от активов, что превышает средний показатель среди топ-10 банков (23.3%).

Показатель ROAE банка по итогам 2016 года увеличился на 3.5 пп до 5.8%, что ниже среднего значения рентабельности на средний капитал среди топ-10 банков за 2016 год, который составил 6.6%.

По итогам 2016 года коэффициенты достаточности капитала банка k1 и k2 находились на уровнях 8.7% и 16.6%,

Рис.1. Структура активов по состоянию на 30.06.2017



источник: данные финансовой отчетности

Рис.2. Структура капитала и обязательств по состоянию на 30.06.2017



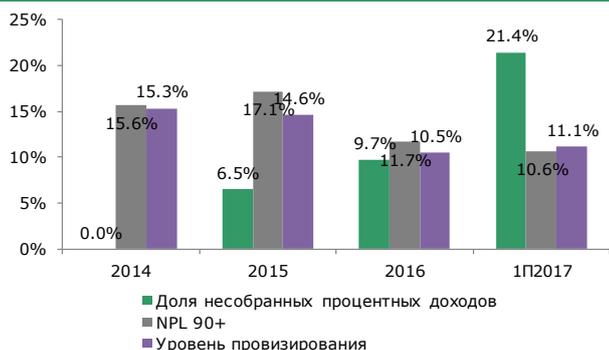
источник: данные финансовой отчетности

Рис.3. Структура баланса в разрезе валют

	Тенге	Доллар США	Прочая иностранная валюта
Активы:			
2014 год	74.9%	22.1%	3.0%
2015 год	63.0%	35.1%	1.9%
2016 год	64.6%	33.5%	1.9%
1П 2017 года	66.4%	31.9%	1.7%
Обязательства:			
2014 год	39.3%	57.8%	2.9%
2015 год	48.0%	49.9%	2.0%
2016 год	57.7%	40.3%	2.0%
1П 2017 года	60.8%	37.3%	1.9%
Кредиты:			
2014 год	82.2%	16.9%	0.9%
2015 год	77.5%	22.3%	0.2%
2016 год	79.7%	20.2%	0.1%
1П 2017 года	79.4%	20.6%	0.0%

источник: данные финансовой отчетности

Рис.4. Качество ссудного портфеля



источник: данные финансовой отчетности

соответственно. Согласно пруденциальным требованиям регулятора, минимальные значения для к1 и к2 на 2016 год (с учетом консервационного буфера) составили 6% и 8.5%, соответственно.

Итоги 1П2017г.

Активы банка с начала года сократились на 9.7% вследствие сокращения депозитной базы банка на 10.7%, в том числе, корпоративные вклады сократились на 13.7%, депозиты физических лиц сократились на 8%.

Прочие обязательства банка сократились на 11.4%, при этом, существенное снижение на 40.3% отмечается по выпущенным долговым обязательствам банка, а также средствам прочих финансовых институтов, которые уменьшились на 99.9%. В итоге, совокупные обязательства банка с начала года снизились на 10.8%.

Кредитный портфель банка сократился на 0.8%, в том числе, ссуды крупным предприятиям сократились на 1.9%, кредиты малому и среднему бизнесу увеличились на 9.2%, потребительские и прочие займы физическим лицам сократились на 1.2%.

Доля NPL 90+ в ссудном портфеле банка с начала года сократилась на 1.1пп и составила 10.6%. При этом, доля обесцененных займов в портфеле банка увеличилась и составила существенные 48% (для сравнения, в 1кв.2017г. объем обесцененных (коллективно и индивидуально) займов составлял 33.8%).

Уровень провизирования банка за период увеличился на 0.6пп до 11.1%.

Доля несобранных процентных доходов банка по итогам полугодия существенно выросла (+11.7 пп с начала года) до 21.4%.

Значительный разрыв между несобираемыми процентами и уровнем провизий и неполном отражении проблемных займов на балансе банка.

Доля ликвидных активов банка с начала года сократилась на 6.1 пп и составила 25.4%.

Показатель ROAE (аннуализированный) по итогам 1П2017 года сократился на 0.5 пп до 5.3%.

Коэффициенты достаточности капитала банка к1 и к2 находились на уровнях 8.7% и 15.9%, соответственно. Согласно пруденциальным требованиям регулятора, минимальные значения для к1 и к2 на 2017 год (с учетом консервационного буфера) выросли в значениях и составили 7.5% и 10.0%, соответственно.

Общая оценка банка

Качество активов банка мы оцениваем как слабое ввиду высокой доли NPL и существенной доли обесцененных займов в ссудном портфеле. Также, об этом свидетельствует высокая доля несобранных процентных доходов банка.

Большой разрыв между уровнем провизирования и показателем несобираемости процентов по кредитам говорит о необходимости формирования дополнительных провизий под кредитные потери, и, возможно, о неполном отражении проблемных займов на балансе банка.

Ликвидные активы показали снижение в 1 квартале 2017 года, что мы связываем с оттоком депозитов, погашениями обязательств и слабыми доходами банка. Однако этот показатель пока находится на комфортном уровне.

С нашей стороны положительно оценивается отсутствие существенной концентрации вкладов крупных клиентов в депозитной базе банка, а также низкая доля валютных займов в ссудном портфеле банка (20.6% от всех ссуд).

01.02.17г. вышло официальное объявление о возможном

Рис.5. Изменения депозитов клиентов банка (в млн. тенге)

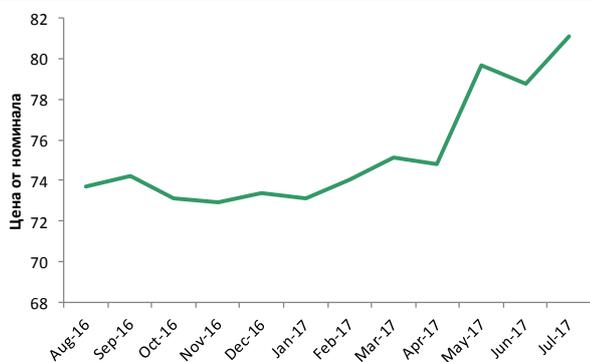
	31.12.2016	1П2017	Изм., в %	Доля от всех деп.
До востребования	309 872	286 119	-7.7%	30.5%
Срочные	741 869	652 830	-12.0%	69.5%
Корпоративные	509 155	439 545	-13.7%	46.8%
Розничные	542 586	499 404	-8.0%	53.2%
Итого депозитов	1 051 741	938 949	-10.7%	
	31.12.2015	31.12.2016	Изм., в %	Доля от всех деп.
До востребования	275 113	309 872	12.6%	29.5%
Срочные	759 802	741 869	-2.4%	70.5%
Корпоративные	489 498	509 155	4.0%	48.4%
Розничные	545 417	542 586	-0.5%	51.6%
Итого депозитов	1 034 915	1 051 741	1.6%	

источник: данные финансовой отчетности

Рис.6. Изменения кредитного брутто-портфеля банка (в млн. тенге)

	31.12.2016	1П2017	Изм., в %	Доля от всех кред.
Кредиты крупным предприятиям	487 472	478 277	-1.9%	54.2%
Кредиты малому и среднему бизнесу	62 708	68 473	9.2%	7.8%
Потребительские и прочие ссуды физическим лицам	339 029	334 963	-1.2%	38.0%
Итого кредиты корпоративным клиентам	550 180	546 750	-0.6%	62.0%
Итого кредиты рознице	339 029	334 963	-1.2%	38.0%
Итого кредитов	889 209	881 713	-0.8%	
	31.12.2015	31.12.2016	Изм., в %	Доля от всех кред.
Кредиты крупным предприятиям	564 948	487 472	-13.7%	54.8%
Кредиты малому и среднему бизнесу	78 069	62 708	-19.7%	7.1%
Потребительские и прочие ссуды физическим лицам	396 424	339 029	-14.5%	38.1%
Итого кредиты корпоративным клиентам	643 017	550 180	-14.4%	61.9%
Итого кредиты рознице	396 424	339 029	-14.5%	38.1%
Итого кредитов	1 039 441	889 209	-14.5%	

источник: данные финансовой отчетности

Рис.7. Изменения цены бессрочного субординированного долга


источник: Bloomberg

слиянии Цеснабанка и БЦК или иной формы их реорганизации с целью создания укрупненного финансового института. Окончательное решение по формату слияния ожидается во втором полугодии 2017г.

Отметим, что вследствие слабого качества активов обоих банков и их недостаточного провизирования, кредитные риски объединенного банка могут быть выше. При этом увеличение кредитного портфеля при слабых показателях прибыльности негативно повлияют на достаточность капитала.

При этом ожидаемое участие банка в Программе НБРК по повышению финансовой устойчивости банковского сектора (одобрена Проставлением правления НБРК от 30.06.2017г.) способно частично облегчить давление на капитал, а в рамках слияния с АО Цеснабанк мы ожидаем дополнительного вливания средств со стороны акционеров, в том числе, в целях исполнения условий Программы.

В общем, несмотря на слабое качество активов, сравнительно неплохая ликвидность банка и текущий уровень капитализации позволяют нам оценить АО Банк ЦентрКредит в среднесрочной перспективе как финансово устойчивый.

Последние изменения рейтингов и оценка облигаций

27 июля 2017г. агентство **Moody's Investors Service** подтвердило долгосрочные кредитные рейтинги АО Банк ЦентрКредит на уровне «B2». Прогноз по рейтингам – «Негативный».

Подтверждение рейтингов на уровне «B2» отражает допущение агентством изменения возможности уровня поддержки банка правительством Казахстана, которое было изменено с «умеренного» на «высокий». Агентство изменило предпосылки государственной поддержки из-за более благоприятной позиции властей в отношении рекапитализации банковской системы.

«Негативный» прогноз по рейтингам отражает продолжающееся давление на капитализацию банка, что в основном связано со слабым качеством активов банка. По оценкам агентства нынешний уровень резервов банка недостаточен для покрытия кредитных потерь, а способность банка к абсорбированию убытков ослабла.

Принимая во внимание поэтапное исключение из расчета нормативного капитала бессрочных облигаций (с 2017 года по 2020 год) и их дорогое обслуживание, мы продолжаем ожидать выкуп бессрочных облигаций банком. Подтверждением нашего мнения может служить наблюдаемая динамика роста их цены с начала текущего года.

Мы считаем, что Банк ЦентрКредит имеет необходимый запас прочности для исполнения своих обязательств по выпущенным долговым обязательствам в среднесрочной перспективе и ожидаем улучшения капитализации банка в рамках предстоящей сделки по консолидации с АО Цеснабанк. Учитывая изложенное, а также относительно высокую доходность деноминированного в долларах США бессрочного субординированного долга (YTM 8.8%), мы оставляем без изменения нашу рекомендацию **Покупать** еврооблигации АО «Банк ЦентрКредит».

Банк ЦентрКредит занимает 5.5% доли рынка относительно совокупного ссудного портфеля банковского сектора страны. По объему активов, который составляет Т1.2 трлн, находится на 8 месте среди БВУ. Акционерами банка являются: г-н Байсеитов Б.Р. (35.08%), АО «Цеснабанк» (27.96)%, АО «Финансовый холдинг Цесна» (13.42%), ТОО «ПраймАгро Трейд» (5.12%), и прочие лица, персонально владеющие менее 5%.

О «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».

© 2017, все права защищены.

Департамент исследований

Мурат Темирханов	Директор
Станислав Чуев	Заместитель директора
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Эльмира Арнабекова	Макроэкономика
Азамат Талгатбеков	Долговые инструменты
Алтынай Ибраимова	Долевые инструменты
Андрей Кожокару	Долевые инструменты

E-mail

m.temirkhanov@halykfinance.kz
s.chuyev@halykfinance.kz
a.kurmanbekov@halykfinance.kz
e.arnabekova@halykfinance.kz
a.talгатbekov@halykfinance.kz
a.ibraimova@halykfinance.kz
a.kozhokaru@halykfinance.kz

Департамент продаж

Мария Пан	Директор
Динара Асамбаева	Институциональные
Айжана Туралиева	Институциональные
Шынар Жаканова	Розничные
Сабина Муканова	Розничные

E-mail

m.pan@halykfinance.kz
d.asambayeva@halykfinance.kz
a.turaliyeva@halykfinance.kz
sh.zhakanova@halykfinance.kz
s.mukanova@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 357 31 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance