

22 декабря 2016г.

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

Выпуски облигаций				
Выпуски	Цена	УТМ	Объем в обрац., в млн	
KZT EUBNб5 плав 13% 'сен-23	84,3	7,9	T8	119
KZT EUBNб7 плав 10,4% 'январь-19	98,9	10,9	T1	459
KZT EUBNб8 плав 13% 'октябрь-23	83,5	17,2	T14	975
USD EUBNе1 фикс 7,5% 'ноябрь-17	97,9	10,0		\$359
KZT EUBNб11 фикс 8% 'декабрь-19	105,5	6,0	T9	995
KZT EUBNб12 фикс 9% 'январь-25	100,0	9,2	T0	
KZT EUBNб13 фикс 9% 'январь-24	79,6	14,0	T1	275
KZT EUBNб14 фикс 9% 'февраль-25	100,0	9,2	T0	
KZT EUBNб15 фикс 8,5% 'май-20	100,0	8,7	T0	
KZT EUBNб16 фикс 9,5% 'май-25	100,0	9,7	T0	

Рейтинги			
Standard and Poor's	Рейтинг	Прогноз	Дата
	B/B	Стаб.	29 июня 16

Основные финансовые показатели					
В млрд тенге	2013	2014	2015	9M2015	9M2016
Активы	589	809	989	895	980
Брутто-займы	468	620	723	671	752
Провизии	36	32	41	38	46
Нетто-займы	433	588	682	634	706
Средства клиентов	405	548	655	564	665
Капитал	59	67	79	71	77
Денежные средства	83	112	86	112	76
Прибыль	13	9	6	4	-2
Обязательства	530	742	910	824	904

Процентные доходы	69	80	92	67	74
Процентные расходы	-29	-40	-49	-35	-46
Чистый процентный доход	40	40	43	32	28
Чистый комиссионный доход	10	11	9	7	7
Административные и операционные расходы	-27	-30	-31	-24	-23
Формирование резерва под обесценение	-8	-10	-20	-12	-12

Темпы роста, г/г					
За период, в %	2013	2014	2015	9M2015	9M2016
Процентные доходы	38,6%	15,5%	14,5%	-16,5%	-19,3%
Процентные расходы	28,2%	35,2%	22,0%	-11,5%	-4,6%
Чистый процентный доход	47,5%	1,0%	7,1%	-21,5%	-36,0%
Формирование резерва под обесценение	96,4%	22,1%	94,8%	19,0%	-38,6%
Административные и операционные расходы	29,4%	10,9%	2,4%	-21,1%	-26,0%
Прибыль	30,3%	-28,1%	-31,7%	-56,0%	-135,6%

Денежные средства	38,6%	34,8%	-23,2%	0,3%	-11,7%
Брутто-займы	21,9%	32,5%	16,5%	8,2%	4,0%
Провизии	22,7%	-9,7%	26,3%	16,9%	12,6%
Нетто-займы	21,8%	36,0%	16,0%	7,7%	3,5%
Средства клиентов	28,5%	35,5%	19,4%	2,9%	1,5%
Активы	25,0%	37,4%	22,3%	10,6%	-0,9%
Обязательства	25,3%	40,0%	22,6%	11,0%	-0,7%
Капитал	22,5%	13,4%	18,6%	6,2%	-2,9%

Ключевые коэффициенты					
	2013	2014	2015	9M2015	9M2016
NIM, годовых*	8,4%	6,8%	6,4%	6,5%	5,1%
NIS, годовых*	7,1%	6,0%	6,2%	5,9%	5,9%
RoAE, годовых	24,7%	18,2%	5,4%	3,9%	-4,7%
RoAA, годовых	2,5%	1,6%	0,4%	0,3%	-0,4%
Cash Interest GAP	9,6%	10,1%	21,5%	19,2%	25,2%
Стоимость кредитного риска	3,2%	2,6%	2,2%	1,8%	1,6%
Ликвидные активы/активы**	16,0%	14,6%	9,3%	13,1%	8,0%
Депозиты/нетто-займы	93,6%	93,2%	95,9%	89,0%	94,1%
Козф. дост. капитала k1-1*	7,2%	6,7%	8,0%	8,5%	7,1%
Козф. дост. капитала k1-2*	8,7%	7,4%	8,0%	8,5%	7,1%
Козф. дост. капитала K2*	16,1%	11,7%	10,2%	11,4%	9,1%

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

*Статистика НБ РК

** К ликвидным активам отнесены ден. средства и их экв., фин. активы для продажи.

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 13 декабря 2016 года.

Показатели за 9M2015г., 9M2016г. рассчитаны на основе консолидированной, неаудированной финансовой отчетности Банка

Несмотря на наблюдаемую тенденцию к сокращению объема ликвидности, учитывая оказываемую поддержку со стороны акционеров Банка, мы не прогнозируем трудностей, связанных с выполнением АО «Евразийский Банк» финансовых обязательств в 2016-2017 гг., в частности – с погашением выпущенных еврооблигаций в ноябре 2017 года. Мы рекомендуем **Покупать** еврооблигации АО «Евразийский Банк», которые являются хорошей альтернативой банковским депозитам с более высокой ставкой доходности.

Результаты за 9M2016г.

В течение 9 месяцев работы Банк показал незначительное снижение баланса на 0,86% (в абсолютном выражении – Т8,5 млрд.). К основным драйверам данного снижения относятся, во первых, снижение справедливой стоимости договоров валютных свопов, заключенных в 2014 году с НБРК (по состоянию на 30.09.16 справедливая стоимость данных свопов составила Т113 млрд. против Т143 млрд. на конец 2015 года). Во вторых, за отчетный период Банк снизил долю ликвидных активов (к ним мы относим «денежные средства и их эквиваленты» и «финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи») на -14,28% (-Т13 млрд. в абсолютном выражении).

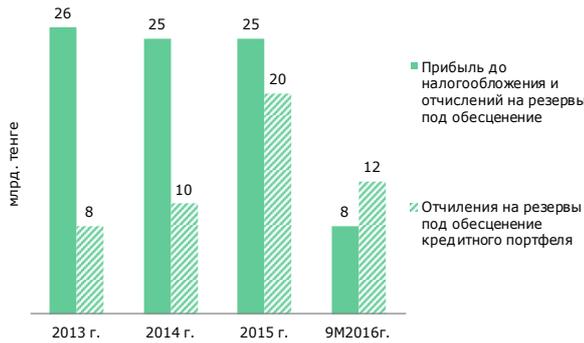
В структуре активов Банк за 9M2016 года нарастил кредиты, выданные клиентам (нетто-займы), с Т682 млрд. до Т706 млрд. Доля кредитного портфеля в совокупных активах составила 72,5%. В разрезе общего объема выданных кредитных средств доля розничных займов снизилась на 5,52%, корпоративные займы увеличились на 11,31%. Брутто-займы за период составили Т752 млрд. (сумма резерва под обесценение – Т46 млрд.). Всего за отчетный период Банк списал Т6,7 млрд. «плохих кредитов» (из которых Т6,6 млрд. займы розничным клиентам) и направил Т11,8 млрд. на чистое создание резерва под обесценение, из которых Т8,5 млрд. созданы против розничных займов.

Уровень кредитного риска по итогам 9M2016 мы оцениваем как умеренный. Доля займов с просроченной задолженностью в общем кредитном портфеле увеличилась за 9M2016 на 1,40 пп. до 16,89% (с Т112 млрд. в 2015 году до Т127 млрд.). Доля просроченной задолженности более 90 дней составила 10,95% (в абсолютном выражении Т82 млрд.) против 10,51% (в абсолютном выражении Т76 млрд.) за 2015 год.

Прослеживается четкая динамика ухудшения качества ссудного портфеля Банка за 2013, 2014, 2015, 9M2016 отчетные периоды (доля просроченной задолженности составляет 14,39%, 14,70%, 15,49%, 16,89%, соответственно). Конечно, сказывается рост самого ссудного портфеля за указанные периоды, однако покрытие проблемных кредитов (кредиты с просрочкой) резервами на 30.09.2016г. составило 35,97%, покрытие резервами проблемных кредитов с просрочкой свыше 90 дней составило 55,46%, что мы оцениваем как низкий показатель. Для сравнения, согласно статистической информации НБРК по состоянию на 01.10.2016 года среди ТОП-10 БВУ средние значения соотношений: 1)покрытие просроченной задолженности резервами составило 68%; 2)покрытие NPL 90+ резервами составило более 100%.

Портфель ценных бумаг, который представлен Государственными казначейскими облигациями и корпоративными облигациями с кредитным рейтингом от «BB-» до «BB+», снизился на 7,2% и составил на 30.09.16г. Т27 млрд. Доля в активах равна 2,8%.

Показатели деятельности



источник: данные финансовой отчетности

Показатели деятельности



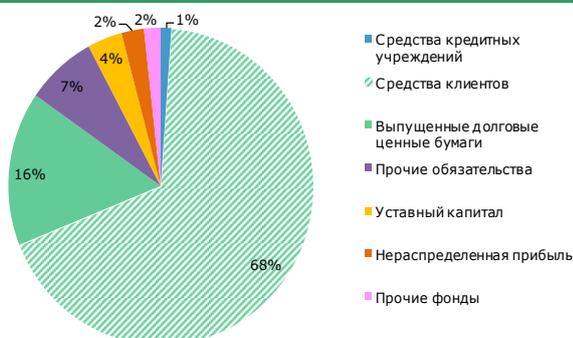
источник: данные финансовой отчетности

Структура активов за отчетный период



источник: данные финансовой отчетности

Структура капитала и обязательств за отчетный период



источник: данные финансовой отчетности

Совокупные обязательства Банка снизились на 0,7% или на Т6 млрд. и составили Т904 млрд. Снижение объясняется изменением балансовой стоимости еврооблигаций Банка, деноминированных в долларах США. Так, по состоянию на конец 2015 года балансовая стоимость была равна Т156 млрд., на отчетный период – Т123 млрд. Остальные статьи обязательств показывают умеренный рост – средства клиентов выросли на 1,5% и составили Т665 млрд.; средства кредитных учреждений выросли на 67,2% и составили Т11 млрд. Для сравнения, за отчетный период из Топ-10 БВУ нарастили обязательства АО «Bank RBK» (+15,2%), АО «Цеснабанк» (+11,7%), АО «ForteBank» (+11,5%), АО «АТФБанк» (+11,0%), АО «Народный Банк Казахстана» (+3,8%). Динамику снижения обязательств показали АО «Банк ЦентрКредит» (-10,7%), ДБ АО «Сбербанк» (-7,5%) и АО «Kaspi Bank» (-6,5%).

Стоимость фондирования для Банка за 9М2016 года составила 5,25%. За предыдущие периоды финансовой деятельности (2013, 2014, 2015гг.) стоимость фондирования составляла 5,70%, 5,49%, 5,44%, соответственно.

За 9М2016 капитал Банка уменьшился на 2,9%, составив на отчетную дату Т77 млрд. Основным фактором является признанный убыток за отчетный период в размере Т3,5 млрд., который был покрыт за счет нераспределенной прибыли прошлых лет. Однако, предвосхищая события после отчетного периода, стоит отметить увеличение собственного капитала Банка в октябре 2016 года на Т15 млрд. за счет вливания средств акционерами. Общее количество размещенных простых акций Банка увеличилось с 17 129 604 до 19 429 604 штук. Решение об увеличении капитала было зафиксировано 23 сентября в Протоколе Совета Директоров. По нашему мнению вливание капитала поможет Банку поддерживать умеренную способность абсорбировать убытки. Мы позитивно оцениваем способность и готовность акционеров оказывать поддержку Банку.

В течение отчетного периода Банк соблюдал все установленные требования регуляторного органа НБРК в отношении пруденциальных нормативов. Коэффициенты достаточности капитала превышают минимальный требуемый уровень и составили на 30.09.2016 г.: 0,071(к1), 0,071(к1-1), 0,091(к2) (минимальные значения коэффициентов: 0,05(к1), 0,06(к1-2), 0,075 (к2)).

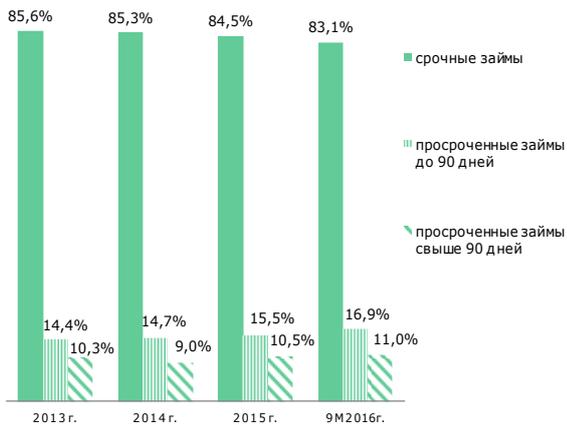
Процентные доходы за 9М2016 г. составили Т74 млрд., на 10,6% выше показателя за аналогичный период 2015 года. Показатель Cash Interest GAP вырос до 25,2% (2015 г. – 21,5%, 2014 г. – 10,1%, 2013 г. – 9,6%). По данному показателю Банк уверенно входит в тройку худших среди Топ-10 БВУ за отчетный период (АО «Казкоммерцбанк» – 55,2%(данные за 1П2016), АО «Bank RBK» – 29,9%, АО «Цеснабанк» – 24,1%, АО «Kaspi Bank» – 18,3%, АО «ForteBank» – 17,8%, АО «АТФ Банк» – 14,5%, АО «Народный Банк Казахстана» -11,7%, ДБ АО «Сбербанк» – 9,0%, АО «Банк ЦентрКредит» – 8,1%).

Комиссионные доходы Банка за отчетный период составили Т8 млрд. Это на 9,7% больше показателя за 9М2015 г. Львиная доля полученного комиссионного дохода (60,7%) приходится на агентские услуги по страхованию жизни при кредитовании розничных заемщиков, которые Банк оказывает различным страховым компаниям.

За 9М2016 года Банк получил чистый убыток от операций с финансовыми инструментами, оцениваемыми по справедливой стоимости, изменения которой отражаются в составе прибыли или убытка за период в размере Т9,8 млрд. Также, Банк заработал Т5,6 млрд. на дилинговых операциях и курсовой разнице.

Стоимость фондирования


источник: данные финансовой отчетности

Качество ссудного портфеля


источник: данные финансовой отчетности

Результаты за 2015 год

В 2015 году чистая прибыль Банка (с учетом прочего совокупного дохода/убытка) снизилась на 31,7% и составила Т6,4 млрд. Снижение объясняется, в большей степени, увеличением отчислений на создание резервов под обесценение активов на 94,8% (за 2015 год на формирование резервов направлена сумма в размере Т20 млрд., в 2014 году Т10 млрд.), так как по итогам года операционный доход Банка до вычета на резервы показал свой максимум за анализируемые периоды.

Банк в отчетном году сократил штатную численность работников на 18% и приобрел дочерний банк турецкого BankPositif в Казахстане. Общая справедливая стоимость идентифицируемых чистых активов дочернего банка составила Т11,8 млрд. Разница между справедливой стоимостью и общей суммой инвестиции в размере Т3,8 млрд. была признана в качестве прибыли от слияния.

Чистый процентный доход в 2015 году показал свой исторический максимум и составил Т43 млрд. против Т40 млрд. в 2014 году. В состав процентных доходов за год, закончившийся 31 декабря 2015 года, входит общая сумма, равная Т7 млрд. (2014 год: Т2,6 млрд.), начисленная на индивидуально обесцененные финансовые активы.

В 2015 году Банк продолжил начатые ранее мероприятия по синтетической секьюритизации частей розничного кредитного портфеля с программой обслуживания переуступленных займов и за отчетный период заработал от их продажи Т544 млн. (2014 год: Т1,3млрд.).

Активы Банка в 2015 году выросли на 22,3% и составили Т989 млрд. (максимальный показатель за анализируемые периоды). Рост связан с увеличением ссудного портфеля на 16,0% и увеличением справедливой стоимости заключенных договоров валютных свопов (увеличение с Т4,5 млрд. в 2014 году, до Т143 млрд. в 2015 году).

Обязательства Банка также показали рост на 22,6%, в итоге на отчетную дату составив Т910 млрд. (Т742 млрд. на 2014 год). В структуре обязательств наблюдается рост депозитов клиентов (+19,4%), средств кредитных учреждений (+91,2%), а также увеличение балансовой стоимости выпущенных еврооблигаций, деноминированных в долларах США (+113,7%).

В течение 2015 года 918 471 обыкновенная акция была выпущена и оплачена по номинальной стоимости Т6 532,60 за акцию. В итоге, по состоянию на конец 2015 года, капитал Банка увеличен на 18,6% и составил Т79 млрд. (Т67 млрд. на 2014 год).

Кредитные рейтинги и оценка облигации

29 июня 2016 г. S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги АО «Евразийский банк» на уровне «В/В». Прогноз по рейтингам остается «Стабильным».

Подтверждение рейтингов отразило ожидания S&P Global Ratings относительно того, что во второй половине 2016 г. Евразийский банк должен был получить от акционеров вливание капитала в размере 15 млрд. тенге. Отмечается, что неблагоприятные условия операционной деятельности и непредсказуемые изменения в экономике страны могут обусловить более высокие, чем ожидается, убытки Евразийского банка. Вместе с тем, по мнению агентства, эти риски надлежащим образом компенсируются готовностью акционеров оказывать поддержку банку, а также сдержанной политикой в отношении рисков, которую проводит опытная управленческая команда, ведущими позициями банка на

рынке розничного кредитования (кроме ипотечного кредитования), особенно в сегменте автокредитов, и наличием диверсифицированной бизнес-модели за счет кредитования корпоративного и розничного сегментов.

Прогноз «Стабильный» по рейтингам Евразийского банка отражает ожидания агентства того, что в ближайшие 12-18 месяцев опытная управленческая команда банка сможет ослабить давление на его умеренную способность абсорбировать убытки, несмотря на сохраняющиеся риски негативных изменений в банковском секторе и экономике страны.

Несмотря на наблюдаемую нами тенденцию к сокращению объема ликвидности Банка, мы не прогнозируем трудностей, связанных с выполнением им финансовых обязательств в 2016-2017 гг., в частности – с погашением выпущенных еврооблигаций в ноябре 2017 года и валютных свопов с НБРК в июле 2016 - ноябре 2017 гг. По сделкам своп с НБРК Евразийский Банк в 2017 году выплатит T127 млрд. и получит \$700млн. (согласно данным финансовой отчетности, средневзвешенный курс обмена по договору T181,73), что в свою очередь представит возможным обеспечить необходимую денежную массу для покрытия долларового обязательства.

Мы считаем, что выпущенные еврооблигации АО «Евразийский Банк» являются хорошей альтернативой банковским депозитам. Учитывая более высокую доходность (+5%), а также устойчивое финансовое состояние эмитента в среднесрочной перспективе с большой вероятностью поддержки со стороны основных акционеров, наша рекомендация по облигациям АО «Евразийский Банк» – **Покупать.**

АО «Евразийский Банк» был создан в 1994 году и занимает 10 место по активам в Казахстане. Единственным акционером Банка является банковский и страховой холдинг АО «Евразийская финансовая компания», которая принадлежит на паритетной основе крупным акционерам Eurasian Resource Group Александру Машкевичу, Патоху Шодиеву, Алиджану Ибрагимову. Банк является универсальным банком с полным спектром услуг, ориентированным на банковское обслуживание компаний, малого и среднего бизнеса и физических лиц.

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».

© 2016, все права защищены.

Департамент исследований

Мурат Темирханов
Асан Курманбеков
Эльмира Арнабекова
Станислав Чуев
Азамат Талгатбеков
Алтынай Ибраимова
Диас Кабылтаев

Управление

Директор
Макроэкономика
Макроэкономика
Долговые инструменты
Долговые инструменты
Долевые инструменты
Долевые инструменты

E-mail

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

Департамент продаж

Мария Пан
Динара Асамбаева
Айжана Туралиева
Шынар Жаканова
Сабина Муканова

Инвесторы

Директор
Институциональные
Институциональные
Розничные
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