

28 августа 2020 года

**Выпуски облигаций**

	Цена	УТМ	Объем в млн
USD Forte 14%' июн-2022	117.5	4.05%	\$75

**Рейтинги**

	Рейтинг	Прогноз	Дата
Fitch	B	Негатив.	9 апр 20
S&P	B+	Стабиль.	24 июн 20
Moody's	B1	Стабиль.	15 июл 19

**Основные финансовые показатели**

в млрд тенге	2018	2019	1П2020
Денежные средства	225	347	320
Ценные бумаги	580	726	729
Брутто-займы	763	857	863
Провизии	73	72	86
Нетто-займы	690	785	777
Активы	1 689	2 070	2 081
Депозиты	2 076	1 337	1 376
Обязательства	2 488	1 841	1 845
Капитал	201	229	236
Чистый процентный доход	123	164	90
Чистый комиссионный доход	14	22	9
Операционные расходы	-41	-53	-28
Форм.резерва под обесцен.	-5	-20	-18
Чистая прибыль	29	42	31

**Темпы роста**

Изм.за период, %	2018	2019	1П2020
Денежные средства	-2.9%	54.2%	-7.8%
Ценные бумаги	55.4%	25.2%	0.4%
Брутто-займы	5.3%	12.4%	0.6%
Провизии	38.6%	-1.2%	19.0%
Нетто-займы	2.6%	13.8%	-1.1%
Активы	16.9%	22.6%	0.5%
Депозиты	111.5%	-35.6%	2.9%
Обязательства	99.0%	-26.0%	0.2%
Капитал	3.3%	14.1%	3.2%

**Изм. г/г, %**

	2018	2019	1П2020
Чистый процентный доход	11.2%	58.5%	36.3%
Чистый комиссионный доход	69.2%	54.2%	-2.1%
Операционные расходы	7.8%	27.6%	18.6%
Форм.резерва под обесцен.	5714.0%	308.3%	1207.9%
Чистая прибыль	47.4%	45.1%	93.5%

**Ключевые коэффициенты**

	2018	2019	1П2020
RoAE, годовых	14.7%	19.7%	13.3%
RoAA, годовых	1.9%	2.2%	1.5%
Стоимость кредитного риска	0.7%	2.5%	2.1%
Расходы на провизии/опер. доходы	6.2%	17.3%	22.5%
Админ. расходы/опер. доходы	44.7%	36.2%	27.2%
	2018	2019	1П2020
Ликвидные активы/активы	48.8%	53.2%	54.0%
Депозиты/брутто-займы	272.1%	155.9%	159.5%
Доля NPL90+	23.3%	18.7%	18.8%
Провизии/NPL(90+)	41.2%	45.1%	52.9%
Коэффициент достаточности капитала	16.2%	17.0%	19.1%

Источник: финансовая отчетность банка, расчеты Halyk Finance  
 Минимальное допустимое значение коэффициента достаточности капитала на конец 1П2020 г. - 6.5%

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 24 августа 2020г.

**Мы рекомендуем Покупать еврооблигации ForteBank.** Банк довольно уверенно преодолел пик коронавирусного кризиса, который пришелся на 2кв2020 г. По итогам 1П2020 г. Forte смог улучшить показатели достаточности капитала и ликвидности: коэффициент k1 увеличился с 17% до 19.1% при требуемых 6.5%, а доля ликвидных активов выросла с 53% до 54%. Поскольку кредитный портфель банка составляет всего 37% от активов, тогда как в большинстве крупнейших банков данный показатель превышает 50%, возможные негативные события в отрасли будут оказывать менее существенное влияние на его финансовые показатели.

**Доля ликвидных активов остается на очень высоком уровне.** На конец 1П2020 г. доля ликвидных активов составила 54% (53.2% в 2019 г.). Так, ликвидные активы покрывают 81.7% депозитной базы. Большую часть ликвидных активов составляют инвестиционные ценные бумаги. Половина данных ЦБ являются государственными облигациями МФ РК и НБРК, 16.7% - корпоративные облигации с рейтингами от BBB- до BBB+, 23.2% - корпоративные облигации с рейтингами от BB- до BB+.

**Нетто-кредитный портфель уменьшился на 1.1% за 1П2020 г. ввиду сокращения розничного кредитования.** За 2019 г. активы банка выросли на 22.6%, а в 1П2020 г. прибавили всего 0.5%, составив Т2.1 трлн. При этом кредитный портфель увеличился на 13.8% в 2019 г. и сократился на 1.1% в 1П2020 г. (37.3% от совокупных активов). Сокращение было связано со снижением розничного кредитного портфеля (-2% с нач. года), а именно ипотечных займов (-4.9% с нач. года) и прочих займов с обеспечением (-5.3% с нач. года). На конец 1П2020 г. розничные займы составили 53.4% совокупного портфеля.

**Депозитный портфель расширился на 2.9% с начала года и стал более концентрированным.** За 1П2020 г. отток срочных розничных вкладов был скомпенсирован притоком срочных корпоративных депозитов. Так, доля розничных депозитов сократилась с 45.2% до 40.1%, указывая на уменьшение диверсифицированности депозитной базы. По состоянию на конец 1П2020 г. вклады 10 крупнейших клиентов составили Т251.9 млн или 18.3% от общей депозитной базы по сравнению с Т193.53 млн или 14% в 2019 г., что так же указывает на рост концентрации вкладов в портфеле.

**За 1П2020 г. расходы на провизирование выросли в 13 раз г/г.** В связи с ожидаемым ухудшением кредитоспособности заемщиков в результате пандемии COVID-19 банк увеличил расходы на создание провизий в 13 раз г/г до Т18.3 млрд. Чистая прибыль составила Т31.1млрд, что на 93.5% больше по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. В феврале 2020 г. банк заключил соглашение с КФУ в рамках программы рефинансирования ипотечных жилищных кредитов, в соответствии с которым сроки размещения полученных депозитов были пролонгированы до 30 лет. В результате был признан чистый доход от модификации финансовых обязательств в размере Т18млрд, который внес основной вклад в рост прибыли. Без учета данного признания падение чистой прибыли составило бы около 6%. Еще одним фактором, сдержавшим падение прибыли, послужило увеличение чистой операционной прибыли на 36.3% г/г. Тем не менее, денежный отток от операционной деятельности (CFO) за 1П2020 г. был на уровне -Т26.4млрд, по сравнению с притоком денежных средств в +Т110.2млрд в 1П2019 г.

**Покрытие NPL90+ провизиями составило 52.9%.** На конец 1П2020 г. уровень NPL90+ с учетом унаследованных проблемных активов сохранился на уровне 18.8%, как и по итогам 2019 г. Покрытие NPL90+ провизиями выросло с 45.1% в 2019 г. до 52.9% в 1П2020 г. В то же время, на конец июля 2020 г. доля NPL90+ без унаследованного портфеля, по данным НБРК, составляла 6.9% с покрытием в 137.8%. При этом за 1П2020 г. доля стрессовых займов (Этап 2 + Этап 3) выросла на 0.34% до 21.3%. Из них 7.8% - прочие розничные займы с обеспечением, 5.1% - кредиты крупному бизнесу и 3.7% - МСБ. Покрытие данных

займов составило 46.9%. Собираемость процентных доходов упала с 77% в 2019 г. до 70% в 1П2020г.

В связи с последствиями пандемии были проведены работы по реструктуризации займов отраслей, пострадавших от распространения коронавируса, и предоставлена отсрочка по платежам по кредитам розничным клиентам в рамках реализации мер государственной поддержки. При этом банк не посчитал, что произошло значительное увеличение кредитного риска по этим реструктурированным кредитам и оставил их как стандартные (Этап 1). Следовательно, в отчетности по стрессовым активам данные решения по реструктуризации не отразились.

В связи с пандемией кредитные портфели сектора услуг, нефтегаза, транспорта и торговли стали источником повышенного риска. Данные секторы в совокупности занимают 18.4% в портфеле банка: на конец 1П2020 г. оптовая торговля составила 6.9% кредитного портфеля, услуги МСБ – 4.7%, розничные услуги – 4.4%, транспортные услуги – 1.7%, нефтегаз – 0.7%.

**Прочный запас капитала.** Коэффициент достаточности капитала k1 на конец 1П2020 г. был зафиксирован на уровне 19.1% (17% в 2019 г.) при требуемых 6.5%.

**Досрочное погашение облигаций на сумму \$236.57 млн со сроком погашения в 2024 г.** Погашение еврообондов было выполнено в конце 2019 г. за счет собственных средств. Данное досрочное погашение позволило банку значительно снизить стоимость фондирования, используя свою избыточную долларовую ликвидность.

**Банк успешно прошел AQR, проведенный НБРК в 2019 г.** Согласно опубликованному отчету по результатам AQR, корректировка капитала составила всего лишь T2.6 млрд, тогда как по некоторым другим банкам данное значение превысило T100 млрд. С учетом корректировки коэффициент достаточности капитала k1 находился на уровне с 16.6% (16.8% - без корректировки) на конец 1кв2019 г., что значительно выше требуемых 7.5%.

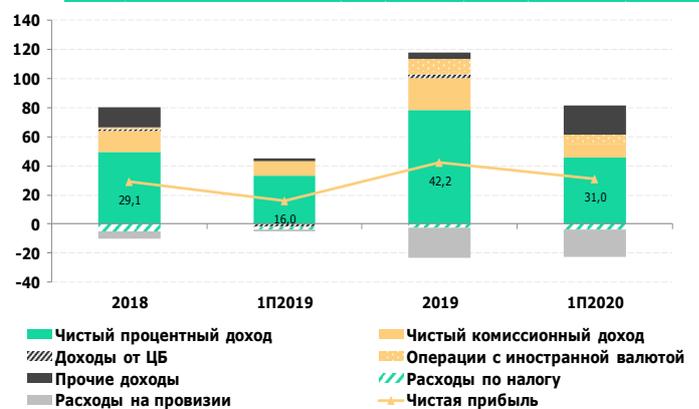
**Рис. 1. Отчет о прибылях и убытках**

в млн тенге	2019	г/г	1П2020	г/г
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>78 294</b>	<b>58,5%</b>	<b>45 733</b>	<b>36,3%</b>
<b>Чистый комиссионный доход</b>	<b>22 145</b>	<b>54,2%</b>	<b>9 390</b>	<b>-2,1%</b>
Доходы от ЦБ	2 672	113,6%	-	225
Операции с иностранной валютой	10 603	-	6 348	-
Прочие доходы	4 378	-68,8%	20 225	-
Операционные расходы	- 52 684	27,6%	- 28 321	18,6%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>65 408</b>	<b>67,7%</b>	<b>53 150</b>	<b>174,7%</b>
Формирование резерва под обесценение по займам	- 20 417	308,3%	- 18 324	-
<b>Чистая прибыль до налогов</b>	<b>44 991</b>	<b>32,3%</b>	<b>34 826</b>	<b>94,0%</b>
Расходы по налогу	- 2 758	-43,6%	- 3 780	98,7%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>42 233</b>	<b>45,1%</b>	<b>31 046</b>	<b>93,5%</b>

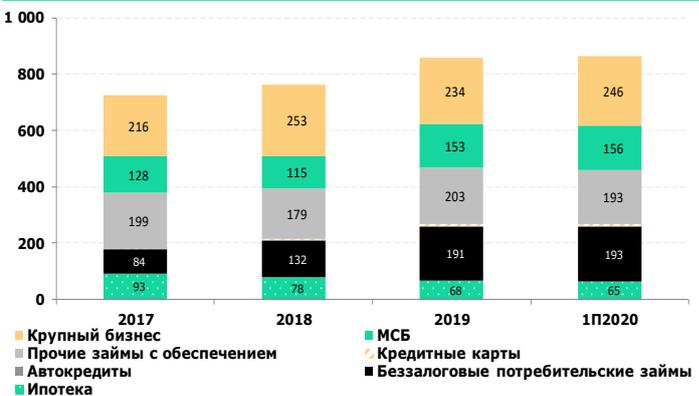
Источник: данные финансовой отчетности

**Рис.3. Структура активов, в млрд тенге**


Источник: данные финансовой отчетности

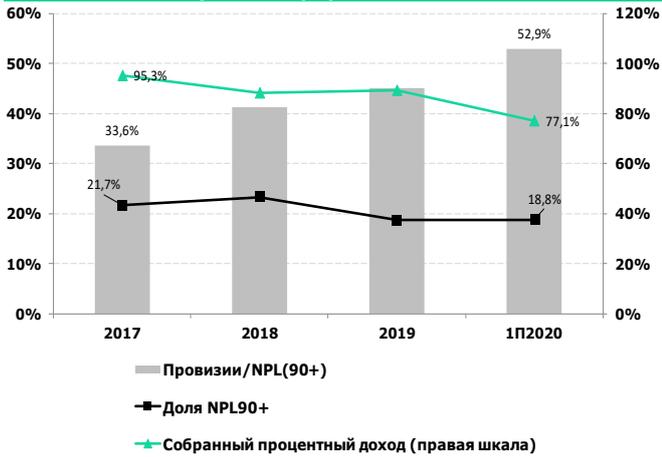
**Рис.2. Расходы и доходы банка, млрд тенге**


Источник: данные финансовой отчетности

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


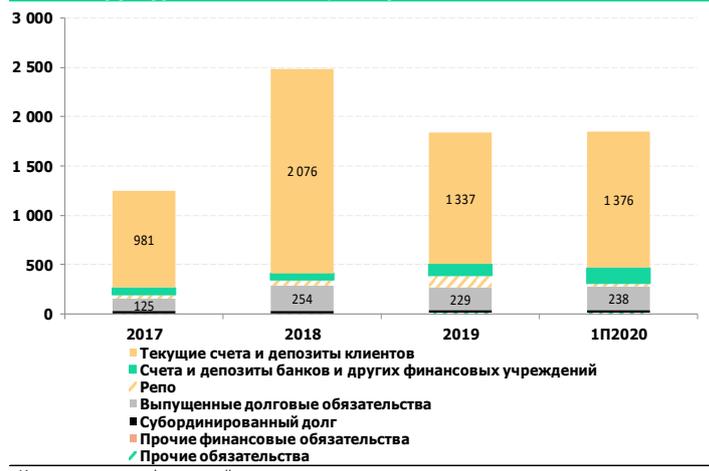
Источник: данные финансовой отчетности

**Рис.5. Качество ссудного портфеля**



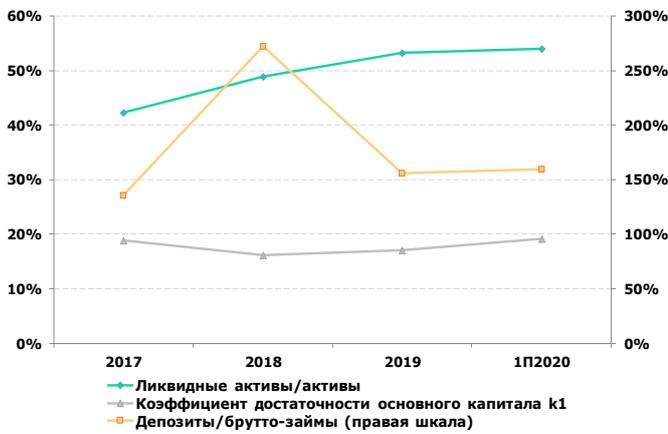
Источник: данные финансовой отчетности

**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, упоминающимися 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».

© 2020, все права защищены.

**Департамент исследований**

Станислав Чуев	Директор
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Жансая Кантаева	Долговые инструменты
Мадина Метеркулова	Долевые инструменты
Владислав Бенберин	Долевые инструменты

**E-mail**

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[zh.kantayeva@halykfinance.kz](mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz)  
[m.meterkulova@halykfinance.kz](mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz)  
[v.benberin@halykfinance.kz](mailto:v.benberin@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