

22.05.2026



Обзор эмитента АО «КМФ Банк»

Отрасль	Банк		
	МФКМб10	МФКМб11	МФКМб12
Выпуск	KZ2C00018034	KZ2C00018125	KZ2C00018257
ISIN			
Валюта	Тенге	Тенге	Тенге
Объём в обращении	10 млрд тенге	10 млрд тенге	10 млрд тенге
Мин. лот	1 000 тенге	1000 тенге	1 000 тенге
Купонная ставка	Определится по итогам первых торгов		
Доходность к погашению (инд.)	21,0%	21,0%	21,0%
Дата погашения	28.05.2028	26.05.2028	26.05.2029
Кредитные рейтинги	Moody's: - S&P: - Fitch: B+ (St.)		

Финансовые показатели (млрд тг)	2021	2022	2023	2024	2025
Ссудн. портфель (нетто)	162	203	238	270	317
- Рост	+18,7%	+25,8%	+17,0%	+13,5%	+6,6%
Свободные средства	11	17	34	46	65
- Доля в активах	6,0%	7,4%	11,9%	13,7%	16,2%
Средства клиентов	0	0	0	0	5
Процентный срочн. долг	124	164	190	217	223
Собственный капитал	42	52	52	63	70
- Финансовый леверидж	4,3	4,5	5,5	5,4	5,8
Процентные доходы	55	71	85	98	107
Чист. процентная маржа	23,9%	26,1%	23,0%	19,8%	17,3%
Чистая прибыль	14	13	13	11	6
- ROE	31,2%	27,6%	25,3%	19,2%	8,6%
- ROA	8,3%	6,3%	5,1%	3,5%	1,5%
- Резервы / Проз. доходы	2,2%	7,5%	8,6%	8,9%	8,9%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

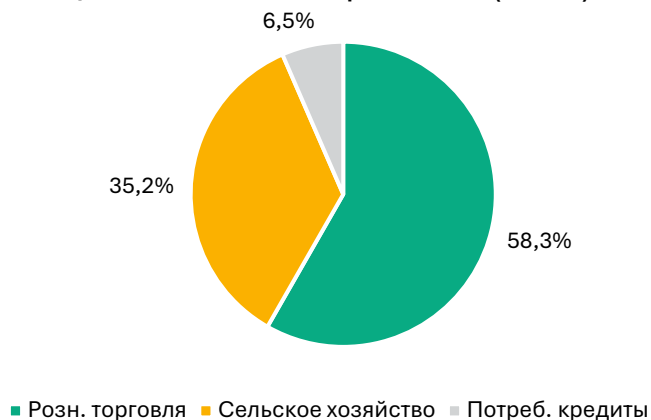
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

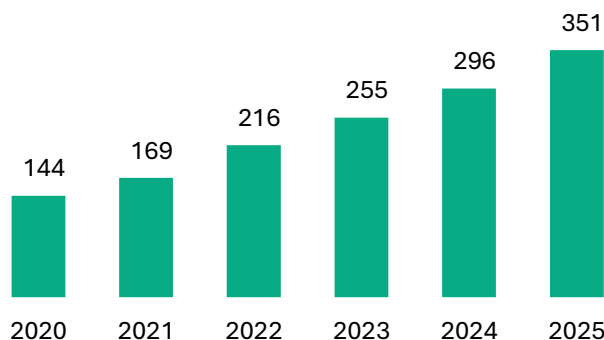
АО «КМФ Банк» (далее – КМФ) — бывшая крупнейшая микрофинансовая организация в Казахстане, на долю которой во 2 кв 2025 года приходилось 17,5% от совокупного кредитного портфеля всех МФО страны. В августе 2025 года компания была успешно преобразована в коммерческий банк. Компания ориентирована на финансирование микро и малого бизнеса преимущественно в сельской местности, а также женского предпринимательства. КМФ имеет развитую филиальную сеть, включавшую на конец 2025 года 17 филиалов и 126 отделений на территории РК. Основным акционером является корпоративный фонд «КМФ-Демеу», владеет около 60,4% компании. Оставшаяся доля распределена между KAZ Finance B.V. (6,7%), институциональными импакт-инвесторами (26,6%) и руководством и сотрудниками компании (6,2%). В июле 2025 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента МФО «КМФ» на уровне В+ со стабильным прогнозом, отражающий самостоятельную кредитоспособность без поддержки материнской структуры. Агентство отметило ведущие позиции КМФ на рынке МФО, длительный опыт успешной деятельности, диверсифицированный портфель и доступ к международному финансированию.

Обзор кредитного портфеля

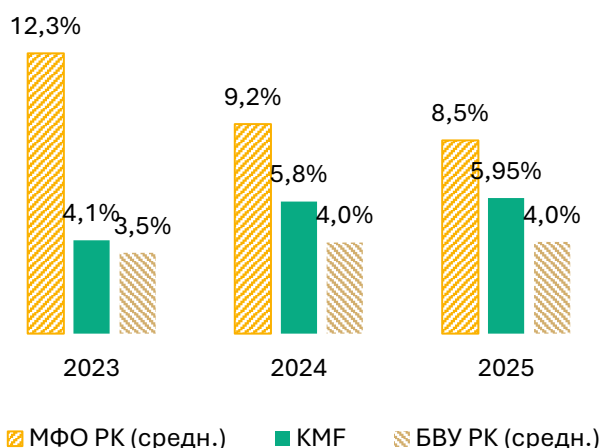
Цели выданных кредитов (2025)



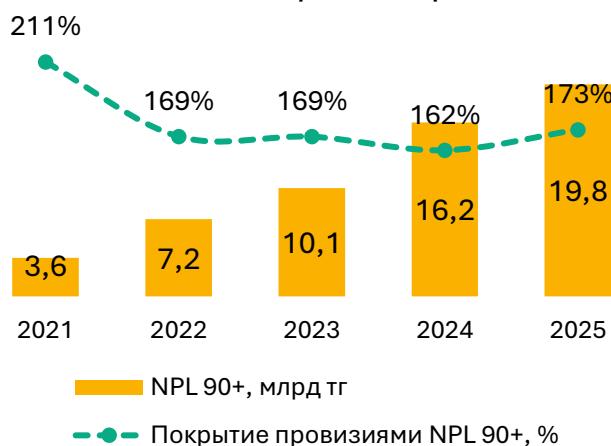
Кредитный портфель (брутто), млрд тенге



Доля NPL 90+ в сравнении



NPL 90+ и покрытие провизиями



КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

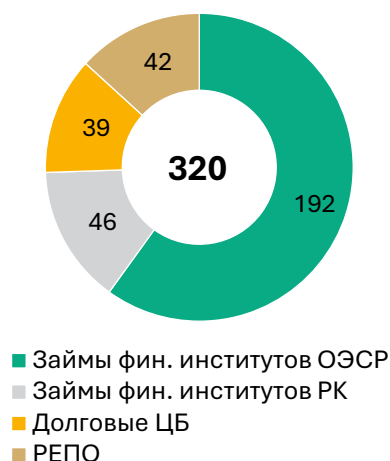
Балансовый отчет, млрд тенге	2022	2023	2024	2025	% изм. 25/24
Свободные средства	17	34	46	65	+42,0%
Ссудн. портфель (нетто)	203	238	270	317	+17,3%
Прочие активы	13	16	20	22	+7,5%
Активы	234	288	336	404	+20,1%
Средства клиентов	0	0	0	5	-
Процентный срочный долг	174	212	244	278	+14,1%
Прочие обязательства	7	24	30	51	+71,5%
Обязательства	181	236	274	334	+22,1%
Уставный капитал	14	50	50	50	0,0%
Нераспр. прибыль и резервы	38	2	13	20	+54,9%
Капитал	52	52	63	70	+11,1%
Рост ссудн. портфеля (брутто)	+27,4%	+18,3%	+16,1%	+18,5%	-
Финансовый леверидж	4,5	5,5	5,4	5,8	-

Отчет о прибылях и убытках, млрд тенге	2022	2023	2024	2025	% изм. 25/24
Процентные доходы	71	85	98	107	+9,8%
Процентные расходы	-20	-28	-40	-47	+19,1%
Проц. прибыль до резервов	51	57	58	60	+3,5%
Резервы на потери по ссудам	-5	-7	-9	-10	+10,2%
Чистая проц. прибыль	46	50	50	51	+2,3%
Непроцентные доходы	-6	-5	-1	-4	+174,4%
Операционные расходы	-23	-28	-34	-40	+15,3%
Прибыль до налогообложения	17	17	14	7	-46,1%
Расходы по налогу на прибыль	-4	-3	-3	-2	-38,1%
Чистая прибыль	13	13	11	6	-48,2%
Резервы/Процентные доходы	7,5%	8,6%	8,9%	8,9%	-
ROE	27,6%	25,3%	19,2%	8,6%	-
ROA	6,3%	5,1%	3,5%	1,5%	-

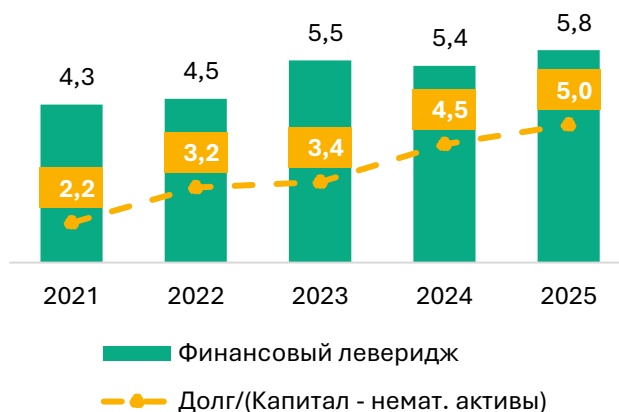
Пояснение к отчетности

Активы КМФ по итогам 2025 года выросли на 20,1%, достигнув 404 млрд тенге, при этом чистый ссудный портфель увеличился на 17,3% до 317 млрд тенге. Рост брутто-портфеля составил 18,5% г/г, достигнув 351 млрд тенге, где 58,3% выдач пришлось на розничную торговлю и 35,2% на сельское хозяйство. Процентные доходы выросли на 9,8% до 107 млрд тенге. Несмотря на снижение чистой прибыли до 6 млрд тенге из-за роста стоимости фондирования и операционных затрат, капитал организации увеличился на 11,1% до 70 млрд тенге, а финансовый леверидж составил 5,8х. Доля NPL 90+ на уровне 5,95% остается лучше среднерыночных показателей МФО (8,5%) и соответствует уровню БВУ. Покрытие проблемных займов провизиями выросло до 173%, что формирует запас прочности для абсорбирования рисков. Снижение показателей ROE до 8,6% и ROA до 1,5% сопровождается сохранением рыночных позиций и укреплением ресурсной базы в условиях трансформации бизнес-модели.

Структура фондирования, млрд тенге



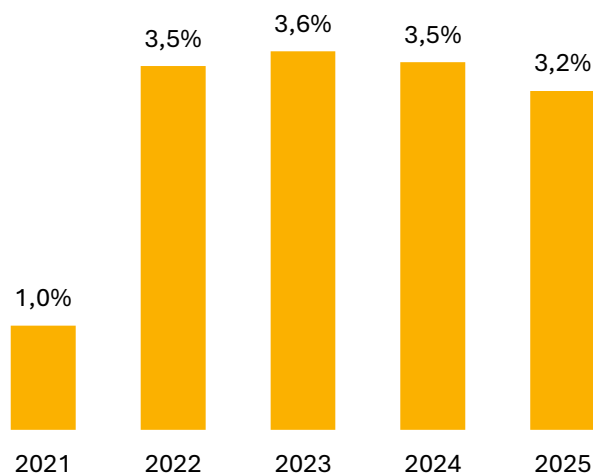
Долговые метрики



Стоимость фондирования и доходность кредитного портфеля, %



Стоимость риска, %



Анализ кредитного профиля эмитента

Основным источником фондирования КМФ остаются средства кредитных организаций, которые по итогам 2025 года составляют 74,7% в структуре фондирования. Остальная часть обеспечивается выпущенными облигациями (12,3%) и договорами РЕПО (13,2%). После получения банковской лицензии КМФ начала привлекать депозиты, объем которых на конец года достиг 4,8 млрд тенге. Рост депозитной базы в дальнейшем позволит банку оптимизировать стоимость фондирования. Несмотря на динамику долговых метрик в период трансформации, достаточность капитала 1-го уровня остается на высоком уровне и составляет 20,3%. При этом стоимость риска у КМФ сохраняется низкой — на отметке 3,2% по итогам 2025 года.

Хотя на балансе имеется значительный объем ликвидности (65,3 млрд тенге, из них 13,1 млрд денежные средства и 52,2 млрд портфель ценных бумаг), доля высоколиквидных средств в активах составляет 16,2%. Это создает необходимый запас прочности для выполнения обязательств и поддержания финансовой гибкости в новом статусе.

РИСКИ

Ключевые риски

Снижение рентабельности капитала (ROE)	Низкий ROE КМФ по сравнению с другими банками РК указывает на ограниченную эффективность использования собственного капитала, что сдерживает рост прибыли и снижает инвестиционную привлекательность эмитента.
Риск ликвидности	Ограниченный уровень ликвидности на балансе КМФ может затруднить своевременное выполнение обязательств и сокращает финансовую гибкость, влияя на кредитные показатели и доверие инвесторов.
Ослабление профиля фондирования	Сокращение доступа к источникам фондирования, рост их стоимости, высокая концентрация и уменьшение сроков погашения, а также регулятивные ограничения могут негативно повлиять на кредитные рейтинги КМФ.
Конкуренция со стороны других финансовых организаций	Услуги компании не являются уникальными и могут предоставляться банками и другими микрофинансовыми организациями. Усиление конкуренции может привести к снижению процентных ставок и росту расходов на маркетинг и удержание клиентов. Это, в свою очередь, создаёт давление на процентную маржу и объём генерируемых денежных потоков.
Ухудшение качества кредитного портфеля	Изменение стратегии компании в пользу более высокорискованных продуктов, например, в ответ на растущую конкуренцию со стороны банков, может привести к ухудшению показателей кредитного портфеля, если рост будет сопровождаться ослаблением стандартов андеррайтинга и недостаточным контролем за риск-профилем новых заёмщиков.
Ухудшение внешней среды	Ускорение инфляции, рост базовой ставки и ужесточение банковского регулирования могут усилить давление на качество активов, стоимость фондирования и рентабельность банков в целом, включая КМФ.

ОБЗОР ВЫПУСКОВ

Основные сведения о выпусках			
Выпуск	МFKMb10	МFKMb11	МFKMb12
Рынок	KASE	KASE	KASE
Тип выпуска	Необеспеченный	Необеспеченный	Необеспеченный
Встроенные опционы	Нет	Нет	Нет
Дата погашения	28.05.2028	26.05.2028	26.05.2029
Количество лет до погашения	2 года	2 года	3 года
Купон	Определится по итогам первых торгов		
Периодичность купона	Раз в квартал	Раз в квартал	Раз в квартал
Доходность к погашению (инд.)	21,0%	21,0%	21,0%
Текущая цена (инд.)	100,0%	100,0%	100,0%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала	
	Не применимо	<ul style="list-style-type: none"> Своевременно подавать годовую и промежуточную отчётность по требованиям KASE. Соблюдать сроки предоставления аудиторского заключения, установленные KASE.



АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» 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. 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. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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».

© 2025 г., все права защищены