

КАЗКОММЕРЦБАНК

опубликовал промежуточные результаты деятельности
за 9 месяцев 2009 года
02.12.09

30 ноября ведущий казахстанский банк, Казкоммерцбанк, предоставил на суд инвесторов консолидированную финансовую отчетность за 9 месяцев 2009 года (приложения 1, 2 и 3). В целом квартальные результаты, также как и результаты двух других публичных казахстанских банков, Народного Банка и Банка ЦентрКредит, не преподнесли каких-либо сюрпризов. После серии погашений внешних обязательств и оттока капитала в 2008 году Казкоммерцбанк продолжает испытывать дефицит ликвидности, ограничивая процесс кредитования экономики.

Мы не ошибались когда говорили, что Казкоммерцбанк постарается сделать все необходимое для погашения своих текущих обязательств и в целом не рассматривает какие-либо иные решения помимо своевременного и полного погашения долга. 2 ноября 2009 года Казкоммерцбанк осуществил плановое погашение своих еврооблигаций, и, начиная с этого времени, у банка наступил свободный период «без обязательств»: следующее крупное погашение долга приходится лишь на март 2011 года.

По состоянию на 1 октября 2009 года на высоколиквидные активы после вычета обязательных резервов приходилось всего 6,3% от активов, и это с учетом государственной поддержки, которую получил банк в 2008 и 2009 году. Вероятно, 2010 год должен стать для банка годом восстановления пассивной базы. Ожидается, что кредитование в этот период будет весьма сдержанным.

Мы отмечаем рост ссудного портфеля за 9 месяцев 2009 года (+20%) и конкретно за 3-й квартал (+2%). Однако, принимая во внимание дефицит внутренней ликвидности, мы считаем увеличение, скорее, негативным, поскольку это повышает краткосрочные риски.

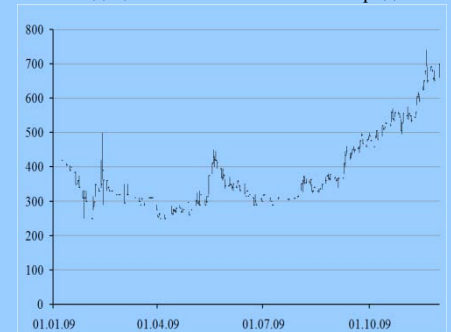
Мы обращаем внимание на сохраняющуюся слабость депозитной базы Казкоммерцбанка. За 3-й квартал 2009 года средства клиентов показали неуверенный рост на 1% на фоне высокого и всестороннего роста, который продемонстрировали Банк ЦентрКредит (+27%) и Народный Банк (+12%). Тем не менее, мы считаем, что уже в краткосрочной перспективе приток на депозиты Казкоммерцбанка должен улучшиться. По нашему мнению, банк стал выглядеть более стабильно после планового ноябрьского погашения обязательств и в целом сохраняет высокую ценность своего бренда.

Ухудшение кредитного качества ссудного портфеля продолжает оставаться одной из главных проблем Казкоммерцбанка. К 1 октября 2009 года коэффициент «Резервы / Ссуды клиентам» увеличился до 16,4%. При этом мы считаем положение с отражением инкассации займов в Казкоммерцбанке несколько лучше, чем у сопоставимых конкурентов. Наше мнение косвенно подтверждает рост коэффициента «Процентные доходы / Активы», свидетельствующий о том, что банк не прибегает к широкой практике реструктурирования проблемных займов с последующим аннулированием резервов. Если за 2008 год коэффициент «Процентные доходы / Активы» составил 13,6%, то за 9 месяцев 2009 года – 14,4%.

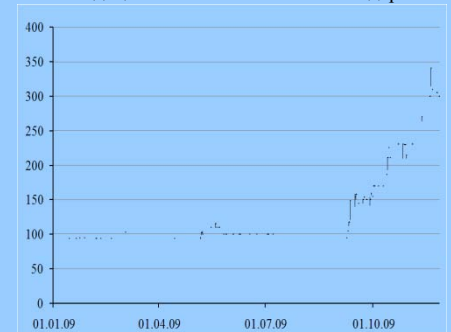
За 9 месяцев 2009 года Казкоммерцбанк увеличил отчисления в резервы

Тулупов Бауыржан,
e-mail: b.tulepov@tengry.kz
тел.: +7 727 259 99 48 (+110)

| Простые акции | ККГВ |
|-------------------------------|-----------|
| Количество акций, млн. штук | 778,6 |
| Фрифлоут (оценка) | < 10% |
| Цена закрытия 01.12.09, тенге | 695 |
| Оценка по DCF, тенге | 422 |
| Потенциал роста | -39% |
| Рекомендация | продавать |



| Привилегированные акции | ККГВp |
|-------------------------------|---------|
| Количество акций, млн. штук | 124,5 |
| Фрифлоут (оценка) | < 20% |
| Цена закрытия 26.11.09, тенге | 300 |
| Гарантир. дивиденд, тенге | ≈ 6 |
| Оценка по DCF, тенге | 422 |
| Потенциал роста | +41% |
| Вероятность конвертации | средняя |
| Рекомендация | держат |



на 183%, и процентная прибыль после вычета резервов сложилась отрицательной. До учета разовых доходов банк получил чистую прибыль в размере -7,7 млрд. тенге. Нормализованные коэффициенты ROA и ROE составили соответственно -0,4 и -3,0% в годовом выражении.

Мы изменили фундаментальную оценку собственного капитала Казкоммерцбанка с 327 до 422 тенге на каждую простую и привилегированную акцию и сохраняем рекомендацию «продавать». Мы пересмотрели в сторону повышения доходность собственного капитала на стадии зрелого роста (с 15 до 18%), поскольку считаем, что банк способен назначать более высокие цены на услуги в силу высокой стоимости бренда. Но при этом полагаем, что отрасли в целом все сложнее поддерживать положительную избыточную доходность. В качестве барьеров мы указываем на высокое административное давление на банковский сектор, предстоящее ужесточение банковского регулирования и ухудшение рыночной среды. Подробно мы отразили нашу точку зрения по этому вопросу в специально подготовленном отчете «Другие банки» от 07.11.09.

Для Казкоммерцбанка в большей степени стало выполняться условие о непрерывной деятельности, и в целом его положение (равно как и всей банковской системы страны) стало выглядеть более определенным. Однако банк по-прежнему продолжает оставаться очень чувствительным к воздействию неблагоприятных перемен в коммерческих, финансовых и экономических условиях.

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

Приложение 1. Выборочные статьи баланса (млн. тенге)

| | 2008 | 9м. 2009 | Рост |
|---|------------------|------------------|------------|
| | Аудит | Ауд. обз. | |
| Высоколиквидные средства после вычета ОР | 243 273 | 176 974 | -27% |
| Обязательные резервы (ОР) | 85 509 | 58 822 | -31% |
| Ссудный портфель | 2 434 110 | 2 912 333 | 20% |
| Резервы на потери по ссудам | -289 328 | -477 412 | 65% |
| Активы | 2 614 805 | 2 787 065 | 7% |
| Средства клиентов | 979 453 | 1 172 635 | 20% |
| Процентный срочный долг | 1 092 400 | 1 114 658 | 2% |
| Обязательства | 2 300 943 | 2 402 581 | 4% |
| Уставный капитал | 159 674 | 204 045 | 28% |
| Нераспределенная прибыль | 146 992 | 175 108 | 19% |
| Собственный капитал акционеров банка | 313 584 | 384 260 | 23% |

Приложение 2. Отчет о прибыли (млн. тенге)

| | 9м. 2008 | 9м. 2009 | Рост |
|--|----------------|----------------|-------------|
| | Ауд. обз. | Ауд. обз. | |
| Процентные доходы | 289 048 | 291 105 | 1% |
| Процентные расходы | -137 828 | -135 626 | -2% |
| Процентная прибыль до резервов | 151 220 | 155 479 | 3% |
| Резервы на потери по ссудам | -56 660 | -160 101 | 183% |
| Процентная прибыль после резервов | 94 560 | -4 622 | - |
| Чистые комиссионные доходы | 13 279 | 13 212 | -1% |
| Доходы по операциям с ценными бумагами | -30 076 | 11 762 | - |
| Прибыль по валютным операциям | 14 735 | -6 505 | - |
| Прочие операционные доходы | 8 058 | 3 648 | -55% |
| Доход от досрочного погашения обязательств | 110 | 23 033 | 20 839% |
| Операционные расходы | -26 198 | -22 496 | -14% |
| Операционная прибыль | 74 468 | 18 032 | -76% |
| Прочие резервы и неоперационные доходы | -2 080 | 2 423 | - |
| Доналоговая прибыль | 72 388 | 20 455 | -72% |
| Расходы по налогу на прибыль | -22 042 | -5 105 | -77% |
| Чистая прибыль | 50 346 | 15 350 | -70% |
| Чистая прибыль акционеров банка | 49 941 | 15 323 | -69% |

Приложение 3. Выборочные коэффициенты (нормализованные)

| | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 9м. 2009 |
|---------------------------------------|-------|--------|--------|--------|----------|
| Темпы роста активов | 69,7% | 104,6% | 22,6% | -12,8% | 6,6% |
| Темпы роста ссудного портфеля | 49,7% | 123,1% | 43,0% | -2,9% | 19,6% |
| Темпы роста депозитного портфеля | 53,4% | 126,7% | 30,1% | 9,4% | 19,7% |
| Темпы роста процентных доходов | 53,9% | 70,4% | 114,9% | 20,3% | 0,7% |
| Ссудный портфель / Активы | 65,7% | 71,7% | 83,6% | 93,1% | 104,5% |
| Высоколиквидные средства / Активы | 30,9% | 15,8% | 11,2% | 9,3% | 6,3% |
| Средства клиентов / Активы | 25,4% | 28,1% | 29,9% | 37,5% | 42,1% |
| Ссудный портфель / Средства клиентов | 2,59 | 2,55 | 2,80 | 2,49 | 2,48 |
| Резервы / Ссуды клиентам | 5,4% | 4,2% | 5,6% | 11,9% | 16,4% |
| Чистая прибыль / Процентные доходы | 21,3% | 18,9% | 17,4% | 1,1% | -2,6% |
| Процентные доходы / Активы | 9,2% | 8,5% | 11,8% | 13,6% | 14,4% |
| Процентные расходы / Активы | 4,9% | 4,8% | 6,4% | 6,5% | 6,7% |
| ROA (в годовом выражении) | 2,0% | 1,6% | 2,1% | 0,1% | -0,4% |
| ROE (в годовом выражении) | 30,5% | 29,0% | 22,1% | 1,3% | -3,0% |
| Финансовый леверидж | 15,5 | 18,1 | 10,8 | 9,1 | 7,9 |
| EPS (в годовом выражении), тг. | 37 | 40 | 79 | 6 | -11 |
| Балансовая стоимость СК на акцию, тг. | 163 | 355 | 438 | 449 | 425 |
| Простые акции в обращении, млн. штук | 375,0 | 574,7 | 574,8 | 574,6 | 778,6 |
| Привил. акции в обращении, млн. штук | 124,6 | 124,8 | 124,9 | 124,4 | 124,5 |

Аналитическое подразделение Тенгри Финанс

АО «Тенгри Финанс»:

Офис в Алматы: пр. Достык, 162А/2, 050051,

Контактные телефоны: +7 727 259 99 47, 259 99 55

Адрес в Интернете: www.tengry-finance.kz

E-mail: info@tengry.kz

Персональная страница в Bloomberg: TNGR

Смекенов Бакыт, курирующий заместитель Председателя Правления

E-mail: b.smekenov@tengry.kz

Тулупов Бауыржан, директор Аналитического департамента

E-mail: b.tulepov@tengry.kz

Баймаханов Сапар, финансовый аналитик Аналитического департамента

E-mail: s.baimakhanov@tengry.kz

Кусебаев Данияр, специалист Отдела управления рисками

E-mail: d.kussebayev@tengry.kz

Заявление об ответственности:

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены АО «Тенгри Финанс» и предназначены исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия для подготовки данного аналитического материала, АО «Тенгри Финанс» не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации, а также ее достоверности. Ни АО «Тенгри Финанс», ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования данного отчета. АО «Тенгри Финанс» не берет на себя ответственности регулярно обновлять данный отчет, а также сообщать обо всех изменениях, произошедших с момента подготовки данного отчета.

АО «Тенгри Финанс» обращает внимание инвесторов, что доход от их инвестиций в финансовые инструменты зависит от множества рыночных и нерыночных факторов. В частности на фактический доход инвестора могут влиять колебания процентных ставок, изменение норм налогообложения, движение валютных курсов, изменения котировок ценных бумаг, рыночных индексов, изменения производственных и финансовых показателей компаний, а также другие факторы. АО «Тенгри Финанс» обращает внимание, что прошлые результаты не всегда указывают на то, какими будут будущие показатели. При этом оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться. Стоимость любых инвестиций или дохода может понижаться и повышаться, в результате чего инвесторы могут не получить обратно всей инвестированной суммы. В случае инвестиций, для которых не существует общепризнанного рынка, инвесторы могут испытывать трудности с их продажей или получением надежной информации об их стоимости или связанных с ними рисках.

Отчет подготовлен без учета индивидуальных финансовых особенностей и целей тех лиц, которые его получают. АО «Тенгри Финанс» рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов.

АО «Тенгри Финанс» указывает на то, что информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, не рассматривались профессионалами из других подразделений компании и могут не отражать известную им информацию. Представители и сотрудники АО «Тенгри Финанс», в том числе должностные лица, могут владеть позициями по любым финансовым инструментам, упоминаемым в этом отчете, и могут время от времени изменять позиции по таким финансовым инструментам. АО «Тенгри Финанс» может выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу финансовых инструментов компаний, обсуждаемых в настоящем отчете, может продавать или покупать их для клиентов в качестве основной стороны сделки.

Имя аналитика, подготовившего данный аналитический материал, можно найти на первой странице этого отчета. Все права на отчет принадлежат АО «Тенгри Финанс». Частичное или полное воспроизведение и распространение данного аналитического материала не может быть осуществлено без письменного разрешения АО «Тенгри Финанс».