

Народный банк сегодня обнародовал аудированные консолидированные финансовые результаты за 2012 г. Итоги года превзошли наши ожидания и прогнозы рынка.

Детали:

- Чистая прибыль акционерам банка составила 69,5 млрд. тенге, превысив результат предыдущего года на 76%. Мы ожидали прибыль акционерам на уровне 63,9 млрд. тенге. Чистая прибыль, причитающаяся акционерам, держателям простых акций, составила 67,8 млрд. тенге превысив итог прошлого года на 127%. Мы ожидали ее на уровне 50 млрд. тенге.
- Рентабельность собственного капитала, чистая прибыль в расчете на среднегодовой собственный капитал, по итогам года составила 21% против 13% в 2011 г. Мы ожидали 19,0%.
- Рост прибыли и рентабельности капитала по итогам года был обусловлен ростом чистого процентного дохода (+4%), преимущественно за счет устойчивости маржи, а также роста работающих активов. Чистая процентная маржа по итогам года сократилась всего на 0,1 процентный пункт, работающие активы выросли на 6%.
- Более существенный вклад в рост прибыли привнесли: сокращение расходов по формированию провизий, рост комиссионных доходов, а также значительные прирост прочих непроцентных доходов. Расходы на провизии по итогам года сократились на 61% вследствие стабилизации уровня проблемных займов в ссудном портфеле. Чистые комиссионные доходы выросли на 10,3 млрд. тенге или на 28% в основном за счет пенсионного бизнеса. Прочие непроцентные доходы увеличены на 21% хорошего прироста страховых доходов.
- В 2012 г. Банк позволил себе увеличить расходы на оплату труда на 20%, что привело к росту операционных расходов на 12%. В 2010-2011 гг. операционные расходы банка росли всего на 2% ежегодно. Однако, несмотря на значительный рост расходов, показатели эффективности сохранились на уровнях 2011 г. Так, показатель Cost to income составил 30,9% против 31,2% в 2011 г. Показатель Операционные расходы/Среднегодовые активы составил 2,2% против 2,1% в предыдущем году.

Наше мнение: Мы считаем, банк опубликовал сильные финансовые результаты, что позволяет ожидать позитивной реакции инвесторов, учитывая, что уже скоро должен быть объявлен размер дивидендных выплат. Согласно дивидендной политике банк может выплатить от 0,93 до 3,1 тенге на акцию, что составляет доходность на уровне 3,3-11% к последней цене на отметке 28 тенге. Мы предполагаем, что Банк может направить 1,86 тенге на 1 простую акцию, что соответствует выплатам на уровне 30% от чистой прибыли акционерам, держателям простых акций. В расчете на последнюю цену доходность акции может составить 6,7%, что на наш взгляд, хорошая доходность для акций банковского сектора.

Мы сохраняем нашу нейтральную позицию по акциям Банка, учитывая возможность обмена в этом году своего дочернего НПФ, приносящего хорошие доходы, на акции проблемного БТА Банка. Мы сохраняем нашу целевую цену по простым акциям Народного банка, однако она базируется на фундаментальной оценке без учета возможного присоединения БТА. Мы пересмотрим или оставим без изменений наши оценки после объявления официальной позиции Народного банка в отношении сделки, предложенной ФНБ «Самрук-Казына».

На данный момент считаем, что сделка может оказать негативное влияние на финансовые показатели Народного банка и вызвать негативную реакцию акционеров и инвесторов. В то же время, полагаем, что эффект от покупки БТА Банка может иметь позитивный характер в среднесрочной - долгосрочной перспективе, учитывая возможность возврата активов в дальнейшем, улучшения качества портфеля займов БТА.

Млн. тенге, за исключением данных в расчете на 1 акцию	HSBK KZ
	2012
	KZT
Собственный капитал	337 998
Чистая прибыль	69 517
Количество размещенных акций, млн. шт.	10 908,0
BVPS	29,6
Basic/Diluted EPS	6,2
Последняя цена	28,0
P/BV	0,95
P/E	4,5
Целева цена*	38,7
Рекомендация	Нейтральная

* без учета возможной покупки «БТА Банка».

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР

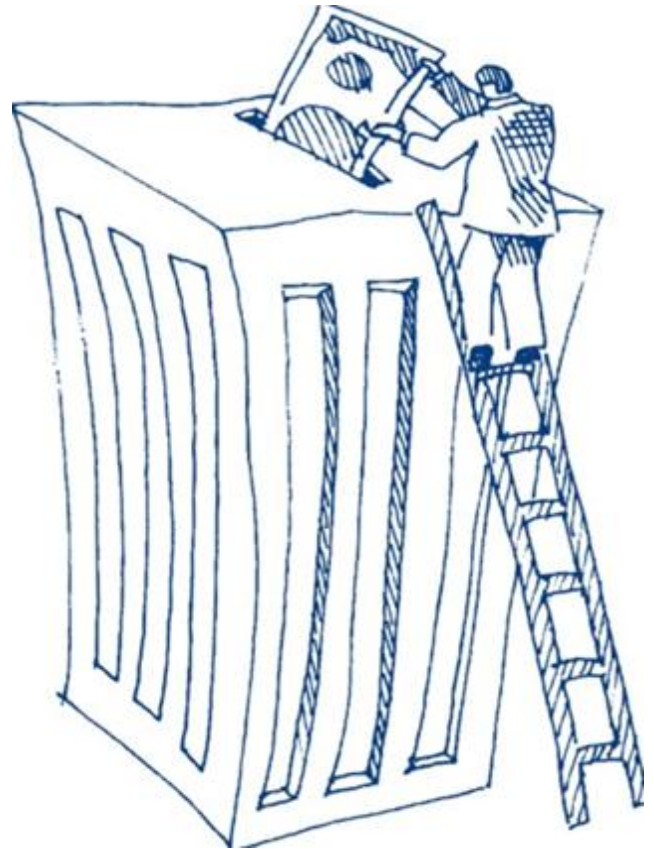
Директор Аналитического Центра
Нурлан Рахимбаев
+7 727 300 43 22
e-mail: nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

Аналитик
Айвар Байкенов
e-mail: aivar.baikenov@asyl.kz

**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ
ОПЕРАЦИЙ**

Исаханов Ермек
+7 727 300 43 19
e-mail: ermek.isakhanov@asyl.kz

Институциональный Брокер
Илья Кариков
+7 727 300 43 44
e-mail: ilya.karikov@asyl.kz



© АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»

Данное исследование, подготовленное Аналитическим центром АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», отражает мнение аналитиков компании, носит исключительно информационный характер и не является прямой рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Информация, содержащаяся в исследовании составлена на основе источников, которые мы считаем надежными, за достоверность представленной информации АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ» ответственности не несет. Данное исследование является продуктом АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», в случае его использования ссылка на источник обязательна.