

Казкоммерцбанк завершил первый квартал с ростом прибыли на 14%, однако результаты не вселяют оптимизма.

## Детали:

- Чистая прибыль банк по итогам квартала составила 7,3 млрд. тенге, что на 14% выше аналогичного периода прошлого года. Рост прибыли обеспечен увеличением операционной прибыли на 24% и сокращением операционных расходов на 7%, все в годовом сопоставлении.
- Чистые процентные доходы показали нулевую динамику, т.е. не изменились. При этом банк продолжает начислять проценты по проблемным займам, что не адекватно отражает картину по чистой прибыли. По итогам квартала показатель Cash Interest Gap, т.е. доля начисленных процентов, не подкрепленных полученными процентами по ссудному портфелю, составила 27%, повысившись по сравнению с предыдущими периодами. В 2012 г. этот показатель составил 25%, а в первом квартале прошлого года - 22%.
- Позитивным моментом отчетности является рост баланса и ликвидности. Активы с начала года выросли на 5% благодаря 9%-ному росту депозитной базы. Показатели ликвидности банка улучшились. Доля чистого ссудного портфеля в активах упала до 73% с 78% на конец прошлого года. Соотношение чистого ссудного портфеля и депозитной базы снизилось до 1,1 с 1,2 на начало года. Доля депозитной базы в обязательствах банка увеличилась до 66% с 64%.

Млн. тенге, за исключением данных в расчете на 1 акцию	ККГВ KZ
	2012
Собственный капитал	313 877
Чистая прибыль	-129 614
Количество размещенных акций, млн. шт.	777,6
BVPS	402,0
Basic/Diluted EPS	-
Последняя цена	162
P/BV	0,40
P/E	-
Целевая цена	208
Потенциал роста	28%
Рекомендация	«ПОКУПАТЬ»

КЛЮЧЕВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ:	1 кв. '12 TTM	2012	1 кв. '13 TTM
<b>ДОХОДНОСТЬ:</b>			
Средняя ставка размещения	9,9%	9,9%	9,8%
Средняя ставка фондирования	6,1%	5,1%	5,1%
Чистая процентная маржа (ЧПМ) - за 4 квартала	4,7%	5,3%	5,3%
Чистая процентная маржа (ЧПМ) - квартальный	5,1%	5,6%	5,3%
<b>НЕПРОЦЕНТНЫЕ ДОХОДЫ, %:</b>			
Комиссионные доходы / Среднегодовые активы	0,5%	0,8%	0,8%
<b>РАСХОДЫ, %:</b>			
Cost to income (до вычета провизий)	20%	21%	21%
Операционные расходы / Среднегодовые активы	1,3%	1,4%	1,3%
<b>РЕНТАБЕЛЬНОСТЬ, %:</b>			
ROAE	5,5%	-35,3%	-34,4%
ROAA	0,9%	-5,2%	-5,2%
<b>ПОКАЗАТЕЛИ ЛИКВИДНОСТИ, %:</b>			
Ссудный портфель (нетто) / Депозиты	144%	123%	111%
Ссудный портфель (нетто) / Активы	83%	78%	73%
Ликвидные активы / Активы	12%	16%	21%
Депозиты / Обязательства	70%	73%	76%
<b>КАЧЕСТВО АКТИВОВ, %:</b>			
Провизии / Среднегодовой ссудный портфель (брутто)	24,8%	33,1%	33,0%
Начисленные провизии / Среднегодовой ссудный портфель (брутто)	2,8%	10,3%	10,0%
<b>ДОСТАТОЧНОСТЬ СОБСТВЕННОГО КАПИТАЛА, %:</b>			
Собственный капитал / Активы	17,6%	12,5%	12,3%

TTM - trailing twelve months (за последние 4 квартала), источник отчетность банка

**Наше мнение:** результаты, на наш взгляд, нейтральные для акций банка. Улучшение балансовых показателей и ликвидности могло бы стать драйвером для роста котировок акций, однако необходимо подтверждение тенденции в последующих периодах года.

**Наш фундаментальный взгляд на деятельность банка остается неизменным.** Мы считаем, что низкое качество активов, снижение

маржи и высокая долговая нагрузка определяют низкий потенциал роста прибыли. Главной проблемой банка остается низкое качество ссудного портфеля, которые банк получил в результате глобального кризиса ликвидности и ухудшения ситуации на рынке недвижимости Казахстана, где ККБ имел большие кредитные риски. Уровень проблемных займов ККБ оценивается на уровне 30-40% от совокупного ссудного портфеля, в то время как на текущий момент банк сформировал провизии в размере 32,5% от ссудного портфеля, что отражает потребность в дальнейшем увеличении резервов. Банк продолжает реструктуризацию проблемных займов, что ведет к сокращению средней ставки по кредитному портфелю банка, и оказывает давление на маржу. Операционная эффективность ККБ является бенчмарком для всего сектора, однако этого мало для улучшения показателей прибыли и рентабельности капитала. Росту прибыли могла бы способствовать более высокая кредитная активность, однако, текущие показатели ликвидности банка выглядят недостаточными для поддержания приемлемых темпов роста ссудного портфеля. Кроме того, банку необходима ликвидность для погашения долгов, размер которых к погашению ежегодно составляет значительные суммы. Мы ожидаем, что в среднесрочной перспективе прибыль банка продолжит умеренный рост, а рентабельность капитала (ROAE) улучшится незначительно.

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР****Директор Аналитического Центра****Нурлан Рахимбаев****+7 727 300 43 22**e-mail: [nurlan.rakhimbayev@asyl.kz](mailto:nurlan.rakhimbayev@asyl.kz)**Аналитик****Айвар Байкенов**e-mail: [aivar.baikenov@asyl.kz](mailto:aivar.baikenov@asyl.kz)**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ ОПЕРАЦИЙ:****Институциональный Брокер****Илья Кариков****+7 727 300 43 44**e-mail: [ilya.karikov@asyl.kz](mailto:ilya.karikov@asyl.kz)**VIP Брокер****Динара Асамбаева****+7 727 300 43 19**e-mail: [dinara.assambayeva@asyl.kz](mailto:dinara.assambayeva@asyl.kz)**КОНСУЛЬТАНТЫ на локальном рынке:****Аскар Айткожа****+7 727 300 43 54**e-mail: [askar.aitkozha@asyl.kz](mailto:askar.aitkozha@asyl.kz)**КОНСУЛЬТАНТЫ по зарубежным рынкам:****Начальник управления международных проектов****Лейла Муканова****+7 727 300 43 33**e-mail: [leila.mukanova@asyl.kz](mailto:leila.mukanova@asyl.kz)**Треjder - консультант****Анатолий Строганов****+7 727 300 43 28**e-mail: [anatoliy.stroganov@asyl.kz](mailto:anatoliy.stroganov@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.