

## Moody's повысило рейтинги Kaspi Bank до уровня «Ba3», прогноз «Стабильный»

Владислав Туркин — 24 Октября 2018

22 октября 2018 года рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинги Kaspi Bank: долгосрочный депозитный рейтинг в местной и иностранной валюте с B1 до Ba3. Среднесрочный Рейтинг нот (MTN) с (P) B2 до (P) B1, долгосрочный рейтинг субординированного долга в местной валюте с B3 до B2. Прогноз изменения долгосрочных рейтингов был пересмотрен до «стабильного».

Пересмотр рейтинга в первую очередь отражает продемонстрированную устойчивость бизнес-модели Kaspi Bank. Значительные комиссионные доходы, покрывающие приблизительно 200% операционных расходов, позволили Kaspi Bank избежать снижения прибыли даже в 2016 году. Kaspi Bank сохраняет достаточные показатели капитализации, при этом коэффициент K1 составляет 14-15%, общий коэффициент достаточности капитала за последние 4-5 лет превышает 20%. Это несмотря на (1) серьезное ухудшение качества активов в 2015-2016 годах; (2) достаточно консервативный подход к обеспечению (коэффициент покрытия проблемных кредитов на уровне 128% по состоянию на 30 июня 2018 года); (3) недавний возврат к быстрому росту кредитования (30% за 12 месяцев на конец 30 июня 2018 года); и (4) отсутствие поддержки со стороны правительства или акционеров, при этом банк выплачивает дивиденды.

Повышение рейтингов Kaspi Bank также отражает недавние позитивные тенденции показателей качества активов банка и показателей рентабельности, а также снижение подверженности валютному риску.

За последние 12 месяцев качество активов Kaspi Bank улучшилось на фоне стабилизации операционной среды и возобновленного роста кредитования, прежде всего среди существующих клиентов с хорошей кредитной историей. Проблемные кредиты банка (все просроченные кредиты юридическим лицам плюс розничные кредиты, просроченные более чем на 90 дней), плюс чистые списания уменьшились до 9,7% от валового ссудного портфеля по состоянию на 30 июня 2018 года с максимального уровня в 24,1% на конец 2015 года.

Показатели рентабельности Kaspi Bank восстановились до докризисного уровня, при этом доход до формирования провизий составил 10,3% от средних активов, средняя доходность активов (ROAA) – 6,3%, а рентабельность по среднему капиталу (RoAE) – 50,7% в первой половине 2018 года (по сравнению с 6,8%, 0,4% и 4,0% соответственно, в 2016 году).

Рейтинг Kaspi Bank может быть изменен в сторону повышения в случае успешной диверсификации своей базы доходов. Концентрация доходов банка на необеспеченном потребительском кредитовании, которая составляет более 70% от его валовых кредитов, делает Kaspi Bank уязвимыми для конкретных секторальных рисков и является ограничивающим фактором. Рейтинги банка также могут быть повышены, если доля на розничном депозитном рынке будет поддерживаться на нынешнем высоком уровне или увеличится.

Рейтинги банка могут быть понижены, если (1) ухудшится способность поддерживать кредитные издержки в рамках ожидаемого уровня на фоне быстрого роста кредита; (2) ухудшение рентабельности и/или достаточность капитала снижаются ниже текущих ожиданий; и (3) существенное ослабление склонности или способности правительства оказывать поддержку банковскому сектору.

**Наше мнение.** Мы разделяем мнение Moody's касательно наличия позитивных тенденций в показателях качества активов банка и показателей рентабельности, а также снижение подверженности валютному риску на фоне успешности выбранной банком бизнес модели своего развития. Также мы отмечаем, что значения роста прибыли, рентабельности и капитализации Kaspi Bank являются одними из лучших результатов в банковской системе Казахстана. Несмотря на осуществление достаточно рискованного необеспеченного потребительского кредитования, банку удается поддерживать уровень неработающих кредитов на стабильно низком уровне (<10%). При этом низкая доля несобранного процентного дохода подтверждает достаточно хорошее состояние портфеля и успешность

скоринговой модели применяемой банком, при осуществлении необеспеченного потребительского кредитования. Касательно узкой сегментной направленности подчеркнутой агентством Moody's мы считаем, что принимаемые банком высокие риски по кредитной деятельности компенсируются высокими, ежегодно возрастающими процентными доходами. Текущая бизнес-модель банка направлена на выстраивание инфраструктуры сопутствующих банковской деятельности дополнительных услуг, что в значительной степени влияет на рост комиссионных доходов, обеспечивая при этом постоянный доход, не зависящий от качественного состояния ссудного портфеля.

На данный момент рейтинг Kaspi Bank по классификации Moody's находится немногим ниже рейтингов Жилстройсбербанка, Народного банка и Altyn банка. Мы рекомендуем **Покупать** облигации Kaspi Bank, более подробный анализ финансового состояния и инвестиционной привлекательности его долговых инструментов доступен по ссылке [«Kaspi Bank - Анализ долговых инструментов»](#).

© 2021 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».

© 2021 Все права защищены

**Департамент исследований Направление**

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

**Телефон E-mail**

	<a href="mailto:s.chuyev@halykfinance.kz">s.chuyev@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz">a.kurmanbekov@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:d.sheikin@halykfinance.kz">d.sheikin@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:zh.kantayeva@halykfinance.kz">zh.kantayeva@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:m.meterkulova@halykfinance.kz">m.meterkulova@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:v.benberin@halykfinance.kz">v.benberin@halykfinance.kz</a>

**Департамент продаж**

Мария Пан	Директор
Айжана Молдахметова	Институциональные инвесторы
Асель Байжанова	Институциональные инвесторы
Жанна Нуралина	Розничные инвесторы
Шынар Жаканова	Розничные инвесторы
Алия Абдумажитова	Розничные инвесторы
Алия Мухаметжанова	Розничные инвесторы

**Телефон E-mail**

	<a href="mailto:m.pan@halykfinance.kz">m.pan@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:a.moldakhmetova@halykfinance.kz">a.moldakhmetova@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:baizhanova@halykfinance.kz">.baizhanova@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:zh.nuralina@halykfinance.kz">zh.nuralina@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:sh.zhakanova@halykfinance.kz">sh.zhakanova@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:a.abdumazhitova@halykfinance.kz">a.abdumazhitova@halykfinance.kz</a>
	<a href="mailto:a.mukhametzhanova@halykfinance.kz">a.mukhametzhanova@halykfinance.kz</a>

**Halyk Finance**

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
 A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан  
 Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance