



Еврооблигации Банка ЦентрКредит – доходные инвестиции в USD

В условиях тенденции снижения ставок по тенговым депозитам, многие инвесторы задумываются о перекладывании своих сбережений в валютные финансовые инструменты. Депозиты в валюте в настоящее время дают не более 1% годовых и не обеспечивают желаемую доходность при умеренном риске.

Еврооблигации Банка ЦентрКредит обладают характеристиками схожими с валютным депозитом (низкие риски, стабильный процентный доход), но при этом приносят держателям доходность приблизительно в 8 раз превосходящую доходность по депозитам. В связи с чем, мы рекомендуем **ПОКУПАТЬ** еврооблигации Банка ЦентрКредит (ССВ№3) со стабильным доходом около 8% и ожидаемой доходностью 20%.

Субординированные купонные международные облигации Банка Центр Кредит (ССВ№3) на сегодняшний день являются привлекательным инструментом для инвестирования. Среди преимуществ данной инвестиции можно отметить следующее:

- ✓ **Надежный эмитент.** Эмитентом облигации является Банк ЦентрКредит – один из крупнейших и старейших банков Казахстана. Показателем надежности являются стабильные кредитные рейтинги банка от ведущих международных рейтинговых агентств S&P (B/kzBB+/стабильный) и Fitch (B/BB+(kaz)/стабильный).
Основными акционерами банка являются:
 - Байсеитов Бахытбек Рымбекович (48,07%);
 - Ли Владислав Сединович (10,05%).
- ✓ **Защита от девальвации.** Облигации номинированы в долларах США, что позволяет избежать риска обесценения тенге.
- ✓ **Высокая гарантированная купонная доходность.** До марта 2016 года купонная ставка была фиксированной и составляла 9,125%, а после этого периода она стала плавающей и рассчитывается по формуле «6,02%+LIBOR 3М» на ежеквартальной основе. Текущая купонная ставка равна 8,341%. Учитывая, что облигации торгуются ниже номинала (около 90% от номинальной цены), реальная доходность по купонным выплатам будет более 9%. Данная доходность почти сопоставима с доходностью депозитов в тенге (средняя ставка 11,5%), но при этом номинирована в долларах США, что может принести дополнительный доход в случае ослабления курса тенге к доллару.
- ✓ **Возможное увеличение доходности до более 20%.** Условия выпуска предполагают, что Банк может выкупить данные ценные бумаги в любое время начиная с марта 2016 года. Выкуп будет производиться по номиналу. Учитывая, что облигации торгуются ниже номинала, держатель облигации получит доход как от купонных выплат, так и от разницы между покупной и номинальной стоимостью облигации. По нашим ожиданиям доходность составит более 20% годовых (см. таблицу 1).
- ✓ **Освобождения от налогов.** Все доходы не облагаются налогом, в том числе для юридических лиц.
- ✓ **Широкая клиентская база и низкий входной порог.** Облигации торгуются как на внебиржевом рынке, так и на Казахстанской фондовой бирже KASE. Причем на KASE минимальный размер лота составляет всего 1 доллар США, что увеличивает потенциальную клиентскую базу ценной бумаги.
- ✓ **Возможность выхода в любой момент.** Данные облигации располагают достаточным уровнем ликвидности на рынке, что позволяет его держателю выйти из них в любой день.

Основные параметры облигации

Наименование облигации	Субординированные купонные международные облигации
Рейтинги выпуска	Сaa3 (Moody's), CCC (Fitch)
Торговый код	ССВ№3
ISIN	XS0245586903
Объем выпуска/в обращении	\$100 млн./\$80.8 млн.
Минимальный лот	\$150 тыс. – рынок OTC, (\$1 на KASE)
Валюта	Доллар США
Вид облигаций по сроку обращения	Бессрочные облигации
Вид купонной ставки	Плавающая
Купонная ставка	6,02% + USD LIBOR 3M
Текущая купонная ставка	8,341% (04.06.2018-04.09.2018)
Периодичность выплаты купона	03 марта, 03 июня, 03 сентября, 03 декабря
Обратный выкуп (право)	03 марта, 03 июня, 03 сентября, 03 декабря

Учитывая, что облигации торгуются ниже номинальной стоимости, реальная доходность будет значительно выше купонной ставки. Уровень доходности будет зависеть от даты погашения. Чем раньше будет погашена облигация, тем выше будет доходность.

Данные облигации являются бессрочными. С 3 марта 2016 года Банк имеет право выкупить данные облигации по номинальной стоимости. Данным правом Банк может воспользоваться на каждую дату выплаты вознаграждения, то есть ежеквартально. С Проспектом выпуска можно ознакомиться [здесь](#).

Изначально данные субординированные еврооблигации ССВ№3 при своем размещении в марте 2006 года учитывались в капитале первого уровня Банка. Однако, в связи с постепенным переходом на стандарты Basel III облигации будут постепенно исключены из коэффициентов достаточности капитала в течение ближайших лет. Учитывая относительно высокую стоимость обслуживания данных облигаций, мы предполагаем, что они будут выкуплены банком в ближайшие два-три года. Для сведения, 09 февраля текущего года АО «Казкоммерцбанк» досрочно погасил свои бессрочные субординированные еврооблигации на сумму \$100 млн. в полном объеме за счет собственных средств.

Финансовые результаты

Млн. тенге	2015	2016	2017
Уставный капитал	69 741	69 789	69 569
Собственный капитал	86 180	99 265	128 883
Совокупные активы	1 442 411	1 362 251	1 330 498
Чистая прибыль	1 941	5 361	28 871
ROA	0.37%	0.39%	2.17%
ROE	2.25%	5.4%	22.4%

Согласно финансовым показателям за 2017 год чистая прибыль банка составила 28,871 млрд. тенге, что на 23,51 млрд. тенге или в 5,4 раза больше чем за весь 2016 год.

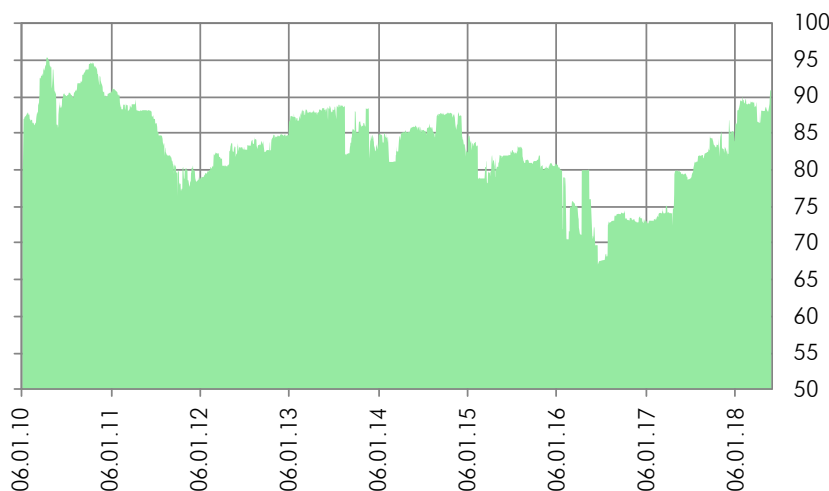
Совокупные активы банка за 2017 год снизились на 2,3% по сравнению с 2016 годом и составили 1 330 498 млн. тенге. Снижение активов связано в основном за счет сокращения денежных средств на 27% до 188 056 млн. тенге. При этом ссудный портфель банка вырос за год на 1,5% до 831 251 млн. тенге.

На протяжении последних трех лет Банк демонстрирует положительную динамику основных финансовых показателей. Наблюдается снижение доли просроченных кредитов. Так, по данным НБРК, доля кредитов с просрочкой на 01.04.2018 года составила 7,06%, тогда как на 01.01.2017 года этот показатель составлял 8,92%.

Инвестиционная рекомендация

На текущий момент еврооблигации банка торгуются ниже номинальной стоимости в пределах 90 процентов от номинала. При этом цена облигации практически непрерывно растет с середины 2016 года (см. График-1). Текущая купонная доходность по облигациям составляет 8,34%. Реальная доходность будет значительно выше купонной ставки. Уровень доходности будет зависеть от даты погашения. Чем раньше будет погашена облигация, тем выше будет доходность.

График-1. Динамика цены ССВНе3



Расчет потенциальной доходности:

Учитывая, что дата погашения облигации неизвестна, мы решили предоставить расчет потенциальной годовой доходности для инвестора при разных сроках погашения.

Таблица 1. Потенциальная доходность по облигациям ССВНе3

Дата покупки	Цена покупки	Цена продажи
07.06.2018	91	100

	Дата выкупа (возможная)							
	03.09.2018	03.12.2018	03.03.2019	03.06.2019	03.09.2019	03.12.2019	03.03.2020	03.06.2020
Доходность к погашению	51%	29%	23%	19%	18%	17,0%	16,8%	16,3%
Прогноз по 3MUSD Libor	2,40%	2,77%	3,17%	3,25%	3,60%	4,00%	4,66%	4,90%
Купон (прогнозный)	8,42%	8,79%	9,19%	9,27%	9,62%	10,02%	10,68%	10,92%

Контактная информация

АО «BCC Invest» - ДО АО «Банк ЦентрКредит»
Казахстан, г. Алматы, ул. Панфилова, 98, блок А, 5 этаж, БЦ «Old Square»
Телефон: +7 (727) 244 32 32, факс: +7 (727) 244 32 31
E-mail: info@bcc-invest.kz
Web: www.bcc-invest.kz

Айдана Надилова

Начальник управления торговых операций

+7 (727) 244 32 32 (вн. 7291)
anadirova@bcc-invest.kz

Аскар Ахметов

Начальник управления аналитики

+7 (727) 244 32 32 (вн. 7266)
aakhmetov@bcc-invest.kz

Айсулу Шахиева

Менеджер по работе с клиентами

+7 (727) 244 32 30 (вн. 7288)
ashakhiyeva@bcc-invest.kz

Ерасыл Даулет

Менеджер по работе с клиентами

+7 (727) 244 32 30 (вн. 7232)
yedaulet@bcc-invest.kz

*** Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

© BCC invest 2018.