

Инвестиционная идея по еврооблигациям AGROBK 9.25'29

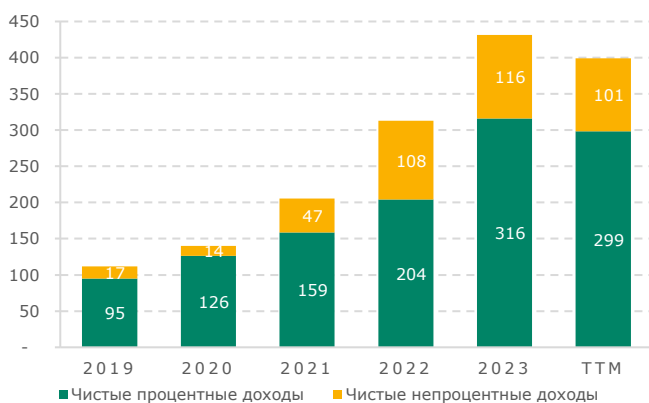
24 января 2025 г.

Доре Анна
a.dore@halykfinance.kz

Основные сведения	
Компания	АКБ «Агробанк»
Тикер еврооблигаций	AGROBK
Страна риска	Узбекистан
Сектор	Банки
Кредитные рейтинги (M/S/F)	Ba3 St / NR / BB- St
Рекомендация	Покупать на 2 года
Целевая доходность за период держания (годовых)	9.0%
Выпуск	AGROBK 9.25'29
ISIN	XS2891726296
Рынок	Euro-Dollar
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Callable
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	9.25%
Доходность к погашению	8.57%
Доходность к худшему	8.57%
G-Spread	412 бп
Текущая цена	102.57%
Дата погашения	02.10.2029
Объем в обращении	\$400 млн
Минимальный лот	\$200 тыс

Финансовые показатели, \$ млн	2022	2023	30.06.2024 TTM
Чистые процентные доходы	204	316	299
Чистые непроцентные доходы	108	116	101
Операционный доход до резервов	313	432	399
Чистая прибыль	18	20	18
Активы	4 715	5 400	5 967
Кредиты (нетто)	3 993	4 657	5 177
Обязательства	3 912	4 470	5 041
Капитал	803	931	926
Коэффициент достаточности капитала (мин. 10%)	15.8%	15.2%	13.4%
Норматив регулятивного капитала (мин. 13%)	17.9%	17.4%	14.5%

Рисунок 1. Структура операционных доходов, \$ млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Инвестиционный тезис

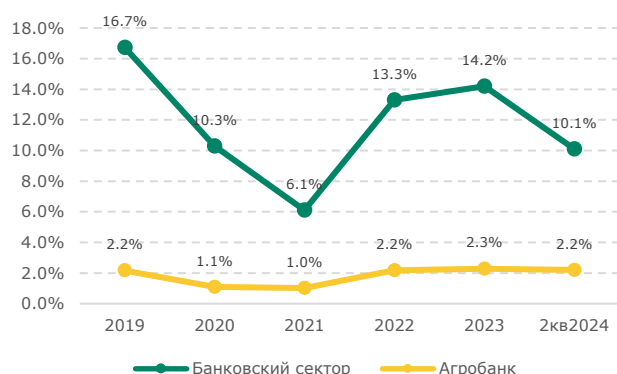
Представляем вашему вниманию еврооблигации одного из системно значимых банков Республики Узбекистан — Агробанк, с погашением в 2029 году. Облигации в настоящее время торгуются с доходностью к погашению 8.49%-8.65% годовых, что подразумевает премию в 65-80 базисных пунктов к аналогичным облигационным выпускам (NBUZB 8.5'29). Повышенная премия за риск вызвана тем, что кредитные риски банка выше по сравнению с другими банками, что связано с более высокой вовлеченностью в субсидируемое кредитование и более быстрыми темпами роста в прошлом. Однако качество кредитного портфеля остается удовлетворительным, банк также имеет достаточный буфер капитализации, и на наш взгляд, может рассчитывать на господдержку в случае необходимости. Банк имеет историю сильной поддержки со стороны государства, в виде взносов в акционерный капитал, субординированных займов и депозитов. Агробанк занимает лидирующие позиции на рынке Узбекистана (Топ-3), имеет растущий кредитный портфель при сохранении качества и стабильный финансовый профиль. Дополнительными факторами в пользу покупки выступают благоприятные макроэкономические перспективы в Узбекистане, рост располагаемого дохода населения и низкий уровень проникновения розничного кредитования. Мы иницируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску AGROBK 9.25'29 с ожидаемой доходностью за время удержания 9.0% годовых.

О компании

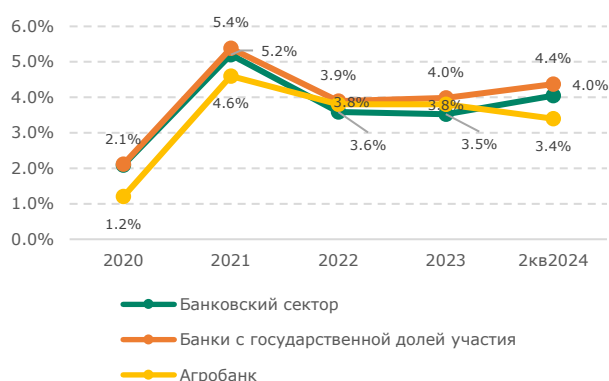
Агробанк (далее – «AGROBK», «Банк»), основанный в 1988 г., является системно значимым банком в Республике Узбекистан (далее – «РУ»), предлагающим широкий спектр банковских продуктов и услуг. Банк занимает 3-ое место среди банков Узбекистана по объему активов (доля рынка – 10.4%) и объему кредитного портфеля (доля рынка – 11.8%). В штате насчитывается около 6 тыс. сотрудников. Основные акционеры банка: Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан (54.12%), Министерство экономики и финансов Республики Узбекистан (44.72%). Правительство Узбекистана является конечной контролирующей стороной банка. Хотя многие ведущие узбекские банки будут приватизированы в рамках текущих реформ банковской системы, Банк, как ожидается, останется преимущественно государственным, чтобы продолжить выполнение важной роли в финансировании сельскохозяйственного и

Рисунок 2. Структура кредитного портфеля, \$млн


Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 3. Рентабельность капитала, в %


Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, Центральный банк Узбекистана

Рисунок 4. NPL, % (в соответствии с национальными стандартами учета)


Источник: Центральный банк Узбекистана

производственных секторов страны, которые правительство считает стратегически важными.

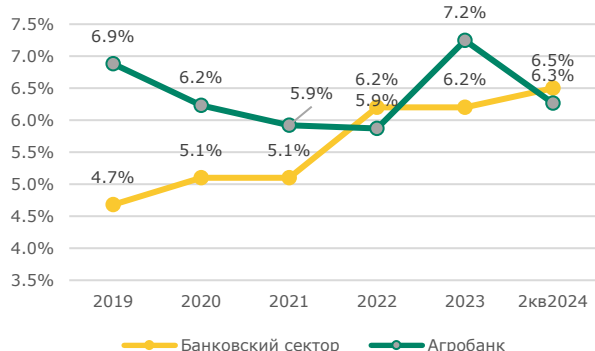
На конец 2-го квартала 2024 г. общие активы Банка составили \$6.0 млрд, кредитный портфель (гросс) составил \$5.3 млрд, при этом кредиты корпоративным клиентам составляют 81% портфеля, физическим лицам – 14%, государственным и муниципальным организациям – 5% (см. рис. 2). Кредитный портфель Банка вырос в 3 раза с 2019 г., CAGR за период с 2019 г. по 2кв 2024 г. составил 29%.

Основным направлением деятельности Банка является реализация государственных программ в аграрном секторе (на который приходится 18% ВВП страны) и секторе МСБ, в частности, значительная часть операций банка связана с предприятиями хлопковой и зерновой отраслей экономики, находящихся под прямым или косвенным контролем правительства Узбекистана. На аграрный сектор и сектор промышленности приходится около 68% объема кредитного портфеля по состоянию на конец 2кв2024.

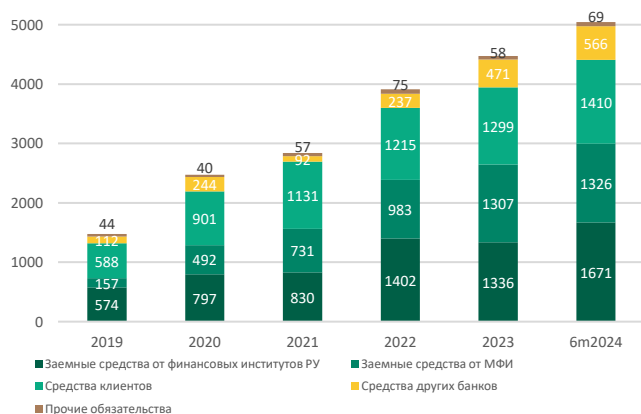
В рамках начатых реформ в банковской системе страны, банк трансформирует свою бизнес-модель, стремясь диверсифицировать базу финансирования за счет увеличения доли розницы, т.е. клиентских счетов, синдицированных кредитов и международных заимствований, при этом продолжая опираться на государственное финансирование для реализации инфраструктурных и стратегических проектов. Банк также продолжает диверсификацию кредитного портфеля и клиентской базы, увеличивая долю высокомаржинальных кредитов компаниям, работающим в развивающихся секторах экономики, включая сельское хозяйство, промышленность и розничную торговлю. Новая стратегия Агробанка на 2025–2029 гг. будет сосредоточена на сохранении роли финансового агента правительства для субсидированного кредитования стратегических секторов в рамках государственных программ, расширении доли корпоративных и розничных клиентов с более высокой маржинальностью, улучшении цифровых банковских продуктов и услуг, а также на интеграции принципов ESG в деятельность Банка.

Кредитный портфель AGROBK характеризуется относительно высокой концентрацией (на топ-10 заемщиков приходится 18.1% кредитного портфеля), однако доля обесцененных кредитов в портфеле Банка на конец 2кв2024 сопоставима с показателями банковского сектора и ниже, чем показатели узбекских банков с госучастием. Показатель NPL банка составил 3.4%¹, ниже NPL в 4.4% банков с госучастием, и 4.0% для всех банков (см. рис. 4), отражая контрциклический характер деятельности AGROBK как основного агента субсидированного кредитования в социально-значимых

¹ Показатели NPL приведены в соответствии с национальными стандартами бухгалтерского учета в целях сопоставления с банковским сектором

Рисунок 5. Чистая процентная маржа, %


Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, Центральный банк Узбекистана

Рисунок 6. Структура обязательств, \$млн


Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

секторах в рамках государственных программ поддержки экономики.

Государственное заимствование, клиентские счета и депозиты, а также заимствования от международных финансовых организаций, являются основными источниками фондирования для Банка с долей 28.0%, 23.6%, 22.0% соответственно от общего объема фондирования по состоянию на конец 2-го квартала 2024 г. (см. рис. 6). Собственный капитал Банка составляет \$926 млн – около 15.5% от суммы обязательств и капитала.

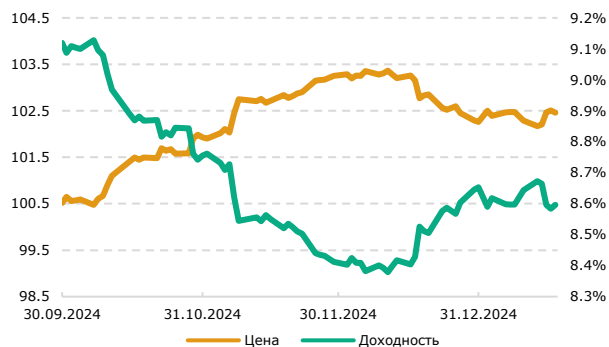
Чистая процентная маржа NIM Банка сопоставима с NIM банковского сектора – 6.3% на конец 2-го квартала 2024 г. (см. рис. 5), однако рентабельность капитала ROE Банка ниже ROE банковского сектора ввиду высокой доли низкомаржинального субсидируемого кредитования, относительно высоких операционных расходов и низкой доли непроцентных доходов в выручке Банка. Показатель ROE на конец 2-го квартала составил 2.2% по сравнению с 10.1% банковского сектора (см. рис. 3). По нашему мнению, прибыльность Банка должна улучшиться в среднесрочной перспективе ввиду (i) увеличения доли несубсидируемого кредитования в общем кредитном портфеле, и (ii) увеличения доли комиссионных доходов в общих доходах Банка, (iii) повышения операционной эффективности ввиду автоматизации бизнес-процессов.

Сегменты

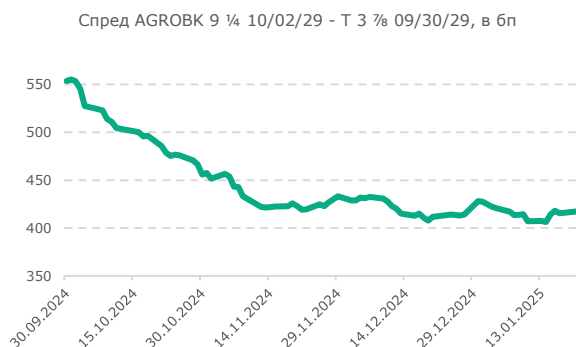
Агробанк группирует свой бизнес по следующим операционным сегментам:

(1) Корпоративный сегмент. Банк предлагает своим клиентам ряд классических банковских продуктов и услуг, включая кредиты, срочные депозиты и текущие счета, продукты и услуги на основе комиссий (включая расчеты, гарантии, аккредитивы и др.). Корпоративный банкинг является основным бизнес-направлением компании (86% кредитного портфеля). Клиентами Банка являются около 335 тыс. юридических лиц. За 6 месяцев 2024 г. данный сегмент сгенерировал около 90% чистых процентных доходов Банка.

(2) Розничный сегмент. Банк предлагает своим розничным клиентам широкий спектр кредитных продуктов (потребительские кредиты, ипотеку, автокредиты и пр.), сберегательные продукты (депозиты до востребования и срочные депозиты), дебетовые и кредитные карты, услуги по обработке платежей, валютные операции и пр. Банк обслуживает более 4.9 млн розничных клиентов. По итогам 6 месяцев 2024 г. на долю данного сегмента пришлось около 10% чистых процентных доходов. Банк совершенствует свои онлайн- и мобильные приложения для повышения проникновения на розничный рынок и видит значительный потенциал роста в предложении дебетовых карт с овердрафтом и кредитных карт.

Рисунок 7. Динамика доходности и цены


Источник: Bloomberg

Рисунок 8. Динамика кредитного спреда по выпуску


Источник: Bloomberg

Анализ сектора

По состоянию на конец 2-го квартала 2024 г. банковский сектор Узбекистана состоял из 36 действующих банков, из которых 10 являлись банками с государственной долей участия. Уровень концентрации в банковском секторе традиционно был высоким: госбанки владеют 67% всех активов банковского сектора, 70% общего объема кредитов, 62% уставного капитала и 50% общего объема депозитов сектора. Значительная часть кредитов банковского сектора приходится на кредиты, обеспеченные государственными гарантиями для госкомпаний, однако в рамках реформ по либерализации эта тенденция снижается с 2019 года.

Кроме того, банковский сектор Узбекистана характеризуется высоким уровнем кредитов, номинированных в долларах США и других иностранных валютах, что порождает риски, связанные с колебаниями валютного курса. По данным Центрального Банка Узбекистана (далее – «ЦБУ»), на 30 июня 2024 г. кредиты, номинированные в иностранной валюте, составляли 43% от общего кредитного портфеля сектора, а депозиты в иностранной валюте — 30% от общего объема депозитного портфеля банковского сектора. Прогноз от S&P по паре UZS/USD на 2025-2027 гг. находится на уровне 13 650 и 15 000 за \$1 соответственно, то есть ожидается лишь умеренное ослабление курса узбекского сума к USD на 5.2% к концу 2025 г. и на 5.0% в среднем в год к концу 2027 г. Стоит отметить, что валютные резервы ЦБУ выросли на 19% за 2024 г. за счет роста цен на золото и составляют \$41.2 млрд на конец 2024 г., прогнозный дефицит по счету текущих операций - \$5.9 млрд в 2024 г., доступные резервы должны покрывать около десяти месяцев текущих платежей по счету на конец 2024 г. S&P прогнозирует, что валютные резервы РУ будут снижаться к 2027 г., частично в связи с ожидаемым снижением цен на золото. Однако по ожиданиям рейтингового агентства доступные резервы всё ещё должны покрывать около пяти месяцев текущих платежей по счету в 2027 г., что всё ещё выше медианного показателя для стран с рейтингом BB в 4.5 месяца.

Макроэкономические условия в РУ благоприятные, экономический рост остается стабильным (по прогнозам S&P экономический рост будет в среднем составлять 5.6% в год в 2024-2027 гг.) По ожиданиям S&P инфляция за 2024 г. составит 9.8% и будет постепенно снижаться до 6.5% к 2027 г. В 2020 году ЦБУ принял меры для перехода к механизму таргетирования инфляции с целью в 5%. На последнем заседании в октябре ключевая ставка сохранена на прежнем уровне в 13.5%. Центральный банк вряд ли будет повышать ставку в отсутствие явной инфляционной тенденции, напротив, ожидается дальнейшее смягчение монетарной политики, в соответствии с нейтральной реальной процентной ставкой около 3%. В этом контексте вряд ли произойдет серьезное ухудшение качества кредитов банков. Финансовые профили узбекских банков в основном стабильны благодаря значительному финансированию со

стороны государства и международных финансовых институтов, а также росту корпоративных и розничных депозитов.

По мнению S&P, экономика Узбекистана относительно успешно справляется с последствиями конфликта между Россией и Украиной, несмотря на сокращение поступлений денежных переводов из России по сравнению с пиковыми значениями 2022 г. Поток денежных переводов уже увеличился на 35% г/г за период январь-сентябрь 2024 г., после значительного снижения в 2023 году на треть до примерно \$11 млрд (11% ВВП). Россия остается крупнейшим источником денежных переводов в Узбекистан, составляя 78% от общего объема переводов в 2024 г. Кроме того, общий объем торговли с Россией увеличился примерно на 26% г/г за первые девять месяцев 2024 г. по сравнению с аналогичным периодом 2023 г. Таким образом, сохраняется риск вторичных санкций со стороны США и ЕС в отношении узбекистанских компаний, ведущих бизнес с Россией.

Агробанк имеет ограниченные отношения с подсанкционными банками, на конец 2-го квартала 2024 г. на балансе числятся обязательства, классифицированные как «прочие заимствования»: (i) займы, предоставленные банку АО «Газпромбанк», и (ii) займы, предоставленные Банком развития Республики Беларусь (БРРБ), которые подпадают под секторальные санкции США, Великобритании и ЕС (1.8% от общего объема финансирования Банка на конец 2кв2024). Группа подтверждает, что данные обязательства перед АО «Газпромбанк» и БРРБ не нарушают санкционные режимы США, Великобритании или ЕС, так как в данном случае Группа выступала заемщиком, а не кредитором.

О выпуске

Выпуск AGROBK 9.25'29 является старшим необеспеченным долговым обязательством Агробанка. Облигационный выпуск имеет провизию досрочного погашения (make-whole) на следующих условиях: в любое время до даты погашения эмитент имеет право, по своему усмотрению, направив не менее чем за 30 и не более чем за 60 дней безотзывное уведомление держателям облигаций, выкупить выпуск полностью, но не частично, по цене, равной сумме приведённой стоимости всех будущих платежей (ставка дисконтирования рассчитывается следующим образом: доходность казначейских облигаций США (UST) с аналогичным сроком погашения на момент выкупа + 50 бп, используя конвенцию подсчёта дней 30/360). Если компания воспользуется данной провизией, то она будет вынуждена выкупить выпуск по цене сильно выше от номинала. Однако мы оцениваем вероятность вышеописанного сценария как очень низкую.

Также выпуск имеет опцион на досрочный выкуп по усмотрению держателей облигаций в случае изменения контроля. В случае изменения контроля держатель каждой облигации будет иметь право потребовать от эмитента

выкупить облигацию по цене 100% от ее номинальной стоимости вместе с начисленными процентами на (но не включая) дату выкупа. Данный опцион пут предусматривает возможность такого выкупа в случае, если Республика Узбекистан прекратит владеть не менее, чем пятьюдесятью одним процентом (51.0%) акционерного капитала эмитента. Вероятность реализации данного сценария мы оцениваем как низкую, поскольку, согласно публичным заявлениям, правительство не планирует приватизировать Агробанк ввиду его системной значимости.

Снижение маржи на фоне наращивания кредитов аграрному сектору в первом полугодии 2024 г., однако качество активов остается стабильным при достаточной капитализации

За 6 месяцев 2024 г. Банк заработал \$11.7 млн, прибыль сократилась на 12.3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рентабельность капитала составила 2.2%. Понижающее давление на прибыльность банка оказали снижение процентной маржи (NIM) на 0.90 пп ввиду наращивания низкомаржинальных субсидируемых кредитов сельскохозяйственному сектору в 2024 г., а также роста стоимости фондирования и роста операционных расходов на 15.9%. Рост стоимости фондирования обусловлен, среди прочего, ростом стоимости привлечения депозитов и соответствующим наращиванием клиентских счетов и депозитов согласно стратегии Банка. Кредитный портфель вырос на 10.6% с начала года при сохранении удовлетворительного качества (доля обесцененных кредитов осталась неизменной на уровне 5.3% в соответствии с МСФО в сравнении с показателем на конец 2023 г.). Основным драйвером, как указано выше, стал рост субсидируемых кредитов сельскохозяйственному сектору (+37.4% с начала года). Основу фондирования для соответствующего наращивания кредитного портфеля составили преимущественно заемные средства от Министерства экономики и финансов РУ (+30.3%), также с начала года Банк нарастил средства клиентов (+10.5%).

Чистые процентные доходы снизились во 2-м квартале 2024 г. на 12.6% г/г до \$121 млн за счет снижения чистой процентной маржи (6.3% за 2-й квартал 2024 г. против 7.2% за аналогичный период прошлого года). Прочие операционные доходы также показали снижение на 32.1% за счет снижения чистой прибыли от операций с иностранной валютой по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, главным образом из-за приостановки P2P-транзакций через Asia Invest Bank для снижения рисков вторичных санкций. Снижение расходов на резервы на 52.6% частично компенсировало снижение операционных показателей - стоимость риска за 2-й кв. 2024 г. снизилась на 120 бп г/г и составила 2.8%. Такая динамика обусловлена улучшением качества кредитного портфеля по сравнению с аналогичным периодом 2023 г., поскольку Банк начал применять "мягкие меры" ("soft collection") по взысканию проблемных

кредитов. Операционные расходы банка выросли на 15.9% г/г до \$108 млн. Рост связан с увеличением заработной платы сотрудников в соответствии с госрегулированием. Отношение расходов к доходам (CIR) составило 59.1% во 2кв2024, данный показатель стабильно снижается с 2019 г. и сравнился со средним показателем по банковскому сектору (60%), что отражает растущую операционную эффективность банка.

Доля обесцененных кредитов (кредиты 3-й стадии по МСФО) в кредитном портфеле банка осталась неизменной за первое полугодие на уровне 5.3% (по МСФО). Доля кредитов Стадии 2 снизилась до 19% совокупного кредитного портфеля (в сравнении с 21% на конец 2023 г.). Однако показатель покрытия общими резервами обесцененных кредитов снизился в 1-м полугодии и составил 45.2% (54.4% на конец 2023 г.), тем не менее, на наш взгляд, покрытие является адекватным с учетом наличия страхования кредитов (63%) и гарантий от государства (14%), а также покрытия залоговым обеспечением (22%).

На 30 июня 2024 г. Банк соблюдал все обязательные нормативные коэффициенты, установленные ЦБУ: норматив достаточности капитала 1-го уровня составил 13.4% при регуляторном минимуме 10%, коэффициент достаточности регулятивного капитала — 14.5% при регуляторном минимуме 13%. Таким образом, у Банка имеется достаточный буфер капитализации.

По состоянию на 30 июня 2024 года 27.3% кредитного портфеля Банка было номинировано в иностранной валюте (доллары США — 15.1%, и евро — 12.2%). Однако 30.2% фондирования также номинировано в твердой валюте (доллары США — 17.6%, и евро — 10.2%). Открытая валютная позиция на конец 2кв2024 г. по доллару США - \$(98.5) млн, по евро - \$44.6 млн. Несмотря на то, что доля кредитов, номинированных в иностранной валюте ниже, чем средний показатель по банковскому сектору РУ в 42%, сильное обесценение сума по отношению к валюте кредита может привести к ухудшению кредитного качества портфеля Банка. Прогноз от S&P по паре UZS/USD на 2025-2027 гг. находится на уровне 13 650 и 15 000 за \$1 соответственно, то есть ожидается лишь умеренное ослабление курса узбекского сума к USD на 5.2% к концу 2025 г. и на 5.0% в среднем в год к концу 2027 г.

Рейтинговые агентства об Агробанке

Moody's

Рейтинг Ba3 (прогноз: «стабильный»). Moody's отмечает устойчивое качество активов банка, адекватный уровень капитала и ключевую роль в экономике Узбекистана благодаря государственной поддержке. Агентство выделяет сильную капитализацию и стабильное покрытие проблемных кредитов за счет поддержки со стороны государства, нивелируя влияние повышенной концентрации кредитного портфеля и зависимости от государственного фондирования.

Moody's ожидает, что банк сохранит свои позиции в стратегически важных сегментах, включая крупный корпоративный сектор и агропромышленный комплекс, продолжая расширять свою деятельность в розничном и малом бизнесе. Также агентство подчеркивает важность тесных связей с государством и высокую вероятность получения поддержки в случае необходимости.

Fitch

Рейтинг ВВ- (прогноз: «стабильный»). По мнению Fitch поддержка со стороны государства остается вероятной, учитывая стратегическое значение банка и его роль в директивном кредитовании. Агентство отмечает влияние волатильной операционной среды, существенные риски качества активов, связанные с директивным кредитованием, и значительные объемы валютного кредитования. Также агентство отмечает низкую прибыльность и ограниченную ликвидность. Регулятивные показатели снижаются из-за роста кредитования, но капитализация поддерживается регулярными взносами от государства.

Риски:

– ухудшение качества кредитного портфеля может привести к увеличению расходов на формирование резервов и потребовать докапитализации для поддержания нормативов капитала.

Основные финансовые и операционные результаты

\$млн	2019	2020	2021	2022	2023	6М2023	6М2024
Чистые процентные доходы	95	126	159	204	316	139	121
Рост чистых процентных доходов (г/г)	29.4%	32.7%	25.7%	28.7%	54.6%	35.7%	(12.6%)
Чистые непроцентные доходы	17	14	47	108	116	47	32
Рост чистых непроцентных доходов (г/г)	0.0%	(17.4%)	236.6%	132.8%	6.7%	(13.6%)	(32.1%)
Операционный доход до резервов	112	140	205	313	432	185	153
Рост операционных доходов (г/г)	27.4%	25.2%	46.5%	52.3%	38.0%	18.6%	(17.5%)
Чистые расходы вследствие изменения кредитного качества	(14)	(34)	(72)	(112)	(178)	(63)	(30)
Рост расходов на резервы (г/г)	42.1%	139.2%	111.1%	57.0%	58.0%	12.1%	(52.6%)
Операционные расходы	(83)	(99)	(128)	(173)	(221)	(93)	(108)
Рост операционных расходов (г/г)	27.1%	18.9%	29.6%	35.2%	27.7%	7.5%	15.9%
Чистая прибыль	8.2	5.2	6.7	17.5	19.9	13.4	11.7
Рост чистой прибыли (г/г)	(6.6%)	(36.9%)	28.2%	163.3%	13.7%	52.6%	(12.3%)

Основные финансовые коэффициенты	2019	2020	2021	2022	2023	2кв2024
Рентабельность капитала ТТМ	2.16%	1.09%	1.02%	2.17%	2.28%	2.19%
Рентабельность активов ТТМ	0.5%	0.2%	0.2%	0.4%	0.4%	0.3%
Чистая процентная маржа% (NIM)	6.9%	6.2%	5.9%	5.9%	7.2%	6.3%
Стоимость риска ТТМ (CoR)	1.0%	1.7%	2.6%	3.1%	4.0%	2.8%
Отношение операционных расходов к операционным доходам (CIR)	74.7%	70.6%	62.4%	55.4%	51.1%	59.1%

Основные показатели отчета о финансовом положении	2019	2020	2021	2022	2023	2кв2024
Активы	1 950	2 962	3 656	4 715	5 400	5 967
Рост общих активов (г/г)	57.9%	51.9%	23.4%	29.0%	14.5%	10.5%
Кредиты (нетто)	1 671	2 376	2 963	3 993	4 657	5 177
Кредиты (гросс):	1 683	2 417	3 060	4 107	4 795	5 305
Рост кредитов (гросс) (г/г)	61.9%	43.6%	26.6%	34.2%	16.7%	10.6%
Кредиты юридическим лицам	1 326	1 956	2 535	3 347	3 918	4 538
Кредиты физическим лицам	357	461	525	760	877	767
Средства клиентов	588	902	1 133	1 215	1 298	1 409
Рост средств клиентов (г/г)	64.6%	53.5%	25.6%	7.2%	6.9%	8.5%
Прочие заемные средства	731	1 290	1 561	2 385	2 643	2 996
Рост прочих заемных средств (г/г)	37.1%	76.4%	21.0%	52.8%	10.8%	13.4%
Отношение чистых кредитов к депозитам и прочим заемным средствам%	126.7%	108.4%	110.0%	110.9%	118.1%	117.5%
Обесцененные кредиты/кредитный портфель%	3.0%	7.8%	7.8%	7.2%	5.3%	5.3%
Покрытие резервами обесцененных кредитов%	23.9%	21.5%	40.2%	38.9%	54.4%	45.2%
Собственный капитал	475	485	813	803	931	926

Основные показатели достаточности капитала	2019	2020	2021	2022	2023	2кв2024
Капитал 1-го уровня	466	485	796	778	868	846
Регулятивный капитал	487	505	868	886	993	911
Коэффициент достаточности капитала (мин. 10%)	10.0%	16.0%	20.0%	15.8%	15.2%	13.4%
Норматив регулятивного капитала (мин. 13%)	13.0%	17.0%	22.0%	17.9%	17.4%	14.5%
Коэффициент финансового рычага (мин. 6%)	6.0%	14.0%	20.0%	16.0%	15.7%	15.7%

курс UZS USD	2019	2020	2021	2022	2023	2кв2024
Среднее значение	8 861.47	10 055.18	10 613.93	11 045.60	11 732.70	12 564.37
На конец периода	9 505.81	10 465.87	10 818.09	11 229.40	12 346.34	12 565.29

Сроки погашения финансовых активов и обязательств и запас ликвидности	До востребования и менее 1 месяца	От 1 до 6 месяцев	От 6 до 12 месяцев	Более 12 месяцев	Итого
Финансовые активы	1 172	1 404	1 165	1 892	5 634
Финансовые обязательства	997	1 393	1 214	1 421	5 024
Чистый разрыв ликвидности	175	11	(48)	472	609
Совокупный разрыв ликвидности	175	186	138	609	

Источник: данные компании расчеты Halyk Finance Bloomberg Capital IQ

АО «HalykFinance» (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 «HalykFinance».

© 2024 г., все права защищены.

Департамент торговых идей**E-mail**

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance