

## Инвестиционная идея по облигациям ALLY 8.0'31

18 декабря 2024 г.

Бондарец Данил  
[d.bondarets@halykfinance.kz](mailto:d.bondarets@halykfinance.kz)

Основные сведения	
Компания	Ally Financial
Тикер еврооблигаций	ALLY
Страна риска	США
Сектор	Финансовые услуги
Кредитные рейтинги (M/S/F) <sup>1</sup>	Baa3 St / BBB- St / BBB- St
<b>Рекомендация</b>	<b>Покупать на 2 года</b>
<b>Ожидаемая доходность за период держания (годовых)</b>	<b>6.5%</b>
Выпуск	ALLY 8.00'31
ISIN	US36186CBY84
Рынок	Global
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Нет
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	8.00%
Доходность к погашению	5.82%
Доходность к худшему	5.82%
G-Spread	149
Текущая цена	112.19%
Дата погашения	01.11.2031
Объем в обращении	\$1 995 млн
Минимальный лот	\$2 тыс.

### Инвестиционный тезис

Представляем вашему вниманию еврооблигации Ally Financial с погашением в 2031 году. В настоящее время облигации торгуются с доходностью к погашению 5.81%-5.84% годовых (YTW 5.81%-5.84% годовых). Выпуск имеет премию к компаниям из финансового сектора – M&T Bank (MTB 6.082'32 – 5.36%), Citizens Financial Group (CFG 5.718'32 – 5.41%), Citigroup (C 2.125'31 – 5.41%) и другим. Нам нравятся облигации Ally благодаря перспективе повышения чистой процентной маржи и улучшающемуся кредитному качеству новых заёмщиков в основном сегменте бизнеса – автомобильном кредитовании. Эти факторы обеспечивают умеренный уровень риска при привлекательной доходности. Более того, Ally Financial и весь финансовый сектор США, станут бенефициарами начавшегося цикла снижения ставок ФРС и победы Республиканской партии на выборах в США. **Мы инициируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску ALLY 8.0'31 с ожидаемой доходностью за период держания 6.5% годовых.**

### О компании

Ally Financial (далее «Ally» или «компания») – это американская финансовая компания со штаб-квартирой в городе Детройт, штат Мичиган. Ally Financial была основана в 1919 году компанией General Motors под названием General Motors Acceptance Corporation (GMAC) для предоставления автокредитования. В 1939 году компания расширила свою деятельность, выйдя на рынок автомобильного страхования, а в 1985 году начала предоставлять ипотечные кредиты. В 2006 году GM продала контрольный пакет акций (51%) GMAC компании Cerberus Capital Management. В 2008 году GMAC была реорганизована в банковскую холдинговую компанию. В ходе финансового кризиса 2008 года ипотечный сегмент компании, GMAC ResCap, понёс значительные убытки из-за высокого уровня субстандартных кредитов в портфеле, что потребовало привлечения инвестиций в размере \$17.2 млрд от Министерства финансов США. В 2009 году GMAC Bank был переименован в Ally Bank, а в 2010 году GMAC сменила название на Ally Financial. В 2014 году Министерство финансов США продало свою долю в компании за \$19.6 млрд.

В настоящее время компания является цифровым банком, имеющим только одно физическое отделение, которое находится в городе Сэнди, штат Юта. Основное направление деятельности банка – автомобильное кредитование и лизинг,

Финансовые показатели, \$ млн	2022	2023	9мес2024
Чистые процентные доходы	6 168	5 511	4 016
Непроцентные доходы	3 174	3 563	2 655
Чистая прибыль	1 714	1 020	808
Активы	191 826	196 392	192 981
Обязательства	181 291	184 950	180 580
Капитал	10 535	11 442	12 401
CFO	6 247	4 663	3 908
CFI	(17 263)	(7 288)	3 454
CFF	11 575	3 839	(5 494)

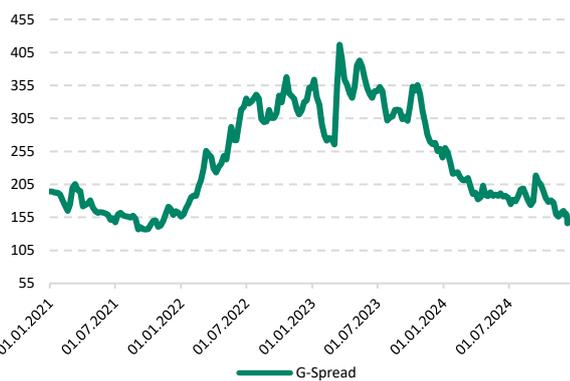
Рисунок 1. Цена и доходность в динамике



Источник: Bloomberg

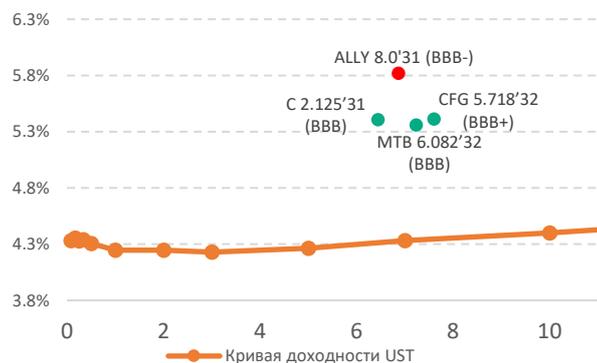
<sup>1</sup> Moody's/S&P Global/Fitch

Рисунок 2. G-Spread облигации



Источник: Bloomberg

Рисунок 3. Карта доходности аналогичных облигаций



Источник: Bloomberg

но его кредитный портфель также включает ипотечные и корпоративные кредиты. В 2021 году Ally приобрела компанию Fair Square Financial, и стала выпускать кредитные карты для физических лиц. Также компания предоставляет брокерские услуги, инвестиционное консультирование и автомобильное страхование.

В 2014 Ally Financial стала публичной компанией, разместив акции на NYSE под тикером «ALLY». По состоянию на ноябрь 2024 года её капитализация составляет \$12.0 млрд. Крупнейшим акционером компании является компания Уоррена Баффета Berkshire Hathaway, которой принадлежит доля в 9.5%. Другие крупные акционеры – BlackRock Inc (9.4%), The Vanguard Group (9.2%) и Harris Associates (7.1%).

**Сегменты компании**

Компания разделяет свой бизнес на 5 сегментов:

1) **Автокредитование.** Данный сегмент предоставляет широкий спектр финансовых услуг, включая финансирование покупок новых и подержанных автомобилей, оптовое кредитование автодилеров, а также кредиты для малого бизнеса и муниципалитетов. Основными партнёрами компании являются дилеры General Motors и Stellantis, доля их автомобилей в выданных кредитах за первые 9 месяцев 2024 года составила 22% и 17% соответственно. Помимо этих брендов, Ally сотрудничает с Ford, Hyundai, Toyota, Kia и другими, а также с онлайн-ритейлерами. По состоянию на 3кв2024 года, на долю данного сегмента приходилось 59% активов компании (\$114 млрд) и 69% чистой<sup>2</sup> выручки за 9М2024 года (\$4.2 млрд).

2) **Страхование.** В рамках данного сегмента компания предоставляет страховые продукты для физических лиц-автовладельцев и автодилеров. Компания обслуживает более 2.5 млн клиентов в США и 400 тыс. в Канаде. Также услугами этого сегмента пользуются около 3100 автодилеров. В 2024 году на долю сегмента страхования пришлось 5% активов (\$9.5 млрд) и 21% чистой выручки (\$1.2 млрд).

3) **Ипотечное кредитование.** Сегмент ипотечного кредитования компании управляет ипотечными кредитами, которые она предоставляет напрямую клиентам через Ally Home или покупает у других организаций. Эти кредиты имеют как фиксированные, так и переменные процентные ставки. Часть кредитов, так называемые «конформинг»<sup>3</sup> кредиты продаются другим инвесторам, в то время как более крупные кредиты (jumbo) и кредиты для лиц с низким и средним доходом (LMI) остаются в портфеле компании. На данный сегмент приходится 9% активов (\$17.6 млрд) и 3% чистой выручки (\$174 млн) в 2024 году.

4) **Корпоративное финансирование.** Этот сегмент фокусируется на предоставлении старших обеспеченных кредитов

<sup>2</sup> Чистая выручка – процентные и непроцентные доходы за вычетом процентных расходов и амортизации лизинговых активов

<sup>3</sup> «Конформинг кредиты» – это ипотечные кредиты, соответствующие стандартам государственными организациями Fannie Mae и Freddie Mac, с ограничением по размеру и требованиям к заемщику. Они обычно имеют низкие процентные ставки и считаются менее рискованными для кредиторов.

Рисунок 4. Структура чистой выручки компании в 2024 году



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

американским компаниям среднего звена, принадлежащим частным инвестиционным компаниям. Эти кредиты обычно используются для проведения сделок по выкупу с использованием заемных средств (LBO), рефинансирования, рекапитализации, слияний и поглощений, а также для финансирования в условиях банкротства. Сегмент обслуживает такие индустрии, как финансовые услуги (46.6% кредитного портфеля), здравоохранение (16.0%), услуги (12.2%) и другие. На его долю приходится 5% активов (\$10.4 млрд) и 7% чистой выручки (\$406 млн).

**5) Корпоративные и прочие операции.** В данный сегмент входят централизованные корпоративные казначейские операции, инвестиции в капитал других компаний через Ally Ventures и Ally Invest – цифровая брокерская и консультационная служба. В 2024 году на долю этого сегмента пришлось 22% активов (\$42 млрд) и 1% от чистой выручки (\$72 млн).

### О выпуске

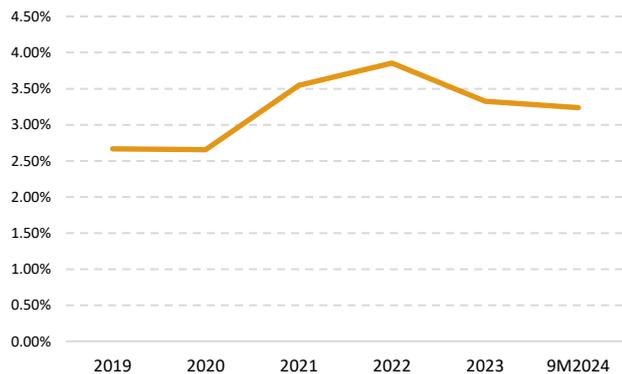
Выпуск ALLY 8.0'31 является старшим необеспеченным долговым обязательством Ally Financial. Данный облигационный выпуск не имеет встроенных опционов. В проспекте выпуска присутствует пункт, который запрещает компании и её дочерним организациям (1) использовать активы компании для обеспечения других обязательств, если схожие условия не будут распространяться для обеспечения данного выпуска на равных условиях, (2) проводить слияние, консолидацию, или продажу значительной части своих активов если такая сделка приведёт к дефолту по выпуску, если Ally Financial перестанет существовать, или если новая компания не примет на себя имеющиеся долговые обязательства Ally Financial.

### Разнонаправленная динамика результатов в 2024 г. с перспективой на улучшение в 2025 г.

В 3кв2024 года, процентные доходы компании составили \$3.26 млрд (+1.7% кв/кв и +1.5% г/г). Совокупные процентные доходы за 9М2024 года составили \$9.7 млрд (+5.8% г/г). Чистые процентные доходы составили \$1.4 млрд в 3-м квартале (+2.5% кв/кв и 1.0% г/г) и \$4.0 млрд с начала года (-3.6% г/г). Чистая выручка от услуг лизинга (выручка от лизинга за вычетом амортизации лизинговых активов) составила \$15 млн в 3-м квартале (-26.2% кв/кв и -33.5% г/г) и \$423 млн с начала года (-21.8% г/г). Таким образом, чистая процентная маржа компании за первые 9М2024 года составила 3.21%, сократившись на 16 базисных пунктов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (3.27%). Основной причиной этого снижения стало увеличение процентных расходов по депозитам и долгосрочным заёмным средствам (+56 бп г/г и +84 бп г/г соответственно), что нивелировало увеличение доходности активов, приносящих процентный доход на 36 бп г/г и снижение стоимости краткосрочных заёмных средств на 42 бп г/г.

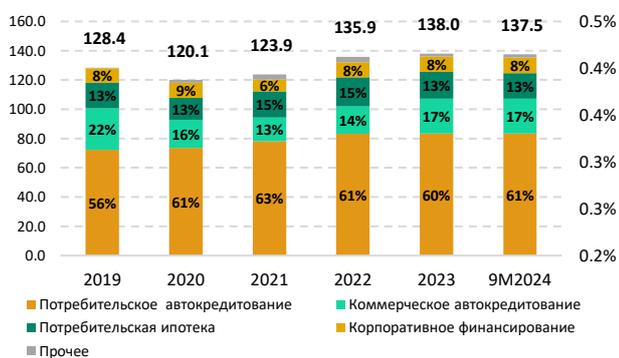
Выручка от услуг страхования в третьем квартале составила \$359 млн (+5.3% кв/кв и +12.2% г/г) и \$1 млрд за 9М2024 года

Рисунок 5. Чистая процентная маржа, %



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

Рисунок 6. Объём и структура кредитного портфеля, \$ млрд



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

(+11.7% г/г). Операционные расходы компании за 9 месяцев составили \$3.4 млрд, оставшись практически неизменными в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (-0.8%). Чистая прибыль компании за 9 месяцев составила \$808 млн (против \$944 млн за 9M2023 года). Как было отмечено выше, основная причина такого снижения чистой прибыли является увеличение процентных расходов. Однако, аннуализированная рентабельность капитала компании выросла с 9.37% до 9.99%.

Руководство компании отмечает, что они ожидают негативное влияние снижения процентных ставок на чистую процентную маржу в ближайшие 1-2 квартала. Это связано с тем, что часть кредитного портфеля компании имеет плавающие процентные ставки, а также с влиянием прошлых действий по хеджированию от роста процентных ставок, которая привела к позиции хеджирования с фиксированными выплатами (рау- fixed hedge position). Однако в средне- и долгосрочной перспективе менеджмент компании ожидает, что темпы снижения стоимости финансирования компании (долгов и депозитов) будет опережать темпы снижения ставок по «плавающим» кредитам, и начнётся постепенное восстановление процентной маржи до значения в 4% к концу 2025 года.

**Улучшение стандартов выдачи новых займов и сильный профиль ликвидности обеспечивают надёжность Ally**

Объём кредитного портфеля компании на конец 3кв2024 года составил \$137.5 млрд. 61% кредитного портфеля приходится на потребительское автокредитование, 17% – кредиты автодилерам, 13% – потребительскую ипотеку, 8% – корпоративное кредитование, и 2% – потребительские кредитные карты. Объём кредитного портфеля снизился на -0.9% кв/кв, -2.0% г/г, за счёт сокращения объёма потребительских автокредитов (-2.3% г/г), потребительской ипотеки (-7.4% г/г) и корпоративного финансирования (-2.8% г/г). С другой стороны, наблюдается значительный рост объёма кредитования автодилеров (+13.3% г/г).

Доля обесцененных кредитов на конец 3кв2024 года составила 1.08% (против 1.07% на конец 3кв2023 г.). Основной рост обесцененных кредитов наблюдается в сегменте потребительского автокредитования (1.44%, против 1.30%). Объём списаний по данной категории (net charge-offs) также увеличился с 1.84% в 3кв2023 г. до 2.24% в 3кв2024 г. Это связано с неудовлетворительными показателями кредитов, выданных в 2022 году. Однако, компания значительно ужесточила критерии выдачи кредитов, что отражается в доле кредитов наивысшего качества – кредиты категории «S», выданные заёмщикам с кредитным рейтингом FICO<sup>4</sup> выше 730. В 2022 году на долю этих кредитов приходилось 26% от всех новых кредитов сегмента потребительского автокредитования, а за 9M2024 года – 42.6%. Также стоит обратить внимание на сегмент кредитных карт, доля обесцененных кредитов в

<sup>4</sup> FICO Score – это кредитный рейтинг, который используется для оценки кредитоспособности заемщика по шкале от 300 до 850.

Рисунок 7. Динамика объёма и качества новых потребительских автокредитов, \$ млрд



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

Рисунок 8. Структура источников финансирования, \$ млрд



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

Рисунок 9. График погашения прочих источников финансирования, \$ млрд



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

котором является наивысшей среди всех сегментов и составляет 3.87%. Этот показатель находится на уровне выше 3% с начала 2023 года. Однако, учитывая маленькую долю сегмента кредитных карт в портфеле компании (2%), рост доли обесцененных кредитов в нём не оказывает значительного влияния на платёжеспособность компании. С другой стороны, можно отметить значительное сокращение обесцененных кредитов в сегменте корпоративного кредитования с 1.49% в 3кв2023 года до 1.0% в 3кв2024 года. В связи с этим, мы не ожидаем значительного ухудшения качества кредитного портфеля в ближайшие несколько лет.

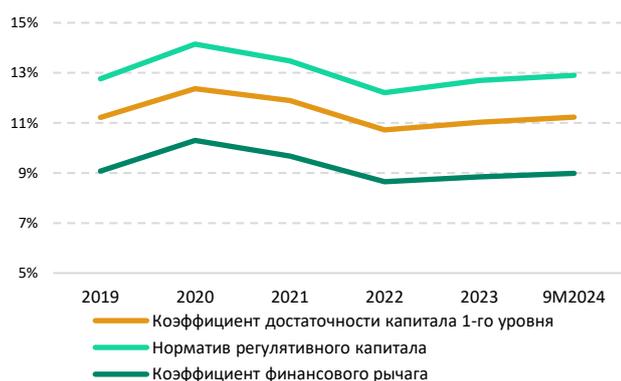
На 30 сентября 2024 года, объём депозитов компании составил \$151 млрд (-0.1% кв/кв, -0.6% г/г). Таким образом, соотношение выданных кредитов к привлечённым депозитам составляет 90.49%. Отток денежных средств из депозитов в 2024 году связан с тем, что компания снизила ставки процентного вознаграждения по средствам клиентов, в ожидании цикла снижения ставок ФРС. 67% депозитных средств находятся на текущих счетах, а оставшаяся часть денежных средств на срочных депозитах. Объём прочих источников финансирования составляет \$18.6 млрд (-2.74% кв/кв и -17.45% г/г) и состоит из краткосрочных займов (8.5%) и долгосрочных займов (91.5%). При этом 100% краткосрочных и 40% долгосрочных обязательств, или \$8.6 млрд, являются обеспеченными за счёт части выданных кредитов и инвестиционных ценных бумаг. Общая сумма залогового обеспечения составляет \$66.8 млрд или 781% от обеспеченного долга. Объём необеспеченных обязательств составляет \$10.8 млрд, больше половины из которых подлежит к погашению в 2029 году или позже.

Объём денежных средств на балансе компании составляет \$8.6 млрд, а объём высоколиквидных инвестиционных ценных бумаг, не обременённых займами – \$20.8 млрд. Также у компании есть доступ к денежным средствам на сумму в \$26.6 млрд через дисконтное окно ФРС, и неиспользованным займам на \$12.5 млрд в счёт активов в залоговом обеспечении. Учитывая этот благоприятный профиль ликвидности, а также тот факт, что более 90% выданных кредитов компании обеспечены залоговым имуществом, мы не ожидаем проблем с выплатами по обязательствам в ближайшие несколько лет.

### Капитализация компании соответствует всем регуляторным нормам и демонстрирует положительную динамику

По состоянию на 3кв2024 года, коэффициент достаточности капитала первого уровня составлял 11.24%, а общий коэффициент достаточности капитала составил 12.90%. Оба показателя были значительно выше своих нормативов в 8.60% и 10.60% соответственно и лучше значений в 3кв2023 года (10.71% и 12.49%). Следует отметить, что оба коэффициента ниже своих значений в 2020 году (14.15% и 12.37% соответственно). Однако повышенные значения 2020 года связаны с сокращением объёма кредитного портфеля на 7.6%, что привело к уменьшению объёма активов, взвешенных по риску, и, соответственно, более высоким показателям достаточности капитала. Таким образом, снижение

Рисунок 10. Динамика коэффициентов капитала и финансового рычага, %



Источник: Данные компании, расчёты Halyk Finance

регуляторных коэффициентов, произошедшее в 2021 и 2022 годах, не свидетельствовало об ухудшении капитализации банка, а являлось следствием восстановления кредитного портфеля после пандемии.

Требования к капитализации компании могут возрасти в ближайшие несколько лет, в ответ на кризис региональных банков в США. Основные изменения коснутся начала признания накопленной прочей совокупной прибыли (убытка) в регуляторном капитале и изменения методологии расчёта активов, взвешенных по риску (RWAs). Руководство компании отмечает, что пересмотр методологии расчёта RWAs не окажет значительного влияния на показатели капитализации компании, в отличие от требования по признанию прочей совокупной прибыли (убытка), которое может потребовать предварительного увеличения капитала компании в период с 2025 по 2028 год. По состоянию на конец 3кв2024 года, сумма накопленного прочего совокупного убытка компании составляет \$3.4 млрд или 19% от капитала первого уровня компании. Однако, даже в случае полного признания этого значения в капитале первого уровня, коэффициент достаточности капитала первого уровня снизится до 9.1%, что всё ещё выше установленного норматива. Таким образом, мы не считаем, что предлагаемые изменения являются угрозой для продолжения деятельности Ally.

Дополнительно регуляторами было предложено правило, которое потребует увеличения объёма выпускаемого долгосрочного долга для улучшения способности финансовых организаций быть ликвидированными. Согласно данному предложению, выпущенный долг будет иметь возможность использования для погашения убытков финансовых организаций в случае их банкротства. Менеджмент Ally отмечает, что предлагаемое изменение окажет значительное влияние на структуру долга дочерней компании Ally Bank. Однако, согласно требованиям, весь выпущенный долг должен быть приобретён материнской компанией – Ally Financial. Таким образом, это правило, если оно будет принято, не окажет значительного влияния на держателей внешнего долга компании.

Однако мы считаем, что с победой Республиканской партии и Дональда Трампа на выборах в США, вероятность принятия выдвинутых нововведений в их текущем виде значительно сократилась, так как платформа республиканцев поддерживает дерегуляцию банковского сектора, в том числе и в вопросах требований к капиталу.

#### **Рассматриваемые тарифы на импорт из Канады и Мексики могут привести к увеличению объёмов кредитования и сокращению кредитных убытков**

Во второй половине ноября Дональд Трамп объявил о планах ввести 25% тарифы на импорт из Мексики и Канады, что может сильно ударить по автомобильному сектору. По данным JPMorgan, 20% продаваемых в США легковых автомобилей импортируются из этих стран. Bloomberg Intelligence отмечает,

что если тарифы вынудят американских производителей вернуть производство в США, стоимость одного автомобиля может вырасти на \$3500, что приведет к увеличению цен как на новые, так и на подержанные автомобили. Хотя мы и оцениваем вероятность введения тарифов в их текущей форме как низкую, их реализация может принести выгоду Ally Financial за счет повышенного спроса на кредитование и минимизации кредитных убытков благодаря росту стоимости автомобилей, служащих залогом по кредитам.

#### **Рейтинговые агентства о Ally Financial**

##### **Fitch**

Рейтинг ВВВ- (прогноз: «стабильный»). Fitch отмечает лидирующие позиции Ally на рынке автокредитования в США, грамотную политику управления рисками и надежное качество активов ввиду того, что большая их часть является обеспеченной. Агентство также подчеркивает адекватный уровень капитализации банка и стабильность его финансирования и ликвидности. С другой стороны, Fitch отмечает, что исторические показатели прибыльности Ally несколько ниже, чем у других банков в сегменте потребительского кредитования, и указывает на довольно высокий уровень концентрации банка на автомобильном кредитовании.

##### **S&P Global**

Рейтинг ВВВ- (прогноз: «стабильный»). S&P отмечает, что Ally Financial остаётся подверженной рискам из-за высокой концентрации в автокредитовании. Агентство подчеркивает ухудшение качества активов на фоне агрессивного кредитования в 2021-2023 годах, особенно в сегменте автокредитования. Несмотря на это, S&P считает, что капитализация и резервы компании остаются достаточными для покрытия повышенных кредитных потерь и она имеет хорошие перспективы для постепенного восстановления прибыли начиная с 2025 года.

##### **Moody's**

Рейтинг Ваа3- (прогноз: «стабильный»). В августе 2024 года Moody's вновь подтвердило стабильный прогноз по кредитному рейтингу компании. Ранее, летом 2023 года, он был понижен до негативного уровня, как и у других американских банков, из-за негативных макроэкономических тенденций, влияющих на банковский сектор.

##### **Риски**

-Слишком сильный рост цен на автомобили в ответ на тарифы на импорт из Мексики и Канады может привести к обратному эффекту, вызвав сокращение спроса потребителей и снижение объёмов нового кредитования.

-Большой объём депозитов на текущих счетах означает, что компания может столкнуться с проблемами с ликвидностью в случае «банк-рана». Однако, мы оцениваем вероятность реализации такого сценария как крайне низкую.

-Резкое замедление экономики США или рост инфляции вызовет ухудшение потребительской платёжеспособности, что может привести к увеличению объёма обесцененных кредитов и росту кредитных убытков компании.

**Основные финансовые и операционные результаты Ally Financial**

\$млн	2019	2020	2021	2022	1кв2023	2кв2023	3кв2023	2023	1кв2024	2кв2024	3кв2024
Процентные доходы	8 387	7 362	7 101	9 025	2 884	3 062	3 210	12 408	3 226	3 205	3 258
Рост процентных доходов	10.9%	-12.2%	-3.5%	27.1%	51.2%	49.1%	35.8%	37.5%	11.9%	4.7%	1.5%
Непроцентные доходы	3 231	3 418	3 589	3 174	900	898	820	3 563	886	838	931
Рост непроцентных доходов	11.3%	5.8%	5.0%	-11.6%	6.5%	26.8%	18.2%	12.3%	-1.6%	-6.7%	13.5%
Чистая выручка <sup>1</sup>	6 394	6 686	8 206	8 428	2 100	2 079	1 968	8 214	1 986	2 000	2 103
Рост чистой выручки	10.2%	4.6%	22.7%	2.7%	-1.6%	0.1%	-2.4%	-2.5%	-5.4%	-3.8%	6.9%
Расходы вследствие изменения кредитного качества	-998	-1 439	-241	-1 399	-446	-427	-508	-1 968	-507	-457	-645
Средний баланс активов, приносящих процентный доход	173 732	177 155	174 073	177 733	184 891	186 655	187 920	186 616	186 930	183 670	183 789
Доходность активов, приносящих процентный доход	5.11%	4.49%	4.64%	5.46%	6.62%	6.97%	7.20%	7.02%	7.23%	7.32%	7.34%
Чистая процентная маржа	2.67%	2.65%	3.55%	3.85%	3.47%	3.37%	3.26%	3.33%	3.12%	3.26%	3.24%
Операционная прибыль	1 967	1 414	3 855	2 342	388	403	228	1 083	171	257	233
Чистая прибыль	1 715	1 085	3 060	1 714	319	329	296	1 020	157	294	357
Рост чистой прибыли	35.8%	-36.7%	182.0%	-44.0%	-51.3%	-31.7%	-1.0%	-40.5%	-50.8%	-10.6%	20.6%

**Основные показатели отчета о финансовом положении**

Активы	180 644	182 165	182 114	191 826	196 165	197 241	195 704	196 392	192 877	192 531	192 981
Рентабельность активов, аннуализированная	0.95%	0.60%	1.68%	0.92%	0.67%	0.69%	0.62%	0.53%	0.32%	0.61%	0.74%
Кредиты (нетто)	126 968	115 251	119 001	132 037	132 553	134 668	136 423	135 852	134 410	135 211	133 801
Кредиты (гросс)	128 231	118 534	122 268	135 748	136 304	138 449	140 260	139 439	137 960	138 783	137 501
Рост кредитного портфеля (гросс)	-1.3%	-7.6%	3.2%	11.0%	8.7%	7.8%	5.9%	2.7%	1.2%	0.2%	-2.0%
Обесцененные кредиты	1 036	1 522	1 436	1 454	1 384	1 404	1 501	1 394	1 252	1 215	1 490
Средства клиентов	120 752	137 036	141 558	152 297	154 013	154 310	152 835	154 666	155 084	152 154	151 950
Прочие заемные средства	39 558	24 142	17 029	20 161	21 935	22 335	22 506	20 867	17 011	19 101	18 578
Отношение кредитов (нетто) к источникам финансирования, %	79.20%	71.51%	75.04%	76.56%	75.34%	76.24%	77.80%	77.39%	78.10%	78.95%	78.46%
Обесцененные кредиты/кредитный портфель, %	0.81%	1.28%	1.17%	1.07%	1.02%	1.01%	1.07%	1.00%	0.91%	0.88%	1.08%
Покрытие резервами обесцененных кредитов, %	121.91%	215.70%	227.51%	255.23%	271.03%	269.30%	255.63%	257.32%	283.55%	293.99%	248.32%
Собственный капитал	14 416	14 703	14 726	10 535	11 054	11 208	10 501	11 442	11 333	11 527	12 401
Рентабельность капитала, аннуализированная	12.39%	7.45%	20.80%	13.57%	9.64%	10.45%	10.32%	9.28%	5.51%	10.29%	11.94%

**Основные показатели достаточности капитала**

Активы, взвешенные по риску	145 072	139 787	146 399	157 346	157 573	159 153	161 076	161 601	158 348	157 455	156 322
Капитал 1-го уровня	16 271	17 289	17 403	16 867	16 803	17 054	17 257	17 392	17 171	17 370	17 564
Регуляторный капитал	18 506	19 778	19 724	19 209	19 626	19 897	20 126	20 055	19 802	19 990	20 173
Коэффициент достаточности капитала	11.22%	12.37%	11.89%	10.72%	10.66%	10.72%	10.71%	10.76%	10.84%	11.03%	11.24%
Норматив регуляторного капитала	12.76%	14.15%	13.47%	12.21%	12.46%	12.50%	12.49%	12.41%	12.51%	12.70%	12.90%
Коэффициент финансового рычага	9.08%	10.30%	9.67%	8.65%	8.54%	8.59%	8.60%	8.67%	8.63%	8.85%	8.99%

**График погашения прочих источников**

финансирования и запас ликвидности	2024	2025	2026	2027	2028	2029+
Обеспеченные обязательства	1 204	3 595	2 055	1 331	348	25
Необеспеченные обязательства	9	2 483	151	1 601	866	5 690
Прочие источники финансирования, итого	1 213	6 078	2 206	2 932	1 214	5 715
Запас ликвидности на конец 3кв2024 г., \$млн	68 616					
Денежные средства и их эквиваленты, \$млн	8 616					
Кредитные линии, \$млн	39 200					
Высоколиквидные ценные бумаги, \$млн	20 800					

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg, Capital IQ

<sup>1</sup> Процентные и непроцентные доходы за вычетом процентных расходов и амортизации лизинговых активов

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](mailto:dti@halykfinance.kz)

**Департамент продаж****E-mail**

[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN

**Refinitiv**

Halyk Finance

**Factset**

Halyk Finance

**Capital IQ**

Halyk Finance