

Выпуск облигаций

	Цена	УТМ	Объем в млн
USD Узпромстройбанк 5,75% ¹ дек-24	105.4	3.9%	\$300

Рейтинги

	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P	BB-	Негативн.	26 июл 21
Fitch	BB-	Стабиль.	19 май 21

Акционеры банка

Министерство Финансов РУ	12.77%
Фонд реконструкции и развития РУ	82.09%
Прочие юр. и физ. лица	5.14%

Основные финансовые показатели

В млрд сум	2019	2020	6М2021*
Чистый процентный доход	1,048	402	984
Доходы от комиссии и платы за услуги	334	402	197
Резервы на потери по займам	-95	-1,201	-1,223
Прибыль до уплаты налогов	712	134	691
Чистая прибыль	604	112	555

Общий баланс

Кредиты выданные, брутто**	29,442	39,898	40,347
Резервы возможных убытков	-646	-1,903	-1,301
Депозиты	9,124	11,617	11,994
Обязательства	29,526	42,243	43,828
Собственный капитал	6,081	6,321	7,259

Ключевые коэффициенты

	2019	2020	6М2021*
РПЗ % Валовые кредиты	2.1%	4.7%	3.2%
Проблемные кредиты % Валовые кредиты	0.4%	0.7%	3.8%
РПЗ % Проблемные кредиты	-76.2%	-57.3%	-
Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня***	18.0%	13.1%	13.8%
Собственный капитал/Обязательства	20.6%	15.0%	16.6%
Собственный капитал/Финансовые активы	-	-	-
Коэффициент ликвидности	-	-	-
Чистая процентная маржа	3.4%	4.0%	4.8%
Соотношение затрат и доходов	0.45x	0.37x	0.35x
ROE	12.7%	1.8%	7.6%
ROA	1.8%	0.3%	1.1%

*Неаудированная отчетность

**по данным ЦБ РУ

Источник: Bloomberg, расчеты Haluk Finance

***Минимальное допустимое значение норматива - 10%

Доходности облигаций, указанные в таблице, и доходности на момент могут отличаться в зависимости от запрашиваемого объема облигаций и ликвидности на рынке. Доходности и цены от номинала по состоянию на 30 сентября 2021г.

Мы рекомендуем Покупать еврооблигации Узпромстройбанка – третьего по размеру активов и второго по величине ссудного портфеля банка в Узбекистане. Размеры и государственный статус позволяет банку рассчитывать на широкую гос. поддержку и тем самым существенно снизить степень негативного эффекта в случае реализации валютных и кредитных рисков. Более 50% структуры фондирования банка обеспечена счетами правительства и квазигосударственными институтами. В 2020 г. чистая прибыль банка существенно сократилась ввиду инициатив по снижению нагрузки на заемщиков, доходы которых пострадали от COVID-19, а также за счет существенного роста резерва по обесценению. Однако за 1П2021 г. чистая прибыль выросла на 41.6% г/г до 555 млрд сум.

Высокие темпы роста кредитного портфеля и увеличение доли валютных займов. За 2020 г. объем кредитного портфеля банка увеличился на 35.5% и составил 39,898 млрд сум или 81.4% (84.4% в 2019 г.) от величины его активов¹. Банк по размеру активов (13.4% от суммы всех активов сектора) и по размеру кредитного портфеля (14.4% от суммы всех выданных кредитов) вышел на второе место среди 32 банков республики, опередив Асака банк. За первое полугодие текущего года кредитный портфель банка увеличился на 18.2% с начала года и составил 40,347 млрд сум или 13.4% от суммы всех кредитов банковского сектора. Доля кредитного портфеля в структуре активов банка составила 79.0%. По размеру кредитного портфеля банк сохранил за собой второе место, однако по размеру активов переместился на третье место, уступив Асака банку.

Основной вклад в рост кредитного портфеля за 2020 г., по данным аудированной отчетности банка, внесли ссуды, предоставленные корпоративным клиентам, рост которых составил 29.2% г/г до 34,821 млрд сум. При этом динамика роста розничных кредитов была выше и составила 33.8% г/г, а портфель розничных кредитов достиг 4,138 млрд сум. Однако несмотря на более высокую динамику роста, розничный портфель составляет пока только 10.6% (10.3% в 2019 г.) от всего кредитного портфеля банка.

В структуре корпоративного кредитного портфеля наблюдается снижение доли кредитов государственным и муниципальным организациям с 42.9% (12,883 млрд сум) в 2019 г. до 37.0% (14,434 млрд сум) в 2020 г. При этом порядка 54.6% (56.4% в 2019 г.) от суммы таких займов обеспечено гарантиями государства.

На конец 2020 г. порядка 68.5% (68.1% в 2019 г.) ссудного портфеля занимали займы, выданные в иностранной валюте, причем доля кредитов, предоставленных клиентам в долларах США составила 52.3% (56.1% в 2019 г.), а в Евро порядка 16.1% (12.0% в 2019 г.). Очевидно, что банк несет существенные валютные и как следствие кредитные риски в случае существенного обесценения узбекского сума, что отразится на способности клиентов банка обслуживать предоставленные кредиты. По сравнению с предыдущим годом наблюдается незначительное снижение концентрации кредитного портфеля. Так, в 2020 г. на 12 заемщиков пришлось 32.2% от суммы выданных кредитов, в то время как годом ранее концентрация была выше и на 10 заемщиков приходилось 34.7% всего кредитного портфеля.

Доля плохих займов растет. Доля NPL90+ выросла с 0.95% (379 млрд сум) в начале 2021 г. до 3.8% или порядка 1 трлн сум по состоянию на конец первого полугодия текущего года². Согласно аудированной отчетности за 2020 г. доля кредитов NPL90+ выросла до 0.68% (269 млрд сум) с 0.36% (110 млрд сум) годом ранее. Порядка 76.7% от суммы просроченных кредитов NPL90+ в 2020 г. составляют кредиты с просрочкой, предоставленные юридическим лицам. Покрытие провизиями превысило в 7.1 раза объем кредитов с просрочкой свыше 90 дней в 2020 г (5.9 раз в 2019 г.). Сам же размер сформированных провизий по обесценению увеличился в 2.9 раз и составил 1,903 млрд сум. Уровень резервирования из года в год снижается и является недостаточным, поскольку покрытие кредитно-обесцененных займов (Этап 3³, включает в себя в том числе NPL90+) составляло всего лишь 70.7% в 2020 г. (74.6% в 2019 г. и 82% в 2018г). По состоянию на конец 1П2021 г. согласно промежуточной отчетности банка размер резервов (провизий) на обесценение по кредитам

¹ По данным Центрального Банка Республики Узбекистан

и лизингу сократился до 1,301 млрд сум при этом размер просроченных займов свыше 90 дней составил 1,005 млрд сум или 3.8%.

Основным источником фондирования является государство и квазигосударственные структуры. В 2020 г. банк продолжил наращивать долю в структуре фондирования за счет средств государственных и квазигосударственных институтов с 48.6% в 2019 г. до 50.6%. Объем привлеченных средств за год увеличился на 32.5% и составил 5,876 млрд сум, причем увеличение происходило за счет увеличения размера текущих счетов в 2.5 раза при одновременном сокращении размера срочных депозитов на 14.1% г/г. Доля корпоративного фондирования сократилась с 33.5% в 2019 г. до 31.0% в 2020 г. Сокращение доли корпоративного фондирования произошло за счет сокращения срочных депозитов на 38.8% г/г при росте текущих счетов на 26.0% г/г. Объемы корпоративного фондирования увеличились на 17.7% г/г и достигли 3,599 млрд сум. Доля фондирования за счет средств физических лиц в 2020 г. изменилась до 18.4% с 17.9% в 2019 г. Динамика роста составила 31.1% г/г, причем рост произошел как за счет текущих счетов физических лиц (+21.7% г/г), так и срочных депозитов (39.3% г/г). За прошлый год счета клиентов банка выросли на 27.3% г/г до 11,617 млрд сум. По состоянию на 1П2021 г. депозитная база банка увеличилась на 3.2% с начала года и составила 11,994 млрд сум. Структура фондирования деятельности банка в 2020 г. за счет средств клиентов на 62.2% представлена средствами в валюте, причем 60.2% составляют средства клиентов в долларах США. В целом же все обязательства банка в 76.4% представлены средствами в валюте. По результатам 2021 г. не ожидается серьезных изменений ни по структуре фондирования, ни по валюте.

Достаточность капитала выше регуляторного уровня. Акционерный капитал группы банка за 2020 г. увеличился на 6.2% и составил 7,117 млрд сум. Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня снизился с 18% в 2019 г до 13% в 2020 г. при минимальном нормативном значении 10%. Достаточность всего капитала банковской группы в 2020 г. составила 17% (23% в 2019 г.) при минимальном уровне 13%. Согласно данным ЦБ РУ, капитал банка в 1П2021 г. вырос с начала года на 2.0% и составил 7,259 млрд сум.

Чистая прибыль за 2020 г. сократилась из-за пандемии коронавируса. В конце марта 2020 г. были введены кредитные каникулы сроком до 6 месяцев для той категории заемщиков, доходы которых пострадали в связи с пандемией COVID-19. Сумма отсроченных кредитов составляла 12,932 млрд сум или порядка 31.7% от размера валового кредитного портфеля. С учетом возможного обесценения по ожидаемым кредитным убыткам банк увеличил резерв с 95 млрд сум до 1,201 млрд сум, что негативным образом отразилось на сумме чистых процентных доходов, которые сократились на 61.7% г/г до 401.8 млрд сум. Размер чистых комиссионных доходов банка за 2020 г. увеличился на 24.6% и составил 320.3 млрд сум. Чистая прибыль за год сократилась с 604.5 млрд сум до 113 млрд сум. Согласно неаудированной отчетности банка за 1П2021 г., чистая прибыль составила 555 млрд сум (+41.6% г/г).

Все происходящее негативно отразилось на рентабельности капитала, которая снизилась с 12.7% в 2019 г. до 1.8% в 2020 г. В 1П2021 г. рентабельность капитала составила порядка 7.6%. Отношение Cost to Income заметно увеличилось с 36.8% в 2020 г. до 39.9% в 1П2021 г.

Подробнее о перспективах развития экономики Узбекистана можно ознакомиться в аналитическом отчете Halyk Finance [Экономика Узбекистана – итоги 2020 г. и отчете по АО «Ипотека- Банк»](#).

² По данным Центрального Банка Республики Узбекистан

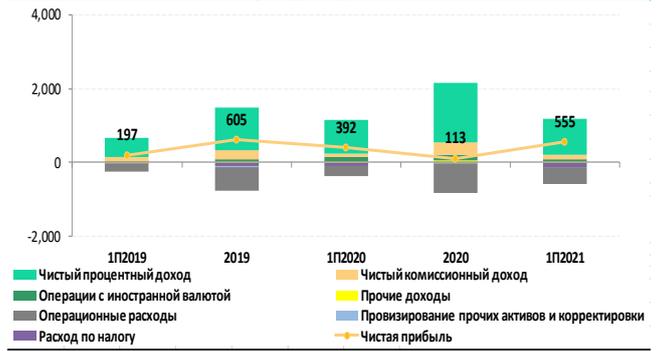
³ Согласно МСФО 9, методика обесценения займов предполагает разделение кредитного портфеля на 3 Этапа в зависимости от степени ухудшения кредитного качества займов после первоначального признания. В Этап 1 входят стандартные займы, по которым уровень кредитного риска не изменился после первоначального признания и по ним создаётся оценочный резерв на сумму 12-месячных ожидаемых кредитных убытков. В Этап 2 учитываются займы, по которым уровень кредитного риска значительно вырос и оценочный резерв по ним увеличивается до суммы ожидаемых кредитных убытков на весь срок действия финансового актива. В Этап 3 входят кредитно-обесцененные займы и по ним создается оценочный резерв на весь срок действия кредита.

Рис. 1. Отчет о прибылях и убытках

в млрд. сум	2019	2020	г/г	1П2020	1П2021	г/г
Процентные доходы	2,291	3,290	44%	1,679	2,096	25%
Процентные расходы	-1,133	-1,668	47%	-916	-1,113	21%
Чистый процентный доход	1,157	1,622	40%	916	984	7%
Чистый комиссионный доход	257	320	25%	93	115	23%
Операции с иностранной валютой	66	173	161%	118	72	-39%
Прочие доходы	17	30	79%	26	19	-27%
Операционные расходы	-659	-790	20%	-267	-459	72%
Валовая прибыль от операционной деятельности	838	1,367	163%	237	206	-13%
Чистая прибыль до налогообложения	712	135	19%	492	691	40%
Расход по налогу	-107	-22	21%	-100	-136	36%
Чистая прибыль	605	113	19%	392	555	42%

Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 2. Расходы и доходы, млрд. сум



Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 3. Структура активов, в трлн. сум



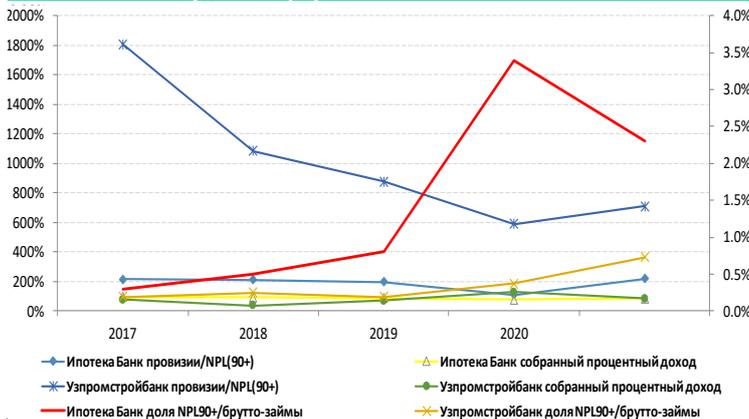
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 4. Структура кредитного портфеля, в трлн. сум



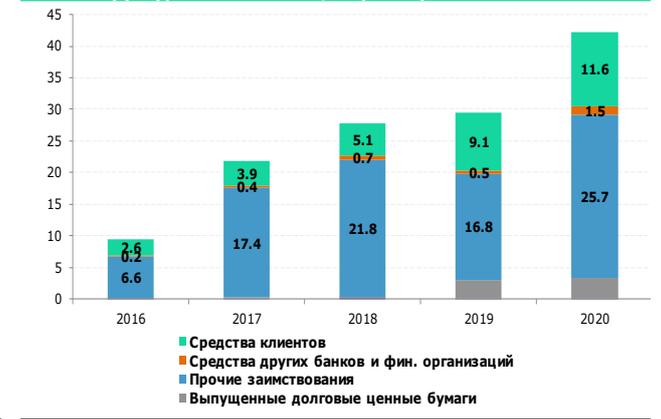
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 5. Качество ссудного портфеля



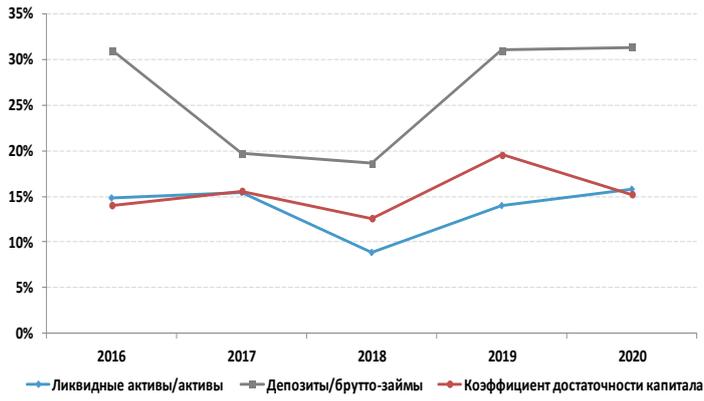
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 6. Структура обязательств, в трлн. сум



Источник: данные финансовой отчетности

Рис.7. Ключевые коэффициенты



Источник: данные финансовой отчетности

© 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**E-mail**

research@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance

пр. Абая, 109 «В», 5 этаж

A05A1B4, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 727 331 59 77

www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Thomson Reuters

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance