

# АКБ «УзПромСтройБанк»

## Обзор результатов второго квартала\*

Потенциал роста к фундаментальной оценке одного из крупнейших банков Узбекистана, при умеренных предположениях достигает 40%, при цене в 0,59 от балансовой стоимости.



Эмитент: АКБ «УзПромСтройБанк»  
Тикер: SQBN  
Биржа: UZSE  
Последняя цена: 16,5 UZS

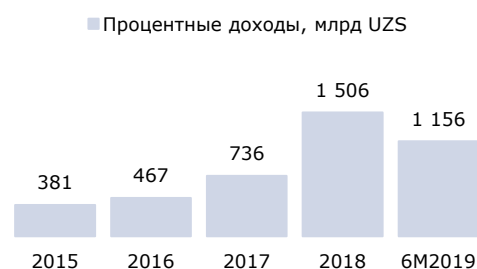
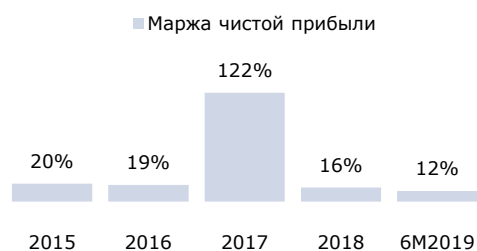
Целевая цена: 23,1 UZS  
Потенциал роста: 40%



### Динамика акций за 12 месяцев



### Финансовые показатели



## Обзор отчета за 2-ой квартал 2019 год

**1. Продолжение роста процентных доходов.** Банк продолжает показывать рост процентных доходов, и второй квартал 2019 года не стал исключением. Так, в квартальном сравнении процентные доходы выросли на 15,6%, а в годовом выражении рост составил почти 83%. Это стало возможным благодаря увеличению эффективной ставки кредитного портфеля с 5% в прошлом году до 6,1% в этом году. Также продолжает свой рост кредитный портфель, размер которого достиг 31 трлн UZS. Вместе с этим вырос объем депозитов на 36,5% к/к и прочих кредитов, что увеличило процентные расходы банка на 17,6% к/к. Операционные расходы банка выросли незначительно (на 8% г/г), а в соотношении к процентным доходам продолжают находиться практически на самом низком уровне за всю историю - 18,6%.

**2. Резкий рост резервов по кредитному портфелю.** Главным негативным моментом отчета стал значительный рост резервов на обесценение кредитного портфеля, которые составили целых 439 млрд UZS за полгода против прошлогодних 240 млрд UZS за весь год. Несмотря на то, что резервы оказали некоторое давление на чистую прибыль, банк остается прибыльным благодаря высокой комиссионной прибыли, которая составила 114 млрд UZS и прочим беспроцентным доходам в размере 237 млрд UZS. В итоге, чистая прибыль за полгода составила 135 млрд UZS, что выше результатов прошлого года более чем в два раза, однако в квартальном выражении прибыль все-таки показала снижение.

**3. Изменения в модели оценки и наше мнение.** Мы обновили модель оценки банка по части важных коэффициентов, размера собственного капитала и прочих свежих данных баланса. Мы оценили стоимость простых акции банка по 23,1 UZS за штуку, что предполагает потенциал роста в 40%. Мы пересмотрели вниз наши ожидания по чистой прибыли в 2019 году с 438 до 338 млрд UZS из-за снижения прибыли после роста резервов во втором квартале. Также мы немного увеличили ожидания по резервам на обесценения. Тем не менее, резкий рост резервов в этом квартале может быть единовременным и прибыль за год может оказаться выше. Кроме того, банк торгуется 59% от своей балансовой стоимости, что дает акциям банка существенное пространство для роста.

---

\*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании АО «Фридом Финанс» (Казахстан). Каждый аналитик подтверждает, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или эмитента, точно отражают личные взгляды этого аналитика касательно любого анализируемого эмитента/ценной бумаги. Любые рекомендации или мнения, представленные в настоящем отчете, являются суждением на момент публикации настоящего отчета. Настоящий отчет был подготовлен независимо от Компании, и любые рекомендации и мнения, представленные в настоящем отчете, отражают исключительно точку зрения аналитика. При всей осторожности, соблюдаемой для обеспечения точности изложенных фактов, справедливости и корректности представленных рекомендаций и мнений, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не устанавливали подлинность содержания настоящего отчета и, соответственно, ни один из аналитиков, Компания, ее директора и сотрудники не несут какой-либо ответственности за содержание настоящего отчета, в связи с чем информация, представленная в настоящем отчете, не может считаться точной, справедливой и полной. Ни одно лицо не несет какой-либо ответственности за какие-либо потери, возникшие в результате какого-либо использования настоящего отчета или его содержания, либо возникшие в какой-либо связи с настоящим отчетом. Каждый аналитик и/или связанные с ним лица могут предпринять действия в соответствии либо использовать информацию, содержащуюся в настоящем отчете, а также результаты аналитической работы, на основании которых составлен настоящий отчет, до его публикации. Информация, представленная в настоящем документе, не может служить основанием для принятия инвестиционных решений любым его получателем или иным лицом в отношении ценных бумаг. Настоящий отчет не является оценкой стоимости бизнеса, ее активов либо ценных бумаг. Прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Выбор ценных бумаг в качестве объекта инвестирования и соответственно последствия этого выбора являются риском инвестора.