

АКБ «Хамкорбанк»:

Крупнейший частный банк Узбекистана

Ликвидные акции крупнейшего частного банка страны сильно недооценены с фундаментальной стороны

АКБ Хамкорбанк

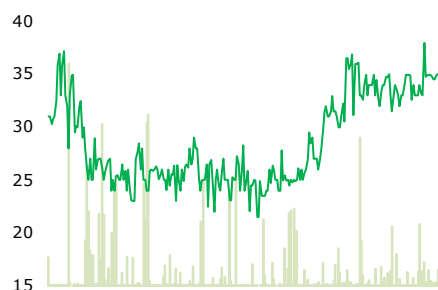
Тикер на UZSE: **НМКВ**

Текущая цена: **35,00 UZS**

Целевая цена: **56,70 UZS**

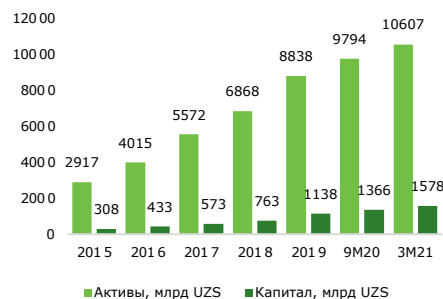
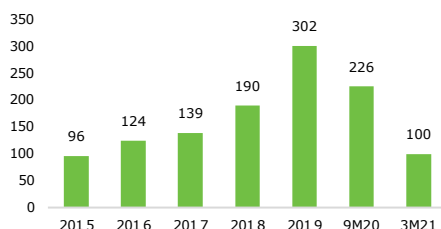
Потенциал роста: **62%**

Динамика акций НМКВ на UZSE



Финансовые показатели

Чистая прибыль, млрд UZS



Бехрузбек Очилов, ACSI
инвестиционный аналитик

(+998) 99 857 17 84 | bochilov@ffin.uz



Тезисы

Хамкорбанк – крупнейший частный банк Узбекистана, с долей в 19% всех активов частных банков страны. Акционерами банка являются Голландский банк развития FMO (15%), Международная финансовая корпорация IFC (более 7%) и швейцарская инвестиционная компания ResponsAbility Investments (более 7%). IFC помогла банку разработать методы управления рисками, наращивать потенциал для финансирования агробизнеса и внедрять передовые международные практики в нескольких областях, включая корпоративное управление, банковское дело, управление персоналом, управление активами и пассивами (ALM), внутренний контроль и аудит, управление филиалами и информационные системы управления. Банк занял второе место в индексе активности банков ЦЭИР, опередив все государственные банки.

(+) Фундаментальная недооценка банка. Банк торгуется 0,46x от своей балансовой стоимости, что дает акциям банка существенное пространство для роста, при среднем показателе P/B в 1,24x среди зарубежных банков. P/E (окупаемость по чистой прибыли, лет) в 2,01x банка, по сравнению со средним показателем P/E в 11,06x для банков в MSCI Emerging Markets (*развивающиеся рынки*) также показывает хороший потенциал роста акций Хамкорбанка.

(+) Сильные показатели роста. Средний годовой темп роста чистой прибыли с 2015 года составил 37,8%, средний рост активов – 28,6%, средний рост капитала – 36,4%.

(+) Ликвидные акции. Простые акции банка (UZSE: НМКВ) входят в топ-5 акций по количеству сделок за последние 30 и последние 365 дней на РФБ "Тошкент" и входят в индексы ликвидных акций EqRe Blue и KD Index.

Оценка банка. Учитывая средний P/B банков в развивающихся странах в 1,24x, мы решили консервативно оценить стоимость капитала Хамкорбанка в P/B 0,75x, чтобы дать акциям пространство для роста. Это дало оценку в P/E 3,25x и стоимость капитала банка в 730,85 млрд UZS, или же **целевую стоимость акций в 56,70 UZS с потенциалом роста в 62%.**

*Настоящий отчет подготовлен аналитиками компании ИП ООО «Freedom Finance» (Узбекистан). 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.