KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

АНАЛИТИЧЕСКИЙ
ОБЗОР ЭМИТЕНТА



ОБРАТНАЯ СТОРОНА РОСТА

«Анор Банк»

www.kapdepo.uz

Сентябрь, 2026

Обзор эмитента

АО «Анор Банк» работает на рынке Узбекистана с 2020 года и изначально развивался как цифровой банк с дистанционным обслуживанием. Основной фокус банка связан с потребительским кредитованием и небольшими займами физическим лицам и самозанятым. Более 75% кредитного портфеля на конец 2025 года приходилось именно на эти сегменты. В последнее время банк также развивает кредитование малого и среднего бизнеса, чтобы диверсифицировать кредитный портфель. На конец июля 2026 года Anor Bank занимал около 2% кредитного рынка и 3% рынка депозитов Узбекистана.

Структура акционеров Анор Банка за последний год сильно изменилась. Изначально около 99,38% акций банка принадлежало Кахрамонжону Олимову. В декабре 2025 года он продал 50% своей доли нидерландской компании Bekamin B.V., после чего его владение снизилось до 49,38%. В марте 2026 года доля Олимова временно выросла до 52,36%, но уже в апреле вернулась к 49,42%. На текущий момент 50% акций Анор Банка принадлежат Bekamin B.V., 49,42% Кахрамонжону Олимову, а оставшимися 0,6% владеет Kapital Sug'urta.

Международные рейтинги банка

Fitch Ratings

Прогноз по рейтингу понижен 17 сентября 2026 года

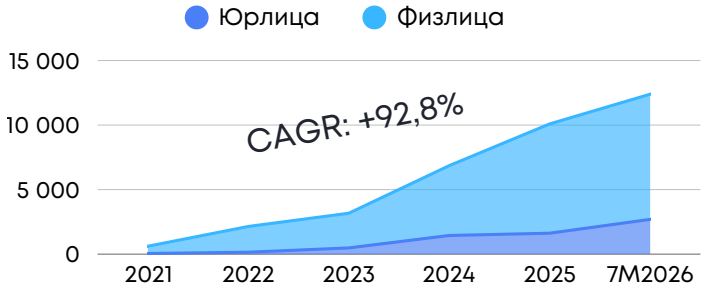
«CCC+»

Долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (IDR) в иностранной и национальной валюте

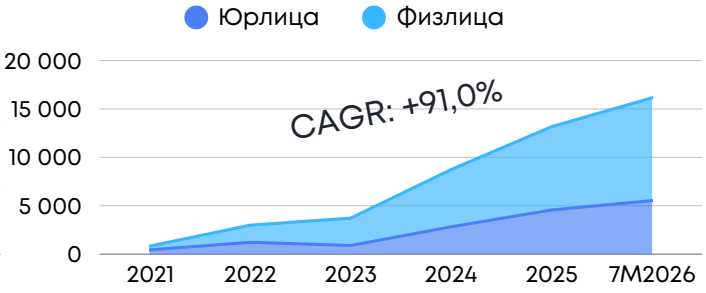
Основу бизнеса банка составляет кредитование. К концу июля 2026 года валовой кредитный портфель достиг 12,4 трлн сумов против 8,58 трлн сумов годом ранее. Депозитная база за тот же период выросла с 11,2 трлн до 16,1 трлн сумов. По итогам I-полугодия 2026 года активы банка составили 18,7 трлн сумов, увеличившись на 49% годовых. При этом расходы на оценку возможных кредитных убытков выросли вдвое и достигли 287,7 млрд сумов. На фоне роста кредитования увеличилась и доля проблемных кредитов, с 4,2% годом ранее до 7,6%.

По причине быстрого роста кредитования и снижения запаса капитала международное агентство Fitch Ratings 17 сентября 2026 года понизило долгосрочный рейтинг Анор Банка с «B-» до «CCC+». Рейтинг устойчивости также был снижен с b- до ccc+. Основные причины решения Fitch связаны с капитализацией банка, быстрым ростом кредитного портфеля и ухудшением качества активов. Более подробно эти факторы рассмотрены в следующей части отчёта.

Динамика роста кредитного портфеля банка (в млрд UZS)



Динамика роста депозитного портфеля банка (в млрд UZS)



KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

Fitch Ratings: причины снижения рейтинга Анор Банка

Одним из ключевых показателей, вызвавших вопросы у Fitch, стала капитализация банка. По методологии агентства показатель основного капитала Анор Банка снизился с 4,3% на конец 2024 года до 0,9% на конец 2025 года. При этом регулятивный показатель капитала первого уровня составлял 10,4%, то есть лишь немного превышал минимальное требование в 10%.

На этом фоне особенно заметным становится рост кредитного портфеля. По данным Fitch, валовые кредиты увеличились на 50% за 2025 год и более чем в десять раз за последние четыре года. Капитал при этом рос значительно медленнее, поэтому запас для покрытия потенциальных убытков оказался ограниченным.

Одновременно ухудшалось и качество кредитного портфеля. Доля обесцененных кредитов выросла с 3% на конец 2024 года до 5% на конец 2025 года, а доля кредитов Stage 2 увеличилась с 4% до 9%. Стоимость риска также выросла с 3,6% до 4,5%. По оценке Fitch, давление на качество активов может сохраняться по мере того, как ранее выданные кредиты будут проходить дальнейшие стадии обслуживания.

Рост кредитного риска уже отразился на прибыльности. Операционная прибыль снизилась с 2,4% активов, взвешенных с учётом риска, в 2024 году до 0,3% в 2025 году. Fitch связывает это с ростом стоимости риска, снижением маржи и увеличением стоимости депозитного фондирования. Прибыль до расходов на обесценение при этом была практически полностью поглощена расходами по кредитным рискам.

При этом ситуация с ликвидностью выглядит стабильнее. На конец первого полугодия 2026 года ликвидные активы составляли около 15% совокупных активов. Основным источником фондирования остаются депозиты негосударственных клиентов, причём розничные депозиты составляли 61% обязательств банка на конец 2025 года.

Заключение

В целом Fitch связывает дальнейшую динамику рейтинга Anor Bank прежде всего с тем, насколько устойчиво банк сможет восстановить свои финансовые показатели. Для возможного повышения рейтинга показатель основного капитала должен устойчиво превышать 6%, чему может способствовать более умеренный рост кредитования или дополнительная поддержка со стороны акционеров.

Для укрепления капитальной базы банк уже утвердил план действий. 9 сентября 2026 года Наблюдательный совет одобрил взнос акционера в капитал в размере 100 млрд сумов и продажу нематериальных активов. По мнению Fitch, реализация этих мер может увеличить показатель основного капитала примерно до 5% к концу 2026 года.

При этом риски для рейтинга сохраняются. Если банк не сможет своевременно реализовать план восстановления или столкнётся с дальнейшим ухудшением ликвидности, Fitch может пересмотреть рейтинг в сторону понижения.

Таким образом, ближайшая динамика рейтинга будет зависеть прежде всего от финансовых показателей самого банка, темпов роста кредитования и способности контролировать риски. Государственная поддержка при этом не рассматривается Fitch как основной фактор для улучшения рейтинга.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY



+998 55-511-02-02
www.kapdepo.uz
info@kapdepo.com
@Kapdepo
Kapdepo

Настоящий материал подготовил аналитик ООО «KAPITAL-DEPOZIT» Камронбек Йулдашев. Компания заявляет, что все позиции, изложенные в настоящем отчете в отношении какой-либо ценной бумаги или компании, отражают личные взгляды аналитика касательно любой анализируемой компании или ценной бумаги. Каждый аналитик и (или) лица, связанные с любым аналитиком, могли взаимодействовать с трейдерами и другими сотрудниками для сбора, формирования и толкования рыночной информации. Ни один из аналитиков, ни компания, ни ее директора и сотрудники не несут 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 мог (могли) предпринять действия в соответствии с настоящим Отчетом 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 компании, ее активов либо ценных бумаг. Никакая часть полученного вознаграждения не была, не является и не будет связана прямо или косвенно с определенной рекомендацией(-ями) или мнением(-ями), представленными в настоящем Отчете. Вознаграждение аналитиков определяется в зависимости от деятельности и услуг, направленных на обеспечение выгоды инвесторам, являющимся клиентами ООО «KAPITAL-DEPOZIT». Как и все сотрудники ООО «KAPITAL-DEPOZIT», аналитики получают вознаграждение в зависимости от рентабельности деятельности ООО «KAPITAL-DEPOZIT», которая включает выручку от ведения прочих видов деятельности подразделениями Компании. Аналитики, либо их аффилированные компании, либо иные лица являются или могут являться членами группы андеррайтеров в отношении предлагаемых к продаже ценных бумаг компании. Аналитики имеют право в будущем участвовать в публичном выпуске ценных бумаг компании.

Любые суждения или мнения, представленные в настоящем Отчете, актуальны на момент публикации настоящего Отчета. Если дата настоящего Отчета неактуальна, взгляды и содержание могут не отражать текущее мнение аналитика. Данная информация не является исчерпывающим изложением актуальных событий финансового или коммерческого характера и не может быть использована в таком качестве.

ООО «Kapital-Depozit» уведомляет, что осуществляет свою деятельность на рынке ценных бумаг Республики Узбекистан на основании следующих лицензий профессионального участника рынка ценных бумаг: на осуществление брокерской и депозитарной деятельности №1196 от 27.04.2015; на осуществление деятельности инвестиционного консультанта №1197 от 27.04.2015; на осуществление деятельности по доверительному управлению инвестиционными активами №1296 от 29.12.2017.