KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY

EMITENTNING
TAHLILIY SHARHI




# VENGER IMPULSI

## “Ipoteka-bank”

www.kapdepo.uz

Iyul, 2026

# Emitent haqida

“Ipoteka-bank” O‘zbekistonning eng yirik banklaridan biri bo‘lib, chakana, ipoteka va korporativ kreditlash yo‘nalishlarida faoliyat yuritadi. Bank 2005-yilda tashkil etilgan bo‘lib, bugungi kunda mamlakat bank tizimining muhim ishtirokchilaridan biri hisoblanadi. 2023-yil Iyun oyida xususiylashtirish jarayonining birinchi bosqichi yakunlanib, Vengriyaning ”OTP Bank Plc.” bankning nazorat paketini sotib oldi. Shu tariqa Ipoteka-bank xalqaro ”OTP Group” moliyaviy guruhi tarkibiga qo‘shildi.

2026-yil 1-Iyun holatiga ko‘ra, ”OTP Bank Plc.” bank ustav kapitalining 72,89%iga egalik qilib, uning eng yirik aksiyadori bo‘lib qolmoqda. Bank respublika bo‘ylab faoliyat yuritayotgan 39 ta filial orqali jismoniy shaxslar, kichik va o‘rta biznes vakillari, yirik korporativ mijozlar hamda moliyaviy institutlarga keng turdagi bank xizmatlarini taqdim etadi. Bundan tashqari, guruh tarkibidagi lizing va sug‘urta kompaniyalari faoliyati hisobiga mijozlarga kompleks moliyaviy xizmatlar ko‘rsatilib, yagona moliyaviy ekotizim shakllantirilmoqda.

So‘nggi yillarda ”Ipoteka-bank” faoliyat samaradorligini oshirish, bank xizmatlarini raqamlashtirish hamda korporativ boshqaruv tizimini yanada takomillashtirishga qaratilgan keng ko‘lamli transformatsiya dasturini izchil amalga oshirib kelmoqda. Ushbu dastur doirasida bank ichki biznes jarayonlarini modernizatsiya qilmoqda, raqamli xizmat ko‘rsatish kanallarini faol rivojlantirmoqda, zamonaviy texnologik yechimlarni joriy etmoqda hamda ”OTP Group”ning ilg‘or tajribasi va xalqaro standartlarini o‘z faoliyatiga tatbiq etmoqda.

Bank aksiyalarining 17,5% O‘zbekiston Respublikasi Iqtisodiyot va Moliya Vazirligiga tegishli bo‘lsa, Xalqaro Moliya Korporatsiyasi (IFC) bank ustav kapitalining 8,70%iga egalik qiladi. Qolgan 0,92% aksiyalar boshqa yuridik va jismoniy shaxslar o‘rtasida taqsimlangan. Bank tarkibida strategik xorijiy investorning mavjudligi korporativ boshqaruvning xalqaro standartlarini joriy etish, zamonaviy texnologiyalar va risklarni boshqarish bo‘yicha ilg‘or amaliyotlarni qo‘llashga xizmat qilmoqda.

## Bankning xalqaro kredit reytinglari

FitchRatings

**BB** **Prognoz — ”barqaror”**

**Reyting 2025-yil sentabr oyida tasdiqlangan**

Xorijiy va milliy valyutadagi IDR — ”BB”. ”Fitch” bankning barqarorlik reytingini ham ”b” darajasida tasdiqlagan

S&P Global Ratings

**BB** **Prognoz — ”barqaror”**

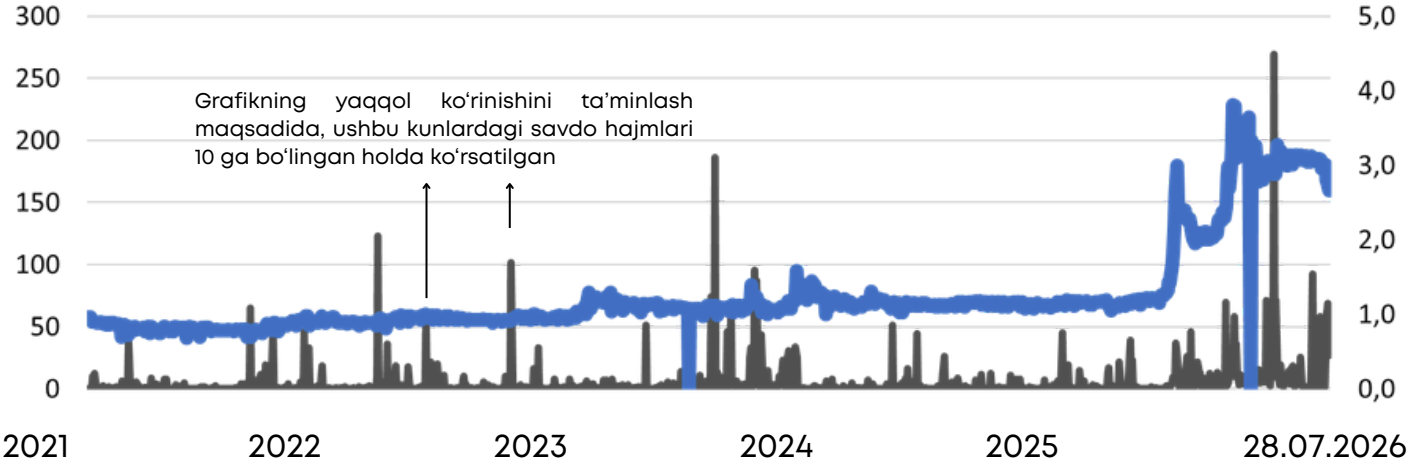
**Reyting 2026-yil may oyida ”B-” darajasidan yuqoriga ko‘tarilgan**

Shuningdek, bankning qisqa muddatli reytingi ”B” darajasida tasdiqlangan.

## 2021-yil boshidan beri aksiyalar savdosi hajmi va bozor narxlari dinamikasi

*Savdolar hajmi, mlrd UZS* *Aksiya Narxi*

2026-yil mart oyida bank har bir aksiya uchun 1,1 so‘m narxda qo‘shimcha 391,3 milliard dona oddiy aksiyalarni joylashtirish to‘g‘risida qaror qabul qildi. Aksiyalar birjadan tashqari bozorda joylashtiriladi, joylashtirish muddati esa emissiya ro‘yxatdan o‘tkazilgan sanadan boshlab 6 oygacha etib belgilangan.






KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

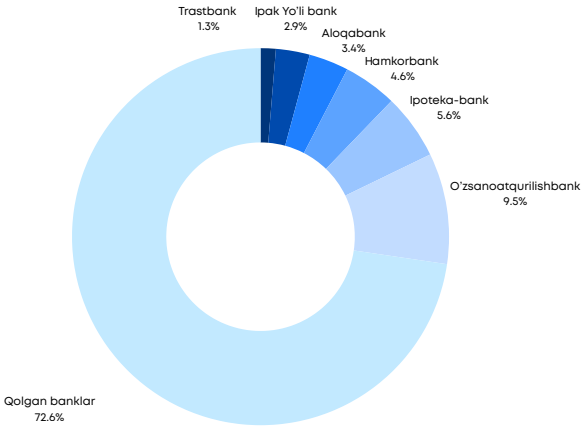
# BHMS bo‘yicha moliyaviy hisobot

| mlrd so’mda (UZS) | 2023 | 2024 | 2025 | 2Q2026 |
|---|---|---|---|---|
| Jami aktivlar | 47 638 | 52 069 | 54 728 | 56 736 |
| Investitsiyalar | 139,3 | 146,8 | 10 090 | 10 228 |
| Jami majburiyatlar | 40 059 | 44 732 | 46 994 | 47 211 |
| Xususiy kapital | 7 579 | 7 337 | 7 735 | 9 525 |
| | | | | |
| Talab qilib olinguncha depozitlar | 7 239 | 10 138 | 9 260 | 8 770 |
| Jamg‘arma depozitlari | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Muddatli depozitlar | 10 535 | 15 553 | 18 553 | 20 065 |
| | | | | |
| Foizli daromadlar | 7 859 | 10 565 | 11 411 | 6 234 |
| Foizli xarajatlar | 4 921 | 6 932 | 7 704 | 4 108 |
| Sof foizli daromad | 2 938 | 3 633 | 3 707 | 2 126 |
| Kredit yo‘qotishlari zaxiralari (ECL) | 2 119 | 3 825 | 3 988 | 969,5 |
| | | | | |
| Foizsiz daromadlar | 2 903 | 2 565 | 3 786 | 2 125 |
| Foizsiz xarajatlar | 808,9 | 942,1 | 1 147 | 585,3 |
| Operatsion xarajatlar | 1 261 | 1 671 | 1 915 | 1 121 |
| | | | | |
| Foyda solig‘i | 188,6 | 0 | 43,6 | 186,6 |
| **Sof foyda** | 818,9 | -240,2 | 399,9 | 1 389 |
| | | | | |
| Aksiyalar soni (mlrd) | 3 826 | 3 834 | 3 834 | 4 217 |
| Aksiyaning bozor narxi | 0,9 | 1,2 | 1,3 | 3,0 |
| Yil davomida to‘langan dividendlar | 0 | 0 | 0 | 0,2 |
| | | | | |
| Kredit portfeli hajmi | 37 264 | 35 094 | 35 443 | 35 884 |
| Muammoli kreditlar ulushi | 4,7% | 10,2% | 3,5% | 2,9% |
| Depozitlar hajmi | 17 773 | 25 692 | 27 814 | 28 617 |
| | | | | |
| Inflyatsiya (%) | 8,8% | 9,8% | 7,3% | 6,4% |
| USD/UZS valyuta kursi | 12 338 | 12 920 | 12 025 | 12 061 |

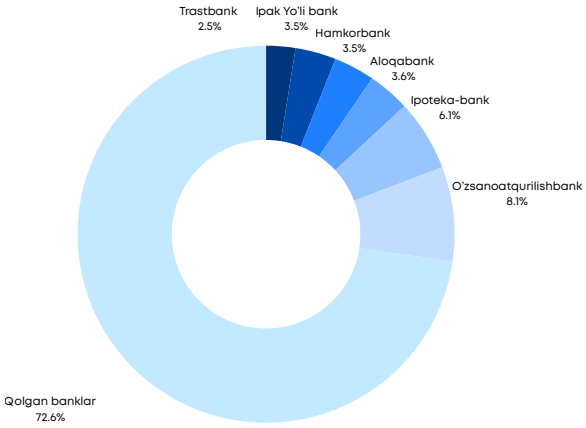
| Multiplikatorlar | Book price | EPS | ROA | ROE | P/E | P/B |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 2Q2026, TTM | 2,3 | 0,5 | 3,8% | 22,9% | 5,8 | 1,3 |

# Bozor

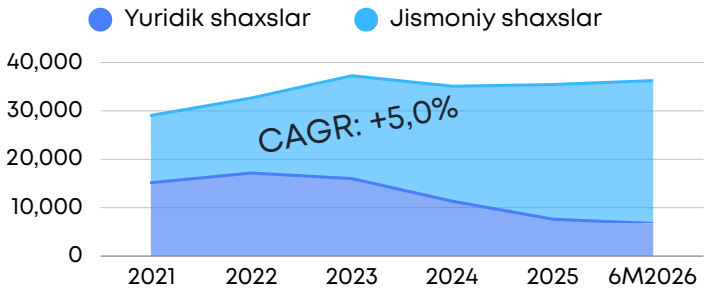
## Bank kreditlarining bank sektori umumiy kredit portfelidagi ulushi



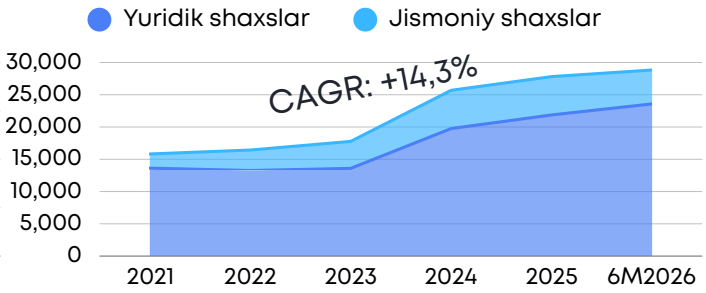

## Bank depozitlarining bank sektori umumiy depozit portfelidagi ulushi



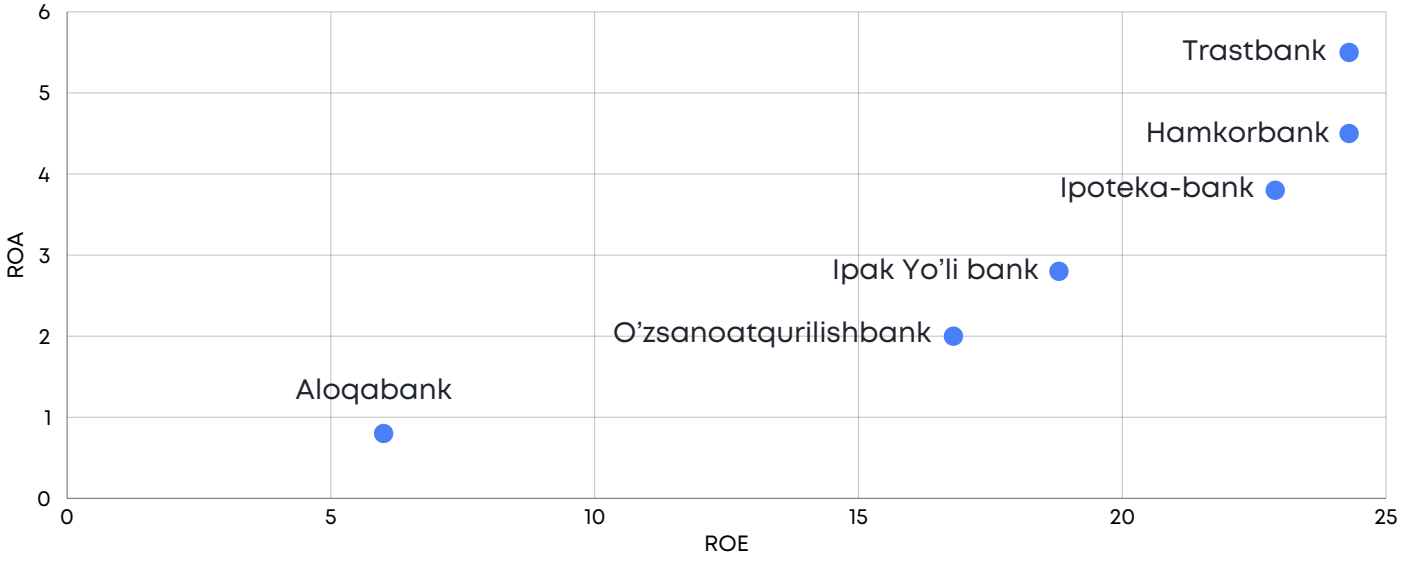

## Bank kredit portfeli o‘sish dinamikasi (mlrd so‘m)




## Bank depozit portfeli o‘sish dinamikasi (mlrd so‘m)




## Birjada faol muomalada bo‘lgan banklar rentabellik ko‘rsatkichlarining taqqoslanishi (2026-yil 2-chorak)






KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

# Prognoz

So‘nggi bir yil ichida “Ipoteka-bank” kredit portfeli sifatini sezilarli darajada yaxshiladi. Muammoli kreditlar ulushi va ehtimoliy yo‘qotishlar uchun shakllantirilgan zaxiralar hajmining qisqarishi bankka foydalilikni tiklash hamda rentabellik ko‘rsatkichlarini yaxshilash imkonini berdi. Balansni sog‘lomlashtirish jarayoni yakuniga yetgani sari bankning moliyaviy natijalari tobora barqarorlashib bormoqda.

Bizning baholashimizga ko‘ra, “Ipoteka-bank” aksiyalari adolatli qiymatiga nisbatan qariyb 30% diskont bilan savdo qilmoqda. Biz yuqori foydalilik saqlanib qolishi, aktivlar sifati yanada yaxshilanishi va moliyaviy natijalarning barqarorligi tasdiqlanishi fonida bozor ushbu diskontni bosqichma-bosqich qisqartirishini kutmoqdamiz.

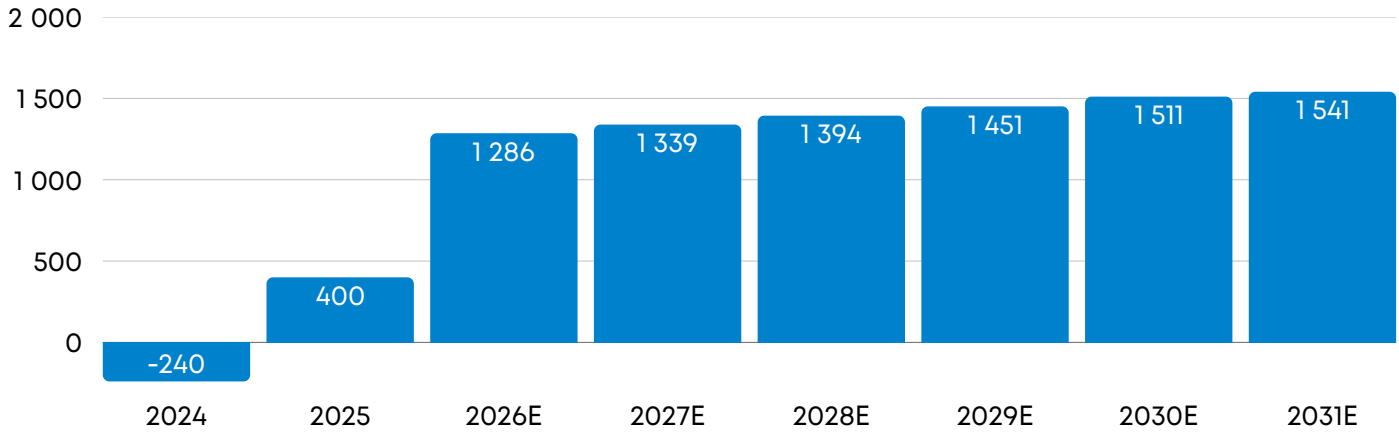
Aksiyaning adolatli qiymati:
= 3,7 UZS

Hozirgi narx (2026 Iyul oxiri bo’yicha):
2,8 UZS. **O'sish salohiyati: +30,2%**

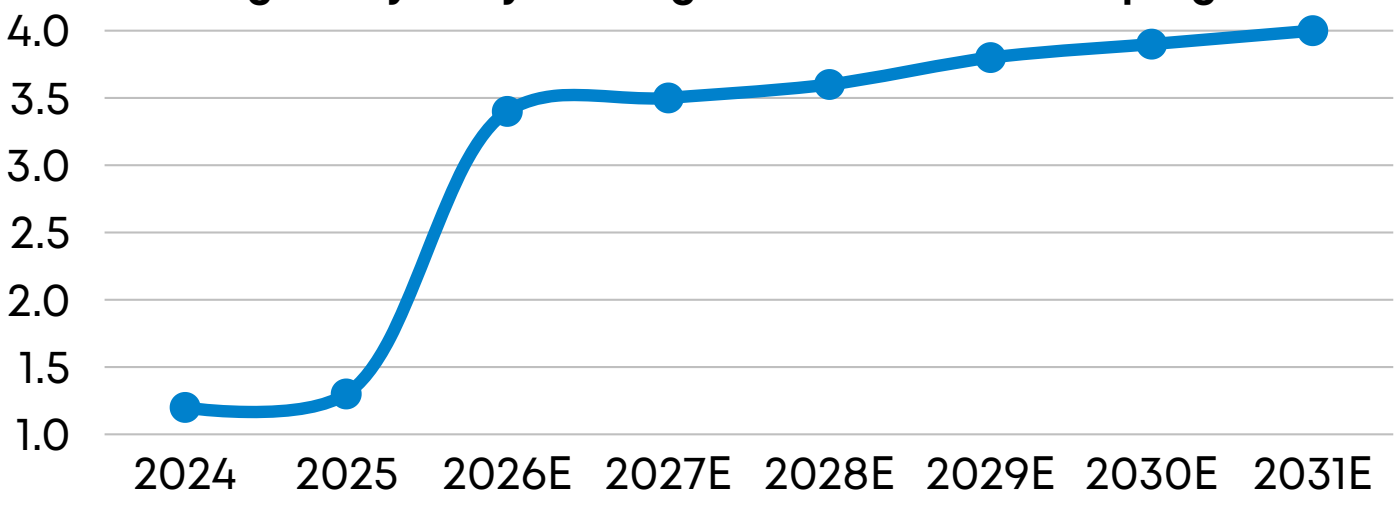
Jozibadorlik reytingi: **Yetarlicha baholanmagan.**

*Biz bankning yuqori rentabellikni saqlab qolishini va aktivlar sifati bundan keyin ham yaxshilanishini kutmoqdamiz. Shu nuqtai nazardan, bank aksiyalarining joriy bozor bahosi jozibador ko‘rinadi.*

**Sof foyda dinamikasi va o'sish prognozi, mlrd UZS**




**So'mdagi oddiy aksiyalarning dinamikasi va o'sish prognozi**






KAPDEPO INVESTMENT COMPANY

# Xulosa

Bizning baholashimizga ko‘ra, “Ipoteka-bank” aksiyalari hali ham bozor tomonidan yetarlicha baholanmagan. Bir dona aksiyaning adolatli qiymati 3,7 so’mni tashkil etadi, bu esa 2026-yil iyul oyi oxiridagi bozor narxiga nisbatan qariyb 30% o‘sish salohiyatini anglatadi. Bizning fikrimizcha, bozor hali “OTP Bank“ tomonidan xususiylashtirilgandan keyin bankda yuz bergan transformatsiya natijalarini to‘liq hisobga olmagan.

2023-yilda Vengriyaning “OTP Bank“ kompaniyasi nazorat paketini qo‘lga kiritgach, “Ipoteka-bank” korporativ boshqaruv, risk-menejment va muammoli qarzdorlikni undirish tizimlarini sezilarli darajada takomillashtirdi. Xalqaro reyting agentliklari “OTP“ bilan integratsiya deyarli yakunlanganini, bank esa chakana kreditlash, risklarni boshqarish va moliyalashtirish sohalarida guruhning ilg‘or tajribalaridan foydalanayotganini ta’kidlamoqda.

Moliyaviy natijalar ushbu o‘zgarishlarning samaradorligini tasdiqlaydi. 2024-yildagi zarardan so‘ng bank yana foyda ko‘ra boshladi: 2026-yilning birinchi yarmi yakunlariga ko‘ra sof foyda 1,39 trln so‘mni tashkil etib, 2025-yil yakunidagi natijadan ham yuqori bo‘ldi. Biz yaqin yillarda sof foyda 1,4–1,5 trln so‘m atrofida barqarorlashishini, kapital rentabelligi esa kredit portfelining mo‘tadil o‘sishi va kredit risklari xarajatlarining pasayishi hisobiga yuqori darajada saqlanib qolishini kutmoqdamiz.

Bank qiymatining keyingi o‘sishidagi asosiy omillardan biri aktivlar sifati yaxshilanishi bo‘ladi. Muammoli kreditlar ulushi izchil qisqarib bormoqda va biz kredit portfelini sog‘lomlashtirish jarayoni yaqin yillarda ham davom etishini kutmoqdamiz. Bu esa zaxiralar hajmini kamaytirish va moliyaviy natijalarni qo‘llab-quvvatlash imkonini beradi. Qo‘shimcha ustunlik sifatida “OTP“ Group tomonidan ko‘rsatilayotgan kuchli qo‘llab-quvvatlashni qayd etish mumkin. U kapitalga, xalqaro moliyalashtirish bozorlariga va zamonaviy bank texnologiyalariga kengroq kirishni ta’minlaydi.

Asosiy xatarlar qatoriga sektor yetakchilariga nisbatan korporativ kredit portfeli sifatining pastroq ekani hamda kreditlash sur’atlari tezlashishi yoki dividend to‘lovlari oshishi natijasida kapitalga bosim yuzaga kelishi kiradi. Shunga qaramay, kapitalning yetarlilik darajasi, yuqori rentabellik va strategik aksiyadorning qo‘llab-quvvatlashi bankka moliyaviy barqarorlikning mustahkam zaxirasini saqlab qolish imkonini bermoqda.

Xalqaro tajriba va zamonaviy bank texnologiyalaridan tashqari, bank moliyalashtirish manbalarini diversifikatsiya qilish imkoniyatiga ham ega bo‘ldi. Buni yevroobligatsiyalarning muvaffaqiyatli joylashtirilgani va IFC tomonidan kutilayotgan kapital qo‘yilmalari tasdiqlaydi. Natijada davlat mablag‘lariga qaramlik sezilarli darajada kamaymoqda, majburiyatlar tarkibi esa yanada muvozanatli bo‘lib bormoqda.

Bizning fikrimizcha, bank aksiyalarining joriy bozor bahosi uning biznesida yuz bergan ijobiy o‘zgarishlarni to‘liq aks ettirmaydi. Foydalilikning tiklanishi, aktivlar sifati yaxshilanayotgani va moliyaviy ko‘rsatkichlarning keyingi o‘sish salohiyatini inobatga olgan holda, “Ipoteka-bank” aksiyalari uzoq muddatli investorlar uchun jozibador hisoblanadi.

KAPDEPO
INVESTMENT COMPANY



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

**Mazkur material ”KAPITAL-DEPOZIT” MChJ tahlilchisi Shodibek Kenjayev tomonidan tayyorlangan.**

Kompaniya ushbu hisobotda har qanday qimmatli qog'oz yoki kompaniyaga nisbatan ifodalangan barcha pozitsiyalar tahlilchining har qanday tahlil qilingan kompaniya yoki xavfsizlik bo'yicha shaxsiy qarashlarini aks ettirishini e'lon qiladi. Har bir tahlilchi va/yoki har qanday tahlilchi bilan bog'langan shaxslar bozor ma'lumotlarini to'plash, to'plash va sharhlash uchun treyderlar va boshqa xodimlar bilan o'zaro aloqada bo'lishi mumkin.

Tahlilchilarning hech biri, kompaniya, uning direktorlari va xodimlari ushbu Hisobotdan yoki uning mazmunidan har qanday foydalanish natijasida yuzaga keladigan yoki ushbu Hisobot bilan bog'liq holda yuzaga keladigan har qanday zararlar uchun hech qanday tarzda javobgar bo'lmaydi. Har bir tahlilchi va/yoki unga aloqador shaxslar ushbu Hisobotga muvofiq choralar ko‘rishi yoki ushbu Hisobotda keltirilgan ma’lumotlardan, shuningdek, ushbu Hisobot tuzilgan tahliliy ish natijalaridan foydalanishi mumkin.

Ushbu hujjatda ko'rsatilgan ma'lumotlar har qanday sotib oluvchi yoki boshqa shaxs tomonidan qimmatli qog'ozlarga nisbatan investitsiya qarorlarini qabul qilish uchun asos bo'la olmaydi. Ushbu Hisobot kompaniya biznesi, uning aktivlari yoki qimmatli qog'ozlari qiymatini baholash emas. Olingan mukofotning hech bir qismi ushbu Hisobotda taqdim etilgan aniq tavsiya(lar) yoki fikr(lar) bilan bevosita yoki bilvosita bog'liq bo'lmagan, bog'lanmagan yoki bog'liq bo'lmaydi. Tahlilchilarning ish haqi “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ mijozlari bo‘lgan investorlarga imtiyozlar berishga qaratilgan faoliyat va xizmatlarga qarab belgilanadi.

“KAPITAL-DEPOZIT” MChJning barcha xodimlari singari, tahlilchilar ham “KAPITAL-DEPOZIT” MChJ rentabelligiga qarab haq oladilar, bu kompaniya bo‘linmalari tomonidan amalga oshiriladigan boshqa faoliyatdan olingan daromadlarni o‘z ichiga oladi. Tahlilchilar yoki ularning filiallari yoki boshqalar kompaniyaning sotuvga qo'yilgan qimmatli qog'ozlari bo'yicha anderrayting guruhining a'zolaridir yoki bo'lishi mumkin. Tahlilchilar kompaniyaning qimmatli qog'ozlarini kelgusida ommaviy joylashtirishda qatnashish huquqiga ega.

Ushbu Hisobotda keltirilgan har qanday mulohazalar yoki fikrlar ushbu Hisobot nashr etilgan paytda dolzarb hisoblanadi. Agar ushbu Hisobotning sanasi eskirgan bo'lsa, qarashlar va mazmun tahlilchining hozirgi fikrini aks ettirmasligi mumkin. Ushbu ma'lumot moliyaviy yoki tijorat xarakterdagi joriy voqealarning to'liq xulosasi emas va shuning uchun foydalanilmasligi kerak. “Kapital-Depozit” MChJ O‘zbekiston Respublikasi qimmatli qog‘ozlar bozorida qimmatli qog‘ozlar bozori professional ishtirokchisining quyidagi litsenziyalari asosida faoliyat yuritayotganligi haqida xabar beradi: brokerlik va depozitarlik faoliyati uchun 27.04.2015-yildagi 1196-son; investitsiya maslahatchisi faoliyatini amalga oshirish uchun 27.04.2015 yildagi 1197-son; investitsiya aktivlarini ishonchli boshqarish bo‘yicha faoliyatni amalga oshirish uchun 2017-yil 29-dekabrdagi 1296-son.