

## Обзор результатов Эйр Астана за 2015 год

13 апреля 2016

Станислав Чуев

s.chuyev@halykfinance.kz

+7(727) 244 6538

Эйр Астана	млн тенге
Справедливая стоимость (сравнит. анализ)	75 446
Справедливая стоимость (DCF)	88 042

Основные акционеры	
Самрук-Казына	51%
BAE Systems	49%

Фин. показатели (млн ₸)	2013	2014	2015
Доходы	147 095	167 503	163 660
EBITDA	15 440	25 872	15 009
Операционная прибыль	10 986	17 649	4 798
Чистая прибыль	7 814	3 486	10 363
Скорр. чистая прибыль*	7 974	9 565	1 024
Совокупный доход	7 814	3 486	-20 382
Ден. средства и экв.	19 677	33 846	71 534
Текущие активы**	43 628	59 421	106 741
Долгосрочные активы	93 247	102 783	101 610
<b>Активы</b>	<b>136 876</b>	<b>162 204</b>	<b>208 351</b>
Текущие обяз-ва	26 949	29 993	43 093
Долгосрочные обяз-ва	62 689	83 050	138 221
<b>Обязательства</b>	<b>89 638</b>	<b>113 043</b>	<b>181 315</b>
<b>Капитал</b>	<b>47 238</b>	<b>49 161</b>	<b>27 036</b>

Динамика г/г	2013	2014	2015
Доходы	13%	14%	-2%
Операционные расходы	14%	10%	6%
EBITDA	24%	68%	-42%
Операционная прибыль	-3%	61%	-73%
Чистая прибыль	-14%	-55%	197%
Скорр. чистая прибыль	-11%	20%	-89%

Коэффициенты	2013	2014	2015
Маржа EBITDA	10%	15%	9%
Операционная маржа	7%	11%	3%
Маржа чист. прибыли	5%	2%	6%
Маржа ск. чист. прибыли	5%	6%	1%
Долг/EBITDA	4.3	3.3	9.4
Чистый долг/EBITDA	3.0	2.0	4.7
Долг/Капитал	1.4	1.7	5.2
ROA	6%	2%	5%
ROE	17%	7%	38%

Источник: данные компании, расчеты ХФ

\*без учета дохода/убытка от курсовой разницы

\*\*включая ден. средства и экв.

Несмотря на значительное ухудшение экономической ситуации в Казахстане, Эйр Астана смогла зафиксировать чистую прибыль по результатам 2015 года как с учетом дохода от курсовой разницы, так и без него. Мы считаем, что на данный момент компания является одной из самых подготовленных к выходу на IPO среди всех компаний, участвующих в программе приватизации. По нашим оценкам, справедливая стоимость Эйр Астана составляет 75-88 млрд тенге.

**Результаты 2015 года.** Доходы компании снизились на 2.3% г/г до 163.7 млрд тенге в основном вследствие снижения поступлений от пассажирских перевозок на 2.0%. Операционная маржа упала до 2.9% с 10.5% годом ранее, а маржа EBITDA снизилась до 9.2% с 15.4%. Чистая прибыль выросла почти втрое до 10.4 млрд тенге в основном за счет дохода от курсовой разницы в 11.9 млрд тенге. Таким образом, маржа чистой прибыли в 2015 году выросла до 6.3% с 2.1% годом ранее. Скорректированная на курсовую разницу чистая прибыль упала на 89.3% г/г до 1.0 млрд тенге.

**Прогнозы на 2016 год.** В 2016 году руководство компании ожидает, что рынок авиаперевозок останется слабым вследствие подавленного спроса на услуги авиакомпаний в ответ на неблагоприятную экономическую ситуацию. Тем не менее, эффективный контроль расходов и низкий уровень цен на нефтепродукты позволит относительно безболезненно преодолеть сложный период до ожидаемого в 2017 году восстановления спроса.

**Готовность к IPO.** Мы оцениваем готовность Компании к выходу на биржу как высокую: Эйр Астана уже в данный момент демонстрирует профессиональный подход к общению с внешним миром (регулярная публикация аудированной финансовой отчетности, годовых отчетов, новостей, пресс-конференции руководства). Несмотря на это, из заявлений президента Компании следует, что выход на IPO скорее всего произойдет после запуска МФЦ Астана в 2018 году. Основным вопросом, который предстоит решить на пути к IPO, в данный момент является потенциальная структура акционеров и связанные с ней требования обязательной контролирующей доли владения государством и ковенанты по контрактам лизинга.

**Оценка справедливой стоимости.** По нашим оценкам, справедливая стоимость Эйр Астана составляет 88 млрд тенге по методу DCF и 75 млрд тенге по результатам сравнительного анализа.

Рис. 1. Финансовые результаты 2015г.

млн тенге	2014	2015	% г/г
Пассажирские перевозки	159 153	156 038	-2.0%
Груз и почта	4 738	4 313	-9.0%
Прочие доходы	3 612	3 308	-8.4%
<b>Всего доходы</b>	<b>167 503</b>	<b>163 660</b>	<b>-2.3%</b>
Топливо	-45 175	-35 600	-21.2%
Аэропорт. обслуж. и навигация	-19 725	-22 864	15.9%
Расходы по персоналу	-18 587	-18 223	-2.0%
Обслуживание пассажиров	-15 658	-17 355	10.8%
Инженерно-тех. обслуживание	-13 777	-22 159	60.8%
Расходы по операц. лизингу	-12 017	-13 107	9.1%
Износ и Амортизация	-8 223	-10 211	24.2%
Расходы по реализации	-7 120	-8 031	12.8%
Расходы на экипажи	-4 774	-6 485	35.8%
Страхование	-993	-1 019	2.6%
Расходы по аренде имущества	-975	-1 145	17.4%
Информационные технологии	-599	-691	15.3%
Консультационные услуги	-446	-535	20.1%
Налоги, кроме подоходного	-275	-141	-48.8%
Прочее	-1 509	-1 296	-14.1%
<b>Всего операционные расходы</b>	<b>-149 854</b>	<b>-158 862</b>	<b>6.0%</b>
<b>Операционная прибыль</b>	<b>17 649</b>	<b>4 798</b>	<b>-72.8%</b>
Финансовые доходы	316	1 653	423.7%
Финансовые расходы	-4 476	-5 142	14.9%
Доход/(убыток) от курс.разницы	-8 573	11 935	-
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>4 916</b>	<b>13 244</b>	<b>169.4%</b>
Расход по подоходному налогу	-1 430	-2 882	101.5%
<b>Чистая прибыль за год</b>	<b>3 486</b>	<b>10 363</b>	<b>197.3%</b>
Чист. убыток по инстр. хеджир.	-	-38 430	-
Отложенный налог	-	7 686	-
Чистая прибыль и совокуп. убыток	3 486	-20 382	-

Источник: данные Компании, расчеты ХФ

## Результаты 2015 года

В 2015 году пассажиропоток Эйр Астаны увеличился на 2% и составил 3.8 миллионов пассажиров, а провозная емкость выросла на 6%. Несмотря на это, доходы авиакомпании снизились на 2.3% до 163.7 млрд тенге вследствие снижения поступлений от пассажирских перевозок на 2.0%, доходов от грузовых и почтовых перевозок на 9.0% и прочих доходов на 8.4%.

Снижение расходов на топливо на 21.2% помогло добиться умеренного шестипроцентного увеличения операционных расходов до 158.9 млрд тенге, несмотря на рост затрат на инженерно-техническое обслуживание на 60.8% (в основном за счет увеличения резервов на техническое обслуживание в результате пересмотра определенных договоров операционной аренды).

В результате, в 2015 году операционная маржа упала до 2.9% с 10.5% годом ранее, а маржа EBITDA снизилась до 9.2% с 15.4%.

Чистая прибыль авиакомпании в 2015 году выросла почти втрое до 10.4 млрд тенге в основном за счет дохода от курсовой разницы в 11.9 млрд тенге. Данный доход был получен в результате конвертации монетарных активов и обязательств, выраженных в иностранной валюте в тенге. Таким образом, маржа чистой прибыли в 2015 году выросла до 6.3% с 2.1% годом ранее. Чистая прибыль без учета курсовой разницы упала на 89.3% г/г до 1.0 млрд тенге.

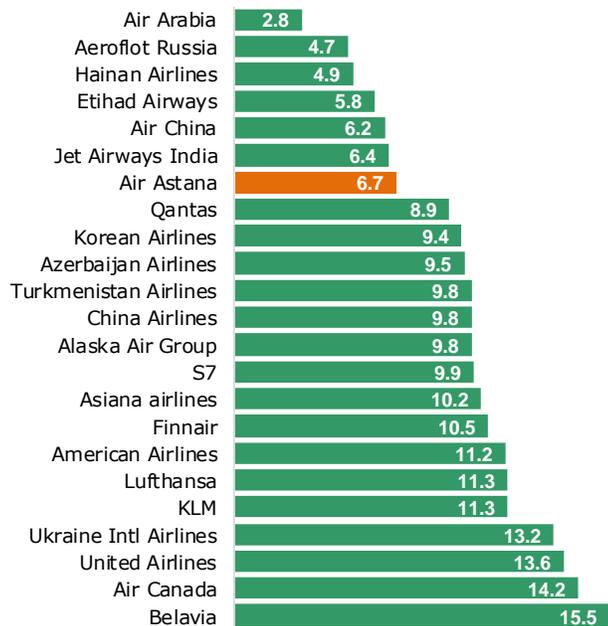
В отличие от предыдущего года, в 2015 году компания зафиксировала совокупный убыток в размере 30.7 млрд тенге в основном за счет убытка по инструментам хеджирования денежных потоков (убыток от переоценки обязательств по финансовому лизингу составил 38.4 млрд тенге). Обращает на себя внимание тот факт, что несмотря на то, что данный совокупный убыток не был включен в отчет о прибылях и убытках, размер капитала компании был уменьшен почти вдвое с 47.2 до 27.0 млрд тенге.

Средняя численность сотрудников в течение 2015 г. составила 4 583 человека, увеличившись на 5.2% г/г.

## Прогноз на 2016 год

В 2016 году руководство компании ожидает, что рынок авиаперевозок останется слабым вследствие подавленного спроса на услуги авиакомпаний в ответ на неблагоприятную экономическую ситуацию. Тем не менее, эффективный контроль расходов и низкий уровень цен на нефтепродукты позволит относительно безболезненно преодолеть сложный период до ожидаемого в 2017 году восстановления спроса. В 2016 году компания планирует добавить новые маршруты в Тегеран (Иран) и Улан-Батор (Монголия).

Рис. 2. Средний возраст авиапарка, лет



Источник: [airfleets.net](http://airfleets.net)

## Авиапарк

На 31 декабря 2015 г. Компания оперировала парком из 30 турбореактивных воздушных судов, из них 9 - осуществляющих перевозки на коротких направлениях, 21 воздушных судов, осуществляющих перевозки на длинных направлениях, представленных 11 воздушными судами, полученными в рамках финансовой аренды, и 19 воздушными судами, полученными в рамках операционной аренды.

В 2015 году заметных изменений в составе авиапарка Эйр Астаны не произошло. Однако за период 2012-2014 Компания приобрела одиннадцать воздушных судов на условиях финансовой аренды с фиксированной процентной ставкой. Срок аренды по каждому воздушному судну составляет двенадцать лет с возможностью выкупа по номинальной цене в конце срока аренды. Данные активы имеют балансовую стоимость 81.3 млрд тенге (2014: 88.5 млрд тенге).

## Подготовка к IPO

Мы оцениваем готовность Компании к выходу на биржу как высокую: Эйр Астана уже в данный момент демонстрирует профессиональный подход к общению с внешним миром (регулярная публикация аудированной финансовой отчетности, годовых отчетов, новостей, пресс-конференции руководства).

Главной неопределенностью является доля акций, которая будет предложена рынку. 49% компании в данный момент принадлежит иностранному инвестору. По словам руководства Эйр Астаны, существует требование, предусматривающее преимущественное владение и эффективный контроль над пакетом акций Казахстаном. Это часть международных двусторонних соглашений, согласно которым компании предоставляется право осуществлять полеты за рубеж. В 2002 году компания работала как совместное предприятие с равным распределением пакета акций между государством и BAE Systems. Тогда Россия и Китай отказались предоставлять коммерческие права на перевозки до того момента, пока казахстанская сторона не выкупила еще 1% акций у BAE Systems.

Опираясь на данные требования в конце 2015 года даже было заявлено, что Эйр Астана не будет участвовать в программе приватизации и выводе на IPO. Однако позднее на правительственном уровне было подтверждено ее участие.

Из заявлений президента компании Питера Фостера следует, что выход на IPO скорее всего произойдет после запуска Международного финансового центра в Астане в 2018 году (по завершению международной выставки ЭКСПО 2017). По его словам, акции компании будут торговаться как на местном рынке, так и за рубежом. Ожидание по пакету акций будет зависеть от спроса момент выхода на IPO, но его размер сможет заинтересовать крупных инвесторов.

В свою очередь, мы считаем, что на данный момент компания является одной из самых подготовленных к выходу на IPO среди всех компаний, участвующих в программе приватизации. Поэтому было бы целесообразно ускорить процесс публичного размещения акций Эйр Астана в целях популяризации программы приватизации в глазах как профессиональных участников финансового сектора, так и простого населения Казахстана. Несмотря на то, что возможно не самый благоприятный в финансовом отношении момент для продажи доли в компании, этот шаг может стать важным индикатором успешности усилий правительства по реформированию экономики.

В данный момент основным вопросом, который предстоит решить на пути к IPO, является потенциальная структура акционеров и связанные с ней требования обязательной контролирующей доли владения государством. В нашем понимании приватизация должна означать продажу части государственной доли в компании (51% Самрук-Казына), так как продажа доли, и так принадлежащей иностранному инвестору (49% BAE Systems), не соответствует поставленной задаче по снижению государственного участия в экономике Казахстана.

Естественно, снижение государственного участия увеличивает риски падения доходов и снижения справедливой стоимости компании в результате возможной потери статуса национального авиаперевозчика и изменения условий осуществления перелетов в определенные страны/потери монопольного права по перевозкам по некоторым маршрутам. Помимо этого, согласно отчетности компании, контракты по финансовому лизингу включают определенные ковенанты в отношении изменения долей владения Компанией (более подробные детали Компанией не раскрываются). Однако мы не считаем данные потенциальные проблемы нерешаемыми.

#### Важные события 2016 года

В ближайшее время можно ожидать поступления дополнительных новостей по прогрессу процесса приватизации компании во время Ежегодного отчета президента компании о результатах финансово-хозяйственной деятельности компании за 2015 год, назначенного на 16 мая 2016 г. Другими важными датами будут 31 мая и 8 декабря 2016г., а также публикация финансовой отчетности за первое полугодие 2016г. в августе (Рис.3).

**Рис. 3. Календарь основных событий 2016г.**

Дата	Событие
16 мая 2016 г.	Ежегодный отчет президента о результатах деятельности за 2015 год, рекомендация СД по размеру дивиденда
31 мая 2016 г.	Годовое общее собрание акционеров, утверждение размера дивиденда
июнь 2016 г.	Объявление дивидендов за 2015 год
август 2016 г.	Публикация финансовой отчетности за первое полугодие 2016 г.
8 декабря 2016 г.	Утверждение Плана работы Совета директоров на 2017 год
8 декабря 2016 г.	Предварительное утверждение пятилетнего бизнес-плана компании на 2017 - 2021 гг.
8 декабря 2016 г.	Предварительное утверждение бюджета компании на 2017 год

Источник: данные Компании

### Оценка справедливой стоимости

Мы произвели предварительную оценку справедливой стоимости компании на основе двух методов: сравнительного анализа и метода дисконтирования денежных потоков.

**Сравнительный анализ.** В результате сравнения основных показателей Эйр Астана с публичными компаниями-аналогами (преимущественно авиакомпаниями азиатского региона), справедливая стоимость компании должна находиться в диапазоне 33-117 млрд тенге (Рис.4), среднее значение – 75 млрд тенге (\$226 млн по курсу 333.76 KZT/USD).

**Рис. 4. Сравнительный анализ**

Авиакомпания	Капитализация (USDm)	P/E	EV/ EBITDA
AIR CHINA LTD-A	13 041	10.31	5.95
CHINA SOUTHERN AIRLINES	8 825	9.93	8.91
QANTAS AIRWAYS LTD	6 273	7.64	4.01
HAINAN AIRLINES CO-B	6 028	16.02	-
TURK HAVA YOLLARI AO	3 661	4.00	6.34
COPA HOLDINGS SA-CLASS A	2 844	12.00	6.54
PAL HOLDINGS INC	2 740	20.36	13.80
AIR NEW ZEALAND LTD	2 313	6.00	4.25
KOREAN AIR LINES CO LTD	1 947	16.86	6.77
CHINA AIRLINES LTD	1 884	10.26	6.06
AEROFLOT-RUSSIAN AIRLINES	1 282	5.21	5.25
JET AIRWAYS INDIA LTD	1 048	7.57	6.68
GARUDA INDONESIA PERSERO	884	9.21	4.60
ASIANA AIRLINES	830	23.26	10.33
<b>Среднее значение</b>		<b>11.33</b>	<b>6.88</b>

млн тенге	Прибыль	EBITDA
AIR ASTANA	10 363	15 009
<b>Стоимость</b>	<b>117 407</b>	<b>33 484</b>

Источник: Блумберг, расчеты ХФ

### Метод дисконтирования денежных потоков.

Оценка методом DCF дает справедливую стоимость компании 88 млрд тенге (\$264 млн по курсу 333.76 KZT/USD) и основана на предположениях, описанных ниже.

**Доходы и операционные расходы.** В 2016 году мы ожидаем увеличения выручки на 1% г/г за счет планируемого открытия новых маршрутов, что должно компенсировать негативную динамику доходов по причине ухудшающихся экономических условий. В дальнейшем, в ответ на улучшение макроэкономических показателей, мы ожидаем ежегодного увеличения выручки на 5% в период 2017-2020гг, в том числе за счет увеличения спроса на авиаперелеты в связи с проведением международной выставки ЭКСПО-2017 в Астане.

Мы считаем, что в 2016 году Эйр Астана способна снизить операционные расходы на 1% г/г за счет дальнейшего снижения среднегодовых цен на топливо (среднегодовая стоимость нефти в 2015 году составила \$54/баррель, тогда как на 2016 год прогноз

цены - \$40/баррель), снижения затрат на техническое обслуживание (в ответ на девальвацию тенге в 2015 году был создан значительный резерв, повлиявший на операционные расходы; в 2016 году его увеличение маловероятно по причине стабилизации национальной валюты), а также за счет контроля административных и прочих расходов. Начиная с 2017 года темпы роста расходов будут соответствовать нашим прогнозам по темпам инфляции в Казахстане (в среднем около 4%).

**Рис. 5. Модель DCF**

млн тенге	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Доходы</b>	165 296	173 561	182 239	191 351	200 919
Операционные расходы	-157 273	-163 564	-170 107	-176 911	-183 987
Операционная прибыль	8 023	9 997	12 133	14 440	16 931
<b>ЕВITDA</b>	17 237	19 672	22 291	25 106	28 131
- Капзатраты	-4 737	-4 974	-5 222	-5 483	-5 757
- Изм. в оборотном капитале	-1 498	-3 684	-3 885	-4 097	-4 321
- Подходный налог	-842	-1 198	-1 585	-2 005	-2 459
<b>Свободные потоки</b>	<b>10 160</b>	<b>9 816</b>	<b>11 598</b>	<b>13 521</b>	<b>15 594</b>
WACC	13%				
Кэф. временного периода	0.72	1.72	2.72	3.72	4.72
Кэф. дисконта	0.92	0.81	0.72	0.63	0.56
<b>Дисконтированные потоки</b>	<b>9 307</b>	<b>7 957</b>	<b>8 320</b>	<b>8 584</b>	<b>8 758</b>

Источник: расчеты ХФ

Ставка дисконтирования и темп роста. Мы оцениваем стоимость капитала (WACC) на уровне 13% и закладываем терминальный темп роста в 5%, что соответствует нашим ожиданиям по ежегодному увеличению выручки в среднесрочной перспективе.

**Рис. 6. Расчет справедливой стоимости**

	млн тенге
Потоки в стадии роста	42 926
Терминальная стоимость	204 672
Приведенная терминальная стоимость	114 947
<b>Стоимость Компании</b>	<b>157 873</b>
Чистый долг	69 831
<b>Справедливая стоимость, млн тенге</b>	<b>88 042</b>

Источник: расчеты ХФ

Согласно нашей оценке DCF, справедливая стоимость компании Эйр Астана составляет 88 млрд тенге (\$264 млн).

Чувствительность оценки DCF. Снижение/увеличение прогнозируемых доходов за весь прогнозный период 2016-2020гг. на 1% приведет к снижению/увеличению справедливой стоимости Компании на 13%.

Увеличение прогнозируемых расходов на 1% приведет к снижению/увеличению справедливой стоимости Компании на 12%.

Увеличение/снижение капитальных затрат на 5% приведет к снижению/увеличению справедливой стоимости Компании на 2%.

Увеличение/снижение WACC на 1пп приведет к снижению/увеличению справедливой стоимости Компании на 18%.

Снижение/увеличение терминального темпа роста на 1пп приведет к снижению/увеличению справедливой стоимости Компании на 14%.

### **Риски, присущие Компании**

*Валютный риск.* Компания получает 73% выручки в тенге, тогда как 49% ее расходов номинированы в иностранной валюте (по данным 2014г.). Операционная деятельность компании подразумевает доходы, затраты на авиационное топливо, расходы на запасные части, техническое обслуживание и авиационное страхование в иностранной валюте. В абсолютном выражении доходы в иностранной валюте значительно ниже расходов в иностранной валюте (приблизительно 50 млрд тенге против 75 млрд тенге), в результате чего ослабление тенге оказывает значительное негативное влияние на операционные денежные потоки компании. Также Эйр Астана имеет долговые обязательства, выраженные в иностранной валюте, что ведет к убыткам по переоценке в случае девальвации национальной валюты.

*Риск ухудшения экономических условий и снижения доходов.* Доходы Эйр Астаны чувствительны к экономической ситуации на внутреннем, региональном и международном рынках, где компания осуществляет свою деятельность. Любое ухудшение глобальной и/или казахстанской экономики может привести к падению спроса на услуги, такие как туристические и деловые поездки. В такие периоды значительно ухудшаются условия финансирования для покупки новых воздушных судов.

*Риск увеличения цен на топливо.* Эйр Астана подвержена высокой волатильности цен на топливо и связанными с этим расходами. Более высокая цена на топливо приведет к увеличению общих расходов и, следовательно, увеличит вероятность неблагоприятного воздействия на прибыль Компании. Это может привести к увеличению стоимости билета и потере клиентов. Эйр Астана потребляет около 2.5 миллиона баррелей топлива в год. Топливо является одной из основных статей расходов и составляет более 30% операционных расходов. Таким образом, волатильность цен на топливо может иметь существенное влияние на результаты компании.

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».

© 2016, все права защищены.

#### Контакты в Halyk Finance:

##### Департамент исследований

Мурат Темирханов  
Нурфатима Джандарова  
Борис Бойко  
Станислав Чуев  
Салтанат Мадиева  
Гульмария Жапакова  
Аскар Ахмедов

##### Управление

Директор  
Макроэкономика  
Макроэкономика  
Долговые инструменты  
Долговые инструменты  
Долевые инструменты  
Долевые инструменты

##### Телефон

+7 (727) 244-6541  
+7 (727) 330-0157  
+7 (727) 330-0157  
+7 (727) 244-6538  
+7 (727) 330-0153  
+7 (727) 244-6538  
+7 (727) 330-0157

##### E-mail

[m.temirkhanov@halykfinance.kz](mailto:m.temirkhanov@halykfinance.kz)  
[n.jandarova@halykfinance.kz](mailto:n.jandarova@halykfinance.kz)  
[n.boiko@halykfinance.kz](mailto:n.boiko@halykfinance.kz)  
[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[s.madiyeva@halykfinance.kz](mailto:s.madiyeva@halykfinance.kz)  
[g.zhapakova@halykfinance.kz](mailto:g.zhapakova@halykfinance.kz)  
[a.akhmedov@halykfinance.kz](mailto:a.akhmedov@halykfinance.kz)

##### Департамент продаж

Мария Пан  
Динара Асамбаева  
Айжана Туралиева  
Дарья Манеева  
Сабина Муканова

##### Инвесторы

Директор  
Институциональные  
Институциональные  
Розничные  
Розничные

##### Телефон

+7 (727) 244-6545  
+7 (727) 244-6991  
+7 (727) 259-6202  
+7 (727) 244-6980  
+7 (727) 259-6203

##### E-mail

[m.pan@halykfinance.kz](mailto:m.pan@halykfinance.kz)  
[d.asambayeva@halykfinance.kz](mailto:d.asambayeva@halykfinance.kz)  
[a.turaliyeva@halykfinance.kz](mailto:a.turaliyeva@halykfinance.kz)  
[d.maneyeva@halykfinance.kz](mailto:d.maneyeva@halykfinance.kz)  
[s.mukanova@halykfinance.kz](mailto:s.mukanova@halykfinance.kz)

#### Адрес:

Halyk Finance  
пр. Аль-Фараби, 19/1, БЦ "Нурлы-Тау", 3Б  
050013, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 (727) 244 6540  
Факс. +7 (727) 259 0593

Bloomberg  
Thomson Reuters  
Factset  
Capital IQ  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

HLFN  
Halyk Finance  
Halyk Finance  
Halyk Finance