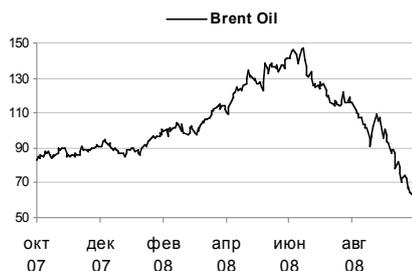
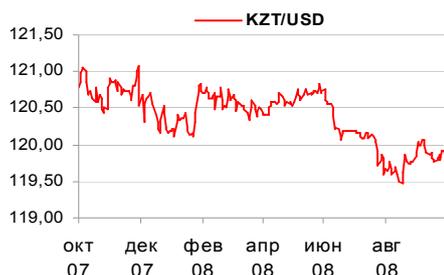


# Еженедельный обзор

3 Ноября, 2008 г.



## Нефть и Газ 2

Контроль цен на топливо 2

## Горная Промышленность 3

Краткосрочное оживление на фоне снижения процентных ставок 3

Сокращения персонала 4

## Инфраструктура 5

Решение проблемы нехватки вагонов 5

## Сельское хозяйство 6

Agroinvest-2008 демонстрирует потенциал сельского хозяйства Казахстана 6

## КФБ: Недельный обзор 8

## Нефть и Газ

### **Контроль цен на топливо**

Правительство Казахстана подписало меморандум с производителями нефтепродуктов о снижении цен на бензин и дизельное топливо, заявил министр энергетики Сауат Мынбаев. В частности, цена на бензин марки АИ-80 будет снижена с 84,5 тенге за литр, АИ-93 с 96 тенге до 87 тенге за литр, а зимнее дизельное топливо с 118 тенге до 99 тенге за литр.

Новый налоговый кодекс, вступающий в силу 1 января 2009 года, имеет встроенный механизм дифференцирования внутренних цен от цен на экспорт. По словам премьер-министра Карима Масимова, теперь, когда все три нефтеперерабатывающих завода в той или иной степени принадлежит национальной компании Казмунайгаз, правительство имеет возможность контролировать цены на внутреннем рынке. Производители будут обязаны обеспечить внутренний рынок в полном объеме, прежде чем начать экспортировать.

За девять месяцев 2008 года объем добычи возросло на 5,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составило 43 255 млн. тонн. В то же время физический объем экспортированной нефти сократился на 2%. Становится очевидно, что дефицита нефти на внутреннем рынке в 2008 году не было. Стоимость бензина и дизельного топлива, поднявшиеся во время рекордно высоких цен на сырую нефть, остаются высокими из-за недостаточно высокой конкуренции. Вмешательство правительства приведет к снижению цен на топливо, но не повысит уровень конкуренции в секторе.

*Габит Жанысбаев*

## Горная Промышленность

### Краткосрочное оживление на фоне снижения процентных ставок

В среду, 29 октября, Федеральный резервный банк США объявил о снижении базовой процентной ставки с 1% до 0.5% и предоставил займы центральным банкам Бразилии, Мексики, Южной Кореи и Сингапура по 30 миллиардов американских долларов каждому. Рост ВВП США за третью четверть 2008 года в 0.3% несколько превысил ожидания. В свете этих новостей, после месяца крутых спусков основные металлы поднялись, в среднем, на 10,3%. Сталь выросла на 5,9%, уран упал на 4%. Мы объясняем это оживление повышенной волатильностью товарных рынков.

Одной из главных неопределенностей для товарных рынков является эффективность пакета монетарных и фискальных мер, принятых государствами по всему миру. Решение Федерального резервного банка США в прошедшую среду является одним из примеров отчаянных попыток остановить распространение широкомасштабной экономической рецессии. Смогут ли либерализация монетарной политики и рост государственных расходов восстановить спрос на металлы рынкам только предстоит узнать. А пока, товарный рынок остается крайне волатильным, чутко реагируя на каждую новость. Более устойчивое восстановление можно ожидать только во второй половине 2009 года, после разрешения большинства неопределенностей. Мы полагаем, что какая-либо динамика цен до этого времени будет носить переходной характер.

Текущая атмосфера рынка остается непривлекательной для казахстанского добывающего сектора. Акции ENRC продолжают падать, на 6% за прошедшую неделю. Резкое падение акций ШалкииЦинк на 65% за неделю объясняется не только убытками первого полугодия 2008 года в 8 миллионов американских долларов, но и неизбежными при нынешних ценах потерями в ближайшем будущем. Акции Казахмыса выросли на 19,2% с низшей цены со времени его IPO, реагируя на положительные производственные результаты третьей четверти, тем самым, возмещая падения прошлых недель.

Из трех казахстанских производителей, ENRC, главный производитель феррохрома, предстает в более выгодном положении в условиях сегодняшнего кризиса. Последние отчеты о растущем производстве указывают на сохранившуюся доходность, не смотря на то, что спрос на феррохром остается довольно слабым.

**Таблица 1. Металлы**

Металлы (ЛБМ)	Цена закрытия (спот)	Средн. цена за неделю	Изменение за неделю	Изменение с начала года	52-макс	52-мин
<b>Основные (\$/т)</b>						
Алюминий	1,989	2,026	3.76%	-16.69%	3,271	1,917
Медь	4,101	4,222	8.38%	-38.95%	8,900	3,784
Свинец	1,500	1,467	19.14%	-42.45%	3,812	1,249
Никель	11,931	11,963	21.42%	-55.66%	33,510	9,173
Цинк	1,096	1,146	-0.95%	-55.03%	2,823	1,096
<b>Драгоценные (\$/унцию)</b>						
Золото	724.6	739.1	-1.39%	-15.51%	1003.0	721.5
Серебро	9.9	9.6	5.24%	-35.39%	20.8	9.1

Эта таблица показывает изменения происшедшие с недели 24 октября по неделю 31 октября

Источник: Блумберг, вычисления Халык Финанса

**Таблица 2. Производители**

Компания	Цена закрытия USD/акцию	Средн.цена за нед.	Измен. за неделю	52-макс	52-мин
ENRC	5.05	4.81	-6.00%	25.05	4.41
Казахмыс	4.66	4.34	19.21%	31.71	3.80
ШалкияЦинк	3.50	6.66	-65.00%	60.00	3.50

Эта таблица показывает изменения происшедшие с недели 24 октября по неделю 31 октября  
Источник: Блумберг, вычисления Халык Финанса

Гаухар Сарсембаева  
Дина Куан

## Сокращения персонала

По мере падением цен на металлы снижается прибыль горно-металлургических компаний Казахстана. Для минимизации расходов производители снижают оборотный капитал и сокращают затраты на труд. Так, в начале октября, АрселорМиттал Темиртау, отправил 4200 человек в неоплачиваемый отпуск. Сокращения затрат также ожидаются на предприятиях Казахмыса, но несколько другого характера. Если АрселорМиттал в основном экономит на ремонтных сменах и на поддержании оборудования, то Казахмыс посчитал более целесообразным закрыть 3 неэффективных рудника, в том числе Белоусовский. Рудник Белоусовский содержит руду с небольшим содержанием металла и низкую производительность. Добыча на Орловском руднике с богатым содержанием, возможно, будет увеличена.

**Таблица 1. Сравнение двух медных рудников.**

Добыча меди, Восточный регион						
	2008 9м	2007 9м	3кв 2008	2кв 2008	3кв 2007	
Белоусовский рудник						
Руда, тыс. т	177	109	55	61	36	
Содержание меди	0,96%	0,87%	1,04%	0,94%	0,93%	
Орловский рудник						
Руда, тыс. т	1146	904	400	386	286	
Содержание меди	4,91%	5,05%	4,90%	4,78%	6,00%	

Источник: Казахмыс

Поскольку, социальное значение массовых увольнений велико, ожидается, что правительство Казахстана будет предоставлять финансовую поддержку горнорудным компаниям в виде уменьшения налоговой нагрузки. Данные меры рассчитаны на помощь рабочим, мы не ожидаем значительного влияния на акции Казахмыс.

Мадина Магавьянова  
Дина Куан

## Инфраструктура

### Решение проблемы нехватки вагонов

30 октября АО «НК «Казахстан Темир Жолы» (КТЖ) - государственный оператор железных дорог, объявило о подписании меморандумов о сотрудничестве и взаимопонимании с российскими компаниями Трансмашхолдинг и ИСТ.

Стороны намерены основать в Казахстане производство грузовых и пассажирских вагонов и электровозов. Новые предприятия будут основаны на уже существующей инфраструктуре. Так, производство пассажирских вагонов будет открыто на базе Алматинского вагоноремонтного завода, грузовых - на базе Экибастузского вагоноремонтного депо и производство электровозов - на базе электровозо-ремонтного завода, расположенного в Атбасаре. Ожидается, что новые предприятия начнут свою деятельность в 2009 году. Финансируются проекты из средств Европейского Банка Реконструкции и Развития и Банка Развития Казахстана.

Подписанные меморандумы - это продолжение усилий правительства решить вопрос с недостатком подвижного состава и оборудования на железной дороге. Первой ласточкой было строительство в Астане нового завода по производству тепловозов с годовым объемом выпуска 100 тепловозов. Массовое производство запланировано на 2010 год. Этот проект был полностью профинансирован казахстанскими банками.

Было заявлено, что мощность завода по производству грузовых вагонов ожидается на уровне 5 000 единиц в год. Помимо этого, Казахстан будет иметь право на 20% продукции строящегося российского завода с плановой мощностью 10 000 вагонов в год. В эксплуатацию это предприятие будет введено в 2011 году. Сведения о мощности двух других заводов пока объявлены не были.

По данным КТЖ, в январе 2007 года Казахстан располагал 1 707 локомотивами, из которых 592 были электровозами и 650 тепловозами. Это количество меньше потребностей компании. Дефицит мощностей представлен в Таблице 1.

**Таблица 1. Дефицит ж.д. мощностей**

Год	Тепловозы, шт	Электровозы, шт	Грузовые вагоны, тыс. шт.
2009	-	-	13.3 - 23.5
2010	64	-	16.6 - 25.6
2011	141	39	19.7 - 27.3
2012	197	96	23 - 29.3
2013	233	110	26.1 - 31.4
2014	236	126	28.2 - 32.2
2015	241	160	30.2 - 33.6

Источник: КТЖ

К началу 2007 года компания также имела 45 747 грузовых и 1 492 пассажирских вагона, годных к эксплуатации. В 2009 году дефицит пассажирских вагонов достигнет 735 единиц, а грузовых - значительно больше.

Такой разрыв между спросом и предложением является серьезным сдерживающим фактором для развития казахстанских железных дорог, особенно учитывая государственные инвестиции в расширение отрасли. По нашим оценкам, внедрение объявленных проектов должно уменьшить стоимость транспортировки природных ресурсов, составляющих основную массу экспорта страны. Также, проекты подразумевают создание новых рабочих мест, что позитивно отразится на экономике Казахстана в ближайшей перспективе.

Тимур Тогузаков

## Сельское хозяйство

### **Agroinvest-2008 демонстрирует потенциал сельского хозяйства Казахстана**

23 – 24 октября в Астане, при официальной поддержке Правительства Казахстана и Продовольственной и Сельскохозяйственной Организации ООН (ФАО), прошел 1-й международный аграрный инвестиционный форум Agroinvest.kz-2008. Организатор форума, Национальный холдинг КазАгро, намеревался привлечь инвестиции в сельскохозяйственный сектор Казахстана на фоне глобального финансового кризиса.

На форуме премьер-министр г-н Масимов подтвердил, что 15 млрд долларов США из Национального Фонда будут выделены для экономики до конца года, и значительная их часть будет направлена в сельскохозяйственный сектор. По словам премьер-министра, недавний рост цен на продовольствие открывает возможности для стран-экспортеров сельскохозяйственной продукции и делает привлекательными частные инвестиции в сельское хозяйство, особенно в то время, когда государство инвестирует в сельскую инфраструктуру.

Министр сельского хозяйства г-н Куришбаев заявил, что Казахстан может удвоить производство пшеницы, оценив экспортный потенциал страны в 15 млн тонн в год, и подчеркивая значимость современных технологий в секторе. По словам министра, потенциал Казахстана по экспорту мяса превосходит потенциал экспорта пшеницы из-за существенных резервов увеличения производительности в животноводстве и емких рынков граничащих стран (только Россия импортирует 1.5 млн тонн мяса в год).

Председатель правления КазАгро г-н Смаилов сообщил, что финансирование КазАгро в 2008 году составит 1,458 млрд долларов США, что на 50% больше чем в 2007. Это отразилось в пропорциональном увеличении финансирования сельскохозяйственного производства и в четырехкратном увеличении финансирования перерабатывающих предприятий. К 2012 году компания планирует реализовать 23 инвестиционных проекта стоимостью 1,52 млрд долларов США, из которых финансирование 15 проектов уже начато. Среди них несколько сельских инфраструктурных проектов, строительство производственных мощностей для животноводства и растениеводства, строительство зерновых терминалов за пределами страны для облегчения экспорта зерновых.

КазАгро подписал меморандум по сотрудничеству с государственным Банком Развития Китая, наметив перспективы в реализации совместных проектов в аграрном секторе. Также стороны договорились об оказании помощи в развитии сельского хозяйства Казахстана через предоставление консультационных и информационных услуг, финансирование специальных лизинговых программ по техническому и технологическому обновлению агропромышленного комплекса.

В течении двух дней были подписаны меморандумы между участниками холдинга КазАгро и иностранными и казахстанскими предприятиями о сотрудничестве в различных секторах сельского хозяйства. ГосПродКорпорация договорилась организовать интегрированную текстильную фабрику с компанией Unimag Holdings и завод по глубокой переработке зерна с немецким производителем Mann Ferrostaal. Мал Онимдери подписало ряд документов, в том числе с итальянской Bonotto по совместной переработке и реализации изделий из шерсти, с турецкой Gurkan Deri по продаже полуфабрикатов из кожи, и с российской компанией Русторг по поставкам мяса в Москву. Корпорация Онтустик, также член холдинга, подписала договор по строительству современных откормочных площадок.

Инвестиционный форум показал ключевую роль КазАгро в сельскохозяйственном развитии Казахстана. Однако, эта роль не однозначна, если судить по данным об эффективности инвестиций. Холдинг завершил 2007 год с 6,04 млн долларов США чистой прибыли, на начало года его активы оценивались в 1,546 млрд долларов США, а сумма освоенных за год средств составила 954 млн. Таким образом, доходность активов установилась в 0,4 % и рентабельность в 0,6 %.

Если бы речь шла об инфраструктурных инвестициях, то у инвесторов такая невысокая отдача не вызвала бы беспокойства. Как правило, инфраструктурные проекты повышают доходность инвестиций частного сектора, но самостоятельно высокую доходность не обеспечивают. Однако деятельность многих подразделений Казагро не связана с развитием инфраструктуры. Например, КазАгроФинанс, дочерняя компания КазАгро, оперирующая в прибыльном бизнесе лизинга сельскохозяйственного оборудования, тем не менее за 6 месяцев 2008 года понесла убытки в размере 2,8 млрд. тенге. Субсидированные ставки, которые компания предоставляет сельхозпроизводителям, частично объясняют ее низкую доходность, и в то же вытесняют из этой ниши коммерческие банки, которые не могут конкурировать с ставками КазАгроФинанс.

*Нурлан Альмаганбетов*

## КФБ: Недельный обзор

Новость о намерении правительства инвестировать в акции крупнейших четырех банков оказало благоприятное влияние на акции банков. В особенности, акции Казкоммерцбанка и Альянс банка поднялись на 64,4% и 22,5%, соответственно. Однако банки, не включенные в программу правительства помощи финансовому сектору, не среагировали на вышеуказанную новость.

Ситуация в добывающем секторе также оставляет желать лучшего. Акции Казахмыс, ENRC и Казмунайгаз продолжают стремительно снижаться.

Компания	Посл. цена (KZT)	Средневзвешен. цена за неделю	Изменение за неделю (%)	Объем (млн KZT)	Рын. Кап. (млн \$)	Наивысш. за 52 нед.	Наименьш. за 52 нед.
АктобеМунайГаз прив	17000	17000,0		11,65		75037	17000
Альянс банк пр	11000	9985,2	22,5	10,12	804.3	35000	7800
Альянс банк прив1	9000	8372,7		2,24	23,00	15300	6500
Астана Финанс пр	22728	22728,0	0,0	13,98	702.1	25000	10649
Астана Финанс прив1	22728	22728,0		0,32	365.3	25000	7500
АТФ банк пр	7225	7225,0	0,0	2,70	1448.8	13506	7225
Банк Центркредит пр	870	824,2	-13,3	400,59	870.1	2000	750
БТА банк пр	26500	24204,7	3,8	762,16	1685,00	125000	22000
Дельта банк пр	4800	4867,3		7,72	171.3	5223	1321
ENRC пр	645	598,6	-26,7	10,62	6126,00	3750	560
Казахмыс пр	660	594,8	-9,7	14,02	2456.9	4600	546
Казахтелеком пр	14190	14143,4	-20,2	96,00	1276.2	43855	13455
Казахтелеком прив	5280	5003,4	0,0	56,48	39675,00	24600	4600
Казкоммерцбанк пр	365	357,9	64,4	0,69	1175.6	1255	190
Казкоммерцбанк прив	150	150,0	9,1	21,03	142.2	440	136
Казмунайгаз пр	8580	7228,8	-9,3	14,93	3826.6	24595	6201
Казтранском прив	1400	1400,0		65,85	239.1	2800	1400
Каспи банк прив	1843	1807,9		8,29	731.2	2280	1676
Ордабасы прив	2500	2500,0		131,05	46.9	4000	2500
Халык банк пр	132	106,9	0,9	1,05	730.9	612	85
Халык банк прив	137,5	137,5		61,32	117.2	380	138
Цеснабанк пр	930	927,9	-5,4	0,14	95.9	2716	834
Эксимбанк пр	1100	1280,7	-22,4	14,02	105.2	2900	1100
Эксимбанк прив	1155	1155,0		86,74	39497,00	2185	1153

Габит Жанысбаев