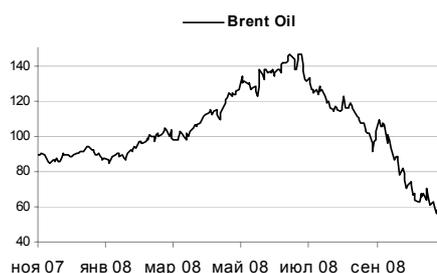
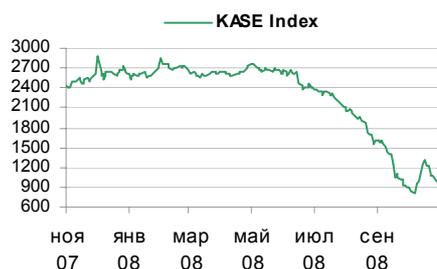


# Еженедельный обзор

27 Ноября, 2008 г.



## Макроэкономика 2

Новости торгового баланса 2

Падание цен на нефть увеличит дефицит бюджета, замедлит экономический рост 4

## Нефть и Газ 6

КМГ РД: уверенность руководства 6

## Горная промышленность и металлургия 7

Металлы дешевеют из-за падения спроса на долгосрочные товары 7

## Сельское Хозяйство 10

Перспективы промышленного животноводства в Казахстане 10

## КФБ: Недельный обзор 12

## Макроэкономика

### Новости торгового баланса

#### Статистика торговли

По данным Агентства по Статистике РК в 3 квартале экспорт достиг рекордного уровня в \$20,7 млрд., в результате чего сальдо торгового баланса составило почти \$10 млрд. Однако, учитывая глубину осеннего ухудшения условий торговли, следует ожидать некоторое снижение экспорта в четвертом квартале и более заметное падение в следующем году. Учитывая значительный импорт услуг со стороны корпоративного сектора, текущий баланс, вероятно, станет отрицательным, что не может не повлиять на условия кредитования и перспективы экономического роста в течение следующих двух-трех лет.

Рост экспортной выручки от продажи нефти в 3-м квартале 2008 на фоне снизившихся мировых цен в основном объясняется сроками действия контрактов, заключенных еще при прежних ценах. Роста физических объемов экспорта нефти в этом периоде не наблюдалось.

#### Прогноз торгового баланса

Несмотря на то, что цены на нефть продолжают падать, мы ожидаем, что торговый баланс останется положительным, по крайней мере, до 1-го квартала 2009, в основном из-за сравнительно небольшого товарного импорта.

На экспортный доход будут влиять, в большей степени, снижение цен и, в меньшей степени, снижение физического объема экспорта. В частности, снижения физического объема экспорта нефти в ближайшее время не ожидается. Однако, большинство казахстанских производителей металла уже объявили о снижении или планируют снизить объем производства как минимум на 10% в связи с падением цен на металлы. В первом полугодии 2008 года металлы составили около 20% товарного экспорта.

Импорт товаров будет во многом зависеть от совокупного внутреннего спроса. Снижение потребительского кредитования, доходов населения и потребительской уверенности негативно повлияют на импорт потребительских товаров, которые в 2007 году составляли около 20% от общего объема импорта товаров. Спрос на промежуточные и инвестиционные товары снизится из-за падения объемов инвестиций и строительных работ со стороны МСБ. Падение спроса на импорт со стороны этих категорий потребителей будет временно компенсироваться процессом реальной ревальвации тенге, которая будет происходить до тех пор, пока обменный курс тенге будет поддерживаться. Вероятная девальвация рубля, которая по нашим ожиданиям произойдет в течение 2009, приведет к ревальвации тенге в реальном выражении и, тем самым, форсирует номинальную девальвацию тенге. Вслед за этим последует снижение товарного импорта со стороны потребителей и МСБ.

Однако, значительная часть товарного импорта, которая связана с прямыми иностранными инвестициями в рамках долгосрочных нефтяных проектов, не будет чувствительна к ухудшению условий кредитования.

С учетом этого понимания мы прогнозируем, что уровень импорта достигнет \$40 млрд. в 2009 году, что приведет к торговому дефициту в \$3,2 млрд.

Устойчивость торгового баланса к ухудшению условий торговли подчеркивает важность других составляющих текущего счета, таких как импорт услуг и оплата факторов производства. Мы ожидаем, что все эти компоненты приведут к дефициту счета текущих платежей уже в 4 кв. 2008.

**Таблица 1. Прогноз по торговому балансу**

	3 кв. 2008	4 кв. 2008	1 кв. 2009	2 кв. 2009	3 кв. 2009	4 кв. 2009	2009
Экспортная цена на нефть, \$/брл.	120	100	65	53	55	58	58
Индекс физического объема нефти, 3 кв. 2008=100	100	100	100	100	100	100	100
Индекс цен экспорта металлов, 3 кв. 2008=100	100	91	56	45	46	47	49
Индекс физического объема металлов, 3 кв. 2008=100	100	90	90	90	90	90	90
ВВП, \$ млрд. (KZT/USD=120)	35.7	35.3	31.7	36.4	41.1	41.1	150.3
Экспорт, \$ млрд.	20.7*	16.3	10.5	8.5	8.8	9.2	37.0
Импорт, \$млрд.	-10.6*	-10.5	-9.2	-10.2	-10.4	-10.5	-40.2
Торговый баланс, \$млрд.	10.1*	5.7	1.3	-1.6	-1.6	-1.3	-3.2
Текущий счет, \$млрд.	3.5*	0.6	-1.8	-4.0	-4.1	-3.9	-13.7

\*- фактические данные

Источники: НацБанк, САПК, Bloomberg, оценки Халык Финанс

Мадина Курмангалиева

## Падание цен на нефть увеличит дефицит бюджета, замедлит экономический рост

Резкое снижение цен на нефть вынудили Министерство экономики и бюджетного планирования РК пересмотреть трехлетний бюджет страны через месяц после того, как он был одобрен Мажилисом. Правительство также снизило прогноз роста ВВП на 2009 год с 5% до 3%. Но для достижения даже этого роста правительству потребуется увеличить объем фискальной поддержки экономике с 15 млрд. долларов до 21 млрд. долларов (18% ВВП).

Новый бюджет будет основываться на более реалистичных предположениях, которые приведены в Таблице 1. Старый бюджет создавался летом 2008 года, когда нефть стоила больше 100 долларов за баррель. Тогда прогноз бюджета на 2009 год, основанный на цене 60 долларов за баррель в 2009 году, выглядел консервативно. Сейчас цена на нефть колеблется в пределах 50 долларов за баррель, и правительство прогнозирует свои будущие поступления из расчета 40 долларов за баррель в 2009 году и 50 долларов за баррель в 2010-2011 годах.

Таблица 1. Предположения при корректировке бюджета на 2009 год.

	Старый бюджет	Новый бюджет
Мировая цена на нефть, доллары США/баррель	60	40
Реальный темп роста ВВП, %	5-7	3
Номинальный ВВП, млрд. тенге	18 000	17 640*
ВВП на душу населения, доллары США	9 150	8 970*
Инфляция, %	7,5-9,5	7,5-9,5**
Минимальный размер заработной платы, тенге	13 470	13 470***
Повышение заработной платы работникам бюджетной сферы, %	25	25***
Увеличение средних размеров пенсий, %	25	25***

\* - предполагая снижение темпов роста на 2% в 2009 году;

\*\* - предполагая одинаковый уровень, как и в старом бюджете;

\*\*\* - основано на заявлениях правительства.

Источник: Публичные заявления правительства, расчеты Халык Финанс

Новый бюджет будет основываться на более медленном росте ВВП, меньших поступлениях в бюджет и НацФонд, являющийся основным фискальным резервом государства.

Мы считаем, что решение о пересмотре доходной части бюджета было своевременным и оправданным, учитывая снижение налоговых поступлений. По нашему мнению, основные предположения относительно доходной части бюджета сделаны очень консервативно.

Однако, в настоящее время мы не можем сказать того же о расходной части бюджета. До сих пор официальные заявления не выражали намерения снижать расходы в соответствии со снижением доходов. В частности, правительство заявляет, что его прежнее намерение увеличить заработную плату бюджетникам и пенсии на 25% остаются в силе, как и планировалось.

Кроме того, правительство намерено значительно увеличить расходы на поддержку экономики. В дополнение к государственным средствам в размере 15 млрд. долларов, которые планируется направить на рекапитализацию банков и финансирование экономики, правительство заявило о намерении привлечь средства пенсионных фондов в размере \$5 млрд. Это решение также не является однозначно положительным для экономики и для бюджета.

Активы почти всех пенсионных фондов управляются частными специализированными компаниями по управлению активами. Общий размер пенсионных активов составляет порядка 11,5 млрд. долларов, хотя рыночная стоимость этих активов может быть несколько ниже из-за

падения стоимости многих ценных бумаг, находящихся в портфеле пенсионной системы. Мы считаем, что пенсионные фонды могут освободить не более 1-2 млрд. долларов не фиксируя существенных убытков. В дополнение к этой сумме, в течение 2009 года пенсионные фонды должны получить около 2 млрд. долларов в виде обязательных пенсионных взносов. Правительство может вынудить пенсионные фонды разместить освободившиеся 3-4 млрд. долларов в капитал коммерческих банков или в предприятия реального сектора. Однако, следует учитывать, что эти действия не столько освобождают дополнительное финансирования для экономики Казахстана, сколько перемещают финансовые средства внутри экономики. Положительным моментом может являться направление вновь поступающих взносов на капитализацию финансовых институтов. Однако, в этом случае возрастает риск для вкладчиков, и опосредованно - для бюджета. Дело в том, что хотя этот способ финансирования формально не является фискальным и не увеличивает официальный государственный долг, тем не менее, он вызывает рост условных правительственных обязательств по отношению к будущим поколениям пенсионеров - обязательств, возникающих при критически низкой доходности пенсионных активов.

Сейчас не только Казахстан использует налоговые стимулы для поддержания внутреннего спроса. Правительства большинства стран утверждают подобные пакеты. Однако, в отличие от США и Англии, правительство Казахстана имеет ограниченную возможность привлекать капитал через финансовые рынки. Также, Казахстан не располагает таким значительным объемом фискальных накоплений как, например, Китай. На данный момент размер НацФонда составляет 26 млрд. долларов (22% ВВП). Если план помощи банкам осуществится, как и предполагалось, то размер НацФонда уменьшится до 13 млрд. долларов. В результате у правительства снизится свобода для дальнейших фискальных интервенций. Более того, снижение размеров НацФонда, который рейтинговые агентства считают опосредованным обеспечением по международным обязательствам коммерческих банков, может привести к снижению не только суверенного кредитного рейтинга, но и рейтинга коммерческих банков.

Согласно старого бюджета, дефицит планировался в размере 3% в 2009 году и 3,2% в 2010 году. По нашему мнению, дефицит нового бюджета будет выше по следующим причинам:

- Расходы на социальную помощь населению и зарплату бюджетным работникам не изменятся по сравнению со старым планом, согласно правительственным заявлениям на прошлой неделе.
- Хотя другие государственные расходы, вероятно, будут снижены, мы считаем, что снижение будет недостаточным, чтобы покрыть снижение бюджетных доходов.
- Государство планирует увеличить размер помощи экономике.
- Некоторые налоги для нефтяных экспортеров, вероятно, будут снижены (более подробно см. Еженедельный обзор от 17 ноября).
- Средства НацФонда доступны для финансирования дефицита.

Фискальное стимулирование внутреннего спроса, возможно, позволит избежать резкой остановки экономики в 2009 году и позволит снизить шоковый эффект на население. Но это также приведет к более медленному восстановлению после того, как средства НацФонда будут израсходованы. Стимулирование спроса на отечественную продукцию можно было бы достичь разовой девальвацией тенге, который оказался значительно переоцененным в реальном выражении после резкого ухудшения условий торговли этой осенью. Это является одной из причин ухудшающегося текущего баланса и давления на обменный курс (смотрите предыдущую статью). Более того, эффект от фискальной поддержки реальному сектору был бы большим, если бы курс тенге мог отражать реальную конкурентоспособность казахстанских производителей (для анализа сценариев девальвации тенге смотрите наш выпуск Еженедельного Обзора от 10 ноября). Без девальвации, дефицит бюджета будет означать поддержку экономик торговых партнеров Казахстана.

Даурен Турганбаев

Сабит Хакимжанов

## Нефть и Газ

### КМГ РД: уверенность руководства

На прошлой неделе Совет Директоров АО РД КазМунайГаз объявил, что начнет программу выкупа собственных акций 24 ноября. Руководство компании намерено выкупить акции, размещенные на Казахстанской Фондовой бирже и глобальные депозитарные расписки, размещенные на Лондонской Фондовой бирже на сумму 350 млн. долларов США в течение следующих 11 месяцев. В пресс-релизе, совет директоров компании сообщает, что считает акции и ГДР компании значительно недооцененными рынком.

Больше месяца назад, когда компания объявила о своих намерениях выкупить собственные акции, цены на данные акции продолжали снижаться вместе с ценой на нефть. С тех пор, цена на сырую нефть упала еще на 35%, также как и акции КМГ.

Пока рынок определяет, является ли это действие убедительным сигналом о финансовой устойчивости КМГ, руководство компании сохраняет уверенность в высоком потенциале и фундаментальной ценности собственных акций. Судя по финансовой отчетности за январь-сентябрь 2008 года, эта уверенность нам кажется оправданной.

Чистая прибыль компании за период составила \$1,8 млрд., что на 111% больше чем за аналогичный период прошлого года. Доход за 3 квартала увеличился до 2950тенге/акцию по сравнению с 1398тенге/акцию за тот же период времени прошлого года. Показатель P/E снизился до отметки 2,7, что является очень низкой отметкой, если сравнивать с историческими данными КМГ и его прямых конкурентов. По всей видимости, это говорит о недооцененности акций компании, если принять во внимание утверждение руководства компании о том, что производственная деятельность компании обеспечивает стабильный приток денежных средств.

Новый налоговый режим, вступающий в силу в 2009 году, еще больше снизит чувствительность доходов компании к ценам на нефть. Но при низких ценах на нефть этот механизм может быть несовершенен, как убедилось правительство за последние два месяца, когда цены на нефть упали ниже \$60 баррель. По-видимому, правительство собирается внести дальнейшие изменения в систему налогообложения экспортеров нефти. Про эти изменения вы можете прочитать в нашем Еженедельном Обзоре выпущенном 17 ноября.

В принципе, мы одобряем выкуп акции в ситуации, когда их рыночная стоимость значительно ниже стоимости по оценке руководства компании. Часто выкуп акций является признаком того, что компания не может найти альтернативные объекты вложения капитала. Однако это также может свидетельствовать о том, что компания считает собственные акции значительно недооцененными, а их покупку – наиболее выгодным вложением. Такая тактика является противоположностью стратегии роста путем слияния, которая в последнее время часто приводила не к созданию, а к потере стоимости.

В заключение, мы хотим отметить, что не имеем информации о существовании опционов на акции для руководства КМГ РД.

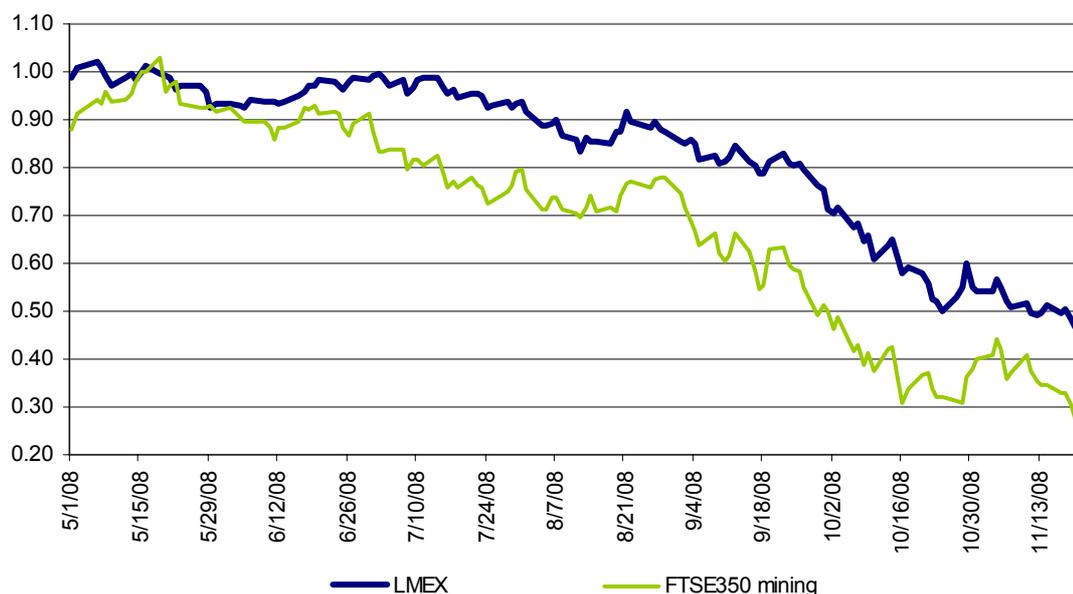
*Габит Жанысбаев*

## Горная промышленность и металлургия

### Металлы дешевеют из-за падения спроса на долгосрочные товары

После недолгой паузы в середине ноября, основные металлы продолжили свое падение на фоне новых симптомов падения мирового спроса на металлы. За неделю основные металлы упали на 7,6%, тогда как золото выросло на 8,1%. Цены на акции компаний-производителей металла отреагировали предсказуемо, потеряв в стоимости больше чем сами металлы, что видно на рисунке 1.

**Рисунок 1. Цены на основные металлы и индекс горнодобывающего сектора (индексированные на 15 мая 2008)**



*LME Index – это индекс цен 6-ти основных металлов: меди, алюминия, свинца, олова, цинка и никеля, основанный на ценах Лондонской бирже металлов. Цены выражены в долларах США.*

*FTSE 350 Mining Index – это взвешенный индекс горнодобывающих компаний, включенных в FTSE 350.*

*Источник: Bloomberg, оценка Халык Финанс*

В понедельник, японские власти объявили о падении ВВП, продолжающемся второй квартал подряд, что является официальным определением рецессии. Падение ВВП было вызвано резким снижением экспорта и инвестиций реального сектора, которые перевесили рост потребительского спроса. Вслед за новостями, основные металлы упали в среднем на 3,7%.

Автомобильная промышленность, являющаяся одним из важнейших потребителей цветных металлов и стали, демонстрирует резкое сокращение производства. Toyota, второй по величине автопроизводитель в мире, ожидает снижения чистой прибыли на 68%. Крайне слабый спрос на автомобили вынуждает компанию сократить штат временных работников наполовину (на 3000 мест). GM, Ford and Chrysler просят Конгресс США выделить субсидии в размере 25 млрд. долларов. Тем временем, члены Конгресса США расходятся во мнениях о целесообразности поддержки Детройта. За неделю цены на сталь упали на 8,1%.

Цинк пострадал в эту неделю меньше других металлов, упав лишь на 0,5%, но только благодаря снижению производства ведущими производителями цинка. 18 ноября Nyrstar, крупнейший производитель цинка в мире, объявил о 28%-ном сокращении производства на двух заводах. Крупнейшие производители цинка в Китае, Zhuzhou и Huludao, объявили о снижении производства на 20% и 27%, соответственно.

Остальные металлы потеряли от 7% до 12% своей цены.

**Таблица 1. Металлы**

Металл	Цена закрытия (спот)	Средн. цена за неделю*	Изменение за одну неделю	Изменение с начала года	52-макс	52-мин
<b>Основные (\$/т)</b>						
Алюминий	1,702	1,794	-9.41%	-28.71%	3,271	1,702
Медь	3,506	3,558	-7.27%	-47.81%	8,900	3,438
Свинец	1,177	1,219	-11.52%	-54.84%	3,423	1,169
Никель	9,881	10,189	-9.09%	-63.27%	33,185	9,173
Цинк	1,183	1,182	-0.55%	-51.46%	2,811	1,064
<b>Черные (\$/t)</b>						
Сталь	310	324	-8.15%	-67.71%	960	253
<b>Драгоценные (\$/унцию)</b>						
Золото	800.4	751.2	8.13%	-6.66%	1003.0	712.3
Серебро	9.7	9.4	1.10%	-36.57%	20.8	9.0

Эта таблица ссылается на изменения за период с 14 ноября по 21 ноября, 2008

\* Изменение на 21 ноября по отношению к 14 ноября 2008 года

Источник: Блумберг, вычисления Халык Финанса

Акции компаний, действующих в Казахстане, также следовали за металлами. ENRC упал на 25%, а Казахмыс – на 37%. (Казахмыс является держателем 25% акций ENRC). Смотрите таблицу 2.

В соответствии с заявлениями, сделанными компанией на прошлой неделе, Казахмыс может преодолеть трудности, связанные со значительным падением цен на медь, вплоть до \$2800/т, без значительного сокращения штата, но при условии минимизации затрат. В конце октября корпорация приняла решение о закрытии 3 рудников и объявила о своих планах снизить производство в 2009 году (смотрите детали в Еженедельном Обозрении за 3 ноября.)

**Таблица 2. Компании, действующие в Казахстане**

Компания	Биржа	Цена закрытия USD**/акцию	Средн.цена за нед. (USD/акцию)	Измен. за неделю	Измен. с нач. года	52-макс	52-мин
АрселорМиттал	NYSE	17.82	18.51	-16.38%	-76.68%	104.25	15.52
ENRC	LSE	3.01	3.31	-25.14%	-69.66%	22.91	2.86
Казахголд	LSE	2.78	2.57	1.09%	-89.10%	28.95	2.20
Казахмыс	LSE	2.68	3.04	-36.97%	-86.61%	29.00	2.59
ШалкияЦинк*	LSE	3.00	3.80	-42.86%	-93.41%	60.00	0.75
Uranium One	TSE	1.10	1.13	-20.91%	-90.27%	12.50	0.81
УКТМК	KASE	238.82	235.32	2.50%	6.30%	257.96	158.10

Эта таблица ссылается на изменения за период с 14 ноября по 21 ноября 2008 года

\* 1 акция = 10 GDR

\*\* USD/GBP = 1.4925, USD/CAD = 1.2668, KZT/USD = 120.175 от 23 ноября

\*\*\* Изменение с 14 по 21 ноября

Источник: Блумберг, вычисления Халык Финанса

Акции АрселорМиттал отметились 16%-м падением. Акции ШалкииЦинк потеряли 43% стоимости, несмотря на то, что цены на цинк почти не пострадали. Акции Uranium One упали на 21%, вероятно, по причине списанных в третьей четверти активов, стоимостью в 2 млрд. долларов. Казахголд вырос на 1%, возможно, в связи с разрешением, выданным государством российскому Полюс Золоту на приобретение 50,1% доли компании.

УКТМК - титановый производитель, торгующийся на KASE – в отличие от других производителей металла за год прибавил 6,3%. Обычно, спрос на титан растет с падением цен на нефть, которое увеличивает спроса на продукцию авиационной промышленности. Однако, эта взаимосвязь была нарушена с началом нынешнего глобального кризиса, так как заказы на

самолеты снизились, несмотря на низкие цены на нефть. Причина устойчивости акций УКТМК, возможно, кроется в борьбе акционеров за контроль над компанией (смотрите детали в Еженедельном Обзоре за 29 октября). Также отметим, что УКТМК, в отличие от других производителей металлов, продает титан по долгосрочным контрактам двум-трем потребителям в Европе и США.

Вследствие ухудшающегося мирового спроса в 2009 году, мы ожидаем снижения объемов производства и увольнений на ENRC, Казахмысе, ШалкияЦинк и АрселорМиттал.

*Гаухар Сарсембаева*

## Сельское Хозяйство

### Перспективы промышленного животноводства в Казахстане

11 ноября, ноября агентство Казинформ опубликовало интервью с директором ТОО Казахстанская Мясная Компания Онтустик, г-ном Мухтаром Махметовым. Компания реализует проект по созданию комплекса по выращиванию и откорму животных и переработке мяса в рамках государственно-частного партнерства, осуществляемого Социально-Предпринимательскими Корпорациями (СПК) - национальными компаниями, являющимися инструментом правительственной политики по государственным инвестициям и экономическому развитию.

Первая СПК была создана в 2006 году. СПК содействует развитию частного предпринимательства, предоставляя компаниям частного сектора финансовые ресурсы, техническую поддержку и государственные активы. Всего в республике создано семь СПК, каждая из которых покрывает отдельный регион Казахстана. СПК Онтустик<sup>1</sup> была создана в 2007 году для содействия экономическому развитию Жамбылской, Кызылординской и Южно-Казахстанской областей. Так как единственным акционером СПК является Правительство Республики Казахстан, СПК Онтустик финансирует свои инвестиционные проекты через Банк Развития Казахстана и КазАгроФинанс, являющиеся государственными финансовыми институтами. В соответствии со своей инвестиционной программой СПК Онтустик реализует проекты в сельском хозяйстве, такие как строительство теплиц, овощехранилищ, создание сервисно-заготовительных центров и микрокредитных организаций, животноводческих комплексов, состоящих из мясокомбинатов и откормочных площадок, и так далее.

Проект создания комплекса по выращиванию, откорму животных и переработке мяса крупного и мелкого рогатого скота включен в список приоритетных проектов СПК по Жамбылской области. Стоимость проекта составляет 1.9 миллиард тенге (\$15.5 млн). Проект предусматривает завершение строительства откормочного комплекса на 5000 голов крупного рогатого скота и 10000 голов овец в Шуйском районе в декабре этого года. Принимая во внимание, что поголовье крупного и мелкого рогатого скота в Казахстане составляет более 25 млн., этот проект практически не повлияет на поголовье скота. Тем не менее, проект важен как новая практика в животноводстве Казахстана, для которого характерны мелкие индивидуальные хозяйства.

Стойловое содержание животных не распространено в Казахстане в основном из-за высокой стоимости кормовых добавок. «С учетом внедрения новых технологий, себестоимость кормовых добавок будет снижена, что в свою очередь повлияет на стоимость мяса и мясных изделий», считает г-н Махметов. Ключевым элементом в стратегии компании – снижение себестоимости кормов с 25 000 тенге за тонну до 10000 тенге за тонну. Если компания достигнет этого уровня, то обеспечив частные хозяйства дешевым кормом, сможет пользоваться их услугами по откорму молодняка. Компания ожидает, что проект повысит конкурентоспособность животноводческой отрасли в южном регионе.

В ближайших планах компании экспорт продукции в Иран, Ирак, ОАЭ и Россию. Однако, несоответствие нормам потребительской безопасности и стандартам качества ISO ограничивает возможности казахстанского экспорта мяса.

Сельскохозяйственная политика правительства Казахстана придает особое значение роли государственных субсидий, вертикальной интеграции и укрупнению производства. Однако, более половины произведенного мяса и молока в Казахстане было получено частными хозяйствами. Несмотря на то, что индивидуальные хозяйства помогают удовлетворить внутренний спрос на мясомолочную продукцию, отрасль не готова экспортировать из-за низкого качества. Более того, животноводство с трудом конкурирует с импортом. В настоящее

<sup>1</sup> Частная компания ТОО Онтустик и государственная компания СПК Онтустик являются различными юридическими лицами. Совпадения названий являются случайными.

время в стране перерабатывается не более четверти произведенного мяса и треть молока. Правительство считает, что укрупнение производства позволит внедрить нормы безопасности и стандарты в соответствие с требованиями ISO для экспорта мяса.

Вертикальная интеграция также важна для жизнеспособности мясного производства. В Казахстане, даже крупная животноводческая компания становится рентабельной только если имеет пастбищные и сенокосные угодья для заготовки фуража, а также перерабатывает в корм побочные продукты крупномасштабного растениеводства.

Если новая модель животноводческого хозяйства окажется успешной, то можно ожидать, что производство мяса в Казахстане станет более капиталоемким, развиваясь в том же направлении, что и в остальном мире.

*Альмагамбетов Нурлан*  
*Хакижанов Сабит*

## КФБ: Недельный обзор

В течение прошлой недели акции на КФБ продолжали падать. Почти все акции торговались в пределах 30% от своей минимальной за последние 52 недели цены. Исключениями являлись Кант, УКТМК и ККБ.

Акции банка ЦентрКредит торговались по более высокой средневзвешенной цене, чем на предыдущей неделе, однако к концу недели достигли рекордно низкого уровня. Акции банков БТА, Халык и ККБ потеряли 29%, 19% и 7%, соответственно.

Компании в добывающем секторе также показали негативную тенденцию. Акции ENRC и Казахмыс снизились на 20% и 19%. При этом цена на ENRC достигла наименьшей отметки за 52 недели. Простые акции КазМунайГаз упали на 17%, несмотря на позитивную новость о выкупе акции.

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.
Альянс Банк прив1	7000	7136,7	-18,9	1,1	23,3	15300	6500
АТФ Банк пр	7500	7500,0	0,0	8,1	1498,6	13506	7225
БТА Банк пр	28500	31309,9	-28,5	0,0	1984,6	125000	22000
ENRC пр	400	466,8	-20,3	28,0	4285,0	3750	400
Казахмыс пр	490	519,6	-18,9	228,8	2181,8	4600	460
Казахтелеком пр	15500	16115,4	-4,4	6,5	1453,8	43392	13455
Казахтелеком прив	6049	6044,8	0,8	81,5	20,3	24600	4600
КазДист пр	5000	5000,0		85,7		5000	5000
Казкоммерцбанк пр	380	414,6	-6,9	2,7	1817,4	1255	190
Казкоммерцбанк прив	140	144,2	-11,4	15,5	145,5	440	136
КазМунайГаз пр	7100	7248,1	-16,7	45,6	4147,5	24595	6201
Казтранском пр	1539	1539,0		4,2	1,5	2601	1400
Кант пр	3000	3000,0		61,7		4953	770
Нурбанк пр	20000	20000,0	0,0	6,2	500,3	28600	18000
ПавлЭнерго пр	800	800,0		0,3	74,1	1109	800
Сат пр	750000	750000,0		0,1	9,8	750000	750000
Темирбанк прив	1100	1004,5	-8,7	20,9	45,8	2902	1000
Темирлизинг пр	5054	5054,0	1,1	0,8	64,6	5057	5000
УКТМК пр	28700	28700,0		0,0	463,7	31000	19000
Халык Банк пр	105	115,6	-18,9	0,0	864,4	610	85
Халык Банк прив1 Р**	132	132,0		110,9	90,1	318	132
Химфарм пр	850	881,5		600,0	36,2	1000	850
ЦентрКредитбанк пр	510	847,4	39,4	4999,0	552,9	2000	510
Цеснабанк пр	851	911,8	4,0	28,7	95,6	2716	834
ШымкентМунай пр	2840	2731,1		788,4	94,5	2840	2613
Эксимбанк пр	905	905,0		14,7	67,8	2576	905
Эксимбанк прив	1155	1155,0		14,3	19,2	1900	1153

\*Изменение в средневзвешенной цене

\*\*Акции размещенные на торговой площадке RFCA

Габит Жанысбаев

АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением о продаже 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 пошлая 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, имеют оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаги 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.

© 2008, все права защищены.

#### **Макроэкономика**

Сабит Хакимжанов, 7 (727) 244-6541  
sabitkh@halykbank.kz

Мадина Курмангалиева, 7 (727) 330-0157  
madinaku@halykbank.kz

#### **Финансовый Сектор**

Ник Дав,  
nick.dove@halykbank.kz

Аскар Турганбаев, 7 (727) 330-0160  
askartu@halykbank.kz

Алибек Жаксылыков, 7 (727) 244-6538  
alibekzh@halykbank.kz

#### **Нефть и Газ**

Габит Жанысбаев,  
gabitzh@halykbank.kz

#### **Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Аль-Фараби, 19, 3Б  
050039, Алматы, Казахстан  
Тел. +7 (727) 259 0467  
Факс. +7 (727) 259 0593

#### **Инфраструктура**

Тимур Тогузаков, 7 (727) 244-6541  
timurto@halykbank.kz

#### **Недвижимость**

Даурен Турганбаев, 7 (727) 330-0153  
daurentu@halykbank.kz

#### **Горная промышленность и металлургия**

Дина Куан, 7 (727) 330-0153  
dinak@halykbank.kz

Гаухар Сарсембаева, 7 (727) 330-0157  
gauharsar@halykbank.kz

#### **Сельское Хозяйство**

Нурлан Альмагамбетов  
NurlanAlm@halykbank.kz

Мадина Магавьянова  
Madinama@halykbank.kz

#### **Bloomberg** HLFN