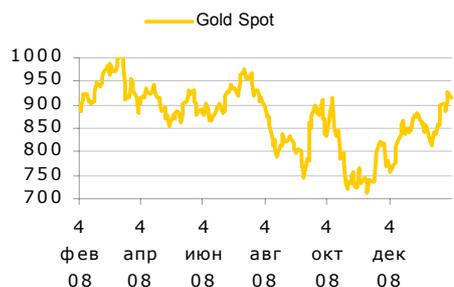
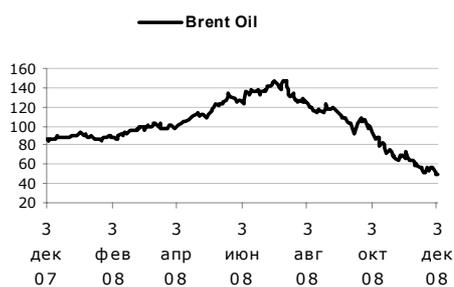
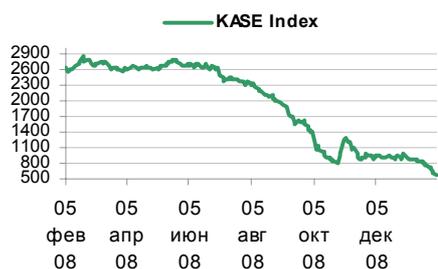


# Еженедельный обзор

4 февраля 2009 г.



<b>Макроэкономика</b>	<b>2</b>
Обзор валют СНГ	2
Мировые валюты	8
<b>Финансовый сектор</b>	<b>9</b>
Правительство выкупает БТА и Альянс	9
<b>Горная промышленность и металлургия</b>	<b>13</b>
Цены на металлы снизились, но акции компаний выросли	13
<b>Международные облигации</b>	<b>14</b>
<b>КФБ: Недельный обзор</b>	<b>16</b>

## Макроэкономика

### Обзор валют СНГ

#### Переоцененный тенге

На прошлой неделе наблюдался рост процентных ставок на рынке тенге. Он был вызван усилением ожиданий резкой девальвации среди участников рынка и особенно, среди населения, что ускорило темпы конвертирования депозитов из Тенге в иностранную валюту.

Непреклонная позиция НацБанка по ликвидности возможно и снизила давление на обменный курс (29 января Тенге усилился с 121,7 до 121,4 KZT/USD), но также привела к острому дефициту ликвидности в банках. По мере роста процентных ставок банки становились все более чувствительными к оттоку депозитов. Подразумеваемые ставки по NDF на Тенге поднялись до 70% по месячным контрактам. Ожидаемая рынком девальвация приблизилась.

Мы сохраняем свой прогноз, что девальвация тенге будет значительной (до 30%) и произойдет в ближайшее время (до конца первого квартала 2009 года), так как ситуация с ликвидностью Тенге не может долго оставаться напряженной. Смотрите выпуск Халык Финанс от 26 января 2009.

Рисунок 1. Межбанковские РЕПО  
Высокие краткосрочные ставки отражают крайнюю нехватку ликвидности.

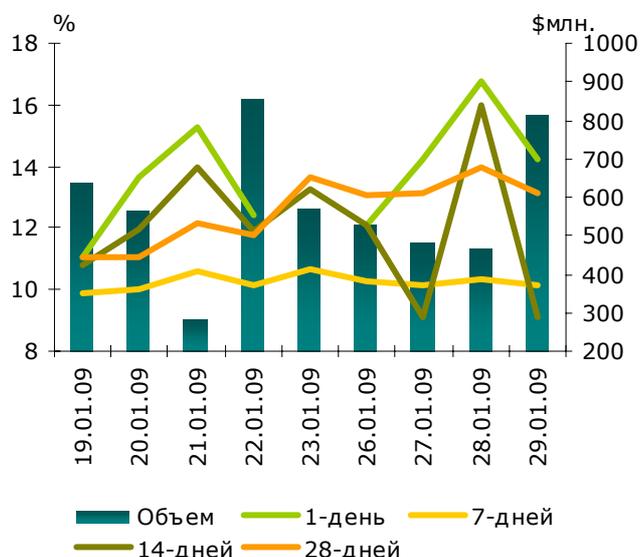


Рисунок 2. Kazprime, 3-мес. ставка по межбанковским депозитам  
Защита обменного курса вытягивает Тенге из банков и экономики.

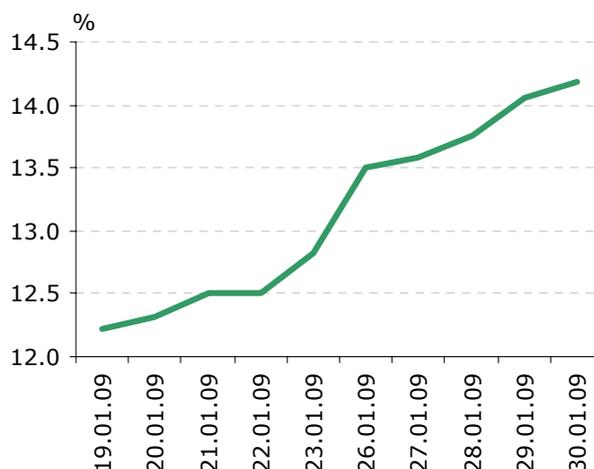


Рисунок 3. Спот и NDF курсы.  
Стоимость хеджирования тенгового риска растет

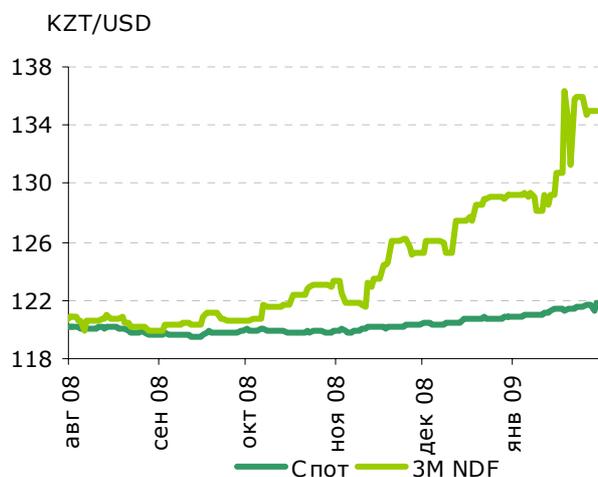
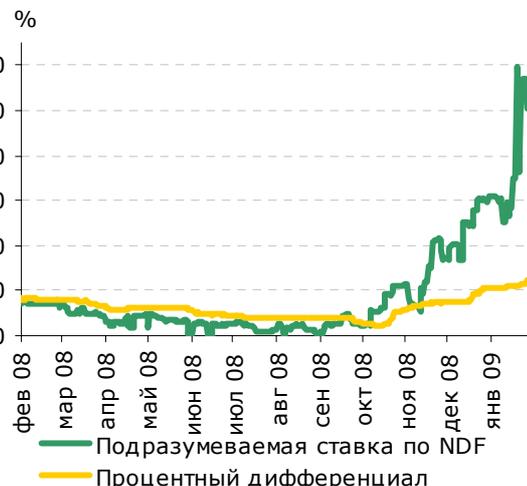


Рисунок 4. Покрытый процентный паритет.  
Процентный арбитраж на Тенге приносит 50% годовых



Процентный дифференциал определяется разницей между Kazprime и 3-месячным USD Libor.

Рисунок 5. Кривая NDF.  
Рынок ожидает приближение девальвации.

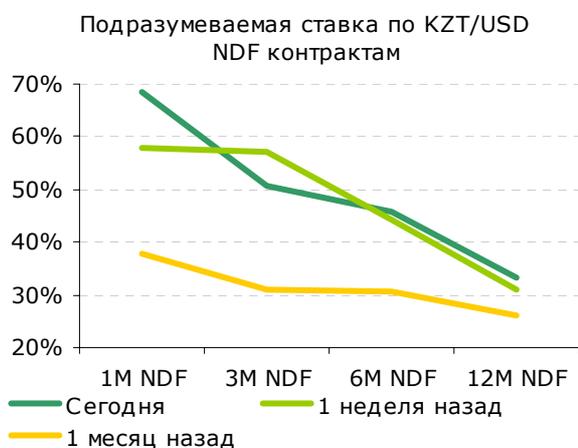
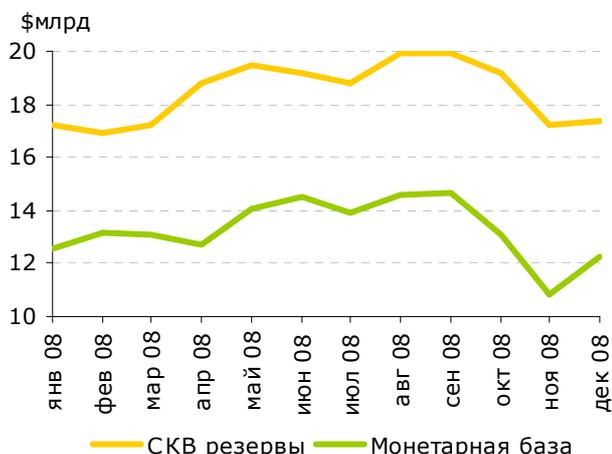


Рисунок 6. СКВ резервы НацБанка и  
монетарная база.  
Согласованное движение



Источник: Bloomberg, НБК, подсчеты Халык Финанс

### По-прежнему ненадежная Гривна

На прошлой неделе Гривна несколько стабилизировалась, однако кривая NDF указывает на то, что рынок продолжает ожидать дальнейшее падение украинской валюты. Хотя Гривна с августа потеряла более 70%, эффективность корректировки реального обменного курса была снижена из-за высокой инфляции (22,3% в 2008). Давление на Гривну в ближайшее время сохранится из-за следующих факторов:

- Отсутствие готовности к стабилизации уровня цен со стороны правительства и неубедительность денежной политики;
- Ожидаемое ухудшение текущего счета;
- Возможный отток капитала.

Основываясь на этих рассуждениях, мы ожидаем, что Гривна упадет в 2009 году не менее, чем на 15%, с последующей стабилизацией.

Таблица 1. Прогноз обменного курса UAH/USD, на конец периода

	Спот	1 кв 09	2 кв 09	3 кв 09	2009	2010	2011	2012	2013
USDUAH	7,8	8,5	9	9,1	9,2	9,3	9,4	9,5	9,6

Источник: Bloomberg, НБУ, подсчеты Халык Финанс

Рисунок 1. Спот и NDF курсы.

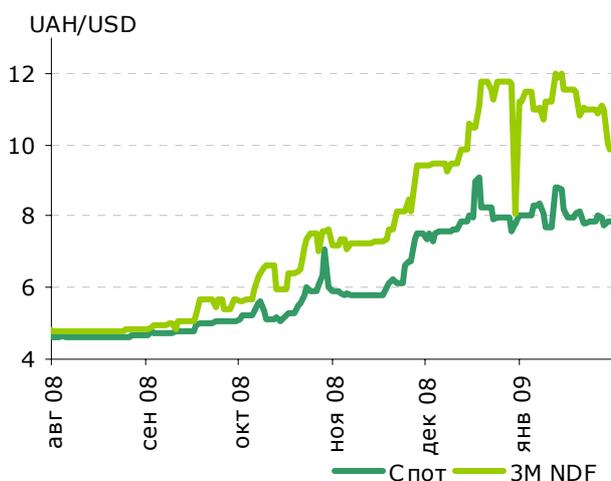
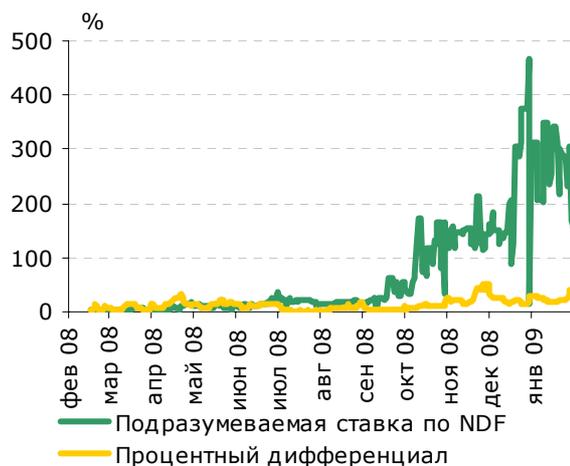


Рисунок 2. Покрытый процентный паритет.



Процентный дифференциал определяется разницей между межбанковской средневзвешенной ставкой Украины и 3-месячным USD Libor

Рисунок 3. Годовые ставки на Гривну согласно NDF.

Ожидания девальвации снизились, но риски остаются высокими.

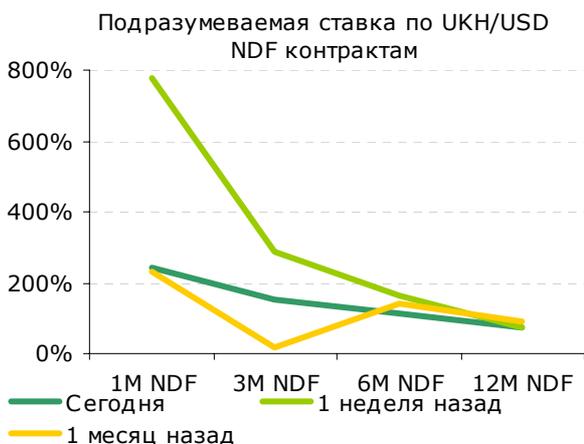
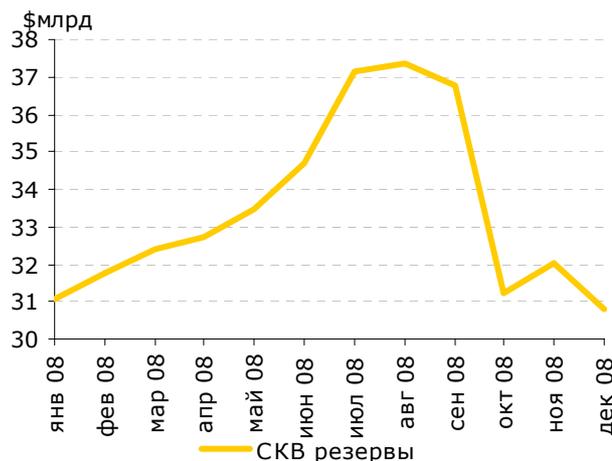


Рисунок 4. СКВ резервы НацБанка Украины. НБУ потерял около \$6,5 млрд. во 2 полугодии 2008 во время защиты Гривны



Источник: Bloomberg, НБУ, подсчеты Халык Финанс

## Рубль – форсированная девальвация

После того, как Центральный Банк России объявил об окончании девальвации, обменный курс продолжил падение по отношению к корзине Доллар-Евро. На протяжении прошлой недели Рубль ослаб с 32,8 до 35,7 единиц за доллар США, или на 8,8%. По отношению к корзине Рубль упал на 7,4%. ЦБР потратил около \$10 млрд. валютных резервов на стабилизацию рынка.

Продолжающееся падение Рубля не может быть объяснено неспособностью ЦБР поддерживать курс. Начиная с октября, ставки по NDF постоянно недооценивали скорость девальвации Рубля. Все это время форвардные ставки двигались синхронно со спотом, включая скачок, произошедший 30 января, предлагая 50-70%-ую годовую ставку на Рубль.

Вполне вероятно, что курс упадет ниже официального дна, намеченного правительством. Мы ожидаем, что коррекция стоимости валюты продолжится дальше, пока обменный курс не достигнет уровня в 43 USD/RUB в конце 2009. Наибольшая скорость девальвации будет отмечена в 1-ом полугодии 2009

Рисунок 1. Спот и NDF курсы RUB/USD.

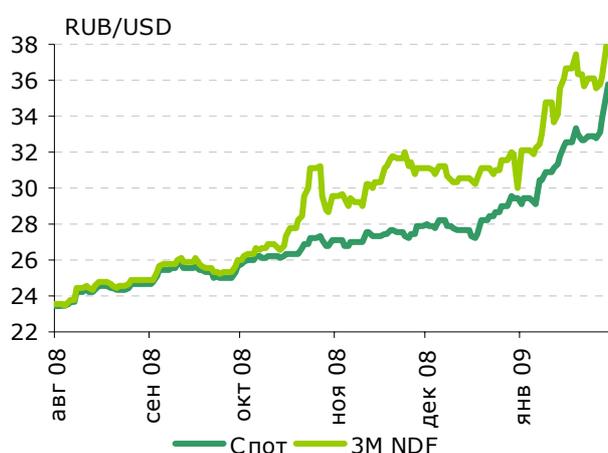
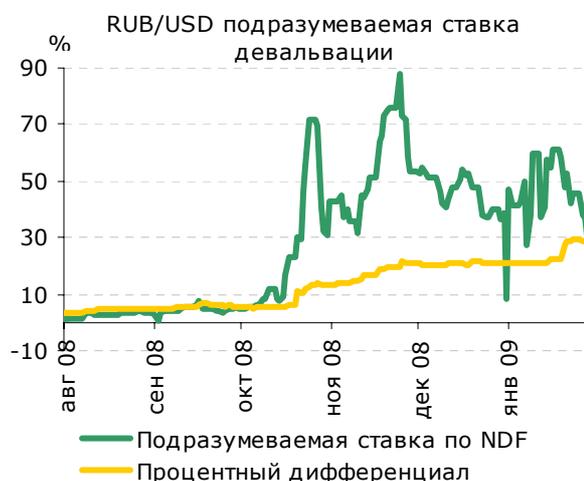


Рисунок 2. Покрытый процентный паритет.



Процентный дифференциал определяется разницей между 3-мес Московской межбанковской ставкой и 3-мес USD Libor

Рисунок 3. Спот и NDF курсы RUB/EUR.

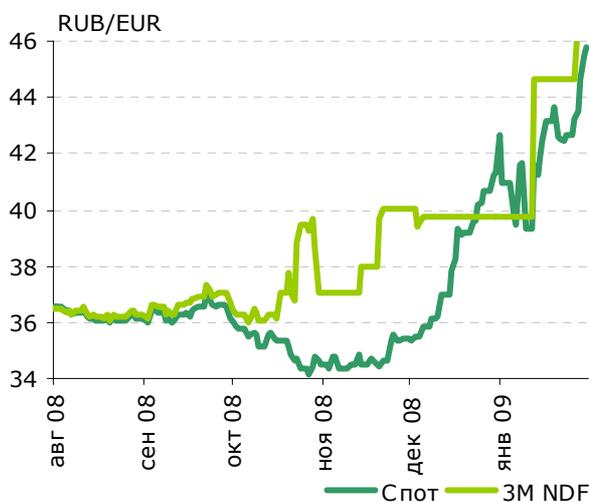
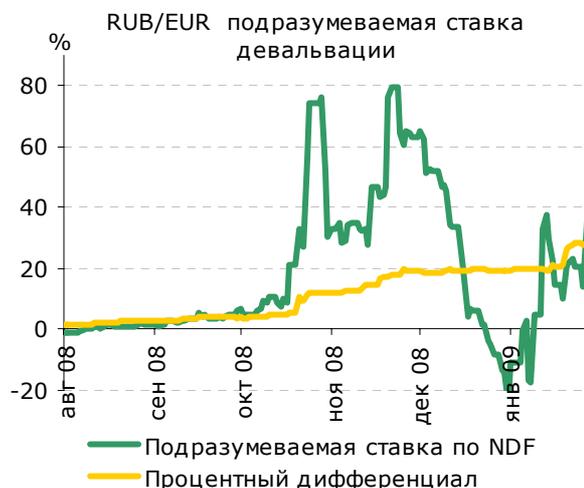
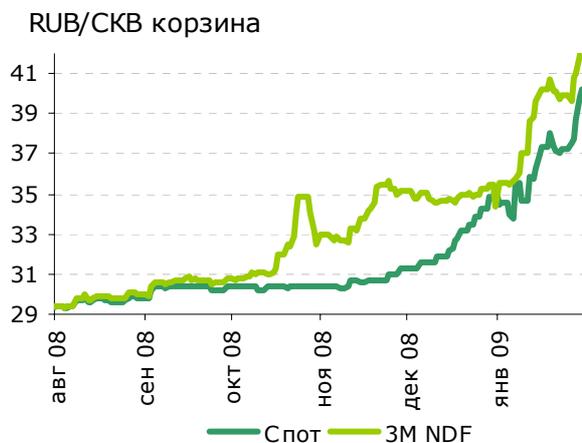


Рисунок 4. Покрытый процентный паритет. Процентный дифференциал не может покрыть риски по займам в Рублях.



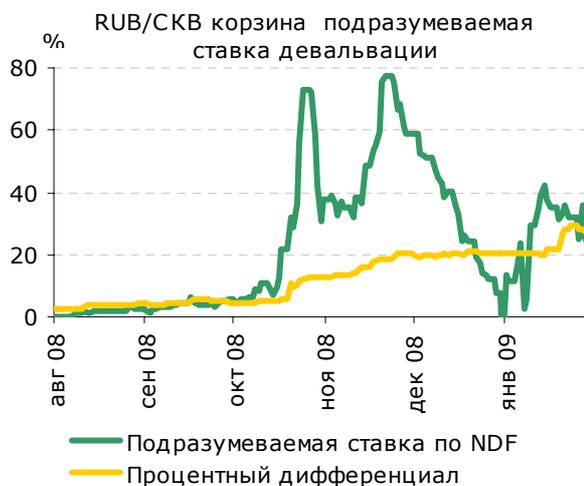
Процентный дифференциал определяется разницей между 3-мес Московской межбанковской ставкой и 3-мес Eur Libor

Рисунок 5. Спот и NDF курсы RUB/СКВ корзина.



СКВ корзина на 55% состоит из долларов США и на 45% - из евро

Рисунок 6. Покрытый процентный паритет.



Процентный дифференциал определяется разницей между 3-мес Московской межбанковской ставкой и 3-мес USD-EUR средневзвешенный Libor

Рисунок 7. RUB/USD NDF кривая

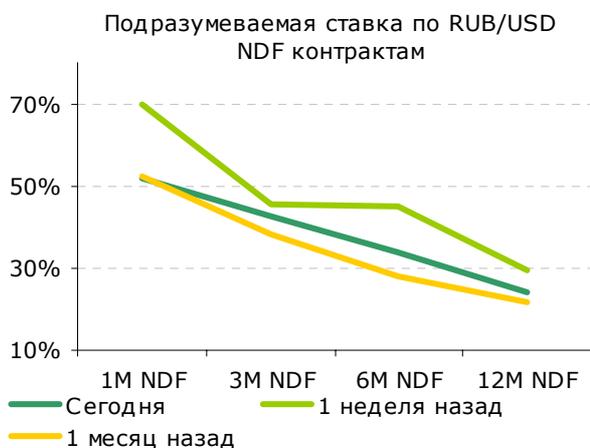


Рисунок 8. RUB/EUR NDF кривая

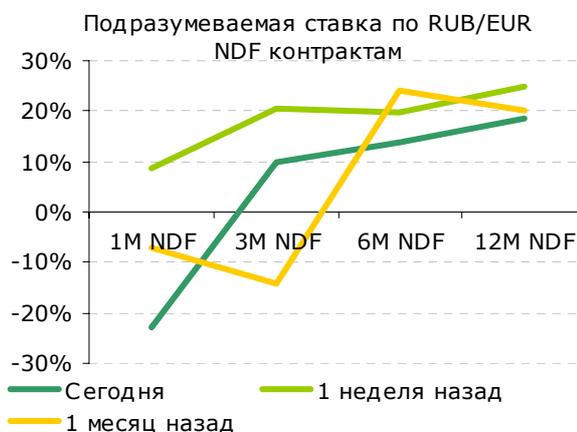
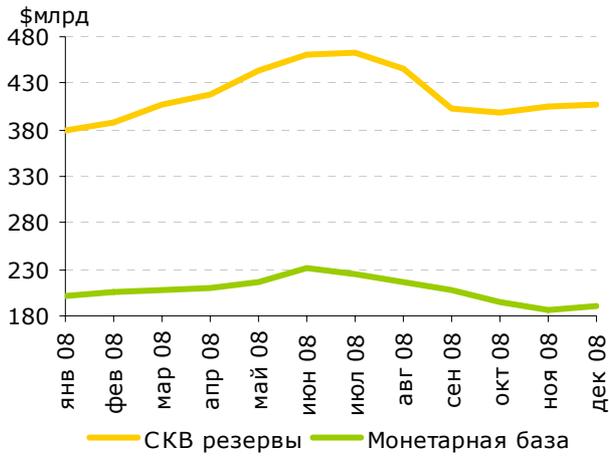


Рисунок 9. СКВ резервы ЦБР и монетарная база.



Источник: Bloomberg, ЦБР, подсчеты Халык Финанс

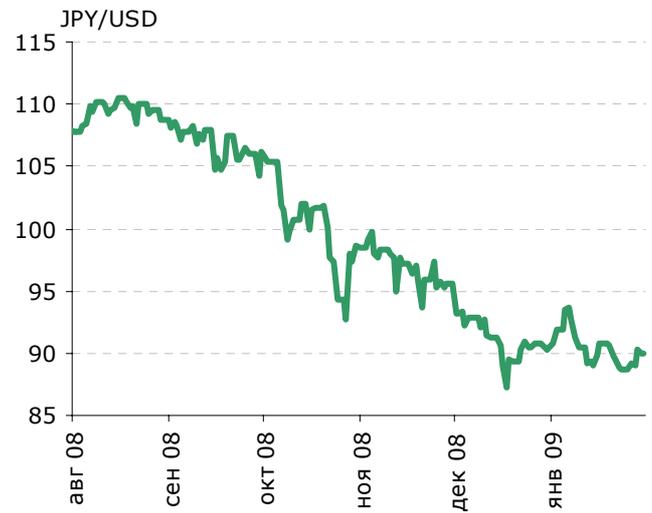
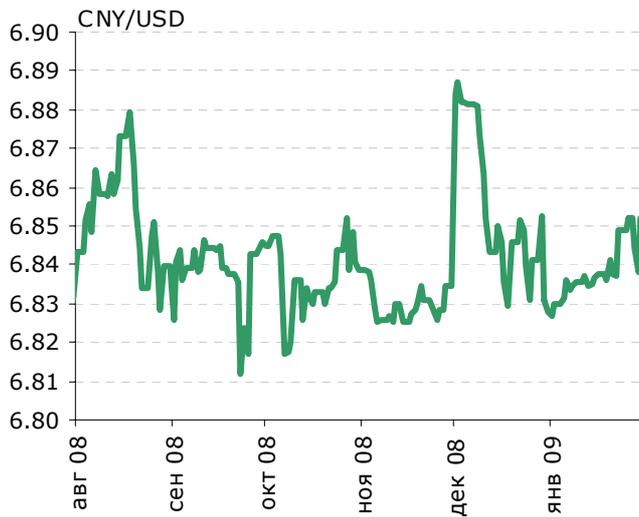
Таблица 2. Прогноз обменного курса RUB/USD, на конец периода

	Спот	1 кв 09	2 кв 09	3 кв 09	2009	2010	2011	2012	2013
USDRUB	35,7	36,8	39,8	41,8	43,0	43,5	43,9	44,3	44,8

Источник: Bloomberg, подсчеты Халык Финанс

Мадина Курмангалиева

## Мировые валюты



## Финансовый сектор

### Правительство выкупает БТА и Альянс

В понедельник 2-го февраля 2009 года Правительство Республики Казахстан объявило о приобретении 78% и 76% простых акций БТА и Альянс Банка, соответственно.

28 октября 2008 года Правительство предложило четырем крупнейшим банкам страны дополнительное вливание капитала. В соответствии с подписанными меморандумами о взаимопонимании между банками и Правительством, капитал должен был быть влит через выпуск простых акций, устанавливая долю государства не более 25%. Оставшиеся средства должны были быть введены взамен новой эмиссии привилегированных акций и субординированных облигаций (см. подробности в еженедельных обзорах ХФ за 11 и 19 ноября). Одним из ключевых пунктов договора было соглашение о неучастии ФНБ Самрук-Казына в менеджменте и операциях банков. Также, миноритарные акционеры оставляли за собой право преимущественной покупки. С тех пор были начаты комплексные юридические проверки и оценки банков, в том числе, со стороны АФН.

#### БТА

По словам АФН, БТА Банк нарушил требования по уровню достаточности капитала и ликвидности. Решение о выкупе дополнительной эмиссии простых акций «позволит банку сформировать достаточный уровень провизий и является необходимым шагом для защиты интересов вкладчиков и кредиторов банка, а также обеспечит стабильность банка и всей банковской системы Казахстана». АФН заявило, что банк нуждается в дополнительном капитале в размере 251,3 млрд. тенге (\$2,06 млрд. по текущему курсу), чтобы соответствовать достаточности капитала I уровня. Проблемы с ликвидностью АФН не уточнило.

Агентство также рекомендовало освободить Мухтара Аблязова от занимаемой должности председателя совета директоров банка. Днем ранее г-н Аблязов в публичном заявлении обвинил правительство, назвав данные действия «произволом и государственным рейдерством, нацеленных не только против акционеров банка, но и против его менеджмента, партнеров и клиентов».

Согласно поправкам в «Закон о финансовой стабильности», принятым Парламентом РК 22 октября 2008 года, правительство имеет право принудить финансовый институт выпустить дополнительную эмиссию акций в случае нарушения им пруденциальных нормативов.

Принимая в расчет последнюю цену в 8401 тенге при открытии фондовой биржи KASE в понедельник, АФН порекомендовало, чтобы банк выпустил дополнительные 29 915 425 простых акций для соответствия уровню достаточности капитала. Это приводило к уменьшению доли нынешних акционеров до 21,89%, в то время как доля правительства становилась 78,14% от всех простых акций. Правительство приняло все рекомендации АФН.

«Первый транш в размере 212 млрд. тенге поступит сегодня – крайний срок завтра», - сообщил заместитель в понедельник председателя правления ФНБ Самрук-Казына Арман Дунаев, который был назначен членом совета директоров «БТА банка». В тоже время бывший глава НБК Анвар Сайденов был назначен советником нынешнего председателя правления БТА.

В понедельник KASE зарегистрировало 23 сделки по простым акциям БТА общим объемом \$145 000, с диапазоном цен от 6200 до 9000 тенге и ценой закрытия в 8800 тенге.

Выбранный способ вхождения государства в капитал банка полностью ограничивает права преимущественной покупки для миноритариев, которые предусматривались ранее в меморандуме о взаимопонимании.

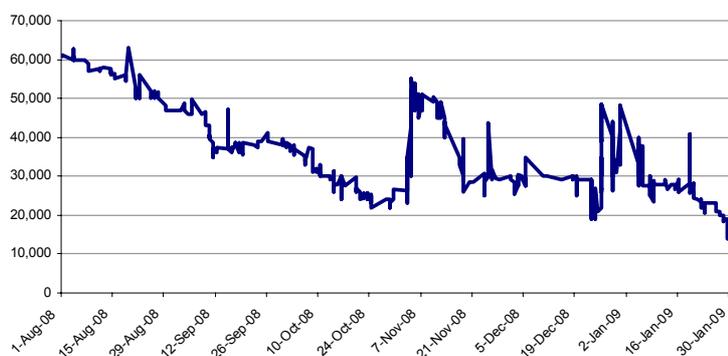
Очевидно, что правительство не собирается управлять банком на долгосрочной основе и о национализации речи также нет, что в свою очередь подтвердили глава ФНБ СК Кайрат Келимбетов и глава АФН Елена Бахмутова. «Мы планируем, что если БТА выйдет на устойчивую

траекторию, мы уже будем выходить из него в течение 5-летнего периода”, – заявил глава госхолдинга. «Это не является рейдерством, поскольку все действия произведены в рамках действующего законодательства и подтверждены соответствующими результатами проверки деятельности банка”, – отметила председатель АФН.

В понедельник правительство подтвердило, что оно проводит переговоры с российским Сбербанком о продаже БТА, но также выразило готовность обсуждать эту возможность и с другими потенциальными инвесторами, включая казахстанских и зарубежных. Позже в понедельник, Евразийский Банк публично объявил о своем желании приобрести акции БТА.

Евразийский Банк является девятым крупнейшим банком в Казахстане, с активами в \$2,2 млрд. на конец 2008 года. Главным акционером является ENRC, диверсифицированная горнорудная компания, листинговая на Лондонской Фондовой Бирже и являющаяся одной из самых эффективных компаний по производству феррохрома в плане наименьших затрат. По заявлениям самой ENRC компания обладает \$2,6 млрд. в свободных ликвидных активах по состоянию на ноябрь 2008 г. Правительство Казахстана в лице СК владеет 11,7% простых акций ENRC непосредственно и 3,8% через Казахмыс.

### Рисунок 1. Цена простой акции БТА, тенге



Источник: KASE, ХФ

### Альянс Банк

Касательно Альянс Банка, в понедельник Премьер Министр Карим Масимов объявил о том, что главный акционер банка «Сеймар Альянс» предложил СК купить его долю в 76% «за символическую цену в 100 тенге». «Сеймар Альянса» не будет иметь опцион на обратный выкуп, но сохранит 7% долю в банке. Объем акции банка в свободном обращении составляет приблизительно 16,5%.

Взамен СК положило на депозит в банке 24 млрд. тенге (\$197 млн.), которые затем будут конвертированы в простые и привилегированные акции. Вдобавок, глава НБК Григорий Марченко сказал, что дополнительные \$200 млн. будут перечислены Альянсу на корреспондентский счет в Нацбанке и эта сумма может быть в дальнейшем увеличена.

«Банк столкнулся с ранее непредвиденными трудностями» – заявил Министр финансов Болат Жамишев, объясняя внезапное решение акционеров банка. По его словам, банк обнаружил некоторые обязательства, «которые он не ожидал увидеть, другими словами у банка был ряд обязательств по финансовым инструментам».

Второго февраля 2009 года менеджмент Альянса оценил общий долг банка в \$3,9 млрд., из которых \$500 млн. должны быть выплачены в 2009 году, «но вливание \$1,1 млрд. поможет банку справиться со своими обязательствами».

Ранее 29 января 2009 года менеджмент Альянса отрицал, что выплаты по каким-либо обязательствам могут быть ускорены вследствие вливания средств от запланированного тогда еще вхождения гос-ва в 25% капитал банка. Менеджмент банка утверждал, что пункт «смена контроля» мог быть осуществлен только с приходом «неизвестного акционера», но никак «не

из-за вливания государственного капитала в банк, что только улучшит состояние банка». Мы ожидаем разъяснения по этому поводу со стороны банка во время телефонной конференции 3 февраля.

Премьер Министр, комментируя решение правительства, сказал, что «данная мера не является национализацией, так как предложение исходило от крупного акционера». Национализируя оба банка, правительство рискует быть вынужденным досрочно выплатить до \$3,5 млрд. по Альянс Банку и около \$8 млрд. в случае с БТА, через исполнения пунктов «смена акционера» и «кросс дефолта».

## Затраты

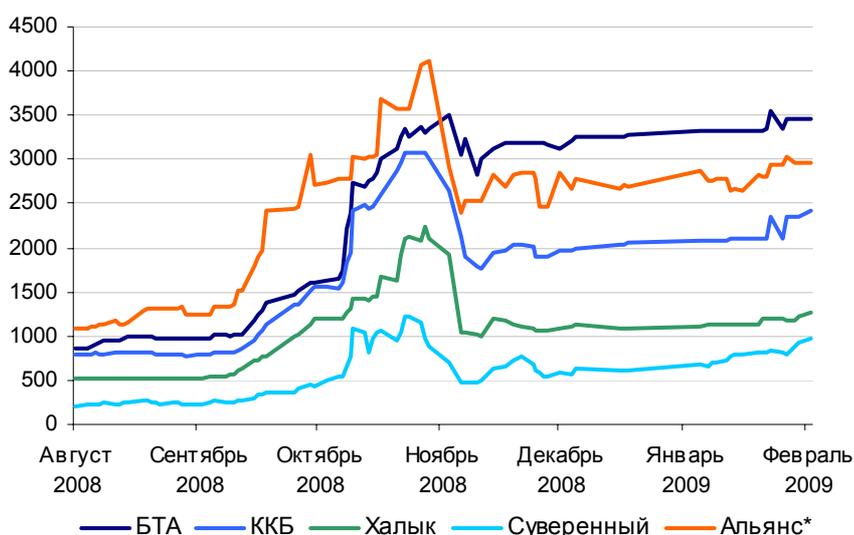
Решение правительства об увеличении приобретаемой доли в двух банках и ускорении процесса выкупа акций, скорее всего, было вызвано резким ухудшением показателей ликвидности и адекватности капитала этих двух банков.

Тенденция выкупа государством частных банков становится частым явлением во всем мире: контрольные пакеты неликвидных банков приобретаются государствами, тогда как оставшиеся банки получают частичную государственную поддержку, хотя и остаются в частных руках. Расходы правительств, решившихся на системный выкуп банков и экономики, огромны и приводят к значительному росту государственного долга.

Если долг выкупаемых правительствами банков деноминирован в иностранной валюте, как это произошло в Исландии, увеличивается риск дефолта по государственному долгу. Если долг выражен в национальной валюте, то это всего лишь приводит к ослаблению национальной валюты.

Так, ставки CDS по международным облигациям Казахстана выросли 2 февраля с 800 бп до 1000 бп (Рисунок 2). Заметим, что Казахстан в настоящее время не имеет непогашенных международных облигаций, что делает ставки CDS зависимыми также и от вероятности выхода правительства на международные финансовые рынки.

**Рисунок 2. Ставки CDS для казахстанским банком и суверенный, б.п.**



Источник: Bloomberg, \*Bloomberg ASW мид спрэд для еврооблигации Альянса 22 ноября, 2010

У государства есть несколько вариантов снижения затрат на помощь банкам, среди которых могут быть:

1. Реструктурирование и продажа банков. Для этого правительству необходимо будет провести анализ по качеству активов, разделить их на качественные и некачественные, а

затем оценить и реструктуризировать последние для продажи. Данный вариант обойдется наименьшими затратами по отношению к налогоплательщикам. Однако этот процесс может занять много времени.

2. Быстрая продажа банка. В этом случае потенциальный покупатель будет требовать определенных гарантий по имеющемуся кредитному портфелю банка. Данный вариант не является недорогим, так как риск принятых на себя обязательств со стороны покупателя в виде будущих неопределенностей только повысит стоимость гарантирования. Данный сценарий наиболее вероятен, в случае если у правительства недостаточно времени и экспертизы по реструктуризации банка.
3. Сохранить прежний менеджмент и позволит банку функционировать в обычном режиме, предоставляя дополнительный капитал и ликвидность для его поддержки. Здесь преследуются две цели: а) обеспечить возврат государственных средств по окончании поддержки и б) реализовать государственный пакет с прибылью. Однако наличие некачественных активов на балансе банка побуждает менеджмент кредитовать высокодоходные, но в тоже время рискованные проекты. Данный подход вероятно схож с тем, который был применен в отношении Royal Bank of Scotland правительством Великобритании.
4. Назначить представителей правительства для управления банком и управлять им как если бы он оставался частным банком. Данный подход вероятно схож с тем, который был применен в отношении Northern Rock правительством Великобритании.

Какой из этих сценариев выберет правительство?

Судя по сигналам, поступающим из правительства и от рынка, быстрая реализация с частичным гарантированием является наиболее вероятным сценарием для БТА, однако полностью исключить возможность продажи с реструктуризацией нельзя. Размер обязательств банка и география его активов являются важными факторами при принятии решения о продаже банка и при выборе конечного покупателя.

Более простой в смысле управления Альянс Банк, скорее всего, останется под контролем государства и будет работать в обычном режиме, под пристальным надзором государства и возможно с сохранением нынешнего руководства.

*Алибек Жаксылыков  
Сабит Хакимжанов*

## Горная промышленность и металлургия

### Цены на металлы снизились, но акции компаний выросли

На прошлой неделе большинство промышленных металлов продолжали падать, за исключением алюминия и свинца, которые удерживались на уровне предыдущей недели. Мы полагаем, что снижение цен было вызвано более худшими, чем ожидалось макроэкономическими данными. В 4Кв 2008 экономика США сократилась на 3,8% в годовом выражении, что является самым быстрым сжатием экономики за 26 лет. Безработица в Евроне достигла 8%. Промышленное производство в Японии упало на 9,6% в декабре по сравнению с предыдущим месяцем, после 8% падения в ноябре.

Однако акции горных компаний, работающих в Казахстане, показали более лучшие результаты. ENRC, КазахГолд и Казахмыс выросли на 6-8%. С учетом того, что эти компании торгуются ближе к историческому минимуму, данный рост незначителен в абсолютном выражении. Он был вызван новостями о понижении налоговой нагрузки на горнодобывающие компании, которое планируется принять правительством как часть анти-кризисной программы.

Акции Uranium One упали на 14%.

**Таблица 1. Цены спот на ЛБМ.**

Металл	Цена закрытия	Средн. цена за неделю*	Измен. за неделю	Измен. за месяц	Измен. за 12 месяцев	52-мин	52-макс
<b>Основные (\$/т)</b>							
Алюминий	1,316	1,327	0.50%	-9.90%	-44.90%	1,297	3,271
Медь	3,119	3,280	-3.00%	8.20%	-53.50%	2,810	8,900
Свинец	1,116	1,145	0.30%	14.30%	-55.40%	845	3,423
Никель	11,147	11,480	-7.50%	5.00%	-54.80%	8,934	33,185
Цинк	1,075	1,123	-6.50%	-4.50%	-53.80%	1,047	2,811
<b>Черные (\$/т)</b>							
Сталь	277	292	-7.80%	16.00%	-68.70%	253	960
<b>Драгоценные (\$/унцию)</b>							
Золото	927.9	905.3	3.10%	6.20%	1.10%	712.3	1003
Серебро	12.7	12.2	5.80%	15.60%	-25.50%	9	20.8

Источник: Bloomberg, оценка Halyk Finance

**Таблица 2. Акции компаний**

Компания	Валюта	Цена закрытия	Средн. цена за неделю	Измен. за неделю*	Измен. за месяц	Измен. За 12 месяцев	52-мин	52-макс
ArcelorMittal	USD	22.6	24	0.70%	-7.00%	-65.40%	15.5	104.3
ENRC	GBp	317.5	331.4	5.80%	-6.40%	-58.30%	191.4	1535
КазахГолд	USD	4	4	8.10%	14.30%	-83.50%	2.2	26.2
Казахмыс	GBp	223.8	233.1	8.00%	-4.20%	-81.40%	173.8	1943
ШалкияЦинк	USD	0.2	0.2	0%	0%	-94.70%	0.1	4.8
Uranium One	CAD	1.9	2	-14.40%	5.70%	-73.50%	0.6	7.2
УКТМК	KZT	31900	31900	0%	0%	18.10%	19000	35090

Источник: Bloomberg, оценка Halyk Finance

Гаухар Сарсембаева  
Дина Куан

## Международные облигации

Эмитент	Объем выпуска, млн	Валюта	Купон		Дата выпуска	Дата погашения	Дюрация, лет	Доход по цене спроса %	Изменение бп		Кредитный рейтинг Fitch   Moody's   S & P
			Вид	Ставка %					1 нед	6 мес	
Альянс Банк	750	EUR	Фикс	7.9	01.02.07	01.02.12	2.6	59.2	-230	3930	BB-   Ba2 /*-   N.R.
Альянс Банк	250	USD	Фикс	8.8	20.04.06	20.04.11	1.9	54.6	-693	3542	BB-   Ba2 /*-   N.R.
Альянс Банк	350	USD	Фикс	9.3	25.09.06	25.09.13	3.2	33.3	-197	1612	BB-   Ba2 /*-   N.R.
Альянс Банк	200	USD	Фикс	9.0	22.11.05	22.11.10	1.6	43.1	15	2748	BB-   Ba2 /*-   N.R.
Альянс Банк	250	GBP	Фикс	9.8	12.02.07	14.02.11	1.6	67.7	-2158	4656	BB-   Ba2 /*-   N.R.
Астана-Финанс	340	EUR	Фикс	7.9	08.06.07	08.06.10	1.2	61.8	151	-	BB   Ba1 /*-   N.R.
Астана-Финанс	175	USD	Фикс	9.0	16.11.06	16.11.11	2.3	40.7	3	2996	BB   Ba1 /*-   N.R.
АТФ Банк	200	USD	Фикс	8.1	28.10.05	28.10.10	1.6	20.6	2	1279	BBB   Baa2 /*-   NR
АТФ Банк	200	USD	Фикс	8.9	09.11.04	09.11.09	0.7	18.5	316	1145	BBB   Baa2 /*-   NR
АТФ Банк	350	USD	Фикс	9.0	11.05.06	11.05.16	4.8	17.8	-113	838	BBB   Baa2 /*-   NR
АТФ Банк	450	USD	Фикс	9.3	21.02.07	21.02.14	3.7	20.0	-89	1061	BBB   Baa2 /*-   NR
АТФ Банк	200	USD	Фикс	9.3	12.04.05	12.04.12	2.7	20.2	94	1144	BBB   Baa2 /*-   NR
БТА Банк	400	USD	Фикс	8.0	24.03.04	24.03.14	3.5	31.2	-147	1750	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	500	EUR	Фикс	6.3	27.09.06	27.09.11	2.3	52.6	366	-	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	200	GBP	Фикс	7.1	20.12.06	21.12.09	0.9	59.2	520	-	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	250	USD	Фикс	7.8	25.04.06	25.04.13	3.2	34.7	-148	2130	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	600	USD	Фикс	7.9	02.06.03	02.06.10	1.2	58.5	527	4431	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	350	USD	Фикс	8.5	10.02.05	10.02.15	3.8	26.7	-49	1315	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	1 000	USD	Фикс	8.3	22.01.07	22.01.37	4.9	17.7	450	1197	BB   Ba1 /*-   BB
БТА Банк	400	USD	Плав	8.3	25.01.06	N/A	3.5	33.9	7	2569	B-   Ba3 /*-   B-
Банк Развития	150	USD	Фикс	6.0	23.03.06	23.03.26	7.9	13.5	-7	490	BBB-   Baa1 /*-   BBB-
Банк Развития	100	USD	Фикс	6.5	03.06.05	03.06.20	6.9	14.1	55	548	BBB-   Baa1 /*-   BBB-
Банк Развития	100	USD	Фикс	7.4	12.11.03	12.11.13	3.9	14.3	-3	616	BBB-   Baa1 /*-   BBB-
Народный Банк	700	USD	Фикс	7.3	03.05.07	03.05.17	5.4	17.3	-1	730	BB   Baa3 /*-   BB+
Народный Банк	300	USD	Фикс	7.8	11.05.06	13.05.13	3.5	17.7	37	773	BB   Baa3 /*-   BB+
Народный Банк	200	USD	Фикс	8.1	07.10.04	07.10.09	0.6	13.0	-315	652	BB   Baa3 /*-   BB+
Народный Банк	500	USD	Фикс	9.3	16.04.08	16.10.13	3.6	17.6	53	764	BB   Baa3 /*-   BB+
ИнтерГаз	600	USD	Фикс	6.4	14.05.07	14.05.17	6.0	13.2	-177	450	BB+   Baa1   BB
ИнтерГаз	250	USD	Фикс	6.9	04.11.04	04.11.11	2.5	12.7	-187	487	BB+   Baa1   BB
Казкоммерцбанк	300	EUR	Фикс	5.1	23.03.06	23.03.11	1.9	28.6	-81	1589	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	750	EUR	Фикс	6.9	13.02.07	13.02.17	4.6	24.1	-107	1172	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	500	USD	Фикс	7.5	29.11.06	29.11.16	4.8	23.4	-126	1038	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	500	USD	Фикс	7.0	03.11.04	03.11.09	0.7	18.3	-216	750	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	350	GBP	Фикс	7.6	13.02.07	13.02.12	2.4	33.4	-	1898	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	400	USD	Фикс	7.9	07.04.04	07.04.14	3.8	23.1	-66	941	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	500	USD	Фикс	8.5	16.04.03	16.04.13	3.3	25.3	-88	1224	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	250	USD	Плав	8.5	13.06.07	13.06.17	3.9	35.9	-5	2105	BB-   N.R.   B+
Казкоммерцбанк	500	USD	Фикс	8.0	03.11.05	03.11.15	4.4	24.5	-84	1118	BB   Ba1 /*-   BB
Казкоммерцбанк	200	USD	Плав	8.6	27.07.06	27.07.16	4.0	36.0	-143	2125	BB-   Ba2 /*-   B+
Каз Темир Жолы	450	USD	Фикс	6.5	11.05.06	11.05.11	2.1	20.6	-37	1273	BBB-   A3 /*-   BB+
Каз Темир Жолы	350	USD	Фикс	7.0	11.05.06	11.05.16	5.0	19.2	-0	1062	BBB-   A3 /*-   BB+
КазакГолд	200	USD	Фикс	9.4	06.11.06	06.11.13	3.5	25.3	-124	1425	CCC /*-   N.R.   N.R.
КазМунайГаз	1 400	USD	Фикс	8.4	02.07.08	02.07.13	3.7	13.7	-156	581	BBB-   Baa1   BBB-

КазМунайГаз	1 400	USD	Фикс	8.4	02.07.08	02.07.13	3.7	13.6	-82	565	BBB-   Baa1   BBB-
КазМунайГаз	1 600	USD	Фикс	9.1	02.07.08	02.07.18	5.9	14.4	-188	550	BBB-   Baa1   BBB-
КазМунайГаз	1 600	USD	Фикс	9.1	02.07.08	02.07.18	5.9	14.5	-105	565	BBB-   Baa1   BBB-
Тенгизшевройл	1 100	USD	Фикс	6.1	19.11.04	15.11.14	4.7	11.6	-29	433	BBB-   Baa3   N.R.
Темир Банк	150	USD	Фикс	9.3	23.03.06	23.03.09	0.1	44.3	439	3107	BB-   Ba3 /*-   N.R.
Темир Банк	300	USD	Фикс	9.0	24.11.06	24.11.11	2.3	45.6	-332	3157	BB-   Ba3 /*-   B+

\*Консенсус цены спроса согласно BGN (Bloomberg Generic Price)

Источник: Bloomberg

## КФБ: Недельный обзор

Индекс КФБ достиг нового дна на отметке 622, что составляет 23% от уровня середины 2008 года.

Самым значимым событием недели было невероятное падение цен на простые акции БТА Банка, которые начали торговаться по цене 23000 тенге за акцию и снизились до 8401 тенге за акцию в пятницу. Согласно правилам КФБ, торги по акциям БТА Банка были остановлены около двух часов дня в пятницу. В правилах КФБ предписывается остановка торгов, в случае падения какой-либо ценной бумаги больше чем на 30% в течение дня. Несмотря на резкое снижения цен, количество проданных акции БТА Банка было на 40% ниже чем среднее недельное количество за последний год.

Эффект падения простых акции БТА Банка на ценах Темирбанка был незначительным. БТА владеет 70 процентами голосующих акции Темирбанка. Темирбанк поднялся на 0.3% по средневзвешенной цене за неделю, однако закрылся на 52-недельном минимуме.

Количество торговавшихся акции Темирбанка за прошлую неделю было в 8 раз больше чем среднее количество за 12 месяцев.

Халык банк установил новый 52-недельный минимум на 68 тенге за акцию.

Простые акции Роса, производителя алкогольных и безалкогольных напитков, достигли 978 тенге за акцию и установили новый максимум. Акции Роса торговались считанное количество раз с начала 2008 года.

Компания	Посл. цена (KZT)	Средневзвешен. цена за неделю	Изменение за неделю*	Объем торгов (млн KZT)	Рын. кап. (млн \$)	Наименьш. за 52 нед.	Наивысш. за 52 нед.
Актобе ЗНО	7000	8235		7,6	35,0	6 000	11 606
Актобемунайгаз прив	13918	13918		3,2		13 918	49 000
Альянс банк	2585	2981	-0,1%	14,1	207,6	2 200	33 000
Альянс банк прив1	2750	3708	-8,4%	15,3	9,2	2 750	12 200
Альянс банк**	2585	2789		5,7		2 200	20 000
Астана Финанс	22728	22728	0,0%	3,5	893,9	15 000	25 000
БТА банк	8401	18186	-22,5%	228,1	586,0	8 401	85 000
Дельта банк	3000	3841	-2,6%	36,1	104,7	1 321	5 270
ENRC	500	512	0,9%	2,2	5365,6	395	3 750
Казахинстрах	37727	37727		2,9	87,9	37 727	57 968
Казахмыс	410	408	1,7%	6,2	1554,4	370	4 600
Казахтелеком	7000	7932	-7,3%	77,2	637,2	6 500	41 000
Казахтелеком прив	6450	5937	1,6%	39,3	21,7	4 200	23 500
Казинвестбанк	250	250		1,1	143,5	250	374
Казкат	6	7	-0,7%	4,4	76,3	4	7
Казкоммерцбанк	257	293	-16,5%	41,7	1231,1	190	1 255
Казкоммерцбанк прив	95	95	0,0%	0,8	98,8	86	440
Казмунайгаз	11800	9131	-3,1%	430,1	6905,1	6 201	24 500
Каспи банк	4300	4300		258,1	695,0	3 850	6 105
Каспи банк прив	1676	1676		0,2	6,3	1 676	2 280
Коммеск омир	12800	12800		3,8	13,1	3 050	12 800
Ордабасы	2000	1936	-0,4%	682,9	44,7	250	2 750
Роса	978	446		1266,6	39,9	335	978
Темирбанк	4500	5415	0,3%	2704,8	715,0	4 500	8 500
Темирбанк прив	910	910	0,0%	18,8	37,9	725	2 902
Халык банк	70	79	-3,4%	12,3	571,7	68	610
Халык банк прив	89	102	-13,1%	14,9	77,6	89	292

Халык банк**	113	113		5,8		113	285
Центркредит банк	460	386	-1,6%	62,6	499,5	330	2 000
Цесна банк	701	673	-0,2%	51,8	78,9	604	2 343
Эксимбанк прив	1200	1200		2,0	20,0	1 153	1 350

\*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 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.  
© 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

Роман Асильбеков, 7 (727) 330-0160  
romanas@halykbank.kz

#### **Адрес:**

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

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

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

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

#### **Нефть и Газ, Долговые инструменты**

Габит Жанысбаев, 7 (727) 244-6986  
gabitzh@halykbank.kz

Бурашев Маулен  
maulenb@halykbank.kz

#### **Bloomberg**

HLFN