

16 октября 2018г.

Выпуски облигаций			
Выпуски	Цена	УТМ	Объем в обращении в млн
KZT ForteBank 8%' окт-22 суборд.	-	-	T527
KZT ForteBank 8%' июл-25 суборд.	97.5	8.5	T637
KZT ForteBank 8%' дек-22 суборд.	97.0	8.9	T3 037
KZT ForteBank 8%' июн-25 суборд.	-	-	T2 400
KZT ForteBank 8%' июл-22 суборд.	-	-	T2 812
USD ForteBank 14%' июн-22 купон. межд.	119.5	7.8	\$63
KZT ForteBank 10.13%' июл-25 купон.	-	-	T50 000
USD ForteBank 11.75%' дек-24 купон. межд.	112.8	9.0	\$192
KZT ForteBank 8%' ноя-26 суборд.	-	-	T1 972
KZT ForteBank 8%' ноя-31 суборд.	-	-	T3 163
KZT ForteBank 8%' апр-20 суборд.	-	-	T2 528
KZT ForteBank 8%' апр-22 суборд.	-	-	T442
KZT ForteBank 8%' апр-26 суборд.	-	-	T964
KZT ForteBank 8%' апр-27 суборд.	-	-	T879
KZT ForteBank 8%' апр-27 суборд.	-	-	T4 601
KZT ForteBank 8%' апр-27 суборд.	-	-	T1 165
KZT ForteBank 8%' мар-20 обесп. купон.	-	-	T6 710

Рейтинги			
	Рейтинг	Прогноз	Дата
S&P	B	Позитив.	13 окт 17
Moody's	B3	Позитив.	7 ноя 17
Fitch	B	Стабильн.	26 июл 18

Основные финансовые показатели в млрд тенге				
В млрд тенге	2015	2016	2017	1П 2018
Денежные средства	202	177	232	187
Ценные бумаги	76	227	373	377
Брутто-займы	681	680	725	744
Провизии	51	56	53	71
Нетто-займы	630	624	672	673
Активы	1 069	1 215	1 445	1 409
Депозиты	660	803	981	989
Обязательства	902	1 037	1 250	1 227
Капитал	167	178	194	182
Процентные доходы	85	107.0	120.3	60.3
Процентные расходы	-51.9	-64.4	-75.9	-36.8
Чистый процентный доход	33.2	42.6	44.4	23.5
Чистый комиссионный доход	4.3	6.3	8.5	5.9
Операционные расходы	-33.5	-34.6	-36.5	-17.4
Форм.резерва под обесцен.	-14.0	-2.5	-0.1	-0.4
Чистая прибыль	7.4	11.7	19.8	11.0
СФО до учета изм. в актив. и обяз.	-10.9	8.1	18.0	10.5

Темпы роста				
Изм. за период, %	2015	2016	2017	1П 2018
Денежные средства	128.0%	-12.3%	30.8%	-19.3%
Ценные бумаги	-52.1%	200.5%	64.5%	1.1%
Брутто-займы	5.8%	-0.1%	6.6%	2.7%
Провизии	-37.9%	9.9%	-5.6%	35.2%
Нетто-займы	12.2%	-0.9%	7.7%	0.1%
Активы	17.6%	13.7%	18.9%	-2.5%
Депозиты	28.5%	21.6%	22.2%	0.8%
Обязательства	19.6%	15.0%	20.6%	-1.9%
Капитал	8.0%	6.5%	9.1%	-6.3%

Изм. г/г, %				
	2015	2016	2017	1П 2018
Процентные доходы	52.1%	25.6%	12.5%	3.1%
Процентные расходы	27.7%	24.0%	17.9%	0.3%
Чистый процентный доход	116.7%	28.1%	4.3%	7.8%
Чистый комиссионный доход	36.4%	48.5%	34.2%	53.7%
Операционные расходы	36.2%	3.3%	5.5%	-4.0%
Форм.резерва под обесцен.	-40.2%	-81.9%	-96.6%	-115.0%
Чистая прибыль	-95.7%	56.9%	69.5%	79.1%

Ключевые коэффициенты				
	2015	2016	2017	1П 2018
RoAE, годовых	4.6%	6.8%	10.6%	12.6%
RoAA, годовых	0.8%	1.0%	1.5%	1.7%
Админ. расходы/операц. доходы	89.2%	70.7%	68.9%	59.5%
Несобранные проц. доходы, доля	34.1%	15.9%	4.7%	5.2%
Расходы на провизии/операц. дох.	37.3%	5.2%	0.2%	1.3%
Стоим.кредитн.риска, годовых	2.1%	0.4%	0.0%	0.1%

	2015	2016	2017	1П 2018
Коэф.тек.ликвидн. к4*	2.3	2.4	2.3	2.0
Коэф.срочн.ликвидн. к4-1*	15.1	15.4	8.5	9.8
Ликвидные активы/активы	27.2%	34.1%	42.3%	40.6%
Депозиты/брутто-займы	97.0%	118.1%	135.4%	132.9%
NPL(90+)/брутто-займы	30.1%	27.7%	24.5%	23.7%
Провизии/NPL(90+)	24.9%	29.7%	29.7%	40.4%
Провизии/брутто-займы	7.5%	8.2%	7.3%	9.6%
Коэф.дост.капитала k1-1*	18.7%	20.1%	18.8%	15.7%
Коэф.дост.капитала k1-2*	18.7%	20.1%	18.8%	15.7%
Коэф.дост.капитала k2*	21.6%	22.6%	20.8%	17.4%

Источник: KASE, Bloomberg, статистика НБ РК, расчеты Halyk Finance

\*Статистика НБРК

Минимальные допустимые значения пруденциальных нормативов: K1 - 7.5%, K1-1 - 8.5%, K2 - 10%, K4 - 0.3, K4-1 - 1.

Темпы роста результатов 1 полугодия указаны по отношению к аналогичному периоду

Доходности облигаций, указанные в таблице, и доходности на момент могут отличаться в зависимости от запрашиваемого объема облигаций и ликвидности на рынке. Доходности и цены от номинала по состоянию на 11 октября 2018г.

В 2018 году ForteBank демонстрирует стабильный прирост как процентных, так и комиссионных доходов. Улучшается собираемость процентных доходов, что позволяет банку генерировать более значительные денежные потоки от операционной деятельности. Банк обладает существенным запасом ликвидных активов (42,4%), которые выступают дополнительным гарантом финансовой устойчивости. Стоит также отметить довольно высокие показатели капитализации относительно других ТОП-10 банков, что обеспечивает банк значительными внутренними резервами для нейтрализации финансовых рисков. Ключевым моментом анализа качества ссудного портфеля банка выступает сумма проблемной задолженности, которую следует разделять на унаследованную (Альянс Банк, Темирбанк) и на сформированную в результате собственной деятельности. В частности, унаследованные проблемные кредиты, находящиеся в стадии реструктуризации, продолжают демонстрировать постепенное снижение (в среднем на 14% в год). Доля проблемных кредитов от собственной деятельности банка за 6 месяцев 2018 года продемонстрировала прирост на 2п и составила 9,6%. При этом данные ссуды полностью спровозированы, не превышают 10% от итога ссудного портфеля и не представляют значительной угрозы для финансового состояния банка, о чем также говорит низкая доля несобранных процентных доходов. Учитывая улучшение показателей прибыльности и собираемости доходов, а также наличие значительного запаса ликвидности, мы сохраняем нашу рекомендацию **Покупать** валютные облигации банка.

### Результаты первого полугодия 2018 года

За первое полугодие 2018 года банк заработал T11млрд чистой прибыли, что на 79% больше результатов аналогичного периода прошлого года. Расходы на провизирование составили T0,4млрд, что составляет 3% от прибыли до учета налогов и провизий. Прибыль до учета налогов и отчислений на провизирование за первое полугодие 2018 года на 89,5% выше, чем в аналогичном периоде прошлого года.

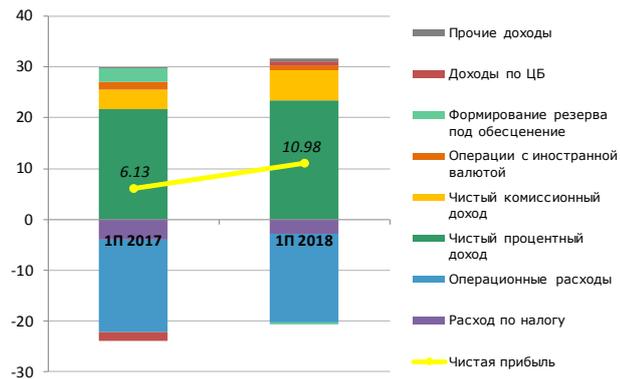
Чистый процентный доход банка на 7,8% больше результатов аналогичного периода 2017 года. На рост чистого процентного дохода в большей степени повлиял прирост процентного дохода от удерживаемых банком ценных бумаг на 19.5%. При этом процентные расходы практически не изменились (+0,3% по сравнению с аналогичным периодом 2017 года).

Чистые комиссионные доходы банка, заработанные за первое полугодие 2018 года, на 54% больше результатов аналогичного периода прошлого года. Столь значительный прирост стал возможен в результате роста карточного бизнеса, доходы по которому увеличились на 132%, и роста доходов от проведения расчетных операций на 38%. Чистые комиссионные доходы банка составляют 25% по отношению к чистому процентному доходу (17% в 2017 году).

Отношение административных расходов к операционным доходам от основной деятельности (чистый комиссионный и процентный доход) на конец 6 месяцев 2018 года составило 60% против 71% в аналогичном периоде 2017 года (оптимальным считается значение <50%). Снижение данного показателя происходило на фоне роста доходов банка, тогда как административные расходы снизились только на 4% г/г.

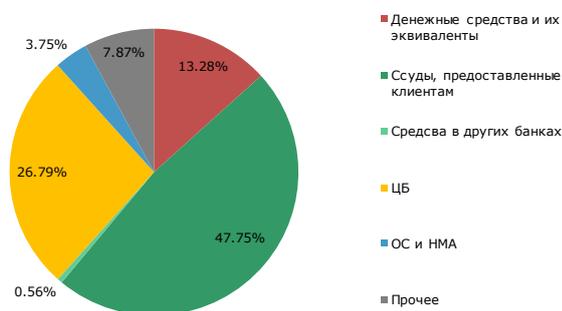
Реальный денежный поток от операционной деятельности до учета изменений в активах и обязательствах составил

Рис. 1. Расходы и доходы банка, млрд. тенге



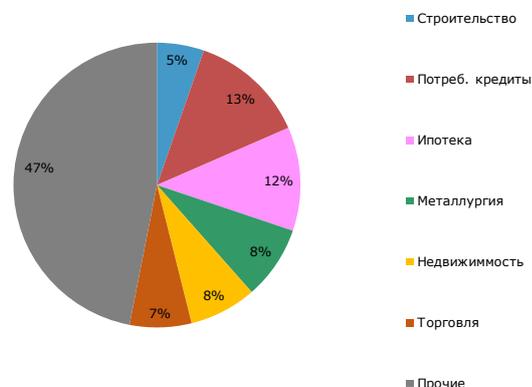
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 2. Структура активов на 31.06.2018



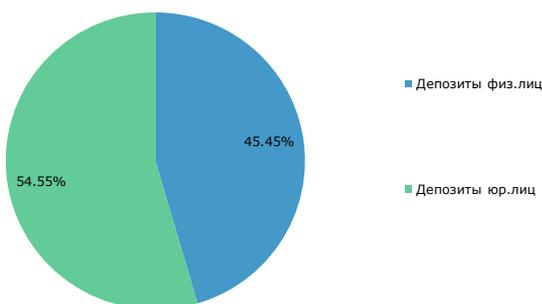
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 3. Структура кредитного портфеля по состоянию на 31.06.2018



Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 4. Структура средств клиентов на 31.06.2018



Источник: данные финансовой отчетности

Т10.5млрд, тогда как в аналогичном периоде прошлого года он принимал отрицательное значение.

Совокупные депозиты банка за 6 месяцев 2018 года практически не изменились (+0,8%). Корпоративные депозиты продемонстрировали увеличение на 0,6%, розничные депозиты – на 0,9%.

Совокупные обязательства банка за первое полугодие 2018 года сократились на 1,9% в основном за счет сокращения заимствований в рамках операции РЕПО.

Совокупные активы банка за 6 месяцев 2018 года сократились на 2,5%.

Ссудный портфель банка увеличился на 2,7%. Основой данного роста послужило увеличение корпоративного ссудного портфеля на 5%. При этом рост наблюдался в сегменте кредитов, выданных крупному бизнесу, увеличившихся на 18%, тогда как кредиты, выданные МСБ, сократились на 16%.

Розничный ссудный портфель практически не изменился (+0,3%). В структуре розничного портфеля наблюдалось сокращение в ипотечном ссудном портфеле Т5,5млрд (-5,9%), прочих розничных кредитах на Т7,4млрд (-3,7%). Данный отток был замещен значительным ростом потребительского кредитования на Т13,5млрд (+16%).

Качество портфеля за 6 месяцев 2018 года немного улучшилось – на конец июля доля проблемных кредитов с просрочкой свыше 90 дней уменьшилась на 0,8пп и составила 23.7%. Стоит отметить, что данная высокая относительная доля проблемных кредитов связана с частью портфеля, полученного при слиянии с проблемными банками Альянс Банк и Темирбанк.

Наиболее проблемным сегментом ссудного портфеля является розничное кредитование (32% NPL90+ от итогов ссудного портфеля, Т120млрд), кредитование ипотеки (Т38млрд) и прочие кредиты (Т72млрд).

Доля провизирования ссудного портфеля за 6 месяцев 2018 года увеличилась на 2,3пп и составила 9,6%. Существенный рост провизий за 6 месяцев 2018 года связан с осуществлением перехода на МСФО 9. Покрытие провизиями проблемной задолженности составляет 40,4% (+10,7пп за 6 месяцев 2018 года).

Несобранные процентные доходы за 6 месяцев возросли на 0.5пп и составили 5,2%, что является достаточно низким значением в целом по отрасли.

При этом, несмотря на высокий уровень собираемости процентных доходов, портфель банка довольно слабо провизирован и имеет высокий уровень проблемной задолженности. При небольшом уровне несобранных процентных доходов, наличие значительных неспровизированных проблемных долгов указывает на значительную долю реструктурированных и выведенных под управление дочерней организации проблемных кредитов. Достаточное залоговое обеспечение (77% от проблемной задолженности на конец 2017 года) позволяет в меньшей степени осуществлять провизирование данных ссуд.

Наличие значительной доли реструктурированных сомнительных долгов (Т105млрд, 60% от итогов суммы проблемной задолженности 90+) связано со слиянием в 2014 г. с проблемными банками Темирбанк и Альянс банк.

Без учета данных унаследованных проблемных долгов, доля NPL90+ составляет 9,6% (7,6% в 2017 году), а уровень покрытия резервами составляет 99% (95% в 2017 году).

Доля ликвидных активов банка за 6 месяцев 2018 года снизилась на 1,7пп до 40,6% от итогов суммы активов банка в результате сокращения суммы ликвидных активов. Доля ликвидных активов по отношению к наиболее мобильным

Рис.5. Структура баланса в разрезе валют

	Тенге	Доллар США	Прочая иностранная валюта
<b>Активы:</b>			
2015 год	59.9%	38.6%	1.4%
2016 год	63.4%	35.3%	1.2%
2017 год	63.9%	35.0%	1.2%
<b>Обязательства:</b>			
2015 год	49.3%	49.2%	1.4%
2016 год	56.9%	41.9%	1.2%
2017 год	63.7%	35.1%	1.2%
<b>Кредиты:</b>			
2015 год	76.3%	23.7%	0.1%
2016 год	77.3%	22.6%	0.1%
2017 год	77.4%	22.5%	0.1%

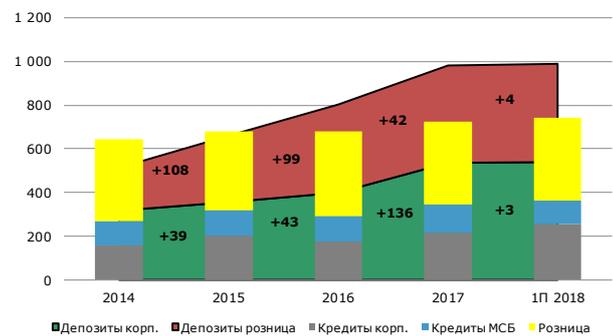
Источник: данные финансовой отчетности

Рис.6. Качество ссудного портфеля



Источник: данные финансовой отчетности

Рис.7. Динамика финансирования кредитного роста, млрд. тенге



Источник: данные финансовой отчетности

Рис.8. Динамика ликвидности



Источник: данные финансовой отчетности

обязательствам (депозиты, депозиты других финансовых учреждений, РЕПО) составляет 53,4% (55,9% в 2017 году).

Снижение ликвидных активов на 6% (Т39млрд.), согласно отчету о движении денежных средств, происходило на фоне роста кредитования на Т14.6млрд, оттока депозитов с учетом средств финансовых организаций на Т7,8млрд, выплаты дивидендов на Т7,7млрд, погашения долговых ценных бумаг на Т4млрд и погашения задолженности по займам «РЕПО».

Собственный капитал банка, несмотря на полученную прибыль, сократился на 6,3% (-Т12млрд). Данное снижение возникло в результате применения стандарта МСФО 9 за счет средств собственного капитала на сумму Т13,5млрд и выплат дивидендов на сумму Т7,8млрд (Т4,6млрд в 2017 году).

**Согласно данным НБРК на неконсолидированной основе на 31.08.2018г.**, активы банка с начала года уменьшились на 0,1%.

Депозиты банка за восемь месяцев 2018 года увеличились на 9,2%. Депозиты населения увеличились на 4,6%, корпоративные депозиты увеличились на 12,9%.

Ссудный портфель банка с начала года увеличился на 13,8%.

Соотношение депозиты/кредиты на конец 2018 года составляет 171% (178% на начало года).

Доля проблемных кредитов с просрочкой более 90 дней увеличилась на 0,26пп и составила 7,5%. Разница между долей проблемных кредитов, отраженных в консолидированной отчетности и в отчете национального банка, связана с размещением значительной суммы проблемных долгов (унаследованных от Темирбанк и Альянс банк) в дочерней компании по управлению сомнительными активами.

Уровень провизирования банка с начала года увеличился на 2,2пп до 7,9% от итогов ссудного портфеля. Провизии на 106% покрывают сумму проблемной задолженности с просрочкой более 90 дней (78% в 2017 году).

Доля ликвидных активов с начала года увеличилась на 2пп и составила 42,4% от итогов суммы активов.

За 8 месяцев 2018 года банк заработал Т13,1млрд тенге, что на 55% больше результатов аналогичного периода прошлого года.

Рентабельность капитала в годовом исчислении составляет 10,7% (10,4% в 2017 году).

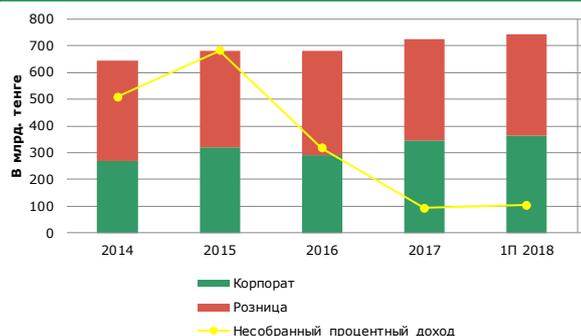
Показатели процентной маржи и процентного спреда составили 3,85% и 3,95% (4,25% и 4,58% на начало года). Снижение данных показателей связано с сокращением доходности процентных активов на 1,23пп до 10%. По показателю процентной маржи банк занимает 5 место среди топ-10 банков, по показателю процентного спреда – 4 место.

Коэффициенты капитализации К1, К2 составили 16% и 18%, соответственно. По показателю К1 банк находится на 3 месте среди топ-10 банков без учета Сити банка, по показателю К2 – на 4 месте среди топ-10 банков по состоянию на конец августа.

### Последние изменения рейтингов

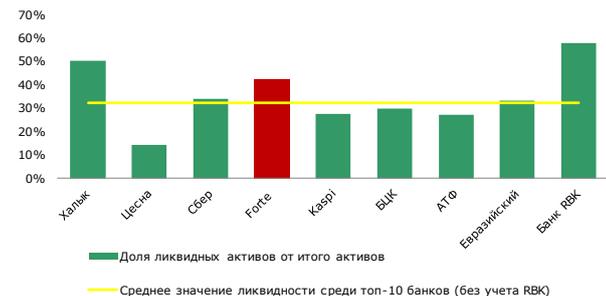
26 июля 2018 года международное рейтинговое агентство Fitch присвоило долгосрочный кредитный рейтинг АО «ForteBank» на уровне «В». Рейтинги отражают подверженность ForteBank проявлениям цикличности экономики Казахстана, а также отражают наличие значительного объема проблемных кредитов, что может потребовать дополнительных провизий. Кроме того, рейтинги отражают существующую долю банка на внутреннем рынке, особенно в розничном секторе, показатели деятельности, уровень капитала, а также значительные объемы финансирования и ликвидности. Кроме того, рейтинги

Рис. 9. Динамика кредитного портфеля



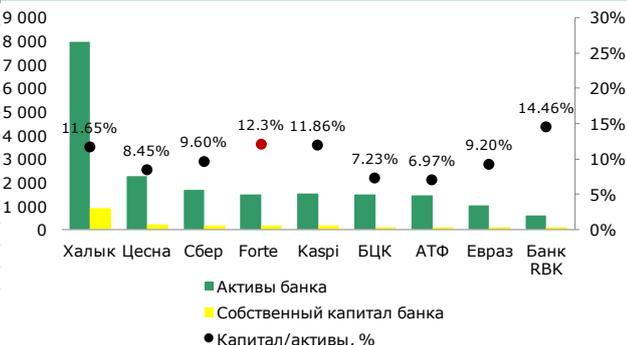
Источник: данные финансовой отчетности

Рис. 10. Доля ликвидных активов топ-10 банков



Источник: данные НБРК на 31.08.2018

Рис. 11. Капитализация топ-10 банков, млрд. тенге



Источник: данные НБРК на 31.08.2018

Таблица 1. Депозиты клиентов

В млрд. тенге	2016	2017	1П 2018	нач.года, %	Изм, с
<b>По сегментам</b>					
Юридические лица	399	536	539		0.6%
Физические лица	403	445	449		0.9%
<b>По срокам</b>					
Срочные депозиты	617	699	695		-0.6%
Тек. счета и депозиты до востр.	140	219	236		8.0%
Депозиты в качестве гарантирования	46	63	57		-9.5%
Итого средства клиентов	803	981	989		0.8%

Источник: данные банка

Таблица 2. Ссуды клиентам

В млрд. тенге	2016	2017	1П 2018	нач.года, %	Изм, с
<b>Физические лица</b>					
Авто	3	3	3		-4.8%
Ипотека	102.6	93.1	87.7		-5.9%
Потреб. кредиты	81.5	84.2	97.6		16.0%
Карты	0.4	0.5	1.2		156.1%
Прочие	200.2	198.7	191.3		-3.7%
<b>Юридические лица</b>					
Кредиты КБ	174	216	255		17.7%
Кредиты МСБ	118	128	108		-15.7%
Итого ссуды клиентам	680	725	744		2.7%

Источник: данные банка

принимают во внимание достаточно существенную долю рынка в стране, в частности в розничном сегменте, адекватные прибыльность и капитализацию, а также хороший профиль фондирования и ликвидности.

7 ноября 2017 года международное рейтинговое агентство S&P сообщило о решении повысить рейтинги ForteBank по национальной шкале с kzBB до kzBB+. Кроме этого, был пересмотрен прогноз по текущему рейтингу «B» со "стабильного" на "позитивный". Рейтинговое действие отражает мнение аналитиков S&P о том, что ForteBank добился успехов в укреплении своего положения на рынке, развитии новых направлений бизнеса и сокращении объема проблемных кредитов, выданных в прошлые периоды. Позитивный прогноз отражает ожидания, что банк будет продолжать наращивать свою долю и продолжать работу по оздоровлению ссудного портфеля.

### Общая оценка банка

ForteBank занимает 5 место по размеру активов в банковской системе Казахстана с долей рынка в 6,2%. Банк практически в равной мере сконцентрирован как на обслуживании розничного, так и на обслуживании корпоративного сектора.

ForteBank продолжает демонстрировать достаточно хорошие результаты своей деятельности. Особенно стоит отметить значительный рост комиссионных доходов по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и незначительные расходы на провизирование, что способствовало увеличению чистой прибыли.

Реальные денежные потоки до учета изменений в активах и обязательствах продемонстрировали существенное улучшение составили T10,5млрд (-T3,6млрд годом ранее). Данный положительный рост произошел в результате улучшения собираемости процентных доходов (с 75% за 6 месяцев 2017 года до 92% за 6 месяцев 2018 года) и роста комиссионных доходов.

Обладая достаточно большим объемом ликвидных средств (42%) и депозитов, которые на 71% превышают объем выданных кредитов, банк сохраняет умеренную динамику роста ссудного портфеля. Столь значительный объем низкодоходных ликвидных активов сказывается на относительно небольшом показателе рентабельности капитала (10,7% в годовом исчислении на 2018 год, 7 место среди топ-10 банков).

Еще одним фактором, влияющим на накопление излишнего запаса ликвидности выступает наличие валютных депозитов превышающих сумму валютных кредитов. На конец 2017 года доля валютных депозитов от итогов депозитов находилась на уровне 36,5%, доля валютных кредитов составляла 22%. Валютные депозиты на 138% превышают валютные кредиты. В условиях затрудненного валютного кредитования единственным источником для размещения средств являются корреспондентские вклады, основная часть которых размещена в национальном банке на беспроцентном текущем счете. Размещение данных средств на корреспондентских счетах и отсутствие валютных заемщиков влияет на высокий уровень ликвидных активов и умеренное кредитование.

В банке сохраняется высокое значение доли административных расходов по отношению к операционным доходам (60% по состоянию на 6 месяцев 2018 года, 69% на конец 2017 года, при оптимальном значении на уровне 50%). Уменьшение данного показателя происходит в большей части за счет роста операционных доходов банка.

В 2018 году банк демонстрирует умеренный прирост депозитов по сравнению с достаточно высокими темпами привлечения в прошлых годах. При этом в 2018 году по привлечению депозитов в абсолютном значении банк находится на 5 месте и на 4 месте по привлечению корпоративных депозитов среди топ-10 банков. За 8 месяцев 2018 года еще больше увеличилось преобладание

корпоративных депозитов (57,5% от итога депозитов, 55% в 2017 году).

Рост ссудного портфеля происходил за счет увеличения кредитования крупного бизнеса. Также стоит отметить значительный относительный прирост потребительского кредитования (+16%), который сгладил снижение в остальных сегментах розничного кредитования. Значительное наращивание потребительского кредитования позволяет получать большую процентную доходность относительно других сегментов, но и несет в себе сравнительно больший кредитный риск.

Анализируя качество ссудного портфеля, а именно долю проблемных кредитов ForteBank, необходимо разделять проблемные кредиты, доставшиеся в рамках слияния с Темирбанк и Альянс банк и проблемные кредиты от собственной деятельности банка.

Доля проблемных кредитов унаследованных в результате объединения с проблемными банками продолжает постепенное уменьшение (-2.8пп) и на конец 6 месяцев 2018 года составляет 14%. Данные кредиты находятся в стадии реструктуризации под управлением дочерней организации банка по работе с проблемными активами.

Доля проблемных кредитов от ведения собственной деятельности банка, напротив, демонстрирует тенденцию к росту и составляет 9,6% (+2пп за 6 месяцев 2018 года). Провизии полностью покрывают сумму данных проблемных кредитов.

При этом собираемость процентных доходов находится на довольно высоком уровне, что косвенно подтверждает наличие приемлемого уровня провизирования и осуществления работ по реструктуризации большей части проблемных долгов.

Столь медленное списание проблемной задолженности переданной в управление дочерней компании по управлению проблемными долгами говорит о возможных проблемах с залоговым обеспечением данных ссуд, либо с затянутыми судебными разбирательствами.

Учитывая, что большая часть данных займов находится на балансе дочерней организации по управлению сомнительными долгами, списание данных ссуд возможно без начисления провизий за счет отчуждения залогового имущества в собственность банка. Однако в случае возникновения значительной разницы между суммой займа и стоимости залогового обеспечения при осуществлении ускоренного списания данных проблемных ссуд может потребоваться докапитализация данной компании за счет средств банка.

Облигации банка представлены 17 выпусками. Большая часть выпущенных облигаций сконцентрирована в портфеле ЕНПФ (84%). Наиболее выгодными для инвестирования являются два долларовых выпуска (ASB№14, TEB№1). Данные выпуски являются одними из самых доходных долларовых инструментов на долговом рынке Казахстана. Доходность долларовых облигаций ForteBank немногим ниже бессрочных долларовых облигаций БЦК и на 2,1пп ниже доходности бессрочных облигаций АТФ банка, что отражает более низкий ожидаемый риск инвестирования. Доходность по долларовым облигациям ForteBank на 5,5пп. выше доходности суверенных еврооблигаций Казахстана с аналогичным периодом до погашения.

Учитывая вышесказанное, мы сохраняем нашу рекомендацию **Покупать** валютные облигации банка.

*По состоянию на 1 октября 2018 года держателем пяти и более процентов акций от общего количества размещенных акций АО «ForteBank» является Утемуратов Булат Жамитович, владеющий 88,5% размещенных простых акций. АО «ForteBank» располагает разветвленной филиальной сетью,*

*которая насчитывает 19 филиалов и около 100 отделений. А также обширной сетью эквайринговых устройств, насчитывающей около 1 000 банкоматов и около 9 200 POS-терминалов.*

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, упоминающийся 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».

© 2018, все права защищены.

#### **Департамент исследований**

Станислав Чуев	Заместитель директора
Дмитрий Шейкин	Макроэкономика
Асан Курманбеков	Макроэкономика
Алтынай Ибраимова	Долевые инструменты
Владислав Туркин	Долговые инструменты

#### **Департамент продаж**

Мария Пан	Директор
Динара Асамбаева	Институциональные
Айжана Туралиева	Институциональные
Шынар Жаканова	Розничные
Калитова Айнур	Розничные

#### **Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
А05А1В4, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 357 31 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

#### **E-mail**

[s.chuyev@halykfinance.kz](mailto:s.chuyev@halykfinance.kz)  
[d.sheikin@halykfinance.kz](mailto:d.sheikin@halykfinance.kz)  
[a.kurmanbekov@halykfinance.kz](mailto:a.kurmanbekov@halykfinance.kz)  
[a.ibraimova@halykfinance.kz](mailto:a.ibraimova@halykfinance.kz)  
[v.turkin@halykfinance.kz](mailto:v.turkin@halykfinance.kz)

#### **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)  
[sh.zhakanova@halykfinance.kz](mailto:sh.zhakanova@halykfinance.kz)  
[a.kalitova@halykfinance.kz](mailto:a.kalitova@halykfinance.kz)

#### **Bloomberg**

**HLFN**

#### **Thomson Reuters**

Halyk Finance

#### **Factset**

Halyk Finance

#### **Capital IQ**

Halyk Finance