

Инвестиционная идея по еврооблигациям MU 6.05'35

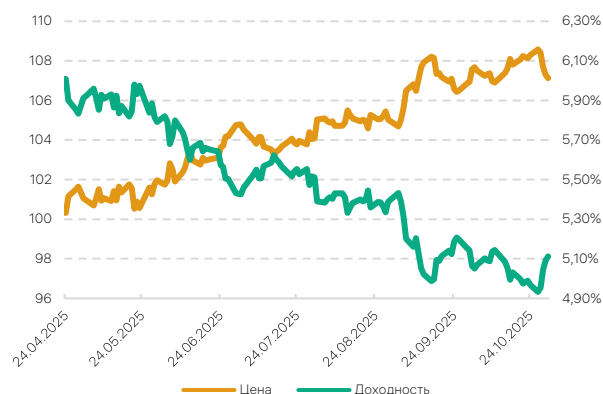
31 октября 2025 г.

Доре Анна
a.dore@halykfinance.kz

Основные сведения	
Компания	Micron Technology, Inc.
Тикер еврооблигаций	MU
Страна риска	США
Сектор	IT
Кредитные рейтинги (M/S/F)	Baa3 / BBB- / BBB
Рекомендация	Покупать на 2 года
Целевая доходность за период	5.5%
Целевая доходность за период	5.5%
Выпуск	MU 6.05'35
ISIN	US595112CN45
Рынок	Global
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Callable
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	6.05%
Доходность к погашению	5.1%
Доходность к худшему	5.1%
G-Spread	100 бп
Текущая цена	107.14%
Дата погашения	01.11.2035
Объем в обращении	\$1 250 млн
Минимальный лот	\$2 тыс.

Финансовые показатели, \$ млн	ФГ2023	ФГ2024	ФГ2025
Выручка	15 540	25 111	37 378
EBITDA	4 096	9 003	18 090
маржа EBITDA, %	26.4%	35.9%	48.4%
Активы	64 254	69 416	82 798
Обязательства	20 134	24 285	28 633
Капитал	44 120	45 131	54 165
CFO	1 559	8 507	17 525
CFI	(6 191)	(8 309)	(14 087)
CFF	4 983	(1 842)	(850)

Рисунок 1. Динамика доходности и цены



Источник: Bloomberg

Инвестиционный тезис

Представляем вашему вниманию еврооблигации одного из ведущих в мире производителей полупроводников — Micron Technology, с погашением в 2035 году. Облигации в настоящее время торгуются на рынке с доходностью к погашению 5.10%-5.12% годовых, что подразумевает премию в 10–20 базисных пунктов к аналогичным облигационным выпускам компаний (DELL 5.5'35 (BBB), INTC 5.15'34 (BBB)). Micron Technology специализируется на решениях в области памяти и хранения данных, включая DRAM¹, NAND² и новые (emerging) технологии памяти. Компания обслуживает рынки дата-центров, ПК, мобильных устройств и автомобильной электроники. Компания входит в число трёх крупнейших мировых производителей памяти наряду с Samsung Electronics и SK Hynix. В 2025 финансовом году компания достигла рекордной годовой выручки в \$37.4 млрд (+49% г/г), EBITDA \$18.1 млрд (2x г/г). Ключевой структурный драйвер — устойчивый спрос со стороны ИИ/облачных дата-центров и рост доли высокомаржинальных продуктов (HBM³, серверный DRAM, дата-центровые SSD⁴). Ожидается дальнейший устойчивый спрос на продукцию компании, особенно по мере того, как ИИ-инференс — процесс использования обученной модели, становится большей частью общего ландшафта ИИ. Специализация Micron на передовых DRAM и NAND, критически важных для нагрузок ИИ-инференса, должна позволить компании воспользоваться этим сдвигом и стимулировать спрос на продукцию компании в средне- и долгосрочной перспективе. Мы думаем, что компания без проблем справится с погашением данного выпуска, так как Micron сохраняет чрезвычайно консервативные показатели долговой нагрузки, имеет комфортный график погашения и высокий уровень ликвидности. **Мы иницилируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску MU 6.05'35 с ожидаемой доходностью за период держания 5.5%⁵ годовых.**

¹ DRAM (Dynamic Random-Access Memory) — динамическая память с произвольным доступом. Это основная рабочая память в большинстве компьютеров, телефонов и серверов.

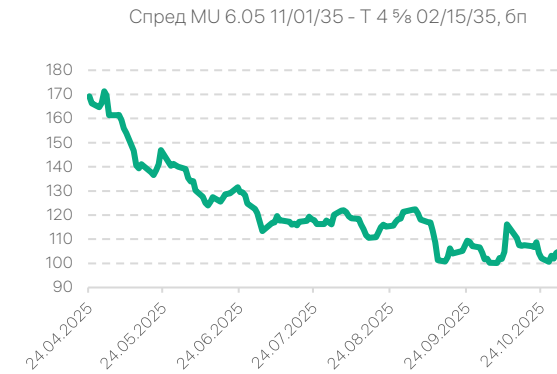
² Флеш-память NAND — энергонезависимая полупроводниковая технология хранения (данные сохраняются без питания). Это базовый носитель в твердотельных накопителях (SSD), телефонах, камерах, USB-накопителях, картах памяти и множестве встраиваемых устройств.

³ HBM (High-Bandwidth Memory) — это тип высокоскоростной оперативной памяти (DRAM), созданный для экстремальной пропускной способности при низком энергопотреблении. Она используется рядом с вычислителем (GPU/AI-ускорителем/FPGA/CPU) в задачах ИИ, HPC, графики и сетевых процессорах.

⁴ SSD (Solid-State Drive) — твердотельный накопитель.

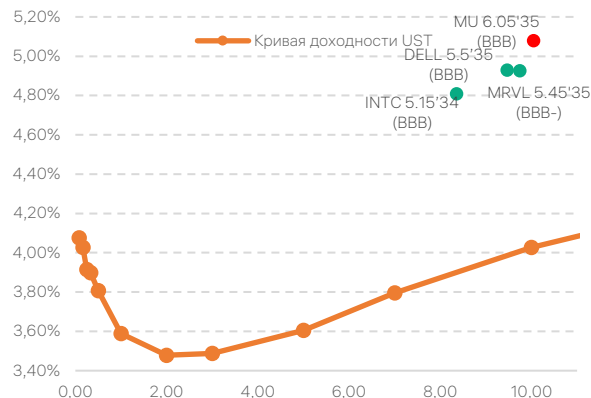
⁵ Доходность в годовом выражении при условии реинвестирования купонов и продаже бумаги в конце инвестиционного периода по цене 106.94% от номинала. Прогнозируемое изменение цены основано на следующих допущениях: (1) рост доходности сопоставимого UST до

Рисунок 2. G-Spread облигации, бп



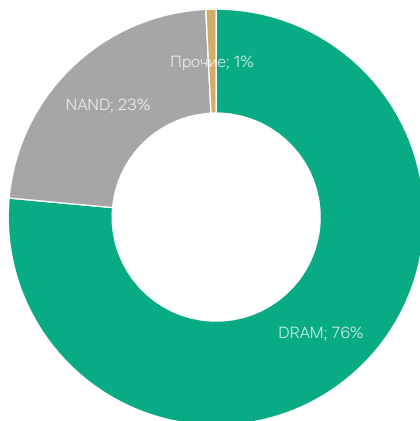
Источник: Bloomberg

Рисунок 3. Карта доходности аналогичных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

Рисунок 4. Распределение выручки за ФГ2025 г. по сегментам



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

О компании

Micron Technology, Inc. (далее «Micron», «Компания») является одним из ведущих в мире производителей полупроводниковой памяти, выпускающим широкий спектр микросхем памяти, включая динамическую оперативную память (DRAM) и флеш-память NAND для хранения данных и прочие. Продукция Micron является критически важными компонентами персональных компьютеров, серверов и дата-центров, мобильных устройств, автомобильной электроники и других технологических приложений. Основанная в 1978 году и со штаб-квартирой в Бойсе, штат Айдахо, компания вышла на биржу в 1984 году и сегодня торгуется на Nasdaq под тикером MU. Micron входит в число трёх крупнейших мировых производителей памяти (наряду с Samsung Electronics и SK Hynix) и является единственным игроком из США в этой отрасли. Рыночная капитализация Micron выросла к диапазону \$150–200 млрд к середине 2025 г., отражая энтузиазм инвесторов к восходящей фазе рынка памяти и спросу, обусловленному ИИ. По состоянию на октябрь 2025 года рыночная капитализация Micron составила \$203.8 млрд, что отражает её масштаб — в 2025 финансовом году компания достигла рекордной годовой выручки в \$37.4 млрд (+49% г/г). Крупнейшими акционерами являются крупные институциональные инвесторы — например, Vanguard Group владеет примерно 9.1% находящихся в обращении акций Micron, BlackRock — около 8.4%, а Capital World Investors — около 4.8%.

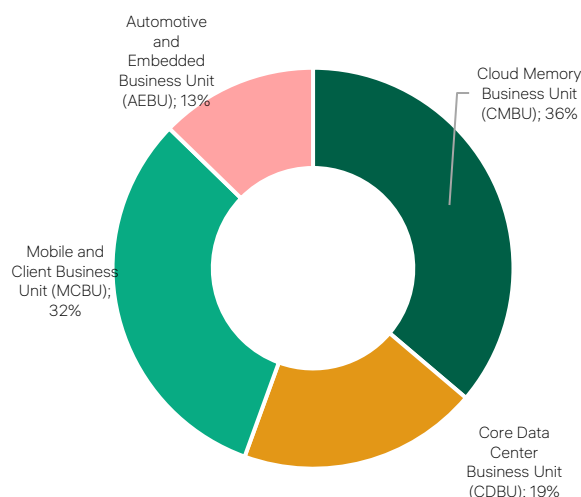
Операционная деятельность

Ключевые сегменты

- **Продукты памяти DRAM** («Dynamic Random-Access Memory») (~70–75% выручки): Основной бизнес Micron — производство микросхем DRAM, которые обеспечивают энергозависимую память для вычислительных устройств (от ПК и смартфонов до серверов). Micron является одним из «большой тройки» поставщиков DRAM в мире и активно продвигает техпроцессы в этой сфере. Последние поколения DRAM компании (1-beta и 1-gamma) и специализированные чипы высокопроизводительной памяти (HBM, “High-Bandwidth Memory”) обеспечили ей конкурентное преимущество на быстрорастущих рынках, таких как серверы ИИ. В ФГ2025 сегмент DRAM Micron продемонстрировал взрывной рост – продажи достигли рекордных \$28.6 млрд (рост на 62% г/г), обеспечив примерно 77% общей выручки. Этот рост был обусловлен стремительным спросом со стороны облачных и ИИ-клиентов, а также улучшением ценообразования после спада 2023 года.

- **Продукты флеш-памяти NAND** (~25–30% выручки): Второе крупное направление — NAND, энергонезависимая память, используемая для хранения данных в твердотельных накопителях (SSD), смартфонах и

Рисунок 5. Распределение выручки за ФГ2025 г. по бизнес-юнитам



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

других устройствах. Micron производит линейку компонентов NAND и решений SSD, включая передовую 3D NAND с большим числом слоёв и технологией четырёхуровневых ячеек (QLC). Последние 176-слойные и 232-слойные 3D NAND (Gen9 NAND) Micron — одни из самых передовых твердотельных накопителей в отрасли. На NAND приходилось около \$8.5 млрд выручки Micron в ФГ2025 (+18% г/г), 23% от общей выручки. Micron поставляет NAND в различных формах — от компонентной базы (чипов) до готовых решений хранения — включая корпоративные SSD для дата-центров и потребительские SSD под брендом Crucial®.

• **Прочие продукты памяти и решения:** (1% выручки). У Micron есть меньшие продуктовые направления, включая NOR-память (энергонезависимая память, используемая во встраиваемых приложениях) и специализированные решения памяти. Эти прочие доходы невелики по сравнению с DRAM и NAND.

Фокус по конечным рынкам

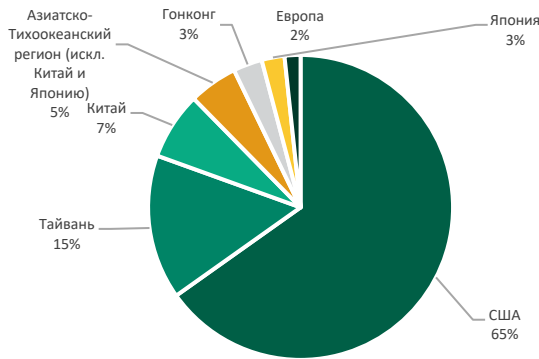
Хотя продуктовые линейки Micron классифицируются по типу памяти, компания также нацеливается на конкретные конечные рынки через свои бизнес-юниты.

Дата-центры. Cloud Memory Business Unit (CMBU). CMBU фокусируется на памяти для облачных и ИИ-дата-центров — включая HBM (High-Bandwidth Memory), высокочастотные DRAM-модули и другие решения для гипермасштабных нагрузок. ФГ2025 стал прорывным для CMBU, который стал крупнейшим сегментом Micron. Выручка CMBU взлетела на 257% г/г до \$13.52 млрд, с \$3.79 млрд в 2024 финансовом году. Этот огромный скачок был обусловлен бурным ИИ-спросом на память: на такие продукты, как HBM, высокочастотные DDR5-DIMM и LPDDR5 для серверов. Облачные провайдеры-гиперскейлеры закупают рекордные объёмы высокотехнологичной DRAM, чтобы обеспечивать рабочие нагрузки ИИ. Критически важно, что в CMBU выросли и объём битов, и цены. Сегмент отгрузил значительно больше битов DRAM, а средние цены были выше, поскольку HBM и передовой серверный DRAM имеют премиальные средние продажные цены (ASP) (см. подробно ниже).

Core Data Center Business Unit (CDBU). CDBU охватывает продукты памяти для традиционных дата-центров. Сегмент также выиграл от бума в дата-центрах, хотя и не столь драматично, как CMBU. Выручка CDBU выросла на 45% г/г до \$7.23 млрд в 2025 г. Рост был обусловлен сильным восстановлением цен в стандартном серверном DRAM и NAND, а также увеличением битовых поставок NAND для дата-центровых SSD. Например, в 2025 г. Micron достигла рекордных продаж дата-центровых SSD, завоевав долю благодаря новым высокопроизводительным накопителям.

Два дата-центровых направления Micron — Cloud Memory BU (CMBU) и Core Data Center BU (CDBU) — в совокупности принесли \$20.75 млрд, или около 56%

Рисунок 6. Распределение выручки за ФГ2025 г. по географическим сегментам



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

общей выручки компании, став основными драйверами общего роста и прибыльности Micron.

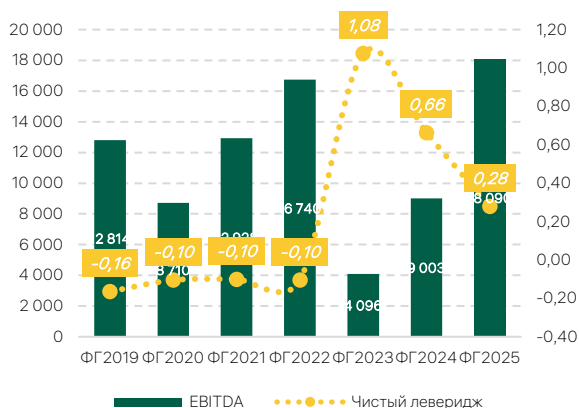
Mobile and Client Business Unit (MCBU). MCBU включает продукты памяти для смартфонов, ПК и потребительской/клиентской электроники. После крайне тяжелого периода годом ранее MCBU стабилизировался в ФГ2025, но вырос лишь умеренно. Годовая выручка MCBU составила \$11.86 млрд (~32% от общего объема), +2% к \$11.67 млрд в ФГ2024. Такая динамика отражает смешанные факторы: с одной стороны, продажи DRAM в мобильном/ПК улучшились по цене (ASP DRAM были выше г/г в мобильном/клиентском сегментах, что дало позитивный вклад). С другой – битовые поставки были ограничены: Micron фактически отгрузила меньше битов в рынки MCBU, поскольку выделила больше мощностей в дата-центровые сегменты с более высокой отдачей. Продажи NAND в MCBU выросли по объему (больше SSD), но ASP NAND в потребительских сегментах снизились, примерно нивелируя выгоду.

Automotive and Embedded Business Unit (AEBU). AEBU обслуживает автомобильные, промышленные и встраиваемые рынки специализированными DRAM, NAND и NOR. Выручка сегмента выросла примерно на 3% г/г в ФГ2025 до \$4.75 млрд (~13% от общего объема) (с \$4.63 млрд в ФГ2024). Рост был умеренным, поскольку, хотя поставки битов увеличились (сильный спрос в авто и промышленном сегментах), средние цены немного снизились по некоторым продуктам. Автомобильный и промышленный сегменты — заметное направление роста для бизнеса Micron: современные автомобили включают значительно больше памяти (продвинутые системы помощи водителю, мультимедиа и т. д.), и продукты Micron — автомобильная DRAM и NAND — пользуются высоким спросом.

Рывок на ИИ-волне: Micron продемонстрировала рекордные финансовые результаты в 2025 финансовом году

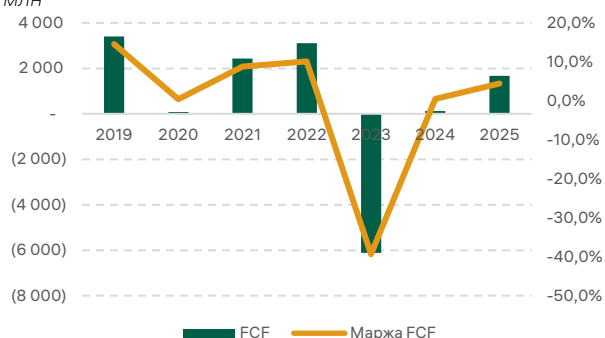
- Рекордный ФГ2025: выручка \$37.4 млрд (+48.9% г/г)
- Маржинальность: валовая маржа 39.8% (22.4% годом ранее; +17 пп)
- Операционная прибыль: \$10.85 млрд (маржа 29.0%) vs \$1.94 млрд (7.7%) в ФГ2024
- EBITDA: \$18.1 млрд (маржа 48.4%) против ~\$9.0 млрд (35.9%)
- Денежные потоки: OCF \$17.5 млрд (>2x г/г) за счёт большей прибыли и улучшения оборотного капитала; FCF \$1.7 млрд — возврат в плюс после околонулевого в 2024 г.
- DRAM — ключевой драйвер: продажи +62% г/г на фоне роста цен на ~40% г/г и роста бит-поставок на ~14–16%; восстановление цен после избытка предложения, сильный спрос со стороны дата-центров и ИИ.
- NAND: продажи +18% г/г, в основном за счет объема (бит-поставки +17–20% г/г); ASP в целом стабильны, эффект от снижения себестоимости и более выгодного микса (больше высокопроизводительных дата-

Рисунок 7. EBITDA, \$ млн и долговая нагрузка



Источник: Данные компании, Bloomberg

Рисунок 8. Свободный денежный поток (FCF) и маржа FCF, \$ млн



Источник: Bloomberg, расчеты Halyk Finance

центровых SSD) помогли компенсировать ценовое давление

Micron Technology продемонстрировала рекордные финансовые результаты в 2025 финансовом году (завершившийся 31 августа 2025 г.). Годовая выручка составила \$37.4 млрд, что на 48.9% выше \$25.1 млрд в 2024-м финансовом году. Валовая маржа достигла 39.8%, против 22.4% в ФГ2024, улучшение примерно на 17 пп. Операционная прибыль взлетела – скорректированная операционная прибыль составила \$10.85 млрд (маржа 29.0%) в ФГ2025, по сравнению с \$1.94 млрд (маржа 7.7%) в ФГ2024. EBITDA примерно удвоилась г/г, отражая скачок операционной прибыли на фоне по-прежнему высокой амортизации (\$8.35 млрд в ФГ2025). EBITDA составила \$18.1 млрд (48.4% маржи), против примерно \$9.0 млрд (~35.9% маржи) в 2024 финансовом году – наглядное подтверждение резко возросшей способности генерировать денежный поток. Денежный поток от операционной деятельности (OCF) более чем удвоился в 2025 финансовом году до \$17.5 млрд с \$8.5 млрд годом ранее. Этот скачок OCF был обусловлен более высокой прибылью и попутными факторами оборотного капитала (например, улучшением дебиторки, ростом кредиторки и снижением запасов). Свободный денежный поток (FCF) вернулся в положительную зону – \$1.7 млрд в ФГ2025 – после отрицательного в 2024 году. (Прошлогодний OCF \$8.5 млрд был полностью нивелирован крупными капвложениями, что привело к околонулевому FCF.)

Продажи DRAM стали локомотивом, поднявшись на 62% г/г, чему способствовали рост средних продажных цен (ASP) на ~40% г/г и рост поставок битов⁶ (~14-16%). После избытка предложения в 2023–2024 гг. цены на DRAM резко восстановились в 2025 г. на фоне дефицита предложения в отрасли и бурного спроса, особенно со стороны дата-центров и ИИ-приложений.

Продажи NAND выросли на 18% г/г, почти полностью за счет объема, поскольку Micron поставила больше битов NAND (~17-20%). ASP⁷ по NAND в целом были близки к стабильным, но снижение себестоимости и более выгодный микс (больше высокопроизводительных SSD для дата-центров) помогли компенсировать ценовое давление.

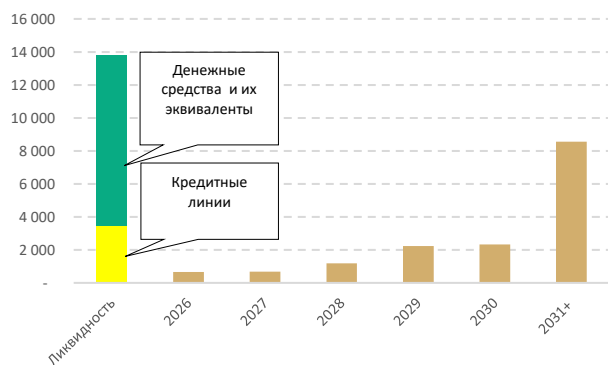
Баланс Micron на максимуме устойчивости: сильная ликвидность и рекордно низкий левиредж по итогам ФГ2025

- Долг и ликвидность: валовой долг \$15.3 млрд, чистый долг \$5.0 млрд; Денежные средства и их эквиваленты — \$10.3 млрд; неиспользованная кредитная линия \$3.5 млрд — совокупная ликвидность \$13.8 млрд.
- Соотношение чистого долга к EBITDA снизилось до 0.28x на фоне сильной прибыльности (против 0.66x на конец ФГ2024)

⁶ Точные годовые значения по изменению ASP DRAM и росту бит-поставок DRAM в ФГ2025 не раскрывались компанией

⁷ Точные годовые значения по изменению ASP NAND и росту бит-поставок NAND в ФГ2025 не раскрывались компанией

Рисунок 9. Ликвидность и график погашения, \$ млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

- Структура долга остается сбалансированной и смещена в долгосрочный сегмент.
- Распределение капитала: приоритеты — инвестиции в рост и сильный баланс; байбэки на паузе, кроме небольших дивидендов, до устойчивой восходящей фазы.

На конец ФГ2025 объем валового долга составил \$15.3 млрд, а чистый долг находился на уровне \$5.0 млрд. Ликвидность компании остается высокой: на 31 августа 2025 года на счетах компании и в краткосрочных инвестициях было \$10.3 млрд. У компании также есть неиспользованная револьверная кредитная линия на сумму \$3.5 млрд, что даёт совокупную ликвидность порядка \$13.8 млрд. Благодаря росту прибыли коэффициенты лeverиджа Micron резко улучшились. Долговая нагрузка, выраженная как соотношение чистого долга к EBITDA, составляет 0.28x (против 0.66x на конец ФГ2024), а коэффициент покрытия процентных расходов EBITDA – 37.92x (против 16.02x на конец ФГ2024), лeverидж компании находится на очень низком уровне. Профиль погашения долга комфортный: облигации и кредиты Micron в среднем долгосрочные (средневзвешенный срок погашения по долгу около 8 лет), существенных погашений до 2028 года нет. Компания заявила, что приоритет распределения капитала — инвестировать в рост и поддерживать сильный баланс; существенные обратные выкупы акций остаются на паузе (кроме небольших дивидендов) до более устойчивой восходящей фазы. Руководство Micron заявляло о приверженности поддержанию инвестиционного рейтинга и взвешенному управлению лeverиджем на протяжении циклов. В период спада 2020–2023 годов Micron сократила капитальные расходы и даже воспользовалась государственной поддержкой (например, стимулами в США и Японии) для сохранения наличности, демонстрируя финансовую дисциплину. Теперь, с возрождением свободного денежного потока, Micron находится в хорошей позиции, чтобы финансировать свои инициативы роста без чрезмерной зависимости от долга. С учетом сильного профиля ликвидности, консервативной долговой нагрузки, ожидаемого положительного FCF, мы не ожидаем проблем с обслуживанием долга в обозримом будущем.

Риски

- Цикличность отрасли и риск перенасыщения: бизнес по производству полупроводниковой памяти отличается выраженной цикличностью. Периоды слабого спроса или избыточного предложения могут приводить к резкому падению цен и быстрому сжатию прибыли Micron. Глобальный экономический спад или агрессивное наращивание мощностей конкурентами могут спровоцировать «перепроизводство» на рынках DRAM/NAND

- Высокая капиталоемкость и технологическая реализация: будущая прибыльность Micron зависит от успешной навигации быстрого цикла инноваций и капитальных требований к производству DRAM/NAND, с

небольшим запасом для ошибок в условиях высокой конкуренции.

- Геополитические и регуляторные факторы: на Micron воздействуют специфические риски как на американского производителя микросхем, работающего в глобально взаимосвязанной отрасли. Торговые ограничения и напряжённость в сфере национальной безопасности могут влиять на бизнес.

Основные финансовые и операционные результаты*

\$млн	2020ФГ	2021ФГ	2022ФГ	2023ФГ	2024ФГ	2025ФГ
Выручка	21 435	27 705	30 758	15 540	25 111	37 378
Рост выручки (г/г)	-8.4%	29.3%	11.0%	-49.5%	61.6%	48.9%
Валовая прибыль	6 552	10 472	13 898	415	5 613	14 873
Валовая маржа%	30.6%	37.8%	45.2%	2.7%	22.4%	39.8%
EBITDA	8 710	12 928	16 740	4 096	9 003	18 090
Рост EBITDA (г/г)	-32.0%	-48.4%	29.5%	-75.5%	119.8%	100.9%
EBITDA маржа%	40.6%	46.7%	54.4%	26.4%	35.9%	48.4%
Процентные доходы (расходы), нетто	(80)	(146)	(93)	80	(33)	19
Рост процентных доходов (расходов) (г/г)	(203.9%)	82.5%	(36.3%)	(186.0%)	(141.3%)	(157.6%)
Опер. денежный поток	8 306	12 468	15 181	1 559	8 507	17 525
Рост операционного денежного потока (г/г)	-37.0%	50.1%	21.8%	-89.7%	445.7%	106.0%
Капитальные расходы	(8 223)	(10 030)	(12 067)	(7 676)	(8 386)	(15 857)
Рост капитальных расходов (г/г)	(15.9%)	22.0%	20.3%	(36.4%)	9.2%	89.1%
Своб. денежный поток	83	2 438	3 114	(6 117)	121	1 668
Рост свободного денежного потока (г/г)	-97.6%	2837.3%	27.7%	-296.4%	102.0%	1278.5%
Дивиденды и обратный выкуп акций	-	-	(461)	(504)	(513)	(522)
Рост дивидендов (г/г)	н/д	н/д	н/д	9.3%	1.8%	1.8%
Чистая прибыль	2 687	5 861	8 687	(5 833)	778	8 539
Рост чистой прибыли (г/г)	-57.4%	118.1%	48.2%	-167.1%	113.3%	997.6%
Валовый долг	7 230	7 335	7 576	13 999	14 078	15 352
Рост валового долга (г/г)	23.6%	1.5%	3.3%	84.8%	0.6%	9.0%
Денежные ср-ва и эквиваленты	8 142	8 633	9 331	9 594	8 106	10 307
Рост денежных ср-в (г/г)	2.4%	6.0%	8.1%	2.8%	-15.5%	27.2%
Чистый долг	(912)	(1 298)	(1 755)	4 405	5 972	5 045
Рост чистого долга (г/г)	56.7%	(42.3%)	(35.2%)	351.0%	35.6%	(15.5%)
Собственный капитал	38 996	43 933	49 907	44 120	45 131	54 165
Рост собственного капитала (г/г)	6%	13%	14%	-12%	2%	20%
Показатели долговой нагрузки						
OCF / Процентные расходы, ТТМ (х)	42.81	68.13	80.32	4.02	15.14	36.74
EBITDA / Процентные расходы, ТТМ (х)	44.90	70.64	88.57	10.56	16.02	37.92
Валовый долг / EBITDA, ТТМ (х)	0.83	0.57	0.45	3.42	1.56	0.85
Чистый долг / EBITDA, ТТМ (х)	(0.10)	(0.10)	(0.10)	1.08	0.66	0.28
График погашения долга и запас ликвидности						
Погашение долга, \$млн	2026	2027	2028	2029	2029	2030+
Запас ликвидности на конец ФГ2025, \$млн	652	676	1 190	2 241	2 327	8 565
Денежные средства и эквиваленты, \$млн	13 807					
Кредитные линии, \$млн	10 307					
	3 500					

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance, Bloomberg, Capital IQ

* - Финансовый год компании заканчивается 31 августа, 1-й квартал - 30 ноября, 2-й квартал - 28/29 февраля, 3-й квартал - 31 мая.

АО «HalykFinance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в Американские депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют, а инвестирование в казахстанские ценные бумаги и иные финансовые инструменты имеет значительный риск. В указанной связи, инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «HalykFinance».

© 2025 г., все права защищены.

Департамент торговых идей**E-mail**

dti@halykfinance.kz

Департамент продаж**E-mail**

sales@halykfinance.kz

Адрес:

Halyk Finance
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж
А05А1В9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 339 43 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance