

## Инвестиционная идея по облигациям SOCGEN 3 01/22/30

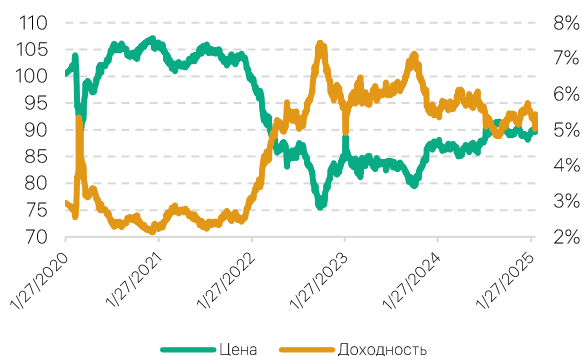
13 февраля 2025 г.

Курмет Жигер  
[zh.kurmet@halykfinance.kz](mailto:zh.kurmet@halykfinance.kz)

| Основные сведения                                 |                          |
|---------------------------------------------------|--------------------------|
| Компания                                          | Société Générale S.A.    |
| Тикер еврооблигаций                               | SOCGEN                   |
| Страна риска                                      | Франция                  |
| Сектор                                            | Банки                    |
| Кредитные рейтинги (M/S/F) <sup>1</sup>           | Baa2 Ng / BBB St / A- St |
| Рекомендация                                      | Покупать на 2 года       |
| Ожидаемая доходность за период держания (годовых) | 6.0%                     |
| Выпуск                                            | SOCGEN 3 01/22/30        |
| ISIN                                              | US83368TAW80             |
| Рынок                                             | Euro-MTN                 |
| Валюта                                            | USD                      |
| Тип выпуска                                       | Senior Non-Preferred     |
| Встроенные опционы                                | Нет                      |
| Периодичность купона                              | Раз в полгода            |
| Купонная ставка                                   | 3.00%                    |
| Доходность к погашению                            | 5.44%                    |
| Доходность к худшему                              | 5.44%                    |
| G-Spread                                          | 100                      |
| Текущая цена                                      | 89.6%                    |
| Дата погашения                                    | 22.01.2030               |
| Объем в обращении                                 | \$1,250 млн              |
| Минимальный лот                                   | \$200 тыс.               |

| Финансовые показатели, \$ млрд                   | 2022  | 2023  | 2024  |
|--------------------------------------------------|-------|-------|-------|
| Доход от банковской деятельности                 | 27    | 25    | 27    |
| Операционная прибыль                             | 8     | 6     | 7     |
| Чистая прибыль                                   | 2     | 2     | 4     |
| Активы                                           | 1 485 | 1 554 | 1 574 |
| Обязательства                                    | 1 418 | 1 488 | 1 503 |
| Капитал                                          | 67    | 66    | 70    |
| Коэффициент достаточности капитала CET1          | 13.5% | 13.1% | 13.3% |
| ROE                                              | 2.6%  | 3.1%  | 6.1%  |
| Соотношение затрат и доходов (Cost/Income Ratio) | 61.0% | 73.8% | 69.0% |

Рисунок 1. Цена и доходность в динамике



Источник: Bloomberg

### Инвестиционный тезис

В нашей [Стратегии инвестирования на 2025 год](#) мы отмечаем инвестиционную привлекательность среднесрочных облигаций уровня IG с точки зрения оптимального баланса риска и доходности. Мы предлагаем рассмотреть к покупке еврооблигации Société Générale S.A (рус. Сосьетэ Женераль, далее «SG» или «Компания» или «Банк») с погашением в 2030 году. Данный выпуск предлагает наибольшую премию (15-35 бп) к аналогичным облигациям с рейтингом BBB и схожим сроком погашения по причине своего ранга и принадлежности к финансовому сектору. Предложенная стратегия менеджмента на 2023-2026 годы по увеличению прибыли и докапитализации, диверсифицированный бизнес-профиль и высококачественные активы создают уверенность в будущем Банка. Учитывая низкие кредитные спреды в секторе HY, мы предлагаем данный выпуск тем инвесторам, которые не готовы брать на себя риски расширения спредов по высокодоходным эмитентам, но рассчитывают на большую премию чем предлагают investment grade бумаги. Мы инициируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску SOCGEN 3.0'30 с ожидаемой доходностью за период держания 6.0% годовых.

### О выпуске

Выпуск SOCGEN 3 01/22/30 является старшей непривилегированной облигацией. Данный ранг долговых ценных бумаг доступен только банкам и появился относительно недавно после финансового кризиса 2008 года. Введение такого инструмента стало частью реформ, направленных на усиление устойчивости финансовых учреждений и защиту налогоплательщиков, которые профинансировали спасение банков в тот период. В частности, данные инструменты направлены на создание дополнительного «буфера» в капитале, который может быть использован в случае кризиса без необходимости прибегать к помощи государства. Суть «буферов» заключается в том, что в случае финансовых трудностей убытки будут распределяться в зависимости от приоритета ценных бумаг: те, которые являются более рискованными, первыми понесут потери. В данном случае

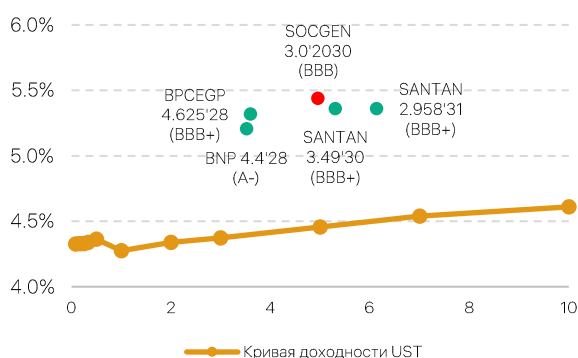
<sup>1</sup> Moody's/S&P Global/Fitch

Рисунок 2. G-Spread облигации, бп



Источник: Bloomberg

Рисунок 3. Карта доходности аналогичных облигаций, %



Источник: Bloomberg

Рисунок 4. Иерархия капитала и обязательств банков



Источник: MacKay Shields LLC

старшие непривилегированные облигации находятся посередине в структуре капитала банков, разместившись выше основного капитала (CET1), гибридных инструментов (AT1), субординированных облигаций (Tier 2) и ниже старших привилегированных облигаций, незастрахованных и застрахованных депозитов. При этом старшие непривилегированные облигации, имеют встроенную процедуру “bail-in”, что предполагает конвертацию долга в акции или его полное списание при возникновении банкротства. Учитывая природу данных инструментов, рейтинговые агентства присваивают им рейтинг в среднем на две нотчи (ступени) ниже старших необеспеченных облигаций.

Данный выпуск облигаций содержит колл-опцион, связанный с соблюдением требований к капиталу MREL<sup>2</sup> и TLAC<sup>3</sup>. Если облигации утратят квалификацию для выполнения этих требований, эмитент вправе выкупить их по номинальной стоимости. Мы не рассматриваем реализацию данного риска, поскольку основная цель этого опциона заключается в предоставлении гибкости в рамках регуляторных требований, а сами облигации предназначены для повышения финансовой устойчивости банка.

## О компании

Société Générale S.A – французский транснациональный универсальный банк, основанный в 1864 году. SG — третий по величине банк во Франции по размеру активов (€1.6 трлн по состоянию на конец 2024 г.) после BNP Paribas (€2.7 трлн) и Crédit Agricole (€2.3 трлн).

Основанный группой промышленников и финансистов во времена Второй империи, SG на сегодняшний день предоставляет широкий спектр финансовых услуг частным и корпоративным клиентам по трем основным направлениям:

- Французская сеть розничного банкинга (31% от выручки за 2024 г.);
- Международный розничный банкинг и финансовые услуги (30%);
- Глобальный банкинг и инвестиции (39%).

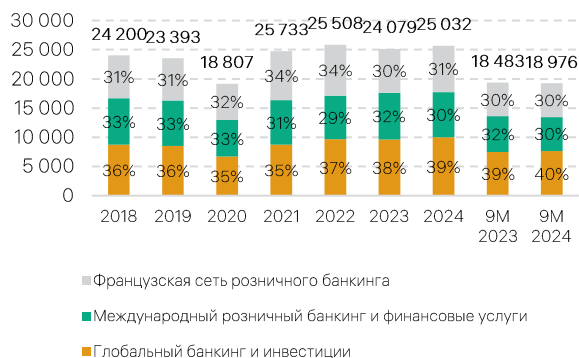
SG присутствует в 65 странах Америки, Европы, Африки, Ближнего Востока, Азии/Тихоокеанского региона и обслуживает около 25 млн клиентов.

Банк является публичной компанией, акции и депозитарные расписки которой торгуются на биржах Euronext Paris (тикер GLE) и NYSE (SCGLY), соответственно. По состоянию на начало февраля 2025 года рыночная капитализация SG составила €24.6 млрд. Большинство акций (72.44%) находятся в свободном

<sup>2</sup> Minimum Requirement for Own Funds and Eligible Liabilities (MREL) – Минимальные требования к собственным средствам и приемлемым обязательствам.

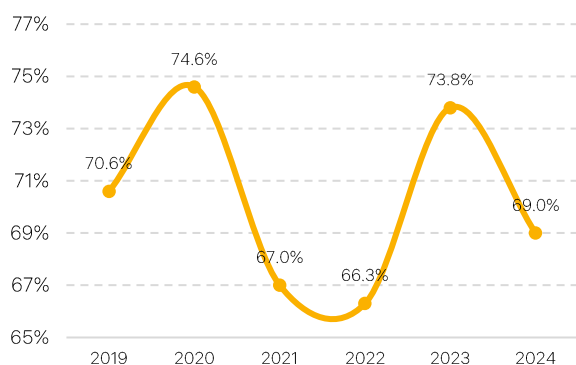
<sup>3</sup> Total Loss-Absorbing Capacity (TLAC) – Общая способность поглощения убытков.

Рисунок 5. Доход от банковской деятельности, €млн



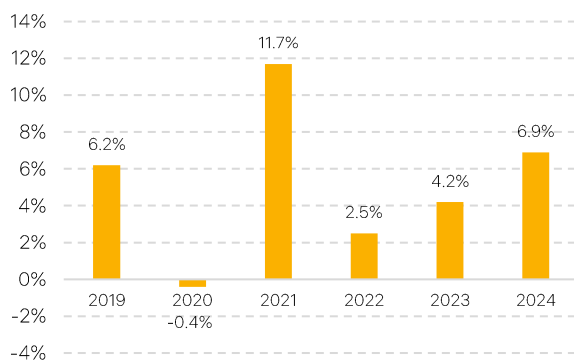
Источник: Данные компании

Рисунок 6. Отношение операционных расходов к операционным доходам (CIR), %



Источник: Данные компании

Рисунок 7. Рентабельность материального капитала (ROTE), %



Источник: Данные компании

Рисунок 8. География кредитного риска (EAD), %



Источник: Данные компании

обращения, крупными акционерами являются инвестиционные фонды Blackrock, Inc (5.80%) и The Capital Group Companies, Inc (2.27%).

В 2023 г. главным исполнительным директором стал Славомир Крупа, сменив Фредерика Удеа, который возглавлял банк на протяжении 15 лет. Вступив в должность, новый CEO представил стратегию до 2026 года, которая ориентирована больше на повышение маржинальности и увеличении капитализации, нежели на росте выручки. В результате были проданы несколько дочерних компаний в Африке, заключены соглашения о продаже бизнеса по финансированию оборудования, а также филиалов приватного банкинга в Великобритании и Швейцарии.

### Сегменты компании

1) **Французская сеть розничного банкинга.** Данное подразделение включает розничную банковскую сеть группы, услуги для малых и средних предприятий, приватный банкинг и страхование на внутреннем рынке. SG занимает четвертое место на рынке розничного банковского обслуживания во Франции с долей рынка около 10%, работая через сеть филиалов, сеть Credit du Nord и BoursoBank (ведущий полностью цифровой банк во Франции).

Страховые продукты предлагаются с использованием модели банкострахования, что позволяет интегрировать их с другими розничными услугами. Группа предоставляет страхование жизни, пенсионное обеспечение и личное страхование как для физических, так и для юридических лиц через свои дочерние страховые компании, включая SOGECAP и SOGESSUR.

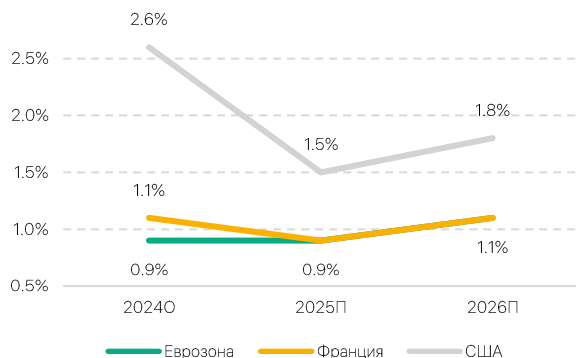
2) **Международный розничный банкинг и финансовые услуги.** Ориентировано на развивающиеся рынки и включает в себя розничную сеть в странах Центральной и Восточной Европы, Африки, и лизинг автомобилей (Auvens). На фоне эскалации военного конфликта между Россией и Украиной SG оперативно завершил продажу дочернего банка «Росбанк» российской финансовой группе «Интеррос» в мае 2022 года. Auvens - крупнейшая в мире компания по управлению автопарками с присутствием в более чем 40 странах.

3) **Глобальный банкинг и инвестиции.** Наибольшую долю в выручке составляют услуги по управлению активами, финансирование, размещение акций, депозитарные услуги и финансовый консалтинг. SG обладает глубокой экспертизой в области структурированных продуктов и занимает лидирующие позиции на рынке деривативов на акции.

### Перспективы банковского сектора Франции

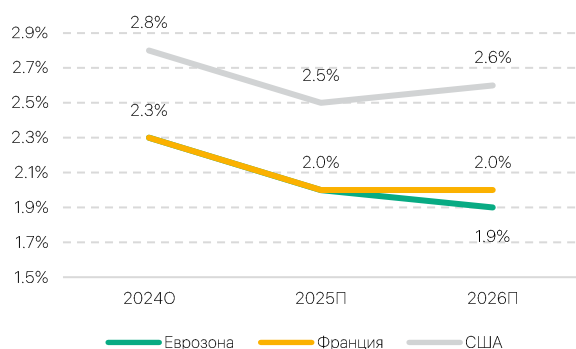
В отличие от большинства других европейских банков, рост процентных ставок в 2022 году негативно отразился

Рисунок 9. Рост ВВП, %



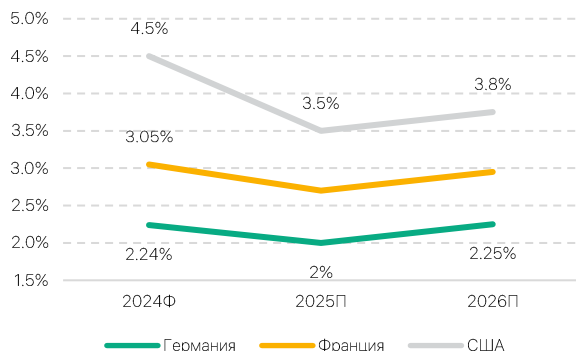
Источник: Данные компании

Рисунок 10. Инфляция, %



Источник: Данные компании

Рисунок 11. Доходность 10-летних ГЦБ, %



Источник: Данные компании

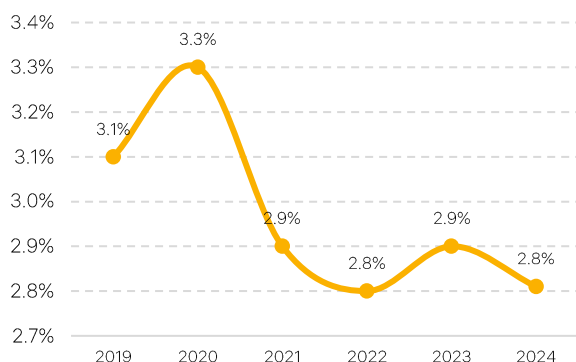
на доходах французских банков из-за особенностей внутреннего рынка. Так, произошел стремительный рост процентных расходов по Livret A – регулируемым сберегательным вкладам, привязанным к инфляции. Преобладание фиксированных ставок по долгосрочным кредитам и ограничения на темпы, с которыми банки могли повышать ставки для заемщиков, не дали им возможности компенсировать резкий рост процентных расходов. Сформировалась обратная ситуация, когда сами французские банки смотрят положительно на снижение процентных ставок, так как это снизит их процентные расходы и повысит маржинальность.

Политическая обстановка также оказывает влияние на прибыльность банков, так как корпоративные депозиты составляют большую часть источников фондирования банков во Франции, а ставки по ним высоко коррелируют с доходностями государственных ценных бумаг. Недавняя отставка правительства Мишеля Барнье, которое планировало принять законопроект о социальном обеспечении, предполагающий экономию бюджета в размере 60 млрд евро, спровоцировало рост доходностей 10-летних ГЦБ Франции до уровней Греции – наиболее уязвимой экономики в еврозоне. Новое правительство под руководством Франсуа Байру стремится достичь целевого бюджетного дефицита в пределах 5.5% от ВВП, что немного выше, чем 5%, предусмотренные предыдущим правительством. Политическая неопределенность во Франции, вероятно, сохранится и в следующем году, несмотря на назначение центриста Франсуа Байру на пост премьер-министра. Тем не менее, крупные банки Франции — BNP Paribas, Crédit Agricole и Société Générale — частично защищены от политических проблем страны благодаря широкой диверсификации их деятельности.

Рейтинговые агентства в целом выражают позитивный прогноз для банковского сектора Франции в 2025 году, отмечая пересмотр кредитов с низкими ставками на более высокие, снижение стоимости фондирования и умеренный рост кредитных рисков. Французские банки имеют устойчивую и диверсифицированную структуру финансирования, которая включает корпоративные и розничные депозиты, и смогут скорректировать свои планы финансирования, чтобы уменьшить расходы. Экономическая активность останется на умеренном уровне, и прогнозы будут зависеть от новой администрации в США, руководства ЕС и фискальной политики Франции. Политическая нестабильность во Франции может замедлить потребление, инвестиции и экономический рост, что, в свою очередь, повлияет на объем кредитования и доходы банков.

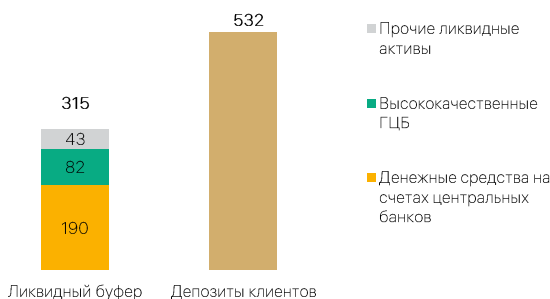
30 января ЕЦБ снизил три ключевые ставки на 25 бп.: базовую с 3.15% до 2.90%, маржинальную кредитную до 3.15% и депозитную до 2.75%. По нашему мнению, снижение базовой ставки продолжится пока не будет

Рисунок 12. NPL, %



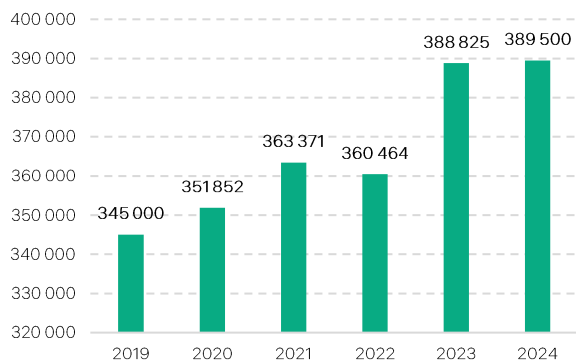
Источник: Данные компании

Рисунок 13. Буфер ликвидности и депозиты, €млрд



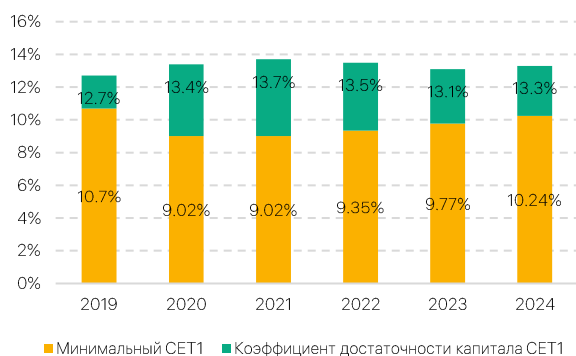
Источник: Данные компании

Рисунок 14. Активы, взвешенные с учетом риска, € млн



Источник: Данные компании

Рисунок 15. Коэффициент достаточности капитала CET1



Источник: Данные компании

достигнут терминальный уровень в 1.75% во второй половине года. Мы также ожидаем снижение уровня кривой доходности своп-кривой на дальнем и среднем конце в ближайшей перспективе. Данные факторы окажут позитивное влияние на стоимость заимствования европейских банков в краткосрочной перспективе, однако со временем приведут к снижению маржинальности на фоне меньших доходов от кредитования.

### Результаты за 2024 год превзошли ожидания аналитиков

Чистый доход от банковской деятельности за 2024 год составил €26.79 млрд (+6.7% г/г), в то время как консенсус-прогноз был на уровне €26.57 млрд. Существенный рост произошел в сегменте французской сети розничного банкинга, чистая выручка которого составила €8.7 млрд (+7.5% г/г). Доходы от глобального банкинга и инвестиций также продемонстрировали рост в сравнении с аналогичным периодом прошлого года (+5% г/г). Сегмент международного розничного банкинга и финансовых услуг принес €8.5 млрд, снизившись на 0.6% в сравнении с предыдущим годом.

Операционные расходы Банка снизились на 2.1% в сравнении с годом и составили €18.5 млрд. Расходы по резервам на возможные потери по кредитам увеличились до €1.5 млрд (+49.3% г/г). В результате показатель отношения операционных расходов к операционным доходам в 2024 г. составил 69% против 74% в 2024 г. Чистая прибыль оказалась выше прогнозов аналитиков с Уолл-стрит и сложилась на уровне €4.2 млрд (+68.5 % г/г).

### Высококачественные активы и большой запас ликвидности

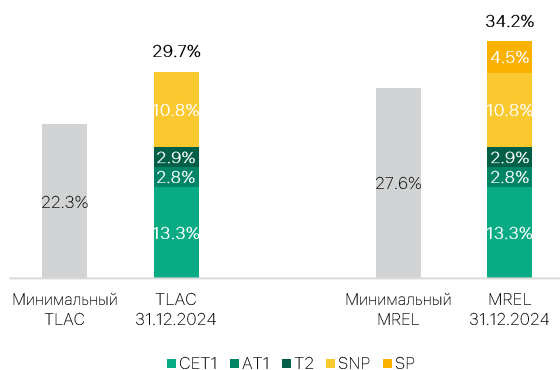
Объем кредитного портфеля Банка по состоянию на конец 2024 г. достиг €454 млрд (-6.4% г/г), что составляет лишь 29% от общих активов. Доля обесцененных кредитов 3-й стадии за год снизилась с 2.9% до 2.81%. Покрытие провизиями кредитов 3-й стадии также увеличилось с 80% до 81%.

Значительную часть (33%) активов банка занимает портфель ценных бумаг, включающий в себя деривативы, операции обратного РЕПО, долговые и долевые финансовые инструменты. У Банка достаточно большой буфер ликвидности (€315 млрд), включающий в себя денежные средства на счетах центральных банков - €190 млрд, высококачественные государственные долговые обязательства - €82 млрд и прочие активы - €43 млрд. Коэффициент покрытия ликвидности на конец сентября 2024 года составлял 156%.

### Фокус на повышение капитализации

Как уже выше было отмечено, стратегия менеджмента сфокусирована на повышение капитализации, а именно достижение и удержание коэффициента достаточности капитала CET1 на уровне 13% до 2026 года. Для достижения этой цели планируется ограничить рост

Рисунок 16. TLAC и MREL



Источник: Данные компании

активов, взвешенных с учетом риска (RWA), до 1% ежегодно до конца 2026 года, что выльется в ограниченный среднегодовой рост выручки в пределах 0-2%, а также установить коэффициент выплаты дивидендов на уровне 40-50% от чистой прибыли. Коэффициенты TLAC и MREL гораздо выше регуляторных требований и у Банка имеются дополнительные опции по выпуску старшего привилегированного долга для их повышения.

#### Рейтинговые агентства о Société Générale S.A

##### Fitch

Рейтинг A (прогноз: «стабильный»). Fitch подчеркивает достаточный уровень капитализации и прогресс в реализации стратегии на 2023-2026 гг., что, по их мнению, приведет к более высоким финансовым результатам в будущем. Банк имеет диверсифицированный бизнес и крепкие позиции в ключевых сегментах, но в отличие от французских конкурентов, его доходы в большей степени зависят от рынков капитала, что частично объясняет более волатильные результаты за последнее десятилетие. Качество активов также постепенно улучшается, хотя доля проблемных кредитов все еще выше, чем у многих европейских банков. Среди рисков, способных привести к понижению рейтинга, называются более значительное, чем ожидается, влияние фискальной политики на экономику и структурные риски, обусловленные высокой закредитованностью частного сектора.

##### S&P Global

Рейтинг A (прогноз: «стабильный»). Стабильный прогноз для SG указывает на то, что S&P ожидает продолжение реализации стратегического плана группы и достижение прогресса в направлении финансовых целей на 2026 год. Агентство ожидает улучшение как капитализации, так и эффективности, однако результаты компании не будут сопоставимы с показателями более высоко оцененных конкурентов.

##### Moody's

Рейтинг A1 (прогноз: «негативный»). Негативный прогноз связан с тем, что несмотря на общие позитивные изменения в 2024 г., банк может столкнуться с трудностями в достижении более высокой и стабильной прибыли, что связано со значительным фокусом SG на рынках капитала, однако агентство выделяет высококачественные и ликвидные активы, хорошую капитализацию и универсальную бизнес-модель банка.

##### Риски

- Недостижение целей по увеличению маржинальности и капитализации, что может привести к снижению кредитных рейтингов.
- Большая доля финансовых активов, подверженных рыночным рискам.
- Ухудшение кредитного качества портфеля вследствие замедления экономики еврозоны и снижения платежеспособности заемщиков.

**Основные финансовые и операционные результаты**

| € млн                                                                     | 2019        | 2020        | 2021        | 2022        | 2023        | 2024        |
|---------------------------------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Доход от банковской деятельности                                          | 24 671      | 22 113      | 25 798      | 27 155      | 25 104      | 26 788      |
| Рост доходов от банковской деятельности (г/г)                             | -2.1%       | -10.4%      | 16.7%       | 5.3%        | -7.6%       | 6.7%        |
| Операционные расходы                                                      | -17 856     | -17 398     | -17 704     | -17 994     | -18 862     | -18 472     |
| Рост операционных расходов (г/г)                                          | -0.1%       | -2.6%       | 1.8%        | 1.6%        | 4.8%        | -2.1%       |
| Чистые расходы вследствие изменения кредитного качества                   | -1 278      | -3 306      | -700        | -1 647      | -1 025      | -1 530      |
| Рост стоимости расходов вследствие изменения кредитного качества (г/г)    | 27.2%       | 158.7%      | -78.8%      | 135.3%      | -37.8%      | 49.3%       |
| Операционная прибыль                                                      | 5 537       | 1 409       | 7 394       | 7 514       | 5 217       | 6 786       |
| Рост операционной прибыли (г/г)                                           | -12.5%      | -74.6%      | 424.8%      | 1.6%        | -30.6%      | 30.1%       |
| Чистая прибыль                                                            | 3 248       | -258        | 5 641       | 1 825       | 2 493       | 4 200       |
| Рост чистой прибыли (г/г)                                                 | -21.2%      | -107.9%     | N/A         | -67.6%      | 36.6%       | 68.5%       |
| <b>Основные финансовые коэффициенты</b>                                   | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> |
| Рентабельность капитала (ROE)                                             | 5.0%        | -1.7%       | 9.6%        | 2.2%        | 3.1%        | 6.1%        |
| Рентабельность материального капитала (ROTE)                              | 6.2%        | -0.4%       | 11.7%       | 2.5%        | 4.2%        | 6.9%        |
| Стоимость риска (CoR)                                                     | 0.3%        | 0.6%        | 0.1%        | 0.3%        | 0.2%        | 0.3%        |
| Отношение операционных расходов к операционным доходам (CIR)              | 70.6%       | 74.6%       | 67.0%       | 66.3%       | 73.8%       | 69.0%       |
| <b>Основные показатели отчета о финансовом положении</b>                  | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> |
| Активы                                                                    | 1 356 495   | 1 444 404   | 1 464 449   | 1 484 900   | 1 554 045   | 1 573 545   |
| Рост активов (г/г)                                                        | 3.6%        | 6.5%        | 1.4%        | 1.4%        | 4.7%        | 1.3%        |
| Кредиты                                                                   | 450 244     | 448 761     | 497 164     | 506 635     | 485 449     | 454 622     |
| Рост кредитов (г/г)                                                       | 0.7%        | -0.3%       | 10.8%       | 1.9%        | -4.2%       | -6.4%       |
| Обесцененные кредиты/кредитный портфель% (NPL)                            | 3.1%        | 3.3%        | 2.9%        | 2.8%        | 2.9%        | 2.8%        |
| Покрытие резервами обесцененных кредитов%                                 | 56.0%       | 52.0%       | 51.0%       | 48.0%       | 80.0%       | 81.0%       |
| Средства клиентов                                                         | 418 612     | 456 059     | 509 133     | 530 764     | 541 677     | 531 675     |
| Рост средств клиентов (г/г)                                               | 0.4%        | 8.9%        | 11.6%       | 4.2%        | 2.1%        | -1.8%       |
| Финансовые обязательства, оцениваемые по справедливой стоимости           | 364 129     | 372 705     | 307 563     | 304 175     | 375 584     | 396 614     |
| Рост финансовых обязательств, оцениваемых по справедливой стоимости (г/г) | 0.3%        | 2.4%        | -17.5%      | -1.1%       | 23.5%       | 5.6%        |
| Собственный капитал                                                       | 63 527      | 61 710      | 65 067      | 66 970      | 65 975      | 70 256      |
| Рост собственного капитала (г/г)                                          | 4.1%        | -2.9%       | 5.4%        | 2.9%        | -1.5%       | 6.5%        |
| <b>Основные показатели достаточности капитала</b>                         | <b>2019</b> | <b>2020</b> | <b>2021</b> | <b>2022</b> | <b>2023</b> | <b>2024</b> |
| Основной капитал 1-го уровня                                              | 51 900      | 56 179      | 57 907      | 58 727      | 60 510      | 62 600      |
| Активы, взвешенные с учетом риска                                         | 345 000     | 351 852     | 363 371     | 360 464     | 388 825     | 389 500     |
| Коэффициент достаточности капитала 1-го уровня                            | 15.1%       | 15.7%       | 15.9%       | 16.3%       | 15.6%       | 16.1%       |
| Коэффициент достаточности капитала CET1                                   | 12.7%       | 13.4%       | 13.7%       | 13.5%       | 13.1%       | 13.3%       |
| Коэффициент кредитного плеча CPR                                          | 4.3%        | 4.7%        | 4.9%        | 4.4%        | 4.3%        | 4.3%        |

Источник: данные компании расчеты Halyk Finance Bloomberg Capital IQ

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](mailto:dti@halykfinance.kz)

Департамент продаж

E-mail  
[sales@halykfinance.kz](mailto:sales@halykfinance.kz)

Адрес:  
Halyk Finance  
пр. Абая, 109 «В», 5 этаж  
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 727 331 59 77  
[www.halykfinance.kz](http://www.halykfinance.kz)

Bloomberg  
HLFN  
Refinitiv  
Halyk Finance  
Factset  
Halyk Finance  
Capital IQ  
Halyk Finance