

Инвестиционная идея по еврооблигациям SQBNZU 8.95'29

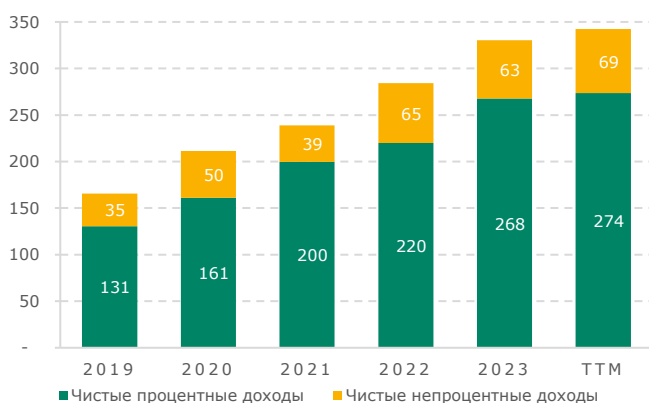
18 ноября 2024 г.

Доре Анна
a.dore@halykfinance.kz

Основные сведения	
Компания	АКБ «Узпромстройбанк»
Тикер еврооблигаций	SQBNZU
Страна риска	Узбекистан
Сектор	Банки
Кредитные рейтинги (M/S/F)	- / BB- St / BB- St
Рекомендация	Покупать на 2 года
Целевая доходность за период держания	9.1%
Выпуск	SQBNZU 8.95'29
ISIN	XS2849506402
Рынок	Euro-Dollar
Валюта	USD
Тип выпуска	Senior Unsecured
Встроенные опционы	Callable
Периодичность купона	Раз в полгода
Купонная ставка	8.95%
Доходность к погашению	8.58%
Доходность к худшему	8.58%
Текущая цена	101.38%
Дата погашения	24.07.2029
Объем в обращении	\$400 млн
Минимальный лот	\$200 тыс.

Финансовые показатели, \$ млн	2022	2023	6мес2024
Чистые процентные доходы	220	268	141
Чистые непроцентные доходы	65	63	32
Чистая прибыль	57	73	20
Активы	5 627	5 936	6 213
Обязательства	4 952	5 253	5 521
Капитал	675	684	692
CFO	(230)	(364)	(72)
CFI	(78)	(104)	(12)
CFF	178	434	166

Рисунок 1. Структура операционных доходов, \$ млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Инвестиционный тезис

Представляем вашему вниманию еврооблигации одного из ведущих универсальных банков Республики Узбекистан — Узбекский промышленно-строительный банк, с погашением в 2029 году. Облигации в настоящее время торгуются с доходностью к погашению 8.49%-8.68% годовых, что подразумевает премию в 40-60 базисных пунктов к аналогичным облигационным выпускам узбекистанских банков (NBUZB 8.5'29, AGROBK 9.25'29). Повышенная премия за риск вызвана неопределенностью в связи с планируемой приватизацией и продолжающейся трансформацией бизнес-модели банка в сторону более рыночно-ориентированного подхода. Однако лидирующие позиции на банковском рынке Узбекистана (2-е место по объему активов), удовлетворительное качество активов и стабильный финансовый профиль банка делают выпуск привлекательным для покупки. Благоприятные макроэкономические перспективы, рост располагаемого дохода населения и низкое проникновение розничного кредитования в Узбекистане будут ключевыми факторами, способствующими высокому спросу на кредитование в ближайшие годы. Также, по нашему мнению, более крупные банки получают поддержку от государства в случае необходимости. Дополнительно, опцион пут предусматривает возможность выкупа по цене 100% от ее номинальной стоимости вместе с начисленными процентами в случае, если мажоритарным акционером в результате приватизации станет инвестор, с рейтингом ниже суверенного рейтинга Узбекистана (BB-), либо в случае понижения рейтинга самого Узпромстройбанка. **Мы инициируем рекомендацию «Покупать на 2 года» по выпуску SQBNZU 8.95'29 с ожидаемой доходностью за время удержания 9.1% годовых.**

О компании

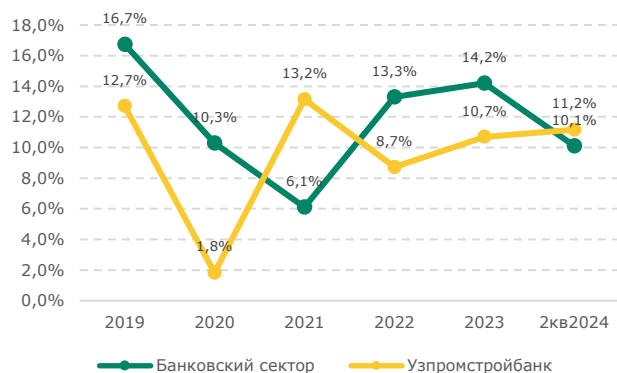
Узбекский промышленно-строительный банк (далее — «SQB», «Узпромстройбанк», «Банк»), основанный в 1922 г., является одним из старейших финансовых учреждений в Республике Узбекистан (далее — «РУ») и занимает 2-ое место среди банков Узбекистана по объему активов (доля рынка — 11.4%) и 2-ое место по объему кредитного портфеля (доля рынка — 12.1%). В штате насчитывается около 4 тыс. сотрудников. Основные акционеры банка: Фонд реконструкции и развития Республики Узбекистан (82.19%), Министерство экономики и финансов Республики Узбекистан (13.48%). Правительство планирует продать контрольный пакет акций банка

Рисунок 2. Структура кредитного портфеля, \$млн



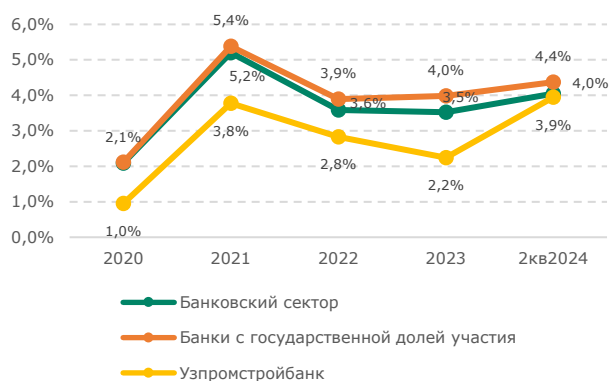
Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 3. Рентабельность капитала, в %



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, Центральный банк Узбекистана

Рисунок 4. NPL, % (в соответствии с национальными стандартами учета)



Источник: Центральный банк Узбекистана

стратегическому инвестору к концу 2024 года. Однако в данное время процесс приватизации находится на стадии подготовки, и срок завершения приватизации, намеченный на конец 2024 года, вероятно, будет продлен на более позднюю дату. Также международные финансовые институты, МФК, ЕБРР и АБР в рамках содействия трансформации и приватизации предоставили Банку кредитные линии на сумму \$175 млн, которые будут конвертированы в акции банка в процессе приватизации.

На конец 2-го квартала 2024 г. общие активы Банка составили \$6.2 млрд, кредитный портфель (гросс) составил \$4.9 млрд, при этом кредиты корпоративным клиентам составляют 65% портфеля, государственным и муниципальным организациям – 21%, физическим лицам – 14% (см. рис. 2).

Основным направлением деятельности Банка является корпоративное кредитование, в частности, предоставление субсидируемого государством инвестиционного финансирования крупным компаниям в таких стратегически важных секторах, как обрабатывающая промышленность, нефть и газ, энергетика, химическая промышленность (на данные сектора приходится около 60% объема кредитного портфеля по состоянию на конец 2кв2024). В рамках новой стратегии развития Банк диверсифицирует кредитный портфель и расширяет долю клиентов МСБ и розничного сегмента.

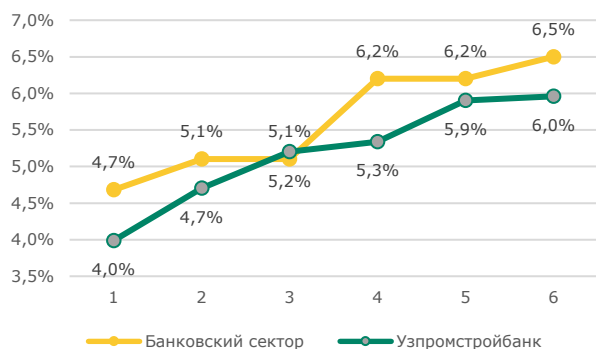
Кредитный портфель SQB характеризуется высокой концентрацией (на топ-15 заемщиков приходится 32.4% кредитного портфеля), однако доля обесцененных кредитов в портфеле Банка на конец 2кв2024 сопоставима с показателями банковского сектора. Показатель NPL банка составил 3.9%¹ против NPL в 4.4% банков с госучастием, и 4.0% для всех банков (см. рис. 4).

Заимствования от международных финансовых организаций и государственное заимствование являются основными источниками фондирования для Банка и составили 51% от общего объема фондирования по состоянию на конец 2-го квартала 2024 г (см. рис. 7). Доля розничного фондирования Банка, формирующаяся за счет депозитов и текущих счетов клиентов, составляет 21% на конец 2-го кв. 2024 г. Собственный капитал Банка составляет \$692 млн – около 11% пассивов.

Ввиду ориентации на низкомаржинальное корпоративное кредитование, чистая процентная маржа NIM Банка исторически ниже NIM банковского сектора (см. рис. 5), и как результат рентабельность капитала ROE Банка также исторически ниже ROE банковского сектора, однако на конец 2-го квартала показатель ROE составил 11.2% по сравнению с 10.1% банковского сектора (см. рис. 3). Мы ожидаем, что прибыльность Банка должна улучшиться в среднесрочной

¹ Показатели NPL приведены в соответствии с национальными стандартами бухгалтерского учета в целях сопоставления с банковским сектором

Рисунок 5. Чистая процентная маржа, %



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance, Центральный банк Узбекистана

Рисунок 6. Структура чистых процентных доходов, \$млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

Рисунок 7. Структура обязательств, \$млн



Источник: Данные компании, расчеты Halyk Finance

перспективе ввиду увеличения доли высокомаржинального розничного кредитования на фоне низкого уровня проникновения розничного кредитования в Узбекистане (с уровнем задолженности домохозяйств ниже 10% от ВВП).

Сегменты

Узпромстройбанк группирует свой бизнес по следующим операционным сегментам:

(1) Корпоративный банкинг является основным бизнес-направлением компании. Банк предлагает корпоративным клиентам широкий спектр банковских продуктов и услуг, включая кредиты, депозиты, кассовое обслуживание, расчеты, гарантии и аккредитивы и пр. Клиентами Банка являются около 70 тыс. юридических лиц. За 6 месяцев 2024 г. данный сегмент сгенерировал около 70% чистых процентных доходов Банка.

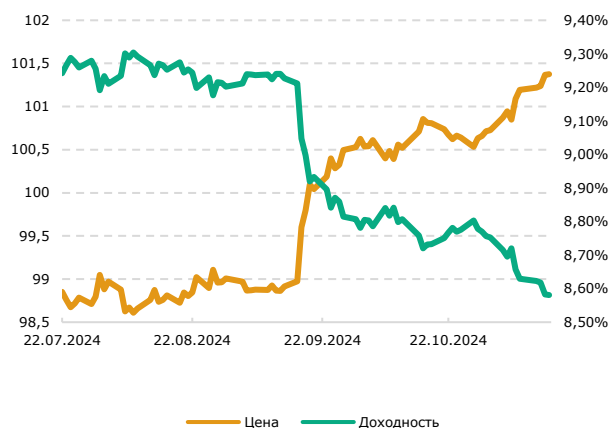
(2) Розничный банкинг. В спектр предоставляемых услуг данного сегмента входят розничные банковские услуги, включая продукты розничного кредитования, такие как потребительские кредиты, ипотечные кредиты, микрозаймы, автокредиты, кредитные карты, овердрафты и рассрочка BNPL, предлагаемые через мобильное банковское приложение и маркетплейс JOYDA; а также депозиты, дебетовые карты, платежи и переводы, обмен валюты и пр. Банк обслуживает около 1.5 млн розничных клиентов. По итогам 6 месяцев 2024 г. на долю данного сегмента пришлось около 30% чистых процентных доходов.

Анализ сектора

По состоянию на конец 2-го квартала 2024 г. банковский сектор Узбекистана состоял из 35 действующих банков, из которых 10 являлись коммерческими банками с государственной долей участия. Уровень концентрации в банковском секторе традиционно был высоким: госбанки владеют 67% всех активов банковского сектора, 70% общего объема кредитов, 64% уставного капитала и 50% общего объема депозитов сектора. Значительная часть кредитов банковского сектора приходится на кредиты, обеспеченные государственными гарантиями для госкомпаний, однако эта тенденция снижается с 2019 года.

Кроме того, банковский сектор Узбекистана характеризуется высоким уровнем кредитов, номинированных в долларах США и других иностранных валютах, что порождает риски, связанные с колебаниями валютного курса. По данным Центрального Банка Узбекистана (далее – «ЦБУ»), на 30 июня 2024 г. кредиты, номинированные в иностранной валюте, составляли 43% от общего кредитного портфеля сектора, а депозиты в иностранной валюте — 30% от общего объема депозитного портфеля банковского сектора. Прогноз от S&P по паре UZS/USD на 2024-2027 гг. находится на уровне 13 000 и 15 000 за \$1 соответственно, то есть ожидается ослабление курса узбекского сума к USD на 3.5% к концу 2024 г. и на 4.9% в среднем в год к концу 2027 г. Стоит отметить, что валютные

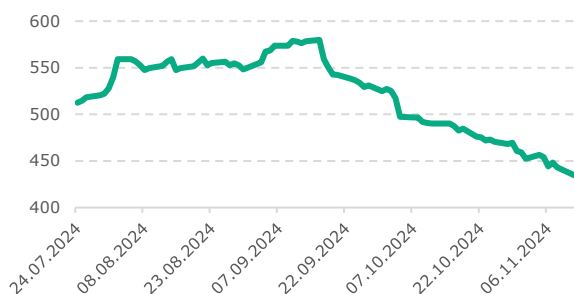
Рисунок 8. Динамика доходности и цены



Источник: Bloomberg

Рисунок 9. Динамика кредитного спреда по выпуску

Спред SQBNZU 8.95 24/07/29 - T 4 31/07/29, в бп



Источник: Bloomberg

резервы ЦБУ (\$39 млрд) превосходят валютные обязательства банковского сектора (\$17 млрд).

Макроэкономические условия в РУ благоприятные, экономический рост остается стабильным (по прогнозам S&P экономический рост будет в среднем составлять 5.2% в год в 2024-2027 гг.) По ожиданиям S&P инфляция за 2024 г. составит 11.0% и будет постепенно снижаться до 6.5% к 2027 г. В 2020 году ЦБУ принял меры для перехода к механизму таргетирования инфляции с целью в 5%. На последнем заседании в сентябре ключевая ставка сохранена на прежнем уровне в 13.5%. Центральный банк вряд ли будет повышать ставку в отсутствие явной инфляционной тенденции. В этом контексте вряд ли произойдет серьезное ухудшение качества кредитов банков. Финансовые профили узбекских банков в основном стабильны благодаря значительному финансированию со стороны государства и международных финансовых институтов, а также росту корпоративных и розничных депозитов.

По мнению S&P, экономика Узбекистана относительно успешно справляется с последствиями войны между Россией и Украиной, несмотря на сокращение поступлений денежных переводов из России по сравнению с пиковыми значениями 2022 года. Поток денежных переводов снизился на треть в 2023 году до примерно \$11 млрд (11% ВВП), однако увеличился на 9% г/г в 1-м квартале 2024 г. Россия остается крупнейшим источником денежных переводов в Узбекистан, составляя 78% от общего объема переводов в 2023 году. Кроме того, общий объем торговли с Россией увеличился примерно на 16% в 1-м квартале 2024 г. по сравнению с аналогичным периодом 2023 года. Таким образом, сохраняется риск вторичных санкций со стороны США и ЕС в отношении узбекистанских компаний, ведущих бизнес с Россией.

SQB имеет ограниченные отношения с российскими банками, в основном в форме: (i) депозитов от российских банков, таких как Газпромбанк АО (Россия), GPB International S.A. (Люксембург) и Международный банк экономического сотрудничества (3.0% от общего объема финансирования Банка на конец 1кв2024), и (ii) заимствований у российских банков и других организаций, таких как Газпромбанк АО (Россия) и пр. (2.2% от общего объема финансирования Банка на конец 1кв2024) Согласно Банку, все операции с российскими банками и организациями проводятся в соответствии с применимыми санкциями.

О выпуске

Выпуск SQBNZU 8.95'29 является старшим необеспеченным долговым обязательством Узпромстройбанка. Облигационный выпуск имеет провизию досрочного погашения (make-whole) на следующих условиях: в любое время до даты погашения эмитент имеет право, по своему усмотрению, направив не менее чем за 30 и не более чем за 60 дней безотзывное уведомление держателям облигаций,

выкупить выпуск полностью, но не частично, по цене, равной сумме приведённой стоимости всех будущих платежей (ставка дисконтирования рассчитывается следующим образом: доходность казначейских облигаций США (UST) с аналогичным сроком погашения на момент выкупа + 50 бп, используя конвенцию подсчёта дней 30/360). Если компания воспользуется данной провизией, то она будет вынуждена выкупить выпуск по цене сильно выше от номинала. Однако мы оцениваем вероятность вышеописанного сценария как очень низкую.

Также выпуск имеет опцион на досрочный выкуп по усмотрению держателей облигаций в случае изменения контроля. В случае изменения контроля держатель каждой облигации будет иметь право потребовать от эмитента выкупить облигацию по цене 100% от ее номинальной стоимости вместе с начисленными процентами на (но не включая) дату выкупа. В частности, данный опцион пут предусматривает возможность такого выкупа в случае, если мажоритарным акционером в результате приватизации станет инвестор, с рейтингом ниже суверенного рейтинга Узбекистана (BB-), либо в случае понижения рейтинга самого Узпромстройбанка. Вероятность реализации данного сценария мы оцениваем, как низкую, поскольку считаем низкой вероятностью того, что один из крупнейших банков страны будет реализован инвестору, не удовлетворяющему всем критериям приемлемого инвестора, обозначенного в условиях выпуска. Так, узбекистанский Ипотека-банк (BB-), приватизированный крупной венгерской банковской группой OTP Bank (BBB+) в 2023 г., сохранил кредитные рейтинги ввиду ожидаемой поддержки со стороны нового акционера.

Стабильный финансовый профиль вкупе с ростом в первом полугодии 2024 г.

За 6 месяцев 2024 года Банк заработал \$19.7 млн, рост прибыли составил 21% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рентабельность капитала составила 11.2%. Кредитный портфель вырос на 4.6% с начала года и на 8.5% г/г при сохранении удовлетворительного качества портфеля (доля обесцененных кредитов составляет 5.5% в соответствии с МСФО). Рост доли сегмента потребительского кредитования (+11.6% с начала года), преимущественно в сегменте микрозаймов, стал основным драйвером роста. Также с начала года Банк нарастил средства клиентов (+12.5%), субординированные займы (+15.3%) и прочие заемные средства (+4.9%), которые составляют основу фондирования для соответствующего роста кредитного портфеля.

Чистые процентные доходы увеличились во 2-м квартале 2024 г. на 4.3% г/г до \$141 млн за счет роста кредитного портфеля (+8.5% г/г) до \$5.1 млрд на конец 2кв2024. Чистая процентная маржа составила 5.96% за 2-й квартал 2024 г. и снизилась на 3 бп г/г. Прочие операционные доходы также показали рост на 24.8% за счет низкой базы прошлого года,

когда были признаны убытки от операций с производными финансовыми инструментами. Однако за счет роста расходов на резервы на 14.1% операционная прибыль до налогов осталась без изменений на уровне \$24 млн. Стоимость риска за 2 квартал 2024 г. выросла на 19 бп г/г и составила 3.24%. Операционные расходы банка выросли на 3.5% г/г до \$68 млн. Отношение расходов к доходам составило 39.5% во 2кв2024, данный показатель снижается с 2022 г., что отражает растущую операционную эффективность банка. Чистая прибыль во 2-м квартале 2024 г. выросла на 20.8% г/г до \$19.7 млн за счет более низкой эффективной ставки по налогу на прибыль.

Доля обесцененных кредитов в кредитном портфеле банка выросла на 70 бп за первое полугодие до 5.5% (по МСФО). Доля кредитов Стадии 2 выросла до 26% совокупного кредитного портфеля (в сравнении с 16% на конец 2023 г.). Такая динамика обусловлена признанием проблемных кредитов, унаследованных с предыдущих периодов, и носит системный характер. Однако показатель покрытия резервами обесцененных кредитов не изменился существенно за счет досоздания резервов в 1-м полугодии и составил 81.4% (82.6% на конец 2023 г.), что является адекватным уровнем с учетом хорошего качества покрытия кредитов залоговым обеспечением и наличием гарантий от государства.

На 30 июня 2024 г. Банк соблюдал все обязательные нормативные коэффициенты, установленные ЦБУ: норматив достаточности капитала 1-го уровня составил 10.8% при регуляторном минимуме 10%, коэффициент достаточности регулятивного капитала — 15.2% при регуляторном минимуме 13%. Однако риск ухудшения показателей качества активов, учитывая значительный объем кредитов, относящихся к Стадии 2, которые могут перейти в Стадию 3, может потребовать дальнейших расходов на формирование резервов на возможные потери по этим кредитам и докапитализации для поддержания нормативов капитала.

По состоянию на 30 июня 2024 года 67% кредитного портфеля Банка было номинировано в иностранной валюте (доллары США - 42%, и евро – 25%). Однако 71% фондирования также номинировано в твердой валюте (доллары США – 46%, и евро – 25%). Открытая валютная позиция на конец 2кв2024 г. по доллару США - \$(74) млн, по евро - \$(17) млн. Поскольку значительная часть клиентов Банка с кредитами, номинированными в иностранной валюте, зависит от доходов в узбекских сумах, сильное обесценение сума по отношению к валюте кредита может привести к ухудшению кредитного качества портфеля Банка. Прогноз от S&P по паре UZS/USD на 2024-2027 гг. находится на уровне 13 000 и 15 000 за \$1 соответственно, то есть ожидается ослабление курса узбекского сума к USD на 3.5% к концу 2024 г. и на 4.9% в среднем в год к концу 2027 г.

Рейтинговые агентства о SQB**S&P Global**

Рейтинг BB- (прогноз: «стабильный»). S&P отмечает адекватный капитал банка, удовлетворительное качество активов и устойчивую деловую позицию банка в Узбекистане. Агентство ожидает, что банк сохранит тесные связи с правительством, несмотря на цель приватизации к концу 2024 года. Также агентство ожидает, что бизнес с крупными корпоративными клиентами, включая стратегически важные организации, связанные с государством, останется ключевым элементом его бизнес-модели, несмотря на проактивное развитие в секторе малого и среднего бизнеса и потребительского кредитования.

Fitch

Рейтинг BB- (прогноз: «стабильный»). По мнению Fitch, государственная поддержка должна быть доступна для банка, пока он находится в мажоритарной собственности у государства. Агентство отмечает его подверженность волатильной местной операционной среде, высокую концентрацию активов и обязательств, риски качества активов, умеренную прибыльность и капитализацию, а также высокую долю нерозничного финансирования.

Риски:

- ухудшение качества кредитного портфеля может привести к увеличению расходов на формирование резервов и потребовать докапитализации для поддержания нормативов капитала;
- уменьшение поддержки со стороны правительства может привести к трудностям с капитализацией и привлечением альтернативного фондирования.

Основные финансовые и операционные результаты

\$ млн	2019	2020	2021	2022	2023	6M2023	6M2024
Чистые процентные доходы	131	161	200	220	268	135	141
Чистые непроцентные доходы	35	50	39	65	63	26	32
Операционный доход до резервов	165	211	239	284	330	161	173
Чистые расходы вследствие изменения кредитного качества	(11)	(119)	(40)	(84)	(97)	(71)	(80)
Операционные расходы	(74)	(79)	(98)	(124)	(142)	(66)	(68)
Чистая прибыль	68	11	81	57	73	16	20

Основные финансовые коэффициенты

Рентабельность капитала, ТТМ	12,70%	1,82%	13,15%	8,72%	10,69%	8,36%	11,16%
Рентабельность активов, ТТМ	1,81%	0,27%	1,65%	1,07%	1,25%	1,03%	1,29%
Чистая процентная маржа%	3,99%	4,70%	5,20%	5,34%	5,90%	5,99%	5,96%
Стоимость риска, ТТМ	0,32%	3,35%	0,98%	1,93%	2,03%	2,57%	2,27%
Отношение операционных расходов к операционным доходам	44,6%	36,8%	41,3%	43,4%	43,0%	40,5%	39,5%

Основные показатели отчета о финансовом положении

Активы	3 771	4 617	5 151	5 627	5 936	5 611	6 213
Кредиты (нетто)	3 160	3 723	3 932	4 312	4 698	4 505	4 890
Кредиты (гросс):	3 228	3 904	4 116	4 568	4 893	4 690	5 119
Кредиты юридическим лицам	2 900	3 488	3 714	4 072	4 243	4 074	4 395
Кредиты физическим лицам	329	417	402	496	650	616	725
Средства клиентов	960	1 110	1 254	1 365	1 161	1 212	1 306
Прочие заемные средства	1 768	2 454	2 785	2 871	3 048	2 949	3 141
Отношение чистых кредитов к депозитам и прочим заемным средствам%	115,9%	104,4%	97,4%	101,8%	111,6%	108,3%	109,9%
Обесцененные кредиты/кредитный портфель%	0,4%	3,9%	6,2%	7,4%	4,8%	3,7%	5,5%
Покрытие резервами обесцененных кредитов%	503,5%	119,9%	71,7%	76,1%	82,6%	106,8%	81,4%
Собственный капитал	665	581	643	675	684	674	692

Основные показатели достаточности капитала

Капитал 1-го уровня	551	525	562	621	626	653	686
Регулятивный капитал	705	680	749	788	914	800	965
Коэффициент достаточности капитала	18,0%	13,0%	11,9%	12,1%	11,0%	11,5%	10,8%
Норматив регулятивного капитала	23,0%	17,0%	15,8%	15,3%	16,1%	14,0%	15,2%
Коэффициент финансового рычага	13,4%	10,3%	10,0%	10,3%	9,7%	10,8%	9,8%

Темпы роста в %

Рост операционных доходов (г/г)	57,7%	27,8%	13,0%	19,0%	16,1%	26,3%	6,9%
Рост чистой прибыли (г/г)	157,5%	-83,7%	624,1%	-28,9%	27,2%	155,6%	36,7%
Рост общих активов (г/г)	2,1%	22,4%	11,6%	9,2%	5,5%	8,1%	10,7%

курс UZS USD

Среднее значение	8 861,47	10 055,18	10 613,93	11 045,60	11 732,70	11 385,77	12 564,37
На конец периода	9 505,81	10 465,87	10 818,09	11 229,40	12 346,34	11 490,33	12 565,29

Сроки погашения финансовых обязательств и запас ликвидности	До востребования и менее 1 месяца	От 1 до 6 месяцев	От 6 до 12 месяцев	От 1 до 3 лет	От 3 до 5 лет	Более 5 лет	Итого
Финансовые активы	1 091	1 139	658	1 326	863	791	5 867
Финансовые обязательства	1 165	992	608	1 272	670	796	5 502
Чистый разрыв ликвидности	(74)	147	50	54	194	(5)	366
Совокупный разрыв ликвидности	(74)	73	124	177	371	366	

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».

© 2024 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
A05A1B9, Алматы, Республика Казахстан
Тел. +7 727 331 59 77
www.halykfinance.kz

Bloomberg

HLFN

Refinitiv

Halyk Finance

Factset

Halyk Finance

Capital IQ

Halyk Finance