



## Капитализация вызывает беспокойство

Каспи банк является 8-м по размеру банком в Казахстане с активами 328,2 млрд тенге (2,6% банковского сектора) и кредитным портфелем 243,3 млрд тенге (2,6% сектора). Основным акционером банка является Каспиан Групп (96% капитала), которая зарегистрирована в Нидерландах и контролируется фондом прямых инвестиций Баринг Восток (51% капитала) и Ким Вячеславом (49%). Банк ориентирован на розничный бизнес.

Основным преимуществом банка перед конкурентами является его относительно низкая зависимость от внешнего финансирования. По состоянию на 1 октября 2009 года, около 68% обязательств банка приходится на «средства клиентов» (текущие счета и срочные депозиты), что намного выше показателя на конец 2007 года (39%). На «средства банков» (займы и депозиты банков) приходится 18% обязательств банка, тогда как на выпущенные долговые бумаги приходится всего около 6,5% обязательств банка, а на субординированные долги 5,2%. Средства банков включают займы полученные от Международной Финансовой Корпорации и Европейского Банка Реконструкции и Развития в сумме 22 млрд тенге, погашение по которым начинается в 2012 году. Все обязательства по выпущенным долговым бумагам и субординированному долгу деноминированы в тенге (таблица 1).

**Таблица 1. Задолженность Каспи Банка по выпущенным долговым бумагам и субординированному долгу**

Долговой инструмент	Объем выпуска, млн KZT	Ставка купона %	Вид купона	Дата погаш-я	Последняя сделка			Текущее предлож-е	
					Цена	Доход-ть, %	Дата	Цена	Доход-ть, %
Kaspi Bank B2 (суборд)	3 100	9,5	Фикс	28-мая-10	97,56	16	5-январ-10	98,4	15
Kaspi Bank B3 (суборд)	7 500	8,75	Фикс	6-дека-10	95,28	14,5	12-январ-10	96,4	13,5
Kaspi Bank B4	7 000	7,4	Плав*	3-июнь-11	89,72	16,0	18-январ-10	91,2	15,0
Kaspi Bank B5	3 500	6,8	Плав*	20-дека-12	87,47	17,0	20-январ-10	85,11	16,0
Kaspi Bank B6	10 000	8,5	Фикс	4-мая-15	66,12	18,95	4-фев-10	68,2	18,95
Kaspi Bank B7 (суборд)	5 000	8,3	Плав*	12-июнь-18	72,20	14,0	11-дека-09	80,83	12,0

\*Индексированная по инфляции. Источник: KASE, по состоянию на 12.02.2010.

---

**Достаточно высокая ликвидность, ....**

Уровень ликвидности Каспи банка достаточно высокий. По данным АФН, по состоянию на 1 января 2010 года, активы банка в денежных средствах и их эквивалентах составили около 27 млрд тенге, это примерно около 10% активов банка. Коэффициенты ликвидности банка составили:  $K4-2^1$  - 4,1 (минимум 0,9) и  $K4-3^2$  - 2,1 (минимум 0,8). Банк не имеет значительных погашений в этом году. Погашения в 2010 году включают погашение двух субординированных облигаций: 3.1 млрд тенге в мае и 7.5 млрд в декабре. Высокий уровень ликвидности Каспи банка дает уверенность в способности банка выполнить свои обязательства в этом году.

**Но капитализация банка не столь высока**

Хотя банк имеет высокую ликвидную позицию и его способность исполнить свои обязательства в этом году не вызывает больших опасений, способность банка отвечать требованиям АФН по адекватности капитала не столь определена, на наш взгляд. Капитализация Каспи банка в настоящее время невысокая. По состоянию на 1 января 2010 года, коэффициент достаточности капитала банка  $K2$  составлял 0,131, тогда как минимальный требуемый АФН уровень составляет 0,10. Хотя в настоящее время банк выполняет нормативные требования, есть основания полагать, что это может измениться.

Во-первых, существует риск того, что регулятор лишит Каспиан Групп, основного акционера Каспи банка, статуса «банковского холдинга». Этот риск стал более выраженным после того, как рейтинговое агентство Fitch включила Каспиан Групп (BBB-) в список компаний, рейтинг которых может быть снижен (Rating Watch Negative). В соответствии с регулятивными требованиями, акционеры казахстанского банка, которые не являются резидентами РК, обязаны иметь рейтинг не ниже суверенного рейтинга Казахстана (BBB-), для того чтобы соответствовать требованиям АФН к банковским холдингам. Хотя это не наш базовый сценарий, если рейтинг будет снижен, Каспиан Групп нарушит требование АФН к банковским холдингам и должен будет снизить свою долю в Каспи банке до менее 10%. Как Каспиан Групп будет подходить к решению данного вопроса (если рейтинг будет снижен) неизвестно, но одно точно – если в составе акционеров Каспи банка не будет банковского холдинга, требования по достаточности капитала  $K2$  к нему возрастут с текущих 0,10 до 0,12.

Во-вторых, как было отмечено выше, Каспи должен погасить в этом году обязательства по субординированному долгу на сумму 10,6 млрд тенге. Погашение субординированного долга снизит капитализацию банка, так как часть субординированного долга включена в состав капитала 2-го уровня (в соответствии с требованиями АФН, 20% субординированного долга могут быть включены в капитал 2-го уровня в последний год). По нашим подсчетам, при прочих равных условиях, погашение субординированного долга может снизить коэффициент  $K2$  примерно на 1 процентный пункт.

Кроме того, относительно низкий уровень провизий Каспи банка также вызывает опасения. В отличие от многих казахстанских банков, за последние месяцы Каспи незначительно увеличил резервирование по кредитному портфелю (рисунок 1), что поместило банк в список самых низкопровизированных банков в Казахстане. На начало января 2010 года, объем сформированных провизий банка составил 10,7% ссудного портфеля банка, что всего на 2,1 процентных пункта выше уровня провизий на начало прошлого года. Это значительно меньше уровня провизий в целом по банковскому сектору, который составил 18,8% (не включая БТА, Альянс и Темир Банк), увеличившись на 6,6 процентных пункта за год.

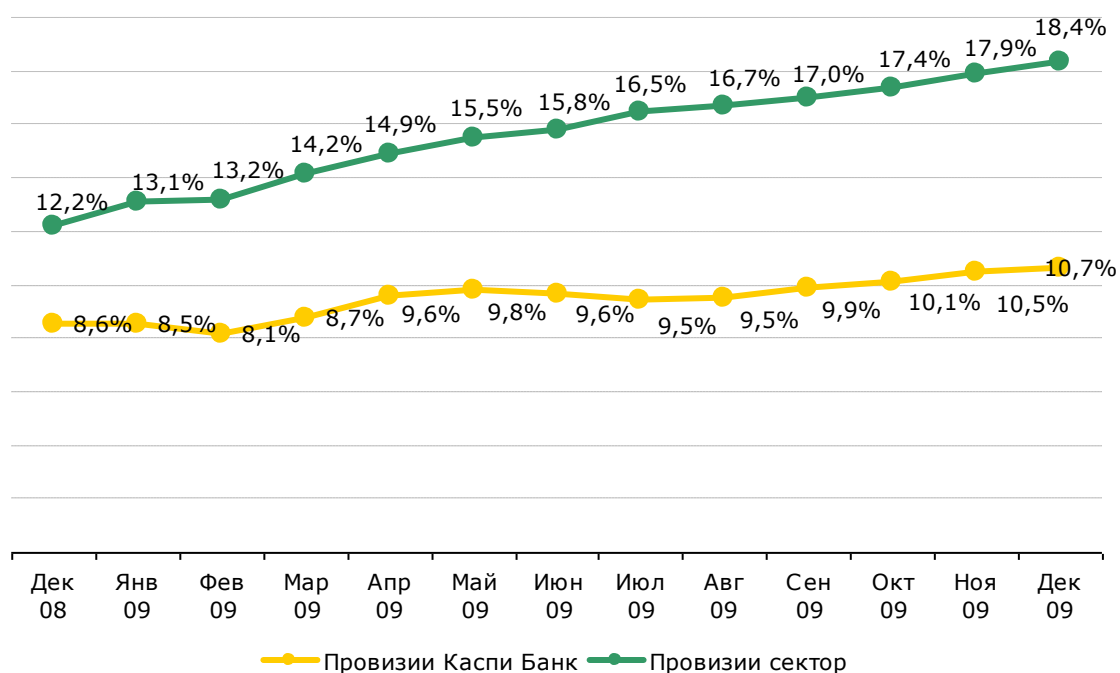
---

<sup>1</sup> Коэффициент срочной ликвидности  $k4-2$  рассчитывается как отношение среднемесячного размера ликвидных активов с оставшимся сроком до погашения до одного месяца включительно к среднемесячному размеру срочных обязательств с оставшимся сроком до погашения до одного месяца включительно.

<sup>2</sup> Коэффициент срочной ликвидности  $k4-3$  рассчитывается как отношение среднемесячного размера ликвидных активов с оставшимся сроком до погашения до трех месяцев включительно к среднемесячному размеру срочных обязательств с оставшимся сроком до погашения до трех месяцев включительно

Хотя в настоящее время провизии банка покрывают объем неработающих кредитов банка, мы полагаем, что существует вероятность того, что рост неработающих кредитов вынудит банк значительно увеличить объем сформированных провизий, что может снизить капитализацию банка. Мы полагаем, что возможен рост неработающих кредитов, так как Каспи банк был также агрессивен в кредитовании, как и другие банки в предкризисный период (после 14% роста в 2006 году, ссудный портфель Каспи банка увеличился на 53% в 2007 году), хотя доля займов предоставленных банком на строительство невысокая (7%) и основная часть займов была предоставлена в тенге (65%)<sup>3</sup>. В дополнение к этому, Каспи банк возобновил агрессивное кредитование в 2009 году, увеличив портфель на 33% по сравнению с 6% ростом в целом по сектору.

**Рисунок 1. Рост формирования провизии Каспи банка по сравнению с банковским сектором (не включая БТА, Альянс и Темир банк)**



В настоящее время возможности Каспи банка для увеличения резервов ограничены. В соответствии с нашими предварительными подсчетами, при прочих равных условиях, увеличение уровня провизий банка на 1 процентный пункт снизит коэффициент капитализации банка K2 на 0.6 – 0.7 процентных пункта. Это означает, что если мы учтем погашение субординированных бондов и предположим, что Каспиан Групп не лишится статуса банковского холдинга, то Каспи банк сможет увеличить уровень провизирования ссудного портфеля на 3 процентных пункта не нарушая требований регулятора.

<sup>3</sup> На конец 2008 года

---

**Однако, реструктуризация обязательств банка маловероятна**

Мы полагаем, что Каспи банк не будет решать потенциальные проблемы с капиталом (при его дальнейшем снижении) через реструктуризацию. Мы считаем, что реструктуризация маловероятна, так как доля задолженности банка по займам банков, по выпущенным долговым и субординированному долгу сравнительно невысокая в структуре обязательств банка и, поэтому, реструктуризация незначительно повлияет на увеличение капитала по сравнению с ущербом деловой репутации. Как было отмечено выше, Каспи в основном финансируется за счет средств клиентов (текущие счета и срочные депозиты). По состоянию на 1 октября 2009 года, задолженность Каспи банка по займам банков, выпущенным долговым инструментам и субординированному долгу составляла всего примерно 30% обязательств банка. Данная задолженность должна быть значительно меньше сейчас, так как банк должен был погасить синдицированные займы в 3 кв. 2009 года (16 млрд тенге).

На наш взгляд, текущие акционеры, особенно Баринг Восток, один из крупнейших фондов прямых инвестиций в России и СНГ, сможет рекапитализировать банк, если это будет необходимым, Но это будет в большой степени зависеть от того, как будет развиваться ситуация с качеством кредитного портфеля банка. Если доля неработающих кредитов не превысит 18-20% кредитного портфеля (на базовый сценарий), реструктуризация маловероятна. В противном случае, если доля неработающих займов значительно превысит этот уровень (маловероятно, на наш взгляд) и возникнет необходимость в более значительном вливании капитала, банку будет трудно отказаться от реструктуризации своих обязательств.

**Рекомендация**

Инвесторам, желающим приобрести долговые инструменты в тенге, мы рекомендуем обратить внимание на облигациям Каспи банка со сроком погашения в мае 2010 года (B4). Высокая ликвидная позиция Каспи банка и незначительные погашения в этом году обеспечивает сравнительно невысокий кратко-срочный кредитный риск. Облигации Каспи банка с погашением в мае торгуются привлекательно по сравнению с инструментами других банков. Так например, данные облигации торгуются со спредом 300 базисных пункта к облигациям Банка Центр Кредит с погашением в мае 2010 года и со спредом в 700 базисных пункта к облигациям Народного банка с погашением в 2010 году.

Мы не рекомендуем покупать облигации Каспи банка с более длинной дюрацией, так как риски по капитализации высоки в более долгосрочной перспективе. По нашему мнению, доходность по данным облигациям не достаточна для компенсации растущих в перспективе рисков.

Роман Асильбеков

## Финансовая отчетность Каспи Банка, МСФО, млн KZT

### Баланс

Активы	2005	2006	2007	2008	1кв.09*	2кв.09*	3кв.09*
Денежные ср-ва и счета в Нац. Банке	1 766	14 910	19 878	32 134	29 185	45 225	38 247
Обязательные резервы	4 570	8 578	12 458	4 922	7 965	4 473	4 581
Средства в банках	7 404	13 567	4 042	1 037	1 040	1 328	2 056
Финансовые активы по справ. ст-ти	24 194	8 990	6 679	4 756	4 203	8 396	3 277
Ссуды, предоставленные клиентам	107 724	122 411	187 709	182 996	208 303	223 227	243 360
Инвестиции, имеющ-ся для продажи	184	17 834	20 348	16 915	16 216	16 405	12 331
Инвестиции, удерж-ые до погашения		4 226	4 272	7 278	7 935	7 969	7 528
Осн. Средства и немат. активы	3 282	6 430	12 374	14 669	13 599	13 600	13 564
Другие активы	2 401	1 940	1 488	2 366	3 531	2 602	3 258
<b>Всего активов</b>	<b>151 525</b>	<b>198 887</b>	<b>269 247</b>	<b>267 071</b>	<b>291 975</b>	<b>323 226</b>	<b>328 202</b>
<b>Обязательства</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.09*</b>	<b>2кв.09*</b>	<b>3кв.09*</b>
Средства банков	45 987	42 782	80 672	57 004	54 001	57 196	51 587
Средства клиентов	42 391	78 152	89 671	129 461	153 158	178 484	195 117
Выпущенные долг. Ценные бумаги	35 285	36 866	41 553	18 266	18 557	18 271	18 541
Другие обязательства	1 350	3 215	5 484	4 057	5 803	10 149	5 257
Суборд. долг	10 530	10 547	10 630	14 105	14 750	14 339	14 736
<b>Всего обязательств</b>	<b>135 543</b>	<b>171 562</b>	<b>228 009</b>	<b>222 893</b>	<b>246 268</b>	<b>278 439</b>	<b>285 239</b>
<b>Капитал</b>							
Уставный капитал	7 610	11 910	17 507	17 321	17 125	17 321	17 316
Эмиссионный доход	525	729	1 388	1 397	1 397	1 397	1 397
Резервы по переоценке	479	1 483	812	-151	-1 985	-543	1 109
Нераспределенная прибыль	7 368	13 203	21 531	25 611	29 172	26 613	23 141
<b>Всего капитал</b>	<b>15 983</b>	<b>27 325</b>	<b>41 238</b>	<b>44 178</b>	<b>45 708</b>	<b>44 787</b>	<b>42 963</b>
<b>Обязательства и капитал</b>	<b>151 525</b>	<b>198 887</b>	<b>269 247</b>	<b>267 071</b>	<b>291 976</b>	<b>323 226</b>	<b>328 201</b>

ОПИУ	2005	2006	2007	2008	1кв.09*	2 кв.09*	3кв.09*
Процентные доходы	18 310	29 342	36 003	37 805	8 340	18 499	28 135
Процентные расходы	(6 114)	(11 690)	(14 635)	(18 734)	(5 937)	(11 839)	(18 324)
<b>Чистый процентный доход до форирования провизий</b>	<b>12 196</b>	<b>17 652</b>	<b>21 368</b>	<b>19 071</b>	<b>2 403</b>	<b>6 660</b>	<b>9 811</b>
Провизии	(4 071)	(5 927)	(4 409)	(8 781)	(1 430)	(4 367)	(10 828)
<b>Чистый процентный доход</b>	<b>8 125</b>	<b>11 725</b>	<b>16 959</b>	<b>10 290</b>	<b>974</b>	<b>2 293</b>	<b>(1 017)</b>
Доход/(убыток) по операциям с фин. активами	216	(426)	(750)	(729)	9	(751)	(681)
Доход по операциям с иностр. валютой	291	1 023	1 732	(1 551)	523	5 234	5 453
Доход по услугам и комиссии	2 263	3 072	3 670	2 933	615	1 413	2 418
Расходы по услугам и комиссии	(317)	(600)	(711)	(721)	(151)	(286)	(432)
Прочие доходы	(16)	111	562	4 754	3 214	(1 224)	247
<b>Чистые непроцентные доходы</b>	<b>2 437</b>	<b>3 179</b>	<b>4 504</b>	<b>4 686</b>	<b>4 210</b>	<b>4 387</b>	<b>7 004</b>
<b>Операционные доходы</b>	<b>10 563</b>	<b>14 904</b>	<b>21 463</b>	<b>14 976</b>	<b>5 184</b>	<b>6 681</b>	<b>5 987</b>
<b>Операционные расходы</b>	<b>(5 459)</b>	<b>(8 109)</b>	<b>(10 729)</b>	<b>(11 576)</b>	<b>(3 357)</b>	<b>(5 583)</b>	<b>(8 430)</b>
<b>Прибыль от опер. деятельности</b>	<b>5 103</b>	<b>6 796</b>	<b>10 734</b>	<b>3 400</b>	<b>1 827</b>	<b>1 098</b>	<b>(2 443)</b>
Провизии (по прочим операциям)	75	(37)	(593)	630	10	8	58
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>5 179</b>	<b>6 759</b>	<b>10 141</b>	<b>4 030</b>	<b>1 836</b>	<b>1 107</b>	<b>(2 384)</b>
Расходы по налогу на прибыль	(685)	(972)	(1 828)	(113)	66	(218)	(121)
Чистая прибыль	4 494	5 786	8 314	3 916	1 902	888	(2 505)

\* Неаудированная отчетность. Источник: финансовая отчетность банка

## Финансовые коэффициенты

<b>Разбивка активов</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.2009</b>	<b>2 кв.2009</b>	<b>3кв.2009</b>
Деньги и резервы	4,2%	11,8%	12,0%	13,9%	12,7%	15,4%	13,0%
Средства в банках	4,9%	6,8%	1,5%	0,4%	0,4%	0,4%	0,6%
Ценные бумаги	16,1%	15,6%	11,6%	10,8%	9,7%	10,1%	7,0%
Ссуды клиентам	71,1%	61,5%	69,7%	68,5%	71,3%	69,1%	74,1%
Осн. Ср-ва и немат. активы	2,2%	3,2%	4,6%	5,5%	4,7%	4,2%	4,1%
Другие активы	1,6%	1,0%	0,6%	0,9%	1,2%	0,8%	1,0%

<b>Разбивка обязательств</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.2009</b>	<b>2 кв.2009</b>	<b>3кв.2009</b>
Средства банков	33,93%	24,94%	35,38%	25,57%	21,93%	20,5%	18,1%
Средства клиентов	31,27%	45,55%	39,33%	58,08%	62,19%	64,1%	68,4%
Выпуш. ценные бумаги	26,03%	21,49%	18,22%	8,19%	7,54%	6,6%	6,5%
Суборд. долг	7,77%	6,15%	4,66%	6,33%	5,99%	5,1%	5,2%
Другие обязательства	1,00%	1,87%	2,41%	1,82%	2,36%	3,6%	1,8%

<b>Доходность</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.2009</b>	<b>2 кв.2009</b>	<b>3кв.2009</b>
ROAE	35%	27%	24%	9%	17%	4%	-8%
ROAA	4%	3%	4%	1%	3%	1%	-1%

<b>Ликвидность</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.2009</b>	<b>2 кв.2009</b>	<b>3кв.2009</b>
Ликвидные активы/итого активов	25,0%	23,2%	16,0%	16,0%	14,5%	18%	15%
Ссудный портфель (чист)/Средств клиентов	254,1%	156,6%	209,3%	141,4%	136,0%	125%	125%
Ссудный портфель/Активы	71,1%	61,5%	69,7%	68,5%	71,3%	69%	74%
Депозиты/Обязательства	31,3%	45,6%	39,3%	58,1%	62,2%	64%	68%

<b>Достаточность Капитала (Базель)</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>1кв.2009</b>	<b>2 кв.2009</b>	<b>3кв.2009</b>
Капитал 1-го уровня	18,5%	16,1%	18,9%	21,2%	20,2%	17,9%	16,3%
Капитал 2-го уровня	27,0%	22,5%	22,7%	25,5%	24,1%	21,4%	19,7%

Источник: Данные компании, расчеты Халык Финанс

**Достаточность Капитала (АФН)**

	2007	2008	1кв.2009	2кв.2009	3кв.2009	2009
Капитал 1-го уровня	8,9%	11,3%	8,8%	9,6%	9,1%	9,9%
Капитал 2-го уровня	12,8%	14,1%	11,7%	14,7%	13,1%	13,1%

**Качество Активов (АФН)**

<b>Неработающие активы</b>					
	01/01/09	01/04/09	01/07/09	01/10/09	01/01/10
БТА	6,1%	14,3%	64,8%	76,0%	78,7%
ККБ	11,9%	16,5%	19,2%	19,6%	23,5%
Народный Банк	8,7%	10,4%	13,0%	16,5%	18,1%
Альянс Банк	8,1%	11,6%	66,4%	73,7%	69,2%
АТФ	8,9%	11,7%	17,1%	11,7%	12,8%
БЦК	6,7%	9,6%	10,5%	12,1%	10,0%
Темир	6,3%	6,9%	11,1%	30,1%	48,3%
Nurbank	4,4%	5,4%	7,4%	6,6%	7,9%
<b>Kaspi</b>	<b>8,1%</b>	<b>8,6%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,0%</b>	<b>8,8%</b>
Евразийский	3,6%	4,9%	4,2%	5,0%	12,6%
Сектор	8,1%	12,4%	30,8%	34,7%	36,5%
Сектор иск. БТА, Альянс, Темир	9,0%	12,0%	14,5%	14,8%	16,6%
БТА, Альянс, Темир	6,6%	13,2%	61,0%	72,0%	74,8%
<b>Займы с просрочкой погашения боле 90 дней</b>					
БТА	2,7%	5,0%	12,6%	20,3%	27,5%
ККБ	5,4%	6,3%	8,8%	12,0%	19,5%
Народный Банк	6,4%	8,7%	14,7%	16,5%	16,7%
Альянс Банк	11,5%	20,0%	41,2%	56,7%	54,7%
АТФ	5,8%	9,2%	12,1%	11,5%	17,4%
БЦК	2,5%	4,4%	4,7%	4,9%	3,3%
Темир	14,6%	24,1%	45,4%	53,4%	58,8%
Nurbank	1,0%	1,3%	3,0%	1,5%	3,4%
<b>Kaspi</b>	<b>6,8%</b>	<b>6,9%</b>	<b>7,4%</b>	<b>7,9%</b>	<b>8,6%</b>
Евразийский	4,1%	9,2%	9,2%	8,7%	9,4%
Сектор	5,2%	7,6%	13,4%	17,5%	21,2%
Сектор иск. БТА, Альянс, Темир	5,0%	6,7%	9,5%	11,0%	14,4%
БТА, Альянс, Темир	5,5%	9,5%	20,6%	29,7%	34,2%
<b>Провизии</b>					
БТА	9,2%	19,0%	61,5%	76,5%	78,7%
ККБ	18,7%	19,8%	21,9%	23,6%	27,6%
Народный Банк	10,9%	14,4%	16,5%	18,8%	18,8%
Альянс Банк	9,4%	14,3%	63,1%	74,5%	69,5%
АТФ	10,2%	12,0%	12,4%	12,1%	12,6%
БЦК	7,4%	10,2%	11,7%	12,5%	11,2%
Темир	6,9%	7,4%	11,8%	30,9%	48,9%
Nurbank	5,1%	5,7%	7,1%	7,6%	8,4%
<b>Kaspi</b>	<b>8,6%</b>	<b>8,7%</b>	<b>9,6%</b>	<b>9,9%</b>	<b>10,7%</b>
Евразийский	4,3%	5,3%	4,6%	5,3%	12,6%
Сектор	11,1%	15,2%	30,6%	36,4%	37,7%
Сектор иск. БТА, Альянс, Темир	12,2%	14,2%	15,8%	17,0%	18,4%
БТА, Альянс, Темир	9,1%	17,2%	58,0%	72,6%	74,9%

Источник: АФН

АО «Halyk Finance» (далее - HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана».

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

© 2009, все права защищены.

#### **Макроэкономика**

Сабит Хакиджанов, 7 (727) 244-6541

[sabitkh@halykbank.kz](mailto:sabitkh@halykbank.kz)

Мадина Курмангалиева, 7 (727) 330-0157

[madinaku@halykbank.kz](mailto:madinaku@halykbank.kz)

Гаухар Сарсембаева, 7 (727) 244-6986

[gauharsar@halykbank.kz](mailto:gauharsar@halykbank.kz)

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

Тимур Омоев, 7 (727) 244-6538

[timuro@halykbank.kz](mailto:timuro@halykbank.kz)

#### **Адрес:**

Halyk Finance

пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тай", 3Б

050013, Алматы, Республика Казахстан

Тел. +7 (727) 259 0467

Факс. +7 (727) 259 0593

[www.halykfin.kz](http://www.halykfin.kz)

#### **Bloomberg**

HLFN <Go>

#### **Финансовый Сектор, долговые инструменты**

Аскар Турганбаев, 7 (727) 244-6984

[askartu@halykbank.kz](mailto:askartu@halykbank.kz)

Роман Асильбеков, 7 (727) 330-0160

[romanas@halykbank.kz](mailto:romanas@halykbank.kz)

Ольга Полторак, 7 (727) 330-0160

[olgapo@halykbank.kz](mailto:olgapo@halykbank.kz)

#### **Нефть и Газ**

Бурашев Маулен, 7 (727) 244-6538

[maulenb@halykbank.kz](mailto:maulenb@halykbank.kz)