

Финансовые результаты за 9М2023 г.

28 ноября 2023 г

Актанов Амир

a.aktanov@halykfinance.kz

Тикер	KEGC KZ
Рекомендация	Покупать
Текущая цена, тенге/акция	1 483
Целевая цена (12 мес.), тенге/акция	1 888
Ожид. потенциал роста/снижения	27%
Текущее кол-во акций (млн)	275.3
Ср. ежедн. объем торгов 3 мес, млн тенге	81.7
Текущая рыноч. капит-ия (млрд тенге)	408

Кредитные рейтинги		
Moody's	Ваа2/Стабильный	23.12.2021
Standard&Poor's	BB+/Стабильный	03.05.2023
Fitch Ratings	BBB-/Стабильный	06.02.2023

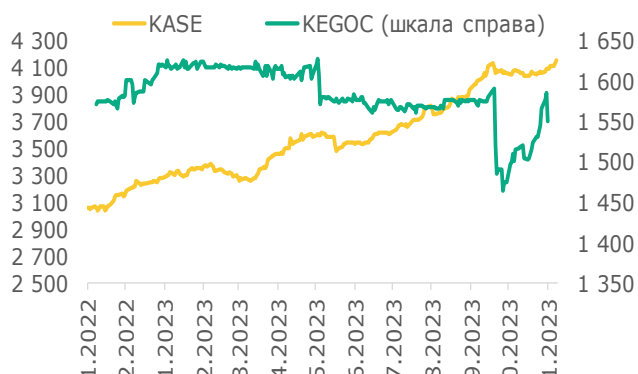
Основные акционеры:	
Самрук-Казына	85%
ЕНПФ	7.25%

Фин. показатели (млрд тенге)	2022	2023П	2024П
Выручка	217.3	237.8	284.0
ЕБИТДА	102.7	113.1	138.6
Чистая прибыль	26.7	33.6	50.6
EPS, тенге	102.9	122.2	183.7
Собственный капитал	653.6	636.8	657.4
Чистый долг	71.6	80.2	28.7

Оценка	2022	2023П	2024П
Чистый долг/ЕБИТДА	0.7	0.7	0.2
Долг/Капитал	0.2	0.3	0.3
EV/Sales	2.2	2.5	2.1
EV/ЕБИТДА	4.7	5.3	4.3
P/E	14.4	12.1	8.1
P/S	1.9	1.7	1.4
P/B	0.6	0.6	0.6
ROAA	2.6%	3.4%	5.0%
ROAE	3.8%	5.1%	7.8%

Изменение фин. показателей (млрд тенге)	9М2023	9М2022	Изм.
Выручка	172.9	154.8	11.7%
Валовая прибыль	46.2	36.6	26.5%
Операционная прибыль	38.9	30.7	26.8%
ЕБИТДА	77.2	78.4	-1.6%
Чистая прибыль	28.6	20.6	39.0%

Изменение цены	KEGC	Индекс KASE
1М	-2%	1%
3М	-5%	8%
12М	-5%	34%
Максимум за 52 недели	1 627	4 126
Минимум за 52 недели	1 465	3 034



KEGOC предоставил положительные финансовые результаты, зафиксировав двузначные темпы роста выручки и прибыли. Доходы компании продолжили расти опережающими относительно себестоимости темпами, что положительно отразилось на маржинальности бизнеса компании.

Помимо роста тарифов и увеличения операционных показателей, заметный рост прибыльности KEGOC во многом был подпитан регуляторными изменениями, которые вступили в силу с 1 июля текущего года. При этом, следует отметить, что полный положительный эффект от этих изменений компания испытает начиная с 2024 года, а в прогнозный существенно улучшит свои финансовые показатели.

С учетом вышеизложенного, а также принимая во внимание [прежние факторы](#), мы сохраняем целевую цену на уровне 1 888 тенге за акцию, что на 27% выше текущей стоимости акции KEGOC. Мы рекомендуем покупать акции компании.

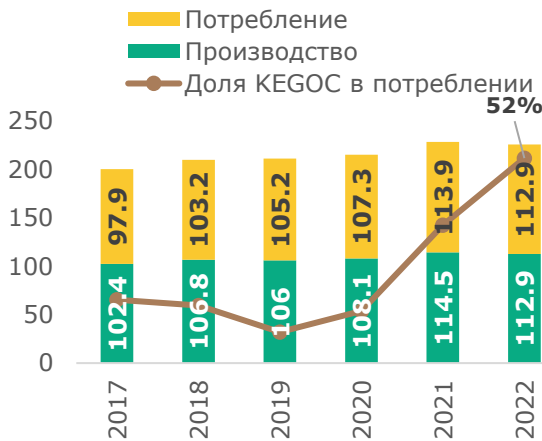
Положительные итоги SPO

В ноябре KEGOC успешно осуществил вторичное размещение акций (SPO), реализовав 15 294 118 простых акций по цене 1 482 за акцию (5.6% от числа объявленных простых акций компании). В ходе SPO компании удалось привлечь порядка 22.7 млрд тенге, которые будут направлены на финансирование крупного инвестиционного проекта KEGOC по Усилению сетей Южной зоны ЕЭС РК.

В структурной разбивке по типам инвесторам, большая часть удовлетворенных заявок акций KEGOC пришлась на физические лица РК (67%), в то время как доля юридических лиц РК составила 32%. Оставшийся объем удовлетворенных заявок был распределен среди иностранных граждан.

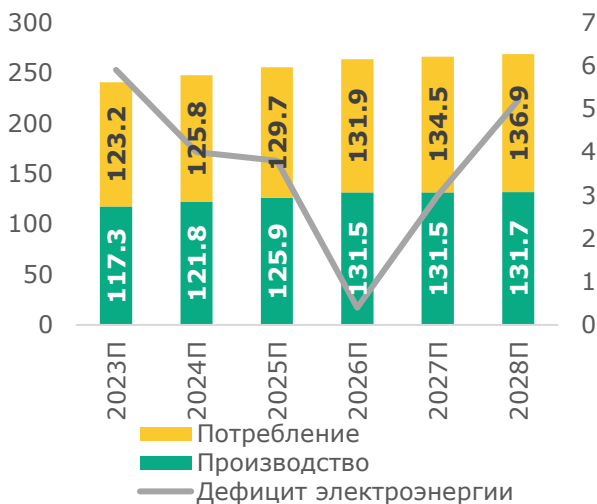
Увеличение количества акций в свободном обращении (free-float) окажет поддержку ликвидности акций KEGOC на вторичном рынке. До сделки SPO доля акций KEGOC в свободном обращении (без учета долей крупных держателей в лице Самрук-Казына и ЕНПФ, которые владели 90% и 7.25% соответственно) составляла всего 2.75%. После вторичного размещения доля акций в свободном обращении увеличилась до 8.35% и это окажет положительное влияние на ликвидность этих бумаг на вторичном рынке.

Рис 1. Операционные показатели, млрд кВт*ч



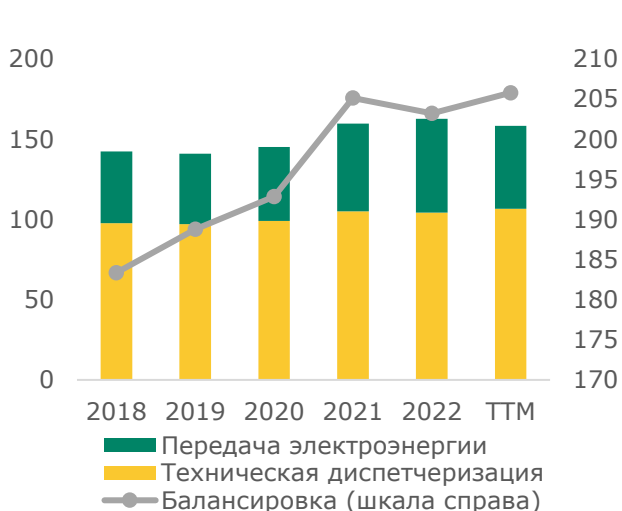
Источник: KEGOC

Рис 2. Прогнозные операционные показатели, млрд кВт*ч



Источник: Приказ Министра энергетики РК от 14 января 2022 года №16

Рис 3. Операционные показатели KEGOC, млрд кВт*ч



Появление нового вида услуг и, как следствие ожидаемо снижение объемов передачи электроэнергии

Ключевым изменением в структуре бизнеса KEGOC стало образование 1 июля новой услуги – пользование национальной электрической сетью (НЭС), которая была выделена из структуры главного компонента выручки – передачи электроэнергии.

Таким образом, объемы передачи электроэнергии в прогнозируемом периоде ожидаемо сократятся, однако данное снижение будет более чем компенсировано ростом операционных показателей по услугам НЭС.

Если объемы передачи электроэнергии KEGOC в январе-сентябре 2023 года уменьшились на 18% до 31.4 млрд кВт*ч, то **суммарные объемы** передачи электроэнергии и услуг по пользованию НЭС в отчетном периоде превысили 48.2 млрд кВт*ч, и по прогнозам KEGOC в 2023 году составят 71.8 млрд кВт*ч (58.6 млрд кВт*ч в 2022 году) и 92.2 млрд кВт*ч в 2024 году соответственно (включая объем транзита электроэнергии из России в Кыргызстан).

По прогнозам KEGOC, операционные показатели по НЭС увеличатся с 72.4 млрд кВт*ч в 2024 году до 79.6 млрд кВт*ч в 2027 году, при этом объемы передачи электроэнергии за этот период вырастут с 19.8 млрд кВт*ч до 21.6 млрд кВт*ч.

В обозримом будущем доходы, полученные от оказания услуг НЭС, станут ключевым компонентом выручки и по нашим оценкам доля этих услуг увеличится до 49.5% в 2024 году по сравнению с 26% в 2023 году. В абсолютном выражении, доходы, полученные от оказания услуг НЭС вырастут с 61.4 млрд до 141.7 млрд тенге в 2024 году и сохранят устойчивую траекторию роста в прогнозном периоде (см. рис. 5).

Темпы роста доходов продолжают превышать темпы роста себестоимости

Выручка компании в январе-сентябре 2023 года увеличилась на 11.7% до 172.9 млрд тенге. Как и ожидалось ранее, доходы от передачи электроэнергии снизились и сложились на уровне 89.9 млрд тенге (-16.4%).

Доходы по пользованию НЭС в 3кв2023 г составили 27.7 млрд тенге, при этом следует вновь подчеркнуть, что данный вид услуг был образован 1 июля. Выручка, полученная от услуг по технической диспетчеризации, превысила 24.7 млрд тенге, что на 6.4% больше прошлогоднего результата.

Доходы от услуг по организации балансирования производства уменьшились до 13.3 млрд тенге (-8.7%) во многом за счет изменения уровня тарифов. Доходы от продажи балансирующей электроэнергии (новая статья выручки) составили 7.4 млрд тенге.

Рис 4. Финансовые показатели, млрд тенге

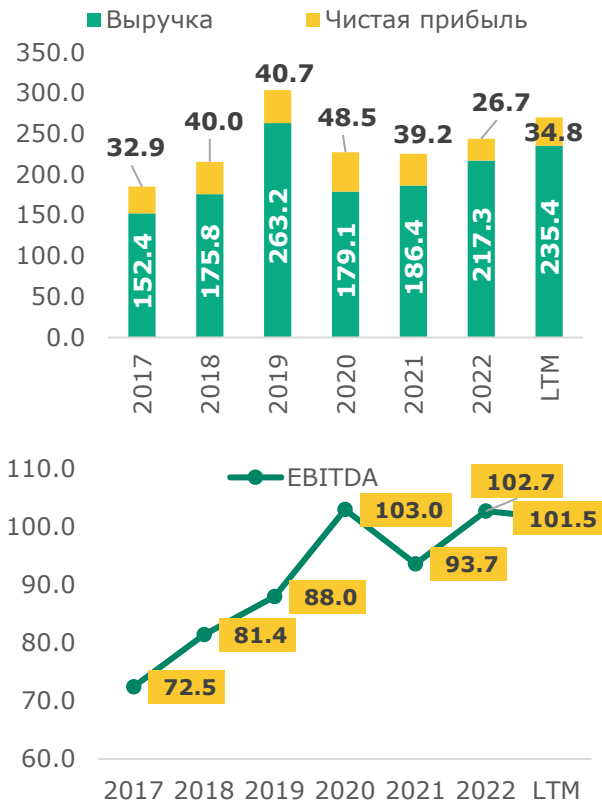


Рис 5. Пользование НЭС, млрд тенге

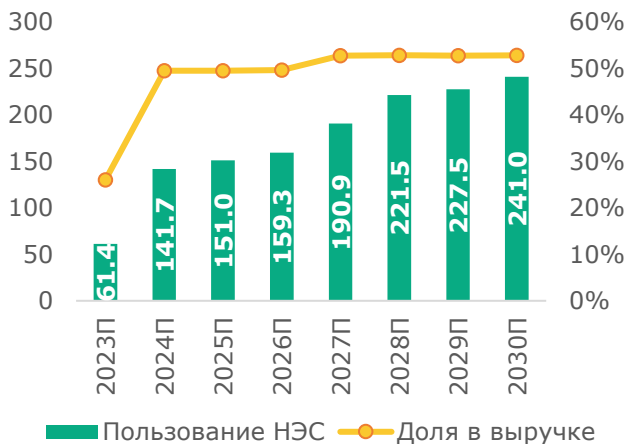
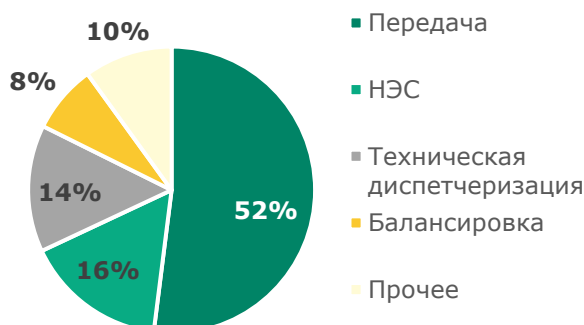


Рис 6. Основные компоненты выручки



Себестоимость увеличилась на 7.1% до 126.7 млрд тенге. Отчисления на износ и амортизацию в отчетном периоде сложились на уровне 37.5 млрд тенге в сравнении с 47.0 млрд тенге в прошлом году. Основные средства на конец 3кв2023 г составили 857.3 млрд тенге, что почти на 10% меньше, чем в аналогичном периоде прошлого года.

Другие основные компоненты себестоимости, напротив, показали рост. Так, расходы по закупке электроэнергии с целью компенсации межгосударственного сальдо увеличились на 28.1% и превысили 21.3 млрд тенге. Технологический расход электрической энергии составил 23.7 млрд тенге против 16.2 млрд тенге в прошлом году. Валовая прибыль в январе-сентябре 2023 года увеличилась до 46.2 млрд тенге (+26.5%). Маржа валовой прибыли повысилась на 3.1 п.п. до 26.7%.

Финансовые результаты продолжили улучшаться

Операционная прибыль KEGOC в январе-сентябре 2023 года увеличилась на 26.8% и превысила 38.9 млрд тенге. Маржа операционной прибыли выросла до 22.5% в сравнении с 19.8% годом ранее.

За счет ощутимого снижения объема отчисления на износ и амортизацию до 38.3 млрд тенге (-20%), EBITDA компании снизилась на 1.6% до 77.2 млрд тенге.

Чистая прибыль за январь-сентябрь 2023 года превысила уровень прибыли всего 2022 года

За первые девять месяцев 2023 года чистая прибыль KEGOC увеличилась до 28.6 млрд тенге (+39%) и превысила весь объем прибыли за весь 2022 год в размере 26.7 млрд тенге. Исходя из оперативных итогов, которые были опубликованы накануне, KEGOC в январе-октябре 2023 года удалось превзойти собственный прогноз по прибыли на весь 2023 год и практически достичь нашего ориентира по прибыли на весь 2023 год.

Таким образом, по итогам всего 2023 года чистая прибыль KEGOC с большой долей вероятности окажется выше нашего прогноза в 33.6 млрд тенге и по результатам года может сложиться на уровне 35 млрд тенге, что более чем на 31% больше результата 2022 года.

Улучшение показателей рентабельности

Резкий рост чистой прибыли подтолкнул показатели рентабельности вверх. Рентабельность средних активов (ROAA) на базе прибыли за последние 12 месяцев сложилась на уровне 3.0% против 2.6% в 2022 году. Рентабельность среднего капитала (ROAE) на базе прибыли за последние 12 месяцев составила 5.0% в сравнении с 2.6% в прошлом году.

Комфортные показатели долговой нагрузки

Несмотря на заметный уровень объема привлеченных средств весной текущего года,

Рис 7. Основные компоненты себестоимости



Рис 8. Показатели рентабельности

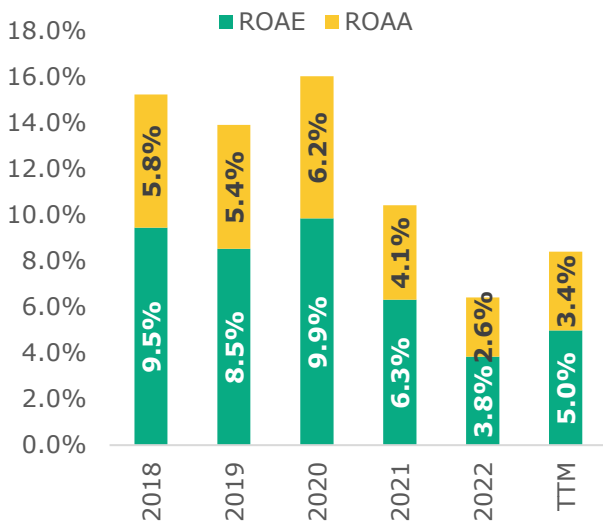
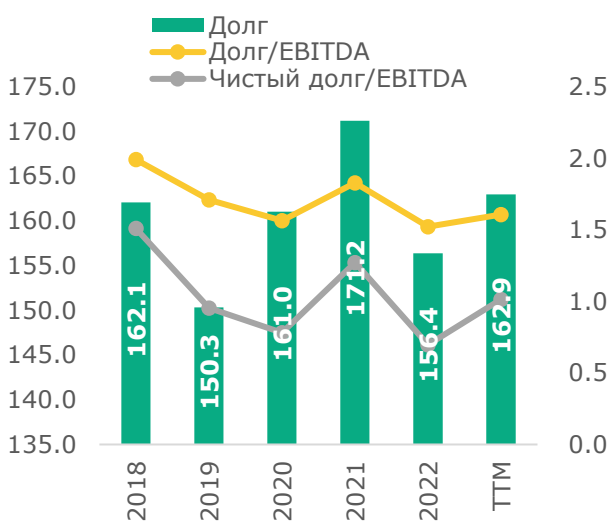


Рис 9. Показатели долговой нагрузки



компания по-прежнему сохраняет комфортные уровни долговой нагрузки. Долг KEGOC вырос с начала года на 4.2% до 162.9 млрд тенге, но снизился относительно второго квартала на 3.8% или на 6.4 млрд тенге.

Отношение долга к EBITDA (TTM) составило 1.6x (1.5x на конец 2022 года). Отношение чистого долга к EBITDA (TTM) составило 1.0x (0.8x на конец 2022 года). Коэффициент покрытия процентов (interest coverage ratio) увеличился до 3.7x по сравнению с 3.1x на конец 2022 года и 4.9x в 2021 году.

Текущие уровни показателей долговой нагрузки заметно лучше, чем у компаний-аналогов из развитых и развивающихся стран мира. При этом несмотря на небольшой рост показателей долговой нагрузки с начала года, их текущие уровни меньше значения прошлых лет. Ближайшие крупные объемы погашения долговых обязательств у KEGOC запланированы на 2031-2032 гг и будут они осуществляться в тенге.

Значительное снижение валютных рисков

Финансовые расходы компании в январе-сентябре 2023 года сложились на уровне 10.5 млрд тенге, что на 5.4% больше, чем в прошлом году. Основная часть расходов приходится на выплату процентов по купонам облигаций. В связи с резким удорожанием стоимости фондирования в 2022 году (проценты по займам в валюте осуществляются по ставкам LIBOR/EURIBOR плюс фиксированные спреды).

В прошлом году KEGOC погасил досрочно и в полном объеме заем Международного Банка Реконструкции и Развития (МБРР) в размере \$46.3 млн и в первом полугодии 2023 года полностью погасил основной долг по двум кредитным линиям от ЕБРР (4.3 млрд тенге на конец 2022 года).

В целом с учетом агрессивного ужесточения ДКП в США и в Европе и, как следствие, дальнейшего роста ставок по LIBOR/EURIBOR (см. рис 10), а также в условиях возможного ослабления курса тенге в прогнозном периоде, решение досрочного погашения валютного займа МБРР в значительной степени снижает валютные риски компании.

В результате досрочного погашения валютных займов, доля валютного долга KEGOC снизилась с 28.9% в 2021 году **до 4.2% на конец 3кв2023 г.** (см. рис. 11).

Кроме того, компания держит на балансе заметную долю ликвидных активов в иностранной валюте. Так, к примеру, суммарный объем прочих финансовых активов в долларах США и краткосрочных депозитов в иностранной валюте составил почти 5.3 млрд тенге, что почти на 66% покрывает валютные обязательства перед МБРР, снижая валютные риски компании.

Рис 10. Ставки ЕЦБ, ФРС США

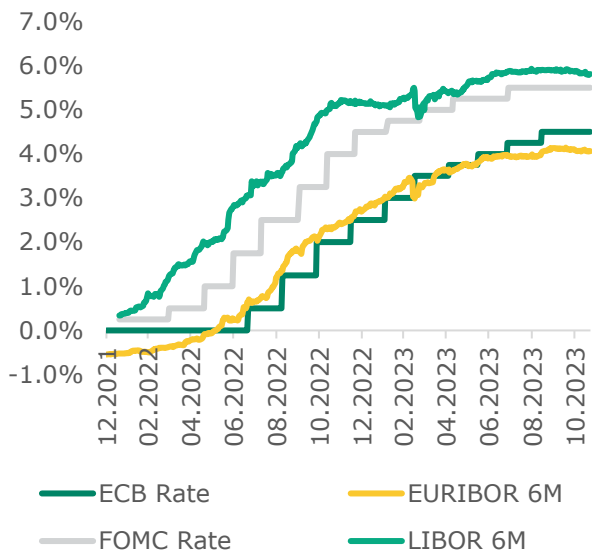


Рис 11. Доля валютного долга KEGOC

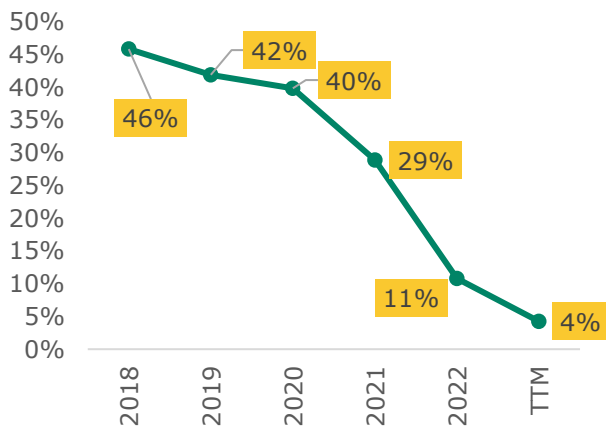


Рис 12. Дивиденды KEGOC, млн тенге



*признается допущение, что дивиденды за 1П2022 г, которые были выплачены 16 января 2023 года были выплачены в 2022

Дивиденды KEGOC

По итогам 2022 года KEGOC направила на выплату дивидендов 30.2 млрд тенге, что составляет 113% от объема чистой прибыли за прошлый год. При этом, компания использовала порядка 3.5 млрд тенге из нераспределенной прибыли прошлых лет, объем которой на конец 2кв2023 г. составил 47.4 млрд тенге (+26.5%).

Компания выплачивает дивиденды дважды в год и по итогам деятельности за 2022 год дивиденд составил 116 тенге (160 тенге годом ранее), что к текущей стоимости акции составляет дивидендную доходность 7.8%.

В сентябре текущего года KEGOC объявил о выплате дивидендов за первое полугодие 2023 года в размере 77.74 на акцию (20.2 млрд тенге), что соответствует 88% от чистой прибыли компании за январь-июнь 2023 года. Список акционеров, имеющих право на получение дивидендов за первое полугодие 2023 года, был зафиксирован по состоянию на 00 часов 00 минут 26 сентября, а выплата дивидендов началась 16 октября.

По итогам 2023 года мы прогнозируем чистую прибыль на уровне 33.6 млрд тенге, при этом 90% от размера чистой прибыли по нашим оценкам будут распределены на дивиденды (30.2 млрд тенге). Таким образом дивиденд по итогам 2023 года может составить 112 тенге.

Ожидание роста дивидендов

Прогнозный рост чистой прибыли в 2024 году и в следующие года даст хорошую возможность KEGOC поощрять акционеров более высокими дивидендами. По нашим оценкам прибыль компании в следующем году составит 50.6 млрд тенге и при коэффициенте выплат дивидендов на уровне 90%, дивиденд на акцию KEGOC может составить 165 тенге (дивидендная доходность 11.1%).

Выводы и рекомендации

KEGOC предоставил положительные финансовые результаты по итогам деятельности за январь-сентябрь 2023 года. Доходы и чистая прибыль компании продолжили расти двузначными темпами. При этом, следует отметить, что прибыль компании за девятимесячный период не только превзошла весь объем прибыли за 2022 год, но и по итогам года скорее всего окажется выше нашего прогноза в 33.6 млрд тенге и может достичь 35 млрд тенге в сравнении с 22.6 млрд тенге в прошлом году.

Заметное улучшение финансовых результатов, особенно в части чистой прибыли усилит инвестиционную привлекательность бумаг KEGOC и откроет дорогу компании возможность направлять на дивиденды большие объемы денежных средств.

С учетом вышеизложенной информации, а также принимая во внимание прежние факторы, мы сохраняем целевую цену на

уровне 1 888 тенге за акцию, что на 27% выше текущей стоимости акции KEGOC. Мы рекомендуем покупать акции компании.

Рис. 13. Расчет 12M целевой цены

млн тенге	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П	2028П	2029П	2030П
ЕБИТ	56 010	77 892	84 120	85 380	109 109	139 487	134 062	137 543
Амортизация	57 054	60 667	61 373	62 140	63 371	73 473	74 341	78 007
ЕБИТДА	113 064	138 559	145 493	147 519	172 479	212 960	208 403	215 551
Расходы по подоходному налогу	9 003	13 867	16 628	16 903	21 462	27 966	27 125	28 054
Капитальные расходы	45 915	36 263	58 797	121 914	145 912	47 561	57 430	78 696
Изменение в рабочем капитале	2 635	2 244	3 672	1 779	2 390	3 606	1 073	3 456
Свободные денежные потоки	55 511	86 186	66 395	6 923	2 716	133 827	122 774	105 344
WACC	15.5%							
Период дисконтирования	0.25	1.2	2.2	3.2	4.2	5.2	6.2	7.2
Коэффициент дисконтирования	0.96	0.84	0.72	0.63	0.54	0.47	0.41	0.35
Дисконтированные денежные потоки	13 243	71 999	48 018	4 335	1 472	62 797	49 874	37 047
Потоки в стадии роста (PV)	288 785							
Терминальная стоимость	870 360							
Терминальная стоимость (PV)	306 084							
Стоимость Компании	594 868							
Скорректированный чистый долг	74 984							
Акционерная стоимость Компании	519 884							
Кол-во акций в обращении (млн)	275.3							
Справедливая стоимость, KZT/акция	1 888							
Текущая цена, тенге/акция	1 482							
Потенциал роста	27%							
Рекомендация	Покупать							

Источник: данные компании, расчеты Halyk Finance

Рис. 14. Финансовые результаты

млрд тенге	9M2023	9M2022	Изменение	
Выручка	172.9	154.8	18.1	11.7%
Себестоимость реализации	-126.7	-118.2	-8.4	7.1%
Валовая прибыль	46.2	36.6	9.7	26.5%
Общие и административные расходы	-7.0	-5.7	-1.3	23.4%
Расходы по реализации	-0.3	-0.2	-0.1	70.5%
Операционная прибыль	38.9	30.7	8.2	26.8%
Финансовые доходы/(расходы), нетто	-5.0	-6.0	1.0	-16.6%
Неоперационные доходы/(расходы)	1.5	0.1	1.4	1386.0%
Доля в прибыли/(убытке) зависимых организаций	0.0	0.4	-0.4	-108.6%
Прибыль до налогообложения	35.4	25.1	10.3	40.9%
Расходы по подоходному налогу	-6.8	-4.6	-2.2	49.2%
Чистая прибыль от продолжающейся деятельности	28.6	20.6	8.0	39.0%

Источник: данные компании, расчет Halyk Finance

Рис. 15. Основные показатели маржинальности, рентабельности, ликвидности, рыночные мультипликаторы

	2018	2019	2020	2021	2022	9М2023
Маржинальность и рентабельность						
Маржа валовой прибыли	35.7%	23.9%	43.1%	35.3%	23.4%	26.7%
Маржа EBIT	31.1%	20.4%	38.5%	30.5%	19.1%	22.5%
Маржа EBITDA	46.3%	33.4%	57.5%	50.2%	47.3%	44.6%
Маржа чистой прибыли	22.8%	15.5%	27.1%	21.0%	12.3%	16.6%
ROAE	9.5%	8.5%	9.9%	6.3%	3.8%	5.0%
ROAA	5.8%	5.4%	6.2%	4.1%	2.6%	3.4%
Изменение основных фундаментальных показателей						
Выручка	15.4%	49.7%	-31.9%	4.1%	16.5%	11.7%
Операционная прибыль	10.4%	-1.9%	28.5%	-17.6%	-26.9%	22.5%
EBITDA	12.4%	8.1%	17.1%	-9.1%	9.7%	44.6%
Чистая прибыль	21.8%	1.8%	19.0%	-19.2%	-31.7%	16.6%
Показатели ликвидности и платежеспособности						
Коэффициент текущей ликвидности	1.3	2.2	1.7	1.6	1.9	1.9
Коэффициент денежной ликвидности	0.4	0.5	0.3	0.3	0.5	0.2
Обязательства/Собственный Капитал	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5	0.5
Обязательства/Активы	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
Показатели долговой нагрузки						
Долг	162 059	150 326	161 034	171 199	156 352	162 942
Долг/EBITDA	2.0	1.7	1.6	1.8	1.5	1.6
Чистый долг/EBITDA	1.5	1.0	0.8	1.3	0.7	1.0
Коэффициент покрытия процентов	14.2	5.8	6.2	4.9	3.1	3.7
Показатели активности						
Оборачиваемость запасов, дней	7	4	8	8	6	7
Собираемость дебиторской задолженности, дней	18	22	51	41	29	41
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	67	42	115	90	44	33
Операционный цикл, дней	24	26	60	48	35	48
Финансовый цикл, дней	-42	-16	-55	-41	-9	15
Оборачиваемость активов	0.2	0.3	0.2	0.2	0.2	0.2
Основные рыночные мультипликаторы						
P/E	10.5	10.5	8.2	9.2	15.3	11.7
P/B	0.9	0.9	0.9	0.7	0.6	0.6
P/S	2.4	1.6	2.4	2.6	1.9	1.7
EV/EBITDA	6.7	5.8	5.0	6.4	4.7	5.0
EV/Sales	3.1	1.9	2.9	3.2	2.2	2.2

Источник: Расчеты Halyk Finance, мультипликаторы рассчитаны исходя цены акции на дату выхода отчетности

Приложение 1. Прогноз основных финансовых показателей

млрд тенге	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о прибылях и убытках						
Выручка	217.3	237.8	284.0	303.0	318.6	360.3
Себестоимость	-166.4	-171.5	-194.3	-206.0	-219.3	-235.8
Валовая прибыль	50.9	66.3	89.7	96.9	99.3	124.5
<i>Маржа валовой прибыли</i>	23.4%	27.9%	31.6%	32.0%	31.2%	34.6%
Общие и административные расходы, расходы по реализации	-9.3	-10.3	-11.9	-12.8	-13.9	-15.4
Операционная прибыль	41.6	56.0	77.9	84.1	85.4	109.1
<i>Маржа операционной прибыли</i>	19.1%	23.6%	27.4%	27.8%	26.8%	30.3%
Прочие доходы / (расходы), нетто	-9.1	-13.4	-13.5	-6.9	-6.8	-9.4
Прибыль до налогообложения	32.5	42.6	64.4	77.3	78.5	99.7
Корпоративный подоходный налог	-5.7	-9.0	-13.9	-16.6	-16.9	-21.5
Чистая прибыль	26.7	33.6	50.6	60.6	61.6	78.3
<i>Маржа чистой прибыли</i>	12.3%	14.1%	17.8%	20.0%	19.3%	21.7%
Количество акций, млн	260	275	275	275	275	275
Прибыль на акцию, KZT	103	122	184	220	224	284
	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о финансовом состоянии						
Денежные средства и их эквиваленты	27.6	46.7	95.9	137.7	116.0	76.1
Торговая и прочая дебиторская задолженность	21.0	26.1	31.1	33.2	34.9	39.5
Товарно-материальные запасы	3.2	3.1	3.5	3.8	4.0	4.3
Прочие краткосрочные активы	60.9	49.6	50.1	48.3	50.1	48.9
Итого краткосрочные активы	112.7	125.5	180.7	222.9	205.0	168.7
Основные средства и НМА	862.6	851.7	827.3	824.7	884.4	963.4
Прочие долгосрочные активы	11.3	29.0	19.6	19.3	19.6	10.3
Итого долгосрочные активы	873.9	880.8	846.8	844.0	904.0	973.7
Итого активы	986.6	1 006.3	1 027.5	1 066.9	1 109.0	1 142.4
Краткосрочные займы	5.5	1.1	1.1	1.1	1.1	1.1
Кредиторская задолженность	21.7	23.5	26.5	24.9	26.5	27.2
Прочие краткосрочные обязательства	32.2	21.6	21.2	20.4	19.7	19.1
Итого краткосрочные обязательства	59.5	46.1	48.7	46.4	47.2	47.3
Долгосрочные займы	11.4	10.7	9.6	8.4	7.3	6.2
Прочие долгосрочные обязательства	262.2	312.6	311.9	324.1	334.8	331.0
Итого долгосрочные обязательства	273.6	323.4	321.5	332.6	342.1	337.2
Уставный капитал	126.8	126.8	126.8	126.8	126.8	126.8
Резервы / прочее	489.3	489.3	489.3	489.3	489.3	489.3
Нераспределенная прибыль	37.5	20.7	41.3	71.9	103.5	141.8
Итого капитал	653.6	636.8	657.4	688.0	719.6	757.9
Итого капитал и обязательства	986.6	1 006.3	1 027.5	1 066.9	1 109.0	1 142.4
	2022	2023П	2024П	2025П	2026П	2027П
Отчет о движении денежных средств						
Операционная деятельность	80.7	95.9	116.6	131.7	131.3	147.1
Инвестиционная деятельность	-31.2	-45.9	-36.3	-58.8	-121.9	-145.9
Финансовая деятельность	-33.1	-30.8	-31.1	-31.1	-31.1	-41.1
Чистое изменение денежных средств	16.4	19.1	49.2	41.8	-21.7	-39.9

Источник: данные Компании, прогнозы Halyk Finance

© 2023 г. 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.

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

© 2023 г., все права защищены.

Департамент исследований**E-mail**

research@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**