

## Улучшение контроля затрат

24 января 2014 г.

**Мариям Жумадил**  
m.zhumadil@halykfinance.kz  
+7(727)2446538

Рекомендация	Покупать
12М целевая цена, KZT	1283
Цена закрытия (01/23/14)	1065
12М потенциал роста	20,5%
Дивидендная доходность	9,7%
Общая ожидаемая доходность	30,3%
Рыночная капитализация, млрд KZT	2.5
Кол-во выпущенных акций, млн	385
Доля акций в своб.обращ.	10%
Тикер	KZTO

Источник: прогнозы ХФ, публичные данные

В этом месяце цена акций КТО выросла на 20% после публикации консолидированной финансовой отчетности за 9М2013, которая оказалась лучше ожиданий. Благодаря сокращению операционных расходов и капиталовложений, чистая денежная позиция КТО выросла до Т100,7млрд, что означает, что компания может выплатить более высокие дивиденды по итогам 2013 года, чем ожидалось ранее. Мы пересмотрели наши прогнозы, отразив финансовые результаты за 9М2013 и операционные результаты за 2013 год; снизили наши предположения по себестоимости и капитальным инвестициям в 2013 году; замедлили ожидаемый рост тарифов после 2016 года. Данные изменения привели к повышению нашей 12М целевой цены на 19,6% до Т1283 за акцию.

Несмотря на недавний рост, мы считаем, что акции по-прежнему недооценены. Способность компании генерировать денежные потоки существенно повысилась благодаря сокращению операционных расходов. Однако, основная неопределенность по-прежнему связана с регуляторным риском, который может привести к снижению доходности на инвестированный капитал из соображений «социальной значимости». Этот риск внешне не проявляется из-за правительственной поддержки программе Народного IPO и низкой доли КТО в инфляции, но фоновый риск по нашему мнению останется высоким в ближайшее десятилетие.

### Финансовые результаты за 9М2013 отмечены значительным сокращением операционных расходов

Консолидированные финансовые результаты за 9М2013 оказались намного лучше наших ожиданий и ожиданий рынка из-за стремительного замедления темпов роста операционных расходов. Операционные расходы выросли лишь на 4% г/г до Т53,4млрд, что намного ниже темпов роста в прошлом (средний темп роста расходов в 2009-2012 годы составил 9,0%). Снижение объясняется уменьшением расходов поддержания и статьи прочих расходов. Мы считаем, что данные улучшения обусловлены более жесткой дисциплиной затрат, но мы также отмечаем, что инфляция снизилась с 7,0% в 2009-2012 гг. до 4,8% в 2013 году.

### Спрэд между экспортным и внутренним тарифом сужается

В ноябре 2013 года АРЕМ неожиданно одобрил повышение тарифа на транспортировку по экспортным направлениям на 3,1% и по внутренним направлениям на 50,9%. Похоже, повышение тарифа стало возможным благодаря переоценке активов компании в июле 2013 года, вследствие которой баланс основных средств вырос на 21,7%. В будущем, мы ожидаем, что дифференциал между экспортными и внутренними тарифами, который сейчас составляет примерно 40%, сохранится. В нашем базовом сценарии, предполагаемые темпы роста тарифов в 2016, 2019 и 2022 годах зависят от таргетируемого нами среднего уровня доходности на собственный капитал в 13,5% в прогнозном периоде. Это отражает наше понимание, что использование монопольных тарифов для подавления потребительской инфляции, как инструмент социальной политики, уже давно стал институциональным в Казахстане.

### Оценка пересмотрена, прогнозы по дивидендам повышены

В результате, мы повысили наш прогноз выручки в 2013 и 2014 годах на 3,0% и 9,8%, соответственно, в основном за счет эффекта более высокой базы грузооборота в 2013 году. Наш прогноз EBITDA в 2013 и 2014 годах вырос на 14,3% и 33,7%, соответственно, что отражает снижение темпов роста себестоимости в 2013 году и наши ожидания в целом по снижению темпов роста себестоимости в дальнейшем. Мы повысили наш прогноз дивиденда на акцию до Т104 на акцию, что подразумевает дивидендную доходность в 9,7% при текущей цене акции.

	Выручка	Рост	ЕБИТДА	Маржа	Чистая	Чистый долг	Возврат на	Возврат на инвест.	Прибыль	Дивиденд
	(млн KZT)	(% г/г)	(млн KZT)	(%)	(млн KZT)	(млн KZT)	собственный капитал (ROE)	капитал после налогов (ROIC)	на акцию (EPS)	на акцию (DPS)
							(%)	(%)	(KZT)	(KZT)
2012Ф	143 061	1,8	60 724	42,4	33 501	(72 039)	8,8	8,3	87	75
2013П	182 179	27,3	96 486	53,0	66 524	(105 410)	16,2	17,2	173	104
2014П	195 772	7,5	103 258	52,7	74 194	(99 336)	16,6	17,3	193	116
2015П	197 476	0,9	98 242	49,7	68 378	(90 233)	14,4	14,1	178	107

Источники: данные компании, прогнозы Халык Финанс

### Финансовые результаты за 9М2013 намного лучше, чем ожидалось

Консолидированные финансовые результаты оказались намного лучше наших ожиданий и ожиданий рынка из-за стремительного замедления темпов роста операционных расходов. После публикации финансовой отчетности цена акций выросла на 21,0%, достигнув исторического максимума в Т1 195 за акцию. Вследствие сокращения операционных расходов и капиталовложений, чистая денежная позиция выросла до Т100,7млрд, что означает, что компания может выплатить более высокие дивиденды по итогам 2013 года, чем ожидалось ранее.

Выручка за 9М2013 увеличилась на 37% г/г до Т141,5млрд и оказалась на 7,5% выше нашего прогноза из-за более высокого вклада прочей выручки и более высокого объема грузооборота. Операционные расходы выросли лишь на 4% г/г до Т53,4млрд, что намного ниже темпов роста в прошлом (средний темп роста расходов в 2009-2012 годы составил 9,0%). EBITDA КазТрансОйл выросла на 70% г/г до Т74,4млрд в основном благодаря росту выручки и снижению темпов роста операционных расходов. Маржа EBITDA увеличилась с 42% за 9М2012 до 53% за 9М2013. Чистая прибыль составила Т52,3млрд, рост на 128% г/г, благодаря значительному повышению тарифов и умеренному росту операционных затрат. Прибыль на акцию (EPS) увеличилась на 106% г/г до Т136. По нашим расчетам, чистая денежная позиция КазТрансОйл выросла до Т100,7млрд по состоянию на конец 9М2013, в то время как свободные денежные потоки за отчетный период составили Т57млрд.

#### Рисунок 1. Обзор консолидированных финансовых результатов 9М2013

в млн. т, кроме значений за акцию	9М2013	9М2012	г/г
Выручка	141 483	103 026	37%
Операционные расходы (без амортиз.)	53 432	51 599	4%
EBITDA	74 424	43 768	70%
Маржа EBITDA	52,6%	42,5%	24%
Чистая прибыль	52 339	22 965	128%
Маржа чистой прибыли, %	37,0%	22,3%	66%
Прибыль на акцию (EPS)	136	66	106%

Источники: данные компании, прогнозы ХФ

### Грузооборот в 2013 году вырос на 7,1% г/г

Вскоре после публикации финансовой отчетности за 9М2013, компания сообщила операционные результаты за 12М2013.

Объем транспортировки нефти (по собственным трубопроводам) вырос на 0,9% г/г до 53 924тыс.т с резким ростом транзитных объемов на 18,3% г/г, что позволило смягчить снижение по другим маршрутам. Доля внутренней транспортировки составила 26,2%, что несколько выше наших ожиданий.

#### Рисунок 2. Обзор операционных результатов за 2013 год (основные активы)

	2013Ф	2012Ф	г/г, %	ХФ 2013П	Отклонение от прогноза ХФ
Объем транспортировки, тыс.т	53 924	53 459	0,9%	57 532	-6,3%
- на НПЗ	14 116	13 980	1,0%		
- Атырау-Самара	15 376	15 376	0,0%		
- транзит ТОН 2	6 533	5 521	18,3%		
- прочие	17 899	18 582	-3,7%		
Грузооборот, млн ткм	36 994	34 530	7,1%	35 220	5,0%

Источники: данные компании, прогнозы ХФ

Неконсолидированный грузооборот КТО увеличился на 7,1% г/г до 36994млн.ткм, на 5,0% выше, чем мы ожидали. Несмотря на

неожиданное повышение грузооборота по итогам 2013 года, цена акций не изменилась. На наш взгляд, это может объясняться как сильным ралли цены до публикации операционных результатов, так и удовлетворением аппетита большинства розничных участников рынка.

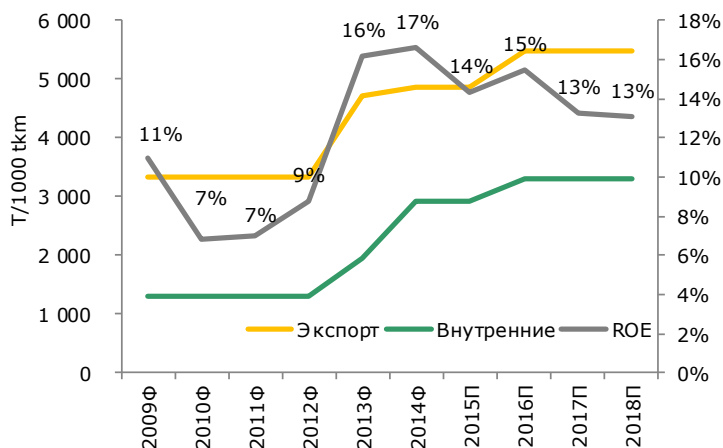
Мы отмечаем, что сведение и прогнозирование объемов транспортировки и грузооборота по маршрутам по-прежнему остается непростой задачей, учитывая, что уровень детализации информации, предоставляемой компанией, недостаточен. Соответственно, в нашей модели мы закладываем более консервативные операционные прогнозы. Согласно нашему прогнозу, объем грузооборота (неконсолидированный) будет увеличиваться на 1,0% в год в течение 2014-2016 годов, и доля внутренних поставок составит 26% (на 1% п.п. выше предыдущего предположения).

### Неожиданное повышение тарифа 2014 года

В ноябре 2013 года, АРЕМ одобрил повышение тарифа на транспортировку по экспортным направлениям на 3,1% (до Т4850,6 за 1000ткм) и по внутренним направлениям на 50,9% (до Т2931,8 на 1000ткм) с 1 января 2014 года. Данная новость сильно удивила нас, потому что в сентябре регулятор наказал компанию, утвердив временный компенсационный тариф, из-за невыполнения компанией инвестиционной программы на 2012 год. Неожиданным было то, что данное повышение в основном приходится на тарифы на внутренних направлениях, и соответственно, отражается на потребительской инфляции. Правительство стремится использовать регулирование монополистов для управления потребительской инфляцией и долгое время внутренние перевозки компании субсидировались за счет экспорта.

Повышение тарифа стало возможным благодаря переоценке активов компании в июле 2013 года, вследствие которой баланс основных средств вырос на 21,7% или Т78,8млрд. Напомним, что регулятор устанавливает тарифы по принципу "затраты-плюс". Тарифы компенсируют 'экономически оправданные' статьи затрат и предполагают получение допустимого уровня прибыли на базу регулируемых активов (RAB). Соответственно, переоценка активов позволяет повысить регулируемую базу активов и увеличить допустимый уровень прибыли, закладываемый в тариф. Предыдущая переоценка активов была произведена компанией в июне 2010 года.

**Рисунок 3. Прогнозы по тарифу и доходности собственного капитала (ROE)**



Источники: данные компании, прогнозы Халык Финанс

Таким образом, мы ожидаем, что дифференциал между экспортными и внутренними тарифами, который сейчас составляет примерно 40%, сохранится. Однако риски, как изменения уравнения тарифов в будущем, так и возврата дифференциала к уровню 2012-2013 годов, остаются. Мы не считаем, что данное повышение тарифа повлияет на всю траекторию тарифов. В нашем базовом сценарии, предполагаемые темпы роста тарифов в 2016, 2019 и 2022 годах зависят от таргетируемого нами среднего уровня доходности на собственный капитал в 13,5% в прогнозном периоде. Это отражает наше понимание, что использование монопольных тарифов для подавления потребительской инфляции, как инструмент социальной политики, уже давно стал институциональным как в Казахстане, так и в России, и что регулирование продолжит снижать доходности монополистов.

### **Пересмотр оценки**

Мы пересмотрели наши прогнозы, отразив консолидированные финансовые результаты за 9М2013, операционные результаты за 2013 год, снизили наши предположения по себестоимости, капитальным инвестициям в 2013 году и отразили ожидания по более медленному темпу роста тарифов после 2016 года.

В результате, мы повысили наш прогноз выручки в 2013 и 2014 годах на 3,0% и 9,8%, соответственно, в основном за счет эффекта более высокой базы грузооборота в 2013 году. Наш прогноз EBITDA в 2013 и 2014 годах вырос на 14,3% и 33,7%, соответственно, что отражает снижение темпов роста себестоимости в 2013 году и наши ожидания в целом по снижению темпов роста себестоимости в дальнейшем. Теперь, по нашей оценке, прибыль на акцию (EPS) по итогам 2013 года составит T173 на акцию, что при 60% коэффициенте выплаты дивидендов, соответствует дивиденду в размере T104 на акцию и подразумевает дивидендную доходность в 9,7% при текущей цене акции.

**Рисунок 4. Обзор изменений в прогнозах**

	2013П	2014П	2015П	2016П
<i>Выручка</i>				
Предьдущие	176 866	178 327	192 143	223 565
Новые	182 179	195 772	197 476	222 843
% изменение	3,0%	9,8%	2,8%	-0,3%
<i>EBITDA</i>				
Предьдущие	84 436	77 202	78 046	94 049
Новые	96 486	103 258	98 242	115 173
% изменение	14,3%	33,7%	25,9%	22,5%
<i>Чистая прибыль</i>				
Предьдущие	55 415	52 364	53 011	64 370
Новые	66 524	74 194	68 378	78 442
% изменение	20,0%	41,7%	29,0%	21,9%
<i>Дивиденд</i>				
Предьдущие	86	82	83	67
Новые	104	116	107	122
% изменение	20,0%	41,7%	29,0%	82,8%

Источник: прогнозы Халык Финанс

### **Тарифы по транспортировке нефти и операционные расходы**

Мы снизили наши предположения по темпам роста затрат с 2014 года и далее с 10% до 7%, что отражает тенденцию по общему замедлению темпов роста затрат компании в связи со снижением расходов поддержания и общим снижением статьи прочих операционных расходов. Так как уровень тарифов в нашей модели зависит от нормы доходности на собственный капитал (таргетируемая

нами на уровне 13,5%, исходя из нашего понимания методики установления тарифов регулятором), мы понизили наши предположения по темпу росту тарифов в 2016 и 2019 годах с 25,0% и 23,5%, соответственно, до 13,0%. В терминальном 2022 году мы моделируем рост тарифов на 9,5%.

#### *Капитальные инвестиции*

Согласно финансовым результатам за 9М2013, фактические капитальные инвестиции продолжают быть ниже нашего прогноза по 2013 году (Т35,7млрд). Капитальные инвестиции за 9М2013 составили лишь Т22,7млрд, или Т30,2млрд в годовом выражении. После общения с компанией, мы считаем, что наш прогноз по капитальным инвестициям компании на 2013 год, скорее всего, не будет выполнен из-за переноса некоторых инвестиций на последующие годы. Соответственно, мы понижаем нашу оценку капитальных инвестиций в 2013 году до Т30,0млрд, что на 16% ниже предыдущей оценки. Мы пока сохраняем наш прогноз капитальных инвестиций на 2014 год и на последующие периоды, но отмечаем, что существует вероятность дальнейшего снижения капитальных инвестиций компании.

#### *Заключение*

Соответственно, мы повышаем нашу 12-месячную целевую цену на 19,6% до Т1283 за акцию. Пересмотренная оценка подразумевает совокупную ожидаемую доходность в 30,3% (20,5% ожидаемый доход с прироста стоимости и 9,7% ожидаемая дивидендная доходность). Несмотря на недавний стремительный рост цены, мы считаем, что акции по-прежнему недооценены. Способность компании генерировать денежные потоки существенно повысилась вследствие сокращения операционных расходов. Однако, основная неопределенность по-прежнему связана с регуляторным риском, который пока сглаживается поддержкой, оказываемой правительством программе Народного IPO. Но данная поддержка, скорее всего, будет идти на спад в следующие несколько лет.

**Приложение А. Финансовая отчетность**

в млн. KZT, кроме значений за акцию	2012Ф	2013П	2014П	2015П	2016П
<b>Отчёт о прибылях и убытках</b>					
Выручка	143 061	182 179	195 772	197 476	222 843
Себестоимость	72 627	72 963	78 851	85 214	92 091
Валовая прибыль	70 434	109 216	116 921	112 262	130 752
Расходы на продажу, общие и админ. расходы	10 291	9 109	9 789	9 874	11 142
Прочие операционные расходы	-581	3 621	3 875	4 146	4 436
ЕВИТДА	60 724	96 486	103 258	98 242	115 173
Износ и амортизация	27 663	27 319	28 682	31 108	35 528
ЕВИТ	33 061	69 167	74 575	67 134	79 645
Финансовые расходы	848	1 000	0	0	0
Финансовые (доходы)	-1 950	-3 641	-4 457	-4 087	-3 636
Прочие расходы/(доходы)	-7 888	-11 347	-13 710	-14 251	-14 772
Прибыль до уплаты налога на прибыль	42 051	83 155	92 743	85 472	98 052
Налог на прибыль	8 550	16 631	18 549	17 094	19 610
<b>Чистая прибыль</b>	<b>33 501</b>	<b>66 524</b>	<b>74 194</b>	<b>68 378</b>	<b>78 442</b>
<b>Прибыль на акцию (EPS), тенге</b>	<b>87</b>	<b>173</b>	<b>193</b>	<b>178</b>	<b>204</b>
<b>Балансовый отчет</b>					
Денежные средства	18 954	18 218	19 577	19 748	22 284
Краткосрочные инвестиции	53 085	87 192	79 759	70 485	136 873
Дебиторская задолженность	2 528	4 991	5 364	5 410	6 105
Инвентарь	2 600	2 612	2 823	3 051	3 297
Предоплаченные расходы	4 276	5 465	5 873	5 924	6 685
Прочие оборотные активы	4 406	2 064	1 239	395	446
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>85 848</b>	<b>120 543</b>	<b>114 635</b>	<b>105 013</b>	<b>175 691</b>
Недвижимость, производственные помещения и оборудование	362 869	365 550	399 341	421 546	500 559
Нематериальные активы и гудвилл	6 233	6 854	7 378	7 713	9 801
Инвестиции в ассоциированные пред-тия	40 816	52 252	65 492	79 257	93 539
Предоплаченные расходы	524	577	621	649	824
Прочие долгосрочные активы	161	144	155	162	206
<b>Итого активы:</b>	<b>496 451</b>	<b>545 919</b>	<b>587 621</b>	<b>614 340</b>	<b>780 619</b>
Краткосрочные займы	0	0	0	0	0
Кредиторская задолженность	6 772	6 803	7 352	7 946	8 587
Средства полученные от клиентов	15 971	16 044	17 339	18 739	20 251
Налоги к выплате	2 559	4 822	5 196	4 779	5 607
Прочие краткосрочные обязательства	12 722	16 201	17 410	17 561	19 817
Итого краткосрочные обязательства:	38 024	43 871	47 297	49 024	54 262
Долгосрочные займы	0	0	0	0	98 760
Отложенные налоговые обязательства	39 407	42 880	45 626	46 684	51 007
Прочие долгосрочные обязательства	26 706	29 141	30 391	30 464	51 007
<b>Итого обязательств:</b>	<b>104 136</b>	<b>115 893</b>	<b>123 314</b>	<b>126 172</b>	<b>255 036</b>
Акционерный капитал	61 938	61 938	61 938	61 938	61 938
Прочик капитальные резервы	154 314	154 314	154 314	154 314	154 314
Нераспределенная прибыль	176 062	213 775	248 055	271 917	309 332
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>392 314</b>	<b>430 027</b>	<b>464 307</b>	<b>488 168</b>	<b>525 583</b>
<b>Итого обяза-ва и собственный капитал</b>	<b>496 451</b>	<b>545 919</b>	<b>587 621</b>	<b>614 340</b>	<b>780 619</b>
<b>Отчет о движении денежных средств</b>					
Денежные средства от опер. деятель-ти					
Чистая прибыль		66 524	74 194	68 378	78 442
Амортизация		27 319	28 682	31 108	35 528
Изменения оборотного капитала		4 524	3 260	2 246	3 485
Изменения прочих долгосрочных активов и обязательств		-6 863	-10 513	-13 711	7 567
Денежные средства от операционной деятельности:		91 504	95 623	88 020	125 022
Денежные средства от инвест. деятель-ти					
Капитальные инвестиции		-30 000	-62 473	-53 313	-114 541
Дивиденды от ассоциированных предприятий		649	691	706	710
(Продажа)/приобретение активов		0	0	0	0
Краткосрочные инвестиции		-34 107	7 433	9 274	-66 388
Денежные средства от инвестиционной деятельности:		-63 458	-54 350	-43 333	-180 219
Денежные средства от фин. деятель-ти					
Привлечение/(возврат) краткосрочного долга		0	0	0	0
(Дивиденды) акционерам		-28 811	-39 914	-44 517	-41 027
Выпуск акций		0	0	0	0
Денежные потоки от финансовой дея-ти.		-28 811	-39 914	-44 517	57 733
<b>Чистый прирост денежных средств</b>		<b>-765</b>	<b>1 359</b>	<b>170</b>	<b>2 537</b>

Источники: прогнозы ХФ, данные компании

**Приложение В. Основные финансовые показатели**

<i>В млн. KZT</i>	2012Ф	2013П	2014П	2015П	2016П
<b>Рост и маржа</b>					
Выручка	143 061	182 179	195 772	197 476	222 843
<i>% рост</i>	1,8%	27,3%	7,5%	0,9%	12,8%
Валовая маржа	70 434	109 216	116 921	112 262	130 752
<i>% маржа</i>	49,2%	60,0%	59,7%	56,8%	58,7%
ЕБИТДА	60 724	96 486	103 258	98 242	115 173
<i>% маржа</i>	42,4%	53,0%	52,7%	49,7%	51,7%
<i>% рост</i>	7,2%	58,9%	7,0%	(4,9%)	17,2%
ЕБИТ	33 061	69 167	74 575	67 134	79 645
<i>% маржа</i>	23,1%	38,0%	38,1%	34,0%	35,7%
<i>% рост</i>	14,3%	109,2%	7,8%	(10,0%)	18,6%
Операционная прибыль после налогов (NOPAT)	26 339	55 333	59 660	53 708	63 716
<i>% рост</i>	14,7%	110,1%	7,8%	(10,0%)	18,6%
Чистая прибыль	33 501	66 524	74 194	68 378	78 442
<i>% маржа</i>	23,4%	36,5%	37,9%	34,6%	35,2%
<i>% рост</i>	29,1%	98,6%	11,5%	(7,8%)	14,7%
<b>Показатели доходности</b>					
Возврат на собственный капитал (ROE)	8,8%	16,2%	16,6%	14,4%	15,5%
Дивидендная доходность	10,3%	9,3%	9,2%	7,6%	7,8%
Возврат на активы (ROA)	7,1%	12,8%	13,1%	11,4%	11,2%

*Источники: прогнозы ХФ, данные компании*

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».

© 2014, все права защищены.

Макроэкономика

**Сабит Хакимжанов**, +7 (727) 244-6541  
[s.khakimzhanov@halykfinance.kz](mailto:s.khakimzhanov@halykfinance.kz)

**Нурфатима Джандарова**, +7 (727) 330-0157  
[n.jandarova@halykfinance.kz](mailto:n.jandarova@halykfinance.kz)

Долговые инструменты

**Бакай Мадыбаев**, +7 (727) 330-0153  
[b.madybayev@halykfinance.kz](mailto:b.madybayev@halykfinance.kz)

**Ерулан Мустафин**, +7 (727) 244-6986  
[y.mustafin@halykfinance.kz](mailto:y.mustafin@halykfinance.kz)

**Сабина Амангельды**, +7 (727) 330-0153  
[s.amangeldi@halykfinance.kz](mailto:s.amangeldi@halykfinance.kz)

**Адрес:**

Halyk Finance  
пр. Аль-Фараби, 19/1, "БЦ Нурлы-Тау", 3Б  
050013, Алматы, Республика Казахстан  
Тел. +7 (727) 244 6540  
Факс. +7 (727) 259 0593

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

Долевые инструменты

**Мариям Жумадил**, +7 (727) 244-6538  
[m.zhumadil@halykfinance.kz](mailto:m.zhumadil@halykfinance.kz)

**Еркин Абдрахманов**, +7 (727) 244-6538  
[y.abdrakhmanov@halykfinance.kz](mailto:y.abdrakhmanov@halykfinance.kz)

**Bloomberg**

HLFN <Go>

**Factset**

Halyk Finance

**Thomson Reuters**

Halyk Finance

**Capital IQ**

HLFN