

РД КМГ о ценах поставок нефти на внутренний рынок

1 Июня 2016 г.

Тикер	KMG LI
Рекомендация	Держать
Текущая цена, \$/акцию (01.06.2016)	7,8
Целевая цена (12-мес), \$/акцию	7,0
Ожидаемый потенциал роста	-10,0%
Ожидаемый дивиденд, \$/акцию	0
Ожидаемая совокупная доходность	-10,0%

Тикер	RDGZ
Рекомендация	Держать
Текущая цена, Т/акцию (01.06.2016)	14 900
Целевая цена (12-мес), Т/акцию	14 149
Ожидаемый потенциал роста	-5,0%
Ожидаемый дивиденд, Т/акцию	0
Ожидаемая совокупная доходность	-5,0%

Тикер	RDGZp
Рекомендация	Держать
Текущая цена, Т/прив. акцию (01.06.2016)	6 280
Целевая цена (12-мес), Т/акцию	5 534
Ожидаемый потенциал роста	-11,9%
Ожидаемый дивиденд, Т/акцию	25
Ожидаемая дивидендная доходность	0,4%
Ожидаемая совокупная доходность	-11,5%

Фин. Показатели, млрд Тенге	2015Ф	2016П	2017П
Выручка	530	717	799
EBITDA*	3	78	99
Чистая прибыль скорр.	-205	61	80
Собственный капитал	1 812	1 873	1 944
Чистый долг	-1 093	-1 045	-1 041
EPS (Тенге) скорр.	-3 031	905	1 188

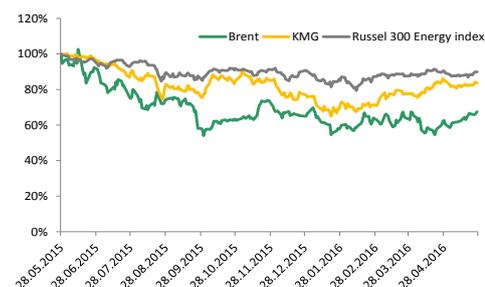
Оценка	2015Ф	2016П	2017П
EPS (Тенге)	-3 031	905	1 188
Дивиденд (Т/акцию)	0	136	178
P/E (x)	N/A	16,5	12,5

*EBITDA без учета валютной выручки, убытков по обесц.

**Доходность относительно индекса FTSE 350

Источники: данные компании, Блумберг, прогноз ХФ

Рис. 1. Динамика цен нефти Brent, акций РД КМГ, FTSE энергетического индекса, 28.05.2015=100%



Источник: Блумберг

Как сообщила компания 26 мая, чистая цена реализации нефти в апреле на внутренний рынок оказалась выше ожиданий Компании на 106% и наших прогнозов на 99%. Кроме того, консенсус прогноз по нефти Brent снизился на 5,9% до \$63,5/баррель на 2019 г. В результате данных изменений мы повышаем нашу 12М ЦЦ от \$5,3/ГДР до \$7,0/ГДР.

Однако с учетом текущей убыточной операционной модели и отрицательными денежными потоками – мы сохраняем рекомендацию «Держать».

Поставки на внутренний рынок. Доля поставок нефти на внутренний рынок согласно бюджету и обязательствам Компании перед правительством составляет 28%-45% в 2016-2020 гг. Условия договора взаимоотношений по проспекту выпуска акций Компании не действительны с 2016 г, согласно которому, цена поставки нефти на внутренний рынок должна быть не меньше себестоимости плюс маржа 3%. С апреля месяца Компания перешла на [самостоятельный процессинг нефти](#), согласно которому КМГ Переработка и Маркетинг (КМГ ПМ) будет осуществлять услуги по переработке и продаже нефти на местном рынке и на экспорт.

Цена реализации нефтепродуктов на внутренний рынок и экспорт в апреле 2016 г. оказалась выше ожиданий.

Чистая цена реализации тонны нефти в апреле 2016 г. (с учетом расходов по маркетингу и процессингу, но без учета расходов на добычу и транспортировку) составила - Т31300/тонну, что выше предполагаемой нами ранее, Т16850/тонну и компанией Т15200/тонну (с апреля 2016 г.). Увеличение чистой цены реализации нефти в апреле 2016 г. связано с увеличением цены на нефтепродукты и более высоким выходом светлых нефтепродуктов.

Реализация нефти на внутренний рынок остается все еще убыточной. Мы предполагаем аналогичную динамику изменения цен на нефтепродукты (кроме регулируемых - бензин АИ-80 и дизельное топливо) относительно изменения цены на нефть сорта Brent, и ожидаем среднегодовой рост цены реализации нефти на внутренний рынок (включая расходы по процессингу и маркетингу, но исключая расходы по добыче, транспортировке) в 8,2% с \$11/баррель в 2016 г. до \$18/баррель к 2022 г. Однако, по нашим расчетам, себестоимость добычи нефти в 2016-2022 гг. (\$17-\$22/баррель) на внутренний рынок (за исключением расходов на амортизационных и центрального аппарата) все еще выше цены реализации нефти на внутренний рынок. Учитывая долю продаж нефти в 40-45% на внутренний рынок, существенная доля реализации нефти от Компании остается все еще убыточной.

Повышение 12М ЦЦ до \$7,0/ГДР, рекомендация «Держать». Изменение цены реализации нефти на внутренний рынок в совокупности с незначительным снижением консенсус прогноза позволяет нам повысить 12М ЦЦ до \$7,0/ГДР. Однако мы все еще сохраняем консервативное мнение относительно акций Компании, учитывая риски - отрицательные денежные потоки (коэффициент «свободные денежные потоки/цена акцию» – минус 5%), неопределенность касательно выкупа акций миноритариев НК КМГ, и отсутствия стратегии Компании по целевому использованию денежных средств в \$3,1 млрд (на конец 1кв2016 г.).

Объем и цена поставки нефти на внутренний рынок в 1кв2016г.

В1кв2016г. объем поставок нефти на внутренний рынок составил 43,4% относительно плана в 28% на 2016 г.. Несмотря на увеличение доли поставок, Компания сообщила, что придерживится указанных объемов, [утвержденных в бюджете Компании на 2016 г.](#) В нашей модели мы придерживаемся объемов, указанных в бюджете Компании на 2016 г.

Цена поставки нефти на 1кв2016 г. на внутренний рынок составила Т18812/тонну (\$7,3/баррель). По данным Компании, цена поставки будет пересмотрена с учетом чистых нэтбэков. Компания пока отказалась комментировать размер необходимого нетбэка по поставкам нефти на внутренний рынок 1кв2016 г.

Изменение чистой цены реализации на внутренний рынок.

Чистая цена реализации тонны нефти в апреле по данным Компании оказалась выше на 106% - Т31300/тонну (\$13/баррель), чем предполагась в марте -Т15200/тонну (\$6/баррель). Изменение чистой цены реализации нефти произошло в основном за счет увеличения цен на некоторые нефтепродукты, а также за счет увеличения выхода светлых нефтепродуктов. По нашим расчетам, изменение цены на нефтепродукты составило 99% относительно нашего прогноза в Т16700/тонну в марте этого года.

Рис 2. Изменение цен на нефтепродукты в апреле относительно прогноза, цены в тыс. тенге/тонну, расчеты Халык Финанс

	Прогнозы		Факт апрель		Изм. Цены %	Изм. выхода пп
	Цена	Доля выхода	Цена	Доля продаж		
Светлые нефтепродукты	93,7	42%	92,4	53%	-1%	11%
Темные нефтепродукты	15,5	43%	38,1	39%	146%	-4%
Прочие	26,6	8%	29,5	9%	11%	1%
Потери		8%		0%		-8%
Общая средневз. цена	47,7		65,9		38%	
Средневзв. расходы	31,0		32,6		5%	
Чистая средневз. цена	16,7		33,2		99%	

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Прогнозы цен реализации нефти на экспорт и на внутренний рынок

Цена реализации нефти по экспортным направлениям КТК и УАС- мы придерживаемся консенсус прогноза цены на нефть Brent до 2019 г. (\$54,5-\$63,5/баррель), и далее предполагаем годовой рост цены в 4%.

Цена реализации нефти на внутренний рынок - с учетом обновления Компанией чистой цены реализации нефти в апреле 2016 г., прогнозная цена реализации нефти составила - Т27000/тонну (\$11,0/баррель) в 2016 г. Данная цена рассчитана согласно цене поставки в 1кв2016 г - 18819/тонну (\$7,3/баррель) и прогнозной цене реализации нефти на 2016 г. - 29700/тонну (\$12/баррель). Мы придерживаемся изначальных данных по выходу светлых нефтепродуктов на НПЗ.

Рис 2. Прогноз цен реализации нефти на экспорт и на внутренний рынок, \$/баррель

	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Цена на экспорт \$/баррель	45,8	54,5	62,0	63,5	66,0	68,7	71,4
Себестоим. (за искл. амортиз., расх. цент. офиса), \$/баррель	34,0	40,8	46,9	48,3	50,1	51,5	55,1
Цена реализации нефти для КМГ ПМ, тыс. т/тонну	27,0	38,1	48,0	46,7	48,3	50,1	51,9
Цена реализации нефти для КМГ ПМ, \$/баррель	11,0	15,2	18,4	17,1	17,1	17,4	17,7
Себестоимость (за искл. амортиз., расх. цент. офиса), \$/баррель	16,9	18,4	19,7	20,3	20,6	21,2	21,8

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Лифтинг затраты

По данным Компании, лифтинг затраты в 1кв2016 г. составили \$8,4/баррель. Наш прогноз лифтинг затрат на 2016 г. составил

\$14,/баррель, и мы ожидаем увеличения затрат со среднегодовым ростом CAGRS 4,8% до \$19/баррель к 2022 г.

Рис 3. Лифтинг расходы, \$/баррель

	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Вознаграждения работникам	8,8	9,9	10,9	11,5	11,6	12,0	12,4
Расходы по ремонту и обслуживанию	1,5	1,5	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9
Материалы и запасы	1,4	1,4	1,5	1,5	1,6	1,7	1,7
Электроэнергия	0,9	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0	1,0
Прочие операционные расходы	1,7	1,7	1,8	1,8	1,9	1,9	2,0
Итого	14,3	15,5	16,7	17,5	17,8	18,4	19,0

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Расчет Нэтбэков по поставкам на экспорт и внутренний рынок. По данным Компании, нэтбэк в 1кв2016 г. составил \$16,8/баррель по экспортным поставкам и \$4,0/баррель по поставкам на внутренний рынок.

По нашим расчетам, нэтбэк по экспортным поставкам в 2016 г. составит \$24,1/баррель, и в дальнейшем за счет увеличения цены на нефть Brent (консенсус прогноз \$63,5/баррель в 2019 г, далее мы предполагаем рост 4%) мы ожидаем среднегодовой рост нэтбэка в 6,3% до \$34,8/баррель к 2022 г.

Мы ожидаем увеличение нэтбэков и по поставкам нефти на внутренний рынок, и наш прогноз нэтбэка с учетом самостоятельного процессинга нефти составил \$8,7/баррель в 2016 г. Мы ожидаем среднегодовой рост нэтбэка в 10% до \$15,2/баррель по мере увеличения цены на нефть и увеличения выхода светлых нефтепродуктов (после модернизации ожидается увеличение выхода светлых нефтепродуктов от 45% до 56% на Атырауском нефтеперерабатывающем заводе (АНПЗ) и увеличение от 57% до 64% на Павлодарском нефтеперерабатывающем заводе (ПНХЗ).)

Рис 4. Расчет нэтбэков, \$/баррель по экспортным поставкам (направления КТК и УАС).

	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Рентный налог	3,1	5,9	8,6	8,8	9,2	9,5	11,3
НДПИ	5,3	6,5	7,4	7,6	7,9	8,2	8,5
Экспортная пошлина	5,5	6,9	8,2	8,3	9,0	9,0	9,7
Транспортировка	5,8	5,9	6,0	6,1	6,3	6,4	6,5
Всего	19,7	25,2	30,2	30,8	32,3	33,1	36,0
Цена реализации	43,8	53,9	61,4	62,9	65,4	68,1	70,8
Нэтбэк	24,1	28,7	31,2	32,1	33,1	35,0	34,8

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Рис 5. Расчет нэтбэков, \$/баррель по поставкам на внутренний рынок.

	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
НДПИ	0,7	0,9	1,1	1,0	1,0	1,1	1,1
Транспортировка	1,9	1,9	1,9	1,8	1,8	1,8	1,7
Итого	2,6	2,8	3,0	2,9	2,8	2,8	2,8
Цена реализации	11,2	15,6	18,9	17,4	17,4	17,7	18,0
Нэтбэк	8,7	12,7	15,9	14,5	14,6	14,9	15,2

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Нэтбэк и лифтинг затраты (ОМГ и ЭМГ) по экспортным поставкам и на внутренний рынок.

Нетто между нэтбэк и лифтинг затрат - доходы компании (без учета расходов головного офиса и амортизации). По нашим расчетам, «нэтбэк минус лифтинг затраты» по экспортным поставкам на 2016 г. составил \$9,8/баррель, и по поставкам на внутренний рынок - \$5,9/баррель. Учитывая отрицательный (убыточный) показатель расчета, совокупный «нэтбэк минус лифтинг затраты» по всем направлениям составил \$5,4/баррель на 2016 г. С учетом положительной динамики роста цены на нефть, мы ожидаем увеличение данного значения до \$7,8/баррель к 2022г.

Рис 6. Расчет «нэтбэк минус лифтинг затраты», \$/баррель

	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Экспортные поставки							
Цена на экспорт	45,8	54,5	62,0	63,5	66,0	68,7	71,4
Нэтбэк минус лифтинг затраты	9,8	13,1	14,4	14,6	15,3	16,6	15,8
Поставки для КМГ ПМ							
Цена реализации нефти для КМГ ПМ	11,0	15,2	18,4	17,1	17,1	17,4	17,7
Нэтбэк минус лифтинг затраты	-5,9	-3,2	-1,4	-3,2	-3,5	-3,8	-4,1
Доля поставок экспорт	72%	58%	55%	55%	55%	60%	60%
Доля поставок для КМГ ПМ	28%	42%	45%	45%	45%	40%	40%
Нэтбэк минус лифтинг затраты, итого	5,4	6,3	7,3	6,6	6,8	8,4	7,8

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Расчет 12М ЦЦ по простым акциям.

С учетом консенсус прогноза цены на нефть и наших прогнозов по цене реализации нефти на внутренний рынок, а также расходов Компании, наша 12М целевая цена составила \$7,0/ГДР и Т14149/простую акцию.

Рис 7. Расчет 12М ЦЦ по ГДР и акциям РД КМГ, млн тенге

	2015Ф	2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П
Цена на нефть, \$/баррель	52,4	45,8	54,5	62,0	63,5	66,0	68,7
Выручка	529 812	716 572	799 154	936 270	989 976	1 069 971	1 185 622
- Себестоимость	225 049	283 887	315 891	356 618	390 117	414 109	432 839
- Амортизация	20 110	22 779	26 181	31 291	34 731	40 770	43 905
- Прочие налоги	181 501	219 645	255 908	318 959	339 378	373 386	419 774
- Административные расходы	118 601	131 363	125 254	133 785	143 353	152 895	164 217
- Расходы на добычу	1 892	3 400	3 501	3 909	4 487	4 974	5 326
ЕБИТ	(17 341)	55 497	72 419	91 707	77 910	83 837	119 562
+ Амортизация	20 110	22 779	26 181	31 291	34 731	40 770	43 905
+ Расходы на добычу	1 892	3 400	3 501	3 909	4 487	4 974	5 326
ЕБИТДА *	4 661	81 677	102 101	126 907	117 129	129 581	168 792
- Капитальные расходы	98 400	85 000	87 521	97 718	112 183	124 360	126 799
- Изменение оборотного капитала	(93 739)	(72 178)	11 162	19 374	7 401	15 711	27 639
- КПН	127 521	24 080	31 616	38 169	33 936	35 807	45 996
Свободные денежные потоки		23 488	(55 673)	(59 896)	(60 362)	(59 651)	(45 892)
WACC	14,4%		(51 475)	(48 418)	(42 661)	(36 858)	(24 792)
Сумма дисконт. денежных потоков	(204 204)						
Терминальная стоимость (PV)	(128 508)						
Чистые денежные средства	1 044 758						
Своб. Потоки от ассоц. компаний	245 775						
Итого капитал РД КМГ (консолидированный)	1 044 805						
12 М Целевая цена за акцию (в Тенге)	14 149						
12М Целевая цена (\$/ГДР)	7,0						

ЕБИТДА * (без учета расходов на добычу, валютной выручки и обесценения)

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Расчет 12М ЦЦ по привилегированным акциям

Привилегированные акции стали дешевле (в основном за счет снижения ожиданий по дивидендам, за 2015 год – размер дивиденда составил Т25/акцию), и спред между простой и привилегированной акцией увеличился до 46% за год. С учетом пересмотренных прогнозов, наша 12М ЦЦ составила Т5534/акцию. Данная цена предполагает снижение цены на 12% относительно текущей цены в Т6280/акцию.

Рис 8. Расчет 12ММ цены по привилегированным акциям, тенге/акцию

		2016П	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П
1. Модель дисконтирования дивидендов							
Дивиденды (Т/акцию)		25	136	178	215	191	202
Терминальная стоимость	1 802						
PV Дивиденды (Т/акцию)	649	125	144	152	118	109	
PV Терминальная стоимость	974						
Справедливая стоимость	1 622						
2. Целевая цена простых акций с учетом спреда							
Целевая 12М цена	14 149						
Спред	46%						
Стоимость прив. акций	7 641						
3. Расчет 12М целевой цены							
					Вероятность		
Цена по ДДМ	1 622				35%		
Цена с учетом спреда	7 641				65%		
12М целевая цена	5 534						

Источник: Данные Компании, расчеты Халык Финанс

Риски

Основные риск факторы – это снижение цены на нефть, операционные риски (снижение добычи), страновые риски, а также риски по отзыву предложения касательно возможного выкупа акций.

Приложение 1. Прогноз финансовой отчетности, РД КМГ, млн Тенге

Отчет о прибылях и убытках	2015П	2016П	2017П	2018П	2019П
Выручка	529 812	716 572	799 154	936 270	989 976
Производственные расходы	225 049	283 887	315 891	356 618	390 117
Налоги, помимо КПН	181 501	219 645	255 908	318 959	339 378
Износ и амортизация	20 110	22 779	26 181	31 291	34 731
Расходы на разведку	1 892	3 400	3 501	3 909	4 487
Расходы по реализации, общие и административные	118 601	131 363	125 254	133 785	143 353
ЕВИТ	(17 341)	55 496	72 419	91 707	77 910
Расходы за вычетом налогов	345 542	441 430	470 827	525 603	572 688
Доля в прибыли ассоциированных компаний и СП	20 062	(12 567)	(23 440)	(27 600)	(27 822)
Обесценение основных средств	51 371	-	-	-	-
Финансовые затраты	(11 095)	(17 247)	(16 152)	(15 919)	(14 496)
Положительная курсовая разница	(448 869)	-	-	-	-
Прибыль до уплаты налога на прибыль	371 190	85 310	112 011	135 226	120 228
Налог на прибыль	127 521	24 080	31 616	38 169	33 936
Чистая прибыль	243 669	61 230	80 395	97 057	86 292
Количество акций, млн	68	68	68	68	68
Прибыль на акцию (EPS)	(2 716)	905	1 188	1 434	1 275
Балансовый отчет	2015П	2016П	2017П	2018П	2019П
Денежные средства	237 310	179 143	199 789	234 067	247 494
Краткосрочные инвестиции	833 912	842 273	816 450	777 027	663 725
Дебиторская задолженность	105 443	78 528	87 360	102 092	107 677
Запасы	23 102	29 980	32 766	38 733	41 980
Расходы будущих периодов	88 556	100 378	112 975	132 230	137 393
Прочие текущие активы	8 822	11 932	13 307	15 590	16 484
Итого оборотные активы	1 297 145	1 242 234	1 262 646	1 299 739	1 214 753
Недвижимость, производственные помещения и оборудование	234 367	296 588	357 928	424 354	501 807
К получению от СП	21 602	21 325	21 325	21 325	21 325
Нематериальные активы	9 619	10 855	10 855	10 855	10 855
Инвестиции в ассоциированные компании (ПКИ)	154 241	150 788	151 421	152 405	153 320
Инвестиции в СП (КГМ)	154 453	156 295	158 506	160 925	163 423
Прочие финансовые активы	33 760	33 760	33 760	33 760	33 760
Итого активы	2 010 749	2 079 422	2 164 018	2 270 941	2 266 820
Краткосрочные займы	5 585	5 027	4 524	4 071	3 664
Кредиторская задолженность	49 549	64 073	72 716	85 860	92 723
Провизии	70 010	64 285	67 058	72 200	70 417
Прочие оборотные обязательства	22 262	22 115	25 126	29 702	32 112
Итого текущие обязательства	147 406	155 499	169 424	191 834	198 915
Долгосрочные займы	5 990	5 391	4 852	4 367	3 930
Отложенные налоговые обязательства	240	240	240	240	240
Прочие долгосрочные обязательства	45 264	45 264	45 264	45 264	45 264
Итого обязательства	198 900	206 394	219 780	241 705	248 349
Прочие компоненты капитала	333 141	333 141	333 141	333 141	333 141
Уставный капитал	163 004	163 004	163 004	163 004	163 004
Нераспределенная прибыль	1 311 759	1 372 938	1 444 148	1 529 146	1 518 381
Итого собственный капитал	1 811 849	1 873 028	1 944 238	2 029 236	2 018 471
Итого обязательства и собств. капитал	2 010 749	2 079 422	2 164 018	2 270 941	2 266 820
Отчет о движении денежных средств	2015П	2016П	2017П	2018П	2019П
Денежные потоки от операц. дея-ти:	(70 336)	143 621	71 973	81 374	85 800
Денежные потоки от инвестиционной дея-ти:	87 143	(200 579)	(41 102)	(34 099)	25 527
Чистые денежные потоки от финансовой деятельности	(30 229)	(1 209)	(10 226)	(12 997)	(97 901)
Чистое изменение денежных средств	(13 422)	(58 167)	20 646	34 279	13 427
Баланс денежных средств на начало периода	180 245	237 310	179 143	199 789	234 067
Положительная курсовая разница	70 487	-	-	-	-
Баланс денежных средств на конец периода	237 310	179 143	199 789	234 067	247 494

Источник: Данные компании, прогноз Халык Финанс

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».

© 2016, все права защищены.

Контакты в Halyk Finance:

Департамент исследований

Мурат Темирханов
Нурфатима Джандарова
Борис Бойко
Станислав Чуев
Салтанат Мадиева
Гульмария Жапакова
Аскар Ахмедов

Управление

Директор
Макроэкономика
Макроэкономика
Долговые инструменты
Долговые инструменты
Долевые инструменты
Долевые инструменты

Телефон

+7 (727) 244-6541
+7 (727) 330-0157
+7 (727) 330-0157
+7 (727) 244-6538
+7 (727) 330-0153
+7 (727) 244-6538
+7 (727) 330-0157

E-mail

m.temirkhanov@halykfinance.kz
n.jandarova@halykfinance.kz
b.boiko@halykfinance.kz
s.chuyev@halykfinance.kz
s.madiyeva@halykfinance.kz
g.zhapakova@halykfinance.kz
a.akhmedov@halykfinance.kz

Департамент продаж

Мария Пан
Динара Асамбаева
Айжана Туралиева
Дарья Манеева
Сабина Муканова

Инвесторы

Директор
Институциональные
Институциональные
Розничные
Розничные

Телефон

+7 (727) 244-6545
+7 (727) 244-6991
+7 (727) 259-6202
+7 (727) 244-6980
+7 (727) 259-6203

E-mail

m.pan@halykfinance.kz
d.asambayeva@halykfinance.kz
a.turaliyeva@halykfinance.kz
d.maneeva@halykfinance.kz
s.mukanova@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

Bloomberg
Thomson Reuters
Factset
Capital IQ
www.halykfinance.kz

HLFN
Halyk Finance
Halyk Finance
Halyk Finance