



РЕЗУЛЬТАТЫ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО
ПЕНСИОННЫМ АКТИВАМ
В УПРАВЛЕНИИ
АО "HALYK FINANCE"
ЗА 3 квартал 2025г.

октябрь 2025
Halykfinance.kz

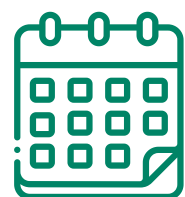


HALYK FINANCE В ЦИФРАХ



\$2.5 млрд

В управлении



20 лет

На рынке



BBB-

Инвестиционный рейтинг
FitchRatings

Позиция на рынке пенсионных активов

56%*

Доля пенсионных
активов среди
УИП

**₸42,1
млрд**

Пенсионные активы в
управлении HF



48,8%

Рост у.е.
с начала управления

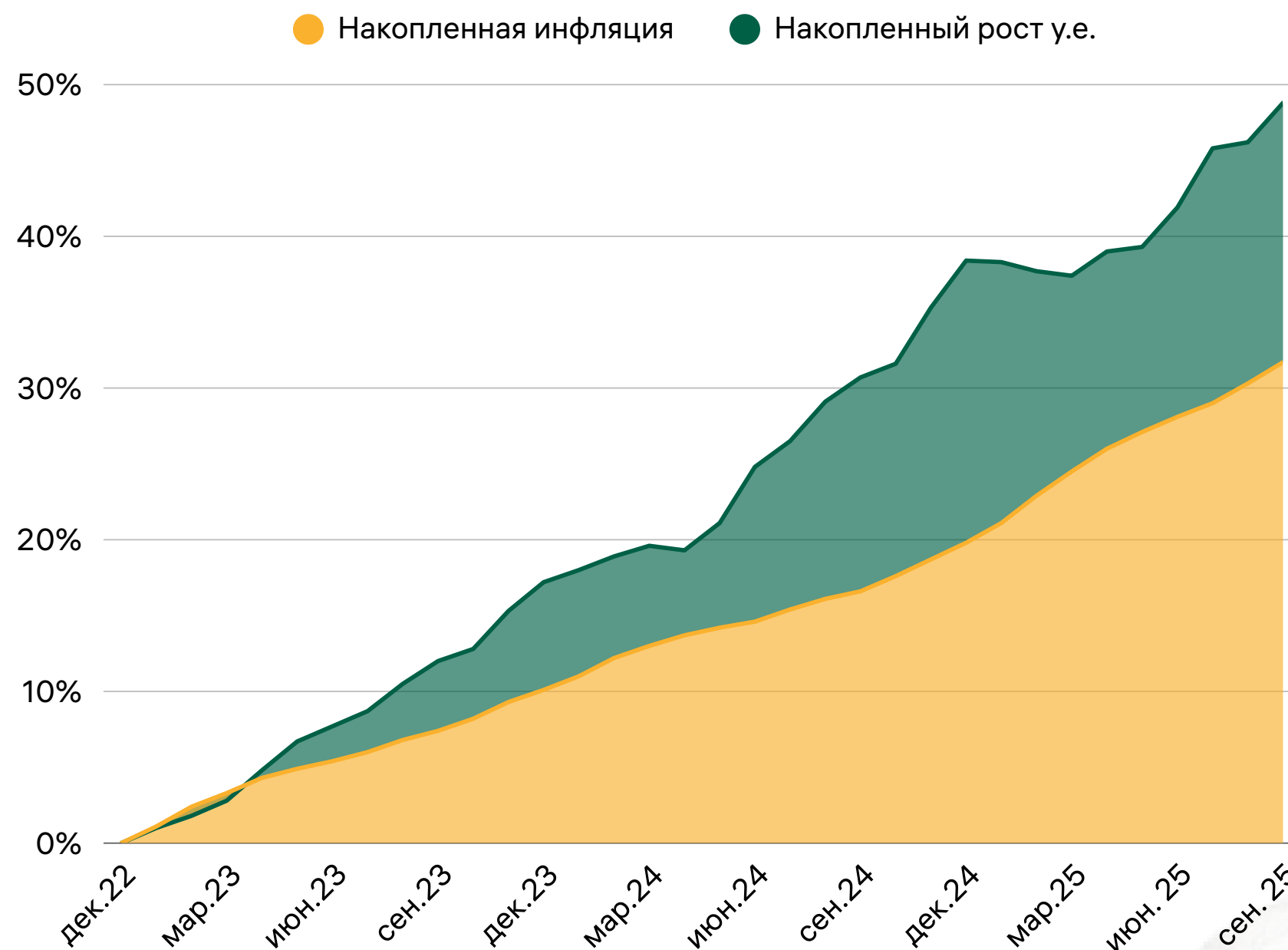


5,0%

КОМИССИЯ ОТ
инвест. дохода

* Источник - enpf.kz, данные на 1 сентября 2025 г.

Рост У.Е. и накопленная инфляция с янв. 2023г. по сентябрь 2025 г.



Источник - stat.gov.kz, расчеты Halyk Finance

- Номинальный рост У.Е.
48,8%
- Накопленная инфляция
31,7%
- Реальный рост У.Е.
17,1%

Промежуточные итоги



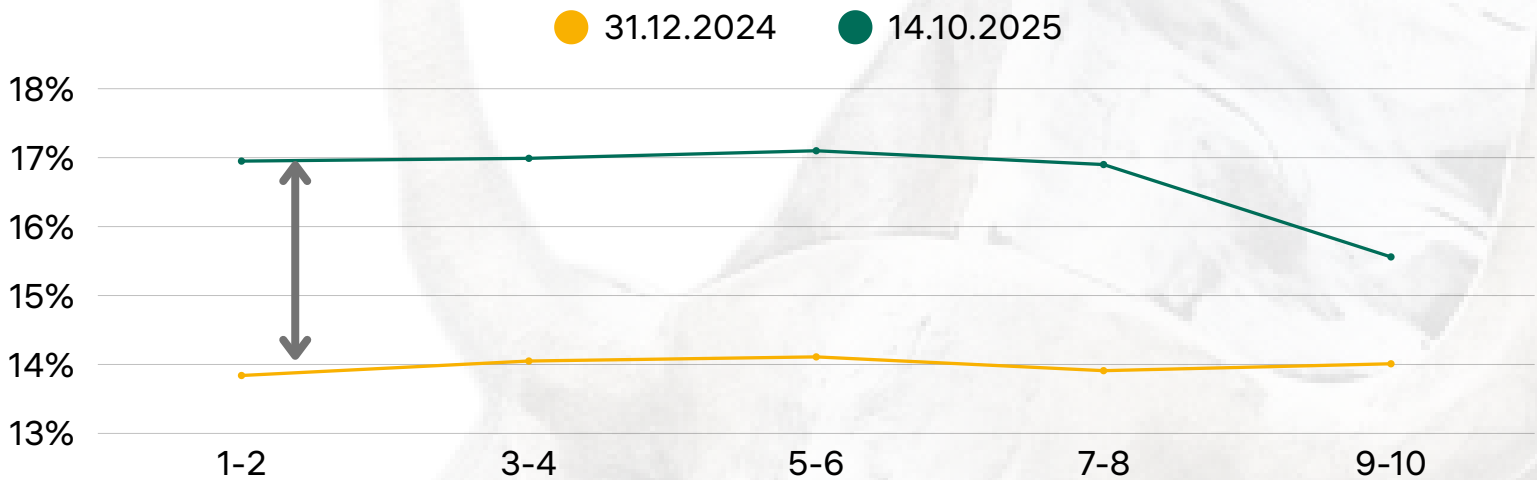
Крупные покупки в 3 кв. 2025

Тип ЦБ	Эмитент	Цена покупки / YTM покупки	Объем покупки	Нереализованный доход
Денежный рынок	ГЦБ и Международные фин организации до 1 года погашения	4,13% годовых	11 млн USD	+67 тыс. USD (+0,61%)
Облигации	ЧК "BI Development", 2027 г.п.	20,50% годовых	750 тыс. KZT	+5 млн KZT (+0,68%)
Акции	Adobe Inc	357,3 USD	1 млн USD	+10 тыс. USD (+0,90%)
Акции	Eli Lilly and Co.	753,7 USD	719 тыс. USD	-27 тыс. USD (-3,78%)
Акции	Visa Inc	342,6 USD	359 тыс. USD	-6 тыс. (-1,57%)

Крупные продажи в 3 кв. 2025

Тип ЦБ	Эмитент	Объем продажи	Период покупки	Реализованный доход
Облигации	ГЦБ США, 2030 г.п.	3,2 млн USD	4 кв. 2024	+300 тыс. USD (+9,62%)
ETF	VanEck Gold Miners	1,1 млн USD	2 кв. 2025	+127 тыс. USD (+12,72%)
Акции	Alphabet Inc	945 тыс. USD	1 кв. 2025	+171 тыс. USD (+22,03%)
Акции	PepsiCo Inc	420 тыс. USD	2 кв. 2025	+58 тыс. USD (+16,03%)
Облигации	JBS USA Food Finance, 2030 г.п.	337 тыс. USD	2 кв. 2024	+39 тыс. USD (+12,54%)

Изменение кривой доходности ГЦБ МФ РК



Результаты III квартала 2025 года

Рост условной единицы с начала 2025г. **+7,51%**
Рост условной единицы за 3 кв. 2025г. **+4,86%**
Рост условной единицы за последние 12 месяцев **+13,81%**

Сдерживающие факторы:

Сохранение жесткой монетарной политики Национального банка РК в течении всего года на фоне роста инфляционных ожиданий продолжает оказывать давление на долговой рынок. Инфляция с начала года ускорилась с 8,6% до 12,9% по итогам сентября, что вынудило регулятора в октябре повысить базовую ставку до 18% годовых. Это решение привело к сдвигу кривой государственных ценных бумаг: с начала года ставки по облигациям со сроком обращения от 1 до 5 лет увеличились на 170–320 б.п. — с 13,8% до 16,9%-17%+ годовых. В то же время рост ставок создает основу для более высокой доходности портфеля в будущем. С одной стороны, увеличивается процентный поток по новым приобретениям, с другой стороны - при стабилизации инфляции и снижении ставок мы ожидаем положительный эффект от переоценки, как от текущих, так и от будущих позиций по тенговым инструментам.

Положительные факторы:

- С начала года по отчетную дату курс USDKZT ослаб с 523,54 KZT до 548,79 KZT. На активы в иностранной валюте приходится до 38% от активов в управлении.
- Мы увеличили долю высоколиквидных активов как в тенге, так и в иностранной валюте с 29% до 40%, размещая их в инструменты денежного рынка в ожидании роста ставок.
- Мы зафиксировали прибыль по иностранным долевым инструментам, приобретенным в 1 половине 2025 года.

Структура портфеля

на 01.10.2025



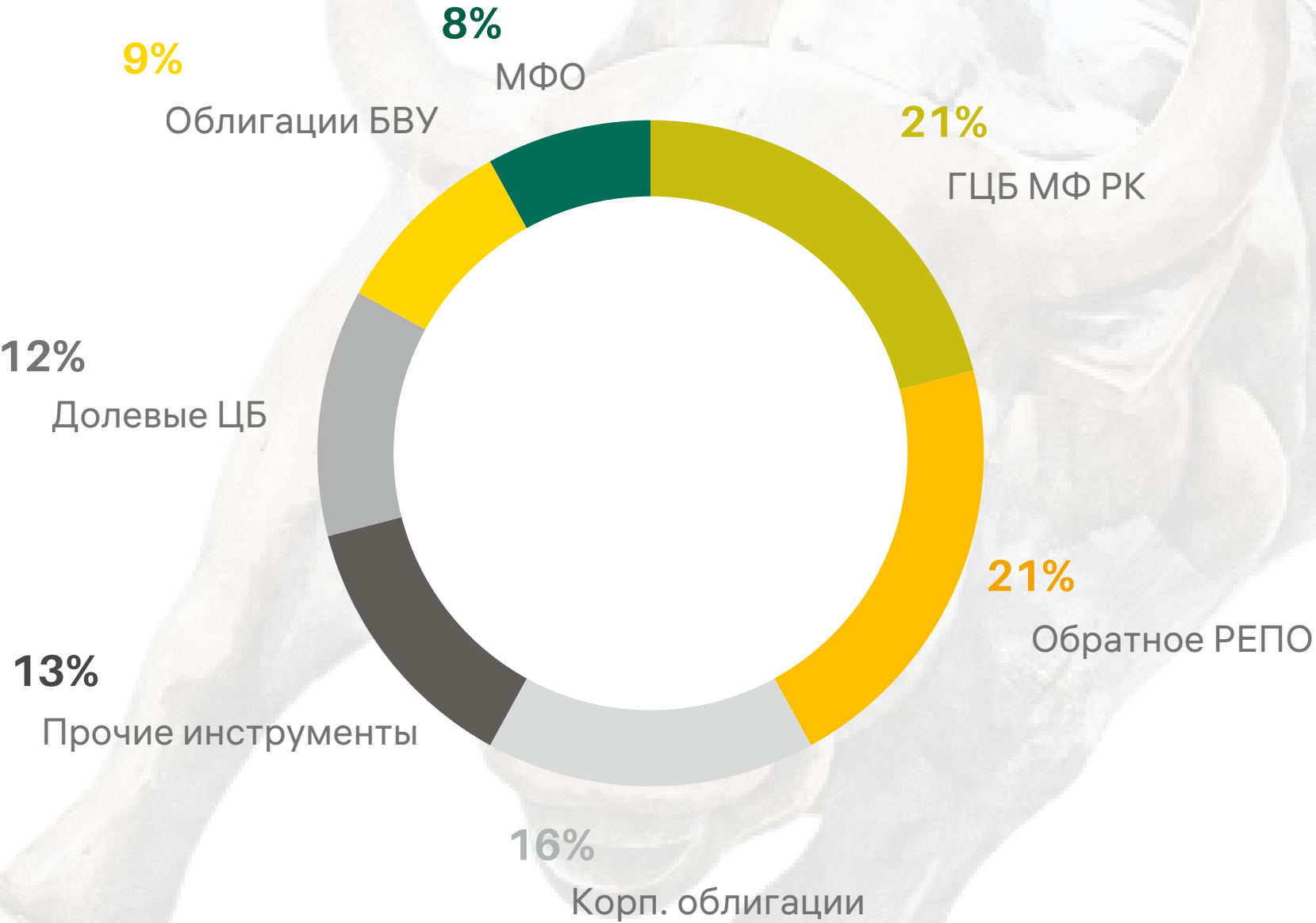
Топ - 5 долговых ценных бумаг

Тип ЦБ	Эмитент	Доля от активов	Нереализованный доход
Корп. облигации	АО "Home Credit Bank", 2029 г.п.	4,6%	+156 млн KZT (+8,64%)
Гос. облигации	Министерство финансов РК, 2027 г.п.	4,3%	+70 млн KZT (+4,05%)
Гос. облигации	Министерство финансов РК, 2029 г.п.	3,0%	-83 млн KZT (-6,12%)
Гос. облигации	Министерство финансов РК, 2031 г.п.	2,8%	-55 млн KZT (-4,45%)
Гос. облигации	Министерство финансов РК, 2030 г.п.	2,7%	-35 млн KZT (-2,93%)
Итого		17,4%	

Топ - 5 долевых ценных бумаг

Тип ЦБ	Эмитент	Доля от активов	Нереализованный доход
ETF	SPDR Portfolio S&P 500 Value ETF	4,1%	+214 тыс. USD (+7,13%)
ETF	iShares Core S&P Mid-Cap ETF	2,0%	+60 тыс. USD (+4,00%)
Акции	Adobe Systems Corp	1,4%	+10 тыс. USD (+0,9%)
Акции	Eli Lilly Corp	0,9%	-28 тыс. USD (-3,87%)
Акции	АО "Эйр Астана"	0,8%	-280 тыс USD (-28,9%)
Итого		9,2%	

Состав портфеля пенсионных активов



38%

иностранная валюта

40%

Ликвидные активы: деньги, обратное РЕПО, облигации до 1 года

16,6%

YTM - тенговых облигаций

4,7%

YTM - долларовых облигаций

Стратегия по тенговым инструментам на 4-й квартал 2025г.

Долговые инструменты

Мы ожидаем сохранения жесткой денежно-кредитной политики НБРК до середины 2026 года на фоне предпринимаемых правительством мер по стерилизации инфляции. На октябрьском заседании НБРК неожиданно повысил базовую ставку с 16,5% до 18,0% (+150 б.п.) в целях предотвращения рисков образования инфляционной спирали в экономике Казахстана. В новых условиях институциональным инвесторам предстоит определить новые параметры кривой ГЦБ МФ РК, а также оценить справедливый спред по корпоративным облигациям. В этой связи мы не готовы к резкому снижению доли высоколиквидных инструментов в целях фиксации доходностей по тенговым облигациям.

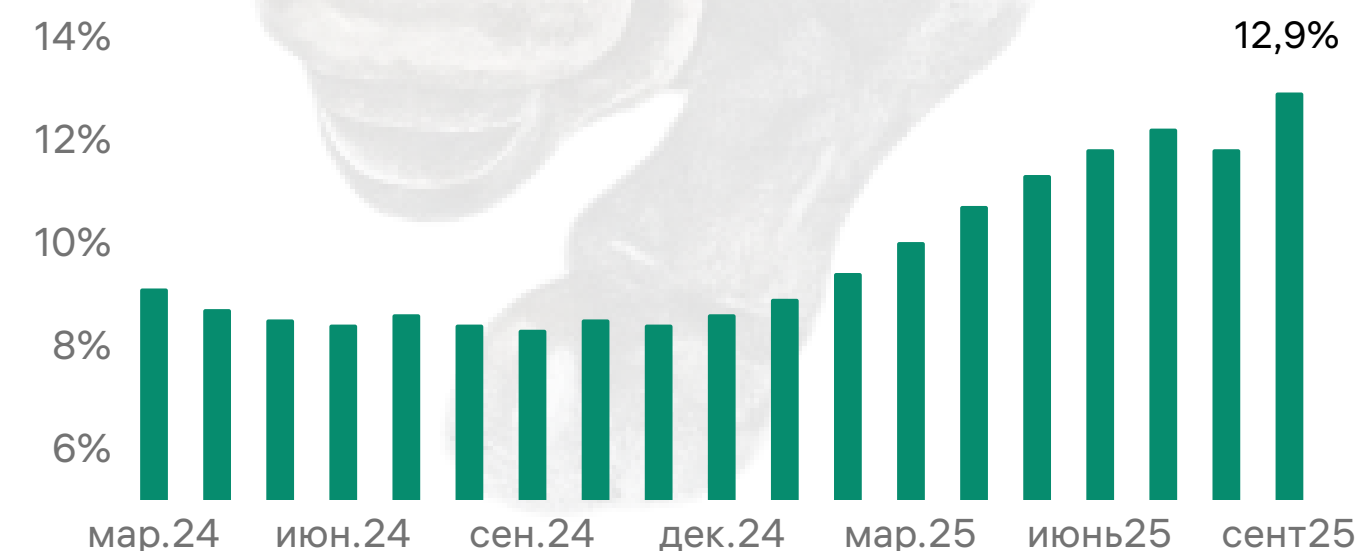
Портфель пенсионных активов под управлением Halyk Finance на 40% состоит из тенговых долговых инструментов; на долю репо приходится около 20% от стоимости пенсионных активов, что обеспечивает достаточный уровень ликвидности для управления тенговой частью портфеля. Безусловно, рост ставок создает фундамент для получения более высокой доходности портфеля в будущем, поскольку при стабилизации инфляции и снижении ставок мы получим положительную переоценку, которую можно реализовать, продав инструменты выше номинальной стоимости.

В будущие периоды основным драйвером роста тенговой части портфеля станет стратегия по фиксации доходности по среднесрочным тенговым облигациям (3–7 лет) в целях получения положительной переоценки. По нашему мнению, тенговые ставки пока не в полной мере отражают инфляционные риски, в связи с чем нам предстоит увидеть дальнейший рост доходности тенговых облигаций на коротком и среднем отрезке кривой.

Динамика изменения базовой ставки НБРК

Базовая ставка	Дата заседания
18,00%	13.10.2025
16,50%	02.09.2025
16,50%	14.07.2025
16,50%	09.06.2025
16,50%	14.04.2025
16,50%	11.03.2025
15,25%	20.01.2025

Динамика ИПЦ РК, % г/г



Стратегия по долларovým инструментам на 4-й квартал 2025г.

Среднесрочное видение (6-12 месяцев)

Рынок акций США переоценен по отношению к своим историческим значениям и другим зарубежным рынкам. Например, по показателю Forward P/E индекс S&P 500 торгуется на 39% выше медианного значения за последние 25 лет (24,7 x против 17,7x). Вдобавок наши опасения вызывает высокая концентрация ТОП-10 компаний в составе индексов S&P 500 (39%) и Nasdaq 100 (53%), при этом крупные компании в составе индексов имеют сильную корреляцию друг с другом.

Вместе с тем, несмотря на рост фондовых рынков, экономика США показывает первые признаки замедления. Например, статистика Nonfarm Payrolls, которая показывает изменение занятости в несельскохозяйственном секторе США, показала первое снижение в июне 2025 г. (ретроспективная корректировка) с апреля 2020 года, завершив 60-месячный положительный рост.

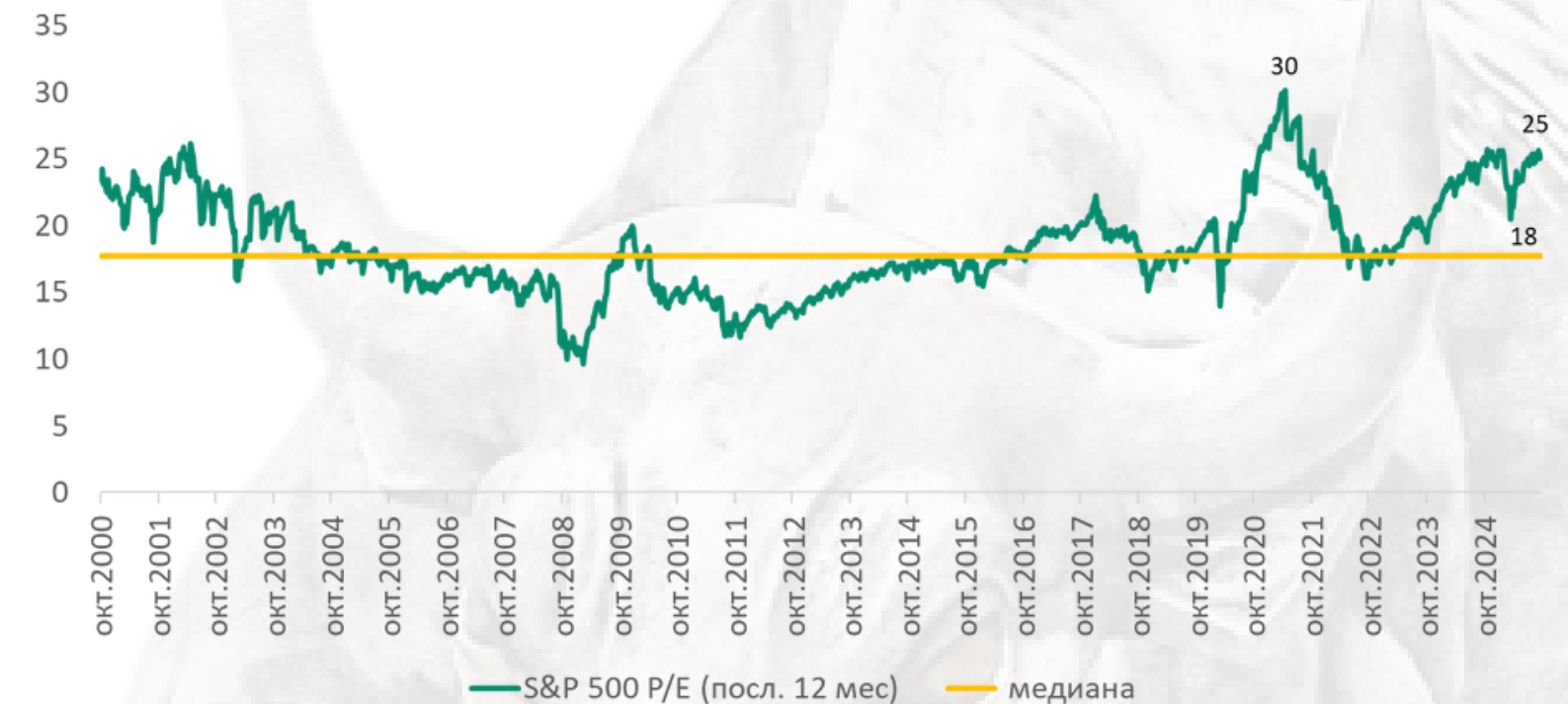
Краткосрочное видение (<3 месяцев)

Несмотря на наличие признаков замедления экономики США и рисков образования финансового пузыря на фондовом рынке, мы считаем, что рынки сохраняют сильный тренд по дальнейшему росту до конца 2025 года. С нашей стороны будет неразумно игнорировать сильный моментум, при этом сдержанный оптимизм со стороны аналитиков, сигнализирует об отсутствии чрезмерно радужных настроений, что должно послужить хорошим знаком.

В случае коррекции индекса S&P 500 $\geq 5\%$ от текущих уровней, мы намерены увеличить долю зарубежных акций до 5-7% от стоимости активов, фокусируясь на акциях 1) имеющих сильный моментум 2) относительную силу по отношению к индексам (relative strength) 3) ограниченный риск ухудшения фундаментальных показателей.

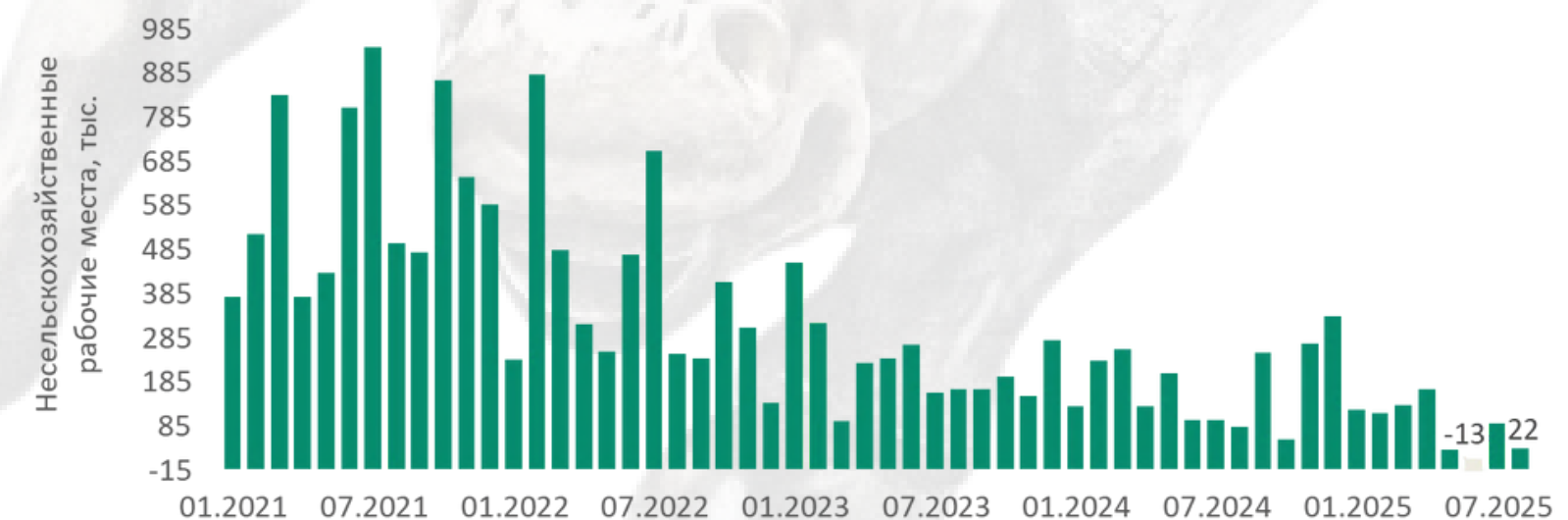
Наш основной фокус сосредоточен на акциях крупных технологических компаний, а для получения дополнительной «альфы» мы рассматриваем компании малой и средней капитализации США через индексные ETF.

Динамика Forward P/E S&P 500



Источник - Bloomberg

Динамика non-farm payrolls



Источник - www.bls.gov, данные на 17 октября 2025 г.

Ограничение ответственности

АО "Дочерняя организация Народного Банка Казахстана "Halyk Finance" (далее – АО «Halyk Finance»).

Лицензия на осуществление деятельности на рынке ценных бумаг №3.2.229/7, выдана Национальным Банком Республики Казахстан 4 ноября 2016 года.

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» 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. Информация, содержащаяся в публикации, не является исчерпывающей и не должна рассматриваться как инвестиционная рекомендация или призыв к торговле и/или передаче активов в доверительное управление. Мы не несем ответственности за использование информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней.

Предупреждаем о том, что инвестиции на фондовом рынке сопряжены с рисками. При этом, отмечаем, что прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. При принятии инвестиционных решений необходимо самостоятельно оценивать все возможные экономические, рыночные, юридические и другие риски.

Прежде чем принимать решение о передаче пенсионных активов в доверительное управление АО «Halyk Finance», пожалуйста, ознакомьтесь с инвестиционной декларацией по доверительному управлению пенсионными активами, размещенной на сайте: <https://halykfinance.kz/pensionnye-aktivy/?lang=ru>.

С уважением, Команда АО «Halyk Finance»



Департамент управления активами
E-mail uir@halykfinance.kz

Департамент развития бизнеса
E-mail drb@halykfinance.kz



www.halykfinance.kz



+7 - (701) - 006 - 41 -68



пр. Абая, 109 «В», 5 этаж, А05А1В9,
Алматы, Республика Казахстан