



РЕЗУЛЬТАТЫ
ИНВЕСТИЦИОННОЙ
ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ПО
ПЕНСИОННЫМ АКТИВАМ
В УПРАВЛЕНИИ
АО “HALYK FINANCE”
ЗА 2024г.

январь 2025
Halykfinance.kz

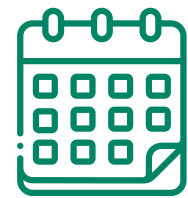


HALYK FINANCE В ЦИФРАХ



\$2.2 млрд

В управлении



20 лет

На рынке



BBB-

Инвестиционный рейтинг

FitchRatings

Позиция на рынке пенсионных активов

65%

Доля пенсионных
активов среди
УИП

**₸42.2
млрд**

Пенсионные активы в
управлении HF



38.6%

Рост у.е.
с начала управления



5.0%

КОМИССИЯ ОТ
инвест. дохода



HALYK
GLOBAL
MARKETS

ПЕНСИОННЫЕ АКТИВЫ
В УПРАВЛЕНИИ
С МАРТА 2021 ГОДА

АКТИВЫ В УПРАВЛЕНИИ
4,8 МЛРД ТЕНГЕ

КОМИССИЯ ЗА УПРАВЛЕНИЕ
7,0%

Выходит из бизнеса
доверительного
управления активами

ВКЛАДЧИК



SUBSIDIARY OF HALYK BANK KAZAKHSTAN
HALYK
FINANCE
ДОЧЕРНЯЯ ОРГАНИЗАЦИЯ НАРОДНОГО БАНКА КАЗАХСТАНА

ПЕНСИОННЫЕ АКТИВЫ
В УПРАВЛЕНИИ
С ДЕКАБРЯ 2022 ГОДА

АКТИВЫ В УПРАВЛЕНИИ
42,2 МЛРД ТЕНГЕ

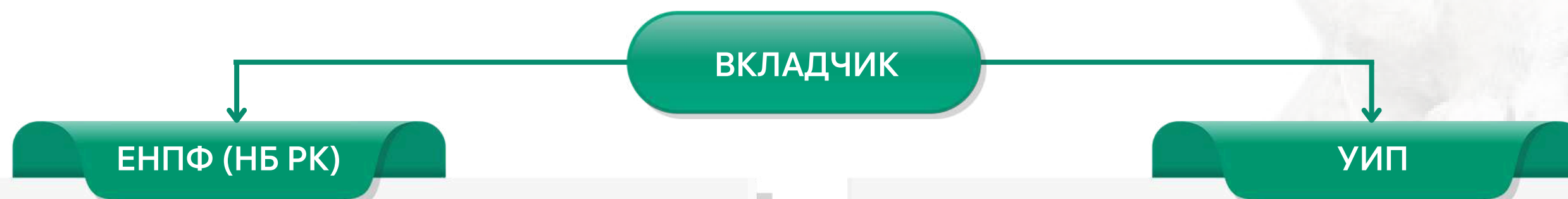
КОМИССИЯ ЗА УПРАВЛЕНИЕ
5,0%

Развивает бизнес
доверительного
управления активами

Ведется работа по передаче клиентских активов из **Halyk Global Markets** в **Halyk Finance**

КАКИЕ ОПЦИИ ПО УПРАВЛЕНИЮ ПЕНСИОННЫМИ АКТИВАМИ ЕСТЬ У ВКЛАДЧИКОВ?

С 1 июля 2023 года в Социальный кодекс вступили в силу изменения, дающие право вкладчикам переводить до 50% своих пенсионных накоплений от суммы обязательных пенсионных взносов и обязательных профессиональных пенсионных взносов УИП.



КОНСЕРВАТИВНАЯ СТРАТЕГИЯ

Эта стратегия помогает минимизировать убытки портфеля в период нестабильности на рынках, сохраняя его стоимость. При этом данный подход инвестирования может органичивать будущую доходность.



УМЕРЕННО-АГРЕССИВНАЯ СТРАТЕГИЯ

Частные УИП для повышения доходности могут применять умеренно-агрессивные стратегии, которые подразумевают более высокую ожидаемую доходность на горизонте инвестирования, но вместе с тем и более высокий уровень рисков.

Общий объем пенсионных активов на 1 января 2025 года достиг более **21,8 трлн тенге**. При этом сумма пенсионных активов в управлении частных УИП составила **65,2 млрд тенге**, то есть **<0,30%** от всех активов ЕНПФ.

КАКИЕ ПРЕИМУЩЕСТВА ПОЛУЧАЕТ ВКЛАДЧИК ПРИ ПЕРЕДАЧЕ НАКОПЛЕНИЙ В УИП?

ВКЛАДЧИК

ЕНПФ (НБ РК)

УИП

МОТИВАЦИЯ

Управление пенсионными активами осуществляется независимо от инвестиционных результатов, поскольку в действующей редакции законодательства пенсионные взносы по умолчанию переводятся в управление НБ РК.

УСЛОВИЯ ГАРАНТИИ ДОХОДНОСТИ

Государство гарантирует получателям сохранность обязательных пенсионных взносов.

ОСОБЕННОСТИ УЧЕТА

Около 1/3 портфеля пенсионных активов в управлении НБ РК оценивается по **амортизированной стоимости**.

Что это значит? В отношении долговых инструментов не учитываются рыночные колебания и изменения в процентных ставках.

МОТИВАЦИЯ

Компания получает прибыль совместно с вкладчиками, размер комиссии за успешную работу определяется уровнем их дохода.

УСЛОВИЯ ГАРАНТИИ ДОХОДНОСТИ

Минимальная доходность пенсионных активов гарантирована собственным капиталом компании

ОСОБЕННОСТИ УЧЕТА

В портфеле пенсионных активов в управлении УИП все активы оцениваются по **справедливой стоимости**.

Что это значит? Все ценные бумаги в портфеле оцениваются по рыночной стоимости.

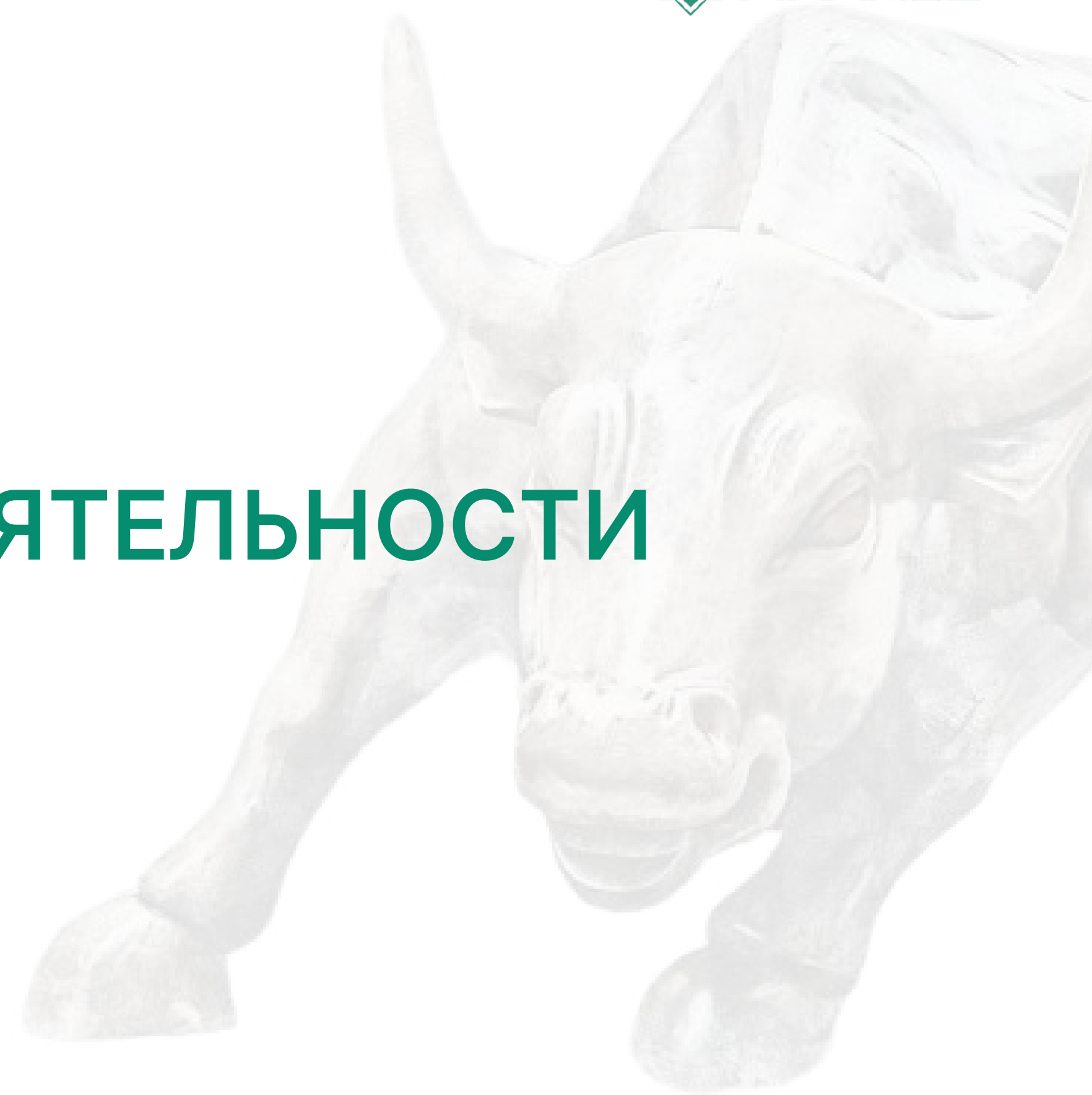
ЧАСТНЫЕ УИП В ЦИФРАХ



Управляющая компания	Halyk Finance	Halyk Global Markets	Jusan Invest	BCC Invest	Centras Securities
Рост У.Е. за 2023 и 2024г.	38,37%	34,86%	33,11%	30,24%	30,41%
Пенсионные активы в управлении	42,2 млрд тенге	4,8 млрд тенге	10,7 млрд тенге	5,5 млрд тенге	1,9 млрд тенге
Комиссия за управление пенс активами, % от инвест. дохода	5,0%	7,0%	5,0%	6,0%	7,5%
Собственный капитал за 2024г.*	37,2 млрд тенге	11,6 млрд тенге	51,3 млрд тенге	52,1 млрд тенге	7,0 млрд тенге
ROE за 2024г*	25,59%	12,21%	12,25%	17,76%	1,97%
Акционер	АО "Halyk Bank"	АО "Halyk Bank"	АО "First Heartland Jusan Bank"	АО "Банк ЦентрКредит"	ТОО "Сентрас Инвест"

*- согласно данным АО "Казахстанская Фондовая биржа"

ОБЗОР ИНВЕСТ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ

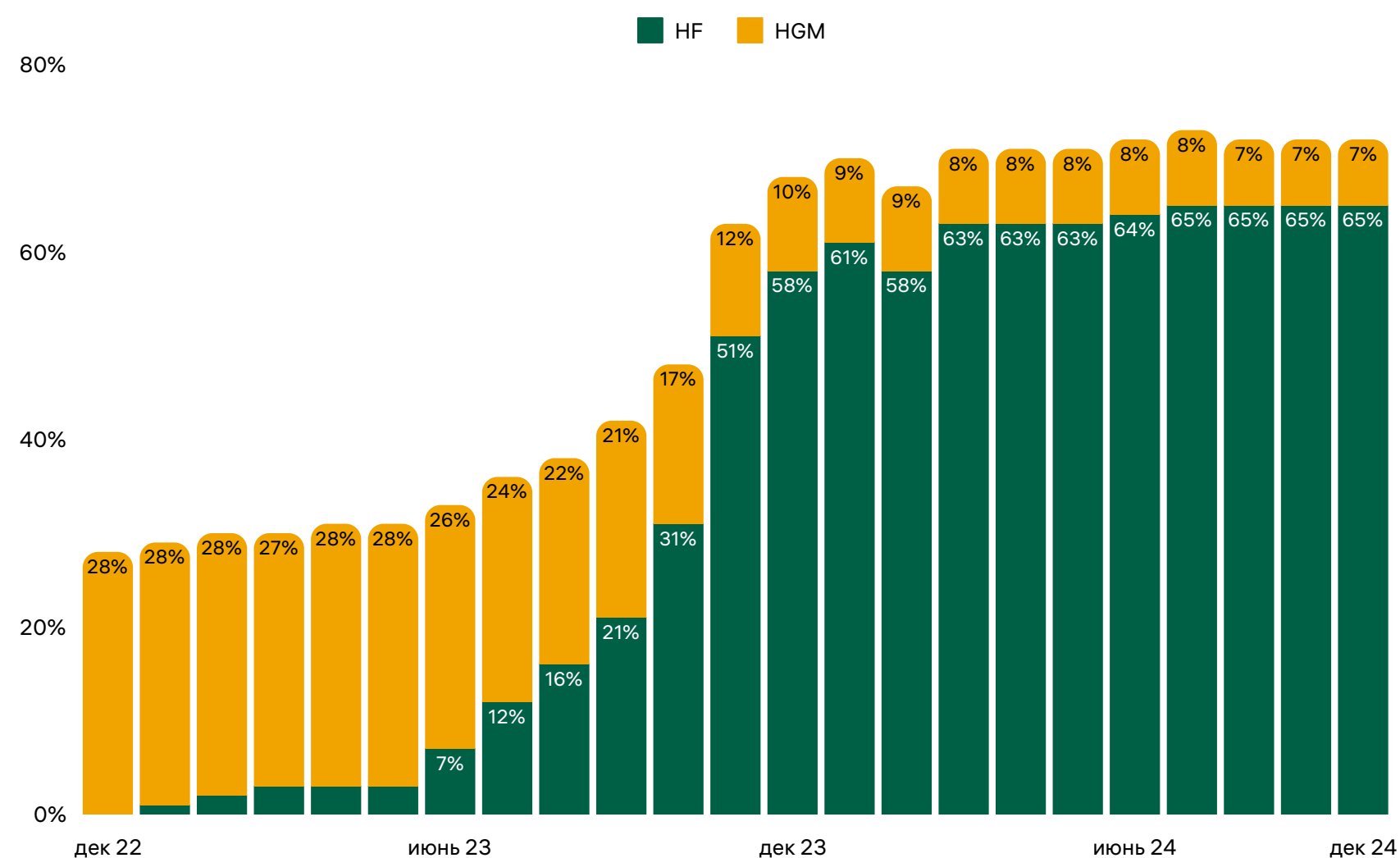


РЕЗУЛЬТАТЫ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ



Доля группы Halyk на рынке частного управления пенсионными активами – 72%*

Результаты управляющих компаний за 2024г. и 2023г.



Управляющая компания	2024	2023
Halyk Finance	18,07%	17,20%
Centras Securities	17,84%	10,67%
Jusan Invest	17,30%	13,48%
Halyk Global Market	16,71%	15,55%
BCC Invest	15,21%	13,05%
ЕНПФ (НБ РК)	17,84%	10,11%
Инфляция	8,60%	9,80%

*по состоянию на 01.01.2025г.

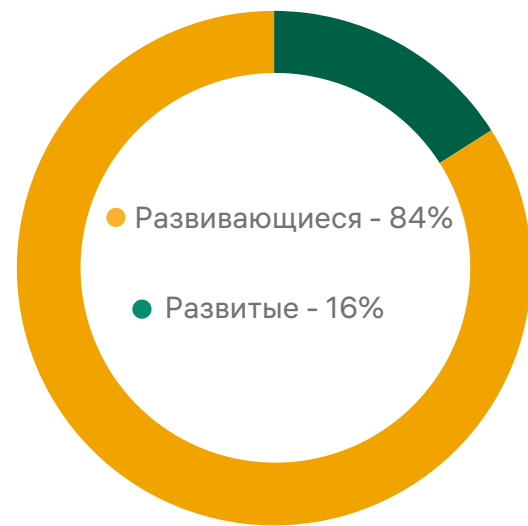
источник - АО "ЕНПФ"

ДИНАМИКА СТРУКТУРЫ ПОРТФЕЛЯ ПЕНСИОННЫХ АКТИВОВ HALYK FINANCE

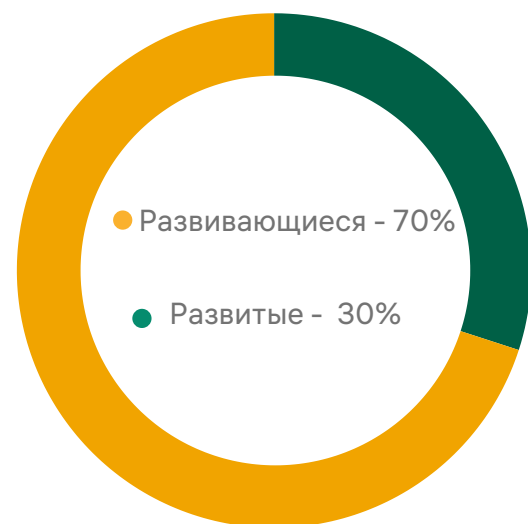


на 01.01.2024

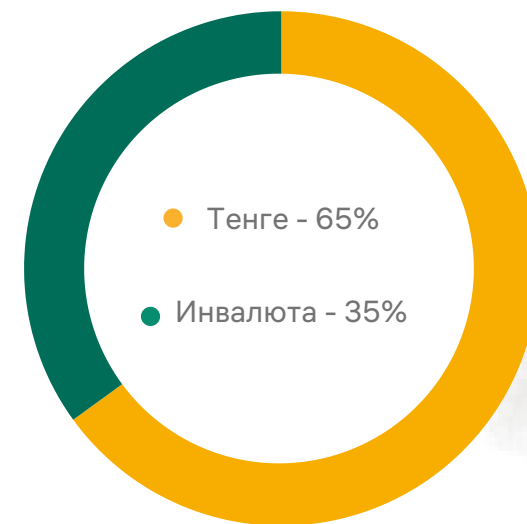
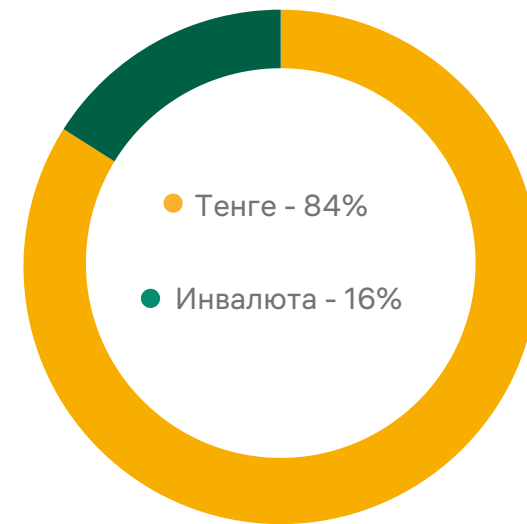
По странам



на 01.01.2025



По валюте



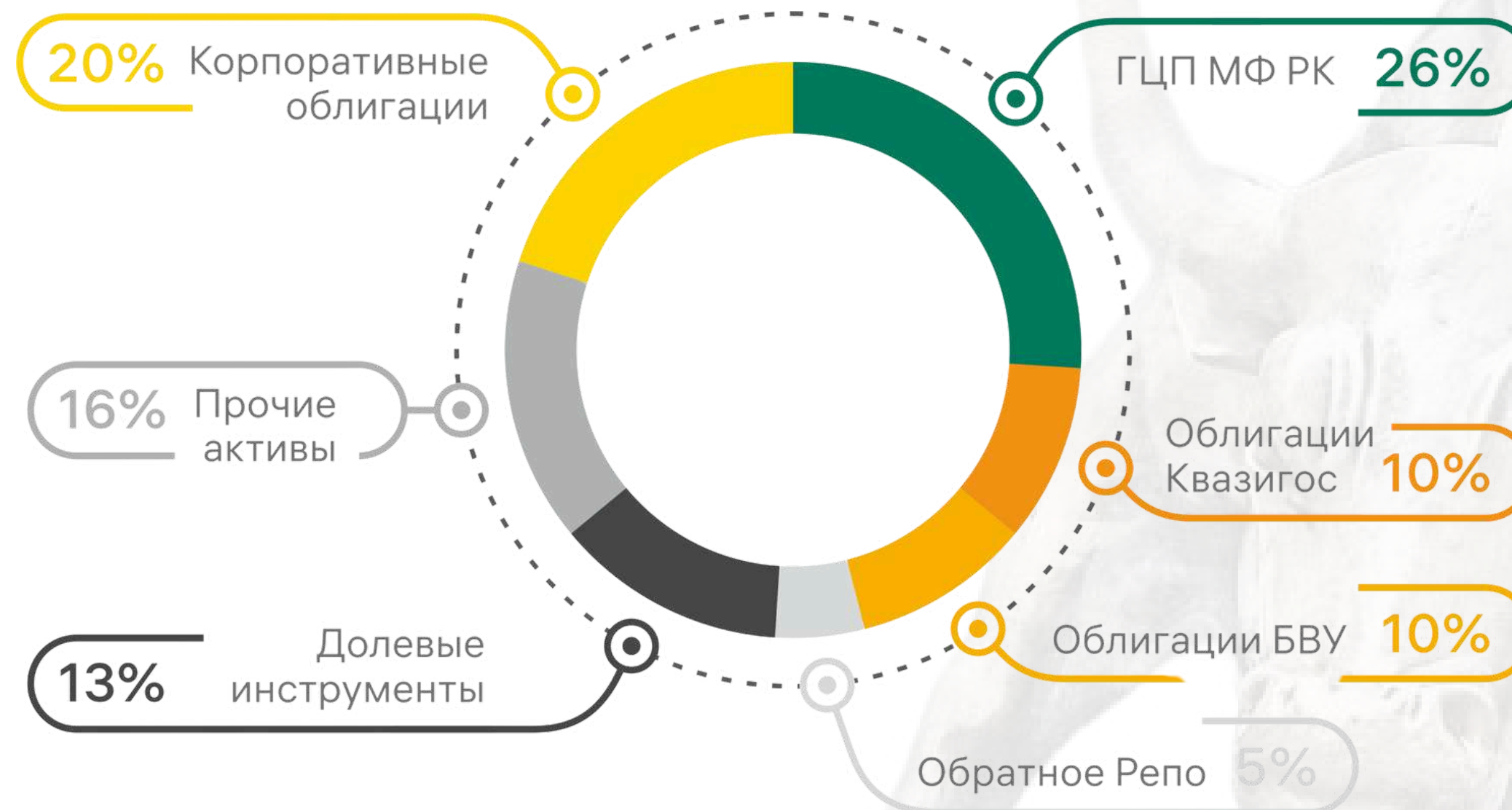
По секторам



СОСТАВ ПОРТФЕЛЯ ПЕНСИОННЫХ АКТИВОВ HALYK FINANCE



по состоянию на 01.01.2025



Основные изменения в структуре портфеля в 2024 году исходя из стратегии и рыночных условий:

- Увеличили долю иностранной валюты с 15% до 35%
- Увеличили долю в ГЦБ РК с 4% до 26% от активов в управлении при средневзвешенной YTM 13,2% годовых.
- Зафиксировали ставки по долговым корпоративным эмитентам - 16,6% годовых в KZT, 6,1% годовых в USD.
- Увеличили позицию по долевым инструментам с 4% до 13% от активов в управлении.

ЦЕЛЬ HALYK FINANCE НА 2025Г.



БЫТЬ
ЛИДЕРОМ



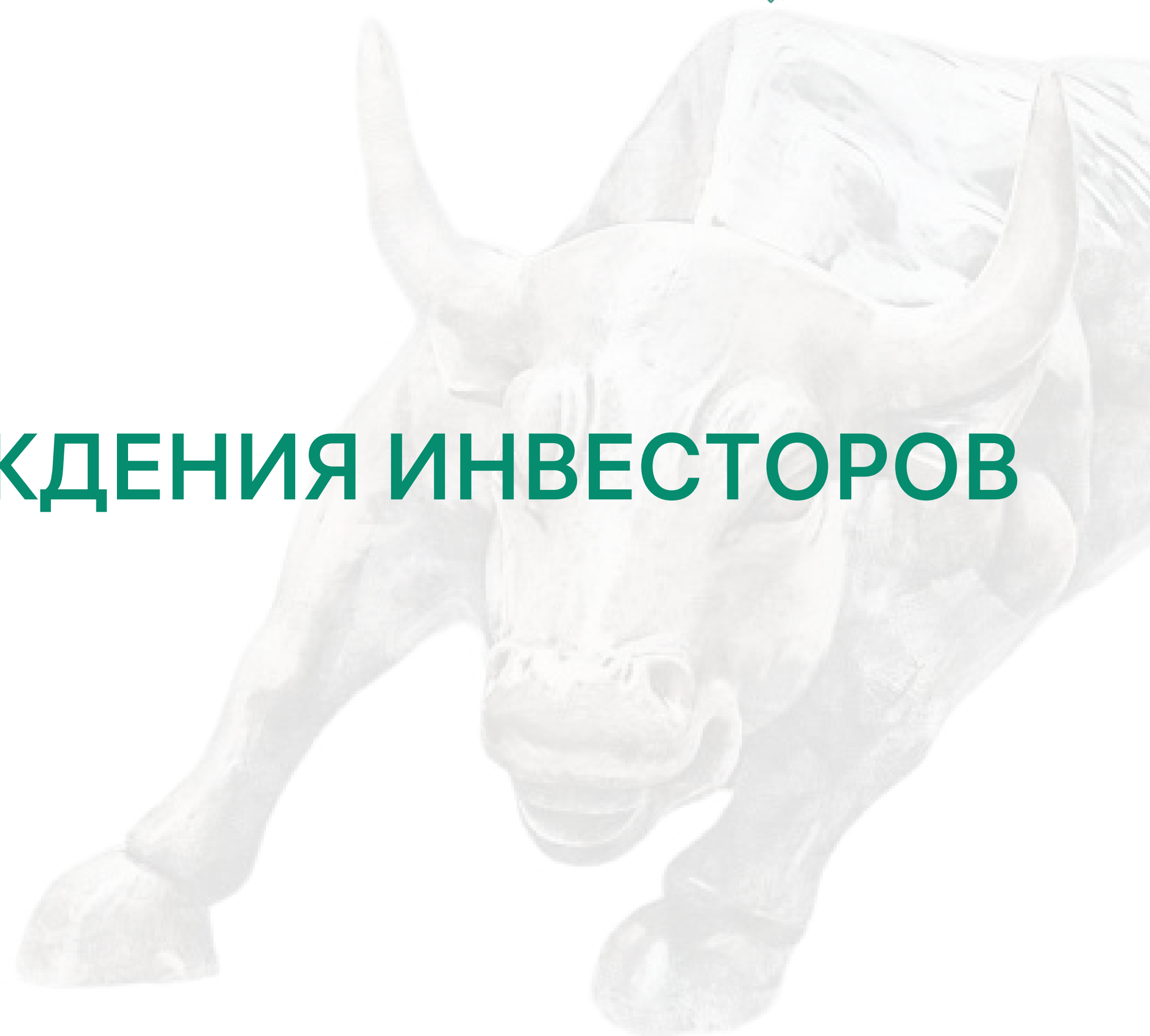
ОПЕРЕЖАТЬ
ИНФЛЯЦИЮ

Т15%+

ЦЕЛЕВАЯ
ДОХОДНОСТЬ



ОСНОВНЫЕ ЗАБЛУЖДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ



ОСНОВНЫЕ ЗАБЛУЖДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ

Заблуждения

Реальность

Пенсионные накопления можно

- периодически снимать на текущие нужды

Регулярное снятие накоплений ухудшает ваше финансовое положение в будущем. Как сказал Альберт Эйнштейн, «сложный процент — это восьмое чудо света».

Стратегии, которые работали в

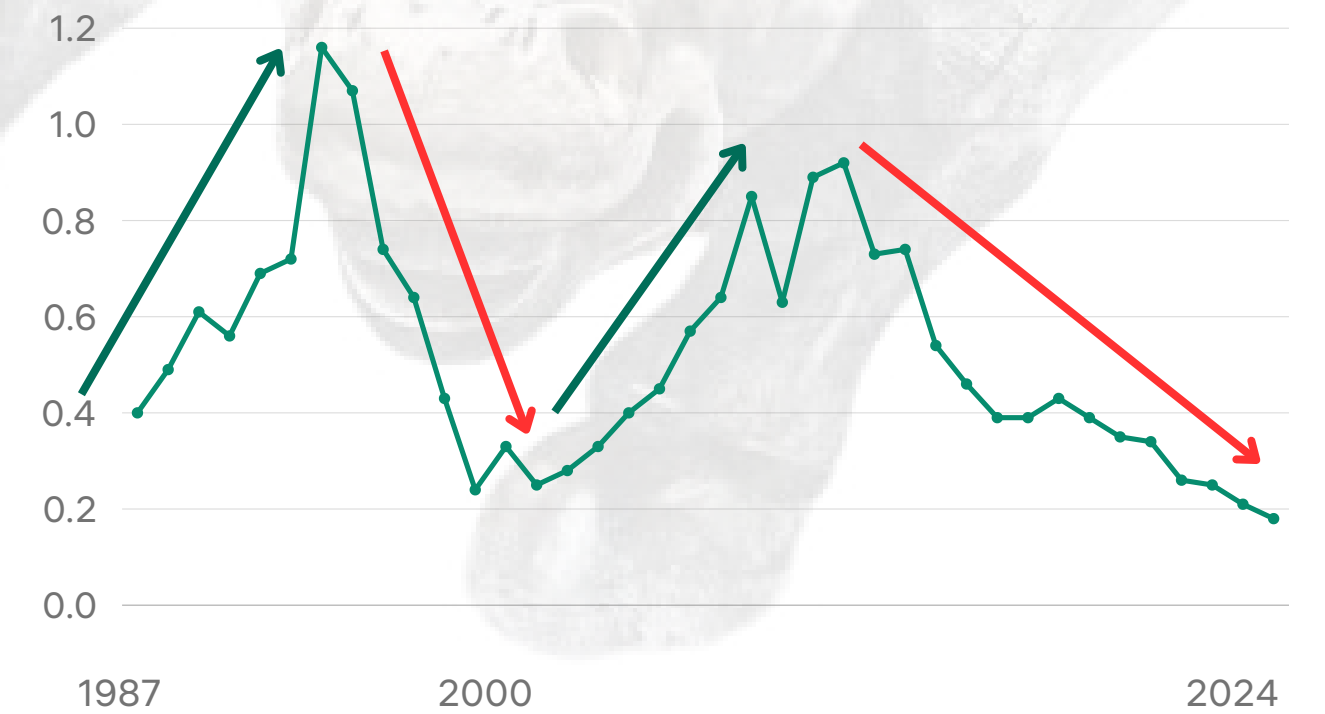
- прошлом, остаются актуальными всегда

Мир меняется, и вместе с ним меняются тренды. То, что приносило результаты раньше, может потерять актуальность.

Динамика роста \$1 000 за 20 лет



Соотношение MCSI EM и S&P 500 с 1987 по 2024г.



источник - Bloomberg и собственные расчеты Компании

ОСНОВНЫЕ ЗАБЛУЖДЕНИЯ ИНВЕСТОРОВ

Заблуждения

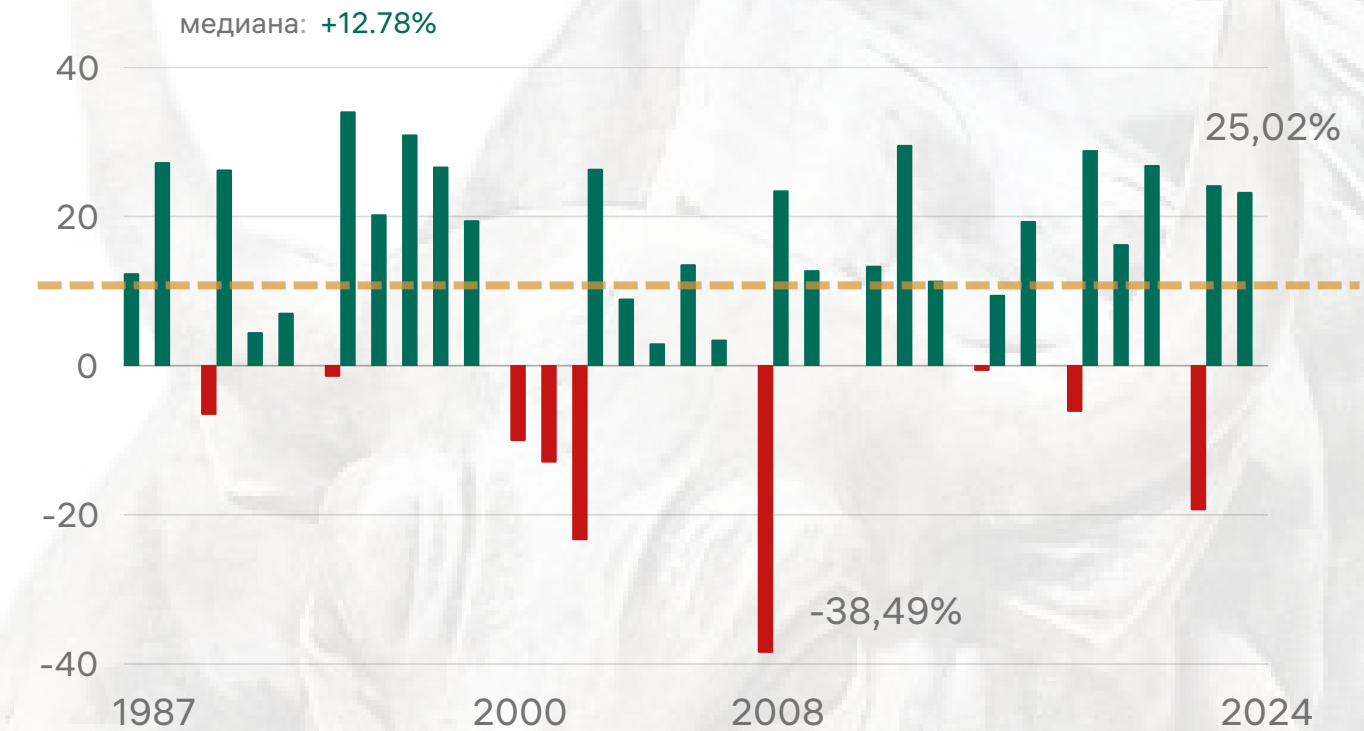
- Инвестиции в акции должны приносить доход каждый год
- облигации — стабильный и предсказуемый инструмент инвестирования

Реальность

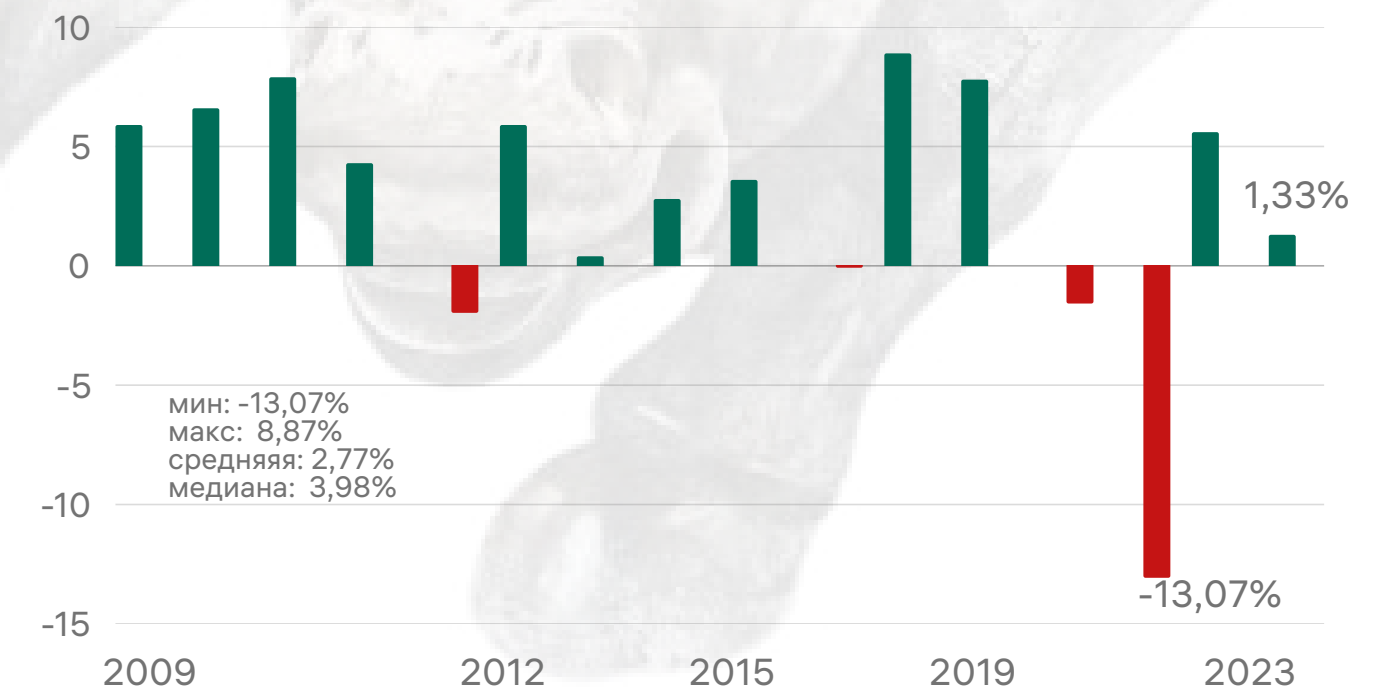
Рынок акций подвержен колебаниям. Доходность может меняться от года к году, включая периоды убытков.

Доходность облигаций зависит от рыночных условий, а их цена может меняться со временем.

Годовая доходность S&P 500 с 1987г. по 2024г.



Годовое изменение стоимости облигаций США



ВОПРОСЫ, КОТОРЫЕ ИНТЕРЕСУЮТ ВСЕХ

- Сколько раз ФРС США снизит ставку в 2025 году?
- Покажет ли S&P 500 двузначный рост в этом году?
- Будет ли курс USD/KZT ниже 530 через год?
- Что вырастет больше: американские акции или бумаги развивающихся рынков?
- Биткойн, золото или серебро — что принесёт больше дохода в последующие 3 года?
- Когда мы увидим смену тренда по китайским фондовому рынку?
- Сохранят ли технологические компании лидерство в ближайшие 5 лет?

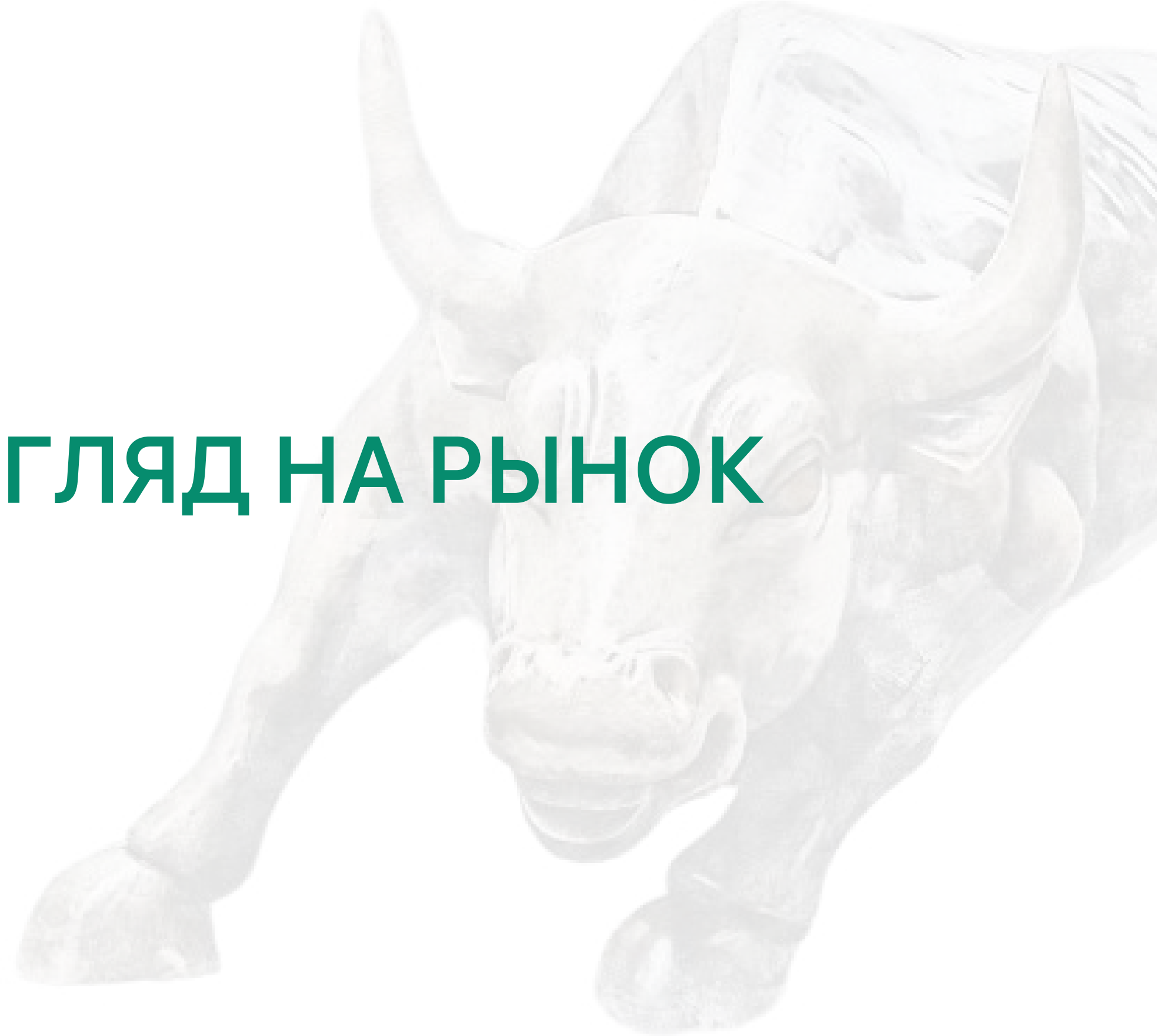


Мы не знаем точных ответов на данные вопросы. Наша инвест стратегия направлена на поиск оптимального соотношения риска к доходности.

Любая инвестиция — это баланс вероятного дохода и риска. Главное — стремиться к тому, чтобы доходы превышали возможные убытки.

Полагаться на предсказания не стоит — в инвестициях это не работает. Всегда оценивайте инвестиции в сравнении с другими альтернативами.

СТРАТЕГИЯ И ВЗГЛЯД НА РЫНОК



ВИДЕНИЕ ПО РЫНКУ НА ГОРИЗОНТЕ 6-12 МЕС.

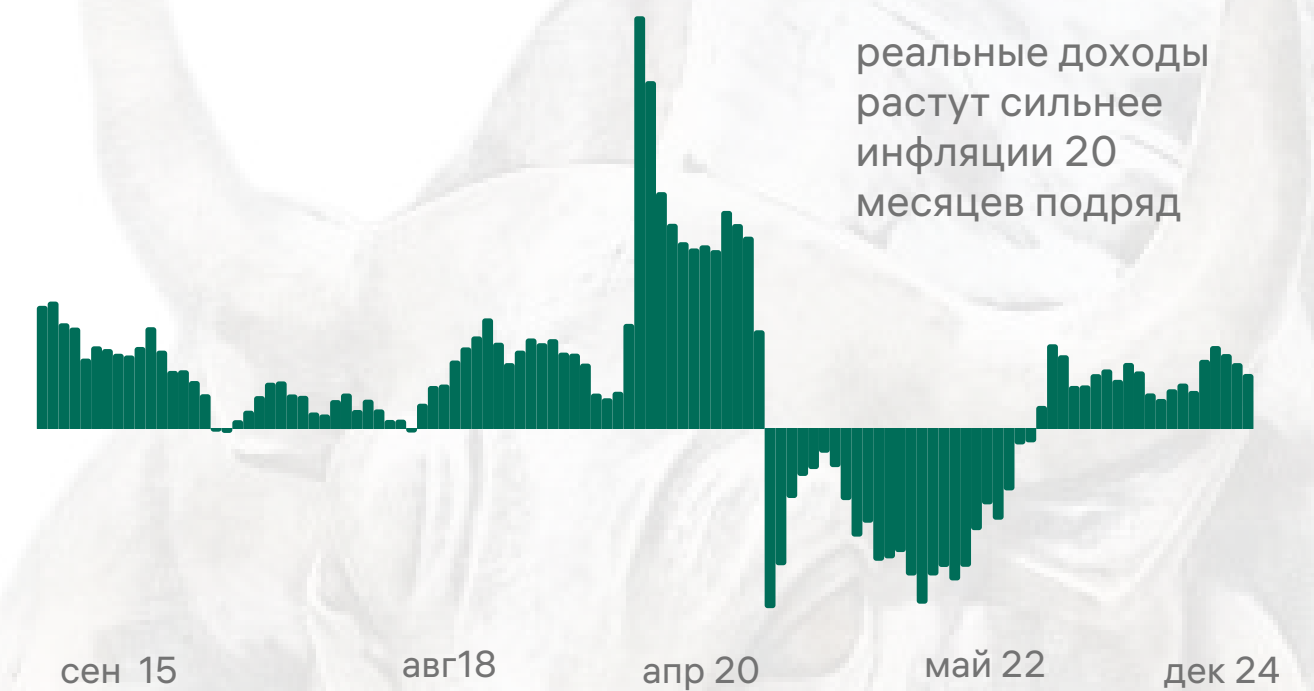
Американская исключительность

- Согласно проведенному опросу среди клиентов Bank of America Merrill Lynch доля респондентов ожидающих "мягкую посадку" снизилась с 79% в сентябре 2024г. до 50% в январе 2025г., при этом доля тех, кто ожидает "отсутствие посадки" (no landing) увеличилась с 7% до 38% за данный период времени. Однако мы считаем, что в ближайшей перспективе экономика США продолжит оставаться ключевым рынком инвесторов в связи с началом цикла смягчения монетарной политики. Иными словами, мягкие финансовые условия в США способствуют сохранению благоприятных условий для местного рынка акций.
- Рынок труда. Несмотря на охлаждение рынка труда в США - уровень безработицы вырос с 3,7% в конце 2023г. до 4,1% в конце 2024г. - текущий показатель безработицы остается значительно ниже исторического среднего значения, составляющего около 5,7%. При этом уровень дохода среднестатистического американского рабочего превышает уровень инфляции. Так, например, на протяжении 20 месяцев кряду наблюдается реальный рост заработных плат.

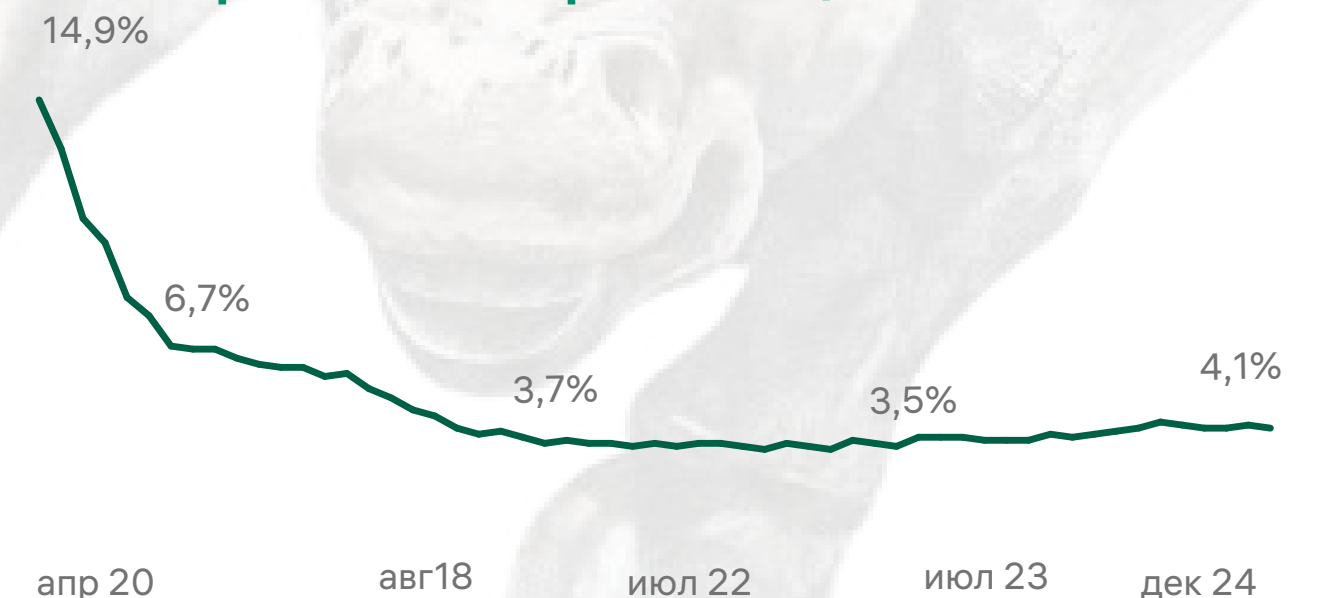
Стратегия

- Вложение основной доли активов, приходящейся на долевые инструменты, в фондовый рынок США.

Рост заработных плат против роста инфляции



Уровень безработицы в США



источник - FRED

ВИДЕНИЕ ПО РЫНКУ НА ГОРИЗОНТЕ 6-12 МЕС.



Расширение ралли на фондовом рынке США

- На фоне сильных показателей экономики США инвесторам следует расширить инвестиции за пределы индекса S&P 500. Ожидания по снижению процентных ставок, в первую очередь, оказали влияние на компании мега капитализации. Мы ожидаем, что позитивные факторы, как сильный рынок труда и низкий рост инфляции, в дальнейшем расширят ралли на фондовом рынке США на компании средней капитализации.
- По нашему мнению, определенные компании из технологического сектора S&P 500 закладывают излишне высокие ожидания по росту выручки и рентабельности. Инвест стратеги Goldman Sachs подчеркивают в своем анализе, что менее 1% компаний сумели поддерживать показатель EBIT >50% на протяжении 10 лет.
- Компании средней капитализации США торгуются с дисконтом по показателю P/E в сравнении с индексом S&P 500.

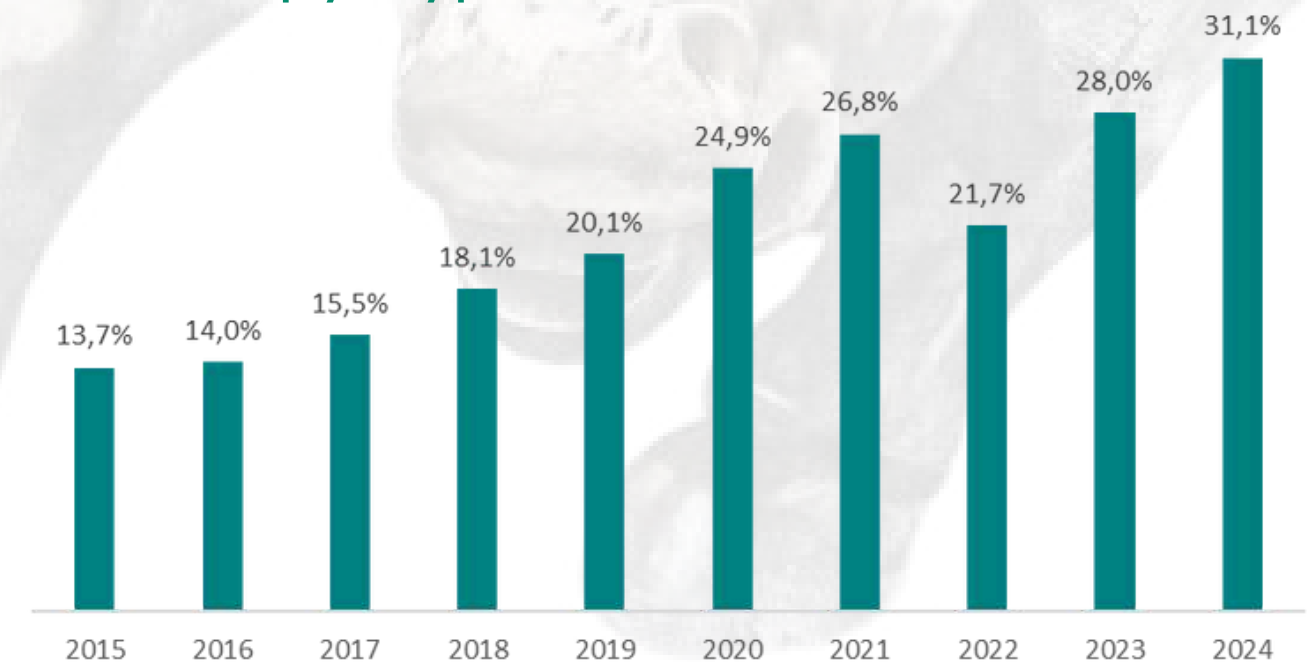
Стратегия

- Получение экспозиции на компании средней капитализации США.
- Диверсификация рисков и снижение концентрации на индекс S&P 500

Динамика P/E акций компаний США большой и средней капитализации



Доля 7-крупнейших компаний США в структуре индекса S&P 500



источник - Bloomberg

ВИДЕНИЕ ПО РЫНКУ НА ГОРИЗОНТЕ 6-12 МЕС.



Долговые инструменты актуальны как никогда

- Усилия Нацбанка по недопущению чрезмерного роста инфляции (в декабре регулятор повысил ставку с уровня 14,25% до 15,25%) создают благоприятную среду для инвестирования в тенговые долговые инструменты. Если опустить некоторые технические моменты, начальная ставка доходности является основным индикатором будущих доходов портфеля долговых инструментов.
- На последнем заседании ФРС США ужесточил свою риторику после 3 снижений ставки, однако учитывая резкий рост доходностей в декабре 2024 - январе 2025, мы считаем что инвесторы недооценивают открывающиеся возможности на среднем и дальнем конце кривой.

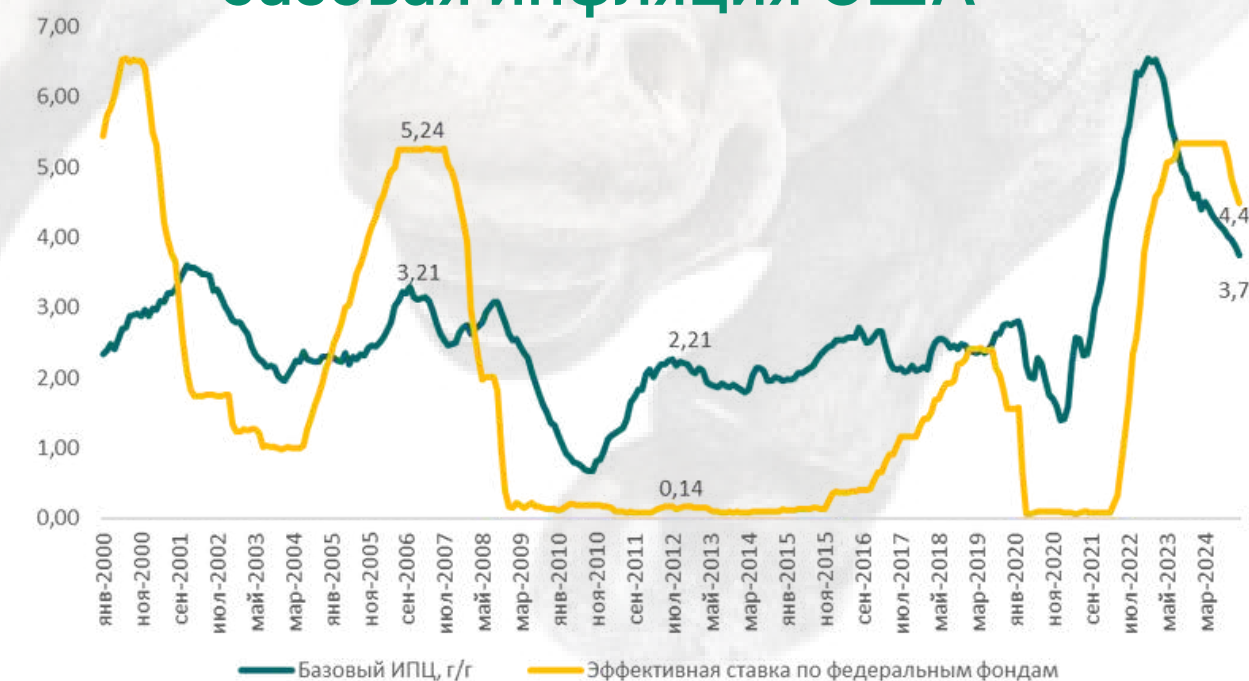
Стратегия

- По тенговому портфелю. После повышения базовой ставки НБРК в ближайшем будущем появятся интересные предложения на рынке тенговых облигаций.
- По долларовому портфелю. Мы покупаем облигации надежных корпоративных эмитентов с фокусом на среднем и длинном конце кривой.

Изменение базовой ставки НБРК

Базовая ставка	Дата заседания
15,25%	17.01.2025
15,25%	02.12.2024
14,25%	14.10.2024
14,25%	02.09.2024
14,25%	15.07.2024
14,50%	03.06.2024
14,75%	15.04.2024
14,75%	26.02.2024
15,25%	22.01.2024

Федеральная ставка по фондам и базовая инфляция США



СТРАТЕГИЯ НА ГОРИЗОНТЕ 5 ЛЕТ



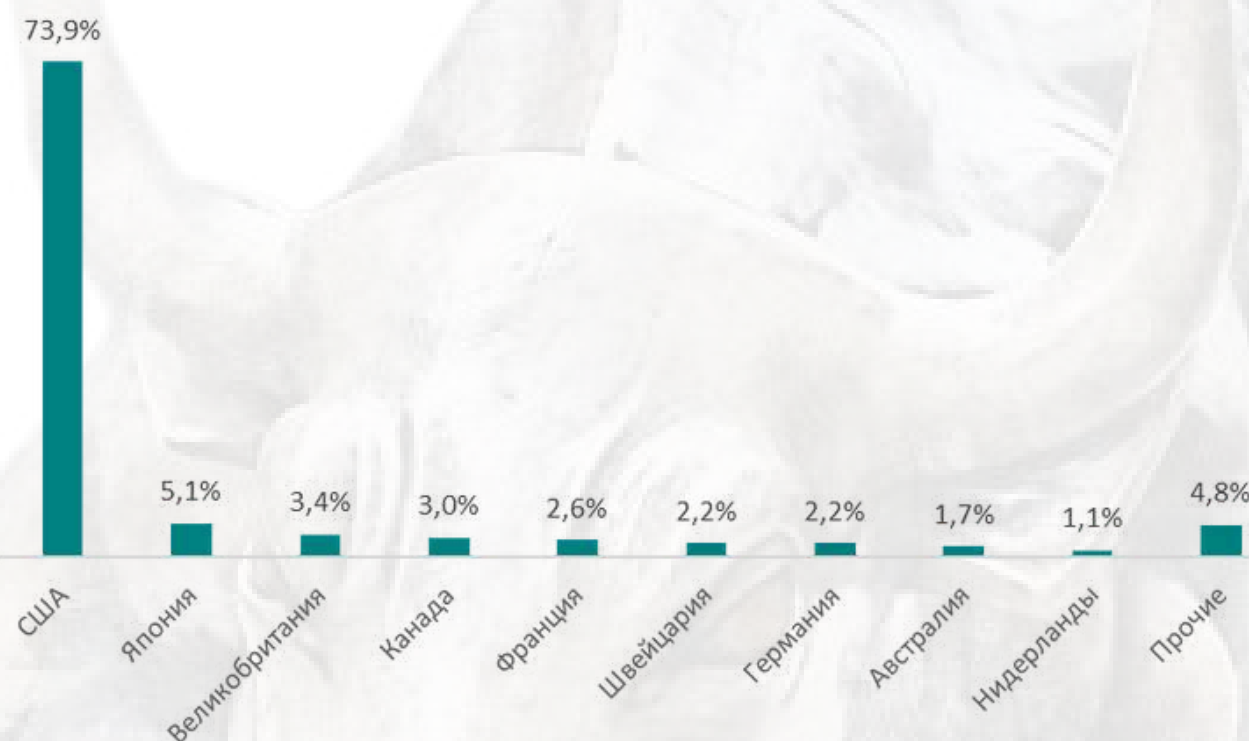
Смещение фокуса на другие рынки помимо США

- Доля акций США составляет около 74% от стоимости индекса MSCI World, состоящего из акций компаний развитых стран. Это является абсолютным рекордом с даты возникновения данного индекса - с 31 марта 1986 года.
- После окончания глобального финансового кризиса инвесторы начали увеличивать концентрацию в фондовом рынке США, в результате чего многие бенчмарки стали дублироваться по наименованию эмитентов, секторам и стране. Возникновение феномена "американской исключительности" привело к тому, что портфельные управляющие в "любой непонятной ситуации" покупают акции крупных американских компаний.
- В относительном выражении акции США подорожали по отношению к акциям развитых стран (за вычетом США) в 2,46x за 15-летний период.

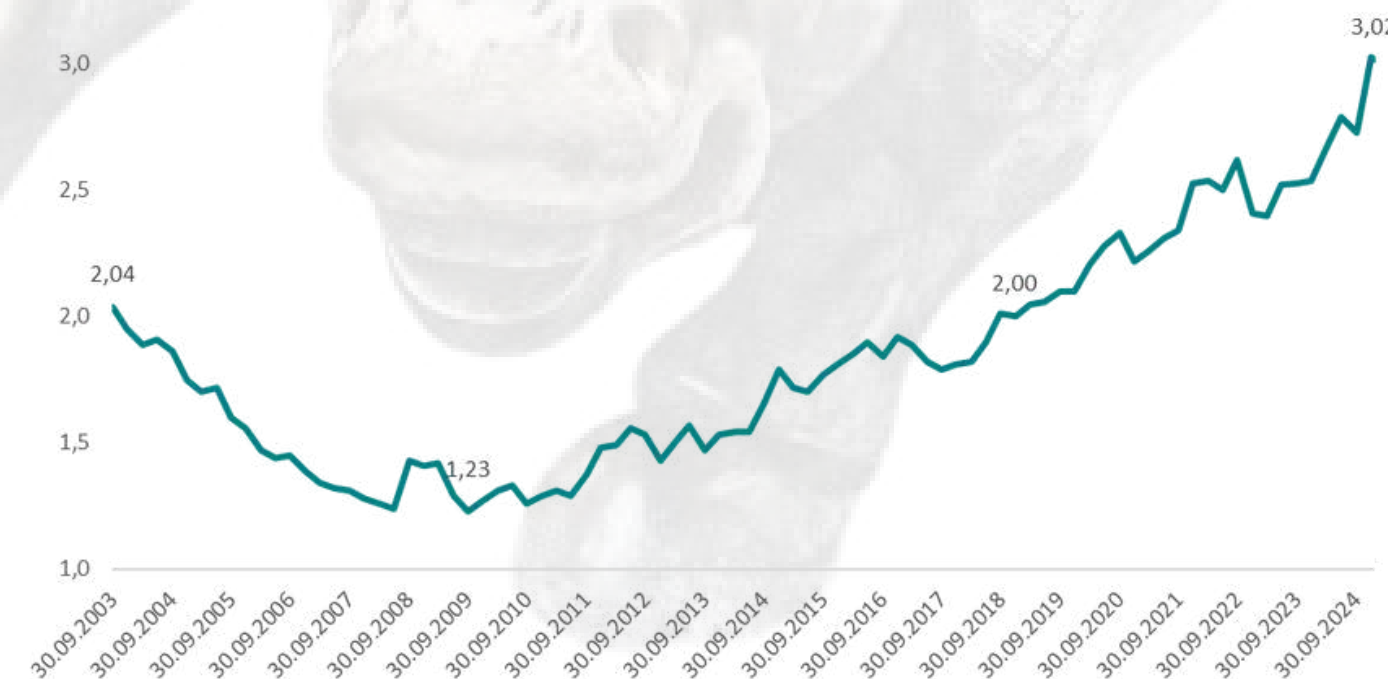
Резюме

- Основной задачей портфельных управляющих является сохранение и приумножение капитала. Для соблюдения данной цели требуется расширять горизонты инвестирования по секторам и странам в целях снижения рыночных рисков.

Доля акций США в структуре MSCI World



Относительный рост акций США к рынку акций развитых стран



СТРАТЕГИЯ НА ГОРИЗОНТЕ 5 ЛЕТ



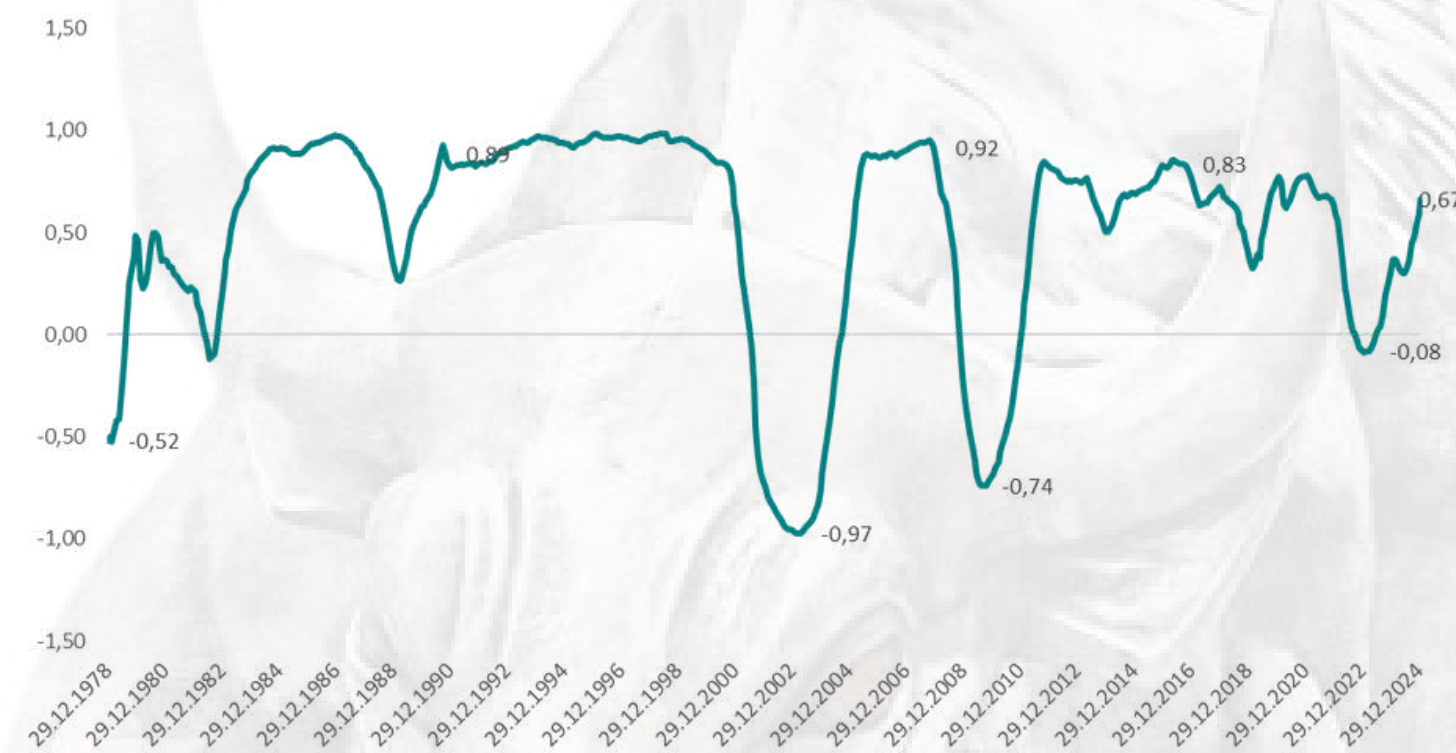
Построение портфеля вне принципа "60/40"

- За последние 3 года мы наблюдаем положительную корреляцию между портфелями акций (бенчмарк индекс S&P 500) и облигаций (бенчмарк Bloomberg US Agg Total Return Value Unhedged) со значением около 0,7 (3-летняя средняя скользящая с данными за последние торговые дни месяца).
- При этом мы наблюдаем за обратной корреляцией между портфелями акций (бенчмарк индекс S&P 500) и корзины сырьевых товаров (бенчмарк DBIQ Optimum Yield Diversified Commodity Index Excess Return) с конца 2020 года - значение выросло с -0,06 до -0,68 на начало 2025 года.
- Традиционный портфель, состоящий на 60% из акций и на 40% из облигаций, за последние годы утратил свою актуальность в качестве инструмента защиты от коррекции на рынках.

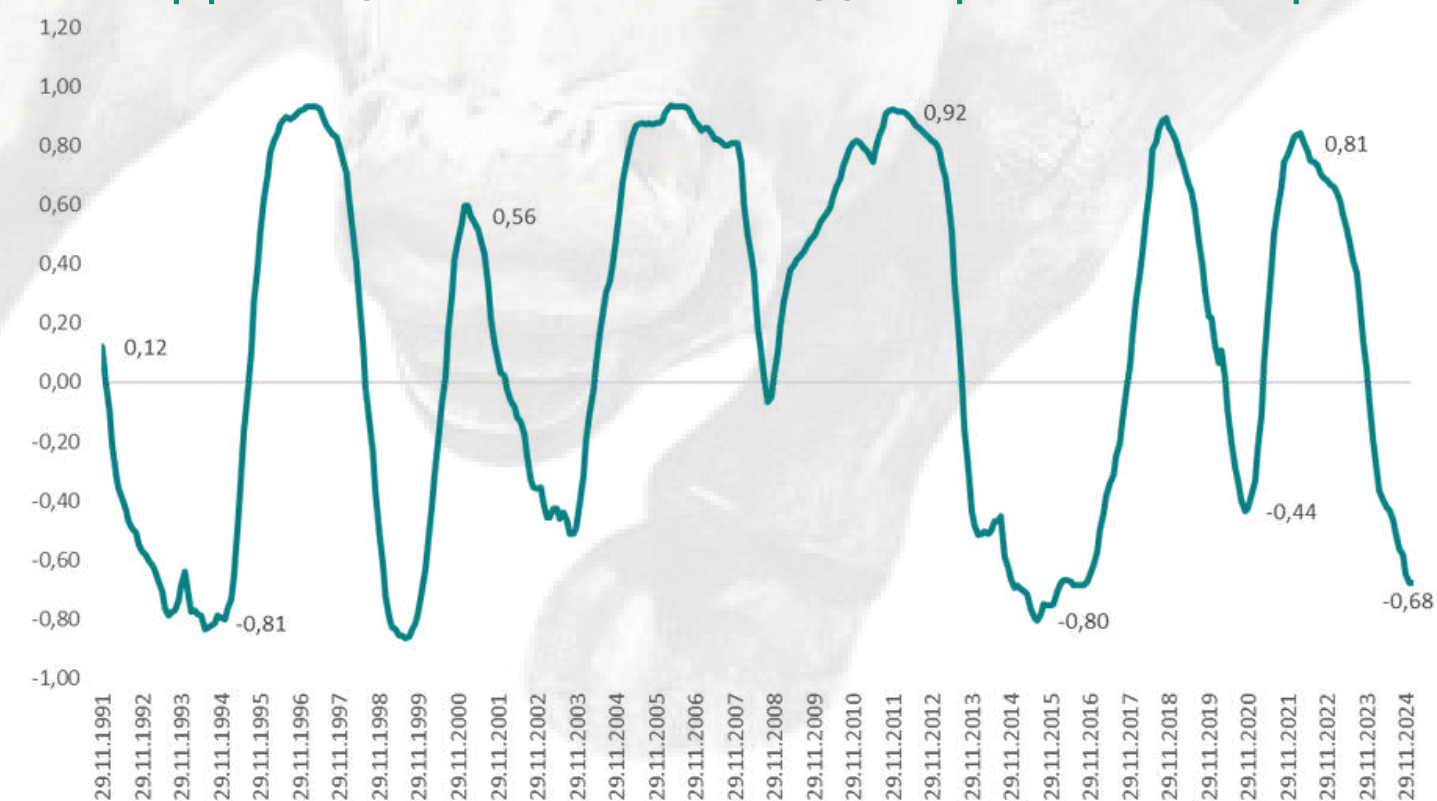
Резюме

- Инвесторам следует включить альтернативные инструменты в состав портфелей (драгоценные металлы, биткойны, акции сырьевых компаний) в качестве "защитных" инструментов. Портфели, состоящие из акций и облигаций, не обеспечивают той исторической сохранности активов при возникновении несистематических рисков, в частности при риске ускорения инфляции, как это произошло в 2022г.

Корреляция S&P 500 к индексу обл. США



Корреляция S&P 500 к инд. сырьевых товаров



СТРАТЕГИЯ НА ГОРИЗОНТЕ 5 ЛЕТ



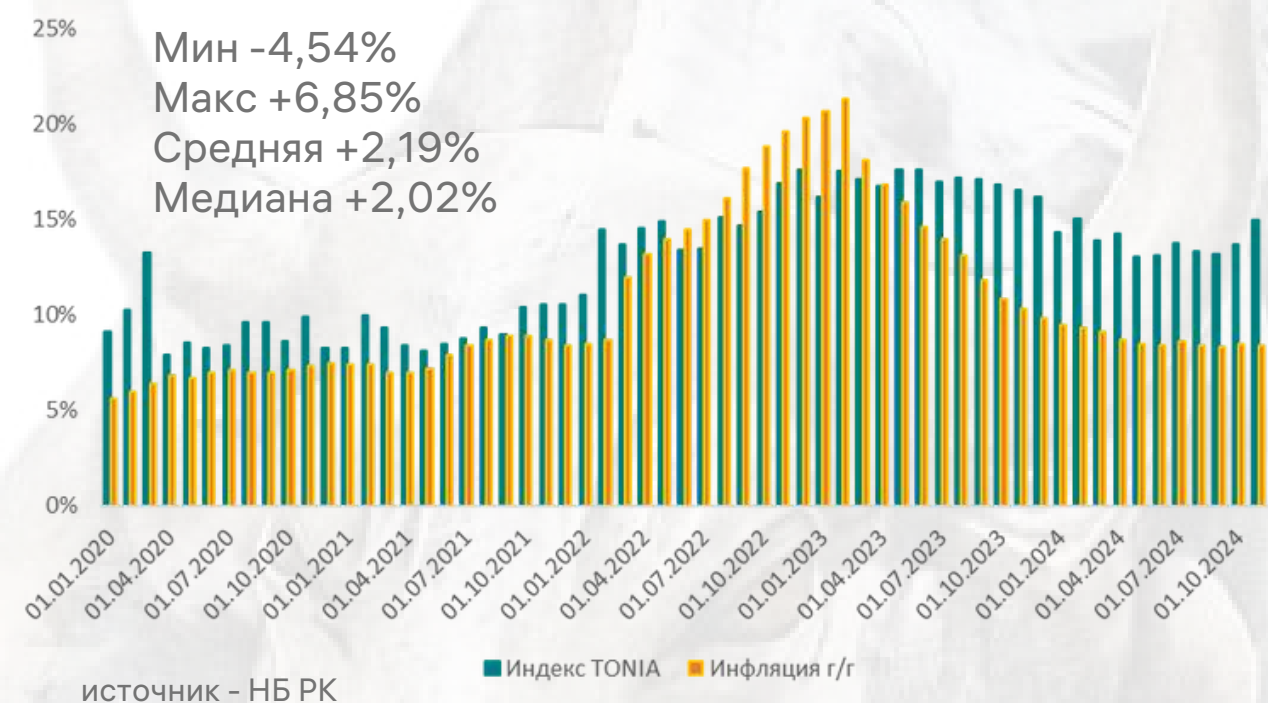
Идеальная среда для долговых инструментов

- Мы считаем, что снижение деловой активности и сдержанный рост инфляции в США позволят Федрезерву проводить мягкую монетарную политику. Если, по нашему мнению, темп и величина будущих снижений ставки стали менее ясными в сравнении с прошлым годом по причине смены власти в США, мы убеждены в том, что мы находимся в начале цикла смягчения монетарной политики.
- Реальные ставки по тенговым активам имеют спред к годовой инфляции около 580 б.п, что на 105 б.п. ниже максимального значения за последние 5 лет, но на 365 б.п. выше значения среднего спреда. Рост доходностей тенговых инструментов представляет идеальные условия для формирования портфеля долговых инструментов.

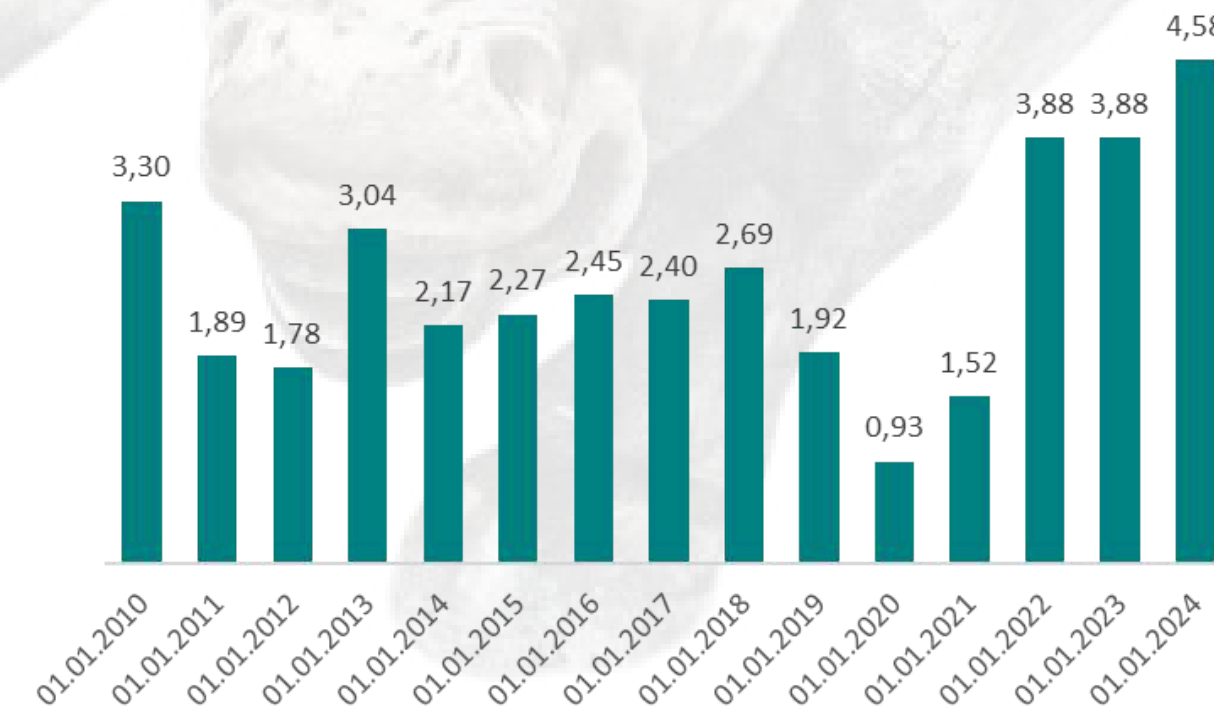
Резюме

- На фоне мягкой денежно-кредитной политики ФРС США и сохранения стабильного роста инфляции мы отмечаем перспективные возможности по удлинению дюрации долларового портфеля, отдавая предпочтение облигациям со сроком обращения от 3 до 7 лет.
- Рост ставок по тенговым инструментам обеспечит более высокую доходность в будущем.

Индекс TONIA и годовая инфляция РК



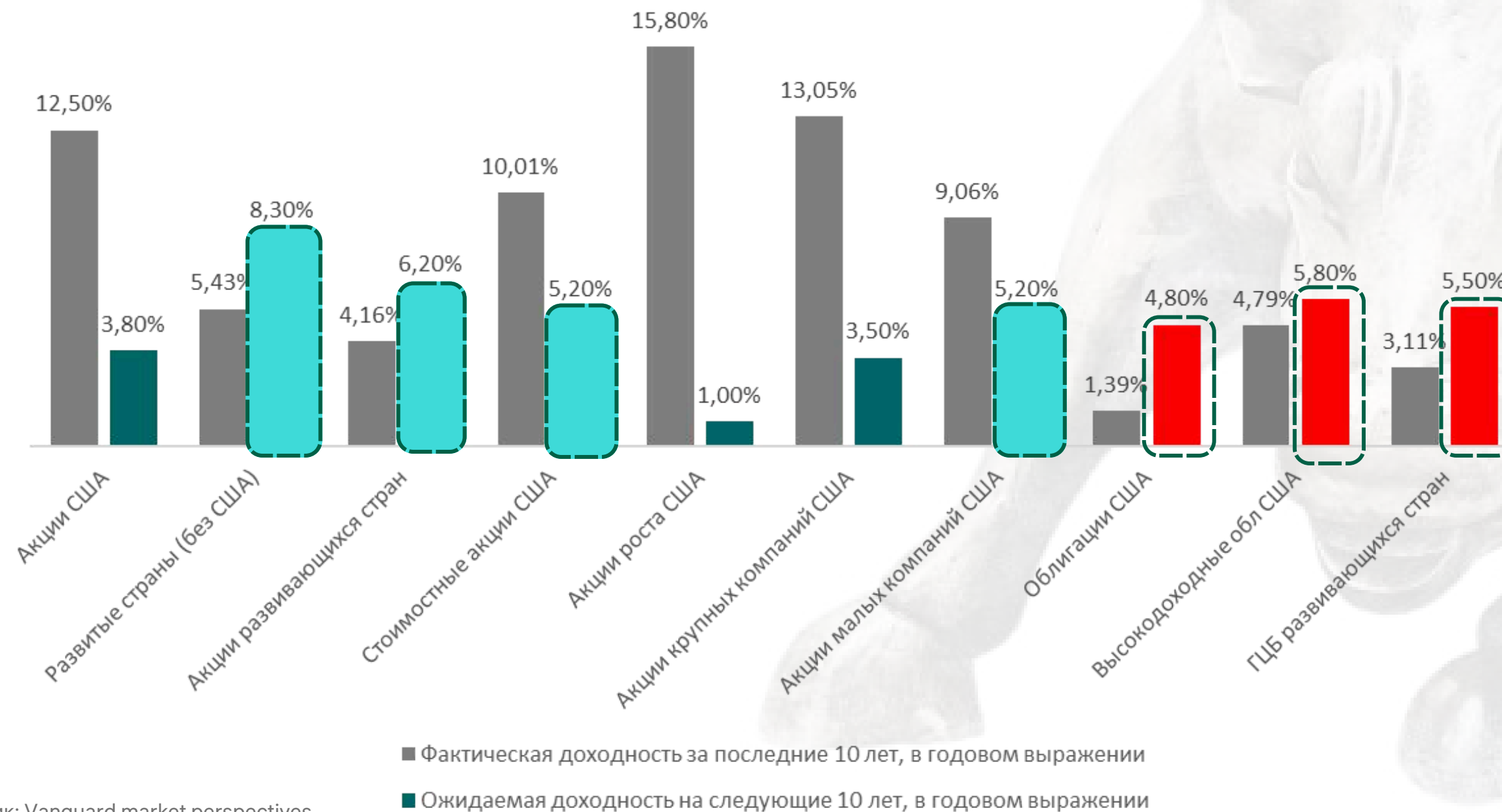
Доходности 10-лет. казначейских обл США



ПЕРСПЕКТИВЫ РЫНКА НА СЛЕДУЮЩИЕ 10 ЛЕТ

При построении стратегии инвестирования валютной части пенсионных активов на средне- и долгосрочном горизонте мы базировались на прогнозах одной из крупнейших управляющих компаний в мире – The Vanguard Group (Vanguard). Vanguard предоставляют свои прогнозы по долевым и долговым инструментам на горизонте 10 лет на основе собственной модели инвестирования под названием Vanguard Capital Markets Model.

ФАКТИЧЕСКАЯ И ОЖИДАЕМАЯ ДОХОДНОСТЬ ПО ТИПУ И КЛАССУ АКТИВОВ ПО МОДЕЛИ VANGUARD





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