Halyk Research

Welcome To The World Of **BONDS!**

04.11.2026

BAITEREK

Обзор эмитента АО «НИХ «Байтерек» (BTRK)	
Отрасль	Холдинговая деятельность
Выпуск	BTRKb35
ISIN	KZ2C00018687
Валюта	Теңге
Объём в обращении/мин. лот	50 млрд/1000 тг.
Купонная ставка	По результатам торгов
Доходность к погашению (инд.)	15,9%
Дата погашения	05.11.2031
Кредитные рейтинги	Moody's: Baa1 (St.)
	S&P: -
	Fitch: BBB (St.)

Финансовые показатели, млрд теңге	**2023**	**2024**	**2025**	**1П'25**	**1П'26**
Ссуды клиентам, нетто	5 722	6 559	8 033	7 152	8 993
Рост (брутто)	-12,4%	14,4%	21,6%	9,1%	11,6%
Свободные средства	2 215	2 633	3 503	2 901	3 920
Доля в активах	16,3%	18,2%	18,4%	18,2%	18,7%
Депозиты клиентов	2 551	2 692	3 134	2 608	3 489
Фин. обязательства	5 488	7 024	10 445	8 088	11 439
Собственный капитал	2 666	3 002	3 575	3 274	3 939
Финансовый леверидж	5,1	4,8	5,3	4,9	5,3
Долг/(Капитал - немат. активы)	2,1	2,3	2,9	2,5	2,9
Процентные доходы	1 141	1 286	1 612	758	993
Чистая процентная маржа	4,6%	4,8%	4,9%	5,1%	4,6%
Чистая прибыль	408	408	410	200	264
ROE	17,1%	14,4%	12,5%	12,8%	14,0%
ROA	3,2%	2,9%	2,4%	2,6%	2,6%
Резервы/Проц. Доходы	-3,7%	4,5%	2,8%	3,2%	0,1%

Мы в телеграме https://t.me/halykfinance

Наш корпсайт https://halykfinance.kz/research/?lang=ru

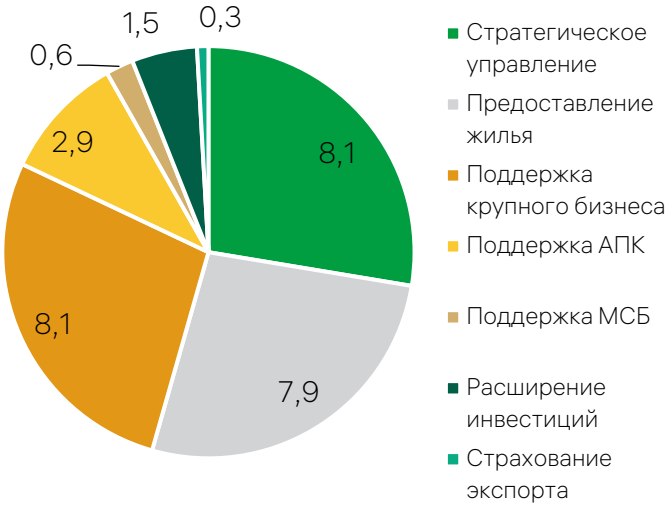
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

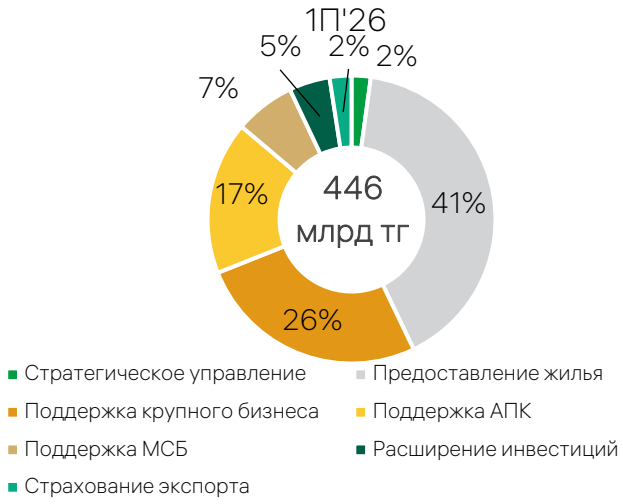
АО «НИХ «Байтерек» – ключевой национальный институт развития Казахстана, объединяющий семь дочерних организаций и выполняющий роль операционного центра реализации государственной экономической политики. Холдинг поддерживает развитие бизнеса, финансирует проекты в АПК, обеспечивает страхование экспортных операций, а также реализует программы доступного жилья и ипотечного кредитования. Кроме того, Байтерек развивает инструменты долевого и венчурного финансирования для стимулирования инвестиций в экономику. Объём поддержки включает десятки тысяч проектов малого и среднего бизнеса, программы для экспортёров, агропромышленного комплекса и жилищного сектора, что формирует широкий и диверсифицированный профиль деятельности холдинга. В сентябре 2026 г. агентства Fitch и Moody's подтвердили инвестиционные рейтинги «BBB» и «Baa1» со стабильным прогнозом, отмечая критически важную роль холдинга для экономики и фактически ожидаемую поддержку со стороны государства.

Обзор холдинга

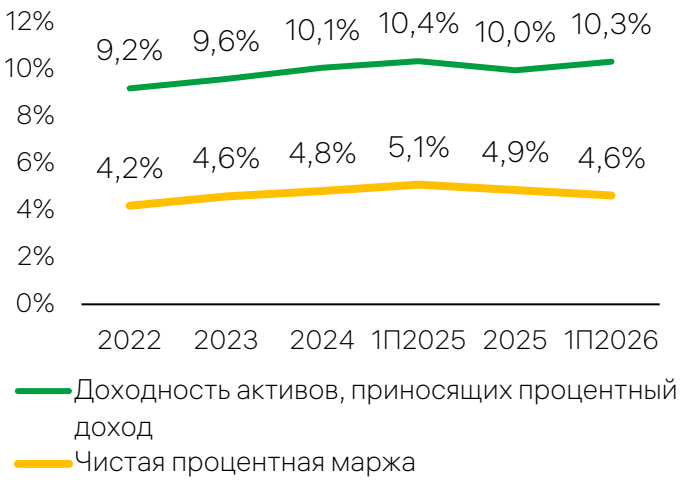
Структура активов, трлн теңге



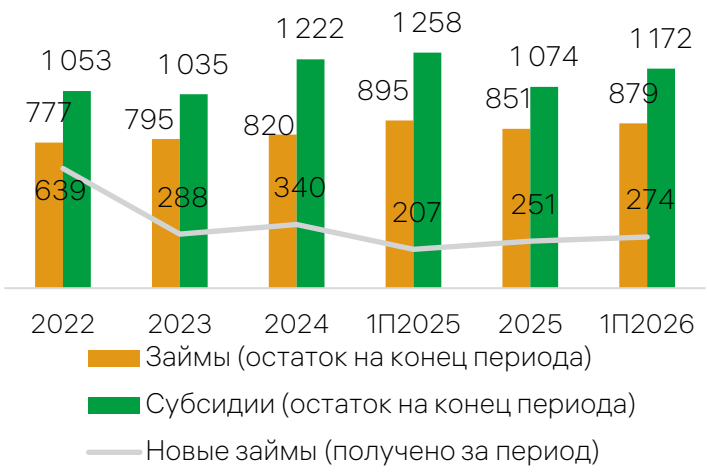
Структура чистого проц. дохода, 1П'26



Доходность активов холдинга



Объём займов и субсидий от правительства РК, млрд тг



Источник: данные компании (на консолидированной основе)

КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

Балансовый отчет, млрд теңге	2023	2024	2025	1П2025	1П2026	% изм. 1П26/2025
Высоколиквидные средства	2 215	2 633	3 503	2 901	3 920	11,9%
Ссуды клиентам, нетто	5 722	6 559	8 033	7 152	8 993	12,0%
Ссуды фин. институтам, нетто	338	451	577	473	623	8,0%
Прочие активы	5 346	4 795	6 934	5 388	7 404	6,8%
Активы	**13 620**	**14 438**	**19 048**	**15 915**	**20 940**	**9,9%**
Средства клиентов	2 551	2 692	3 134	2 608	3 489	11,3%
Фин. обязательства	5 488	7 024	10 445	8 088	11 439	9,5%
Прочие обязательства	2 916	1 721	1 894	1 944	2 073	9,5%
Обязательства	**10 955**	**11 437**	**15 473**	**12 640**	**17 001**	**9,9%**
Уставный капитал и резервы	1 521	1 521	1 568	1 521	1 729	10,2%
Нераспр. прибыль и резервы	1 144	1 480	2 007	1 753	2 210	10,2%
Капитал	**2 666**	**3 002**	**3 575**	**3 274**	**3 939**	**10,2%**
Рост ссудного портфеля (брутто)	-12,4%	14,4%	21,6%	9,1%	11,6%	
Чистая процентная маржа	4,6%	4,8%	4,9%	5,1%	4,6%	
Финансовый леверидж	5,1	4,8	5,3	4,9	5,3	

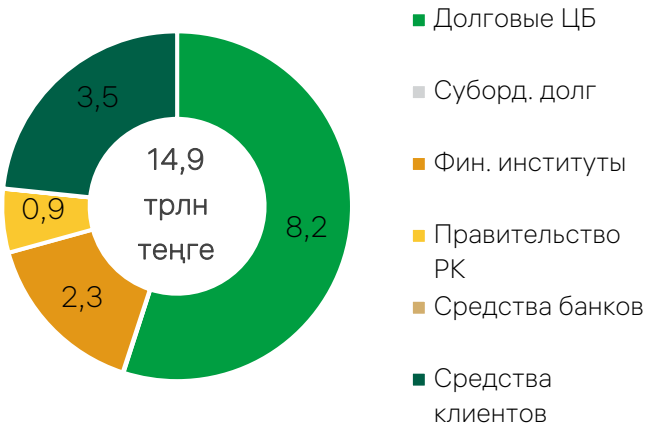
Отчет о прибылях и убытках, млрд теңге	2023	2024	2025	1П2025	1П2026	% изм. 1П26/1П25
Процентные доходы	1 141	1 286	1 612	758	993	31,0%
Процентные расходы	-588	-669	-826	-382	-548	43,6%
Проц. прибыль до резервов	**552**	**617**	**787**	**377**	**446**	**18,2%**
Резервы на потери по ссудам	42	-58	-46	-24	-1	-96,0%
Чистая проц. прибыль	**595**	**559**	**741**	**352**	**445**	**26,2%**
Непроцентные доходы/расходы	-33	39	-51	-43	-42	-3,5%
Операционные расходы	-81	-98	-119	-52	-67	28,4%
Прибыль до налогообложения	**480**	**500**	**571**	**257**	**336**	**30,7%**
Расходы по налогу на прибыль	-73	-82	-161	-57	-72	27,5%
Прекращённая деятельность	1	-10	0	0	0	-
Чистая прибыль	**408**	**408**	**410**	**200**	**264**	**31,6%**
Резервы/Процентные доходы	-3,7%	4,5%	2,8%	3,2%	0,1%	-
ROE	17,1%	14,4%	12,5%	12,8%	14,0%	-
ROA	3,2%	2,9%	2,4%	2,6%	2,6%	-

Пояснение к отчетности

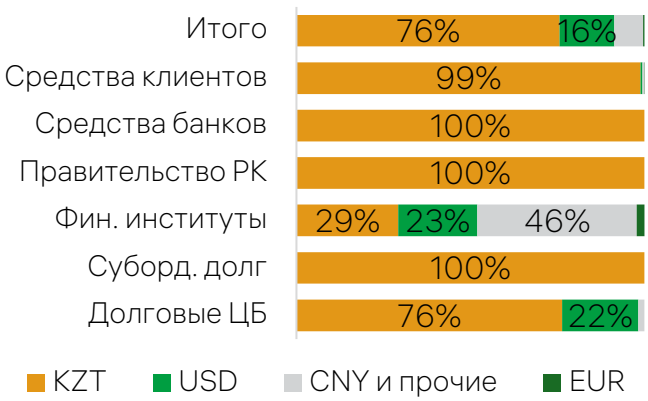
Динамика операционных результатов Холдинга за 1П'26 была положительной: чистая процентная прибыль после резервов выросла на 26,2% г/г, до 445 млрд теңге. Росту способствовало увеличение процентных доходов на 31% г/г на фоне расширения бизнеса: с начала года активы выросли на 9,9%, а брутто-портфель кредитов клиентам — на 11,6%. Дополнительную поддержку оказало улучшение качества портфеля: отчисления в резервы по ссудам сократились до 1 млрд тг против 24 млрд тг годом ранее. Операционная эффективность также улучшилась: доля операционных расходов в операционном доходе снизилась с 16,5% до 16,0%. В результате прибыль до налогообложения выросла на 30,7% г/г, а чистая прибыль — на 31,6%, до 264 млрд тг. Рост прибыли опередил рост капитала, и ROE в годовом выражении увеличился с 12,8% до 14,0%.

Источник: данные компании (на консолидированной основе)

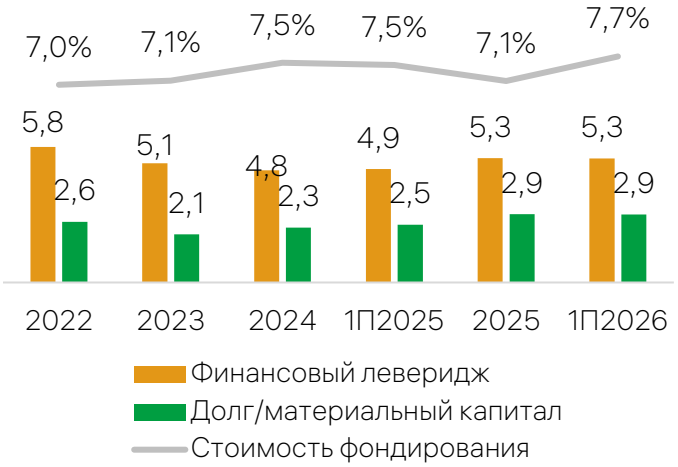
Структура источников фондирования



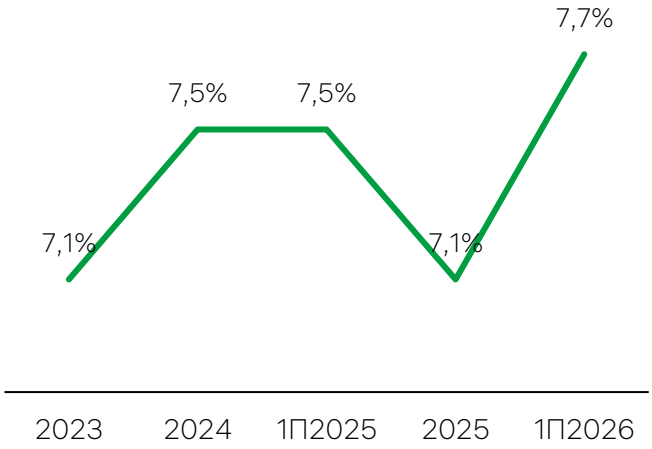
Структура источников фондирования по валютам, 1П'26



Долговые метрики и стоимость фондирования



Стоимость фондирования



Анализ кредитного профиля эмитента

Кредитный профиль Байтерека остаётся стабильным благодаря диверсифицированной структуре фондирования и значительной роли государственных ресурсов. На 30 июня 2026 года совокупный объём финансовых обязательств составляет 14,9 трлн теңге. Ключевыми источниками остаются долговые ценные бумаги (55%), средства клиентов (23%) и займы финансовых институтов (16%), ещё 6% приходится на займы Правительства. Это обеспечивает предсказуемость и низкий риск пересмотра условий. Валютная структура также сбалансирована: 76% пассивов номинированы в теңге, а валютное фондирование сосредоточено в еврооблигациях и займах финансовых институтов.

Долговые метрики остаются устойчивыми: финансовый леверидж держится в диапазоне 4,8–5,3х, как и в предыдущие годы, а стоимость фондирования остаётся умеренной — 7,1–7,7% за период с 2023 года. Холдинг сохраняет значительный запас ликвидности: денежные средства и их эквиваленты составляют 3,9 трлн теңге, или 18,7% активов, что обеспечивает комфортный запас прочности для покрытия краткосрочных потребностей. В совокупности эти факторы подтверждают высокий уровень финансовой устойчивости холдинга и низкий риск ухудшения кредитного качества.

Источник: данные компании (на консолидированной основе)

РИСКИ*

**Описание рисков в настоящем разделе основано на сведениях, раскрытых эмитентом в проспекте облигационной программы АО «НИХ «Байтерек» (далее "Эмитент")*

Ключевые риски

Отраслевой риск	Деятельность Эмитента охватывает различные отрасли экономики и зависит от устойчивости банковского сектора Казахстана. Через банки второго уровня реализуются обусловленные размещения в рамках поддержки бизнеса и жилищного строительства, на их депозитах размещается часть временно свободных средств. Финансирование приоритетных несырьевых и инфраструктурных отраслей влияет на кредитный и страховой риски группы. Для дочерних организаций значимы изменение стоимости привлекаемого фондирования и удорожание оборудования, передаваемого в лизинг. Эмитент управляет риском через диверсификацию, лимитирование, отраслевые обзоры и анализ отраслевых рисков.
Рыночный риск	Риск связан с неблагоприятным изменением процентных ставок, курсов иностранных валют и рыночных цен на ценные бумаги и производные инструменты. Такие изменения могут повлиять на процентную маржу, результат переоценки и стоимость финансовых инструментов. Эмитент также подвержен страновому риску в рамках отдельных инструментов, в том числе при поддержке экспортеров. Этот риск ограничивается лимитами на страну, которые учитывают её рейтинг, макроэкономические показатели и политическую ситуацию.
Риск ликвидности	Эмитент относит его к основным рискам. Риск возникает при несбалансированности сроков финансовых активов и обязательств, в том числе при несвоевременном исполнении обязательств контрагентами, а также при непредвиденной необходимости единовременно исполнить финансовые обязательства. Подробная информация об управлении риском ликвидности раскрывается в примечаниях к консолидированной финансовой отчётности Эмитента.

Источник: проспект облигационной программы АО «НИХ «Байтерек»

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске	
Рынок	KASE
Тип выпуска	Необеспеченный
Встроенные опционы	Нет
Дата погашения	05.11.2031
Количество лет до погашения	5,0
Купон	По результатам торгов
Периодичность купона	Раз в полгода
Доходность к погашению (индикативная)	15,9%
Текущая цена (индикативная)	100%

График досрочного погашения

Период	**Цена от номинала**
Не применимо	

Ковенанты

- Своевременно подавать годовую и промежуточную отчётность по требованиям KASE.
- Соблюдать сроки предоставления аудиторского заключения, установленные KASE.

Источник: данные компании, KASE

Halyk Research

Предупреждение о рисках при инвестировании в облигации:

Инвестиции в облигации связаны с кредитным, процентным и рыночным рисками, включая риск неисполнения эмитентом обязательств по выплате основного долга и вознаграждения. Стоимость облигаций может изменяться как в сторону увеличения, так и уменьшения. Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками.

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. 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 и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. 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 депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. 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».

© 2026 г., все права защищены