

17 апреля в интервью агентству Reuters заместитель Председателя Правления АО «Самрук-Казына», Елена Бахмутова, заявила, что госфонд будет реально смотреть на вещи в процессе переговоров по продаже проблемного БТА Банка второму по величине банку страны, Народному Банку, и не будет пытаться возместить все свои вложения в БТА.

## Детали:

- По словам Елены Бахмутовой, цена «всех активов должна включать только справедливую оценку и ничего больше». Также она отметила, что госфонд реалистичен в своих ожиданиях и понимает, что, хотя в БТА было инвестировано довольно много государственных средств (порядка 7 млрд. долл. США), эти деньги были потрачены не только на спасение БТА банка, но и всей банковской системы страны.
- Бахмутова считает, что «оценка БТА банка должна основываться на потенциале самого банка», отметив, что банк в настоящий момент имеет капитал в размере 268 млрд. тенге и «работающий портфель займов» на сумму 3 млрд. долл. США.
- Госфонд в настоящее время не заинтересован в приобретении пенсионного фонда Народного банка без продажи государственной доли в БТА. Бахмутова сообщила, что Народный Банк на данный момент, в первую очередь, заинтересован в продаже пенсионного фонда.

**Наше мнение:** мы считаем, что новость позитивная для акций Народного Банка, т.к. она может ослабить опасения инвесторов о том, что сделка будет не выгодна для Народного Банка.

Теперь, учитывая текущее финансовое положение БТА Банка и НПФ Народного Банка, можно предположить, что НПФ может быть оценен выше, и Народный Банк может в итоге получить чистый приток денежных средств после завершения сделки.

Согласно последним заявлениям менеджмента Банка, они видят сделку с «ФНБ Самрук-Казына» в два этапа. На первом этапе будет произведена продажа пенсионного фонда, на втором покупка БТА. При этом, по их словам, вторая часть сделки будет тщательно изучаться. В свою очередь, как заявила Бахмутова, госфонд не будет покупать НПФ без продажи БТА. По всей видимости, условия сделки, включая этапы и сроки, еще пройдут этап согласования. Если обе стороны найдут консенсус относительно проведения сделки на базе обмена активами, то продажа НПФ госфонду может состояться до 1 июля, в то время как покупка БТА Народному Банку может произойти в лучшем случае ближе к концу этого года.

Мы сохраняем нашу целевую цену по простым акциям Народного банка, однако она базируется на фундаментальной оценке без учета возможного присоединения БТА. Мы пересмотрим или оставим без изменений наши оценки после объявления официальной позиции Народного банка в отношении сделки и конкретных ее условий.

Млн. тенге, за исключением данных в расчете на 1 акцию	HSBK KZ
	2012
	KZT
Собственный капитал	337 998
Чистая прибыль	69 517
Количество размещенных акций, млн. шт.	10 908,0
BVPS	29,6
Basic/Diluted EPS	6,2
Последняя цена	26,0
P/BV	0,88
P/E	4,2
Целева цена*	38,7
Рекомендация	Нейтральная

\* без учета возможной покупки «БТА Банка».

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР**

**Директор Аналитического Центра**  
**Нурлан Рахимбаев**  
**+7 727 300 43 22**  
e-mail: nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

**Аналитик**  
**Айвар Байкенов**  
e-mail: aivar.baikenov@asyl.kz

**ДЕПАРТАМЕНТ                      ТОРГОВЫХ  
ОПЕРАЦИЙ**

**Исаханов Ермек**  
**+7 727 300 43 19**  
e-mail: ermek.isakhanov@asyl.kz

**Институциональный Брокер**  
**Илья Кариков**  
**+7 727 300 43 44**  
e-mail: ilya.karikov@asyl.kz



---

© АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»

Данное исследование, подготовленное Аналитическим центром АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», отражает мнение аналитиков компании, носит исключительно информационный характер и не является прямой рекомендацией по покупке или продаже ценных бумаг и иных финансовых инструментов. Информация, содержащаяся в исследовании составлена на основе источников, которые мы считаем надежными, за достоверность представленной информации АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ» ответственности не несет. Данное исследование является продуктом АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ», в случае его использования ссылка на источник обязательна.