

Финансовый директор компании Казахтелеком сообщил агентству Reuters о том, что размер дивидендов за 2012 год составит 161 тенге на одну акцию, а также рассказал о планах по выпуску евробондов на сумму \$300 млн.

Детали:

- Казахтелеком сокращает объем дивидендных выплат за 2012 год в связи с планами значительных инвестиций в развитие компании и новые технологии.
- Компания направит на дивиденды 15% чистой прибыли за 2-4 квартал 2012 года. В итоге регулярный дивиденд за прошлый год составит 161 тенге на одну акцию против 1 329 тенге за 2011 год. То есть, общий объем выплат сократится более чем в 8 раз с 15 млрд. до 1,783 млрд. тенге. К тому же вместе с регулярными дивидендами за 2011 год был выплачен специальный дивиденд за 1 квартал 2012 года на \$1,4 млрд. из прибыли, полученной от продажи доли в Kcell.
- По итогам 2013 года менеджмент компании ожидает чистую прибыль в размере не менее 20 млрд. тенге, то есть не ниже прибыли за 2012 год.
- В ближайшие два года Казахтелеком планирует инвестировать в развертывание сети LTE (ALTEL) порядка \$200 млн. Но при этом размер и структура финансирования будут зависеть от того, как в целом будет развиваться этот долгосрочный проект.
- Компания также рассматривает возможность рефинансирования купонных облигаций, выпущенных в 2009 году на 45,5 млрд. тенге (\$302 млн.) сроком на 10 лет. Бонды были полностью выкуплены Банком Развития Казахстана.
- В случае успешного рефинансирования долга БРК (завершение переговоров ожидается к осени) Казахтелеком в конце года планирует выйти на внешний рынок заимствований и выпустить еврооблигации на \$300 млн. Компания ожидает ставки не более 4%. Вариант выше 6% рассматриваться не будет.

Наше мнение:

161 тенге на одну акцию – дивиденд конечно маленький по сравнению с тем дивидендным дождем, который был в прошлом году (порядка 20 000 с учетом спецдивидендов). Но в целом новость не столь неожиданная. Компания, после продажи доли в Кселл (который генерировал значительный свободный денежный поток) и с учетом больших запланированных инвестиций в развитие сети LTE логично потеряла статус «дойной коровы».

В материалах январского ВОСА, опубликованных еще в декабре прошлого года, говорилось о том, что на выплату дивидендов будет направлено 15% чистой прибыли или чуть менее 300 тенге на одну акцию. Позже была опубликована повестка предстоящего ГОСА, в которой указано о распределении чистого дохода за 2-4 квартал 2012 года, то есть без учета прибыли за 1 квартал.

Несмотря на низкие дивиденды, акции Казахтелеком имеют значительный фундаментальный потенциал роста, что в целом объясняется благоприятными перспективами роста доходов и чистой прибыли. Компания делает большую ставку на проект LTE, к тому же планирует занять значительную долю на рынках платного телевидения и облачных технологий.

Между тем менеджмент Казахтелекома исключает сильного эффекта каннибализма между услугами мобильного интернета 4G (LTE от ALTEL) и широкополосного доступа (Megaline/ID Net), при этом в будущем будет рассматриваться вариант предоставления пакетов из двух услуг с дисконтом. В планах компании к 2015 году охватить сетью LTE все населенные пункты страны с численностью более 50тыс.

человек. На сегодня общая абонентная база ALTEL уже превысила 23тыс. или на 8тыс. выше плана. К концу года ожидается прирост до 130тыс.

Следующим этапом развития должна стать услуга мобильной голосовой связи на базе сетей 4G. Однако информации о том, будет ли это сделано путем создания новой компании или выкупа доли в уже присутствующих на рынке игроках, пока нет. Предпочтительным с затратной точки зрения (времени и денег) был бы, на наш взгляд, второй вариант.

Что же касается выпуска евробондов, то такой шаг выглядит логичным в текущей ситуации, когда стоимость заимствований на международных рынках существенно припала. В итоге о своем намерении выйти на внешние рынки долгового капитала заявили не только национальные компании (Казахтелеком, НК КазМунайГаз), но и Минфин РК. Текущий долг перед БРК (бонды на 45 млрд. тенге), однозначно необходимо реструктурировать с учетом чрезмерной дороговизны (Libor + 9,485% годовых, то есть порядка 10%) обслуживания данного выпуска облигаций. Кредитный рейтинг ВВ дает возможность для существенно более дешевого фондирования. Потенциальное снижение процентных расходов позитивно скажется на доходах Компании.

Мы полагаем, что на текущих уровнях акции Казахтелекома недооценены с фундаментальной точки зрения. Бумаги торгуются значительно ниже балансовой стоимости. У Компании хорошие перспективы роста доходов и чистой прибыли. К тому же сильным фактором поддержки выступает намерение реализовать программу обратного выкупа акций в ближайшие 3 года с возможностью дальнейшей реализации (возможные планы по IPO на зарубежной площадке). Мы рекомендуем «покупать» акции KZTK и полагаем, что справедливая цена должна быть на уровне балансовой. Наша целевая цена по простым акциям Компании – 24 487 тенге.

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.