

Сегодня АО «Kcell» опубликовало свои финансовые результаты за 2012 год и объявило о выплате специальных дивидендов в размере 32,403 млрд. тенге или 162 тенге на одну простую акцию. Дивидендная доходность к цене закрытия на 30 января 2013 в 1890 тенге составит 8,6% (17% годовых) или 10,3% (20% годовых) к цене размещения (1579 тенге).

#### Детали:

- Доходы выросли на 1,8% до 182 млрд. тенге.
- EBITDA, без учета единовременных расходов, снизился на 4.1% до 101,4 млрд. тенге. Рентабельность по EBITDA снизилась до уровня 55.7% против 59.2% в 2012г.
- Доход от основной деятельности, без учета единовременных расходов, снизился на 5,1% до 78,65 млрд. тенге
- Чистая прибыль сократилась на 7.5% до 61,8 млрд. тенге против 66,9 млрд. тенге в 2012г.
- Свободный денежный поток вырос на 13% до 61,2 млрд. тенге
- Клиентская база увеличилась на 2,6 млн. до 13.5 млн. пользователей.
- Компания выплатит 100% чистой прибыли за 2 полугодие 2012г. в виде специальных дивидендов в общем объеме 32,4 млрд. тенге или 162 тенге на одну акцию.
- Менеджмент видит благоприятные перспективы бизнеса и ожидает сохранения высокого уровня доходности и формирования денежных потоков, как за счет перспективных проектов (развитие услуг мобильной передачи данных, развертывание 3G-сети и LTE), так и благодаря постоянным усилиям по оптимизации затрат.
- Снижение доходов Компании обусловлено усилением конкуренции на рынке мобильной связи, в частности с приходом нового агрессивного игрока (Теле2), что привело к снижению тарифов. К тому же на законодательном уровне были приняты решения по снижению ставок интерконнекта, установлению предельных тарифов на внутрисетевые и внесетевые звонки, доступ к Интернету, а также изменению шага тарификации.

#### Наше мнение:

Событие, безусловно, позитивное для акций Эмитента. Объявленный размер специальных дивидендов в 162 тенге на одну акцию существенно превысил наши ожидания, которые были на уровне 150 тенге. Таким образом, дивидендная доходность составит более 10% полугодовых к цене размещения или порядка 8,6% к цене закрытия на 30 января. В годовом выражении доходность составит порядка 20% и 17% соответственно.

Более того, в последующем Компания будет направлять не менее 70% чистой прибыли на выплату годовых дивидендов. Даже при консервативных прогнозах по прибыли в размере 60-63 млрд. тенге, полагаем, что размер последующих выплат составит не менее 210 – 230 тенге на одну акцию, что дает годовую доходность в размере более 11% к текущим котировкам (выше ставок по депозитам). Однако вполне вероятно, что конечные выплаты превысят наши ожидания.

Мы рекомендуем «покупать» простые акции Kcell. Компании сегодня торгуются со значительной недооценкой к аналогам. Бумага сильная с фундаментальной точки зрения: качественный менеджмент, высокая эффективность и рентабельность, щедрая дивидендная политика, ведущие позиции на рынке. Наша целевая цена по простым акциям Компании – 2 745 тенге, то есть потенциал роста более 40% к текущим котировкам.

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР**

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

**Аналитик**  
**Айвар Байкенов**  
e-mail: [aivar.baikenov@asyl.kz](mailto:aivar.baikenov@asyl.kz)

**ДЕПАРТАМЕНТ ТОРГОВЫХ  
ОПЕРАЦИЙ**

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