

Тикер:	KZTO KZ
Кол-во акций размещенных	384,6 млн. шт.
Цена на IPO	725 тенге
Цена на 07.03.13	820 тенге
Прирост с IPO:	13%
Рыночная капитализация	315 млрд. тенге
Ожидаемый дивиденд	не менее 65 тенге
Дивиденд. доход-ть: к цене размещения	не менее 9%
к текущим ценам	не менее 8%
ОСА	22 мая 2013
Выплата дивидендов:	июнь-июль
Целевая цена 12М:	1084 тенге
Потенциал роста:	>30%

Рекомендация: ПОКУПАТЬ

Компания с солидными финансовыми показателями:

- ожидается существенный рост доходов в свете увеличения тарифов на транспортировку;
- почти 50% выручки компании – это операционная прибыль, идущая в основном на капитальные затраты и выплату дивидендов;
- отсутствие долгов;
- солидный объем денежных средств на балансе;
- хорошая история дивидендных выплат.

Акции KZTO пока двигаются в узком коридоре 815-820 тенге, но вероятно готовятся к резкому рывку вверх. Участники рынка ждут информации по дивидендам. В ближайшее время Компания опубликует свои финансовые результаты за 2012 год, которые, по нашим предположениям, могут приятно удивить инвесторов.

Мы продолжаем рекомендовать к покупке акции KZTO, полагая, что бумага имеет очень хороший потенциал роста и предлагает высокую дивидендную доходность.

Наши текущие ожидания по дивидендам – это 65,25 тенге на одну акцию (9%-ная доходность к цене размещения), тогда как вполне возможно, что Компания, являющая первопроходцем «Народного IPO», может выплатить и более высокий дивиденд. На наш взгляд, размер дивиденда будет зависеть от размера чистой прибыли, которую Компания получит в 2012 г. Наши базовые ожидания по дивидендам, указанные выше, исходят из прогнозируемой нами прибыли на уровне 23-26 млрд. тенге

Размер чистой прибыли за 2012 год может оказаться выше наших первоначальных ожиданий и составить порядка 28-30 млрд. тенге. Данные ожидания связаны с тем, что в четвертом квартале этого года отмечен рост добычи нефти в Казахстане, с декабря прошлого года действуют новые тарифы на прокачку нефти, в целом планы Компании на 2012 г. по транспортировке нефти перевыполнены. В итоге мы считаем, что есть основания ожидать более высоких дивидендов, чем 65,25 тенге на акцию.

Мы полагаем, акции Компании имеют краткосрочный потенциал повышения до отметки 875-900 тенге на ожиданиях сильных финансовых результатов за прошлый год и сюрпризов по дивидендам.

Перспектива значительного роста чистой прибыли в 2013 г. и дивидендных выплат, на наш взгляд, будет способствовать устойчивости котировок акций Компании даже после фиксации реестра акционеров, имеющих прав на дивиденды за 2012 г. **Более того, с учетом сильных ожиданий хорошей коррекции на глобальных рынках, сегодня рекомендуется вкладываться защитные инструменты, к коим мы относим акции КазТрансОйл.**

Фундаментальные факторы:

- В прошлом году на выплату дивидендов было направлено 60 млрд. тенге или 230% чистой прибыли (26 млрд. тенге). Согласно дивидендной политике Компании, ежегодный объем

выплат дивидендов должен составлять не менее 40% от чистой прибыли. Фактический объем дивидендов может достигать или превышать 100% от чистой прибыли, если это не противоречит обязательствам.

- Компания ежегодно генерирует порядка 60 млрд. чистого операционного денежного потока. С 2013г. ожидается значительный рост доходов, денежных потоков и чистой прибыли после существенного повышения с 1 декабря прошлого года тарифов на транспортировку, как на экспорт (+42%), так и на внутреннем рынке (+50%). **По нашим оценкам, рост показателя EBITDA составит порядка 50%, а размер чистой прибыли превысит 48 млрд. тенге.**
- Капиталовложения в 2013-2014 гг. вырастут, но не на столько, чтобы ослабить денежные потоки в пользу акционеров. У Компании практически нет долгов, и при этом сохранится значительный объем ликвидности на балансе. В этой связи в ближайшие годы ожидается сохранение высоких дивидендных выплат (50%-100% чистой прибыли). Полагаем, что размер дивидендов в следующем году может заметно превысить ожидаемый нами в этом за счет резкого роста чистой прибыли.

Поддержку котировкам KZTO также окажет поступающий позитивный новостной фон:

- Возможный транзит порядка 7 млн. тонн российской нефти в год по казахстанским трубопроводам в Китай. С учетом текущей неполной загрузки нефтепровода Атасу-Алашанькоу казахстанская сторона уже некоторое время пытается привлечь российские компании. Потенциальное соглашение на поставки российского сырья дает возможность избежать простоя мощностей и получить дополнительный доход в размере более 5 млрд. тенге (с учетом 50% доли КазТрансОйл в ТОО «Казахстанско-Китайский Трубопровод»).
- Возможность дополнительных выплат со стороны Транснефти в пользу КТО в размере порядка \$65 млн. за технологическую нефть, которая необходима для поддержания давления в трубопроводах. Вопрос будет решаться на правительственном уровне и вероятно займет некоторое время.
- Утвержден тариф на регулируемую услугу по перевалке нефти на нефтеперекачивающей станции им. Касымова (бывшая НПС "Атырау") в нефтепровод "Кенкияк-Атырау" в размере 59,7 тенге за тонну. Тариф введен в действие с 11 февраля.

Мы продолжаем рекомендовать к покупке акции KZTO, полагая, что бумага имеет очень хороший потенциал роста и предлагает высокую дивидендную доходность.

** 13 марта пройдет Внеочередное общее собрание акционеров, однако значимых вопросов, которые могли бы повлиять на котировки, на повестке нет.*

АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР

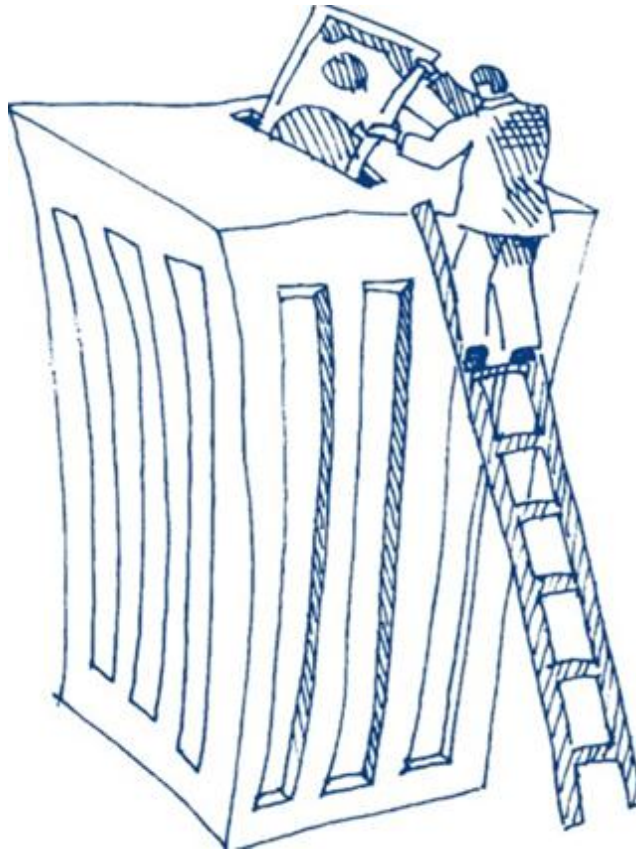
Директор Аналитического Центра
Нурлан Рахимбаев
+7 727 300 43 22
e-mail: nurlan.rakhimbayev@asyl.kz

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.