

Тикер:	RDGZ KZ RDGZp KZ
Кол-во акций размещенных:	
простые	70,22 млн. шт.
привилегированные	4,14 млн. шт.
Последняя цена	
RDGZ	16 600 тенге
RDGZp	11 400 тенге
Рыночная капитализация	1 160 млрд. тенге
Ожидаемый дивиденд	не менее 1300 тенге
Дивиденд. доход-ть:	
RDGZ	не менее 7,8%
RDGZp	не менее 11,4%
OCA	21 мая 2013
Выплата дивидендов:	июнь-июль

**Правительство Казахстана повысило ставки экспортных таможенных пошлин на 50% с \$40 до \$60 за тонну сырой нефти. Новость негативная для экспортеров нефти, в частности и для РД КМГ, которые как следствие столкнутся с потерей части прибыли.**

#### Детали:

- Экспортная таможенная пошлина (ЭТП) на сырую нефть в Казахстане вырастет до \$60 за тонну. Соответствующее постановление «О вывозных таможенных пошлинах на сырую нефть и товары, выработанные из нефти» подписал премьер-министр РК С.Ахметов 2 апреля, *по сведениям КазТАГ*.
- «Правительство РК постановляет: внести в постановление правительства Республики Казахстан от 15 октября 2005 года № 1036 «О вывозных таможенных пошлинах на сырую нефть и товары, выработанные из нефти» (...) следующее изменение: в приложении к указанному постановлению: строку «2709 00 900 9 Сырая нефть 40» изложить в новой редакции: «2709 00 900 9 Сырая нефть 60», - говорится в документе, опубликованном в официальной печати в среду.
- Настоящее постановление вводится в действие по истечении 10 календарных дней со дня первого официального опубликования.

#### **Рекомендация: ПОКУПАТЬ**

- Высокая дивидендная доходность
- Вероятность выплаты специального дивиденда материнской НК КМГ в июле этого года в связи с наступлением срока погашения долга НК КМГ перед РД.
- Вероятность получения новых активов от НК КМГ
- Возможность возобновления программы выкупа привилегированных акций

#### Наше мнение:

**Событие негативное для акций РД КМГ. Зарубежные инвесторы первыми отреагировали на эту новость, в результате чего котировки глобальных депозитарных расписок Компании упали более чем на 2%. Однако полагаем, что эффект будет носить краткосрочный характер (полагаем, что цена не упадет более чем на 5%), главным образом на фоне ожиданий приближающихся больших дивидендов. В этой связи падение котировок рассматриваем, как хорошую возможность осуществить ряд выгодных покупок.**

Это уже второе повышение ЭТП с момента их установления в августе 2010 года на уровне \$20 за тонну. Тогда новость оказалась неожиданной и подвергла инвесторов в шок. Негативная реакция рынка привела к падению бумаг в среднем на 15%. Компания констатировала, что ее рыночная капитализация за три месяца снизилась более чем на \$1,5 млрд. При этом потери правительства

как основного акционера компании составили \$1 млрд., что намного превышало запланированные от взимания ЭТП поступления в бюджет (порядка \$58,4 млн.).

В декабре 2010 года экспортные пошлины были увеличены вдвое – до \$40. Однако на этот раз инвесторы более сдержанно продавали акции РД КМГ, которые припали лишь на 5%. Тем не менее, в обоих случаях через некоторое время следовал хороший рост.

Повышение ЭТП влечет за собой увеличение налоговой нагрузки и, следовательно, отрицательно сказывается на размере прибыли. Выручка РД КМГ в прошлом году составила 797 млрд. тенге, при этом доходы от экспорта сырой нефти выросли на 9,8% до 720 млрд. тенге. Расходы по ЭТП составили 36 млрд. тенге (13% от налогов, кроме КПН) или 5% от экспортных доходов (на экспорт было направлено порядка 6 млн. тонн сырой нефти). С учетом сохранения объемов экспорта расходы на ЭТП в 2013 году могут составить более 50 млрд. тенге. При этом полагаем, что эффект на чистую прибыль составит порядка 3%.

<b>Налоги, кроме подоходного налога</b>		
	<b>млрд. тенге</b>	
	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Рентный налог	159,822	149,771
НДПИ	70,792	78,680
<b>ЭТП</b>	<b>36,429</b>	<b>46,979</b>
Налог на имущество	4,373	3,454
Прочие	2,755	5,144
<b>Итого</b>	<b>274,171</b>	<b>284,028</b>

В целом повышение ЭТП в Казахстане не столь неожиданное событие. Пошлины в России сегодня находятся на уровне \$400 за тонну. Существенная разница в ставках приводит к потерям бюджетов. По этой причине в рамках Таможенного Союза не исключено дальнейшее сужение этого спреда.

**Несмотря на новость, акции РД КМГ по-прежнему остаются в нашем топ списке наиболее привлекательных казахстанских бумаг. С фундаментально точки зрения бумага существенно недооценена. Однако основная идея сегодня - дивидендная. Мы ожидаем выплату дивидендов на уровне не менее 1300 тенге, что дает дивидендную доходность по простым и привилегированным акциям на уровне не менее 7,8% и 11,4% соответственно к текущим ценам.**

**При этом, не исключено, что Компания направит значительно больший объем денег на дивиденды. В частности РД КМГ получила от совместных и ассоциированных компаний в виде дивидендов порядка 114 млрд. тенге, которые могут быть выплачены акционерам Компании, а это дает нам порядка 1500 тенге.**

**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**

**Исаханов Ермек**  
**+7 727 300 43 19**  
e-mail: [ermek.isakhanov@asyl.kz](mailto:ermek.isakhanov@asyl.kz)

**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.