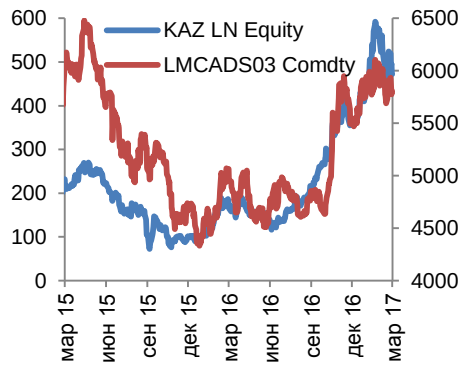
KAZ Minerals

Динара Танербергенова
+7 (727) 244 65 05, внут. 55464
Dtanerbergenova@kazks.kz

Ставка на продолжение медного ралли

Перебои поставок меди с шахт Чили и Индонезии в последние месяцы вызвали повышенную волатильность меди. Мы ожидаем, что растущий тренд меди сохранится в обозримом будущем. Несмотря на снижение финансового левереджа в прошлом году, соотношение долга к капиталу по-прежнему остается высоким и составляет 7x. По оценке мультипликаторов KAZ Minerals на текущий момент торгуется дешевле аналогов. Наша комбинированная оценка составляет £632p.

Тикеры	KAZ LN
Капитализация	£2 330 млн
Последняя цена ГДР	£437,7p
Диапазон, 52 нед.	£115,9p-602,5p
Ср. дневной объем (3 месяца)	£2.8 млн
Целевая цена	£632p
Рекомендация	Покупать
Медь 2017	$6000/ тонна



Перебои поставок меди могут привести к её дефициту в мире. Длительная забастовка на чилийском руднике Escondida (6% мировой добычи) оказало заметное влияние на весь мировой рынок. В момент максимального обострения конфликта стоимость меди поднималась в район $6200 за тонну. После спада напряженности цены на медь вернулись к $5900 за тонну. На другом месторождении, в середине января правительство Индонезии не продлило разрешение на экспорт добываемого медного концентрата. Кроме того, в ближайшие недели ожидается пересмотр трудовых соглашений на шахтах Rio Tinto, где также возможны забастовки рабочих.

Китай намерен увеличить потребление меди на 14% к 2020 году. По прогнозу госстата КНР, до 2020 года, то есть, к концу 13 пятилетки, потребление меди в стране увеличится на 14% к показателям 12 пятилетки до уровня 29,2 млн тонн.

Д. Трамп собирается вложить в инфраструтуру США 1 трлн. долларов США (по сравнению с 500 млрд. долларов США озвученными ранее) и на оборону 54 млрд. долларов США.

В 2017 году ожидается наращивание производства на Бозшаколь и Актогай. В прошлом году Компания завершила строительство проектов роста Бозшаколь и Актогай. Новые проекта роста находятся в первом и втором квартилях на мировой кривой затрат. Первый товарный медный концентрат из Актогай получен 13 февраля 2017 года.

Рекомендации. KAZ Minerals выглядит относительно недооцененным по мультипликаторам EV/ EBITDA по сравнению с аналогами. Средний показатель EV/ EBITDA аналогов на сегодняшний день составляет 9,1x, в то время, как у KAZ Minerals этот показатель равен 5,3x, что подразумевает дисконт в 42%. Наша целевая цена по акциям KAZ Minerals составляет £632p, что подразумевает рост стоимости на 25%. Рекомендация по акциям **«ПОКУПАТЬ».**

ПОЖАЛУЙСТА, ОЗНАКОМЬТЕСЬ С ВАЖНЫМИ ПОЛОЖЕНИЯМИ ОБ ОТКАЗЕ ОТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ, РАСКРЫТИИ ИНФОРМАЦИИ И ЗАЯВЛЕНИЯМИ АНАЛИТИКОВ НА ПОСЛЕДНЕЙ СТРАНИЦЕ ОТЧЕТА

Содержание

Обзор рынка меди	3
Описание Компании	4
Производственные результаты	7
Финансовые результаты	9
Оценка	11
Сравнение с аналогами	12
Инвестиционные риски	13

Обзор рынка меди

Длительная забастовка на чилийском руднике Escondida (6% мировой добычи) оказало заметное влияние на весь мировой рынок. В момент максимального обострения конфликта стоимость меди поднималась в район $6200 за тонну. После спада напряженности цены на медь вернулись к $5900 за тонну. В середине января правительство Индонезии не продлило разрешение на экспорт добываемого медного концентрата. Кроме того, в ближайшие недели ожидается пересмотр трудовых соглашений на шахтах Rio Tinto, где также возможны забастовки рабочих.

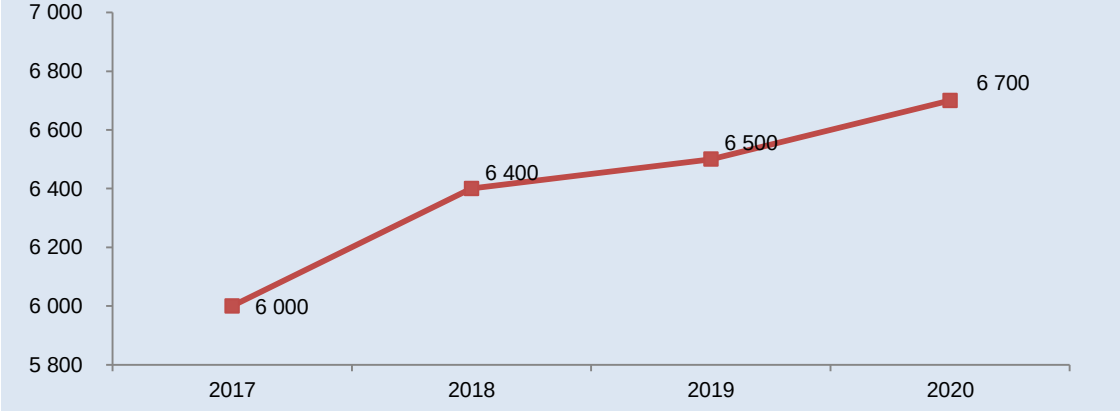
Динамика изменение цен на медь

Источник: Bloomberg

По прогнозу госстата КНР, до 2020 года, то есть, к концу 13 пятилетки, потребление меди в стране увеличится на 14% к показателям 12 пятилетки до уровня 29,2 млн тонн. Основными драйверами роста спроса станут энергосети Китая, которые обеспечат около половины общего объема закупок металла, 14,4 млн т., что на 1,8 млн т. выше уровня предыдущего пятилетнего периода. Потребления металла в производстве электромоторов и генераторов увеличится на 1,4 млн до 5,4 млн т. Наконец, отрасли транспортной инфраструктуры, бытовой техники и машиностроения добавят к показателям 12 пятилетки совокупно 400 тыс. т., итого 3,6 млн. т. роста потребления за 5 лет.

Д. Трамп собирается вложить в инфраструтуру США 1 трлн. долларов США (по сравнению с 500 млрд. долларов США озвученными ранее) и на оборону 54 млрд. долларов США. Американский банк Citigroup не исключает, что к 2020 году её котировки достигнут $7115 за тонну.

Прогнозы цен на медь ($/ тонну)



Источник: Bloomberg

Описание Компании

KAZ Minerals – горнорудная компания, специализирующаяся на добыче и производстве меди, ориентированная на современную разработку карьеров в Казахстане. Компания ведет производственные операции на четырех рудниках и трех обогатительных фабриках в Восточно-Казахстанском регионе, на золотомедном руднике Бозымчак в Кыргызстане и на карьере Бозшаколь в Павлодарской области, а также производит добычу и переработку окисленной руды на месторождении Актогай. Горнорудные активы Компании являются низкозатратными и находятся в первом и втором квартилях на мировой кривой затрат. Новые карьеры Компании являются крупнейшими проектами разработки месторождений «с нуля» во всем СНГ и входят в число крупнейших вновь разрабатываемых медных месторождений в мире.

Основная часть акций, равная 58% находится в свободном обращении.

Источник: Данные Компании

Действующий рудник:

Бозымчак:

- Золотомедный рудник в Кыргызстане
- Содержание меди 0,76%
- Содержание золота 1,25 г/т
- В течение всего срока эксплуатации рудника на протяжении 17 лет в среднем ожидается производство 6 тыс. тонн меди и 28 тыс. унций золота в год.

Восточный регион:

- Подземные производственные операции
- Медные рудники со значительными запасами золота, серебра и цинка в качестве попутной продукции
- Среднее содержание меди – 2,01% в 2016 году

Крупные проекта роста:

Бозшаколь:

Бозшаколь – это недавно введенный в эксплуатацию медный карьер в Павлодарской области Казахстана. Это месторождение содержит 1,220 млн тонн минеральных ресурсов со средним содержанием 0,36% и общим объемом меди в руде 4,4 млн тонн. Общая мощность двух фабрик по переработке сульфидной руды (25 млн тонн) и по переработке каолинизированной руды (5 млн тонн) составит 30 млн тонн в год, а срок эксплуатации рудника рассчитан на 40 лет. По операционным затратам Бозшаколь входит в первую квартиль среди международных мededобывающих проектов. Объем производства в первые 10 лет составит 100 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте, 120 тыс. унций золота в концентрате в год. Производство медного концентрата на основной фабрике по переработке сульфидной руды началось в феврале 2016 года.

Актогай:

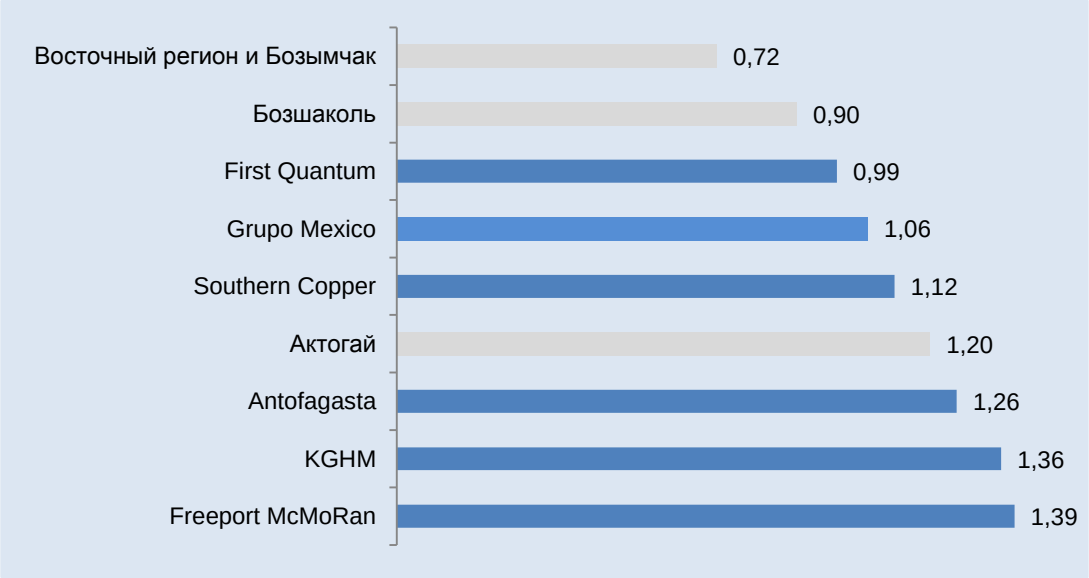
«Актогай» является проектом разработки месторождения на востоке Казахстана, инвестиции предполагаются в размере $2,2 млрд. Это месторождение содержит 1,700 млн тонн минеральных ресурсов (подсчитанных и предполагаемых) со средним содержанием 0,34% и общим объемом меди в руде 5,8 млн тонн. На проекте имеются два отдельных участка для переработки окисленной и сульфидной руды. Переработка окисленной руды методом кучного выщелачивания, жидкостной экстракции и электролиза началась в 2015 году, а первая катодная медь была произведена 1 декабря. Сульфидная руда будет перерабатываться на фабрике мощностью 25 млн тонн в год, которая будет запущена в 2017 году. Конструкция этой фабрике идентична Бозшакольской. После наращивания производства до проектного уровня годовая мощность переработки сульфидной рудв составит 25 млн тонн. Срок эксплуатации рудника – свыше 50 лет. Срок эксплуатации рудника – более 50 лет, с содержанием меди в руде 0,33% (сульфидная руда) и 0,37% (окисленная руда). Операционные затраты месторождения Актогай являются конкурентными среди международных мededобывающих проектов. Объем производства в первые 10 лет составит 90 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте в год с участка сульфидной руды и 15 тыс. тонн катодной меди в год с участка окисленной руды.

Коксай:

- Третий крупный проект Группы, приобретенный в 2014 году
- Фаза концептуальной проработки
- 3,1 млн тонн меди, содержащейся в запасах
- Содержание меди – 0,42%
- Срок эксплуатации рудника – свыше 20 лет
- Оценочное годовое производство – 80 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте

Отличительной чертой проектов роста является то, что данные месторождения открытого типа. В связи с этим чистая денежная себестоимость на данных проектах гораздо ниже, чем на месторождениях закрытого типа. По Бозшаколь чистая денежная себестоимость – 70-90 центов США/ фунт, по Актогай чистая денежная себестоимость – 100-120 центов США/ фунт.

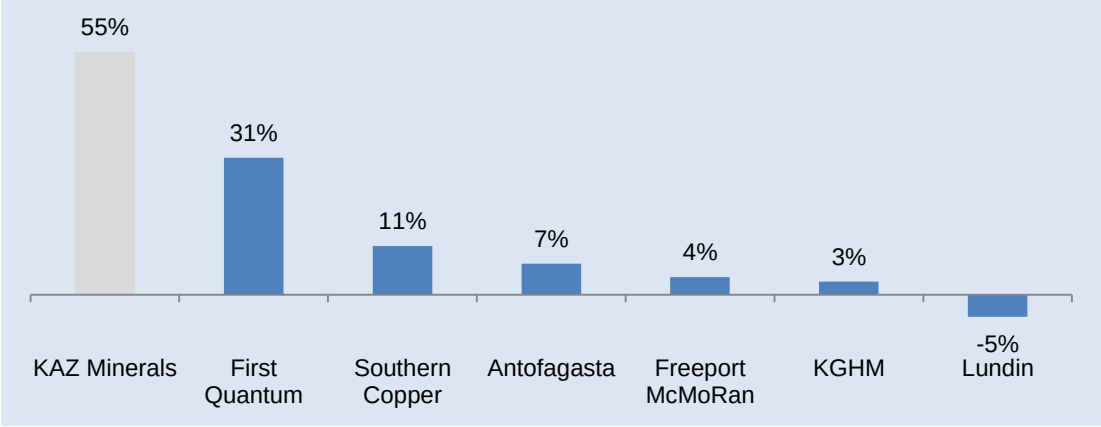
Сравнительная себестоимость месторождений Актогай и Бозшаколь с аналогами ($/ фунт)



Источник: Данные компаний

Производства меди в катодном эквиваленте достигнет самого высоко роста (CAGR) (55%) до 300 тыс. тонн меди за период 2015-2018 гг. по сравнению с другими крупныхми мировыми игроками. При этом, 80% данного производства будет вырабатываться на новых проектах. Для сравнения за этот же период First Quantum планирует достичь 31% CAGR, Southern Copper – 11%, Antofagasta – 7% и другие игроки менее 5%.

Рост производства CAGR (2015-2018П)



Источник: Данные Компании

Производственные результаты

По итогам 2016 года KAZ Minerals добыло 49,0 млн тонн руды, что в 2,4 раза превышает добычу в 2015 году. Данный рост связан с расширением горных работ на Бозшаколе и Актогае для обеспечения перерабатывающих мощностей достаточным объемом руды. Среднее содержание меди в руде – 0,66% - было ожидаемо ниже по сравнению с 2015 годом в связи с увеличением добычи руды с меньшим содержанием на Бозшаколе (0,58%) и Актогае (0,41%).

Производство меди в катодном эквиваленте выросло на 73% Г-к-Г до 140,3 тыс. тонн меди при запланированном годовом диапазоне 135-145 тыс. тонн. При этом Бозшакольская обогатительная фабрика по переработке сульфидной руды произвела в 2016 году 44,8 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте, еще 18,1 тыс. тонн катодной меди поступили с комплекса по переработке окисленной руды на Актогае. Производство попутной продукции в 2016 году превысило плановые показатели.

На Бозшаколе добыча руды возросла до 28,3 млн тонн руды, в сравнении с 7,1 млн тонн руды в 2015 году. Максимальная перерабатывающая мощность Бозшакольского ГОКа – 30 млн тонн руды в год. Наращивание производства идет по плану, в четвертом квартале 2016 года средняя пропускная способность мельниц превысила 75%. Основная обогатительная фабрика по переработке сульфидной руды произвела 44,8 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте – на уровне нижней границы планового годового диапазона 45-55 тыс. тонн. 29 сентября 2016 года стартовали пусконаладочные работы на второй фабрике по переработке каолинизированной руды, и в ходе первичного тестирования эта фабрика произвела в четвертом квартале 0,2 тыс. тонн меди в концентрате. Фабрика продолжит наращивать производство в 2017 году. В зависимости от доступности перерабатывающих мощностей на Балхашском медеплавильном заводе в 2017 году туда на переработку по схеме толлинга может быть отправлено небольшое количество медного концентрата с Бозшаколя, на тех же условиях, что и материал с предприятий Востокцветмета – это позволит получить экономию на транспортных расходах и логистике по сравнению с реализацией концентрата в КНР.

В 2016 году Актогай существенно расширил горные работы. Добыто 16,1 млн тонн руды по сравнению с 3 млн тонн руды в 2015 году. За 12 месяцев 2016 года комплекс по переработке окисленной руды произвел 18,1 тыс. тонн катодной меди. Пусконаладочные работы на обогатительной фабрике по переработке сульфидной руды стартовали 6 декабря 2016 года, сейчас проводится тестирование оборудования. Производство первого товарного медного концентрата ожидается в первом квартале 2017 года.

Предприятия Востокцветмета в Восточно-Казахстанской области и ГОК Бозымчак в Кыргызстане добыли в 2016 году 4,7 млн тонн руды. Превысить показатель 2015 года удалось благодаря работе Бозымчакского ГОКа на полную мощность. Эти активы совокупно произвели 77,4 тыс. тонн меди в катодном эквиваленте при среднем содержании меди в руде 2,01%. Как уже сообщалось ранее, в конце 2016 года Группа KAZ Minerals завершила добычные работы на Юбилейно-Снегирихинской шахте в Восточно-Казахстанской области в связи с полной отработкой балансовых запасов. В течение года это небольшое предприятие произвело 5,5 тыс. тонн меди в концентрате, 0,8 тыс. унций золота в концентрате, 53,0 тыс. унций серебра в концентрате и 0,5 тыс. тонн цинка в концентрате.

За 12 месяцев Группа произвела 75,4 тыс. тонн цинка при плановом годовом диапазоне 70-75 тыс. тонн. Производство золота и серебра в эквиваленте слитков также превысило плановые показатели и составило 119,7 тыс. и 3 103 млн унций соответственно. Превышение прогнозных значений по производству попутной продукции было достигнуто, в основном, за счет более высокого, чем ожидалось, содержания в руде, добытой на предприятиях Востокцветмета, и высокого содержания золота на Бозшаколе.

Мы оцениваем производственные результаты KAZ Minerals как умеренно положительные. В целом, производственные показатели по меди находятся в рамках плановых показателей. При этом, меньшие, чем ожидалось, требования по техобслуживанию нового оборудование на Бозшаколе оказали благоприятное влияние на его операционные расходы. Руководство Компании заявило, что ожидают снижение общей денежной себестоимости на 20% от нижней границы ранее озвученного диапазона в 140-160 центов США за фунт.

	12М2016	12М2015	Г-к-Г	4К16	3К16	К-к-К
Добыча руды, тыс. тонн	49 000	14 537	237%	13 236	13 665	-3%
Производство меди в катодном эквиваленте, тонн	140,3	81,1	73%	43,2	44,5	-3%
Цинк в концентрате	75,4	94,3	-20%	19,2	16,6	16%
Произвдство золота, тыс. унций	119,7	34,6	246%	39,7	40,9	-3%
Произвдство серебра, тыс. унций	3 103	3 135	-1%	867	806	8%

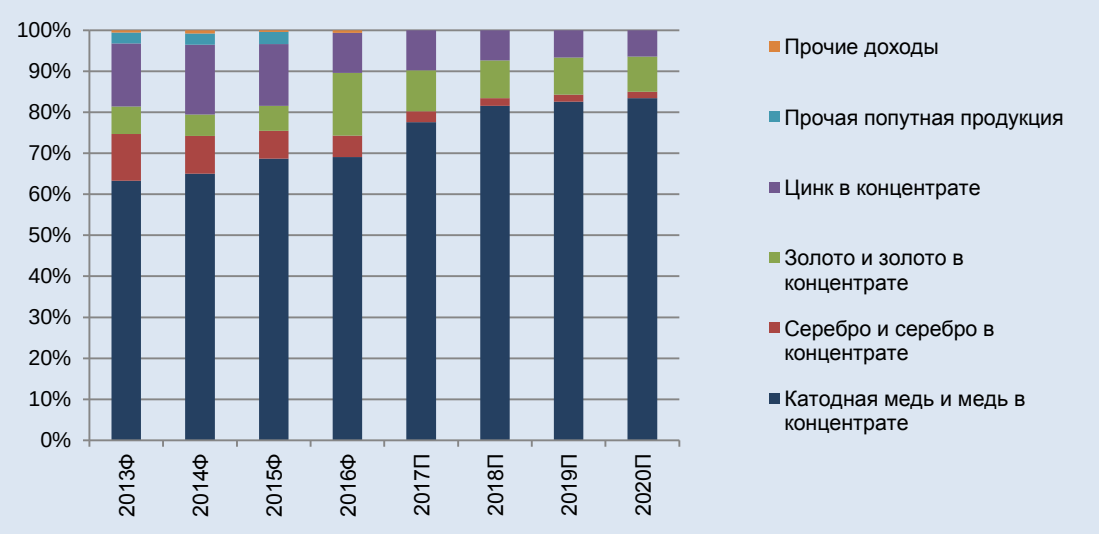
Компания обновила свой прогноз на 2017 год по производству меди в катодном эквиваленте в размере 225-260 тыс. тонн. Несмотря на негативную динамику по производству цинка, KAZ Minerals сохраняет запланированные ранее годовые показатели в размере 70-75 тыс. тонн. Касательно производства серебра, Компания предполагает добыть в размере 2,75-3,00 млн унций серебра в эквиваленте слитков. По золоту KAZ Minerals ожидает произвезти в объеме 135-170 тыс. унций. Следует отметить, что наращивание производства на новых проектах роста проходит в соответствии с ранее озвученными показателями.

Финансовые результаты

KAZ Minerals в 2016 году увеличила выручку на 15,2% по сравнению с 2015 годом - до $766 млн. Валовой показатель EBITDA группы увеличился с $208 млн в 2015 году до $492 млн в 2016 году, что объясняется началом реализации продукции Бозшаколя и Актогайского комплекса по переработке окисленной руды в I квартале 2016 года и ростом объемов реализации продукции Бозымчакского ГОКа. Операционный доход группы возрос на 142% - до $218 млн, по сравнению с $90 млн в 2015 году.

Две трети выручки компании составляют выручка от продажи меди, остальная часть представлена доходами от продажи золота (15%), цинка (10%), серебра (5%), и прочих (1%).

Структура доходов



Источник: Данные Компании

В 2016 году группа реализовала 141 тыс. тонн меди (2015 год - 84 тыс. тонн), объем продаж позволил нивелировать снижение средней цены на медь на Лондонской бирже металлов. В 2016 году средняя цена меди на бирже составила $4 860 за тонну - на 12% ниже по сравнению с $5 495 за тонну в 2015 году. Чистая задолженность группы в отчетном периоде составила $2,67 млрд, объем суммарных ликвидных средств равен $1,1 млрд. Снижен бюджет капиталовложений на Актогае на $200 млн до $2,1 млрд, последние платежи по Бозшаколю в размере $100 млн намечены на 2017 год.

Валовой доход от реализации составил $969 млн - на 43% больше, чем в 2015 году ($677 млн) - благодаря вкладу Бозшаколя и Актогая в размере $280 млн и $68 млн соответственно.

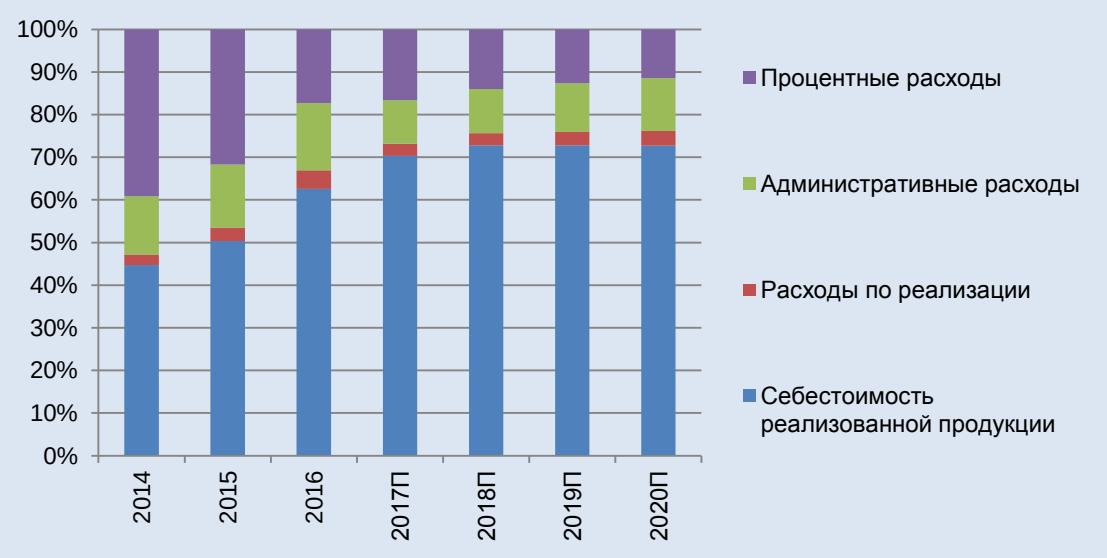
KAZ Minerals в 2017 году с учетом наращивания производства на Бозшаколе и Актогае установила плановый годовой диапазон производства меди - 225-260 тыс. тонн. В 2016 году группа произвела 140,3 тыс. тонн катодной меди. Таким образом в 2017 году производство может увеличится в 1,6-1,9 раза.

Чистая денежная себестоимость производства меди в Восточном регионе и на Бозымчаке составила 68 цента США за фунт (109 в 2015). Общая денежная себестоимость снижена до 191 центов США за фунт (227 в 2015).

Финансовый леверидж компании снизился до 7,05 в 2016 году с 10,9 в 2015 году, но по прежнему остается на высоком уровне. Чистая задолженность Группы за 2016 год повысилась до $2,669 млн, поскольку компания продолжала инвестировать средства на разработку крупных проектов роста. Доступные ликвидные средства по состоянию на конец 2016 года составляли $1,108 млн.

Капитальные расходы на поддержание производства были ограничены в 2016 году суммой в размере $50 млн. Планируемый годовой объем капитальных расходов на поддержание производства в 2017 году на предприятиях Восточного региона и Бозымчака составит $70 млн. Всего в 2017 году капитальные расходы на расширение производства KAZ Minerals составят около $445 млн: $130 млн на завершение строительства Бозшаколя, $265 млн - на проект Актогай, $20 млн - на Коксай, $30 млн – на Восточный регион и Бозымчак. Производство наращивает обороты, и в 2017 году ожидается достигнуть на Актогай стадии коммерческого производства.

Структура расходов



Источник: Данные Компании

Оценка

Мы повысили нашу рекомендацию на акции KAZ Minerals до «ПОКУПАТЬ». Продолжающееся ралли на рынке металлов, увеличение потребления Китая и наращивание производства положительно влияют на доходность компании. Среди слабых сторон стоит отметить высокий уровень задолженности компании. Соотношение долга к капиталу составляет 7,05x. По оценке мультипликаторов KAZ Minerals на текущий момент торгуется дешевле аналогов. Наша комбинированная оценка составляет £632p.

DCF

Согласно нашим расчетам, оценка акции KAZ Minerals методом DCF (период 2017-2021) составила порядка £569p. Наша оценка также включает предположение о том, что добыча на месторождение Коксай выйдет на производственную мощность в 2018 году.

В качестве прогноза цен на металлы использовались данные аналитиков, а также ожидания крупных банков по цветным металлам.

WACC

Средний уровень WACC в прогнозируемом периоде составил 7,8%. При этом безрисковая ставка составила 2,2%, а премия за риск 8,3%. Мы использовали бету Компании на уровне 1,58.

DCF Valuations	2015	2016	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П
EBITDA	202	351	654	838	874	850	788
D&A	-52	-84	-119	-136	-146	-144	-148
EBIT	150	267	535	701	728	706	641
EBIT (1-Tax)	120	214	428	561	582	565	512
Tax rate	20%	20%	20%	20%	20%	20%	20%
Plus D&A	52	84	119	136	146	144	148
Minus CAPEX	-1 080	-382	-515	-440	-70	-105	-104
Change in NWC	870	866	160	-128	36	142	89
Free Cash Flow (FCF)	-1 748	-897	-20	526	768	604	595

Вывод	**Оценка US$m**		
PV FCF	1 929		
Terminal value	4 084		
EV	**6 013**		
Net debt (FY2017F)	-2 886		
Minorities	0		
Equity fair value	**3 128**		
Number of shares (m)	447	GBP	GBp
TP per share (US$)	7,0	6	569

Сравнение с аналогами

Помимо DCF мы также использовали метод сравнения с аналогами. В таблице ниже приведены основные аналоги KAZ Minerals.

Company	Ticker	Country	Mkt Cap (GBP)	Last prise (GBP)	EV (GBP)	ROE, %	EV/EBITDA Nxt Yr	P/E	CAPEX/Sales (%)
KAZ Minerals	KAZ LN Equity	Казахстан/ Велик	2 018,17	4,52	4 182,61	41,55	5,28	14,45	41,91
China-Tiande Group	976 HK	Китай	791,52	0,49	1 140,97	-10,22	n/a	n/a	8,52
Jinduicheng Molybden	601958 CH	Китай	2 964,73	0,92	2 736,10	-0,03	36,49	n/a	5,63
Yunnan Chihong Zinc	600497 CH	Китай	3 491,28	0,81	5 723,96	0,62	13,49	756,31	8,40
Shenyang Hejin Holding	000633 CH	Китай	509,83	1,32	514,83	-40,06	n/a	n/a	5,00
Ningbo Boway Alloy	601137 CH	Китай	1 066,98	1,70	1 087,66	4,46	n/a	60,56	7,70
Yunnan Copper Co	000878 CH	Китай	2 383,25	1,68	3 753,04	9,40	n/a	41,78	1,15
Encore Wire Corp	WIRE US	США	736,87	35,54	659,30	6,09	7,35	26,58	4,82
China Nonferrous	1258 HK	Замбия	457,53	0,13	880,42	-35,31	n/a	n/a	11,94
Poongsqan Corp	103140 KS	Юж. Корея	776,26	27,71	1 396,73	11,84	6,16	7,88	3,49
Freeport -McMoran	FCX US	США	14 735,63	10,19	26 876,58	-59,86	5,66	9,32	18,97
KGHM	KGH PW	Польша	4 790,69	23,95	6 221,40	-24,29	4,87	n/a	16,97
Antofagasta	ANTO LN	Чили	8 064,31	8,18	10 301,16	2,35	6,42	84,91	21,95
Southern Copper	SCCO US	Перу	22 486,07	29,09	26 856,67	14,00	9,76	36,53	20,79
BHP Billiton	BHP US	Австралия	72 438,74	29,06	93 364,62	4,43	5,91	n/a	24,95
RIO Tinto PLC	RIO LN	Великобритания	59 491,47	32,23	72 074,70	12,05	6,13	15,77	8,92
Anglo American PLC	AAL LN	Великобритания	15 963,06	12,38	26 029,48	8,96	4,68	12,52	11,31
Norisk Nickel	MNOD LI	Россия	19 728,73	12,47	23 465,47	83,68	6,22	n/a	19,95
Median							6,4x	9,3x	
Mean							7,7x	14,6x	
Low							4,7x	7,9x	
High							9,8x	26,6x	

KAZ Minerals выглядит относительно недооцененным по мультипликаторам EV/ EBITDA по сравнению с аналогами. Средний показатель EV/ EBITDA аналогов на сегодняшний день составляет 9,1x, в то время, как у KAZ Minerals этот показатель равен 5,3x, что подразумевает дисконт в 42%. Наша целевая цена по акциям KAZ Minerals составляет £632p, что подразумевает рост стоимости на 25%. Рекомендация по акциям **«ПОКУПАТЬ».**

Оценка справедливой цены простой акции		
GBp	Оценка	вес
Модель DCF	569	0,5
Сравн. по P/E	758	0,25
Сравн. по EV/EBITDA	631	0,25
Комбинированная оценка	**632**	1

Инвестиционные риски

- **Ценовой риск по сырьевым товарам**

Основным риском инвестирования в акции KAZ Minerals является ценовой риск по сырьевым товарам. Компания реализует свою продукцию согласно контрактам по ценам, принятым на мировых биржах металлов. Большое влияние на финансовые показатели деятельности Компании оказывают цены на сырьевые товары, в частности, на медь и основную попутную продукцию: золото, серебро и цинк. Цена на эти металлы зависят от ряда факторов, в том числе от мирового спроса и предложения, и настроения инвесторов. В частности, на показатели Компании влияет спрос со стороны Китая, являющегося основным потребителейм металлов, производимых KAZ Minerals. В силу этих факторов, цены на сырьевые товары могут подвергаться значительнм колебаниям, оказывающим как позитивное, так и негативное влияние на финансовые показатели деятельности KAZ Minerals.

- **Новые проекты**

Неспособность крупных проектов роста осуществить наращивание производства и/или достичь запланированных эксплутационных параметров.

ПРИЛОЖЕНИЕ

Отчет о прибыли (млн $)	2012	2013	2014	2015	2016
Объем реализации	3 353	931	846	665	766
Операционные расходы	-2 909	-727	-615	-560	-545
Операционная прибыль	**444**	**204**	**231**	**105**	**221**
Затраты по финансированию	-91	-76	-399	-270	-114
Доходы по курсовым разницам	-202	23	136	192	116
Прочие доходы (расходы)	0	-13	-137	-15	-3
Прибыль до налогообложения	**151**	**138**	**-169**	**12**	**220**
Расходы по налогу на прибыль	-86	-48	-65	-24	-43
Чистая прибыль	**-2 270**	**-2 032**	**-2 362**	**-12**	**177**
Отчет о движении денег (млн $)					
Операционный денежный поток	692	281	202	-182	-98
Инвестиционный денежный поток,	-912	-452	-135	-1 114	83
Финансовый денежный поток	360	641	-26	409	273
Некоторые статьи баланса (млн $)					
Денежные средства и финансовые инвестиции	1 761	2 340	2 130	1 251	1 108
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	502	560	217	78	159
Запасы	750	610	147	113	247
Текущие активы	**3 294**	**4 587**	**2 496**	**1 443**	**1 521**
Основные средства и нематер. активы	2 512	2 806	2 275	2 026	2 678
Актив по отсроченному подоходному налогу	87	21	42	59	72
Долгосрочные активы	**6 699**	**4 032**	**3 222**	**2 715**	**3 536**
Активы	**9 993**	**8 619**	**5 718**	**4 158**	**5 057**
Кредиторская задолженность и авансы	622	631	435	254	309
Краткосрочный долг	29	503	181	303	331
Текущие обязательства	**858**	**1 201**	**638**	**573**	**655**
Долгосрочный долг	2 439	2 608	2 911	3 201	3 446
Долгосрочные обязательства	**2 870**	**3 197**	**2 976**	**3 263**	**3 866**
Уставный капитал	200	171	171	171	171
Нераспределенная прибыль	4 341	1 937	-421	-430	-251
Капитал акционеров компании	**6 259**	**4 217**	**2 101**	**319**	**533**
Обязательства и собственный капитал	**9 993**	**8 619**	**5 718**	**4 158**	**5 057**
Финансовые показатели					
Рентабельность EBITDA	14,4%	24,4%	43,4%	50,2%	54,6%
Операционная рентабельность	7,2%	23,0%	27,2%	42,4%	43,6%
Чистая рентабельность	1,9%	9,9%	-27,7%	-1,8%	23,1%
Валовый долг / Опер. денежный поток	3,6	11,1	15,3	-19,3	-38,5
EBIT / Процентные расходы	2,7	2,8	0,6	1,0	2,9
ROA	1,6%	1,7%	2,2%	3,9%	5,9%
ROC	1,8%	1,9%	2,5%	4,2%	6,7%
ROE	0,7%	1,5%	-5,5%	-0,6%	55,5%
Финансовый леверидж (по балансу)	1,6	2,0	2,7	13,0	9,5
Оборачиваемость активов	0,3	0,1	0,1	0,1	0,2
Коэффициент текущей ликвидности	3,8	3,8	3,9	2,5	2,3
Коэффициент быстрой ликвидности	2,1	1,9	3,3	2,2	1,7

АО «Казкоммерц Секьюритиз»

Республика Казахстан, 050059, г.Алматы, ул.Фурманова, 240 Г, 10-11 этаж

Тел.: 8 (727) 244 65 05, email: info@kazks.kz

Корпоративный сайт: www.kazks.kz

Отдел аналитики

Нурлан Ашинов	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58005)	Nashinov@kazks.kz
Динара Танербергенова	+7 (727) 244 65 05 (вн. 55464)	Dtanerbergenova@kazks.kz

Отдел по работе с клиентами

Нуралина Жанна	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58016)	Znuralina@kazks.kz
Сартбаева Тогжан	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58001)	Tsartbayeva@kazks.kz
Дауренбекова Тогжан	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58057)	Tdaurenbekova@kazks.kz
Абишева Карлыгаш	+7 (727) 244 65 05 (вн. 58038)	Kabisheva@kazks.kz

Заявление об ограничении ответственности

Информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, были подготовлены АО «Казкоммерц Секьюритиз» и предназначаются исключительно для сведения клиентов компании. Несмотря на то, что были приложены значительные усилия для подготовки данного аналитического материала, АО «Казкоммерц Секьюритиз» не дает гарантий относительно полноты и точности приведенной в этом отчете информации, а также ее достоверности. Ни АО «Казкоммерц Секьюритиз», ни кто-либо из его представителей или сотрудников не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования данного отчета. АО «Казкоммерц Секьюритиз» не берет на себя ответственности регулярно обновлять данный отчет, а также сообщать обо всех изменениях, произошедших с момента подготовки данного отчета.

АО «Казкоммерц Секьюритиз» обращает внимание инвесторов, что доход от их инвестиций в финансовые инструменты зависит от множества рыночных и нерыночных факторов. В частности на фактический доход инвестора могут влиять колебания процентных ставок, изменение норм налогообложения, движение валютных курсов, изменения котировок ценных бумаг, рыночных индексов, изменения производственных и финансовых показателей компаний, а также другие факторы. АО «Казкоммерц Секьюритиз» обращает внимание, что прошлые результаты не всегда указывают на то, какими будут будущие показатели. При этом оценки будущих результатов основаны на предположениях, которые могут не осуществиться. Стоимость любых инвестиций или дохода может понижаться и повышаться, в результате чего инвесторы могут не получить обратно всей инвестированной суммы. В случае инвестиций, для которых не существует общепризнанного рынка, инвесторы могут испытывать трудности с их продажей или получением надежной информации об их стоимости или связанных с ними рисках.

Отчет подготовлен без учета индивидуальных финансовых особенностей и целей тех лиц, которые его получают. АО «Казкоммерц Секьюритиз» рекомендует инвесторам независимо оценивать целесообразность тех или иных инвестиций и стратегий и призывает инвесторов пользоваться услугами финансовых консультантов.

АО «Казкоммерц Секьюритиз» указывает на то, что информация и мнения, содержащиеся в настоящей публикации, не рассматривались профессионалами из других подразделений компании и могут не отражать известную им информацию. Представители и сотрудники АО «Казкоммерц Секьюритиз», в том числе должностные лица, могут владеть позициями по любым финансовым инструментам, упоминаемым в этом отчете, и могут время от времени изменять позиции по таким финансовым инструментам. АО «Казкоммерц Секьюритиз» может выступать в качестве маркет-мейкера или нести обязательства по андеррайтингу финансовых инструментов компаний, обсуждаемых в настоящем отчете, может продавать или покупать их для клиентов в качестве основной стороны сделки.

Имя аналитика, подготовившего данный аналитический материал, можно найти на первой странице этого отчета. Все права на отчет принадлежат АО «Казкоммерц Секьюритиз». Частичное или полное воспроизведение и распространение данного аналитического материала не может быть осуществлено без письменного разрешения АО «Казкоммерц Секьюритиз».

© 2017, все права защищены