

Даулет Мынжасаров, 12 ноября 2012

Рекомендация	Покупать
Справедливая цена	1 173 тенге
Цена размещения	725 тенге
Количество размещаемых акций	38 463 559
Тикер	KZTO
Рейтинги: S&P / Moody's / Fitch	BBB- / Baa3 / BBB-

АО «КазТрансОйл» (далее – КазТрансОйл, КТО, Компания) – крупнейшая национальная трубопроводная компания по транспортировке нефти на экспорт и внутренний рынок Казахстана, предоставляющая услуги по приему, перекачке, сдаче, перевалке, сливу, наливу, смешению, хранению нефти, а также по поставке воды предприятиям в регионе Западного Казахстана. Компания является дочерним предприятием Национальной Компании КазМунайГаз (НК КМГ), а также естественной монополией, контролирующей основные нефтепроводы страны. Грузоотправителями по системе КТО являются более 80 нефтедобывающих предприятий, включая крупные казахстанские и международные компании. По данным КТО, компания в 2011 году обеспечила транспортировку около 59% всей добываемой в Казахстане нефти, что выводит ее на лидирующие позиции в отрасли.

Компания придерживается высоких стандартов корпоративного управления, соответствующих лучшим международным практикам. Опытная команда управленцев высшего и среднего звена, профессиональные сотрудники в филиалах и дочерних компаниях, обеспечивают реализацию принятой стратегии Компании, нацеленной на рост рыночной стоимости и эффективности деятельности на всех уровнях, что позволяет улучшать финансовые и производственные показатели.

По нашим оценкам справедливая стоимость акционерного капитала КТО с учетом доли дочерних и совместно-контролируемых компаний находится в диапазоне 373 - 446 млрд. тенге. Ставка дисконтирования по нашим расчетам составляет 12,6%.

Мы выделяем следующие основные **факторы инвестиционной привлекательности КТО**:

- Ключевая роль в структуре национальной нефтегазовой отрасли, стратегическая значимость для экономики Казахстана, как следствие, стабильная государственная поддержка;
- Соответствие высоким стандартам в области корпоративного управления;
- Стабильные показатели деятельности, устойчивое финансовое положение;
- Привлекательная дивидендная политика;
- Наличие ясной стратегии развития, нацеленной на рост рыночной стоимости Компании.

Потенциальные **факторы риска**, негативно влияющие на деятельность Компании:

- изменение ситуации в отрасли добычи и транспортировки нефти, которые могут негативно повлиять на объемы транспортируемой нефти по трубопроводам Компании;
- изменение макроэкономической ситуации в Казахстане и мире;
- изменение политической ситуации в Казахстане и мире;
- возможные отклонения финансовых и операционных результатов деятельности Компании от прогнозных данных;
- ухудшение состояния имеющихся производственных объектов (трубопроводов и прочих);
- возможные изменения в тарифной политике, неблагоприятно влияющие на рентабельность бизнеса Компании;
- риски, связанные с изменением валютных курсов, процентных ставок, уровня инфляции в РК (рыночные риски);
- риски чрезвычайных ситуаций и других форс-мажорных обстоятельств.

Заявление об ограничении ответственности

Настоящий документ подготовлен исключительно в порядке информации и не является предложением или приглашением осуществлять подписку, покупку или продажу в отношении каких-либо ценных бумаг.

Мнения, расчеты и прогнозы, указанные в документе основаны исключительно на оценках, расчетах и заключениях аналитиков АО «Казкоммерц Секьюритиз». Информация и заключения, указанные в настоящем документе, основываются на источниках, которые считаются надежными, однако АО «Казкоммерц Секьюритиз» не может гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность таких данных и не принимает на себя никакой ответственности за любые убытки, возникшие в связи с каким-либо использованием настоящего документа или его содержания. Мнения, расчеты и прогнозы, указанные в настоящем документе, представляют собой мнения, расчеты и прогнозы по состоянию на дату настоящего документа и могут быть изменены без направления какого-либо уведомления об этом. АО «Казкоммерц Секьюритиз» не берет на себя обязательство регулярно обновлять и/или исправлять информацию, содержащуюся в данном документе. АО «Казкоммерц Секьюритиз» не несет ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе.

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ ПРЕДОСТАВЛЯЕТСЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ЦЕЛЕЙ ОЗНАКОМЛЕНИЯ И НЕ ПОДЛЕЖИТ ВОСПРОИЗВЕДЕНИЮ, РАСПРОСТРАНЕНИЮ ИЛИ ПЕРЕДАЧЕ КАКОМУ-ЛИБО ИНОМУ ЛИЦУ, БУДЬ ТО ПРЯМО ИЛИ КОСВЕННО, ИЛИ ОПУБЛИКОВАНИЮ, БУДЬ ТО ПОЛНОСТЬЮ ИЛИ ЧАСТИЧНО, ДЛЯ КАКИХ БЫ ТО НИ БЫЛО ЦЕЛЕЙ.

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, НЕ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ РЕКЛАМЫ, ПРЕДЛОЖЕНИЯ ИЛИ ПРИГЛАШЕНИЯ В АДРЕС НЕОГРАНИЧЕННОГО КРУГА ЛИЦ ПРЕДЛАГАТЬ, ПРОДАВАТЬ, ПОКУПАТЬ, ОБМЕНИВАТЬ ИЛИ ПЕРЕДАВАТЬ КАКИЕ-ЛИБО ЦЕННЫЕ БУМАГИ И НЕ ПРЕДСТАВЛЯЕТ СОБОЙ ПРЕДЛОЖЕНИЯ КАКИХ-ЛИБО ЦЕННЫХ БУМАГ.