

# КАЗАТОМПРОМ ГДР

БРОКЕРСКОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ В  
АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК»

ГДР Казатомпрома появились на Санкт-Петербургской бирже

Рейтинг: **BUY**

Текущая цена: **\$ 26,75**

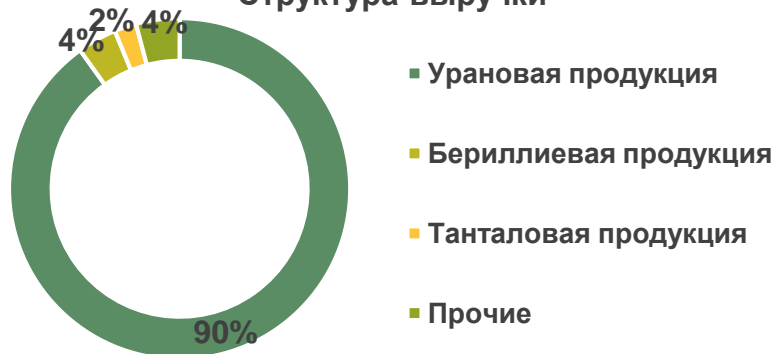
Целевая цена: **\$ 28,09**

22 апреля на Санкт-Петербургской бирже начались торги ГДР Казатомпрома (KAP@GS).

**Казатомпром** - крупнейший мировой производитель природного урана с низкой себестоимостью добычи. Компания имеет крупнейшую резервную базу урана в отрасли и ведет разработку 26 месторождений, объединенных в 14 уранодобывающих предприятий. Все уранодобывающие предприятия расположены на территории Республики Казахстан и применяют технологию подземного скважинного выщелачивания (ПСВ). Акции Компании торгуются на бирже Международного финансового центра «Астана». Также депозитарные расписки Казатомпрома торгуются на Лондонской фондовой бирже.

- ✓ **Крупнейший мировой производитель.** Производство урана Компанией за 2020 год составило около 23% от совокупной мировой первичной добычи урана.
- ✓ **Национальная атомная компания Казахстана.** Имеет приоритетный доступ к высококачественным месторождениям природного урана в Республике Казахстан. С 2009 года Казахстан является мировым лидером по добыче природного урана с долей 43% в 2019 году. Казахстан обладает 12% мировых запасов урана и в 2020 году добыл около 19 500 т урана.
- ✓ **100% добычи осуществляется методом ПСВ.** ПСВ является экономически эффективным и наименее экологически вредным способом добычи, отличается низкими издержками производства и обеспечивает повышенную операционную гибкость по сравнению с традиционными способами добычи.
- ✓ **Перспективы роста спроса на уран.** Потенциальное увеличение роли ядерной энергетики как надежного способа производства безуглеродной электроэнергии в масштабах, необходимых для удовлетворения растущих мировых потребностей. Доля уранового сегмента в выручке 2020 года составила 90%.

Структура выручки



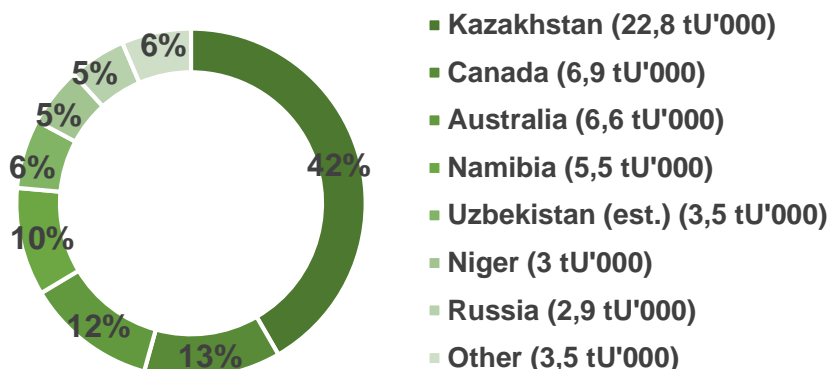
**23%**

Доля в мировом производстве в 2020 г.

**100%**

Добычи осуществляется методом ПСВ

Доля в мировом производстве 2019 год



# КАЗАТОМПРОМ ГДР

## Перспективы роста спроса на уран

Реализация природного урана и урановой продукции является главным источником доходов Казатомпрома. Доля уранового сегмента в выручке 2020 года составила 90%. Основным потребителем урана является атомная энергетика.

Растущий спрос на электроэнергию во всем мире приводит к проблеме нехватки ископаемых энергоресурсов (нефть, газ, уголь).

Технологии использования альтернативных источников электроэнергии (ветер, солнечное излучение, тепло земных недр) недостаточно развиты. Не везде климатические и географические условия позволяют их использовать.

Помимо этого борьба с парниковым эффектом накладывает ограничения на сжигание нефти, газа и угля на тепловых электростанциях.

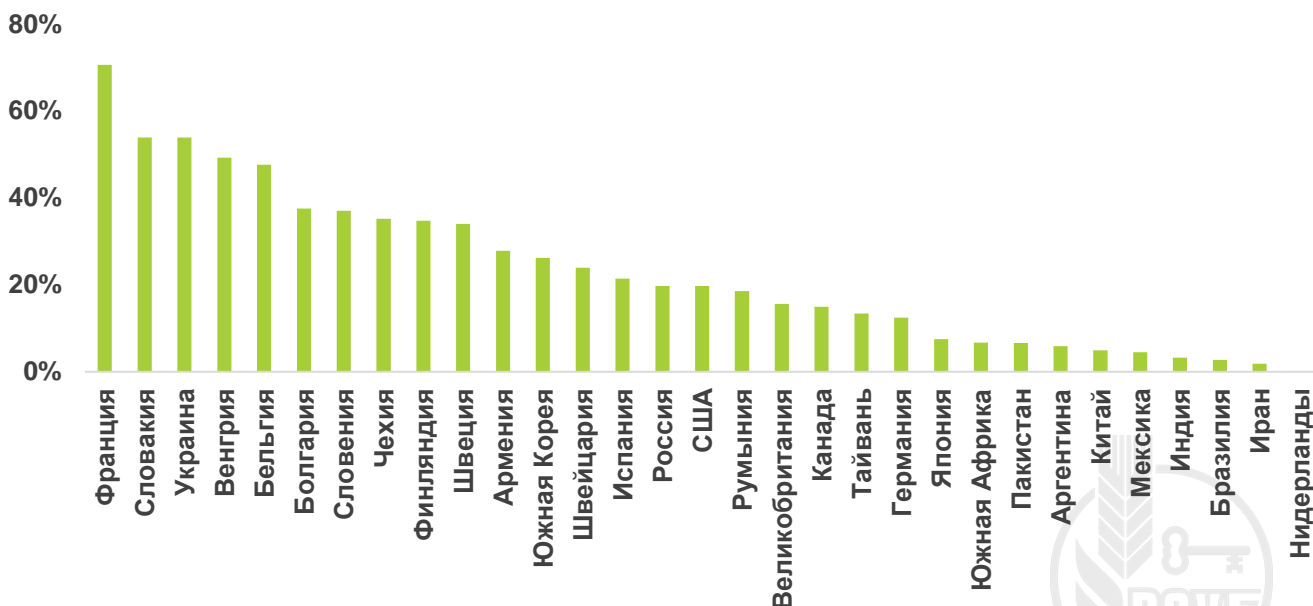
Таким образом, возникает проблема удовлетворения быстро растущего спроса на электроэнергию, при одновременном сокращении выбросов парниковых газов.

Решить эту проблему может атомная энергетика, будучи надежным источником безуглеродной электроэнергии в больших масштабах. **Атомная энергетика не способствует созданию парникового эффекта:** реакция ядерного деления, вызванная распадом урана, не выделяет вредные парниковые газы – углекислый газ и метан. Также **уран имеет более высокую плотность энергии по сравнению с традиционными формами:** 1 кг урана обогащенный до 4 при полном выгорании выделяет энергию, эквивалентную сжиганию примерно 100 тонн высококачественного каменного угля или 60 тонн нефти. **Уран присутствует в больших количествах в земной коре.** Учитывая, что требуется небольшое количество сырья для производства огромного количества энергии, запасы урана, обнаруженные в земной коре, будут использоваться в течение длительного времени.

В настоящее время ядерная энергетика обеспечивает около 10% мировой электроэнергии. Двенадцать стран произвели не менее четверти своей электроэнергии на АЭС в 2019 году.

**Учитывая преимущества использования ядерной энергии для удовлетворения растущих мировых потребностей, в ближайшие годы атомная энергетика не только сохранит, но и укрепит свои позиции на более широком энергетическом рынке, что в свою очередь приведет к увеличению спроса на уран.**

### Доля ядерной энергии в генерации



Источник: World Nuclear Performance Report 2020 (World Nuclear Association)

АО «РОССЕЛЬХОЗБАНК» | 29.04.2021

# КАЗАТОМПРОМ ГДР

## Дивиденды

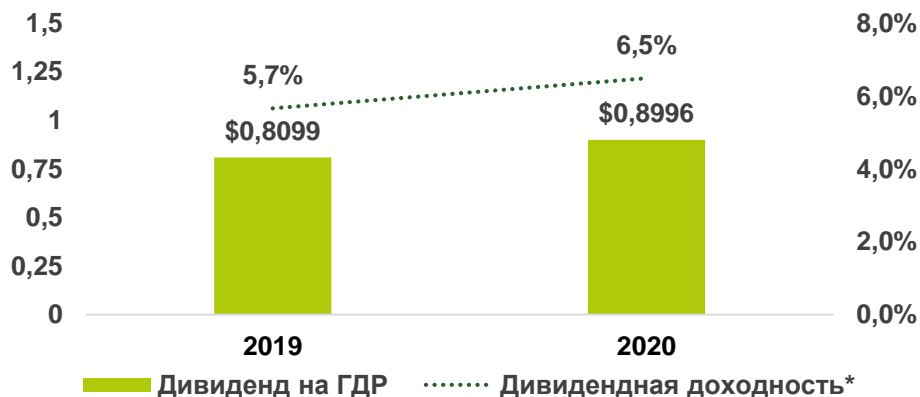
Текущая дивидендная политика предполагает выплаты:

- Минимум 75% от FCF (1) при коэффициенте Чистый долг/Adj. EBITDA  $\leq 1,0$
- Минимум 50% от FCF (1) при коэффициенте  $1,0 < \text{Чистый долг/Adj. EBITDA} < 1,5$
- По решению акционеров если показатель Чистый долг/Adj. EBITDA  $\geq 1,5$ .

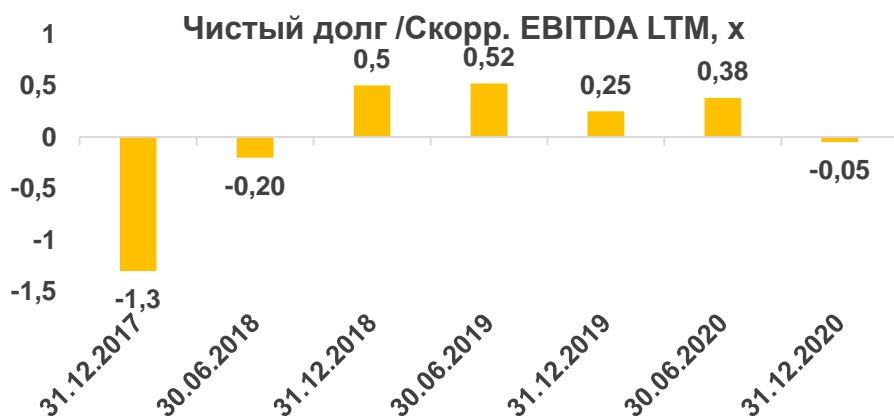
На предстоящем годовом общем собрании акционеров (ГОСА) 19 мая могут быть утверждены изменения в дивидендной политике в порядке расчета консолидированного свободного денежного потока (2).

Также на ГОСА будет рассмотрен вопрос о выплате дивидендов за 2020 год. Совет директоров рекомендовал выплатить в качестве дивидендов за 2020 год 578,67 тенге на одну обыкновенную акцию (1 ГДР = 1 обыкновенная акция). Таким образом, общая сумма дивидендов составит около 150,1 млрд тенге или 86% консолидированного свободного денежного потока (1) за 2020 год. В случае одобрения выплата дивидендов по итогам 2020 года начнется с 15 июля 2021 года лицам, зарегистрированным в реестре акционеров по состоянию на 14 июля 2021 года 00 часов 00 минут по местному времени (GMT+6).

### Дивидендная история



\*Дивиденд на ГДР, деленный на цену ГДР на Лондонской бирже на последнюю дату торгов с возможностью получения данного дивиденда.



(1) Консолидированный свободный денежный поток (FCF) = Денежные средства от операционной деятельности – Приобретение ОС (в т. ч. авансы), НМА, активов по разведке, оценке и разработке месторождений + Дивиденды от совместных и ассоциированных предприятий (СП и АССО).

(2) Предлагаемая новая база расчета дивидендов: Новый FCF = Текущий FCF (1) + Дивиденды от СП и АССО, распределенные после ГОСА и неучтенные в прошлом периоде + Поступления / выбытия от реализации / приобретения пакетов акций, долей участия в ДЗО – Приобретение инвестиций в СП и АССО, прочих инвестиций в денежной форме.

## КАЗАТОМПРОМ ГДР

## Финансовые результаты за 2020 год

**Консолидированная выручка** выросла на 17% г/г и составила 587,5 млрд тенге, в основном за счет увеличения средней цены реализации, связанного с ростом спотовой цены на УЗО8 и ослаблением тенге по отношению к долл. США в 2020. Данное увеличение также было поддержано небольшим увеличением объема реализации в 2020 году.

**Операционная прибыль** увеличилась на 47% г/г до 223,9 млрд тенге, в связи с увеличением средней цены реализации, а также по причине увеличения доли собственного урана, произведенного консолидированными дочерними предприятиями и СО Компании.

**Скорректированная EBITDA (1)** выросла на 31% г/г до 325,7 млрд тенге в 2020 году, **EBITDA пропорционально доле участия (2)** выросла на 36% г/г до 295,5 млрд тенге. Изменения были вызваны в основном более высокой операционной прибылью, а также увеличением EBITDA СП и ассоциированных предприятий. Рентабельность по скорректированной EBITDA составила 55%, увеличившись на 6 п.п. по сравнению с 2019 г.

**Чистая прибыль** увеличилась на 4% г/г и составила 221,4 млрд тенге. **Скорректированная на разовые статьи чистая прибыль (3)** выросла на 40% г/г и составила 199,3 млрд тенге.

**Общий долг** снизился на 39% и составил 98,6 млрд тенге по состоянию на 31.12.2020. Денежные средства и эквиваленты выросли на 15%. В результате **чистый долг** снизился на 77,6 млрд тенге до -14,8 млрд тенге по состоянию на 31.12.2020. **Соотношение чистого долга с скорректированной EBITDA** составило -0,05 x против 0,25x на конец 2019 г.

млн тенге	2020	2019	изм.
Выручка	587 457	502 269	+17%
Валовая прибыль	267 833	194 771	+38%
% выручки	46%	39%	+7 п.п.
Операционная прибыль	223 899	151 920	+47%
% выручки	38%	30%	+8 п.п.
Скорректированная EBITDA (1)	325 734	248 719	+31%
% выручки	55%	50%	+6 п.п.
EBITDA (пропорционально доле участия) (2)	295 465	217 266	+36%
% выручки	50%	43%	+7 п.п.
Чистая прибыль	221 368	213 749	+4%
% выручки	38%	43%	-5 п.п.
Скорректированная чистая прибыль (3)	199 305	142 105	+40%
% выручки	34%	28%	+6 п.п.
Операционный денежный поток	161 593	159 529	+1%
	<b>30.09.2020</b>	<b>31.12.2019</b>	<b>изм.</b>
Общий долг	98 572	161 358	-39%
Денежные средства и эквиваленты	113 347	98 561	+15%
Чистый долг	-14 775	62 797	-124%
Чистый долг /Скорр. EBITDA LTM, x	-0,05 x	0,25 x	

(1) За исключением статей, не связанных с основной деятельностью и имеющих разовый эффект.

(2) Скорректированная EBITDA за вычетом доли в чистой прибыли СП и АССО плюс доля скорректированной EBITDA СП и АССО, занятых в урановом сегменте (за исключением EBITDA ТОО СП «Буденовское» из-за незначительного эффекта, который он имеет в течение каждого отчетного периода), за вычетом неконтрольной доли в скорректированном показателе EBITDA ТОО «Аппак», ТОО «СП «Инкай», ТОО «Байкен-У» и ТОО «СП «Хорасан-У» и за вычетом любых изменений в нереализованной прибыли Группы.

(3) В 2020 году был получен чистый доход от выбытия инвестиции АО «Центр по обогащению урана» в размере 22 063 млн тенге. В 2019 году был получен доход от списания обязательства по СО на сумму 16 995 млн тенге, которое было первоначально признано в 2018 году. Также в 2019 году ТОО «СП «Хорасан-У» было включено в состав Группы, разовый эффект по данной сделке составил 54 649 млн тенге.

## АО «Россельхозбанк»

Генеральная лицензия на осуществление банковских операций № 3349 (выдана Банком России 12.08.2015)  
Лицензия на осуществление брокерской деятельности (выдана Федеральной службой по финансовым рынкам от 19.05.2005 №077-08455-100000)

Представленные в настоящем документе сведения носят исключительно информационный характер, оценки и мнения выражены с учетом ситуации на дату публикации документа. Настоящий документ не является предложением по покупке либо продаже финансовых инструментов и не должен рассматриваться как рекомендация к действиям.

Представленная информация не может рассматриваться в качестве гарантий или обещания будущей доходности вложений. Представленная информация, мнения и оценки подготовлены на основе публичных источников, которые рассматриваются Банком как надежные. Однако за достоверность предоставленной информации АО «Россельхозбанк» ответственности не несет. Информация и мнения, содержащиеся в настоящем документе, если прямо не указано иное, представлены АО «Россельхозбанк» на соответствующую дату. Банк оставляет за собой право по своему усмотрению без предварительного уведомления клиентов изменять либо не актуализировать информацию и мнения, содержащиеся в данном документе. Клиентам не следует полагаться исключительно на содержание данного документа в ущерб проведению собственного анализа. Банк, его аффилированные лица и сотрудники не несут ответственности за использование данной информации, за прямой или косвенный ущерб, наступивший вследствие использования представленной в настоящем документе информации, а также за ее достоверность. Банк не дает гарантий или заверений и не принимает какой-либо ответственности в отношении финансовых результатов, полученных на основании использования информации, содержащейся в настоящем документе. Стоимость инвестиций может как уменьшаться, так и увеличиваться, и клиент может в конечном счете не получить первоначально инвестированную сумму.

АО «Россельхозбанк» не несет ответственности перед клиентом за финансовые потери, являющиеся результатом изменения рыночных котировок, изменения курса валют, дефолта эмитента ценных бумаг и иных рыночных факторов.

АО «Россельхозбанк» не осуществляет деятельность по инвестиционному консультированию, не является инвестиционным советником и не предоставляет индивидуальных инвестиционных рекомендаций в рамках Федерального закона от 22.04.1996 № 39-ФЗ «О рынке ценных бумаг». Финансовые инструменты либо операции, упомянутые в документе, могут не соответствовать инвестиционному профилю клиента и его инвестиционным целям (ожиданиям).

Определение соответствия финансового инструмента либо операции интересам клиента, инвестиционным целям, инвестиционному горизонту и уровню допустимого риска является задачей клиента. Банк не несет ответственности за возможные убытки в случае совершения операций либо инвестирования в финансовые инструменты, упомянутые в данном документе, и не рекомендует использовать указанную информацию в качестве единственного источника информации при принятии инвестиционного решения.

Средства, инвестированные в рамках заключенных с Банком соглашений об оказании брокерских услуг и/или соглашений об оказании брокерских услуг с использованием индивидуального инвестиционного счета, не застрахованы в соответствии с Федеральным законом «О страховании вкладов в банках Российской Федерации» от 23.12.2003 № 177-ФЗ.

Клиент должен учитывать возможные риски, сопряженные с осуществлением операций на финансовых рынках. Все основные риски описаны в Приложениях 12.1 -12.4 к Регламенту оказания брокерских услуг АО «Россельхозбанк» № 15-Р, с которыми можно ознакомиться на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru) в разделе «Брокерское обслуживание». До совершения сделок с финансовыми инструментами клиентам следует ознакомиться с указанными документами, описывающими основные риски при инвестициях на финансовом рынке.

Всю информацию об условиях предоставления продуктов и услуг Банка, а также о тарифах клиент может получить на официальном сайте Банка по адресу [www.rshb.ru](http://www.rshb.ru), а также в офисах Банка.

Настоящим АО «Россельхозбанк» информирует о возможном наличии конфликта интересов при предложении упомянутых в документе продуктов, услуг, финансовых инструментов, который может возникнуть ввиду совмещения Банком различных видов профессиональной деятельности на финансовых рынках, а также тем, что Банк является эмитентом ценных бумаг. При урегулировании возникающих конфликтов интересов Банк руководствуется интересами своих клиентов.

Все права на представленную информацию принадлежат АО «Россельхозбанк». Данная информация не может воспроизводиться, передаваться и распространяться без предварительного письменного разрешения АО «Россельхозбанк».

