



РД КАЗМУНАЙГАЗ

Повышение целевой цены на фоне роста прибыли и нефтяных котировок

Финансовые перспективы РД КМГ улучшились на фоне роста нефтяных цен и увеличения рентабельности реализации нефтепродуктов на внутреннем рынке. Свободные денежные потоки положительные. На фоне этого мы пересмотрели наши прогнозы и осуществили оценку на конец 2018 года.

Чистая прибыль РД КМГ за 9 месяцев 2017 года составила 168 373 млн. тенге, что на 122% больше показателя за аналогичный период прошлого года. Прибыль в расчете на одну акцию (простые и привилегированные) составляет 2 414 тенге. По итогам года мы ожидаем, что чистая прибыль РД КМГ составит 201 217 млн. тенге (2 885 тенге/акцию). Соответственно по итогам 2017 года мы ожидаем выплаты более крупных дивидендов, которые могут составить в диапазоне 15%-50% от чистой прибыли или 433-1442 тенге/акцию.

Улучшение финансовых показателей связано с ростом нефтяных котировок с \$41,88 до \$51,88, увеличением доли экспортных поставок до 69% и переходом компании на схему самостоятельного процессинга нефти с апреля 2016 года. На фоне данных факторов выручка РД КМГ за 9 месяцев 2017 года увеличилась на 29,3% и достигла 665 516 млн. тенге, а денежные потоки от операционной деятельности увеличились на 70,8% до 184 331 млн. тенге. Кроме того, положительное влияние на показатель чистой прибыли оказало возмещение ранее выплаченного НДС в размере 24 500 млн. тенге и признание неденежной статьи положительной курсовой разницы в размере 29 189 млн. тенге. Мы ожидаем постепенный рост стоимости нефти в течение 2018-22 гг. до \$60,7/баррель и увеличение выручки в среднем на 3% в год в 2018-22 гг.

Добыча ОМГ и ЭМГ за 9 месяцев составила 6 209 тыс. тонн, снизившись на 1,5% по отношению к аналогичному периоду прошлого года. Отмечается более высокая доля поставок на экспорт по отношению к 2016 году, что в свою очередь является более выгодным для компании, так как экспортные поставки реализуются по более высокой цене. Мы прогнозируем увеличение добычи нефти на ОМГ и ЭМГ до 8 624 тыс. тонн к 2022 году с увеличением доли внутренних поставок до 50%.

На деятельность ассоциированной компании и совместных предприятий также положительно повлияло увеличение средней цены реализации нефти. На фоне этого за 9 месяцев 2017 года доля РД КМГ в прибылях данных компаний увеличилась до 18 173 млн. тенге в сравнении с убытком в размере 7 603 млн. тенге, полученным в аналогичном периоде прошлого года. Доход от участия РД КМГ в КазГерМунай является основным фактором роста данной статьи.

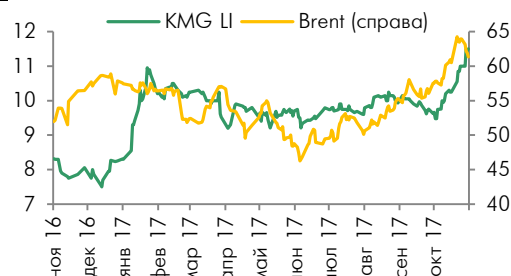
Налоговые выплаты. В течение 9 месяцев 2017 года наблюдается рост выплат по всем основным налогам, выплачиваемых компанией, что связано с увеличением экспортных поставок и ростом средней цены реализации на нефть. В течение 9 месяцев 2017 года расходы по рентному налогу возросли более чем в три раза, по экспортной таможенной пошлине (ЭТП) увеличились на 29,7%, а по налогу на добычу полезных ископаемых (НДПИ) поднялись на 65,0%.

Сумма денежных средств и финансовых активов на балансе компании на 30 сентября 2017 года составила 1 331,5 млрд. тенге, что на 16,2% больше показателя на начало 2017 года. Приблизительно 98% текущих финансовых активов и денег выражено в иностранной валюте. Денежные средства и финансовые активы в расчете на одну акцию составляют 19 087 тенге (82,4% от текущей стоимости простых акций). РД КМГ демонстрирует положительные свободные денежные потоки, что предполагает, что стоимость компании должна превышать сумму денежных средств и финансовых активов компании на одну акцию.

Наша целевая цена. На фоне улучшения рынка сырья, увеличения рентабельности внутренних поставок и выхода компании на положительные денежные потоки, мы пересмотрели наши прогнозы и осуществили оценку на конец 2018 года. Мы повышаем нашу целевую цену по простым акциям до 26 700 тенге и по привилегированным акциям до 13 350 тенге (50% дисконт к цене простых акций). Однако отмечаем, что при возобновлении стабильных дивидендных выплат в соответствии с рынком, разница между простыми и привилегированными акциями будет снижаться, что свидетельствует о более высоком потенциале роста по привилегированным акциям.

Наина Романова
nromanova@bcc-invest.kz

Тикеры	KMG LI/RDGZ KZ
Капитализация	\$4,83 млрд.
Последняя цена (ГДР)	\$11,75
Диапазон, 52 нед.	\$7,2-\$12
Ср. дневной объем (3 месяца)	\$5,2 млн.
Целевая цена (ГДР/акций)	\$13,5/26 700 тг.
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Целевая цена (прив. акций)	13 350 тг.
Рекомендация	ПОКУПАТЬ
Brent 2017	54,5\$/баррель

ИЗМЕНЕНИЕ ЦЕНЫ АКЦИЙ ЗА 12 МЕСЯЦЕВ**ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ИНДИКАТОРЫ**

В млрд. тенге	9М16	9М17	%
Выручка	514,7	665,5	29,3%
Налоги	108,6	188,8	73,9%
Опер-ные расходы	319,6	361,7	13,2%
Опер-ная прибыль	86,5	115,0	32,9%
Чистая прибыль	75,7	168,4	122,4%

	2016	3кв17	%
Ликвидные активы	1 145	1 331	16,2%
Активы	2 110	2 326	10,2%

ОСНОВНЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ

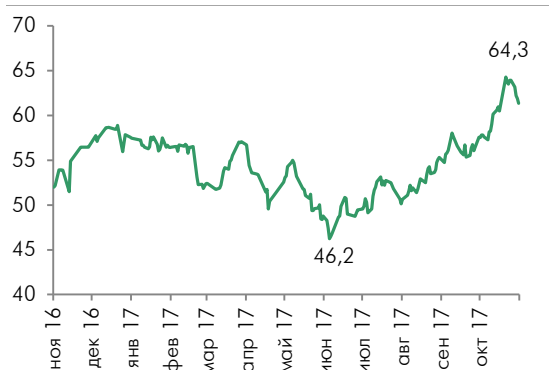
	2015	2016	9М17
Операционная маржа	-2,9%	22,2%	17,3%
Чистая маржа	46,0%	18,1%	25,3%
Лeverидж	0,6%	0,5%	0,4%
ROAA	13,9%	6,4%	9,9%
ROAE	15,5%	7,0%	11,0%

Обзор основных событий

Рынок нефти. С начала года стоимость нефти марки Brent продемонстрировала положительную динамику, увеличившись на 5,7%. Впервые за относительно продолжительный промежуток времени в конце октября 2017 года котировки на Brent преодолели психологически важную отметку в \$60/баррель и обновили годовой максимум, превысив \$64/баррель в начале ноября.

По данным компании, за 9 месяцев 2017 года средняя цена реализации нефти по трубопроводу УАС составила \$49,6/баррель, а по трубопроводу КТК составила \$49,78/баррель при средней цене на нефть марки Brent в размере \$51,84/баррель. Отдельное внимание хотим обратить на среднюю стоимость реализации нефтепродуктов на внутреннем рынке, которая составила \$39,32/баррель. К рыночной цене дисконт снизился до 24%, что свидетельствует об улучшении условий реализации на внутреннем рынке.

Рис 1 Изменение стоимости нефти в течение 12 месяцев



Источник: Bloomberg

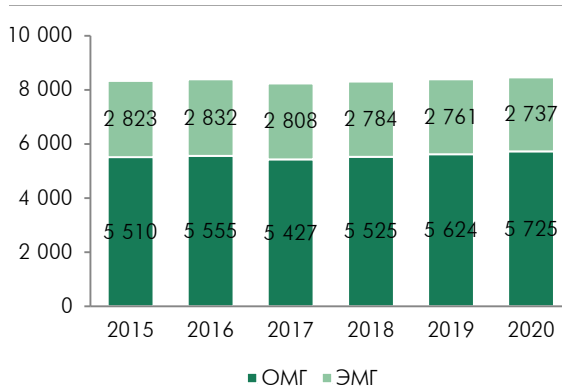
Рис 2 Прогноз цен на нефть 2018-22 гг.



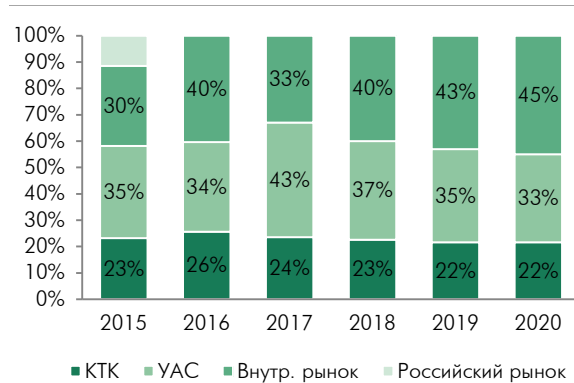
Источник: Bloomberg, прогнозы BCC Invest

Тем не менее, несмотря на наметившуюся положительную динамику нефтяных котировок к концу года, мы оцениваем вероятность превышения котировок нефти отметки \$70/баррель как маловероятную. Ожидается, что избыток предложения нефти сохранится на рынке, что не позволит нефтяным котировкам закрепиться на более высоком уровне. Так, наши прогнозы на 2018-22 гг. построены исходя из средней цены на нефть в размере \$59/баррель. Однако важно отметить, что такие факторы как изменение спроса и предложения на фоне политических событий, увеличение производства странами вне ОПЕК и рост мировых запасов будут оказывать влияние на ценообразование нефтяных котировок.

Операционные результаты. В течение 9 месяцев 2017 года добыча на ОМГ была зафиксирована на уровне 4 092 тыс. тонн, а на ЭМГ было добыто 2 117 тыс. тонн, что на 2% и 0,2% меньше показателей за аналогичный период прошлого года соответственно. Общий объем добычи на основных месторождениях снизился на 1%, достигнув 6 209 тыс. тонн. Мы ожидаем, что добыча на ОМГ в среднем будет расти на 1,8% в год до 5 932 тыс. тонн к 2022 году, тогда как на ЭМГ будет наблюдаться снижение добычи до 2 691 тыс. тонн.

Рис 3 Добыча на основных месторождениях РД КМГ

Источник: данные компании

Рис 4 Основные направления реализации нефти

Источник: данные компании

В течение 9 месяцев 2017 года наибольшая часть добытой нефти была реализована на экспорт в размере 69,4%, а оставшиеся 30,6% были реализованы на внутреннем рынке. Примечательно, что в аналогичном периоде прошлого года доля поставок на внутренний рынок составляла 40%. Уменьшение доли внутренних поставок в пользу экспорта положительно отразилось на финансовых результатах РД КМГ, так как экспортные поставки отличаются более высокой стоимостью реализации. В соответствии с нашими прогнозами, мы ожидаем, что по итогам 2017 года доля внутренних поставок не превысит 33%, но после модернизации НПЗ, завершение которых по плану ожидается в 2017 году, доля внутренних поставок постепенно вырастет до 50% от общего объема реализации к 2022 году.

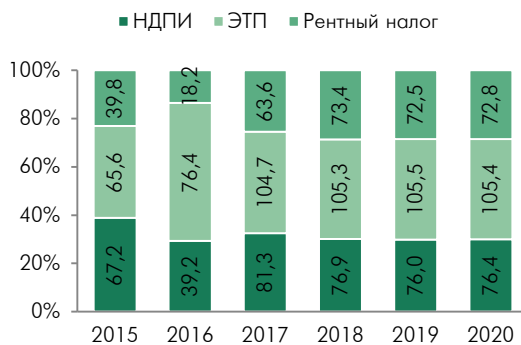
Доля РД КМГ в добыче компаний ССЕЛ, КГМ и ПКИ в первые девять месяцев 2017 года составила 2 675 тыс. тонн, что на 6% меньше, чем в аналогичном периоде 2016 года, главным образом, в связи с естественным снижением уровня добычи нефти на ПКИ, где дневной объем добычи был на 13,5% меньше, чем в аналогичном периоде 2016 года.

Финансовые результаты. Выручка РД КМГ за 9 месяцев 2017 года увеличилась на 29,3%, чему поспособствовало увеличение нефтяных котировок на 24%, рост экспортных поставок и переход компании на схему самостоятельного процессинга нефти с апреля 2016 года. Так, общая выручка Эмитента составила 665 516 млн. тенге, из них 487 648 млн. тенге от реализации нефти на экспорт и 112 640 млн. тенге от реализации нефти на внутреннем рынке. Мы ожидаем увеличение выручки в прогнозный период, что связано с постепенным увеличением добычи нефти и ростом цен на нефть. Так, по нашим прогнозам, выручка Компании будет увеличиваться в среднем на 3% в год до 1 123 287 млн. тенге.

В отношении переработки нефти наблюдается увеличение чистой выручки (выручка за минусом расходов по переработке и налогов) за 9 месяцев 2017 года до 54 848 тенге/тонну на АНПЗ с 39 859 тенге/тонну и до 60 786 тенге/тонну на ПНХЗ с 48 443 тенге/тонну. Наиболее заметное увеличение произошло в расходах на переработку по АНПХ и ПНХЗ. Так, отмечается, что тарифы на процессинг по АНПЗ были увеличены с 1 апреля 2017 года с 20 501 тенге/тонну до 24 512 тенге/тонну, а по ПНХЗ тарифы были увеличены с 1 августа 2017 года с 14 895 тенге/тонну до 16 417 тенге/тонну. Нашим базовым сценарием остается то, что РД КМГ будет придерживаться схемы самостоятельного процессинга нефти и далее. Тем не менее, существует риск в прогнозном периоде, что компания может вернуться к прежней схеме

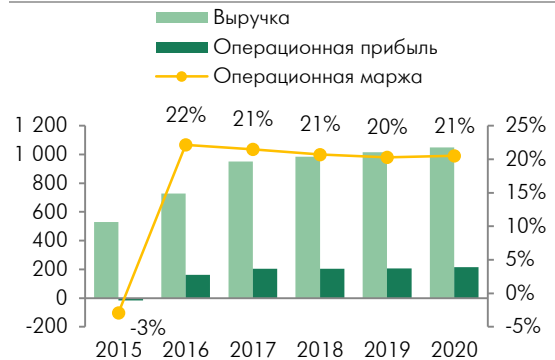
реализации нефти на фоне возникшего дефицита бензина на внутреннем рынке Казахстана, что негативно отразится на финансовых результатах РД КМГ. На текущий момент обсуждаются различные сценарии решения проблемы, одним из которых является возможность покупки нефти нефтеперерабатывающими заводами для дальнейшей переработки и продажи нефти на внутреннем рынке напрямую у производителей нефти. Таким образом, это поможет частично компенсировать более высокую стоимость импортированной нефти с России.

Рис 5 Налоговые выплаты компании



Источник: данные компании

Рис 6 Динамика изменения выручки, операционной и чистой прибыли



Источник: данные компании

Налоги недропользователей выросли на 73,9%, что связано с тем фактом, что вместе с ростом цен на нефть увеличивается ставка экспортной таможенной пошлины и рентного налога. Помимо этого, в этом году по месторождению ОМГ установлена ставка НДС в размере 13%, тогда как в предыдущем периоде применялась льготная ставка в размере 9%, установленная государственными органами. Мы осуществили прогноз налоговых выплат, исходя из прогнозных среднегодовых цен реализации нефти и объемов добычи в 2018-22 гг. При цене на нефть выше \$60, рентный налог увеличивается с 7% до 11%.

Операционные расходы РД КМГ увеличились за 9 месяцев 2017 года до 361 710 млн. тенге (+13,2%). За этот период отмечено увеличение почти всех операционных расходов: расходы по вознаграждениям сотрудников (+13%), расходы по переработке (+25%), услуги по ремонту (+27%), транспортировка (+9,1%), расходы по амортизации и износу (+14,4%). Кроме того, Компания признала дополнительный резерв по ликвидации исторических загрязнений в ОМГ и ЭМГ в размере 8,9 млрд. тенге. В 2018-22 гг. мы ожидаем, что средние операционные расходы будут находиться на уровне 55% от выручки, среднегодовой рост ожидаем на уровне 5%.

Доля прибыли РД КМГ в результатах ассоциированной компании и совместных предприятий составила 18 173 млн. тенге в сравнении с убытком в размере 7 603 млн. тенге. Эмитент отразил в своей отчетности 15 562 млн. тенге от КГМ, 3 822 млн. тенге от ПКИ и убыток в размере 1 211 млн. тенге от УОГ. Значительное увеличение доходов от КГМ объясняется ростом цены Brent и увеличением цены реализации на внутренний рынок по сравнению с 9 месяцами 2016 года.

Также положительное влияние оказало признание компанией прибыли от курсовой разницы в размере 29 млрд. тенге на фоне увеличения обменного курса тенге к доллару с начала года с 333,29 тенге/доллар до 341,19

тенге/доллар на 30 сентября 2017 года. Мы ожидаем укрепление тенге к концу года, что повлияет на уменьшение прибыли от курсовой разницы.

Дивиденды. В связи с улучшением конъюнктуры сырьевого рынка, выхода компании на положительные денежные потоки и отсутствия крупных инвестиционных затрат, мы считаем, что причин для выплаты низких дивидендов нет. Кроме того, компания аккумулировала большой объем денежных средств и финансовых активов, который на 30 сентября 2017 года составил 1 331,5 млрд. тенге. Мы прогнозируем, что чистый доход компании в 2017 году составит 201 217 млн. тенге, что в расчете на одну акцию составляет 2 885 тенге. Минимальный коэффициент распределения прибыли в соответствии с дивидендной политикой установлен на уровне 15% от консолидированной чистой прибыли. Однако мы полагаем, что дивиденды по итогам года превысят данный минимальный коэффициент и ожидаем распределения дивиденда как минимум в размере среднего значения по нефтегазовому сектору. Размер дивиденда, по нашим расчетам, может составить в диапазоне 433-1 442 тенге/акцию. Дивидендная доходность по простым акциям составляет 1,9%-6,2% от текущей цены, а по привилегированным 6,2%-13,2%.

Рекомендация. С учетом опубликованных финансовых и операционных результатов мы обновили модель оценки акций, а также осуществили расчет стоимости одной простой и привилегированной акции на конец 2018 года. Наша целевая цена по **ГДР** и **простым акциям** РД КазМунайГаз составляет **\$13,5** и **26 700 тенге** соответственно, что при нынешней цене предполагает рост в размере **15,3%**. Рейтинг «**ПОКУПАТЬ**».

KZT, млрд.	2016	2017П	2018П	2019П	2020П	2021П	2022П
Скорректир. EBITDA	192	240	243	245	254	261	245
Налог на прибыль	-37	-64	-61	-62	-64	-66	-62
Инвестиции в оборотный капитал	-21	-56	-38	-9	-11	-12	-12
Операционные денежные потоки	134	121	143	174	179	184	170
Капитальные затраты	-115	-106	-106	-107	-110	-110	-115
Свободные денежные потоки	19	15	38	67	69	76	62
<i>Фактор дисконтирования</i>			1,0	1,2	1,3	1,5	1,8
Дисконтированные св-е денежные потоки				58	52	48	31
Куммулятивный DFCF				58	110	158	190
Терминальная стоимость							364
Дисконт-я терминальная стоимость							206
Оценочная стоимость основных активов (ОМГ и ЭМГ)							396

В млрд. тенге

Стоимость основных активов(ОМГ и ЭМГ)	396,0
Стоимость СП и АК	87,4
Чистый долг	-1 323,3
Стоимость предприятия	1 806,4
Количество акций (млн. шт.)	67,7
Стоимость одной акции (тенге)	26 700
Стоимость одной ГДР (\$)	13,5

Для расчета целевой стоимости привилегированных акций мы применили дисконт текущей цены привилегированных акций к простым акциям в размере 50%. Данный дисконт мы применили в связи с более низкой ликвидностью акций. В итоге наша целевая цена по привилегированным акциям составляет **13 350 тенге**. Рейтинг по акциям «**ПОКУПАТЬ**», потенциал роста **21,4%**.

Однако мы отмечаем, что исторический дисконт значительно меньше 50% и в случае возобновления дивидендных выплат, нормализации операционной

деятельности и благоприятной динамики цен на нефть, дисконт между простыми и привилегированными акциями со временем должен уменьшиться. Так, средний исторический дисконт за период 5 лет составляет 38%, за период 3 лет – 48%, а за год – 58%. Соответственно, потенциал увеличения стоимости привилегированных акций в перспективе сохраняется.

Сравнительный метод

Мы осуществили выборку среди компаний, деятельностью которых является добыча и реализация нефтепродуктов среди стран развивающихся рынков. Для сравнения мы выбрали два мультипликатора – EV/EBITDA и P/E.

По мультипликатору EV/EBITDA акции РД КМГ торгуются привлекательно (1,14х-1,15х), что объясняется значительным запасом ликвидности на балансе компании. Относительно российских акций нефтяного сектора дисконт составляет 78%. Примечательно, что еще год назад у РД КМГ показатель EV был отрицательным, что свидетельствовало о том, что сумма денежных средств превышала стоимость компании.

По мультипликатору P/E акции РД КМГ выглядят привлекательно относительно компаний развивающихся и развитых рынков. Однако в сравнении с российским рынком, РД КМГ торгуется дешевле по отношению к 2017 году, но более дорого по отношению к 2018 году.

Сравнительная оценка по стоимостным мультипликаторам

	Капит-ия \$	EV/ EBITDA 16	EV/ EBITDA 17	P/E 16	P/E 17
Россия					
РуссНефть	2 585	8,93	6,62	13,43	12,67
Татнефть	18 900	6,62	5,92	8,39	7,81
Сургутнефтегаз	17 785	-	-	5,34	4,83
Роснефть	54 740	5,47	4,61	9,91	6,70
Газпром нефть	21 194	4,70	4,21	5,42	5,20
Башнефть	6 725	3,40	2,71	6,18	5,36
<i>Среднее значение</i>		<i>5,8</i>	<i>4,8</i>	<i>8,1</i>	<i>7,1</i>
Развивающиеся рынки					
Sasol	20 515	6,70	5,95	13,03	11,87
Petroleo Brasileiro	66 106	5,38	4,94	14,58	10,04
Reliance Industries	95 217	12,01	9,75	17,44	14,96
Oil & Natural Gas Corp	35 999	3,99	3,65	10,12	8,97
CNOOC	61 749	4,18	3,96	13,18	11,34
<i>Среднее значение</i>		<i>6,5</i>	<i>5,7</i>	<i>13,7</i>	<i>11,4</i>
Развитые рынки					
Exxon Mobil Corp	343 629	9,81	8,82	22,67	19,89
Chevron Corp	220 156	8,24	7,17	28,88	22,57
Occidental Petroleum Corp	52 213	11,80	8,76		
Suncor Energy Inc	58 740	8,95	8,67	25,84	31,27
Imperial Oil Ltd	26 176	13,30	10,84	32,49	22,83
Cenovus Energy Inc	11 925	8,19	7,63	11,64	33,18
<i>Среднее значение</i>		<i>10,05</i>	<i>8,65</i>	<i>24,31</i>	<i>26,0</i>
РД КазМунайГаз (простые акции)	4 901	1,15	1,14	7,11	8,58

Источник: Bloomberg

Риски

К основным рискам деятельности компании мы относим ее взаимоотношения с мажоритарным акционером в лице НК КМГ и необходимость выполнения ею социальных обязательств, что может повлиять на объемы и цену реализации поставок нефти на внутреннем рынке, которые являются менее выгодными в сравнении с экспортными поставками. Также значительное влияние на динамику изменения выручки, налоговые выплаты и соответственно чистую прибыль оказывают рыночные нефтяные котировки, формирующиеся под воздействием мирового спроса и предложения и различных политических факторов.

Кроме того, мы отмечаем риск дальнейшего неэффективного управления суммы денежных средств и финансовых активов на балансе компании, а также вероятность дальнейшего распределения дивидендов в размере, не превышающем 15% от чистой прибыли, что противоречит интересам других акционеров. РД КМГ в последние несколько лет не инвестировала в нефтегазовые активы, разведку, тем самым аккумулируя денежные средства и финансовые активы на балансе компании, которые генерировали прибыль под очень низкий процент. В то же время, последние два года дивидендные выплаты были сведены к минимальным значениям, хотя в 2016 году РД КМГ продемонстрировала достижение прибыли после налогообложения и получение положительного свободного денежного потока. Как отметили независимые директора РД КМГ, консолидация денежных средств Компании имеет значительную выгоду для финансовой устойчивости НК КМГ, особенно в отношении ковенантов, регулирующих ряд их облигаций. На фоне этого мы отмечаем, что и по итогам 2017 года, РД КМГ может отказаться от выплаты дивидендов.

Приложения

Сжатый отчет о прибылях и убытках

В млн. тенге	2016	2017П	2018П	2019П	2020П
Доходы от реализации	727 154	951 927	984 502	1 015 167	1 049 824
Налоги недропользователей	-133 763	-249 640	-255 627	-253 959	-254 609
Операционные расходы	-432 219	-497 702	-525 076	-555 084	-579 774
Амортизация и обесценение	-30 776	-35 392	-38 932	-38 932	-38 932
Транспортировка нефти (*)	-91 851	-97 011	-93 318	-96 645	-100 243
Расходы на оплату труда	-170 753	-181 423	-194 122	-207 711	-218 096
Расходы по переработке	-48 548	-56 917	-85 229	-92 455	-97 652
Услуги по ремонту и обслуживанию	-25 646	-30 577	-31 800	-33 100	-34 400
Материалы и запасы	-20 003	-21 266	-21 100	-22 400	-23 700
Электроэнергия	-20 958	-21 323	-23 000	-24 800	-26 800
Изменение остатков нефти	-1 303	7 642	-	-	-
Прочие операционные расходы	-22 381	-61 435	-37 575	-39 041	-39 951
Операционная прибыль	161 172	204 584	203 799	206 125	215 441
Доход от основной деятельности	169 949	226 675	203 799	206 125	215 441
Доход результатах АК и СП	-12 600	29 033	28 308	28 156	28 316
ЕВИТ	157 349	255 709	232 107	234 281	243 757
Доходы / (расходы) от курсовой разницы	-12 892	-13 761	-	-	-
ЕВТ	-37 076	-63 600	-61 100	-61 700	-64 100
Прибыль за год	131 576	202 227	164 857	168 795	177 603

Источник: данные компании

Сжатый балансовый отчет

в млн. тенге	2 016	2 017П	2 018П	2 019П	2 020П
Основные средства	311 597	393 205	460 146	528 300	599 355
Инвестиции в АК и СП	280 165	260 553	242 315	225 353	209 578
Прочие активы	146 331	146 331	146 331	146 331	146 331
Итого долгосрочных активов	738 093	800 089	848 792	899 984	955 264
Торговая и прочая дебиторская задолженность	74 121	114 231	147 675	152 275	157 474
Денежные средства и финансовые активы	1 145 348	1 208 713	1 214 520	1 252 705	1 291 456
Прочие активы	152 914	160 560	168 588	177 017	185 868
Итого текущих активов	1 372 383	1 483 504	1 530 783	1 581 997	1 634 797
Итого активов	2 110 476	2 283 593	2 379 574	2 481 981	2 590 061
Капитал	1 933 512	2 114 574	2 207 270	2 306 076	2 411 193
Займы	3 844	3 844	3 844	3 844	3 844
Прочие долгосрочные обязательства	45 438	45 438	45 438	45 438	45 438
Долгосрочные обязательства	49 282	49 282	49 282	49 282	49 282
Займы	5 483	5 483	5 483	5 483	5 483
Торговая кредиторская задолженность и прочие обязательства	67 669	59 724	63 009	66 610	69 573
Прочие текущие обязательства	54 530	54 530	54 530	54 530	54 530
Итого текущих обязательств	127 682	119 737	123 022	126 623	129 586
Итого обязательств	176 964	169 019	172 304	175 905	178 868
Итого обязательств и капитала	2 110 476	2 283 593	2 379 574	2 481 981	2 590 061

Контактная информация

АО BCC Invest ДОО АО Банк ЦентрКредит
Казахстан, г. Алматы, 050022, ул. Шевченко, 100, 5 этаж
Телефон: +7 (727) 244 32 30, факс: +7 (727) 244 32 31
E-mail: info@bcc-invest.kz
Web: www.bcc-invest.kz

Айдана Надирова
Начальник управления торговых операций
+7 (727) 244 32 32 (вн. 7291)
anadirova@bcc-invest.kz

Наина Романова
Начальник управления аналитики
+7 (727) 244 32 32 (вн. 7266)
nromanova@bcc-invest.kz

Ермек Муратов
Trade-аналитик
+7 (727) 244 32 32 (вн. 7218)
yemuratov@bcc-invest.kz

Айсулу Шахиева
Менеджер по работе с клиентами
+7 (727) 244 32 30 (вн. 7288)
ashakhieva@bcc-invest.kz

*** Заявление об ограничении ответственности**

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и, в частности, предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые АО «BCC Invest» рассматривает в качестве достоверных. Однако АО «BCC Invest», его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существования даваемых ими рекомендаций.

© BCC invest 2017