



**FREEDOM**  
finance

Акции надежней денег

**АО “БАСТ” (BAST)**  
**РЫНОК АКЦИЙ КАЗАХСТАНА**

Сектор: Добыча

2017 год

# BAST

## SPO – Новая фаза раскрытия стоимости

Текущая цена: 33 000 тенге

Цена размещения: 30 500 тенге

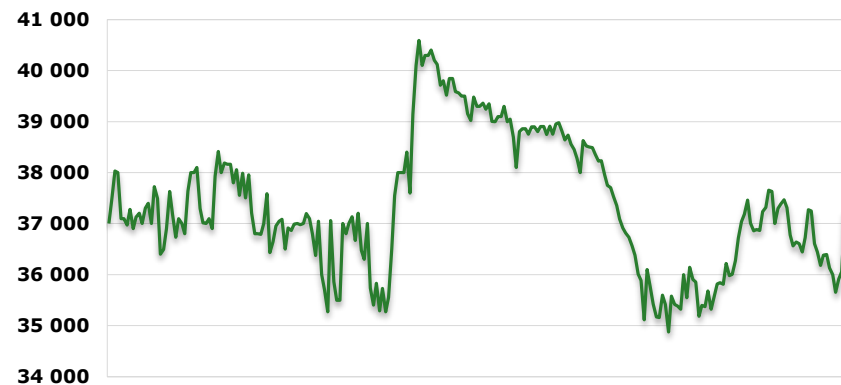
## Финансовые данные:

Выручка, 2016 год (\$ млн):	<b>1,6</b>
OpEx, 2016 год (\$ млн):	<b>(2,6)</b>
CapEx, 2016 год (\$ млн):	<b>(1,8)</b>
Долг, 2016 год (\$ млн):	<b>5,4</b>

## Рыночные данные:

Акции к размещению (тыс штук):	<b>37</b>
Акции после IPO (тыс штук):	<b>240</b>
Размещаемая доля (%):	<b>15,4%</b>
Цена SPO, за акцию (тыс тенге):	<b>30,5</b>
Объем размещения (млн USD):	<b>3,6</b>
Период подписки:	<b>02-03 марта 17</b>
Капитализация SPO (млн USD):	<b>23,2</b>

График движения цен, 52 ндл:



# Акционеры и руководство

## Менеджмент Компании

Фамилия, Имя	Позиция
Ипатов Виталий	Президент
Оспанов Рустем	Первый вице-президент
Молдашев Бауржан	Технический директор
Жексенбаев Сайран	Главный горняк

По состоянию на 01.03.2017

Источник: данные компании

## Структура акционеров

Наименование	Кол-во	Доля
Макашев М.Е.	68 793	33,9%
Макашева Г.Е.	36 381	17,9%
Stichting RCG Netherlands	33 799	16,7%
TOO "Sky Energy Capital"	24 354	12,0%
БВУ	20 142	9,9%
Свободное обращение	19 482	9,6%
<b>Итого</b>	<b>202 951</b>	<b>100%</b>

По состоянию на 01.01.2017

Источник: данные компании

## Совет Директоров Компании

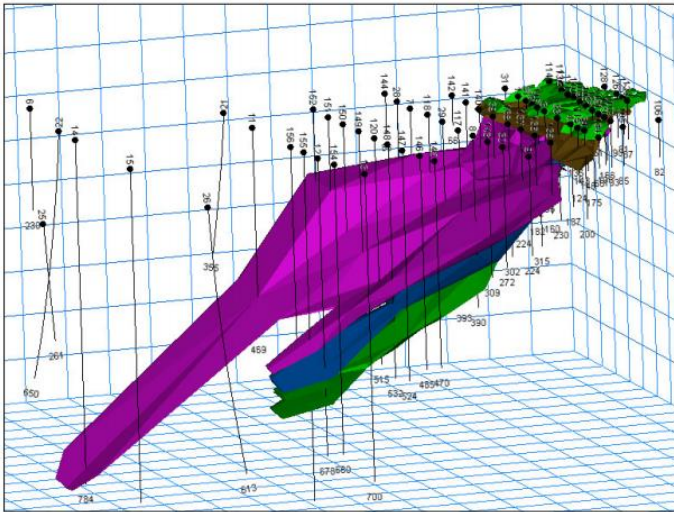
Фамилия, Имя	Позиция
Оспанов Валерий	Председатель Совета Директоров
Турлов Тимур	Член Совета Директоров
Мақаш Бауыржан	Член Совета Директоров
Диханбаев Берик	Член Совета Директоров
Темиргалиев Рустем	Член Совета Директоров

По состоянию на 01.03.2017

Источник: данные компании

# Основной актив: месторождение Максут

Трехмерный вид каркасной модели рудных тел



Запасы месторождения Максут

**Геология.** Наиболее характерными примерами таких месторождений являются: Норильская группа в Красноярском крае, Монча-Тундра и Печенег на Кольском полуострове; из зарубежных – крупное месторождение Содбери (Канада), ряд более мелких месторождений: США (Стиллуотер), Южной Африки (Инисизва), Китая (провинции Сычуань), Австралии (Калгурли), ЮАР Пиландсберг). Средние содержания меди колеблются от 0,35% до 0,61%, никеля - от 0,24% до 0,61%. Рудные тела локализируются в единой мощной зоне сульфидной минерализации. Рудные залежи сложены средне-крупно- и прожилково-вкрапленными сульфидами, Основной тип сульфидных руд вкрапленный. С поверхности до глубины 25 - 27, редко до 35 - 40 м по сульфидным рудам развиты окисленные руды, которые локализируются в площадной коре выветривания. В пределах месторождения Максут выявлено три участка с медно-никелевым оруденением: Южный, Северный и Западный Максут.

# Общие сведения о месторождении

## Запасы

Участки	Категория	Запасы руды, тыс. т	Cu, %	Ni, %	Cu, тыс. т	Ni, тыс. т
Южный Максут	C1	18 302	0,4 %	0,3 %	80	64
	C2	5 696	0,4 %	0,3 %	24	19
	P1	10 329	0,3 %	0,2 %	36	28
Итого	C1+C2	23 998	0,4 %	0,3 %	104	83
	P1	10 329	0,3 %	0,2 %	36	28

**Запасы и потенциал увеличения.** Запасы участка Южный Максут оценены по категориям C1+C2 в 104 тысяч тонн меди при среднем содержании меди 0,43% и 83 тысяч тонн никеля при среднем содержании никеля 0,35% (бортовое содержание условной меди 0,5%. Оценочные кондиции для подсчета запасов сульфидных руд были утверждены в ГКЗ РК в 2013 году. Ореолы магнитных аномалий участков Северный и Западный Максут аналогичны основному Южному участку. Таким образом, запасы месторождения могут быть значительно увеличены.

# Общие сведения о месторождении



**Расположение и инфраструктура.** Месторождение расположено в 107 км к югу от города Семей, в 60 км к северо-западу от железнодорожной станции Чарск (город Шар). В июле 2016 года компанией была введена в эксплуатацию новая ЛЭП мощностью 35 кВ. Ближайшие населенные пункты - Каскабулак, Борлы и Жайма расположены соответственно в 20 км на запад, в 16 км к северо-западу и в 30 км к северо-востоку от месторождения. Все перечисленные выше населенные пункты связаны между собой проселочными дорогами, а село Каскабулак связано с городом Семей асфальтированным шоссе.

# До 2015 года

Организована в **2006 году** в форме ТОО;

В **2009-2010 годах** компания проводила опытно-промышленные испытания по переработке окисленной руды гидрометаллургическими методами (кучное выщелачивание меди раствором серной кислоты). Таким образом компания прошла стадию ранней разведки.

В **2013 году** компания приступила к переработке отходов кучного выщелачивания с их последующей реализацией. Объем реализации в том же году составил 7 062 тонн, а в 2014 - 19 222 тонн (+172%). К тому моменту в проекте появилось участие компании RCG Investment Advisors.

В **2013 году** компания была преобразована в АО.

В **декабре 2014 года** акции АО «Баст» прошли процедуру листинга на KASE по третьей категории.





# 2015 год: привлечение капитала и строительство



# IPO на KASE

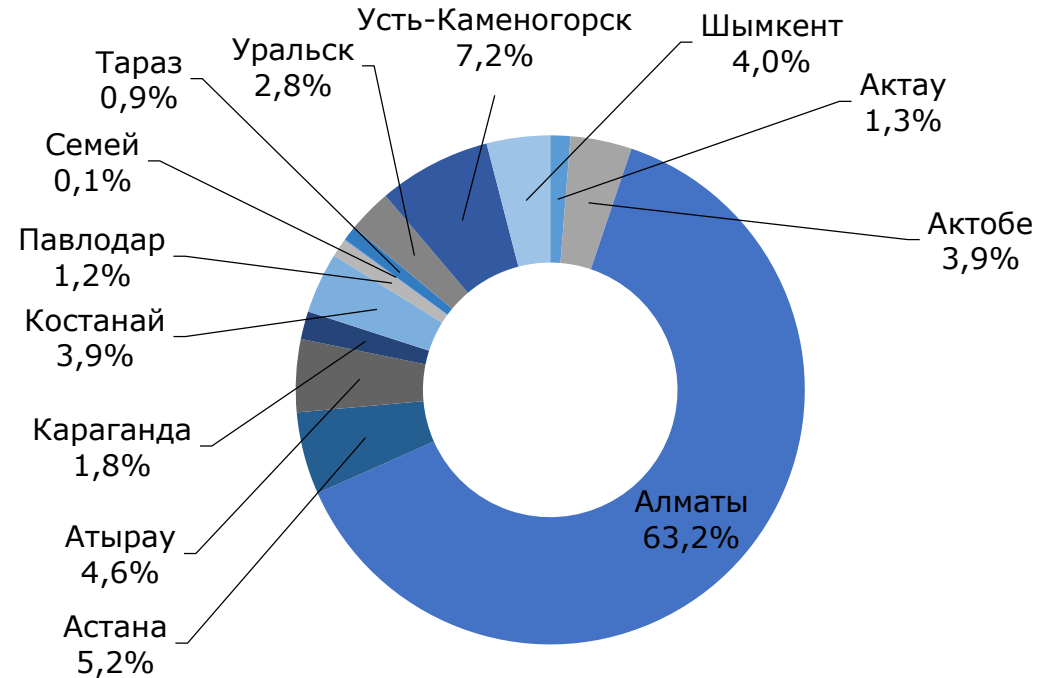
Книга заявок: 03 марта 2015 – 03 апреля 2015  
Торги: 09 апреля 2015

**Цена IPO:** 21 827 KZT  
**Капитализация:** 3,5-4,0 млрд KZT  
**Объявленные акции:** 500 000 штук  
**Размещенные акции:** 184 501 штук  
**Размещаемая доля:** 10%  
**Объем размещения:** 403 млн тенге

Всего было подано 579 заявок на общую сумму 427,1 млн тенге из них было удовлетворено 522 заявки, таким образом, спрос превысил объем предложения на 6%.

Всего от компании Фридом Финанс в течение месяца была подана 531 заявка на покупку акций АО "БАСТ". Остальные 1,5% заявок от общего количества направлены на биржу другими брокерскими компаниями.

## География участия



# 2016 год: начало добычи и первые результаты

В **1 квартале** завершение строительства и начало пуско-наладочные работы.

Компания занималась:

- устранением слабых узлов;
- поиском оптимального режима работы;
- другими вопросами, связанными с наладкой работы.

Запуск обогатительного предприятия по производству флотационного медного концентрата (17-23% Cu) с перерабатывающей мощностью 200 тыс. т. руды/год.

Во **2 квартале** работа предприятия уже была существенно отрегулирована, налачился режим обогащения руды, пошел кондиционный концентрат и его немедленный сбыт в ООО «УГМК-Холдинг» (Россия). Поставки осуществляются еженедельно. Весь произведенный концентрат сбывается в течение 1-2 недель с момента его производства.

**20 июля** была введена в эксплуатацию собственная ЛЭП 35кВ, что обеспечило стабильную подачу электроэнергии.

В **октябре** Началось расширение и реконструкции мощностей для увеличения мощности предприятия с 200 тыс. тонн в год до 400 тыс. тонн в год и запуска производства никелевого концентрата.

# АО «БАСТ» сегодня

- ✓ Компания «БАСТ» получила банковское финансирование под залог ценных бумаг;
- ✓ Акции входят в представительский список индекса KASE в топ 10 самых ликвидных бумаг на KASE;
- ✓ Объем торгов (последние 52 недели): 5,2 млрд. тенге;
- ✓ Средний дневной торговый объем: 6,5 млн. тенге;

На текущий момент компания находится на стадии завершения проекта расширения производственных мощностей до 400 тыс. т. руды/год и запуска линии по производству никелевого концентрата. Компания планирует завершить расширение мощностей фабрики в первом квартале 2017г.



# Цель SPO

## **Средства планируется направить на:**

1. Проект расширения до 400 тыс.т/г (Этап II) – 835 млн тенге;
2. На приобретение оборудования – 331 млн тенге;
3. Строительно-монтажные работы – 329,5 млн тенге;
4. Пуско-наладочные работы – 174,5 млн тенге;
5. На подготовку рабочего проекта фабрики мощностью 1,4 млн.т/г (Этап III);
6. На перевод запасов месторождения Максут в соответствии с международными требованиями JORC – 165 млн тенге.

После реализации этих планов менеджмент БАСТ прогнозирует выручку в 2017 году на уровне 3 млрд тенге,

В 2018 году прогнозирует:

- выручку более 4 млрд тенге;
- чистую прибыль — более 700 млн тенге.

После второго и финального этапа расширения в 2019 году команда рассчитывает на годовую выручку более 15 млрд тенге при чистой прибыли порядка 4,5 млрд тенге.

# Прогноз по сырью

## Средневзвешенные цены на 2017-2020 годы прогнозируются:

На медь от \$5 507 (2017) до \$6 699 (2020) за тонну;

На никель – от \$11 898 до \$15 449 соответственно;

Анализ проведен на прогнозах ведущих инвестиционных домов.

*Текущие цены: 5 973 USD/t медь, 10 980 USD/t никель\**

## Потенциал роста цен на медь: Китайский рынок

- Строительство городов с населением больше 2 млн человек;
- Обновление энергопередающей инфраструктуры;
- Производство электромобилей (в обычной машине используется 2-4 кг меди, в электромобиле будет использоваться от 18 до 25 кг);
- Вопрос экологии приводит к увеличению применения электрооборудования;
- Естественный рост производства, рост населения, в частности в Китае;
- В развитых странах потребление меди на душу населения по сравнению с Китаем в несколько раз выше.

*\* Данные на 28.02.2017 Bloomberg LME 3M*

# 5 серьезных причин покупки

- 1. Увеличение мощности** – в преддверии запуска обогатительной фабрики с проектной мощностью 400 тысяч тонн руды в год, что подразумевает значительный рост капитализации.
- 2. Уникальность месторождения** – месторождение включает в себя запасы руды насыщенной медью и никелем с относительно низкие затраты на добычу. Общий объем запасов оценивается в 104 тысяч тонн меди и 83 тысяч тонн никеля.
- 3. Потенциал увеличения запасов** – на месторождении имеется два дополнительных перспективных участка, на которых были найдены ореолы магнитных аномалий, аналогичные основному участку месторождения. Таким образом, запасы объекта могут быть увеличены до трех раз.
- 4. Привлекательная оценка** – согласно оценке по DCF модели при среднем и довольно консервативном прогнозном сценарии есть отличный потенциал роста для бумаги после проведения SPO.
- 5. Потенциальный объект** для стратегических инвесторов – дальнейшее развитие и начало производства может серьезно повысить привлекательность для стратегических инвесторов, как в рамках вхождения в капитал, так и в качестве объекта для M&A сделок.

# Этапы и стадии производства

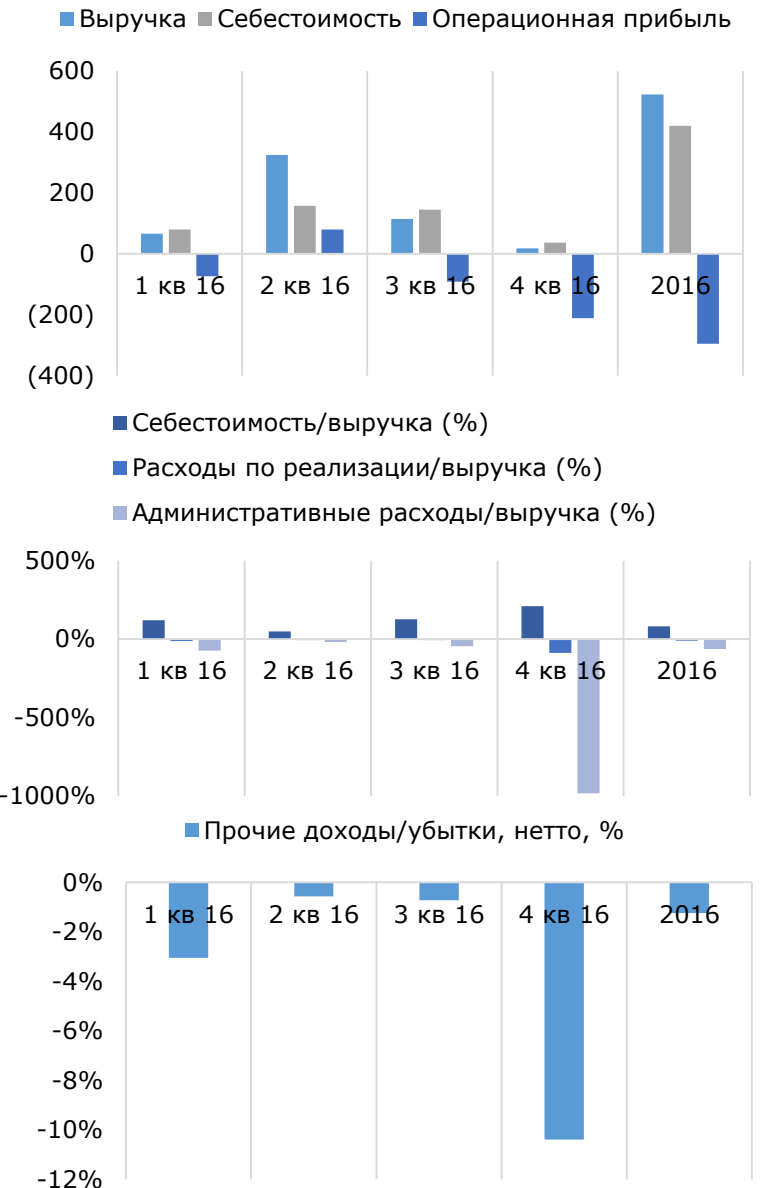




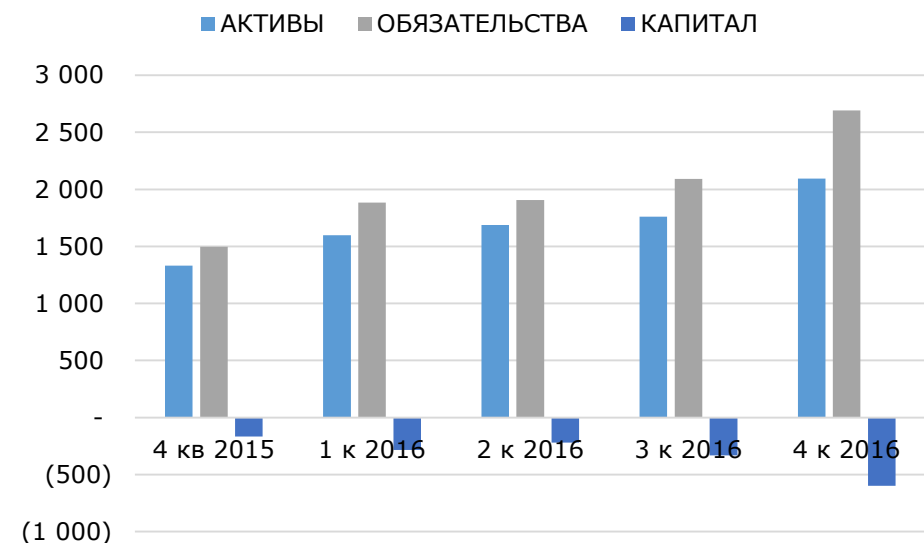
## Финансовая отчетность АО «БАСТ»

IS, млн KZT	1 кв 16	2 кв 16	3 кв 16	4 кв 16	2015	2016
<b>Выручка</b>	66	325	115	18	0	523
Себестоимость	80	158	145	37	0	420
<b>Валовая прибыль</b>	(14)	167	(30)	(20)	0	103
Административные расходы	(49)	(62)	(52)	(174)	(304)	(337)
Расходы по реализации	(8)	(23)	(8)	(16)	0	(55)
Прочие доходы/убытки, нетто	(2)	(2)	(1)	(2)	(6)	(7)
<b>Операционная прибыль</b>	(73)	80	(91)	(211)	(309)	(295)
Расходы на финансирование	(20)	(35)	(37)	(60)	(14)	(152)
Убытки от курсовой разницы	6	(12)	17	4	(279)	16
Расходы по подоходному налогу	0	0	0	0	108	0
<b>Чистая прибыль</b>	(87)	33	(111)	(267)	(494)	(431)
<b>Маржа и расходы</b>	<b>1к 16</b>	<b>2к 16</b>	<b>3к 16</b>	<b>4к 16</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>
Валовая маржа (%)	-21%	51%	-26%	-111%	-	20%
Маржа EBIT (%)	-110%	25%	-79%	-1193%	-	-56%
Себестоимость/выручка (%)	121%	49%	126%	211%	-	80%
Расходы по реализации/выручка (%)	-12%	-7%	-7%	-89%	-	-10%
Административные расходы/выручка (%)	-75%	-19%	-45%	-983%	-	-64%
Процентные расходы/выручка (%)	30%	11%	33%	338%	-	29%
Прочие доходы/убытки, нетто, %	-3%	-1%	-1%	-10%	-	-1%

\* Квартальные данные, расчеты, которых осуществлены не накопительным итогом.



<b>BS, млн KZT</b>	<b>1 кв 16</b>	<b>2 кв 16</b>	<b>3 кв 16</b>	<b>4 кв 16</b>	<b>4 кв 15</b>
<b>АКТИВЫ</b>					
<i>Текущие активы</i>					
Денежные средства	36	39	1	0	1
Дебиторская задолженность	84	130	82	43	33
Текущие налоговые активы	67	59	76	90	0
Запасы	123	144	70	69	54
Прочие краткосрочные активы	316	256	273	503	85
<b>Сумма текущих активов</b>	<b>626</b>	<b>612</b>	<b>502</b>	<b>705</b>	<b>173</b>
<i>Долгосрочные активы</i>					
Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	36	32	32	32	32
Основные средства	446	460	451	595	427
Денежные средства, ограниченные в использовании	0	0	0	0	0
Отложенные налоговые активы	108	108	108	108	108
Нематериальные активы	1	1	1	1	0
Прочие долгосрочные активы	381	476	666	653	593
<b>Сумма долгосрочных активов</b>	<b>972</b>	<b>1 076</b>	<b>1 258</b>	<b>1 389</b>	<b>1 159</b>
<b>ИТОГО АКТИВОВ</b>	<b>1 598</b>	<b>1 688</b>	<b>1 760</b>	<b>2 095</b>	<b>1 332</b>
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ</b>					
<i>Текущие обязательства</i>					
Краткосрочные финансовые обязательства	474	493	556	1 042	400
Обязательства по налогам и другим обязательным платежам	31	49	76	115	8
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	334	401	502	490	294
Краткосрочные резервы	70	59	59	48	44
Прочие краткосрочные обязательства	75	46	46	146	5
<b>Сумма текущих обязательств</b>	<b>983</b>	<b>1 048</b>	<b>1 239</b>	<b>1 842</b>	<b>752</b>
<i>Долгосрочные обязательства</i>					
Долгосрочные финансовые обязательства	694	655	647	645	516
Долгосрочные резервы	182	182	182	182	207
Прочие долгосрочные обязательства	23	23	23	23	23
<b>Сумма долгосрочных обязательств</b>	<b>899</b>	<b>859</b>	<b>852</b>	<b>850</b>	<b>746</b>
<i>Капитал</i>					
Уставный капитал	203	203	203	203	203
Эмиссионный доход	258	258	258	258	258
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-746	-681	-792	-1058	-627
<b>Сумма собственного капитала</b>	<b>-284</b>	<b>-219</b>	<b>-330</b>	<b>-597</b>	<b>-165</b>
<b>ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ</b>	<b>1 598</b>	<b>1 688</b>	<b>1 760</b>	<b>2 095</b>	<b>1 332</b>



CFS, млн KZT	1 кв 16	2 кв 16	3 кв 16	4 кв 16	2015	2016
<b>CFO</b>						
Поступление денежных средств от покупателей	19	295	146	47	0	508
Прочие поступления	29	19	0	13	0	61
Платежи поставщикам за товары и услуги	(178)	(132)	(100)	(337)	(5)	(748)
Авансы выданные	(12)	(4)	(7)	(0)	(61)	(23)
Выплаты по заработной плате	(55)	(53)	(75)	(72)	0	(254)
Выплата вознаграждения по займам	(1)	(8)	0	(5)	0	(14)
Корпоративный подоходный налог	(0)	(0)	0	0	0	(0)
Другие платежи в бюджет	(30)	(81)	(38)	(48)	(26)	(196)
Прочие выплаты	(21)	(70)	(30)	(18)	0	(139)
<b>Операционный денежный поток</b>	<b>(249)</b>	<b>(33)</b>	<b>(103)</b>	<b>(420)</b>	<b>(92)</b>	<b>(805)</b>
<b>CFI</b>						
Реализация финансовых активов	0	0	0	0	0	0
Погашение займов, предоставленных другим организациям	0	0	0	105	4	105
Приобретение основных средств	(1)	(0)	(0)	(2)	(286)	(4)
Приобретение горнодобывающих активов	0	0	0	0	(218)	0
Авансы выданные на приобретение основных средств	0	0	0	0	(179)	0
Прочие выплаты	(26)	(31)	(4)	(44)	0	(106)
<b>Инвестиционный денежный поток</b>	<b>(27)</b>	<b>(31)</b>	<b>(5)</b>	<b>59</b>	<b>(678)</b>	<b>(4)</b>
<b>CFF</b>						
Выпуск акций	0	0	0	0	277	0
Получение займов	314	69	69	360	682	812
Погашение займов	(2)	(1)	(0)	0	(188)	(3)
<b>Финансовый денежный поток</b>	<b>312</b>	<b>68</b>	<b>69</b>	<b>360</b>	<b>771</b>	<b>809</b>
<b>Изменение в кэше</b>	<b>35</b>	<b>3</b>	<b>(38)</b>	<b>(1)</b>	<b>1</b>	<b>(1)</b>
Кэш на начало периода	1	36	39	1	0	1
Кэш на конец периода	36	39	1	0	1	0

