

Отчет представителя держателей облигаций АО «Казахтелеком» за 1-е полугодие 2015 г.  
Дата подготовки – 30.09.2015 г.

АО «Halyk Finance» представляет интересы держателей облигаций (НИН: KZP01Y05E848, характеристики бумаги в приложении №1, далее – «Облигации») АО «Казахтелеком» (далее – «Компания» или «Эмитент»). По состоянию на 1 июля 2015 г. Эмитент разместил облигации данного выпуска в количестве 6 063 штук.

### **Аналитический отчет о финансовом состоянии АО «Казахтелеком» по результатам 1-го полугодия 2015 г.**

**Цель анализа** – определение финансового положения эмитента по состоянию на 1 июля 2015 г., способности Эмитента отвечать по своим обязательствам перед держателями облигаций и мониторинг целевого использования средств поступивших в результате размещения.

**Для проведения анализа были запрошены следующие документы:**

- Отчёт о финансовом положении и отчёт о доходах и расходах по итогам 1-го полугодия 2015 г.;
- Отчет о размещении облигаций с указанием целевого использования по состоянию на 1 июля 2015 г.
- Устные комментарии представителей Эмитента

#### **Общая информация об Эмитенте:**

- НАК «Казахтелеком» была основана 17 июня 1994 года. Казахтелеком является оператором связи в Казахстане, предоставляет частным и корпоративным клиентам полный спектр услуг от голосовой телефонии и доступа в интернет до мобильной связи и международной передачи данных.
- Казахтелеком владеет 100%-ой долей в капитале мобильного оператора АО «Алтэл».

#### **Основные финансовые показатели Эмитента:**

	2013	2014	6м 2015
<b>Коэффициенты эффективности</b>			
ROA	5%	2%	8%
ROE	7%	2%	11%
<b>Коэффициенты рентабельности</b>			
Валовая маржа	29%	26%	35%
Операционная маржа	15%	11%	21%
Маржа чистой прибыли	10%	3%	15%
<b>Коэффициенты ликвидности</b>			
Текущая ликвидность	1,05	1,29	1,75
Наличная ликвидность	0,52	0,17	0,40
<b>Коэффициенты обслуживания долга</b>			
Коэффициент покрытия процентов	4,16	4,93	8,53
Коэффициент покрытия долга (ЕБИТ/ долг)	0,46	0,29	0,84
<b>Коэффициенты долговой нагрузки</b>			
Чистый долг к капиталу	0,08	0,27	0,17
Обязательства к активам	0,36	0,35	0,30

В 1-ом полугодии 2015 г. аннуализированные показатели эффективности отражают улучшение в деятельности компании в сравнении с предыдущим годом. Так коэффициент ROA, сложившийся по итогам 1-го полугодия 2015 г. составил 8%, что на 6 пп выше показателя 2014 г. Аннуализированный коэффициент ROE за 1-е полугодие 2015 г. вырос на 9 пп, до 11%.

Коэффициенты рентабельности значительно улучшились. Валовая маржа выросла на 9 пп, до 35%. Операционная маржа выросла на 10 пп, маржа чистой прибыли – на 12 пп, составив 21% и 15% соответственно. Улучшение коэффициентов эффективности и прибыльности обусловлено ростом выручки с одновременным сокращением некоторых статей расходов (подробнее в разделе анализа прибылей и убытков).

Отчет представителя держателей облигаций АО «Казахтелеком» за 1-е полугодие 2015 г.  
Дата подготовки –30.09.2015 г.

Коэффициенты ликвидности улучшились ввиду роста краткосрочных активов с одновременным сокращением краткосрочных обязательств. Коэффициент текущей ликвидности по состоянию на 1 июля 2015 г. вырос на 0,22 пп, до уровня 1,75. Коэффициент наличной ликвидности повысился в 2,5 раза и составил 0,42. Во 2кв 2015 г. коэффициент покрытия процентов ввиду роста доходов вырос в два раза и составил 8,53. Аннуализированный коэффициент покрытия долга составил 0,84, улучшившись за 6м 2015 г.

Соотношение чистого долга к капиталу упало до уровня 0,17 ввиду увеличения денежных средств на балансе Эмитента. Соотношение обязательств к активам уменьшилось на 5 пп.

### Акционеры Эмитента

Акционеры	Количество акций	Доля (%)
АО «ФНБ «Самрук-Қазына»	5 570 668	51,00
BODAM B.V.	1 842 725	16,87
BNY Mellon (номинальный держатель)	1 071 856	9,81
Deran Services B.V.	829 867	7,60
Прочие акционеры с долей менее 5%	1 607 760	14,72
<b>Всего объявленных простых акций</b>	<b>10 922 876</b>	<b>100</b>

По состоянию на 01.07.2015г. члены Правления, Совета директоров Общества не являются собственниками простых акции АО «Казахтелеком», перекрестное владение акциями отсутствует.

**Отчет о размещении облигаций KZTKb3 с указанием целевого использования средств, полученных в результате размещения:**

НИИ / ISIN	Дата размещения	Номинальный Объем (в тыс. тенге)	Целевое использование	
			План	Факт
KZP01Y05E848 / KZ2C00003044	19.03.2015	6 063	Рефинансирование внешних и внутренних обязательств, финансирование инвест. программ и иные корпоративные цели.	Средства находятся в Центральном депозитарии, по мере необходимости будут использованы на финансирование инвест. программ.

### Ограничения (ковенанты) облигационного выпуска:

Проспектом выпуска облигаций Эмитента не предусмотрены количественные ковенанты, но проспект включает стандартный набор условий.

В случае нарушения ковенантов, Эмитент, в течение 3 рабочих дней с даты наступления нарушения, доводит до сведения держателей облигаций информацию о нарушении ковенантов посредством размещения на сайте KASE – [www.kase.kz](http://www.kase.kz), где публикуется письменное уведомление с подробным описанием причин нарушения и указанием перечня действий держателей облигаций по удовлетворению своих требований, включая порядок обращения с требованием к Компании.

Согласно информации, предоставленной Эмитентом, нарушений ковенант в 1-м полугодии 2015 г. не было.

**Финансовый анализ Эмитента по итогам 2 кв 2015 г.**

**Анализ доходов и расходов**

<b>Отчет о прибылях и убытках</b>		<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>6м 2014</b>	<b>6м 2015</b>	<b>г/г</b>
<b>в млн тенге</b>						
Выручка	190 867	208 223	93 617	105 531	13%	
Компенсация за универсальные услуги в сельских пунктах	-	-	3 132	3 297	5%	
Себестоимость реализованных товаров и услуг	(135 726)	(153 169)	(68 245)	(72 149)	6%	
<b>Валовая прибыль</b>	<b>55 142</b>	<b>55 054</b>	<b>28 504</b>	<b>36 680</b>	<b>29%</b>	
Расходы по реализации	(5 351)	(6 472)	(1 840)	(2 849)	55%	
Административные расходы	(20 833)	(25 334)	(11 355)	(11 257)	-1%	
<b>Итого операционная прибыль (убыток)</b>	<b>28 957</b>	<b>23 249</b>	<b>15 309</b>	<b>22 574</b>	<b>47%</b>	
Доходы от финансирования	4 214	2 599	1 269	1 407	11%	
Расходы по финансированию	(11 174)	(7 315)	(3 294)	(4 055)	23%	
Чистые расходы от переоценки валютных статей	(481)	(7 630)	(7 854)	(416)	-95%	
Убыток от выбытия ОС	(151)	(574)	(193)	(197)	2%	
Прочие неоперационные доходы	3 152	3 700	1 687	2 471	47%	
Прочие неоперационные расходы	(1 011)	(786)	(525)	(439)	-17%	
<b>Прибыль (убыток) до налогообложения</b>	<b>23 507</b>	<b>13 242</b>	<b>6 398</b>	<b>21 346</b>	<b>234%</b>	
Расходы по подоходному налогу	(3 946)	(6 518)	(3 762)	(5 561)	48%	
<b>Прибыль за год</b>	<b>19 561</b>	<b>6 724</b>	<b>2 636</b>	<b>15 785</b>	<b>499%</b>	

По итогам 2кв 2015 выручка Эмитента выросла на 13% и составила 106 млрд тенге. Главным фактором роста выручки стал рост дохода от услуг по передаче данных на 9 млрд тенге, с 46 млрд тенге в 1-м полугодии 2014 г. до 55 млрд тенге в 1-м полугодии 2015 г. Также стоит отметить рост продаж и оборудования более чем в 6 раз, до 5 млрд по итогам 1-го полугодия 2015 г.

Себестоимость выросла на 6% г/г. Незначительные изменения затронули все составляющие себестоимости Эмитента, при этом наибольший рост пришелся на оборудование и мобильные устройства, данная статья расходов выросла почти в 3 раза, до 4,6 млрд тенге. Мы полагаем, что рост расходов на закуп оборудования и мобильных устройств напрямую связан с ростом их продаж.

Валовая прибыль в результате более значительного роста выручки в сравнении чем себестоимости выросла на 29% до 37 млрд тенге, валовая маржа составила 35%.

Административные расходы остались на том же уровне, что привело к увеличению операционной прибыли в полтора раза по сравнению с показателем за аналогичный период прошлого года. Чистая прибыль, увеличившаяся в 6 раз, составила 16 млрд тенге. Причиной такого значительного изменения является девальвация тенге на 20% 11 февраля 2014 г. которая привела к тому, что расходы от переоценки валютных статей в первом полугодии 2014 составили почти 8 млрд, в сравнении с 400 млн в 1-м полугодии 2015г.

Отчет представителя держателей облигаций АО «Казахтелеком» за 1-е полугодие 2015 г.  
Дата подготовки –30.09.2015 г.

### Анализ финансового положения

<i>В млн тенге</i>	31.12.13	31.12.14	30.06.15	Изменение с начала года	Доля от баланса
<b>АКТИВЫ</b>	<b>416 135</b>	<b>417 693</b>	<b>408 911</b>	<b>-2%</b>	<b>100%</b>
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>331 753</b>	<b>351 691</b>	<b>337 410</b>	<b>-4%</b>	<b>83%</b>
Финансовые активы, удерживаемые до погашения	-	-	-	-	-
Основные средства	289 230	308 472	298 996	-3%	73%
Нематериальные активы	26 238	24 531	22 798	-7%	6%
Авансы, уплаченные за долгосрочные активы	674	207	357	72%	0%
Отложенный налоговый актив	352	1 680	1 484	-	0%
Прочие долгосрочные финансовые активы	10 808	11 885	9 993	-16%	2%
Прочие долгосрочные активы	4 451	4 917	3 782	-23%	1%
<b>Краткосрочные активы</b>	<b>84 383</b>	<b>65 051</b>	<b>71 500</b>	<b>10%</b>	<b>18%</b>
ТМЗ	5 339	5 934	9 074	53%	2%
Торговая дебиторская задолженность	16 193	20 765	25 442	23%	6%
Авансовые платежи	1 064	992	1 017	2%	0%
Предоплата по КПН	716	1 054	565	-46%	0%
Прочие финансовые активы	12 146	21 363	12 348	-42%	3%
Прочие краткосрочные активы	6 571	6 213	6 916	11%	2%
Денежные средства и их эквиваленты	42 353	8 729	16 140	85%	4%
Активы, предназначенные для продажи	-	951	-	-	-
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ</b>	<b>416 135</b>	<b>417 693</b>	<b>408 911</b>	<b>-2%</b>	<b>100%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>69 959</b>	<b>97 104</b>	<b>83 075</b>	<b>-14%</b>	<b>20%</b>
Займы	36 029	56 426	44 313	-21%	11%
Обязательства по финансовой аренде	10 689	10 629	7 886	-26%	2%
Отложенные налоговые обязательства	13 314	16 466	17 771	8%	4%
Обязательства по вознаграждениям работникам	4 601	5 055	4 977	-2%	1%
Долговая составляющая прив. акций	893	877	877	0%	0%
Долгосрочные резервы	-	-	-	-	-
Прочие долгосрочные обязательства	4 434	7 650	7 250	-5%	2%
<b>Краткосрочные обязательства</b>	<b>80 673</b>	<b>50 280</b>	<b>40 743</b>	<b>-19%</b>	<b>10%</b>
Займы	9 117	5 763	4 150	-28%	1%
Краткосрочная часть обязательств по фин. аренде	6 994	7 520	6 262	-17%	2%
Краткосрочная часть обязательств по	363	742	974	31%	0%

<b>вознаграждениям</b>					
Торговая кредиторская задолженность	21 939	21 402	11 378	-47%	3%
Авансы полученные	4 239	3 734	3 627	-3%	1%
Краткосрочные резервы	-	-	-	-	-
Текущий КПН к уплате	2	111	2 266	1947%	1%
Прочие краткосрочные обязательства	38 019	11 009	12 087	10%	3%
<b>Капитал</b>	<b>265 503</b>	<b>270 309</b>	<b>285 093</b>	<b>5%</b>	<b>70%</b>
Выпущенные акции	12 137	12 137	12 137	0%	3%
Собственные выкупленные акции	(6 290)	(6 399)	(6 377)	0%	-2%
Фонд пересчёта иностранной валюты	(12)	(69)	(19)	-	-
Прочие резервы	1 820	1 820	1 820	0%	0%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	257 904	263 645	278 411	6%	68%
Неконтрольные доли участия	(55)	(824)	(878)	7%	0%

В 1-м полугодии 2015 г. совокупные активы Эмитента сократились на 2%, до 409 млрд тенге. Снижение произошло из-за сокращения долгосрочных активов на 4%, доля которых составляет 83%. Самая крупная статья долгосрочных активов – основные средства – сократилась на 3%, до 299 млрд тенге, сокращение статьи произошло за счет амортизации которая составила около 15,9 млрд тенге и отчасти была перекрыта за счет приобретения основных средств на сумму 6,8 млрд тенге. Краткосрочные активы выросли на 10%, до 71,5 млрд тенге, что составляет 17% от общих активов. Одной из основных статей роста краткосрочных активов стали денежные средства и их эквиваленты, которые поступили на счета Эмитента от его основной операционной деятельности.

Уменьшение в первом полугодии 2015 произошло как по долгосрочным (на 14%), так и по краткосрочным обязательствам (на 19%). В части долгосрочных обязательств снижение обусловлено погашением займов на сумму 17 млрд тенге, основная часть средств, направленных на погашение была получена Эмитентом в рамках его операционной деятельности. В части краткосрочных обязательств главной статьей повлиявшей на сокращение стала торговая кредиторская задолженность Эмитента, которая сократилась на 47%, до 11 млрд тенге.

Собственный капитал остается основным источником финансирования Компании и его доля в структуре баланса по итогам 2кв 2015 г. составила 70%. Капитал вырос на 5% в отчётном периоде за счёт получения Эмитентом чистой прибыли в размере 16 млрд тенге, которая отражена в статье нераспределенная прибыль.

### Анализ движений денежных средств

Отчет о движении денежных средств	6м 2014	6м 2015
<b>Движение денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>(5 957)</b>	<b>30 271</b>

Отчет представителя держателей облигаций АО «Казахтелеком» за 1-е полугодие 2015 г.  
Дата подготовки –30.09.2015 г.

<b>Движение денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	(4 352)	(24 861)
<b>Движение денежных средств от финансовой деятельности</b>	(18 549)	(2 736)
<b>Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов</b>	7 410	(33 263)
<b>Денежные средства и их эквиваленты на начало периода</b>	8 729	42 353
<b>Денежные средства и их эквиваленты на конец периода</b>	16 140	9 090

В отчетном периоде компания генерировала 30 млрд тенге в рамках операционной деятельности. Основными источниками поступления денег стали выручка и корректировки на безналичные расходы.

В рамках инвестиционной деятельности Эмитент приобрел основные средства и разместил часть средств на депозитах, общая сумма выбытий составила более 21 млрд тенге, которые в основном были покрыты за счет изъятий средств с депозитов на сумму 17 млрд. Чистое выбытие денежных средств от операционной деятельности составило 4 млрд тенге.

В рамках финансовой деятельности Эмитент погасил займы на сумму 17 млрд тенге и обязательства по финансовой аренде на сумму 4 млрд тенге, при этом привлек займы на сумму 3 млрд тенге. В результате чистое выбытие в рамках финансовой деятельности составило 18,5 млрд тенге.

Чистое поступление денежных средств на счета Эмитента составило 7,4 млрд тенге, что послужило росту статьи до 16 млрд тенге.

Финансовый анализ проведён на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность предоставленной Эмитентом информации несёт Эмитент.

Председатель Правления  
АО «Halyk Finance»

Абжанов А.Р.



Отчет представителя держателей облигаций АО «Казахтелеком» за 1-е полугодие 2015 г.  
Дата подготовки –30.09.2015 г.

## Приложение №1

### Характеристики инструмента

Торговый код	KZTKb3
Список ценных бумаг	официальный, категория "долговые ценные бумаги субъектов квазигосударственного сектора"
Предмет котирования	чистая цена
Единица котирования	процент от номинала
Валюта котирования	KZT
Точность котирования	4 знака
Дата включения в торговые списки	26.12.14
Дата открытия торгов	20.03.15
Маркет-мейкеры	<u>АО "Казкоммерц Секьюритиз" (дочерняя организация АО "Казкоммерцбанк")</u>

### Характеристики ценной бумаги

Наименование облигации	купонные облигации
CFI	DBFUFR
НИН	KZP01Y05E848
ISIN	KZ2C00003044
Текущая купонная ставка, % годовых	7,500
Кредитные рейтинги облигации	Fitch Ratings: <a href="http://www.fitchratings.com">http://www.fitchratings.com</a>
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	1 000
Число зарегистрированных облигаций	21 000 000
Объем выпуска, KZT	21 000 000 000
Число облигаций в обращении	6 063

Источник: KASE от 30.09.2015