

АО «Nalyk Finance» (далее – «Представитель») представляет интересы держателей облигаций (НИН: KZP01Y03F725, торговый код: KCELB1 - характеристики в приложении №1) АО «Кселл» (далее – «Компания» или «Эмитент»). Данный выпуск облигаций Компания зарегистрировала 12 декабря 2017 года, а разместила 16 января 2018 года, с доходностью 11,50%. Компания разместила облигации данного выпуска в количестве 4 950 000 штук, по состоянию на дату подготовки отчета Представителем. Данный выпуск облигаций является необеспеченным. Контроль состояния залогового имущества и заключение договора залога не применимы к данному выпуску облигаций.

### **Аналитический отчет о финансовом состоянии АО «Кселл» по результатам 12 месяцев 2017 года.**

**Цель анализа** – определение финансового положения Эмитента по состоянию на 31 декабря 2017 года, определение способности Эмитента отвечать по своим обязательствам перед держателями облигаций, мониторинг целевого использования средств, поступивших в результате размещения и анализ его корпоративных событий.

#### **Для проведения анализа были получены следующие виды отчетности:**

- Аудированная консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2017 года и аудиторское заключение независимого аудитора
- Пояснительная записка к аудированной консолидированной финансовой отчетности за 2017 год.
- Неаудированные сокращенные консолидированные результаты за январь-декабрь 2017 года, опубликованные на официальном сайте Эмитента.
- Сокращенный консолидированный отчет<sup>1</sup> (по совокупному доходу, о финансовом положении, о движении денежных средств, об изменениях в собственном капитале);
- Аудированная консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2016 года вместе с пояснительной запиской;
- Реестр держателей облигаций по состоянию на 26 января 2018 года 15:08:00;
- Отчет о целевом использовании денег, полученных от размещения Облигации по состоянию на 09.02.2018 года;

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

- Компания была основана как товарищество с ограниченной ответственностью (ТОО «GSM Kazakhstan ОАО Казахтелеком») 1 июня 1998 года для проектирования, построения и эксплуатации сети сотовой телефонной связи в Республике Казахстан, используя стандарт GSM (Global System for Mobile Communications).
- Компания начала коммерческие операции в 1999 году через прямые продажи и сеть дистрибьюторов. До 2 февраля 2012 года капиталом Компании владели «Fintur Holdings B.V.», (далее «Fintur») (51%) и АО «Казахтелком» (49%). Сама компания «Fintur» находится в совместном владении компаний «Sonera Holdings B.V.» и «Turkcell Iletisim Hizmetleri A.S.», с долями участия 58,55% и 41,45% соответственно.
- 2 февраля 2012 года доля в Компании в размере 49%, ранее принадлежащая АО «Казахтелеком», была продана компании «Sonera», дочернему предприятию компании «Telia Company».
- 1 июля 2012 года общее собрание участников ТОО «GSM Kazakhstan» утвердило изменение юридической формы Компании из товарищества с ограниченной ответственностью в акционерное общество с передачей 200,000,000 простых акций компании «Fintur» и «Sonera»

---

<sup>1</sup> investors.kcell.kz\ru



пропорционально их долевному участию. Общее собрание также утвердило изменение название Компании на АО «Кселл».

- 13 декабря 2012 года Компания успешно завершила листинг Глобальных депозитарных расписок на Лондонской фондовой бирже и простых акций на Казахстанской фондовой бирже. Листинг представлял собой реализацию компанией «Sonera» 50 млн акций, которые составили 25 процентов акционерного капитала Компании.
- 4 мая 2016 года доля Компании в размере 24%, ранее принадлежащая «Sonera», была продана компании «TeliaSonera Kazakhstan Holding B.V.», дочернему предприятию компании «Telia Company». Конечной материнской компанией и контролирующей стороной Группы является компания «Telia Company»
- По состоянию на дату подготовки настоящего отчета Эмитенту присвоены следующие кредитные рейтинги:  
Fitch Ratings — ВВ/Стабильный;
- Аудиторская компания: ТОО «Делойт».

**Исполнение Эмитентом обязательств, установленных проспектами выпусков облигаций, перед держателями облигаций:**

В соответствии со статьей 11 Проспекта Первого выпуска облигаций (НИН/ISIN: KZP01Y03F725/KZ2C00004208) в пределах первой облигационной программы Компании предусмотрены следующие ограничения (ковенанты):

Ограничения (ковенанты), принимаемые Эмитентом и не предусмотренные Законом Республики Казахстан от 2 июля 2003 года «О рынке ценных бумаг» (если это предусмотрено решением органа эмитента при выпуске облигаций):

В течение срока обращения Облигаций, установленного настоящими условиями, Эмитент обязан соблюдать следующие условия:

- не допускать нарушения по срокам предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа» (далее – «KASE»);
- не допускать нарушения по срокам предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа», за исключением случаев, когда нарушение сроков предоставления аудиторских отчетов произошло в следствие действий аудиторской компании;
- Эмитент обязуется сохранять коэффициент объема чистого финансового долга к EBITDA (Net Leverage Ratio) на уровне ниже 2,5 (две целых пять десятых), который рассчитывается по следующей формуле:

$$\text{«NLR} = (\text{FD} - \text{C})/\text{EBITDA}\text{»}$$

Где NLR – Net leverage ratio,

FD – финансовые обязательства Эмитента

C – денежные средства и их эквиваленты,

EBITDA – доходы до выплаты вознаграждений по финансовым обязательствам, налогов и амортизации.



Под чистым финансовым долгом понимается значение суммы финансовых обязательств Эмитента за вычетом денежных средств и их эквивалентов.

Эмитент подтверждает исполнение вышеперечисленных обязательств, а также обязательств, предусмотренных п. 2 статьи 15 Закона РК «О рынке ценных бумаг» от 02.07.2003г. №461-ІІ, по состоянию на 31 февраля 2018года.

**Целевое использование денег, полученных от размещения Облигаций (KCELb1):**

НИН / ISIN	Дата размещения	Номинальный Объем (в тыс. тенге)	Фактическое освоение		
			План	Целевое использование	Освоенная сумма (тыс. тенге)
KZP01Y03F725/ KZ2C00004208	16.01.2018	30 000 000	Частичное рефинансирование существующих финансовых обязательств, пополнение оборотного капитала, расширение сетей 2G, 3G, LTE (4G) зоны покрытия и на улучшение качества мобильной связи и услуг по передаче данных, а также прочие корпоративные цели	Частичное рефинансирование существующих финансовых обязательств	4 950 000

*Источник: отчёт Эмитента о целевом использовании денег, полученных от размещения Облигаций, по состоянию на 09.02.2018 г.*

**Анализ корпоративных событий с начала 4-го квартала 2017 года:**

12.02.2018	АО "Кселл" сообщило о продлении кредитной линии в Евразийском банке развития
02.02.2018	АО "Кселл" сообщило о получении уведомления от Sonera Holding B.V. об одностороннем прекращении действия меморандума о взаимопонимании
26.01.2018	АО "Кселл" сообщило результаты деятельности за январь–декабрь 2017 года
19.01.2018	АО "Кселл" сообщило об изменении состава его акционеров, владеющих десятью и более процентами акций компании
18.01.2018	АО "Кселл" сообщило о размещении трехлетних облигаций KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELb1) на сумму 4,95 млрд тенге под 11,50 % годовых
18.01.2018	АО "Кселл" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 января 2018 года
16.01.2018	АО "Кселл" привлекло на KASE 16 января 4,95 млрд тенге, разместив облигации



	KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELB1) с доходностью к погашению 11,50 % годовых
16.01.2018	Сегодня на KASE проводятся специализированные торги по размещению облигаций KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELB1) АО "Кселл"
05.01.2018	16 января на KASE состоятся специализированные торги по размещению облигаций KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELB1) АО "Кселл"
05.01.2018	Облигации KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELB1) АО "Кселл" включены в официальный список KASE по категории "облигации" основной площадки с 05 января
27.12.2017	Облигации KZP01Y03F725 (KZ2C00004208, KCELB1) АО "Кселл" прошли процедуру листинга на KASE по категории "облигации" основной площадки
26.12.2017	<b>АО "Кселл" сообщило о присвоении агентством Fitch Ratings планируемому выпуску внутренних облигаций компании рейтинга на уровне "BB(EXP)"</b>
21.12.2017	АО "Кселл" сообщило о привлечении его к административной ответственности
21.12.2017	АО "Кселл" сообщило о привлечении его к административной ответственности
15.12.2017	15 декабря на KASE закрыты фьючерсы с исполнением в декабре 2017 года
14.12.2017	АО "Кселл" намерено разместить на KASE 30,0 млн своих облигаций
30.11.2017	АО "Кселл" сообщило о решении единственного акционера о добровольной ликвидации дочерней организации ТОО "АР-Телеком"
29.11.2017	АО "Кселл" сообщило о привлечении его к административной ответственности
27.11.2017	АО "Кселл" сообщило о привлечении его к административной ответственности
22.11.2017	<b>АО "Кселл" сообщило о решении Совета директоров о продлении кредитной линии в АО "Народный сберегательный банк Казахстана"</b>
14.11.2017	Опубликован отчет по обзору консолидированной финансовой отчетности АО "Кселл" за январь-сентябрь 2017 года
09.11.2017	АО "Кселл" сообщило о привлечении его к административной ответственности
02.11.2017	<b>АО "Кселл" сообщило о присвоении ему агентством Fitch Ratings долгосрочного рейтинга дефолта эмитента на уровне "BB" и национального долгосрочного рейтинга на уровне "A(kaz)", прогноз "Стабильный"</b>
19.10.2017	АО "Кселл" сообщило результаты деятельности за январь-сентябрь 2017 года
12.10.2017	АНОНС: 19 октября 2017 года состоится телеконференция АО "Кселл" по объявлению финансовых результатов за январь-сентябрь 2017 года
11.10.2017	АО "Кселл" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 октября 2017 года

Источник: официальный сайт KASE

**Мы выделяем следующие основные корпоративные события, произошедшие с начала 4-го квартала 2017 года:**

В начале ноября 2017 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings присвоило Компании долгосрочный рейтинг дефолта на уровне «BB» / Стабильный. Эксперты из агентства отмечают, что Компания является лидирующим игроком на рынке мобильной связи Казахстана, а также обращают внимание на отсутствие у Компании собственных магистральных сетей, что является недостатком в её стратегическом плане. Добавим, что международное агентство рассматривает возможную предстоящую смену акционера как событийный риск, который может не повлиять на пересмотр рейтинга Эмитента.

В середине ноября 2017 года совет директоров Эмитента одобрил продление кредитной линии в размере 42 млрд тенге в АО «Народный Банк Казахстана» с изменением условий кредитования. Согласно пресс-релизу Компании, полностью возобновляемая кредитная линия будет направлена



*Отчет представителя держателей облигаций АО «Кселл» по итогам 12 месяцев 2017 г.  
Дата подготовки – 27 февраля 2018 г.*

на финансирование операционных и капитальных расходов, включая капитальные расходы на приобретение лицензий 4G LTE и/или рефинансирование предыдущих капитальных расходов на лицензии 4G LTE.

19 января 2018 года Компания в распространенном пресс-релизе признала АО «Фридом Финанс» крупным акционером, который владеет десятью и более процентами акций Эмитента.

В начале 2018 года АО «Казахтелеком» подало ходатайство о намерении приобрести 75% акций Компании. Соответствующее ходатайство АО «Казахтелеком» подало в Комитет по регулированию естественных монополий, защите прав конкуренции и прав потребителей РК.

В начале февраля 2018 года Компания получила уведомление от Sonera Holding B.V. об одностороннем прекращении действия меморандума о взаимопонимании. По условиям, установленным в проспекте выпуска акций АО «Кселл» от 2012 года, данное уведомление обязывает Кселл приобрести всю долю участия Sonera Holding B.V. в ТОО «Родник Инк», которому в свою очередь принадлежит контрольный пакет акций в АО «КазТрансКом».

12 февраля 2018 года Компания сообщила о продлении кредитной линии в МФО «Евразийский Банк Развития». Советом директоров Компании было одобрено расширение кредитной линии с 26,0 млрд тенге до 32,8 млрд тенге, процентная ставка изменилась с 13% до 12% годовых.



### Отдельные финансовые показатели Эмитента

Отдельные финансовые показатели	12м2016	12м2017
Net Leverage Ratio (согласно Проспекту)	1	1
<b>Показатели рентабельности</b>		
RoAA <sup>2</sup>	10%	7%
RoAE <sup>3</sup>	22%	18%
Валовая маржа <sup>4</sup>	38%	39%
Операционная маржа <sup>5</sup>	21%	21%
Чистая маржа <sup>6</sup>	11%	9%
<b>Коэффициенты ликвидности</b>		
Текущей ликвидности <sup>7</sup>	0,58	0,45
Срочной ликвидности <sup>8</sup>	0,28	0,55
<b>Коэффициенты платежеспособности</b>		
Уровень долговой нагрузки <sup>9</sup>	90%	95%
Долг к Активам <sup>10</sup>	36%	39%

Источник: аудированная консолидированная финансовая отчетность за 2017 год, расчеты Halyk Finance

Коэффициенты рентабельности средних активов (RoAA) и среднего капитала (RoAE) уменьшились с 10% до 7% и с 22% до 18%, соответственно. Основной причиной снижения данных коэффициентов послужило снижение чистой прибыли в отчетном году.

Ввиду значительного снижения себестоимости, за период январь-декабрь 2017 года, валовая маржа выросла на 1 процентный пункт, до 39%. При этом, что чистая маржа сократилась за рассматриваемый период на 2 процентных пункта до 9%.

Коэффициент текущей ликвидности сократился с 0,58 до 0,45, в основном из-за существенного роста краткосрочных обязательств, против незначительного роста краткосрочных активов. Однако, ввиду роста денежных средств и их эквивалентов, коэффициенты срочной ликвидности увеличились с 0,28 до 0,55.

Благодаря более значительному росту займов в сравнении с ростом капитала, а также незначительным сокращением активов Компании, отношение долга к капиталу выросло на 5 процентных пунктов, до 95% по состоянию на 31 декабря 2017 года, а отношение долга к активам выросло с 36% до 39% по состоянию на 31 декабря 2017 года.

Более подробно об изменениях в составе активов, обязательств, собственного капитала и чистой прибыли смотрите в разделе «Мониторинг и анализ финансового состояния Эмитента по итогам 12 месяцев 2017 года».

<sup>2</sup> Чистый доход/Средние активы

<sup>3</sup> Чистый доход/Средний капитал

<sup>4</sup> Валовая прибыль/Доходы

<sup>5</sup> Прибыль от основной деятельности/Доходы

<sup>6</sup> Чистый доход/Доходы

<sup>7</sup> Оборотные активы/Краткосрочные обязательства

<sup>8</sup> Денежные средства и их эквиваленты, дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность/Краткосрочные обязательства

<sup>9</sup> Долгосрочные займы, краткосрочные займы/Капитал

<sup>10</sup> Долгосрочные займы, краткосрочные займы/Активы





### Мониторинг и анализ финансового состояния Эмитента по итогам 12 месяцев 2017 года

Мониторинг и анализ финансового состояния Компании по итогам 12 месяцев 2017 года основан на аудированной консолидированной финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2017 года и аудированной консолидированной финансовой отчетности за 12 месяцев, завершившихся 31 декабря 2016 года. Отмечаем, что все суммы в данном отчете указаны в миллионах тенге, если не предусмотрено иное. Могут иметь место расхождения при округлении.

#### Анализ финансового положения

Консолидированный отчет о финансовом положении, в млн тенге	31.12.2016	31.12.2017	Доля в структуре баланса	Изменение с начала года	Абсолютное изменение
<b>Активы</b>	<b>181 031</b>	<b>179 849</b>	<b>100%</b>	<b>(1%)</b>	<b>(1 182)</b>
<b>Внеоборотные активы</b>	<b>139 413</b>	<b>138 217</b>	<b>77%</b>	<b>(1%)</b>	<b>(1 196)</b>
Основные средства	95 322	93 680	52%	(2%)	(1 642)
Нематериальные активы	42 842	43 061	24%	1%	218
Долгосрочная дебиторская задолженность	1 163	1 437	1%	24%	275
Денежные средства, ограниченные в использовании	86	39	0%	(55%)	(48)
<b>Оборотные активы</b>	<b>41 617</b>	<b>41 632</b>	<b>23%</b>	<b>0%</b>	<b>14</b>
Дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность	18 239	19 673	11%	8%	1 434
Денежные средства и их эквиваленты	8 477	12 660	7%	49%	4 183
Предоплата по налогу на прибыль	10 576	5 064	3%	(52%)	(5 512)
Запасы	3 587	3 425	2%	(5%)	(162)
Дебиторская задолженность связанных сторон	739	810	0%	10%	72
<b>Обязательства</b>	<b>108 351</b>	<b>105 412</b>	<b>59%</b>	<b>(3%)</b>	<b>(2 939)</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>15 298</b>	<b>18 172</b>	<b>10%</b>	<b>19%</b>	<b>2 874</b>
Займы	8 000	12 000	7%	50%	4 000
Отложенные налоговые обязательства	6 012	4 818	3%	(20%)	(1 195)
Прочие долгосрочные обязательства	1 285	1 355	1%	5%	69
<b>Краткосрочные обязательства</b>	<b>93 053</b>	<b>87 240</b>	<b>49%</b>	<b>(6%)</b>	<b>(5 813)</b>
Краткосрочные займы	57 415	58 418	32%	2%	1 003
Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность	26 953	21 228	12%	(21%)	(5 724)



Доходы будущих периодов	6 760	6 008	3%	(11%)	(752)
Задолженность перед связанными сторонами	1 526	1 177	1%	(23%)	(348)
Налоги у уплате	401	409	0%	2%	9
<b>Капитал</b>	<b>72 680</b>	<b>74 437</b>	<b>41%</b>	<b>2%</b>	<b>1 756</b>
Акционерный капитал	33 800	33 800	19%	0%	0
Нераспределенная прибыль	38 880	40 637	23%	5%	1 756
<b>Капитал и Обязательства</b>	<b>181 031</b>	<b>179 849</b>	<b>100%</b>	<b>(1%)</b>	<b>(1 182)</b>

Источник: аудированная консолидированная финансовая отчетность за 2017 год, расчеты Haluk Finance

## Активы

По состоянию на 31 декабря 2017 года, совокупная балансовая стоимость активов Компании незначительно снизилась на 1,2 млрд тенге или на 1%, до 179,8 млрд тенге, в основном ввиду снижения внеоборотных активов (долгосрочные активы). С начала отчетного года оборотные активы (краткосрочные активы) практически не изменились.

В структуре внеоборотных активов ключевым драйвером сокращения (в абсолютном выражении) выступила статья, которая по состоянию на 31 декабря 2017 года занимает 52% в структуре баланса Эмитента – «Основные средства» (на 1,6 млрд тенге или на 2%, до 93,7 млрд тенге). Сокращение было частично нивелировано ростом второй по величине статьи в структуре баланса – «Нематериальные активы» (на 218 млн тенге или на 1%, до 43,1 млрд тенге). Согласно пояснительной записке к аудированной финансовой отчетности по состоянию на 31 декабря 2017 года первоначальная стоимость находящихся в эксплуатации полностью амортизированных основных средств и нематериальных активов составила 105,9 млрд тенге и 19,3 млрд тенге, соответственно. В структуре внеоборотных активов, статья «Долгосрочная дебиторская задолженность» с начала года 2017 года увеличилась на 275 млн тенге или на 24%, до 1,4 млрд тенге по состоянию на 31 декабря 2017 года, а статья «Денежные средства, ограниченные в использовании» уменьшилась на 48 млн тенге или на 55%, до 39 млн тенге по состоянию на отчетную дату.

Как уже было отмечено выше, с начала отчетного года оборотные активы Компании практически не изменились, главным образом по причине того, что в структуре оборотных активов, изменения статей во много нивелировали друг друга. Так, рост статей «Денежные средства их эквиваленты» (на 4,2 млрд тенге или на 49%, до 12,7 млрд тенге) и «Дебиторская задолженность по основной деятельности и прочая дебиторская задолженность» (на 1,4 млрд тенге или на 8%, до 19,7 млрд тенге) был практически нивелирован сокращением статей «Предоплата по налогу на прибыль» (на 5,5 млрд тенге или на 52%, до 5,1 млрд тенге) и «Запасы» (на 162 млн тенге или на 5%, до 3,4 млрд тенге). Согласно пояснительной записке к аудированной финансовой отчетности резерв под обесценение дебиторской задолженности по основной деятельности вырос на 2,7 млрд тенге или на 93%, до 5,5 млрд тенге. У Компании отсутствуют покупатели, на которых приходится более 10% от общей суммы дебиторской задолженности.

Более подробно об изменениях в четвертой крупной статье в структуре активов «Денежные средства и их эквиваленты» смотрите в разделе «Анализ движения денежных средств»

## Обязательства





С начала отчетного года совокупная балансовая стоимость обязательств сократилась на 2,9 млрд тенге или на 3%, до 105,4 млрд тенге по состоянию на 31 декабря 2017 года, главным образом вследствие существенного снижения краткосрочных обязательств, которые были частично нивелированы ростом долгосрочных обязательств.

С начала отчетного периода долгосрочные обязательства выросли на 2,9 млрд тенге или на 19% до 18,2 млрд тенге по состоянию на 31 декабря 2017 года. Основным фактором данного увеличения выступила статья «Долгосрочные займы» (на 4,0 млрд тенге или на 50%, до 12,0 млрд тенге). Данный существенный рост был частично нивелирован уменьшением статьи «Отложенные налоговые обязательства» (на 1,2 млрд тенге или на 20%, до 4,8 млрд тенге). По состоянию на 31 декабря 2017 года статья «Прочие долгосрочные обязательства» увеличилась на 69 млн тенге или на 5%, до 1,4 млрд тенге, при этом, доля данной статьи в структуре баланса Эмитента составляет 1%.

В рассматриваемом периоде краткосрочные обязательства сократились на 5,9 млрд тенге или на 6% до 87,2 млрд тенге по состоянию на 31 декабря 2017 года, преимущественно благодаря существенному снижению статей «Кредиторская задолженность по основной деятельности и прочая кредиторская задолженность» (на 5,8 млрд тенге или на 6%, до 21,2 млрд тенге), «Доходы будущих периодов» (на 752 млн тенге или на 21%, до 21,2 млрд тенге) и «Задолженность перед связанными сторонами» (на 348 млн тенге или на 23%, до 1,2 млрд тенге). Существенный рост указанных статей в структуре краткосрочных обязательств был частично нивелирован сокращением статьи «Краткосрочные займы» (на 1,0 млрд тенге или на 2%, до 58,4 млрд тенге по состоянию на отчетную дату).

Согласно пояснительной записке, по состоянию на 31 декабря 2017 года непогашенный остаток по займам Компании составляет 70,4 млрд тенге, из которых 417,7 млн тенге представлено начисленными процентами. В структуре займов 48% приходится на АО «Народный Банк Казахстана» со ставкой вознаграждения 13% годовых, 14% приходится на АО «Альфа Банк» со ставкой вознаграждения 15% годовых и 37% на АО «Евразийский Банк Развития» со ставкой вознаграждения 13% годовых. Согласно пояснительной записке, по состоянию на 31 декабря 2017 и 2016 годов в структуре активов Компании отсутствуют залоговые обременения со стороны кредиторов, а также отсутствуют банковские займы в иностранной валюте.

#### Капитал

Капитал Эмитента вырос на 1,8 млрд тенге или на 2%, до 74,4 млрд тенге, в результате роста статьи «Нераспределенная прибыль» (на 1,8 млрд тенге или на 5%, до 40,6 млрд тенге). В свою очередь, рост нераспределенной прибыли был обусловлен преимущественно зачислением в её состав чистой прибыли, полученной за отчетный период, в размере 16,2 млрд тенге, что было частично компенсировано выплатой дивидендов на сумму 11,7 млрд тенге. Отмечаем, что нераспределенная прибыль занимает 23% в структуре совокупных активов Компании.

#### Анализ доходов и расходов

<u>Консолидированный отчет о совокупном доходе, в тыс тенге</u>	<u>12м2016</u>	<u>12м2017</u>	<u>г/г, %</u>	<u>Абсолютное изменение</u>
Доходы	147 037	147 229	0,1%	192



Себестоимость	(91 866)	(90 107)	(1,9%)	1 759
<b>Валовая прибыль</b>	<b>55 171</b>	<b>57 122</b>	3,5%	1 951
Расходы по реализации и маркетингу	(10 988)	(10 506)	(4,4%)	482
Общие административные расходы	(14 150)	(15 524)	9,7%	(1 374)
Прочие операционные доходы	2 872	1 028	(64,2%)	(1 844)
Прочие операционные расходы	(1 864)	(618)	(66,8%)	1 246
<b>Операционная прибыль</b>	<b>31 041</b>	<b>31 501</b>	1,5%	461
Финансовые доходы	2 651	957	(63,9%)	(1 693)
Финансовые расходы	(10 936)	(10 377)	(5,1%)	559
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>22 756</b>	<b>22 082</b>	(3,0%)	(674)
Расходы по налогу на прибыль	(6 073)	(8 648)	42,4%	(2 575)
<b>Чистый доход</b>	<b>16 683</b>	<b>13 434</b>	(19,5%)	(3 249)

Источник: аудированная консолидированная финансовая отчетность за 2017 год, расчеты Halyk Finance

Согласно аудированной консолидированной финансовой отчетности за год, завершившийся 31 декабря 2017 года, доходы Компании, за январь-декабрь 2017 года, выросли на 192 млн тенге или на 0,1%, до 147,2 млрд тенге. Согласно сокращенному обзору результатов за 2017 год, опубликованному на официальном сайте Эмитента, в структуре доходов, за январь-декабрь отчетного периода, произошли следующие изменения: доход от услуг голосовой связи снизился на 6,2 млрд тенге или на 7,2%, до 80,4 млрд тенге (преимущественно на фоне снижения объема голосового трафика с 22,9 млн минут до 22,8 млн минут), доход от услуг передачи данных вырос на 5,0 млрд тенге или на 12,1%, до 46,4 млрд тенге (в основном благодаря росту трафика данных с 121,5 млн ГБ до 192,7 млн ГБ), доход от дополнительных услуг вырос на 486 млн тенге или на 26,1%, до 9,8 млрд тенге (в основном ввиду внедрения новых OTT<sup>11</sup> услуг) и прочие виды дохода выросли на 920 млн тенге или на 9,5%, до 10,6 млрд тенге (большой частью по причине увеличения продаж телефонов).

В млн тенге, кроме процентных соотношений	12м2017	Доля в структуре дохода, %	12м2016	Доля в структуре дохода, %
Услуги голосовой связи	80 400	54,6%	86 634	58,9%
Услуги передачи данных	46 358	31,5%	41 339	28,1%
Дополнительные услуги	9 837	6,7%	9 351	6,4%
Прочие виды дохода	10 633	7,2%	9 713	6,6%
<b>Общий доход</b>	<b>147 229</b>	<b>100%</b>	<b>147 037</b>	<b>100%</b>

Источник: неаудированные сокращенные консолидированные финансовые результаты за январь-декабрь 2017 года, опубликованные на официальном сайте Эмитента, расчеты Halyk Finance

Согласно опубликованному сокращенному обзору результатов за 2017 год, за рассматриваемый период себестоимость Эмитента сократилась на 1,8 млрд тенге или на 1,9%, до 90,1 млрд тенге, в основном, из-за сокращения расходов на интерконнект с 24,3 млрд тенге до 22,9 млрд тенге. Таким образом, в силу более существенного снижения себестоимости в сравнении с незначительным ростом доходов, валовая прибыль Эмитента достигла 57,1 млрд тенге, что на 2,0 млрд тенге или на 3,5% в годовом выражении больше аналогичного показателя предыдущего года.

В отчетном периоде расходы по реализации и маркетингу снизились на 0,5 млрд тенге или на 4,4%, до 10,5 млрд тенге. Согласно опубликованному сокращенному обзору результатов за 2017

<sup>11</sup> Метод предоставления видеослужб через Интернет

год, основными драйверами данного снижения являлись внедренная программа цифровизации и сокращение расходов на персонал.

За 12 месяцев 2017 года, общие и административные расходы выросли на 1,4 млрд тенге или на 9,7%, до 15,5 млрд тенге, главным образом, в связи с обеспечением резерва для уплаты налогов.

Прочий доход от основной деятельности и расходы, нетто, в 2017 году сократились на 0,6 млрд тенге или на 59,3%, до 0,4 млрд тенге.

Таким образом, благодаря значительному снижению себестоимости, а также снижению расходов на продажи и маркетинг прибыль от основной деятельности Компании выросла на 0,5 млрд тенге или на 1,5%, до 31,5 млрд тенге.

За январь-декабрь 2017 года, финансовые доходы сократились на 1,7 млрд тенге или на 63,9%, до 1,0 млрд тенге, в основном вследствие снижения прибыли от сделок с иностранной валютой на 1,1 млрд тенге или на 82,4%, до 0,2 млрд тенге. За аналогичный период финансовые расходы Компании существенных изменений не показали, сократившись на 0,5 млрд тенге или на 5%, до 10,4 млрд тенге, главным образом на фоне сокращения убытков от сделок с иностранной валютой на 0,4 млрд тенге или на 58,3%, до 0,3 млрд тенге. В структуре финансовых расходов, статья «Расходы по процентам» занимает 97%. Кроме того, за отчетный период расходы по налогу на прибыль увеличились на 2,6 млрд тенге или на 42,4%, до 8,6 млрд тенге.

Таким образом, по итогам года чистый доход Компании сократился на 3,2 млрд тенге или на 19,5%, до 13,4 млрд тенге. Данное снижение сформировалось преимущественно вследствие существенного роста финансовых расходов, а также расходов по налогу на прибыль.

#### Анализ движения денежных средств

Консолидированный отчет о движении денежных средств, млн тенге	12м2016	12м2017
Чистое поступление денежных средств от операционной деятельности	30 547	33 483
Чистая сумма денежных средств, использованных в инвестиционной деятельности	(43 840)	(22 584)
Чистая сумма денежных средств, использованных в финансовой деятельности	(10 501)	(6 678)
Чистое увеличение/(уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	(23 794)	4 221
Влияние изменений курса иностранной валюты на остаток денежных средств и их эквивалентов в иностранной валюте	682	(38)
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	31 589	8 477
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	8 477	12 660

Источник: аудированная консолидированная финансовая отчетность за 2017 год

Как было отмечено выше, за отчетный период денежные средства и их эквиваленты увеличились на 4,2 млрд тенге или на 49%, до 12,7 млрд тенге. Основной причиной увеличения денежных средств и их эквивалентов в рассматриваемом периоде послужил чистый денежный приток от операционной деятельности.

Чистый денежный приток от операционной деятельности Эмитента, сложившийся за 12 месяцев 2017 года на сумму 33,5 млрд тенге, был обусловлен большей частью денежным притоком от

операционной деятельности до учета изменений в оборотном капитале. В частности, движение денежных средств до изменений в оборотном капитале в отчетном периоде составило 51,4 млрд тенге, и было частично нивелировано денежным оттоком в изменениях в оборотном капитале на сумму 8,3 млрд тенге, а также уплаченными процентами на сумму 10,5 млрд тенге.

В рамках движения денежных средств от инвестиционной деятельности существенные денежные оттоки были направлены на капитальные затраты (покупка основных средств и нематериальных активов) в размере 22,6 млрд тенге. Отмечаем, что в 2016 году денежный отток на капитальные затраты составлял 43,8 млрд тенге. Согласно опубликованному сокращенному обзору результатов за 2017 год, данная существенная разница возникла ввиду отсутствия в 2017 году расходов на оплату лицензии на использование частот LTE в размере 26 млрд тенге. Обращаем внимание на то, что в середине ноября 2017 года Компания продлила свою кредитную линию в АО «Народный Банк Казахстана» для приобретения лицензий 4G LTE и/или рефинансирование предыдущих капитальных расходов на лицензии 4G LTE.

В рамках своей финансовой деятельности по итогам 12 месяцев 2017 года Эмитент сформировал чистый денежный отток на сумму 6,7 млрд тенге. Данный денежный отток сформировался на фоне того, что поступивший денежный приток от банковского займа в размере 48 млрд тенге был нивелирован погашением займов, а также выплатой дивидендов на сумму 43 млрд тенге и 11,7 млрд тенге, соответственно.

Влияние (неденежное) изменений курса иностранной валюты в отчетном периоде сложилось незначительным.

Финансовый анализ проведён на основании данных, предоставленных Эмитентом.

Ответственность за достоверность предоставленных данных несёт Эмитент.

**Председатель Правления  
АО «Halyk Finance»**

**Абжанов А.Р.**

Приложение №1

Характеристики инструмента	
Код бумаги	KCELb1
Список ценных бумаг	официальный, основная площадка, категория "облигации"
Дата включения в торговые списки	05.01.18
Наименование облигации	купонные облигации
CFI	DBFUFR
НИН	KZP01Y03F725
ISIN	KZ2C00004208
Текущая купонная ставка, % годовых	11.500
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	1 000
Число зарегистрированных облигаций	30 000 000
Объем выпуска, KZT	30 000 000 000
Число облигаций в обращении	4 950 000
Номер выпуска в госреестре	F72-1
Дата регистрации выпуска	12.12.17
Валюта регистрации программы	KZT
Объем программы, KZT	50 000 000 000
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	16.01.18
Срок обращения, лет	3
Период погашения	16.01.21 – 30.01.21

Источник: официальный сайт KASE по состоянию на 27 февраля 2018 года