

Отчет представителя держателей облигаций АО «Казакхтелеком» 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 «Казакхтелеком» (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 «Казакхтелеком» 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 «Казакхтелеком» была основана 17 июня 1994 года. Казакхтелеком 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.
- Казакхтелеком владеет 100%-ой долей в капитале мобильного оператора АО «Алтел».

Основные финансовые показатели Эмитента:

	2013	2014	6м 2015
Коэффициенты эффективности			
ROA	5%	2%	8%
ROE	7%	2%	11%
Коэффициенты рентабельности			
Валовая маржа	29%	26%	35%
Операционная маржа	15%	11%	21%
Маржа чистой прибыли	10%	3%	15%
Коэффициенты ликвидности			
Текущая ликвидность	1,05	1,29	1,75
Наличная ликвидность	0,52	0,17	0,40
Коэффициенты обслуживания долга			
Коэффициент покрытия процентов	4,16	4,93	8,53
Коэффициент покрытия долга (ЕВИТ/ долг)	0,46	0,29	0,84
Коэффициенты долговой нагрузки			
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 «Казакхтелеком» 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 2 кв 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
Всего объявленных простых акций	10 922 876	100

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

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

НИН / 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:

Перспективой выпуска облигаций Эмитента не предусмотрены количественные кovenанты, но проспект включает стандартный набор условий.

В случае нарушения кovenантов, Эмитент, в течение 3 рабочих дней с даты наступления нарушения, доводит до сведения держателей облигаций информацию о нарушении кovenантов посредством размещения на сайте KASE – 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 кovenант в 1-м полугодии 2015 г. не было.

Финансовый анализ Эмитента по итогам 2 кв 2015 г.

Анализ доходов и расходов

Отчёт о прибылях и убытках					
<i>в млн тенге</i>	2013	2014	6м 2014	6м 2015	г/г
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%
Валовая прибыль	55 142	55 054	28 504	36 680	29%
Расходы по реализации	(5 351)	(6 472)	(1 840)	(2 849)	55%
Административные расходы	(20 833)	(25 334)	(11 355)	(11 257)	-1%
Итого операционная прибыль (убыток)	28 957	23 249	15 309	22 574	47%
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%
Прибыль (убыток) до налогообложения	23 507	13 242	6 398	21 346	234%
Расходы по подоходному налогу	(3 946)	(6 518)	(3 762)	(5 561)	48%
Прибыль за год	19 561	6 724	2 636	15 785	499%

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.

Анализ финансового положения

<i>в млн тенге</i>	31.12.13	31.12.14	30.06.15	Изменение с начала года	Доля от баланса
АКТИВЫ	416 135	417 693	408 911	-2%	100%
Долгосрочные активы	331 753	351 691	337 410	-4%	83%
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%
Краткосрочные активы	84 383	65 051	71 500	10%	18%
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 КПП	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	-	-	-
ОБЯЗАТЕЛЬСТВА И КАПИТАЛ	416 135	417 693	408 911	-2%	100%
Долгосрочные обязательства	69 959	97 104	83 075	-14%	20%
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%
Краткосрочные обязательства	80 673	50 280	40 743	-19%	10%
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%

вознаграждениям					
Торговая кредиторская задолженность	21 939	21 402	11 378	-47%	3%
Авансы полученные	4 239	3 734	3 627	-3%	1%
Краткосрочные резервы	-	-	-	-	-
Текущий КПП к уплате	2	111	2 266	1947%	1%
Прочие краткосрочные обязательства	38 019	11 009	12 087	10%	3%
Капитал	265 503	270 309	285 093	5%	70%
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 отчетном периоде за счёт получения Эмитентом чистой прибыли в размере 16 млрд тенге, которая отражена в статье нераспределенная прибыль.

Анализ движений денежных средств

Отчет о движениях денежных средств	6м 2014	6м 2015
Движение денежных средств от операционной деятельности	(5 957)	30 271

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

В отчетном периоде компания сгенерировала 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 проведен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность предоставленной Эмитентом информации несет Эмитент.

Председатель Правления
АО «Halyk Finance»



Абжанов А.Р.

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	DBFUFRR
НИН	KZP01Y05E848
ISIN	KZ2C00003044
Текущая купонная ставка, % годовых	7,500
Кредитные рейтинги облигации	Fitch Ratings: http://www.fitchratings.com
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