

Дебютный выпуск облигаций
Декабрь 2017 года

Отказ от ответственности

Настоящая презентация подготовлена АО «Кселл» (далее – «Компания») исключительно для использования потенциальными инвесторами. Участие во встрече, на которой проходит презентация, или ознакомление с содержанием настоящей презентации означает Ваше согласие с ограничениями и уведомлениями, указанными ниже.

Настоящая презентация не является и не составляет часть, и не должна толковаться как предложение, ходатайство или приглашение на подписку, андеррайтинг или иной способ приобретения любых ценных бумаг Компании или любого члена, входящего в состав ее группы; ни настоящая презентация, ни какая-либо из ее частей не должны служить доводом или основанием для заключения какого-либо договора на покупку или подписку на любые ценные бумаги Компании или любого члена, входящего в состав ее группы; ни настоящая презентация, ни какая-либо из ее частей не являются доводом или основанием для заключения любого договора или принятия любого иного обязательства.

Настоящая презентация была подготовлена исключительно для использования в связи с возможным предложением ценных бумаг Компании на Казахстанской фондовой бирже (КФБ). Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения любых ценных бумаг Компании, должно самостоятельно ознакомиться с соответствующей информацией, основанной исключительно на одобренной КФБ финальной версии Инвестиционного Меморандума Компании и любых изменений и дополнений к нему, прежде чем принять любое инвестиционное решение. Финальная версия Инвестиционного Меморандума может содержать информацию, отличную от информации, содержащейся в настоящей презентации.

Настоящая презентация предназначена только для получателя. Копирование, распространение, передача настоящей презентации, а также разглашение ее содержания, прямое или косвенное, любому другому лицу, или публикация, полная или частичная, с любой целью, запрещается. Несоблюдение настоящего ограничения может являться нарушением действующего законодательства.

Не представляется никаких заверений или гарантий, выраженных или подразумеваемых, в отношении объективности, точности, обоснованности или полноты информации, содержащейся в настоящей презентации, не представляется, и не следует полагаться на информацию, приведенную в настоящей презентации, для каких-либо целей.

Ни Компания, ни АО «Tengri Capital MB» не несут обязательства по обновлению или поддержанию актуальности информации, содержащейся в настоящей презентации, и любые заключения, содержащиеся в ней, могут изменяться без уведомления. Ни Компания или ее соответствующие аффилированные лица, ни консультанты или представители не несут никакой ответственности (в том числе в результате небрежности или иной причине) за любые убытки, возникающие из любого использования настоящей презентации или ее содержания, или иные обстоятельства в связи с настоящей презентацией.

Некоторые заявления, содержащиеся в настоящей презентации, могут являться утверждениями прогнозного характера и предполагать ряд рисков и неопределенностей. Некоторые из такого рода заявлений могут определяться использованием прогнозных терминов, таких как «оценивает», «считает», «ожидает», «может», «по ожиданиям», «намеревается», «будет», «продолжит», «должен», «был бы», «планирует», «приблизительно», или «намеревается» или подобных выражений или их отрицательных форм, или производных форм данных слов, или иной сопоставимой терминологии. Данные прогнозные заявления включают все сведения, не являющиеся историческими фактами. Они встречаются в ряде разделов настоящей презентации и включают заявления, касающиеся намерений, предположений или текущих ожиданий Компании в отношении, помимо прочего, результатов деятельности, финансового положения, ликвидности, перспектив, роста, стратегии Компании, а также отрасли, в которой она осуществляет свою деятельность. По своему характеру прогнозные заявления сопряжены с рисками и неопределенностями, поскольку они относятся к событиям и зависят от обстоятельств, которые могут иметь или не иметь места в будущем.

Прогнозные заявления не являются гарантией будущих показателей деятельности и фактические результаты деятельности, финансовое положение и ликвидность Компании и изменения в отрасли, в которой Компания осуществляет свою деятельность, могут существенно отличаться от тех, которые указаны в прогнозных заявлениях, содержащихся в настоящей презентации. Вместе с тем, даже если результаты деятельности, финансовое положение, ликвидность Компании и изменения в отрасли, в которой она осуществляет свою деятельность, совпадают с прогнозными заявлениями, содержащимися в настоящей презентации, такие результаты или изменения могут не являться свидетельством определенных результатов или изменений в последующие периоды. Важные факторы, которые могут вызвать такие отличия, включают, без ограничений, общие экономические условия и конъюнктура рынка, включая цены на товары, спрос на услуги Компании; конкурентные обстоятельства в отраслях, в которых конкурируют Компания и ее клиенты; изменения в государственном регулировании; изменения требований налогового законодательства, включая изменение ставок налогообложения, новое налоговое законодательство и изменения в толковании положений налогового законодательства; колебание процентных ставок и другие условия рынка капитала; колебание обменного курса валют; экономические и политические условия на международных рынках, включая изменения в правительствах; а также временные факторы, последствия и иные неопределенности будущих действий.

Компания не принимает на себя обязательств по публичной актуализации или пересмотру любых прогнозных заявлений в связи с появлением новых сведений, будущих событий или иных обстоятельств.

Настоящая презентация не адресована и не предназначена для распространения или использования любым физическим или юридическим лицом, который является гражданином или резидентом, или находится в любой местности, государстве или стране, или иной юрисдикции, в которой такое распространение, публикация, наличие или использование будут противоречить законодательству или потребуют регистрации или лицензирования в такой юрисдикции.

Первый выпуск облигаций в рамках Программы

Эмитент	• АО Кселл
Кредитный рейтинг	• Fitch РДЭ «ВВ», национальный рейтинг – «А(kaz)», прогноз «Стабильный»
Объем облигационной программы	• KZT 50 млрд
Объем выпуска	• KZT 30 млрд
Валюта выпуска	• Тенге
Тип долга	• Несубординированный, необеспеченный
Срок обращения	• 3 года
Купонная ставка	• 11.5% (фиксированный, полугодовые выплаты)
Способ размещения	• Специализированные торги в системе KASE
Ковенанты	• Чистый долг к EBITDA ≤ 2.5 ; другие обязательные ковенанты
Досрочный выкуп	• Досрочный выкуп с премией в 0.5% к номинальной стоимости
Использование средств	• Общие корпоративные цели и рефинансирование обязательств
Андеррайтер	• Tengri Capital MB
Планируемая дата размещения	• 16 января 2018 года

Инвестиционная привлекательность

Большой и объемный рынок с растущим населением – 18 млн., улучшающимся показателем ВВП на душу населения (ППС) в размере US\$ 24,480 в 2017П г., а также долгосрочным среднегодовым темпом роста 2.7% на период 2016-2021 гг.

- Снижающаяся безрисковая ставка и «стабильный» прогноз цен на нефть обеспечивают уверенность в дальнейшем развитии

Лидирующий оператор на стабилизированном рынке с признанной стратегией и фокусом на предоставлении качественных услуг, а не на ценовой конкуренции

- Начиная с третьего квартала 2016 г. Kcell постепенно восстанавливает долю на рынке

Продолжающийся рост проникновения смартфонов, стимулирующий рост трафика данных и способствующий росту доходов от данных услуг посредством предоставления пакетных предложений с более высоким ARPU (средний доход на абонента)

- Тщательное сегментирование клиентов, предложение телефонов по контракту, а также многоканальные продажи, поддерживающие развитие

Лидер в сегменте B2B с сопутствующим ростом доходов от решений для B2B

Концентрация на эффективности и рациональном уровне расходов

Соглашение по совместному использованию сетей связи с «Билайн Казахстан» для скорейшего развертывания сети 4G в сочетании с соответствующей оптимизацией расходов

Низкие показатели левериджа наряду со стабильным денежным потоком для выплаты дивидендов

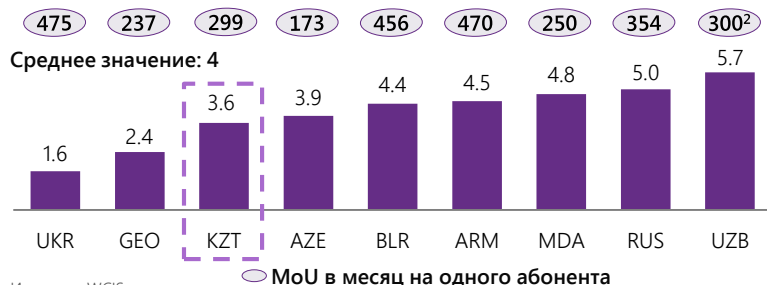
- Общее собрание акционеров Kcell объявило решение о выплате дивидендов в размере KZT 11,678 млн., что эквивалентно 70% чистой прибыли компании за 2016 г.

Многообразная управленческая команда с международным опытом

Устойчивый рынок

Казахстанский рынок с MOU¹ – 299 все еще имеет потенциал стабильного потока голосовой связи

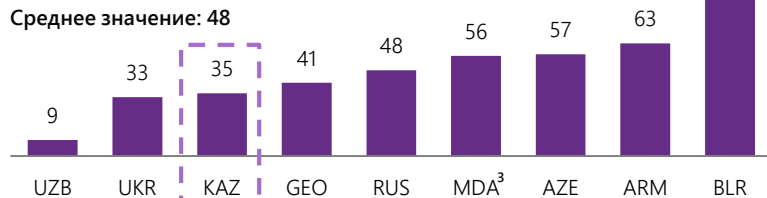
ARPU, 2016 (US\$)



Источник: WCIS

... и более низкие средние показатели проникновения фиксированной широкополосной связи

Дек-16 (%)

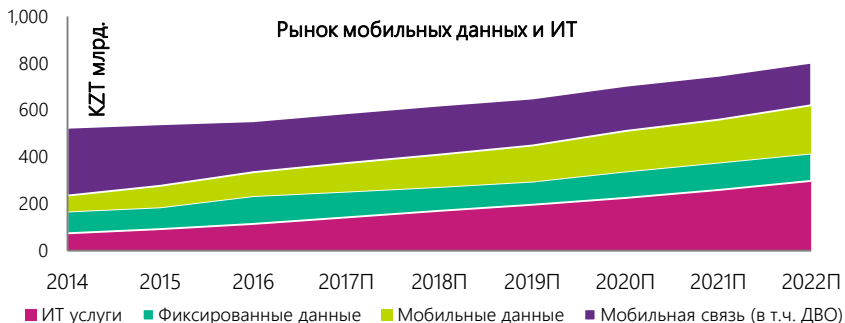


Источник: GlobalComms (Дек-16)

Заметки:

- 1 Количество использованных минут
- 2 Среднее между двумя крупными участниками
- 3 Население скорректировано до 2.8 млн. в соответствии с новыми статистическими данными

... и увеличение мобильных данных и ИТ услуг



Источник: Комитет по статистике МНЭ РК, прогноз В2С В1

Заметки: Исключены не связанные ИТ услуги

Ландшафт телекоммуникационного рынка

Собственники

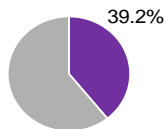


- Fintur Holdings B.V.: 51%
- TeliaSonera Kazakhstan Holding B.V.: 24%
- В свободном обращении (LSE, KASE): 25%



Описание деятельности

- Мобильный оператор №1 по числу абонентов
- Запуск услуг 3G в декабре 2010 г.
- Подписано соглашение о совместном использовании сетей 4G с КаР-Тел (Билайн Казахстан)
- Запуск услуг 4G в сентябре 2016 г.
- Выручка за 2016 г. – KZT 147 млрд.
- Число абонентов (Декабрь 2016 г.): 10.0 млн.
- Стратегия двойного бренда, направленная на различные сегменты



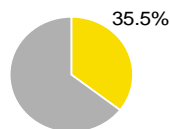
Доля рынка по числу абонентов (Декабрь 2016 г.)

Beeline

- Vimpelcom: 75%
- Булат Утемурастов²: 25%



- Мобильный оператор №2 по числу абонентов
- Запуск услуг 3G в ноябре 2010 г.
- Запуск услуг 4G services в августе 2016г.
- Число абонентов (Декабрь 2016 г.): 9.0 млн.
- FMC провайдер вместе с TNS+
- Доля рынка по широкополосному доступу: 11%

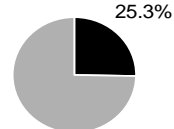


Tele2/Altel

- Группа Tele2 : 49% (*большинство голосующих прав*)
- Казахтелеком: 51%



- Мобильный оператор №3 по числу абонентов
- Запуск услуг 3G в мае 2011 г.
- Altel и Tele2 объединились в марте 2016 г., Казахтелеком владеет опционом на покупку доли Tele2
- Наибольшее покрытие сетью 4G в стране - 55% от общего населения
- Выручка за 2016 г. – KZT 74 млрд.
- Число абонентов (Декабрь 2016 г.): 6.4 млн.
- Стратегия двойного бренда, направленная на различные сегменты



Оператор фиксированной связи

Казахтелеком

- ФНБ Самрук-Казына: 52%
- Александр Клебанов: 25%
- В свободном обращении: 23%



- Национальный оператор Казахстана, предлагающий услуги фиксированной связи включая внутренние и международные звонки и услуги по широкополосному доступу
- Выручка за 2016 г. – KZT 198 млрд.
- Доля рынка по широкополосному доступу: 60%
- Доля на рынке фиксированной связи: 97%
- Всего линий: 3,700к¹
- Правительство рассматривает возможность приватизации

Источник: Globalcomms, данные Kcell, FactSet по состоянию на 16 апреля 2017 г.

Заметки:

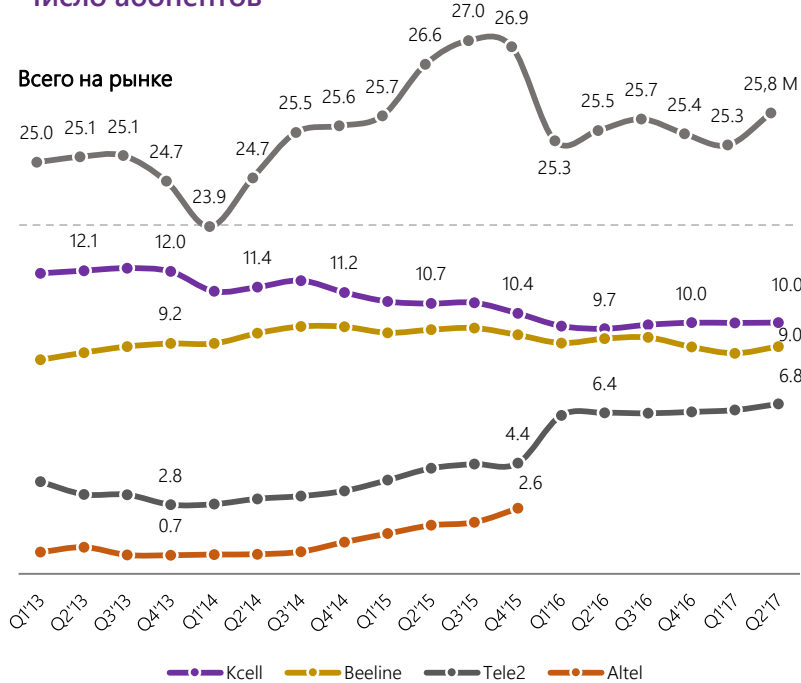
- 1 Общее количество телефонных сетей общего пользования
- 2 Форбс

Позиционирование операторов

- Операторы переманивают абонентов друг у друга агрессивными промо-предложениями
- Несмотря на регулярное повышение цен всеми игроками, большой объем трафика данных остается проблемой
- Все игроки ориентированы на ключевые показатели бизнеса

Число абонентов

Всего на рынке



Конфиденциально

Позиционирование игроков 2017



Основная бизнес стратегия Кселл

	1 B2C	2 B2B	
	<p>ГОРОДСКОЙ МОБИЛЬНЫЙ ОПЕРАТОР</p>  <p>МОБИЛЬНЫЙ ОПЕРАТОР FMCG</p> 	<p>РЕШЕНИЯ ДЛЯ БИЗНЕСА</p> 	
Бренд			
Роль	<ul style="list-style-type: none"> • Построение долгосрочных взаимоотношений и повышение лояльности потребителей 	<ul style="list-style-type: none"> • Привлечение новых клиентов, удержание и определение драйверов миграции соответствующих клиентов в Kcell • Способность конкурировать в низких ценовых сегментах с непрерывным продвижением 	<ul style="list-style-type: none"> • Надежный партнер для крупных организаций, использующий мобильные технологии для удовлетворения потребностей клиентов • Индивидуальные или пакетные решения для клиентов из различных бизнес-сегментов и отраслей
Стратегия	<p>КЛИЕНТООРИЕНТИРОВАННОСТЬ</p> <ul style="list-style-type: none"> • Преобладание потребностей клиента – индивидуальный подход • Интегрированная система продаж и обслуживания • Фокус на удержании клиентов <p>ПРИБЫЛЬНОСТЬ</p> <ul style="list-style-type: none"> • Преобладание эффективности над объемом • Избирательные каналы продвижения 	<p>КЛИЕНТ-ПОКУПАТЕЛЬ</p> <ul style="list-style-type: none"> • Продвижение потребления данных путем продажи востребованной линейки смартфонов (в том числе по минимальным ценам для предельного снижения барьера входа для новых абонентов) 	<ul style="list-style-type: none"> • Укрепление продуктовой линейки с возможностью быстрой и эффективной интеграции новых продуктов и сервисов • Подход, ориентированный на решения, с четко определенным процессами доставки и обслуживания • Ориентированность на бизнес-решения, такие как «Интернет вещей», M2M и мобильный маркетинг
Каналы продаж	<ul style="list-style-type: none"> • Эксклюзивный ритейл, франчайзинговые моно-бренды • Интернет – ключевой канал продвижения и продажи продуктов и услуг 	<ul style="list-style-type: none"> • Эксклюзивные и неэксклюзивные точки продаж • Сторонние поставщики услуг, независимые дилеры, дистрибьюторы и розничные продавцы 	<ul style="list-style-type: none"> • Персональные менеджеры • Партнеры

Стабильные продажи в регионах и каналы дистрибуции



Четкая стратегия для областей с долей рынка <30%:

- Акцентировать внимание на бренде activ с постоянными промо-кампаниями с привлекательным контентом
- Увеличение продаж контрактных телефонов с помощью эксклюзивных мобильных телефонов
- Расширение FMCG точек продаж в более отдаленных районах
- Продолжить развертывание 3G и LTE для обеспечения лучшего качества данных

Заметки:

¹ Исторически устойчивые рынки для KaR-TeL (Билайн Казахстан) по причине более раннего присутствия

Регулирование

Либерализация рынка телекоммуникаций

- После вступления Казахстана в ВТО, правительством сняты ограничения по внешнему участию на внутреннем рынке телекоммуникаций, которые должны вступить в силу с **апреля 2018 г.**
 - международная и локальная собственность на оптоволоконную сеть будут либерализованы, позволяя аренду/лизинг соответствующей инфраструктуры от внешних партнеров

MTR and MVNOs

- В 2015 году все мобильные операторы подписали соглашение предусматривающее снижение ставки итерконнекта (MTR) с **KZT 8** в 2015 г. до **KZT 5** в 2016 г
- На текущий момент обсуждения на предмет изменения ставок MTR нет, ставки соответствуют уровню соседних стран
- Сегодня в Казахстане пока нет лицензированных операторов мобильной виртуальной сети (MVNO)

КНБ & COPM

Новый регламент системы технических средств для обеспечения функций оперативно-розыскных мероприятий (COPM)

7 февраля 2017 г. был опубликован новый технический регламент по организации COPM, который обеспечивает новые требования для хранения данных и управления трафиком, данный регламент вступил в силу 8 февраля 2017 г.

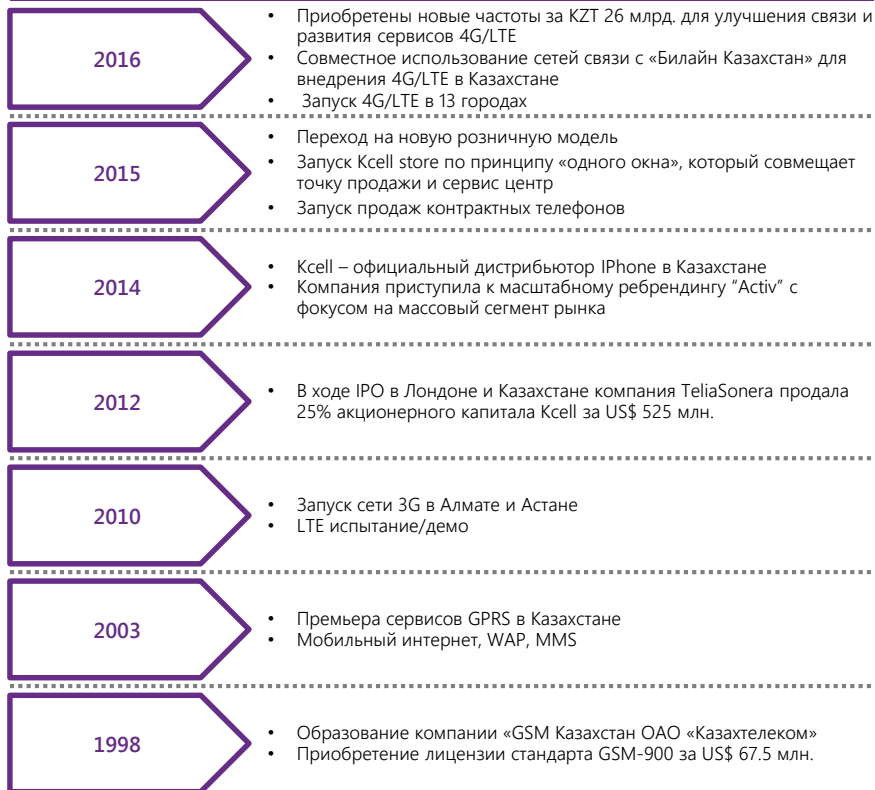
Таким образом, предполагается, что COPM переключится с пассивного пользования на активное вмешательство в управление телекоммуникационными сетями. Новый технический регламент требует большей мощности оператора, а также строительство дополнительных центров по хранению данных, которые в свою очередь потребуют дополнительных инвестиций.

Услуги переноса абонентских номеров

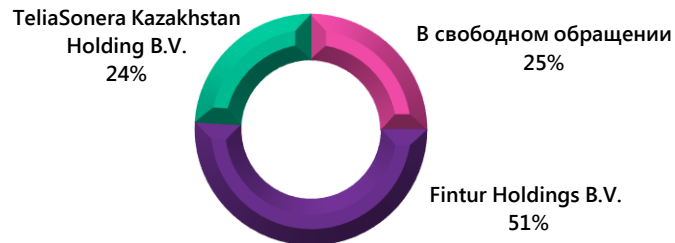
С 1 января 2016 года вступил в силу новый закон «Об информатизации» предусматривающий отмену «мобильного рабства», то есть возможность смены оператора для абонента без потери номера. На начало апреля 2016г. сложилось отрицательное сальдо по количеству абонентов сети Кселл (-50 000).

История развития и структура акционеров

20 лет успешной деятельности

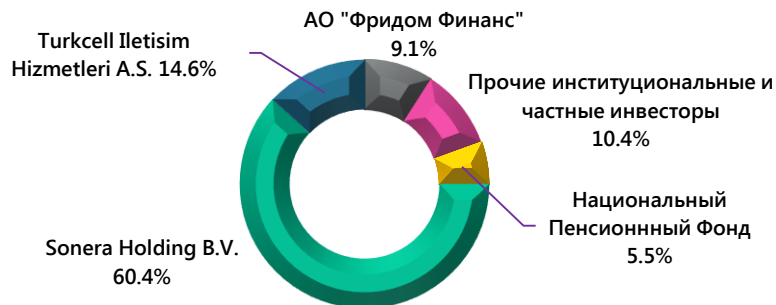


Номинальная структура владения



Источник: Данные компании

Реальная структура владения



Источник: KASE (по сост. на 03.01.2018 г.)

Стратегия Kcell нацелена на удовлетворение растущих потребностей в цифровых услугах в ближайшие годы

- Трансформация в поставщика цифровых услуг путем цифровизации основных процессов и процессов взаимодействия с клиентом
- Обновление потребительской стратегии на базе традиционной в сторону цифровой конверсии
- Продолжить усиление основного бизнеса, который остается основным источником доходов
- Обеспечить предоплату для преобразования конверсии в использование данных для удержания клиентов и роста доходов
- Продолжить стратегическое развитие смежных зон для создания крупнейшей цифровой экосистемы в Казахстане
- Обеспечить дополнительную ценность для цифровых клиентов, продолжая разработку новых ценных продуктов в новых областях

- Обеспечить постепенную трансформацию и создать более гибкий, сбалансированный и интегрированный канал, который будет быстрее отвечает потребностям соответствующей группы клиентов на целевом уровне стоимости такого взаимодействия
- Пересматривать стратегии канала путем адаптации продуктовых предложений и передовой возможности для конкретных сегментов, предоставляя дифференцированные и интегрированные возможности покупок в магазине и в интернете
- Концентрация на бизнес – решениях в сегменте B2B
- Выравнивание продуктовой стратегии с четким фокусом на ИТ, цифровые и Big Data продукты
- Обновленная стратегия продаж с четким дифференцированным подходом к тем или иным сегментам

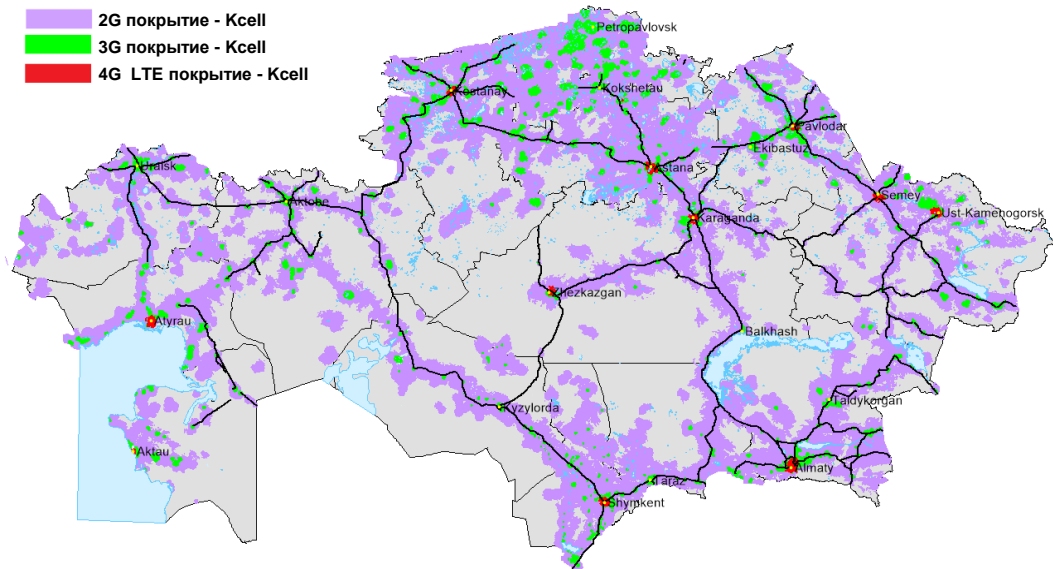
Сеть

1 Быстрое развертывание общенациональной сети 4G

2 Внедрение конвергентной биллинг системы

3 В настоящее время компания арендует междугородную передачу в основном у АО «Казакхтелеком». Рассматривается возможность строительства собственной сети и/или лизинг от других провайдеров

2G покрытие - Kcell
3G покрытие - Kcell
4G LTE покрытие - Kcell

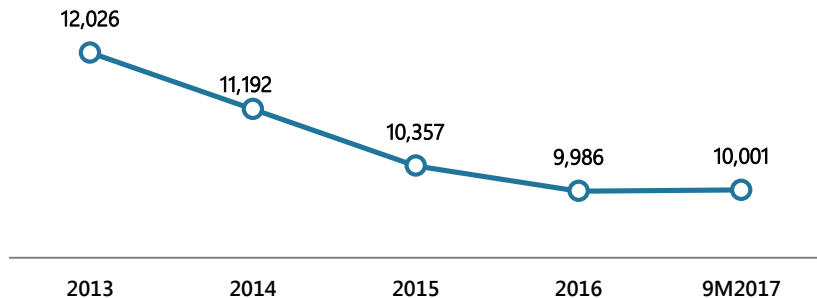


Покрывтие населения (%)	4G	3G	2G
Kcell	45.0 (Совместное использование сети)	73.1	96.1
Beeline		70.0	~95.0
Tele2/Altel	55.0	NA	92.0

Источник: Отчет за 3 квартал 2017 Кселл, Презентация для инвесторов от 20 июня 2017

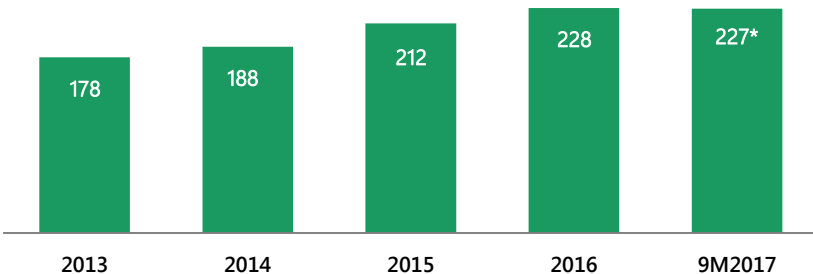
Операционные показатели

Число абонентов ('000)



Источник: Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

Количество использованных минут (MOU)



Источник: Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

*Среднее значение за 9 месяцев 2017 года

Комментарии

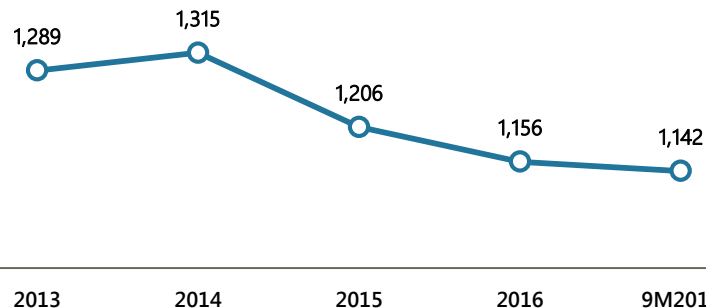
- Компании удалось стабилизировать и увеличить свою клиентскую базу в условиях растущей конкуренции в последнем периоде
- Наблюдается рост в сегменте Enterprise, обусловленный высоким спросом на бизнес-решения
- Идет развитие дистрибьюторской сети с запуском онлайн-продаж в четвертом квартале 2017 года
- Компании удалось сохранить максимальные значения минут использования (MOU), что обеспечивает стабильность в части доходов от голосовых сервисов

Операционные показатели

Комментарии

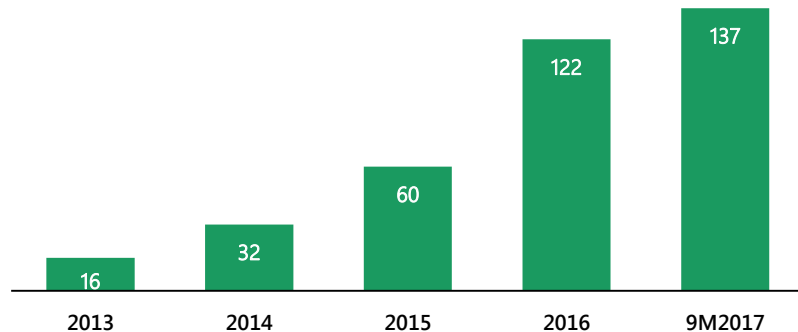
- Идет завершение плана развертывания 4G на 2017 год с охватом 45% населения
- Развертывается текущая программа цифровых преобразований
- Услуга «Видео по запросу» - MobiKino - позволяет передавать лицензионный видеоконтент от ведущих мировых правообладателей (Sony, HBO, FOX, CBS и т.д.)
- OTT-услуги выросли до 505 тысяч пользователей в третьем квартале 2017, что на 45% выше, чем во втором квартале 2017
- Доходы от передачи данных становятся основным фактором роста выручки, как для Компании, так и для всей индустрии. **За первые 9 месяцев 2017 года трафик данных уже превысил годовые показатели 2016 года**

Средний доход на пользователя (ARPU, KZT)



Источник: Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

Трафик данных (Млн. GB)



Источник: Финансовые результаты за 3кв2017, за 4кв2016, Годовой отчет Кселл 2015

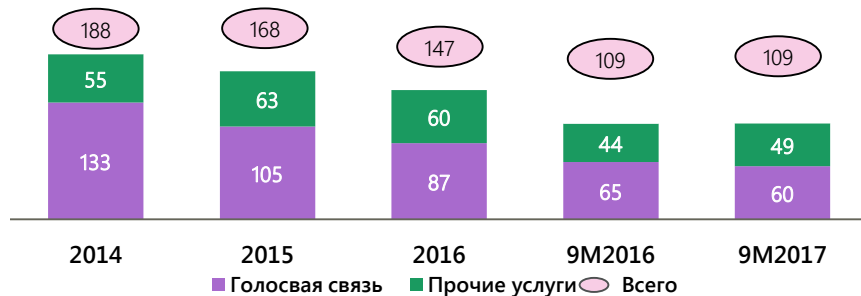
Финансовое состояние

в миллионах тенге		2014	2015	2016	9M2017
Прибыль и убытки	Выручка	187,580	168,424	147,037	109,075
	Валовая прибыль	103,360	78,492	55,171	41,890
	ЕБИТДА	100,386	77,175	55,289	38,539
	Финансовые расходы	1,560	5,494	10,283	7,488
	Чистая прибыль	58,271	46,632	16,683	8,261
Баланс	Активы				
	Долгосрочные	121,594	112,300	139,413	135,874
	Текущие	36,399	53,726	41,617	44,309
	Денежные средства и эквиваленты	19,520	31,589	8,477	14,073
	Итого активов	157,993	166,027	181,031	180,183
	Капитал и обязательства				
	Итого капитал	92,074	80,446	72,680	69,264
	Нераспределенная прибыль	58,274	46,646	38,880	35,464
	Текущие обязательства	60,101	79,258	93,053	78,884
	Краткосрочные займы	25,020	50,201	57,415	48,439
	Долгосрочные обязательства	5,818	6,323	15,298	32,035
Долгосрочные займы			8,000	26,000	
Итого капитал и обязательства	157,993	166,027	181,031	180,183	
Денежные потоки	Денежные средства от операционной деятельности	83,559	55,714	30,547	24,607
	Денежные средства от инвестиционной деятельности	(19,815)	(23,614)	(43,840)	(16,418)
	Денежные средства от финансовой деятельности	(63,140)	(32,960)	(10,501)	(2,678)
	Денежные средства и эквиваленты на конец периода	19,520	31,589	8,477	14,073

Источник: Аудированные отчеты за 2014-2016 года, Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

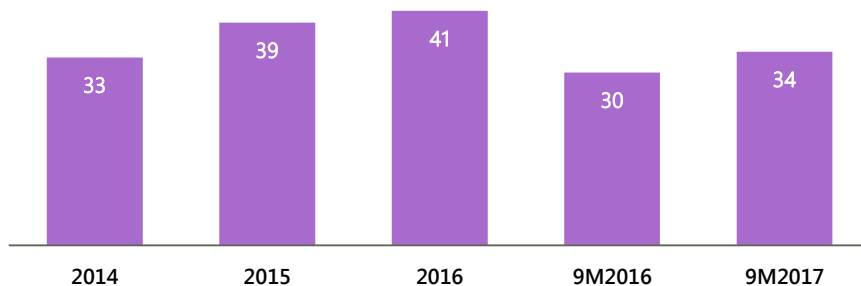
Финансовые показатели

Динамика и структура доходов (KZT млрд)



Источник: Данные компании

Доход от услуг передачи данных (KZT млрд)



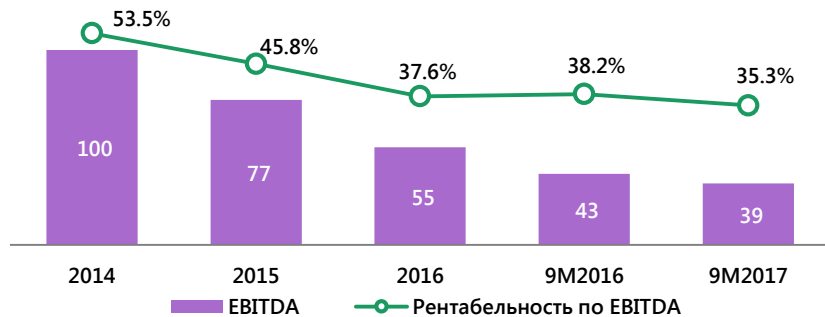
Источник: Данные компании

Комментарии

- Выручка и EBITDA увеличились впервые с Q3 2014 вместе с продолжающимся фокусом на оптимизацию расходов
- Выручка от услуг голосовой связи снижается по сектору с 2010 года, в силу изменения предпочтений потребителей в сторону альтернативных способов связи с использованием голосовых приложений на основе мобильного интернета
- Однако, передача данных становится ключевым драйвером роста и продолжает расти в абсолютном выражении, демонстрируя рост выручки Кселл в 5% YoY в 2016 г
- Контрактные телефоны дают дополнительный импульс роста выручки, достигнув 90% от всех проданных Компанией телефонов в 2016. Доля смартфонов 4G увеличилась с 23.8% до 38.4% среди всех смартфонов в сети Кселл в 2016 по сравнению с 2015

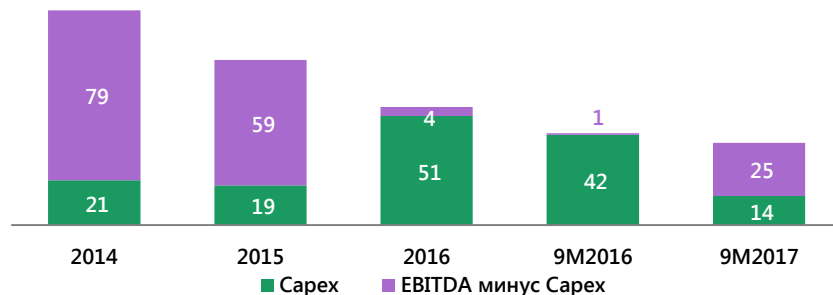
Финансовые показатели

Динамика EBITDA (KZT млрд)



Источник: Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

EBITDA против CAPEX (KZT млрд)



Источник: Финансовые и Операционные показатели за 3 квартал 2017 года

Комментарии

- Абсолютные значения EBITDA увеличились за 3Q 2017 по сравнению с прошлым годом, в силу укрепленных позиций по выручке, лучшего баланса интерконнекта и инициатив по снижению расходов
- Приобретение KazNetMedia в Q12016 сыграло роль в снижении EBITDA.
- Налоговая провизия в размере KZT 3.9 млрд (в результате налогового аудита) негативно сказалась на чистом доходе за Q4 2016.
- Учитывая окончание основной капиталоемкой активности, ожидается меньшее давление на доходность Компании, предоставляя импульс к росту денежных потоков.

Финансовые показатели

Коэффициенты ликвидности

	2014	2015	2016	9M2017
Net Working Capital (KZTm)	(23,702)	(25,532)	(51,435)	(34,575)
Working Capital Ratio	0.61	0.68	0.45	0.56
Operating Cash-flow Ratio	1.39	0.70	0.33	0.31

Источник: Аудированные финансовые данные

Коэффициенты доходности

	2014	2015	2016	9M2017
EBITDA margin	0.54	0.46	0.38	0.35
Net Profit margin	0.31	0.28	0.11	0.08
ROE	0.63	0.58	0.23	-
ROA	0.37	0.28	0.09	-

Источник: Аудированные финансовые данные

Коэффициенты лeverиджа

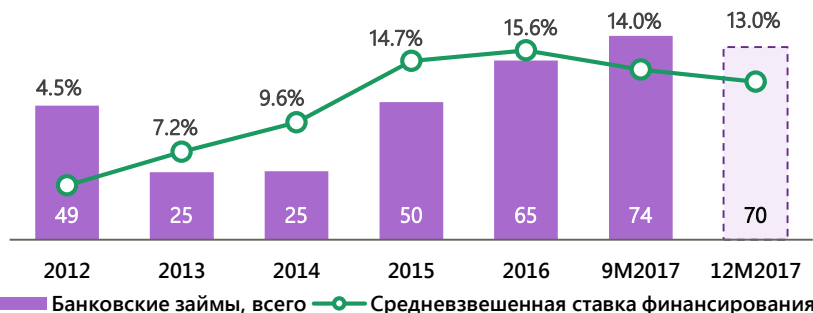
	2014	2015	2016	9M2017
Net Debt/EBITDA	0.05	0.24	1.03	-
Total Debt/Total Assets	0.16	0.30	0.36	0.41
Debt/Equity	0.72	1.06	1.49	1.60
Interest Coverage Ratio	64.33	14.05	5.38	-

Источник: Аудированные финансовые данные

- Компания демонстрирует исторически здоровое положение в разрезе ликвидности, будучи способной регулярно использовать кредитные рынки для привлечения краткосрочного финансирования.
- Отношение долга к собственному капиталу Компании растет, но все еще находится на умеренном для отрасли уровне, а коэффициент общего долга к активам равен 0.41 за 9M2017 года.
- Несмотря на то, что маржа EBITDA снижалась в последнее время, она все еще находится на высоком уровне - 35% по результатам 9M2017.
- Несмотря на относительно низкий уровень долга, Компания активно стремится диверсифицировать свои источники финансирования и сократить среднюю стоимость фондирования.

Анализ структуры займов

Банковские займы и средневзвешенная стоимость фондирования (KZT млрд)



Источник: Аудированные финансовые данные, предварительные данные за 4 квартал 2017 года

Наименование банков – кредиторов на 31 декабря 2017

Банк	Дата выдачи	Срок погашения	Номинальная ставка	Сумма, KZT млрд
Eurasian Development Bank	10.02.2017	20.06.2018	13.0%	26
Halyk Bank	05.06.2017	04.12.2018	12.5%	22
Halyk Bank	23.09.2016	20.09.2019	12.5%	4
Halyk Bank	28.11.2016	27.11.2017	12.5%	8
Alfa-Bank	01.06.2017	08.06.2019	14.5%	6
Alfa-Bank	01.06.2017	08.06.2019	14.5%	4

Источник: Предварительные данные за 4 квартал 2017 года

Портфель кредиторов и сроки займов на 31 декабря 2017г.



Источник: Аудированные финансовые данные

- Текущие кредиторы Kcell включают БВУ Казахстана и международные финансовые организации (ЕАБР). Все займы номинированы в KZT с целью минимизации валютного риска
- По результатам 12 мес. 2017 г. в рамках рефинансирования средневзвешенная ставка по банковским займам снизилась на 2.6%, по сравнению с результатами 2016 года. Основные кредиторы готовы продлить срок действия кредитных линий до 5 лет.
- Выпуск облигаций оптимизирует затраты на финансирование, диверсифицирует базу кредиторов, а также увеличит среднюю продолжительность займов. Потенциальная оптимизация финансовых расходов составит до ~KZT 1 млрд в год, что окажет положительное влияние на деятельность Компании

Стратегия фондирования

Позиция ликвидности на 30 сентября 2017 года

- Денежные средства и эквиваленты равны KZT 14.1 млрд (7.8% от активов)
- Компания планирует поддерживать достаточный уровень ликвидности (согласно финансовой политики Компании), который позволяет выдержать даже критические падения денежных потоков в течение значительного периода времени

Основные источники внешнего финансирования

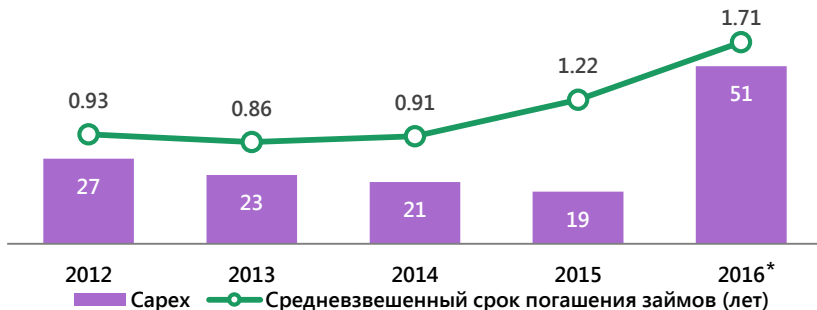
- Кратко- и среднесрочные займы от Банков Второго Уровня (БВУ)
- Среднесрочные займы от Международных Финансовых Организаций
- Среднесрочное финансирование посредством фондовых рынков до 3 лет

Снижение риска рефинансирования

- Кселл рассчитывает продолжить рефинансирование существующих обязательств на фоне падающих процентных ставок, параллельно диверсифицируя источники фондирования и привлекая новое финансирование для будущих корпоративных потребностей

Стратегия фондирования – Пролонгация

Сарех и длительность кредитов



Источник: Аудированные финансовые данные

Предпринятые действия

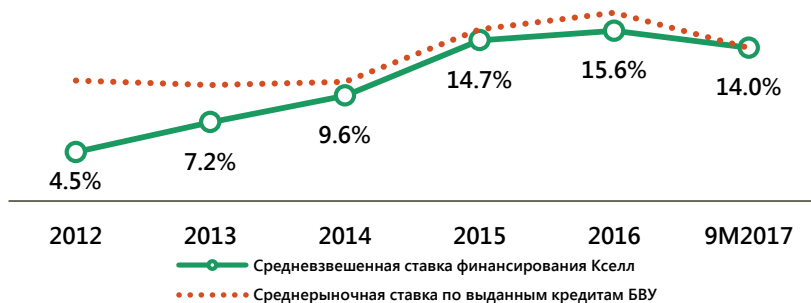
- Компания скорректировала свое финансовое положение в соответствии со стратегическим структурированием своего долгового портфеля
- Более длительный средний срок финансовых обязательств предоставляет Компании возможность формировать более точные прогнозы относительно своих процентных расходов
- Ранее кредиты в основном использовались для целей финансирования оборотного капитала и повышения эффективности деятельности за счет инвестиций в проекты расширения и обслуживания сетей Компании

Комментарии

- Среднесрочный и долгосрочный горизонт окупаемости инвестиций в нематериальные активы требует соответствующего продления срока действия финансовых обязательств
- Продление сроков кредитов снижает текущий риск рефинансирования для Компании и обеспечивает Кселл достаточной ликвидностью для обеспечения высоких операционных показателей, учитывая, что кредитное плечо Компании находится в умеренном состоянии по отраслевым стандартам
- *2016 характеризовался необычным всплеском инвестиций, из-за покупки нематериальных активов, таких как новые частоты, связанные с внедрением технологии 4G
- Нематериальные активы в рамках капитальных вложений в 2016 году составили 32,9 млрд. тенге (*единовременный сбор в размере 22 млрд. тенге за радиочастоту в диапазоне 700/800 МГц и единовременный сбор в размере 4 млрд. тенге за радиочастоту в диапазоне 1700 / 1800 МГц*) из 51 млрд. тенге общих капитальных затрат в 2016 году

Стратегия фондирования – Диверсификация

Средневзвешенная стоимость долга



Источник: Аудированные финансовые данные, НБРК

Предпринятые действия

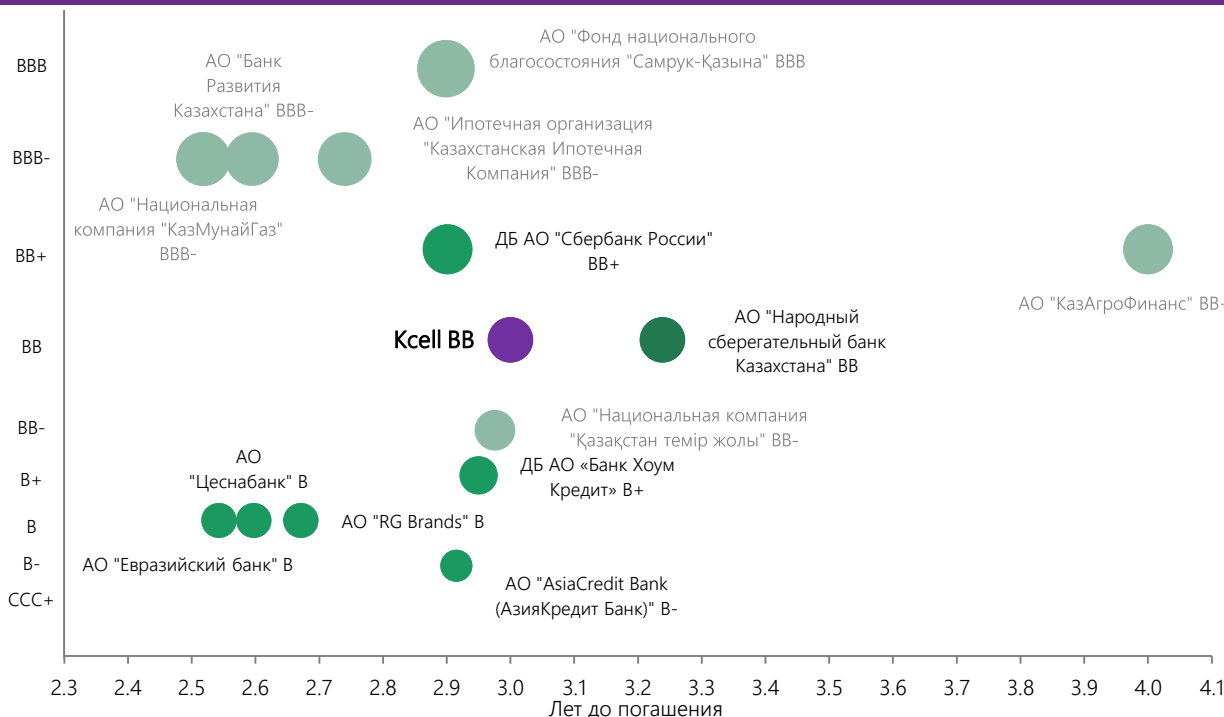
- Девальвация 2015 года вызвала рост процентных ставок по кредитам коммерческих банков. Однако Кселл все же удалось привлечь финансирование по ставкам ниже средне-рыночных, благодаря высокому кредитному профилю Компании и сложившейся надежной репутации в качестве заемщика
- До 2017 года Кселл использовал банковские кредиты как единственный источник долгового финансирования

Комментарии

- Средняя стоимость финансирования продолжает снижаться, Компания использует благоприятную динамику процентных ставок и реализует возможную выгоду от диверсификации базы кредиторов
- Выход Кселл на казахстанский фондовый рынок предоставит Компании альтернативу своим текущим кредиторам, сократив средние затраты на финансирование на фоне снижения рыночных процентных ставок
- В соответствии с новой стратегией оптимизации структуры капитала, Компания начинает диверсифицировать свой долговой портфель с использованием среднесрочных кредитов от наднациональных финансовых институтов (Евразийский банк развития) и использования фондового рынка через выпуск облигаций, деноминированных в тенге
- Диверсификация долгового портфеля снижает стоимость фондирования вместе с использованием более широкого спектра финансовых инструментов, что в результате оптимизирует финансовые затраты

Кредитный рейтинг Кселл vs рынок

Альтернативы*



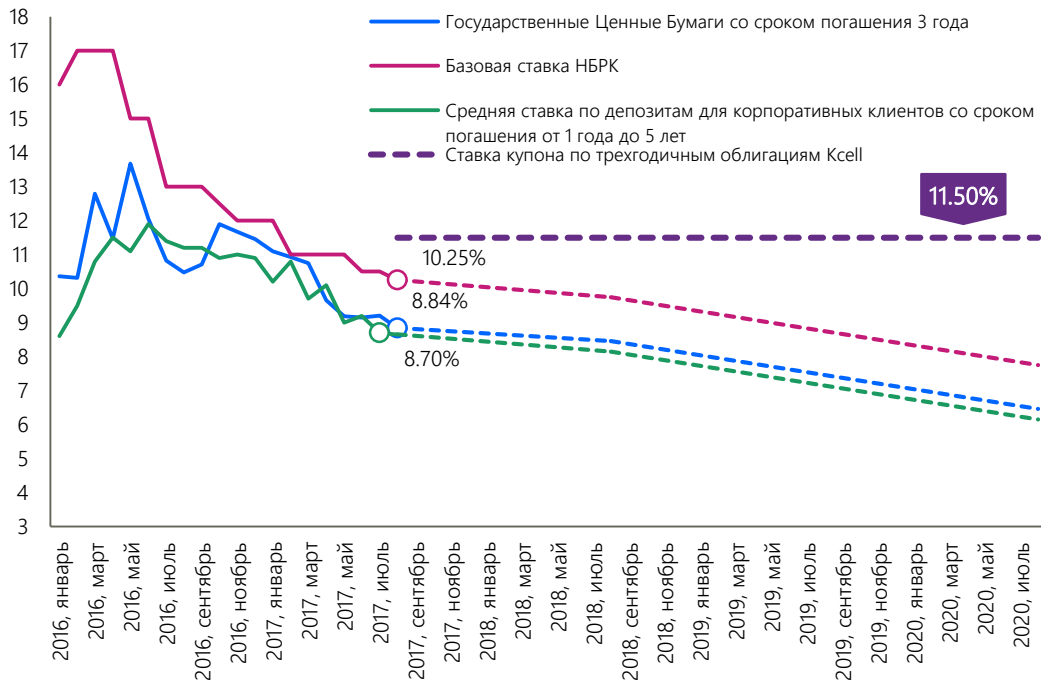
* Со сравнимым сроком погашения
Источник: NBRK

Комментарии

- На временном горизонте со сроком погашения около 3 лет наивысшим кредитным рейтингом обладают облигации субъектов квазигосударственного сектора
- Кредитный рейтинг Кселл среди субъектов частного сектора является максимально высоким. В то время, как только крупнейшие банки (Халык банк и Сбербанк) имеют сравнимый профиль риска

Облигация Кселл vs рыночные процентные ставки

Альтернативы*



* Со сравнимым сроком погашения
Источник: НБРК

Комментарии

- Систематическое снижение Базовой Ставки Национальным Банком ведет к снижению ожиданий доходности государственных долговых бумаг и процентных ставок по депозитам.
- Учитывая тенденцию к снижению процентных ставок, фиксация доходности на горизонте 3 лет в инструменте с низким уровнем кредитного риска принесет значительную дополнительную доходность, в сравнении со сравнимыми инструментами будущих периодов.
- На начало Октября 2017 года, спред между купоном по облигациям Компании и доходностью по суверенным облигациям со сравнимым сроком погашения составлял порядка 2.64%

Приложение: Краткий обзор экономики Казахстана

«Казахстан продолжает противостоять вызовам снижения цен на нефть и замедления роста в России, Китае и Европе. Не смотря на сильный запас прочности экономики, нефтяной кризис показал зависимость страны от нефти и других сырьевых товаров; пробелы в государственном управлении, бизнес среде и конкурентоспособности, и давние слабости банковской системы. Правительственная целевая финансовая поддержка, корректировка валютного курса, усиление управления денежно-кредитной политикой и структурные реформы, ориентированные на бизнес климат и государственный сектор, стабилизировали условия. Рост экономики в 2016 г. был положительным и ожидается, что он продолжится в 2017 г. Среднесрочные перспективы снижаются из-за продолжающегося снижения цен на нефть и ухудшающихся экономических условий у ключевых торговых партнеров. Рост экономики в 2017 году прогнозируется на 2.5%, а к 2021 г. рост без учета нефтяного сектора должен достичь 4%. Отражением этому будет реализация объявленных реформ, оживление банковского кредитования и дальнейшее увеличение добычи нефти». – Отчет МВФ от 9 мая 2017 г.

Макроэкономические индикаторы	2013	2014	2015	2016	2017П	2018П
Реальный рост ВВП (%)	6.0	4.3	1.2	1.1	2.5	3.4
Реальной рост ВВП с учетом нефтегазового сектора	3.2	-1.3	-2.6	-1.2	3.9	6.3
Реальной рост ВВП с без учета нефтегазового сектора	7.0	6.3	2.5	1.8	2.0	2.5
Производство нефти и газового конденсата (млн тонн)	82	81	79	78	81	86
Безработица (%)	5.2	5.0	5.0	5.0	5.0	5.0
Инфляция (%)	4.8	7.4	13.6	8.5	7.3	6.8
Фискальный баланс (%от ВВП)	4.9	2.4	-6.3	-4.1	-6.3	-2.1
Валовый государственный долг (% от ВВП)	12.6	14.5	21.9	21.1	21.8	22.0
Текущий счет (% от ВВП)	0.5	2.8	-2.8	-6.4	-4.3	-3.1
Прямые иностранные инвестиции, нетто (% от ВВП)	-3.4	-2.1	-1.7	-10.8	-5.8	-5.3
Внешний долг (% от ВВП)	63.4	71.2	83.2	122.5	106.9	98.9
Население	16.9	17.2	17.4	17.7	18.1	18.3

Источник: МВФ, Прогноз населения согласно аналитическому департаменту Tengri Capital MB