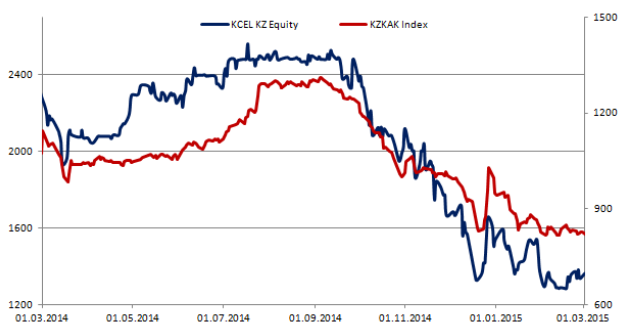


Покупать

Сектор:	Телекоммуникационный
Тикер KASE:	KCEL KZ
Тикер LSE:	KCEL LI
Текущая цена KCEL KZ (Т) (01.03.16):	1 254
Текущая цена KCEL LI (\$) (01.03.16):	3,85
Целевая цена KCEL KZ (Т):	1 673
Целевая цена KCEL LI (\$):	5
Инвестиционный горизонт	1 год
Капитализация, млрд. Т:	251
Кол-во размещенных акций, млн. шт.:	
KCEL KZ	76,2
Website компании:	www.investors.kcell.kz

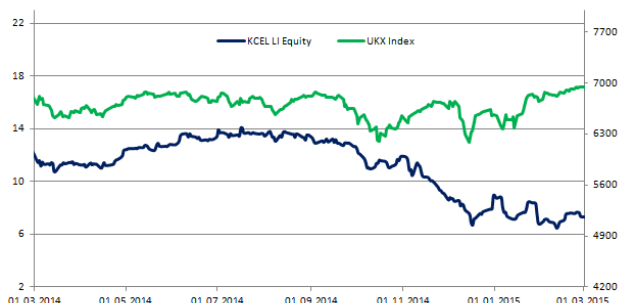
Источник: KASE, Bloomberg

Ценовой график: KCEL KZ и KASE



Источник: Bloomberg

Ценовой график: KCEL LI и FTSE 100



Источник: Bloomberg

Финансовые показатели, млн.тенге

Kcell	2 014	2 015	2 016П	2 017П
P/E	4,8x	5,3x	7,5x	7,1x
EV/EBITDA	3,1x	3,6x	4,2x	4,0x
EV/Sales	1,7x	1,1x	2,1x	2,0x
EPS	291,4	233,2	188,6	197,5
ROA	36%	29%	24%	24%
ROE	61%	54%	35%	33%
DPS	317	291	132	138
Dividend Yield	22%	24%	9%	9%
EBIT margin	40%	31%	34%	34%
EBITDA margin	53%	46%	49%	48%

Источник: данные компании и расчеты CS

Ибраимова Алтынай
Тел.: +7 (727) 259 87 99 вн.727
Email: aibraimova@centras.kz

АО «Kcell»

Пересмотр целевой цены...

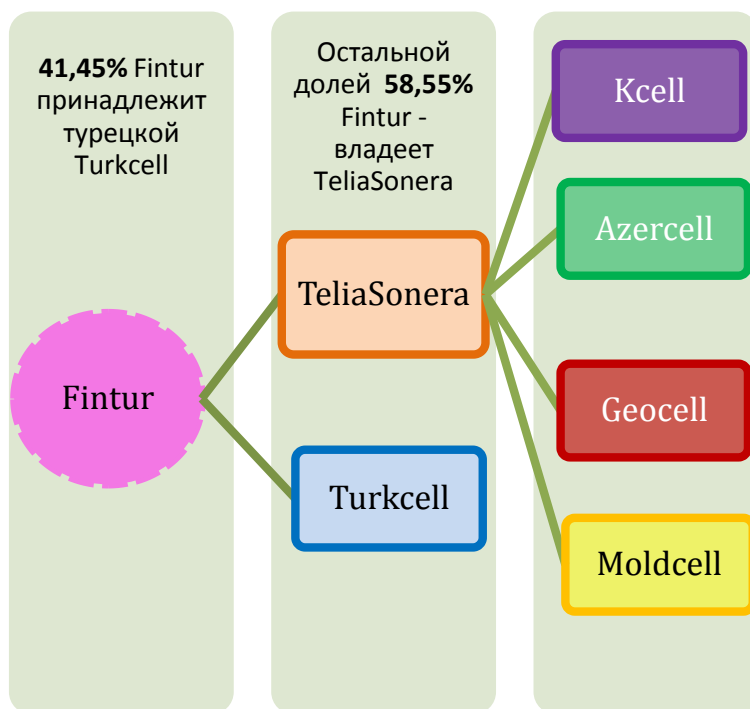
29 января 2016 г. АО «Kcell» (далее Kcell, Компания) опубликовало промежуточные результаты деятельности за январь-декабрь 2015 г., согласно которым чистая прибыль снизилась на 20% и составила 46 632 млн. тенге против 58 271 млн. тенге в аналогичном периоде 2014 г.

Основным фактором, способствующим снижению чистой прибыли Компании стало сокращение абонентской базы и низкий спрос на услуги голосовой связи. Так, количество абонентов Kcell за 2015 г. сократилось на 7,5%, составив 10 357 тысяч. В связи с неутешительными финансовыми результатами нами была снижена целевая цена по акциям Kcell с рекомендацией «По рынку».

29 февраля 2016 г. Kcell сообщил о заявлении, сделанном компанией Turkcell на Стамбульской фондовой бирже в пятницу 26 февраля следующего содержания:

«Совет директоров Turkcell принял решение представить обязывающее предложение в отношении оставшихся 58,55% акций Sonera Holding B.V. (TeliaSonera) в Fintur Holdings B.V.* (Fintur) и 24%-ной доли участия TeliaSonera в АО «Kcell» в Казахстане. В настоящее время 58,55% в Fintur принадлежит TeliaSonera и 41,45% – Turkcell.

Turkcell - крупнейший турецкий мобильный оператор



Turkcell владеет 41,45%, TeliaSonera - 58,55% Fintur, которому принадлежат мобильные операторы в Казахстане (Kcell), Азербайджане (Azercell), Молдавии (Moldcell) и Грузии (Geocell).

Turkcell на 51% принадлежит Turkcell Holding. Она, в свою очередь, на 52,91% находится в собственности Cukurova Telecom Holdings Ltd. (51% у Cukurova Finance International, 49% - у российской «Альфа-групп» Михаила Фридмана и партнеров), на 47,09% - TeliaSonera. Конечная доля «Альфы» - 13,2%.

Важно отметить, что у Turkcell есть трехлетний план экспансии, компания планирует приобретения в Северной Африке, на Балканах и Центральной

Азии, а также намерена стать лидером по выручке на мобильном рынке Турции.

Рекомендации

С учетом последних новостей, опубликованных Ксел на корпоративном сайте, мы приняли во внимание целесообразность пересмотра целевой цены.

Выдвинутое со стороны Turkcell обязывающее предложение в отношении оставшихся 58,55% акций TeliaSonera в Fintur и 24%-ной доли участия TeliaSonera Кселл предполагает, что акции Kcell могут подорожать в цене, поскольку условия покупки могут оказаться достаточно привлекательными. Приобретя 58,55% Telia Sonera у Fintur, Turkcell станет полноправным владельцем компании.

Мы также позитивно оцениваем новость о запуске Кселлом пилотных зон мобильной связи стандарта LTE (4G) в четырех городах Казахстана – Астане, Алматы, Шымкенте и Актобе. Пилотные зоны LTE находятся внутри крупных ТРЦ в каждом из указанных городов. Абоненты компании могут подключать и использовать услуги 4G, а также обратиться за консультацией по новой технологии в Kcell Store, которые расположены в этих торговых центрах. К концу марта Компания планирует открыть пилотные зоны LTE в более чем 40 крупных торговых и бизнес центрах, а также популярных фитнес-центрах в 12 городах Казахстана. Считаем, что в связи с запуском LTE компания укрепит свое конкурентное положение на рынке, что скажется на финансовых результатах.

В пользу акций Кселл выступает также дивидендная политика Компании, согласно которой минимальная доля чистой прибыли, направляемая на выплату дивидендов составляет 70%. Таким образом, дивидендная доходность по акциям Kcell при текущей цене 1 333 тенге составляет не ниже 12,2%. При 100%-ных дивидендных выплатах дивидендная доходность составит приблизительно 17,4%.

Считаем, что фундаментально и технически у акций есть потенциал роста. Неопределенность касательно перспектив Компании с точки зрения управленческих рисков ослабли. Вместе с тем, интерес инвесторов к игрокам фондового рынка восстанавливается в связи с ожиданием «дивидендного периода» и снижением волатильности курса национальной валюты, которая служила альтернативой инвестирования в акции казахстанских компаний.

В итоге, мы рекомендуем «Покупать» акции Kcell с целевой ценой для KCELL KZ -1 673 (1 220) тенге за акцию и для KCELL LI – 5 (3,21) долл. США за ГДР.

Риски

- Рост конкуренции на рынке мобильной связи и в сегменте ШПД.
- Снижение ARPU за счет роста конкуренции со стороны российских компаний (Теле 2, Билайн), и как следствие, снижение тарифов на услуги.
- Регуляторный риск.
- Управленческий риск.
- Высокие девальвационные ожидания

Контактная информация:

АО “Сентрас Секьюритиз”
Республика Казахстан, г. Алматы, 050008, ул. Манаса, 32А
Телефон: 8 (727) 259 88 77
Email: info@centras.kz
Website: www.cesec.kz

Аналитический Департамент:

Директор аналитического департамента
Меланич Маржан
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 722
Email: mibrayeva@centras.kz

Аналитик
Ибраимова Алтынай
Телефон: +7 (727) 259 87 99 вн.727
Email: aibraimova@centras.kz

Младший Аналитик
Соколова Анна
Телефон: 8 (727) 259 88 77 вн. 718
Email: asokolova@centras.kz

Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением Centras Securities купить, продать или вступить в какую-либо сделку в отношении каких-либо финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников (Bloomberg, KASE), которые Centras Securities рассматривает в качестве достоверных. Однако Centras Securities, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютную точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны исключительно на заключениях аналитиков Компании. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций. Centras Securities, аффилированные с ним лица и сотрудники компании могут иметь интерес в совершении сделок в отношении ценных бумаг, упомянутых в настоящем аналитическом документе. Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения Centras Securities.

© Centras Securities 2016 г.