

10.01.2013

Международное агентство Fitch подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Казахтелекома на уровне «BB», однако пересмотрело прогноз по рейтингу со «стабильного» на «негативный». Причиной пересмотра стали планы Компании по возвращению на рынок мобильной связи.

*Источник: Reuters*

#### Детали:

- Агрессивные мобильные амбиции Компании в части развития сети LTE, по мнению агентства, принесут лишь ограниченный операционный успех, но в то же время могут стать основным драйвером роста левереджа в период 2013-2015г.
- Развертывание сети LTE вкупе с модернизацией сетей фиксированной связи влекут за собой высокие капитальные затраты и могут привести к отрицательному свободному денежному потоку в 2013-2014. Это в свою очередь может увеличить коэффициент левереджа (долг/ЕБИТДА) Компании выше 2.5, что повлечет за собой понижение рейтинга.
- К тому же аналитики Fitch указывают на высокую конкуренцию на рынке мобильной связи, которая с приходом дискаунтера Теле2, лишь усилилась.
- Также агентство отметило высокие валютные риски: порядка 92% долга (без учета лизинга) деноминировано или привязано к иностранным валютам.
- Дополнительным риском, даже несмотря на кросс-гарантию от ФНБ Самрук Казына, выступает то обстоятельство, что Казахтелеком предоставил гарантию в размере \$300 млн. Банку Развития Китая за предоставленные займы сестринской компании Казахмыс. Слабое освещение данного события со стороны Казахтелекома, по мнению Fitch, указывает на риски неполной открытости Компании. Гарантии были отмечены лишь в отчетах Казахмыс.
- Негативным моментом, указывается в сообщении рейтинговое агентство, также является то, что большой объем денежных средств (около 101 млрд. тенге) Компании находится на счетах в местных банках с низкой кредитной оценкой. А это может осложнить процесс вывода денег.

#### Наше мнение:

Новость в целом негативная для акций Казахтелекома, однако, скорее всего, носит лишь краткосрочный эффект. Fitch, на наш взгляд, чрезмерно пессимистично настроен в части «мобильных» планов Компании, а также в вопросе денежных средств на счетах в местных банках.

Судя по сегодняшним торгам, часть инвесторов решила отыграть понижение прогнозов по рейтингу Казахтелекома. Однако ожидания потенциального, но пока еще неподтвержденного запуска программы выкупа акций будет в ближайшее время выступать сильным драйвером роста. И вполне вероятно, что после краткосрочного отката котировки вновь пойдут вверх.

Напомним, что запланированное на 18 января ОСА, должно прояснить ситуацию вокруг выкупа и потенциального размещения акций на новой международной площадке.

**АНАЛИТИЧЕСКИЙ ЦЕНТР**

**Директор Аналитического Центра**  
**Нурлан Рахимбаев**  
**+7 727 300 43 22**  
e-mail: [nurlan.rakhimbayev@asyl.kz](mailto:nurlan.rakhimbayev@asyl.kz)

**Аналитик**  
**Айвар Байкенов**  
e-mail: [aivar.baikenov@asyl.kz](mailto:aivar.baikenov@asyl.kz)

**ДЕПАРТАМЕНТ  
ОПЕРАЦИЙ**                      **ТОРГОВЫХ**

**Нурдаuletов Бахыт**  
**+7 727 300 43 30**  
e-mail: [bakhyt.nurdavletov@asyl.kz](mailto:bakhyt.nurdavletov@asyl.kz)

**Исаханов Ермек**  
**+7 727 300 43 19**  
e-mail: [ermek.isakhanov@asyl.kz](mailto:ermek.isakhanov@asyl.kz)

**Институциональный Брокер**  
**Илья Кариков**  
**+7 727 300 43 44**  
e-mail: [ilya.karikov@asyl.kz](mailto:ilya.karikov@asyl.kz)

