

Отчет представителя держателя облигаций
АО «Асыл-Инвест»
за третий квартал 2014г.
по купонным облигациям 1-6 выпусков
первой облигационной программы
АО "Алматинские Электрические Станции".

г.Алматы

2014г.

Акционерное общество «АСЫЛ-ИНВЕСТ» (далее - Компания) согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг» представляет информацию об исполнении Компанией функций в качестве представителя держателей облигаций Эмитента первого выпуска первой облигационной программы.

Торговый код	ALESb1
ISIN	KZ2C00001923
Наименование облигации	купонные облигации
НИН	KZP01Y03E421
Кредитный рейтинг облигаций	РФЦА: А1 (23.10.12)
Текущая купонная ставка, % годовых	7,00
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	62 000 000
Объем выпуска, KZT	6 200 000 000
Число облигаций в обращении	61 630 000
Дата регистрации выпуска	13.12.12
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	27.12.12
Срок обращения, лет	3
Дата фиксации реестра при погашении	26.12.15
Период погашения	27.12.15 – 13.01.16

Торговый код	ALESb2
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP02Y02E421
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	14 688 780
Объем выпуска, KZT	1 468 878 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	2
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.16
Период погашения	10.04.16 – 22.04.16

Торговый код	ALESb3
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP03Y03E427
ISIN	KZ2C00002533
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: A1, P1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	3
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.17
Период погашения	10.04.17 – 24.04.17

Торговый код	ALESb4
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP04Y04E423
ISIN	KZ2C00002541
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: A1, P1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	4
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.18
Период погашения	10.04.18 – 24.04.18

Торговый код

Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP05Y05E427
ISIN	KZ2C00002558
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	5
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.19
Период погашения	10.04.19 – 24.04.19

ALESb5**Торговый код**

Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP06Y06E423
ISIN	KZ2C00002566
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	6
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.20
Период погашения	10.04.20 – 24.04.20

ALESb6

Основной вид деятельности Эмитента: производство электрической и тепловой энергии, эксплуатация электрических станций, электрических сетей и подстанций

1) в целях осуществления мониторинга финансового состояния эмитента и анализа его корпоративных событий Компанией выполнены следующие действия:

- Запрошена информация о финансовом состоянии Эмитента по итогам деятельности за 3 квартал и 9 месяцев 2014г.
- Проведен анализ консолидированной финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 9 месяцев 2014г.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента в 3 квартале 2014г., информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.
- Запрошена информация и осуществлен мониторинг целевого использования денежных средств.

По данным проспекта выпуска облигаций ALESb2-ALESb6, средства от размещения на долговом рынке будут направлены на следующие цели:

- На общие корпоративные цели, в том числе на финансирование инвестиционного проекта «Реконструкция и расширение Алматинской ТЭЦ-2, III очередь, Котлоагрегат ст.№8», включая возмещение ранее понесенных расходов.

Результат данных действий:

По итогам проведенного анализа текущего финансового состояния, Компания пришла к заключению, что Эмитент в краткосрочной и долгосрочной перспективе способен отвечать по своим обязательствам благодаря таким факторам, как доминантное положение на рынке, поддержка акционера, благоприятные тарифные условия, рост собственного капитала, увеличение доходов, а также удовлетворительные коэффициенты ликвидности.

Ниже представлены позитивные и негативные факторы, обеспечивающие/ограничивающие кредитоспособность Эмитента.

Позитивные стороны:

- **Сильные позиции на рынке:** Эмитент имеет доминирующие позиции на региональном рынке, при этом тарифные условия деятельности весьма благоприятные - стабильный рост тарифов с 2008 года, к тому же запланировано дальнейшее повышение более чем на 30% в ближайшие пять лет.
- **Сильный акционер** в лице АО «Самрук-Энерго», обеспечивающий финансовую поддержку в виде вливаний капитала, а также предоставления займов. Прямая доля данного акционера выросла до 100%. Крупнейшие клиенты представлены аффилированными компаниями с государственным участием, что позитивно сказывается на деятельности Эмитента.

- **Рост доходов и прибыли:** По итогам 9 месяцев 2014 года доходы Компании увеличились на 6% с 34,4 млрд. до 36,3 млрд. тенге. Следует отметить, что себестоимость за вычетом амортизации выросла лишь на 2%, что благоприятно сказалось на величине валовой прибыли компании. Последняя увеличилась на 14% с 5,4 млрд. до 6,2 млрд. тенге. Операционная прибыль Компании выросла незначительно - на 1% до 4,7 млрд. тенге. EBITDA выросла на 10% и составила 9,3 млрд. тенге. Чистая прибыль по итогам периода увеличилась на 7% до 3,2 млрд. тенге.
- **Увеличение рентабельности:** Валовая маржа за 9 месяцев 2014 года составила 17% против 16% в аналогичном периоде прошлого года. Маржа EBITDA также выросла на 1 п.п. и составила 26%. Коэффициент ROA увеличился с 5,0% до 6,7%, тогда как ROE - с 7,0% до 9,9%.
- **Удовлетворительные показатели ликвидности:** Снижение краткосрочных займов на 78% до 1,4 млрд. привело к тому, что текущие обязательства в итоге сократились на 38% и составили 7,5 млрд. тенге. Сокращение текущих обязательств оказало влияние на коэффициенты ликвидности. Так коэффициент быстрой ликвидности вырос до 0,67, а коэффициент текущей ликвидности подрос до 1,42, что в целом указывает на достаточную кредитоспособность Эмитента в краткосрочной перспективе.
- **Рост активов и капитала:** по итогам отчетного периода активы Эмитента выросли на 6% до 85,4 млрд. тенге, что было связано с увеличением прочих долгосрочных активов на 7,5 млрд. тенге. Собственный капитал показал рост на уровне 4% и составил 57,9 млрд. тенге, главным образом за счет 9% увеличения нераспределенной прибыли.
- **Умеренная долговая нагрузка:** несмотря на рост финансового долга на 12% или почти на 2 млрд. тенге, долговая нагрузка в целом остается незначительной. Так показатель долг на EBITDA составляет всего 1,8, а соотношение долга к капиталу находится на уровне 28%.

Негативные стороны:

- **Сокращение размера краткосрочных активов:** с начала года текущие активы уменьшились на 24% до 10,7 млрд. тенге. Размер денежных средств сократился на 27% до 1,6 млрд. тенге, торговая дебиторская задолженность – на 26% до 3,3 млрд. тенге. При этом также отмечаем сокращение ТМЗ на 1,5 млрд. тенге или на 23%.
- **Рост капитальных затрат:** в настоящее время наблюдается тенденция увеличения капитальных затрат компании в виду высокой изношенности производственных мощностей. За 9м2014 размер CAPEX вырос практически вдвое по сравнению с аналогичным периодом прошлого года с 6,5 до 12,1 млрд. тенге. Операционные денежные потоки не смогли перекрыть капитальные инвестиции, даже несмотря на рост на 29% до 11,2 млрд. тенге.

Финансовые показатели:

млн. тенге

Бухгалтерский баланс	2012	2013_9M	2013	2014_9M	Δ
Денежные средства	1 836	1 166	2 255	1 647	-27%
Торговая дебиторская задолженность	5 756	2 214	4 518	3 338	-26%
Предоплата по налогам	1 193		626	645	3%
ТМЗ	6 471	6 295	6 559	5 020	-23%
Текущие активы	15 256	9 576	13 957	10 650	-24%
Основные средства	61 223	62 784	63 634	64 582	1%
Нематериальные активы	199	161	160	173	8%
Прочие долгосрочные активы	920	2 487	2 487	9 974	301%
Долгосрочные активы	62 342	65 432	66 281	74730	13%
Активы	77 598	75 108	80 239	85380	6%
Торговая кредиторская задолженность	11 948	6 515	4 709	5 552	18%
Займы	2 993	3 712	6 248	1 358	-78%
Отложенное налоговое обязательство	299	339	1 099	468	-57%
Прочие краткосрочные обязательства	411	105	111	112	1%
Текущие обязательства	15 651	10 671	12 167	7 490	-38%
Долгосрочные займы	9 160	8 373	8 277	14 943	81%
Долгосрочное налоговое обязательство	1 944	2 043	3 125	3 828	22%
Прочие долгосрочные обязательства	727	980	1 232	1 265	3%
Долгосрочные обязательства	11 831	11 396	12 634	20 036	59%
Обязательства	27 482	22 067	24 801	27 525	11%
Уставный капитал	30 212	30 212	30 212	30 212	0%
Прочие резервы			-156	-101	-36%
Нераспределенная прибыль	19 904	22 828	25 381	27 742	9%
Акционерный/Собственный капитал	50 116	53 041	55 438	57 854	4%

Отчет о доходах и расходах	2 012	2013_9M	2 013	2014_9M	Δ
Доход от реализации	47 014	34 359	48 694	36 309	6%
Себестоимость за вычетом износа	-35 111	-25 075	-35 329	-25 530	2%
Износ и амортизация	-4 282	-3 856	-5 071	-4 588	19%
Валовая прибыль	7 620	5 428	8 294	6191	14%
Административные расходы	-1 787	-1 311	-1 897	-1 267	-3%
Прочие операционные доходы/расходы	898	496	1 482	-265	-153%
Операционная прибыль	6 731	4 613	7 879	4 659	1%
Процентные расходы	-830	-615	-872	-526	-14%
Неоперационные доходы/расходы	73	33	45	89	168%
Прибыль до вычета налогов	5 974	4 032	7 052	4 222	5%
Налоги	-1 270	-1 037	-1 505	-1 029	-1%
Чистая прибыль	4 704	2 995	5 547	3 194	7%

Финансовые коэффициенты:	2012	2013_9M	2013	2014_9M
Структура активов и пассивов:				
- текущие активы / активы	20%	13%	17%	12%
- долгосрочные активы / активы	80%	87%	83%	88%
- текущие обязательства / пассивы	20%	14%	15%	9%
- долгосрочные обязательства / пассивы	15%	15%	16%	23%
- капитал / пассивы	65%	71%	69%	68%
Ликвидность:				
- коэффициент абсолютной ликвидности	0,12	0,11	0,19	0,22
- коэффициент быстрой ликвидности	0,49	0,32	0,56	0,67
- коэффициент текущей ликвидности	0,97	0,91	1,15	1,42
Рентабельность:				
- валовая маржа	16%	16%	17%	17%
- операционная маржа	14%	13%	16%	13%
- маржа EBITDA	24%	25%	27%	26%

- чистая маржа	10,0%	9%	11%	9%
- ROA	6,1%	5,0%	6,9%	6,7%
- ROE	9,4%	7,0%	10,0%	9,9%
Кредитоспособность:				
- активы / собственный капитал	1,55	1,45	1,45	1,48
- финансовый долг /собственный капитал	0,24	0,23	0,26	0,28
- коэффициент покрытия процентов	8,1	7,5	9,0	8,9
- долг / EBITDA	1,1	0,9	1,1	1,8
- чистый долг /EBITDA	0,9	0,8	0,9	1,6

Корпоративные события:

/18.07.14/ Компания осуществила выплату дивидендов по своим акциям за 2013 год в размере 832 113 311 тенге.

/11.08.14/ Fitch оставило в списке Rating Watch “Негативный” рейтинги АО Самрук-Энерго, включая долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной валюте “BBB”. Это отражает неопределенность относительно готовности государства поддерживать показатели кредитоспособности компании, одновременно поощряя ее нацеленность на приобретения активов и капиталоемкую стратегию. Fitch проведет переоценку связей между Самрук-Энерго и ее единственным акционером, после того как будет определена окончательная структура финансирования недавнего крупного приобретения, ТОО Экибастузская ГРЭС-1. В случае ослабления связей возможно увеличение разницы между рейтингами государства и группы.

Целевое использование денежных средств:

Вырученные от размещения первого выпуска облигаций денежные средства были полностью использованы Эмитентом в 4 квартале 2012 году на погашение ссудной задолженности и пополнение оборотных средств. Деньги, вырученные от размещения новых пяти выпусков, также используются в рамках целевых задач, установленных проспектами выпусков. В частности были осуществлены расходы в рамках работ на Котлоагрегате.

Меры в защиту прав и интересов держателей облигаций:

Меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе посредством подачи иска в суд от имени держателей облигаций, в собственности которых находится пятьдесят и более процентов размещенных (за вычетом выкупленных) облигаций эмитента, по вопросам неисполнения эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

С уважением,

**Председатель Правления
АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»**



Балгинбеков Г.С.