

Отчет представителя держателя облигаций  
АО «Асыл-Инвест»  
за первый квартал 2015г.  
по купонным облигациям первого выпуска  
первой облигационной программы  
АО "Алматинские Электрические Станции"

г.Алматы

2015г.

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.

|   |                     |
|---|---------------------|
| <b>Торговый код</b>                           | <b>ALESb1</b>       |
| 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 |

**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 месяца 2015 года.
- Проведен анализ финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 3 месяца 2015 года.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента в 1 квартале 2015 года, информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

**По данным проспекта выпуска облигаций ALESb1, средства от размещения на долговом рынке будут направлены на следующие цели:**

- рефинансирование займов, пополнение оборотных средств, инвестиционные программы

## 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 и активов, а также увеличение доходов.

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 их повышение.
- **Сильный акционер** в лице АО «Самрук-Энерго», который обеспечивает финансовую поддержку в виде вливаний капитала, а также предоставления займов. Прямая доля данного акционера в 2014 году выросла до 100%.

Крупнейшие клиенты представлены аффилированными компаниями с государственным участием, что позитивно сказывается на деятельности Эмитента и его операционных показателях.

- **Рост активов:** Активы Компании по итогам 3 месяцев 2015 года составили 101,9 млрд. тенге, что на 6% или на 6,1 млрд. тенге больше, чем на начало года. Рост активов во многом был обусловлен увеличением основных средств с 75,4 млрд. тенге до 79,7 млрд. тенге, а также ростом торговой дебиторской задолженности с 3,9 до 10,0 млрд. тенге (+157%). Текущие активы выросли на 11% до 17,3 млрд. тенге.
- **Увеличение капитала:** Собственный капитал по итогам 1 квартала увеличился на 4% или на 2,1 млрд. тенге и составил 60,2 млрд. тенге. Данный прирост произошел благодаря увеличению нераспределенной прибыли на 7% до 30,2 млрд. тенге.

### Негативные стороны:

- **Снижение доходов, чистой прибыли и рентабельности:** По итогам 1 квартала 2015 года доходы Компании уменьшились чуть более чем на 2% и составили 17,4 млрд. тенге. Снижение размера выручки было вызвано сокращением доходов от реализации теплоэнергии на 11,4% до 5,9 млрд. тенге, а также снижением доходов от реализации химической воды на 8% до 406,1 млн. тенге. При этом несколько сдерживало снижение выручки, увеличение доходов от реализации электроэнергетики на 4% до 11,1 млрд. тенге.

В связи с увеличением доли себестоимости в выручке с 74% до 77%, валовая маржа снизилась с 26,0% до 23,1%. Операционная прибыль упала на 17% в виду увеличения административных расходов на 43% до 0,53 млрд. тенге. Операционная маржа снизилась с 24,0% до 20,4%.

Объем чистой прибыли уменьшился на 26,9% и составил 2,5 млрд. тенге. Столь сильное снижение размера чистой прибыли помимо вышеуказанных причин можно объяснить увеличением эффективной налоговой ставки с 14,0% до 20,5%.

- **Увеличение долговой нагрузки:** По итогам 3 месяцев 2015 года займы Компании составили 27,2 млрд. тенге, что на 20% выше результата на начало года. Сумма долгосрочных займов выросла на 31% до 15,1 млрд., которые преимущественно были получены путем выпуска облигаций. Краткосрочная часть займов повысилась на 9% до 12,1 млрд. тенге.

Однако, несмотря на рост, долговая нагрузка в целом умеренная. Соотношение долга к капиталу не превышает 50%.

Совокупные обязательства выросли на 11% и достигли 41,7 млрд. тенге.

- **Сокращение денежных потоков:** Операционные денежные потоки по итогам 1 квартала 2015 года составили 1,6 млрд. тенге против 7,0 млрд. тенге в аналогичном периоде прошлого года. При этом потоки от операций не смогли перекрыть капитальные инвестиции, которые выросли до 7,4 млрд. тенге.
- **Низкие показатели ликвидности:** несмотря на рост, коэффициенты ликвидности остаются небольшими. Так коэффициент быстрой ликвидности вырос с 0,39 до 0,58, а текущей ликвидности – с 0,75 до 0,82.

### **Финансовые показатели:**

*млн. тенге*

| <b>Бухгалтерский баланс</b>          | <b>2013</b>   | <b>2014</b>   | <b>3М2015</b>  | <b>Δ3М15/14</b> |
|--------------------------------------|---------------|---------------|----------------|-----------------|
| Денежные средства                    | 2 255         | 4 245         | 2 310          | -46%            |
| Краткосрочные финансовые инвестиции  | 116           | 10            | 0              | -               |
| Торговая дебиторская задолженность   | 3 518         | 3 888         | 9 977          | 157%            |
| Предоплата по налогам                | 626           | 386           | 0              | -               |
| ТМЗ                                  | 6 559         | 4 957         | 5 001          | 1%              |
| Прочие текущие активы                | 883           | 2 066         | 0              | -               |
| <b>Текущие активы</b>                | <b>13 957</b> | <b>15 551</b> | <b>17 287</b>  | <b>11%</b>      |
| Основные средства                    | 63 634        | 75 440        | 79 730         | 6%              |
| Нематериальные активы                | 160           | 257           | 234            | -9%             |
| Прочие долгосрочные активы           | 2 487         | 4 584         | 4 661          | 2%              |
| <b>Долгосрочные активы</b>           | <b>66 281</b> | <b>80 281</b> | <b>84 625</b>  | <b>5%</b>       |
| <b>Активы</b>                        | <b>80 239</b> | <b>95 832</b> | <b>101 912</b> | <b>6%</b>       |
| Торговая кредиторская задолженность  | 3 409         | 7 613         | 8 509          | 12%             |
| Займы                                | 6 248         | 11 159        | 12 135         | 9%              |
| Прочие краткосрочные обязательства   | 2 511         | 1 985         | 433            | -78%            |
| <b>Текущие обязательства</b>         | <b>12 167</b> | <b>20 757</b> | <b>21 077</b>  | <b>2%</b>       |
| Долгосрочные займы                   | 8 277         | 11 541        | 15 073         | 31%             |
| Долгосрочное налоговое обязательство | 3 125         | 4 183         | 4 332          | 4%              |
| Прочие долгосрочные обязательства    | 1 232         | 1 241         | 1 215          | -2%             |
| <b>Долгосрочные обязательства</b>    | <b>12 634</b> | <b>16 966</b> | <b>20 620</b>  | <b>22%</b>      |
| <b>Обязательства</b>                 | <b>24 801</b> | <b>37 723</b> | <b>41 698</b>  | <b>11%</b>      |
| Уставный капитал                     | 30 212        | 30 212        | 30 212         | 0%              |
| Прочие резервы                       | -156          | -185          | -185           | 0%              |
| Нераспределенная прибыль             | 25 381        | 28 081        | 30 187         | 7%              |
| <b>Собственный капитал</b>           | <b>55 438</b> | <b>58 109</b> | <b>60 214</b>  | <b>6%</b>       |

| Отчет о доходах и расходах         | 2014         | 3М2014       | 3М2015       | Δ3М15/14    |
|------------------------------------|--------------|--------------|--------------|-------------|
| Доход от реализации                | 51 909       | 17 826       | 17 443       | -2%         |
| Себестоимость                      | -44 177      | 13 194       | -13 407      | 1%          |
| <b>Валовая прибыль</b>             | <b>7 732</b> | <b>4 632</b> | <b>4 036</b> | <b>-13%</b> |
| Административные расходы           | -1 836       | -368         | -527         | 43%         |
| Прочие операционные доходы/расходы | -388         | 14           | 46           | 233%        |
| <b>Операционная прибыль</b>        | <b>5 509</b> | <b>4 277</b> | <b>3 555</b> | <b>-17%</b> |
| Процентные расходы                 | -707         | -283         | -510         | 80%         |
| Неоперационные доходы/расходы      | 198          | 3            | 116          | 3 970%      |
| <b>Прибыль до вычета налогов</b>   | <b>5 000</b> | <b>3 997</b> | <b>3 161</b> | <b>-21%</b> |
| Налоги                             | -1 467       | -560         | -647         | 15%         |
| <b>Чистая прибыль</b>              | <b>3 532</b> | <b>3 437</b> | <b>2 514</b> | <b>-27%</b> |

| Финансовые коэффициенты:                | 2013  | 2014  | 3М2015 |
|---|-------|-------|--------|
| <b>Структура активов и пассивов:</b>    |       |       |        |
| - текущие активы / активы               | 17%   | 16%   | 17%    |
| - долгосрочные активы / активы          | 83%   | 84%   | 83%    |
| - текущие обязательства / пассивы       | 15%   | 22%   | 21%    |
| - долгосрочные обязательства / пассивы  | 16%   | 18%   | 20%    |
| - капитал / пассивы                     | 69%   | 61%   | 59%    |
| <b>Ликвидность:</b>                     |       |       |        |
| - коэффициент абсолютной ликвидности    | 0,19  | 0,20  | 0,11   |
| - коэффициент быстрой ликвидности       | 0,48  | 0,39  | 0,58   |
| - коэффициент текущей ликвидности       | 1,15  | 0,75  | 0,82   |
| <b>Рентабельность:</b>                  |       |       |        |
| - валовая маржа                         | 17,0% | 14,9% | 23,1%  |
| - операционная маржа                    | 16,2% | 10,6% | 20,4%  |
| - маржа EBITDA                          | 26,6% | 20,6% | 29,4%  |
| - чистая маржа                          | 11,4% | 6,8%  | 14,4%  |
| <b>Кредитоспособность:</b>              |       |       |        |
| - финансовый долг / собственный капитал | 0,26  | 0,39  | 0,45   |
| - коэффициент покрытия процентов        | 9,03  | 7,79  | 6,97   |
| - долг / EBITDA                         | 1,12  | 2,12  | 2,71   |
| - чистый долг / EBITDA                  | 0,94  | 1,72  | 2,48   |

### **Корпоративные события:**

**/12.01.15/** В соответствии с постановлением Правительства Республики Казахстан от 25 марта 2009 года №392 “Об утверждении предельных тарифов”, об увеличении отпускной цены на электроэнергию с 1 января 2015 года, тариф по АО “Алматинские электрические станции” увеличился на 5% до 8,6 тенге за 1кВтч.

**/27.02.15/** Совет директоров принял решение о частичном выкупе облигаций первого выпуска в пределах первой облигационной программы в количестве 32,2 млн. штук путем перевода номинальной стоимости (100 тенге) и накопленного купонного вознаграждения.

**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»**



**Дюсембеков А.Г.**

*исп. Байкенов А.А.  
тел. +7 (727) 300 43 23*