

Отчет представителя держателя облигаций  
АО «Асыл-Инвест»  
за второй 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.

Торговый код	ALESb1
ISIN	KZ2C00001923
Наименование облигации	купонные облигации
НИН	KZP01Y03E421
Кредитный рейтинг облигаций	РФЦА: A1 (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	51 630 000
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 6 месяца 2015 года.
- Проведен анализ финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 6 месяца 2015 года.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента в 2 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, умеренная долговая нагрузка.

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 6 месяцев 2015 года составили 99,3 млрд. тенге, что на 4% или на 3,8 млрд. тенге больше, чем на начало года. Рост активов во многом был обусловлен увеличением основных средств с 75,1 млрд. тенге до 78,7 млрд. тенге, а также ростом торговой дебиторской задолженности с 6,0 до 7,2 млрд. тенге (+21%). Текущие активы выросли на 5% до 16,4 млрд. тенге.
- **Увеличение капитала:** Собственный капитал по итогам 1 полугодия увеличился на 3% или на 1,8 млрд. тенге и составил 59,5 млрд. тенге. Данный прирост произошел благодаря увеличению нераспределенной прибыли на 7% до 29,5 млрд. тенге.
- **Сокращение текущих обязательств:** Размер текущих обязательств уменьшился на 13% или на 2,7 млрд. тенге до 18,1 млрд. тенге. Снижение зафиксировано по таким статьям как кредиторская задолженность (-16% или -1,5 млрд. тенге) и краткосрочная часть займов (-9% или -1,0 млрд. тенге)

### Негативные стороны:

- **Снижение доходов:** По итогам 1 полугодия 2015 года доходы уменьшились на 3% и составили 27,4 млрд. тенге против 28,1 млрд. тенге годом ранее. Снижение размера выручки было вызвано сокращением доходов от реализации тепловой энергии на 10% до 7,6 млрд. тенге. При этом несколько сдерживало снижение выручки увеличение доходов от реализации электроэнергии на 1% до 19,0 млрд. тенге.

При этом себестоимость за отчетный период выросла на 3%, что в итоге привело к падению валовой прибыли на 24% до 4,6 млрд. тенге. Операционная прибыль уменьшилась с 5,0 до 3,8 млрд. тенге (-24%).

Увеличение долгов привело к резкому росту процентных платежей: на 108% до 909 млн. тенге. В итоге доналоговая прибыль упала на 35% с 3,5 до 3,0 млрд. тенге.

- **Падение прибыли и рентабельности:** Чистая прибыль в итоге снизилась на 35% до 2,3 млрд. тенге против 3,5 млрд. тенге годом ранее. Показатель валовой рентабельности уменьшился с 22% до 17%. Операционная маржа снизилась с 18% до 14%, а чистая – с 13% до 8%. Показатели ROA и ROE на базе прибыли за 12 месяцев уменьшились до 2,3% и 3,9% соответственно.
- **Сокращение денежных потоков:** Операционные денежные потоки по итогам 1 полугодия 2015 года составили 3,6 млрд. тенге против 710,7 млрд. тенге в аналогичном периоде прошлого года. При этом потоки от операций не смогли перекрыть капитальные инвестиции, которые выросли до 10,3 млрд. тенге.
- **Увеличение долговой нагрузки:** За 6 месяцев 2015 года займы выросли до 26 млрд. тенге, что на 14% выше показателя на начало года. Однако рост произошел по долгосрочным займам – на 36% до 15,9 млрд., которые преимущественно были получены путем выпуска облигаций.

Несмотря на рост, долговая нагрузка в целом умеренная. Соотношение долга к капиталу не превышает 45%.

- **Низкие показатели ликвидности:** коэффициенты ликвидности остаются низкими. Так коэффициент быстрой ликвидности составил 0,42, а текущей ликвидности – 0,91.

### **Финансовые показатели:**

млн. тенге

<b>Бухгалтерский баланс</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015_6М</b>	<b>Δ с н.г.</b>
Денежные средства	2 255	4 245	432	-90%
Торговая дебиторская задолженность	3 518	5 952	7 197	21%
Предоплата по налогам	626	406	220	-46%
ТМЗ	6 559	4 957	5 130	4%
Прочие текущие активы	883	-	-	-
Активы для продажи	-	-	3 431	-
<b>Текущие активы</b>	<b>13 957</b>	<b>15 559</b>	<b>16410</b>	<b>5%</b>
Основные средства	63 634	75 141	78 741	5%
Нематериальные активы	160	257	189	-27%
Прочие долгосрочные активы	2 487	4 584	3 957	-14%
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>66 281</b>	<b>79 982</b>	<b>82 887</b>	<b>4%</b>
<b>Активы</b>	<b>80 239</b>	<b>95 540</b>	<b>99 297</b>	<b>4%</b>
Торговая кредиторская задолженность	3 409	9 098	7 628	-16%
Займы	6 248	11 159	10 149	-9%
Отложенное налоговое обязательство	-	440	203	-54%
Прочие краткосрочные обязательства	2 511	115	115	0%
<b>Текущие обязательства</b>	<b>12 167</b>	<b>20 812</b>	<b>18 095</b>	<b>-13%</b>
Долгосрочные займы	8 277	11 645	15 853	36%
Долгосрочное налоговое обязательство	3 125	4 169	4 632	11%
Прочие долгосрочные обязательства	1 232	1 215	1 234	2%
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>12 634</b>	<b>17 028</b>	<b>21 719</b>	<b>28%</b>
<b>Обязательства</b>	<b>24 801</b>	<b>37 840</b>	<b>39 813</b>	<b>5%</b>
Уставный капитал	30 212	30 212	30 212	0%
Прочие резервы	-156	-185	-220	19%
Нераспределенная прибыль	25 381	27 672	29 491	7%
<b>Собственный капитал</b>	<b>55 438</b>	<b>57 700</b>	<b>59 484</b>	<b>3%</b>

Отчет о доходах и расходах	2014_6М	2 014	2015_6М	Δ6М15/14
Доход от реализации	28 118	51 909	27 392	-3%
Себестоимость за вычетом износа	-19 050	-38 986	-19 772	4%
Износ и амортизация	-3 001	-5 191	-2 985	-1%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>6 067</b>	<b>7 732</b>	<b>4 635</b>	<b>-24%</b>
Административные расходы	-841	-1 836	-897	7%
Прочие операционные доходы/расходы	-259	-388	53	-120%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>4 967</b>	<b>5 509</b>	<b>3 790</b>	<b>-24%</b>
Процентные расходы	-437	-707	-909	108%
Неоперационные доходы/расходы	52	198	95	85%
<b>Прибыль до вычета налогов</b>	<b>4 582</b>	<b>5 000</b>	<b>2 976</b>	<b>-35%</b>
Налоги	-1 068	-1 467	-689	-35%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>3 514</b>	<b>3 532</b>	<b>2 287</b>	<b>-35%</b>

Финансовые коэффициенты:	2013	2014	2015_6М
<b>Структура активов и пассивов:</b>			
- текущие активы / активы	17%	16%	17%
- долгосрочные активы / активы	83%	84%	83%
- текущие обязательства / пассивы	15%	22%	18%
- долгосрочные обязательства / пассивы	16%	18%	22%
- капитал / пассивы	69%	60%	60%
<b>Ликвидность:</b>			
- коэффициент абсолютной ликвидности	0,19	0,20	0,02
- коэффициент быстрой ликвидности	0,48	0,49	0,42
- коэффициент текущей ликвидности	1,15	0,75	0,91
<b>Рентабельность:</b>			
- валовая маржа	17,0%	14,9%	16,9%
- операционная маржа	16,2%	10,6%	13,8%
- маржа EBITDA	26,6%	20,6%	24,7%
- чистая маржа	11,4%	6,8%	8,4%
- ROA	6,9%	3,7%	2,3%
- ROE	10,0%	6,1%	3,9%
<b>Кредитоспособность:</b>			
- активы / собственный капитал	1,45	1,66	1,67
- финансовый долг / собственный капитал	0,26	0,40	44%
- коэффициент покрытия процентов	9,03	7,79	4,17
- долг / EBITDA	1,12	2,13	2,74
- чистый долг / EBITDA	0,94	1,73	2,69

### **Корпоративные события:**

/10.04.15/ Эмитент осуществил выплату второго купона по облигациям ALESb2 в размере 44,34 млн. тенге.

/10.04.15/ Эмитент осуществил выплату второго купона по облигациям ALESb3 в размере 45,50 млн. тенге.

/10.04.15/ Эмитент осуществил выплату второго купона по облигациям ALESb4 в размере 45,50 млн. тенге.

/10.04.15/ Эмитент осуществил выплату второго купона по облигациям ALESb5 в размере 45,50 млн. тенге.

/10.04.15/ Эмитент осуществил выплату второго купона по облигациям ALESb6 в размере 45,50 млн. тенге.

**/17.04.15/** Совет директоров принял решение об отчуждении стратегического объекта Капшагайская ГЭС, балансовой стоимостью 3,5 млрд. тенге, посредством применения обратного выкупа акций АО «АлЭС».

**/28.04.15/** Правление АО «Самрук-Энерго» приняло решение направить 468,5 млн. тенге или 13,3% от чистой прибыли за 2014 год на выплату дивидендов.

**/12.05.15/** Эмитент осуществил выплату первого купона по облигациям ALESb7 в размере 57,17 млн. тенге.

**/12.05.15/** Эмитент осуществил выплату первого купона по облигациям ALESb8 в размере 57,17 млн. тенге.

**/12.05.15/** Эмитент осуществил выплату первого купона по облигациям ALESb9 в размере 57,17 млн. тенге.

**/20.05.15/** Совет директоров принял решение о выкупе 170 516 размещенных акций (балансовая стоимость одной акции - 20 528,21 тенге) на сумму 3,5 млрд. тенге за счет передачи в оплату акций имущественного комплекса Капшагайская ГЭС.

**В целом корпоративные события 2 квартала 2015 года носили умеренно-позитивный характер.**

#### **Выплата купонного вознаграждения:**

**/26.06.2015/** Эмитент осуществил выплату купонного вознаграждения по облигациям ALESb1 в сумме 180,71 млн. тенге. Выплата осуществлена в рамках графика купонных платежей.

#### **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

исп. Байкенов А.А.  
тел. +7 (727) 300 43 23  
ab@asyl.kz



Дюсембеков А.Г.