

Отчет представителя держателя облигаций
АО «Асыл-Инвест» за четвертый квартал 2012г.
по купонным облигациям первого выпуска
первой облигационной программы АО
"Алматинские Электрические Станции".

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
НИИ	KZP01Y03E421
Кредитный рейтинг облигаций	РФЦА: A1 (23.10.12)
Текущая купонная ставка, % годовых	7,000
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 12 месяцев 2012 г.
- Проведен анализ финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 12 месяцев 2012 г.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента, информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

2) для формирования заключения по целевому использованию денежных средств, вырученных от размещения облигаций:

- Направлен запрос на получение информации о движении денежных средств по расчетному счету Эмитента, а также перечень документов, подтверждающих то или иное использование денежных средств.
- Проведен анализ полученных документов на предмет целевого использования вырученных денежных средств

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

- рефинансирование текущих займов
- пополнение оборотных средств
- финансирование инвестиционных программ

Результат данных действий:

По итогам проведенного анализа (на основе неконсолидированной финансовой отчетности) текущего финансового состояния, Компания пришла к заключению, что Эмитент в долгосрочной перспективе способен отвечать по своим обязательствам благодаря таким факторам как доминантное положение на рынке, сильная поддержка акционера, благоприятные тарифные условия, рост собственного капитала и снижение финансового долга.

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

Позитивные стороны:

- Доминирующее положение Эмитента на региональном рынке - обеспечивает порядка 70% потребностей города Алматы и Алматинской области в тепловой и электрической энергии.
- Производимая продукция – товар первой необходимости.
- Несмотря на антимонопольное регулирование тарифные условия деятельности благоприятные - тарифы на реализуемую электроэнергию, начиная с 2008, стабильно растут. Эмитент запланировал дальнейшее повышение тарифов в ближайшие пять лет на более чем 30%.
- Сильный акционер в лице АО «Самрук-Энерго», обеспечивающий финансовую поддержку в виде вливаний капитала, а также предоставления дешевых займов.
- Крупнейшие клиенты представлены аффилированными компаниями с государственным участием, что позитивно сказывается на деятельности Эмитента.
- Финансовый долг сократился в 2012 году на 17% до 12 млрд. тенге. Текущая часть займов уменьшилась на 50% при 7%-м росте долгосрочных кредитов. Коэффициент финансового долга на собственный капитал снизился с 30% до 20%. Размер чистого долга составил чуть более 9 млрд. тенге. Однако чистый долг превышает EBITDA в 1,4 раза.
- Удовлетворительные показатели текущей ликвидности - 0,97.
- Рост собственного капитала в 2012 году на 15% до 50,1 млрд. тенге, как за счет вливаний в капитал акционерами (уставный капитал вырос на 11% до 30,2 млрд. тенге), так и за счет увеличения нераспределенной прибыли на 21% до 19,9 млрд. тенге.
- Доля текущих обязательств в структуре пассивов не превышает 20%, доля собственного капитала – порядка 65%.
- В целом высокие для отрасли показатели ROA и ROE – 6,1% и 9,4% соответственно.
- Хорошие показатели деловой активности: низкие периоды оборачиваемости торговой дебиторской задолженности и запасов – соответственно 26 и 72 дня.

Негативные стороны:

- Снижение показателей рентабельности. Чистая прибыль и EBITDA упали на 33% до 4,7 и 7,6 млрд. тенге соответственно. Выручка Компании уменьшилась на 1% до 47 млрд. тенге, при этом себестоимость выросла на 10%, составив почти 84% доходов.
- Валовая маржа снизилась с 24% до 16%, маржа EBITDA – с 21% до 14%, чистая маржа – с 15% до 10%.
- Снижение наличности на балансе на 70% с 6 до 1,8 млрд. тенге. Размер краткосрочных активов сократился на 30% до 15,3 млрд. тенге.
- Административные расходы выросли на 37% до 1,8 млрд. тенге.
- Высокий уровень изношенности основных средств сопровождается большими капитальными затратами – порядка 10,8 млрд. тенге (снижение на 30%). Чистый операционный денежный поток не покрывает CAPEX. В итоге свободный денежный поток отрицательный в размере около 4,2 млрд. тенге.
- Разрывы между установленной и располагаемой мощностью электрических станций.

Финансовые показатели:

млн. тенге

Бухгалтерский баланс	2011	2012	Δ
Денежные средства	6 012	1 836	-69%
Краткосрочные финансовые инвестиции	-	1 219	
Торговая дебиторская задолженность	3 990	2 871	-28%
Предоплата по налогам	-	1 193	
ГМЗ	9 380	6 471	-31%
Прочие текущие активы	2 278	1 666	-27%
Текущие активы	21 659	15 256	-30%
Основные средства	47 742	61 223	28%
Нематериальные активы	172	199	16%
Прочие долгосрочные активы	2 740	920	-66%
Долгосрочные активы	50 654	62 342	23%
Активы	72 313	77 598	7%
Торговая кредиторская задолженность	10 297	10 001	-3%
Займы	6 006	2 993	-50%
Отложенное налоговое обязательство	320	-	
Прочие краткосрочные обязательства	1 158	2 657	129%
Текущие обязательства	17 782	15 651	-12%
Долгосрочные займы	8 558	9 160	7%
Долгосрочное налоговое обязательство	1 438	1 944	35%
Прочие долгосрочные обязательства	952	727	-24%
Долгосрочные обязательства	10 947	11 831	8%
Уставный капитал	27 184	30 212	11%
Нераспределенная прибыль	16 399	19 904	21%
Акционерный/Собственный капитал	43 583	50 116	15%
Капитал и обязательства	72 313	77 598	7%

Отчет о доходах и расходах	2011	2012	Δ
Доход от реализации	47 284	47 014	-1%
Себестоимость за вычетом износа	-35 943	-39 394	10%
Валовая прибыль	11 341	7 620	-33%
Административные расходы	-1 309	-1 787	37%
Прочие операционные доходы/расходы	44	898	1925%
Прибыль до вычета процентов и налогов (ЕБИТ)	10 077	6 731	-33%
Процентные расходы	-1 041	-830	-20%
Неоперационные доходы/расходы	12	73	509%
Прибыль до вычета налогов (ЕВТ)	9 048	5 974	-34%
Налоги	-2 013	-1 270	-37%
Чистая прибыль	7 035	4 704	-33%

Финансовые коэффициенты:	2011	2012
<u>Структура активов и пассивов:</u>		
- текущие активы /активы	30%	20%
-долгосрочные активы / активы	70%	80%
- текущие обязательства / пассивы	25%	20%
- долгосрочные обязательства / пассивы	15%	15%
-капитал / пассивы	60%	65%
<u>Ликвидность:</u>		
- коэффициент абсолютной ликвидности	0.34	0.12
- коэффициент быстрой ликвидности	0.56	0.38
- коэффициент текущей ликвидности	1.22	0.97
<u>Операционная эффективность:</u>		
- оборачиваемость дебиторской задолженности (дней)	30	26
- оборачиваемость запасов (дней)	94	72
<u>Рентабельность:</u>		
- валовая маржа	24%	16%
- маржа ЕБИТДА	21%	14%
- чистая маржа	14.9%	10.0%
- ROA	9.7%	6.1%
- ROE	16.1%	9.4%
<u>Кредитоспособность:</u>		
- финансовый долг /собственный капитал	0.3	0.2
- чистый долг /ЕБИТДА	0.8	1.4

Корпоративные события:

Значимых корпоративных событий, которые могли бы повлиять на интересы держателей облигаций Эмитента, в 4 квартале 2012 года не было.

Целевое использование денежных средств:

По данным представленных документов, Эмитент использует вырученные денежные средства по целевому назначению, которое отражено в проспекте выпуска облигаций:

- выписки из банков свидетельствуют о погашении ссудной задолженности перед АО «Казинвестбанк» (2,52 млрд. тенге), АО «Банк Развития Казахстана» (2,26 млрд. тенге), АО «Народный банк Казахстана» (969 млн. тенге) на сумму 5,74 млрд. тенге.
- Выписки по счету, счет-фактуры свидетельствуют о пополнении оборотных средств для оплаты за товары и услуги в размере 422 млн. тенге следующим поставщикам: ТОО «Богатырь Комир» (уголь), ТОО «АлматыГазТрейд» (газ), АО «КазМунайГаз» (мазут)

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,

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



Салимов Т.Р.