



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ"
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2014 г.**

- Цель** Выявление платежеспособности АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за исполнением ограничений (ковенант), установленных в рамках проспекта выпуска облигаций Эмитента: САЕРb1 (НИН KZP01Y10E533).
- Основание** Пункты 2.1 -2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций №26-05 от 03.05.2013 г, заключенного между АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» и АО «Сентрас Секьюритиз».
- Заключение** По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента устойчивое, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска облигаций, не нарушены.
- Общая информация**
- Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес - идентификационный номер: 080840005767).
 - Основная деятельность Группы – производство, передача, распределение, и реализация электрической и тепловой энергии в г. Павлодаре и г. Петропавловске и реализация электрической и тепловой энергии в г. Астана.
 - Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии.
 - По состоянию на 31 марта 2014 г. акционерами Компании являются АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания» (АО «ЦАТЭК») (62,12%), Европейский Банк Реконструкции и Развития («ЕБРР») (24,99%) и KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. (12,89%).
 - Окончательными акционерами Компании на 31 марта 2014 г. являются г-н Е. Амирханов, г-н А. Клебанов, г-н С. Кан и г-жа Г. Артамбаева, резиденты Республики Казахстан, учредители АО «ЦАТЭК».

Акционеры

Наименование акционеров	Местонахождение	Доля от размещенных акций, %
АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания»	Казахстан	62,12%
Европейский Банк Реконструкции и Развития	Соединенное Королевство Великобритании	24,99%
KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A.	Королевство Нидерландов	12,89%

Источник: консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2014 г.

Рейтинги**Fitch Ratings:**

- долгосрочный рейтинг дефолта Компании («РДЭ») в иностранной валюте «BB-», прогноз «Стабильный»;
- краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «B»;
- долгосрочный РДЭ в национальной валюте «BB-», прогноз «Стабильный»

Состав группы

Компания	Доля, %	Местонахождение	Основная деятельность
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»	100%	г. Павлодар	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии
АО «СЕВКАЗЭНЕРГО»	100%	г. Петропавловск	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии
ТОО «Астанаэнергосбыт»	100%	г. Астана	Реализация электрической и тепловой энергии

Источник: Источник: консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2014 г.

Корпоративные события

- 21 мая 2014 г. Группа сообщила о выплате первого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP01Y10E533 в сумме 33 150 тыс. тенге.
- 13 мая 2014 г. на сайте Казахстанской фондовой биржи были опубликованы изменения и дополнения в проспект выпуска первой облигационной программы АО «ЦАЭК» от 5 мая 2014 г.
- 9 апреля 2014 г. Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи просты акции KZ1C49190016 АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» были исключены из списка КАСЕ по инициативе АО «ЦАЭК».
- 20 января АО «ЦАЭК» сообщило об увеличении объемов производства электроэнергии в 2013 г. на 10,1%.

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	САЕРЬ1
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZP01Y10E533
ISIN	KZ2C00002426
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	11 050 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге.
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Плавающая
Порядок изменения ставки:	первые три года – 6,0 % годовых, начиная с четвертого года по формуле $r = i + m$, где r – купонная ставка, i – уровень инфляции, рассчитываемый как прирост (снижение) индекса потребительских цен (значение индекса в процентах минус 100 %), предоставляемого Агентством Республики Казахстан по статистике за последние 12 месяцев, предшествующих двум месяцам до даты начала очередного купонного периода, а m – фиксированная маржа.
Минимальное допустимое значение ставки:	4,5%
Максимальное допустимое значение ставки:	8,0%
Фиксированная маржа:	1%
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	06.11.2013 г.
Дата погашения облигаций:	06.11.2023 г.
Досрочное погашение:	Право Эмитента на досрочное погашение данного выпуска облигаций не предусмотрено
Выкуп облигаций	В случае нарушения Эмитентом условий, предусмотренных настоящим пунктом, Эмитент обязан по требованию держателей облигаций выкупить облигации в течение 30 (тридцати) календарных дней по цене, соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения.
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение*:	Пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты)

1. Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента, на дату отчуждения;
2. Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
3. Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента;
4. Не изменять организационно-правовую форму.
5. Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.
6. Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента облигаций, установленного листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.

Источник: Проспект выпуска облигаций

САЕРЫ1 – купонные облигации KZP01Y10E533

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Получено письмо - подтверждение от Эмитента №52 от 19.02.2014 г.	Денежные средства были направлены по назначению.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №52 от 19.02.2014 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщения о выплате купонного вознаграждения размещены на сайте Касе (www.kase.kz) от 21.05.2014 г.	Исполнено за период 06.05.2014 г. – 21.05.2014 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.11.2014 г. – 19.11.2014 г.
Финансовый анализ	Запрошена финансовая отчетность (по МСФО) за 1 кв. 2014 г.	Подготовлен финансовый анализ от 17.06.2014 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности**Бухгалтерский баланс**

Млн. тенге

Активы	1 кв. 2013	2 кв. 2013	3 кв. 2013	4 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	100 394	101 539	104 424	116 195	117 169	16,7%
Гудвилл	2 424	2 424	2 424	2 424	2 424	-
Нематериальные активы	98	112	112	156	155	57,7%
Активы по отсроченному подоходному налогу	145	145	167	144	144	-0,6%
Прочие долгосрочные активы	8 550	8 660	13 039	10 156	12 063	41,1%
Денежные средства, ограниченные в использовании	243	243	132	332	296	21,9%
Итого долгосрочные активы	111 855	113 124	120 299	129 407	132 251	18,2%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	3 471	5 339	6 719	4 751	5 692	64,0%
Торговая дебиторская задолженность	10 490	7 250	6 364	9 575	11 540	10,0%
Авансы выданные	3 005	4 135	1 894	1 365	2 200	-26,8%
Налоги к возмещению и предварительно оплаченные налоги	802	829	1 142	1 214	918	14,5%
Прочая дебиторская задолженность	2 584	2 195	2 838	2 057	2 217	-14,2%
Текущая часть прочих финансовых активов	8 086	7 097	6 009	9 264	12 382	53,1%
Денежные средства и их эквиваленты	1 706	1 835	4 557	2 342	2 016	18,2%
Денежные средства, ограниченные в использовании	267	365	324	563	970	263,8%
Итого текущие активы	30 409	29 046	29 845	31 130	37 936	24,8%
Итого активы	142 265	142 169	150 144	160 537	170 187	19,6%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный капитал	37 590	37 590	37 590	37 590	37 590	-
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	-
Резерв по переоценке основных средств	19 236	19 059	18 623	18 020	18 007	-6,4%
Нераспределенная прибыль	28 950	28 837	27 469	30 413	37 510	29,6%
Итого собственный капитал	87 124	86 835	85 031	87 371	94 455	8,4%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	13 705	13 732	13 758	14 885	14 910	8,8%
Займы	9 306	8 963	19 618	18 902	23 918	157,0%
Доходы будущих периодов	1 122	1 122	1 112	1 065	1 065	-5,1%
Кредиторская задолженность	39	39	50	36	36	-8,9%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	14 604	14 604	15 948	16 770	16 770	14,8%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	253	253	253	481	481	90,0%
Обязательства по вознаграждениям работникам	92	92	92	99	99	7,4%
Итого долгосрочные обязательства	39 122	38 806	50 831	52 240	57 280	46,4%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	284	602	300	646	302	6,2%
Кредиторская задолженность	5 544	3 809	3 534	7 080	6 166	11,2%
Краткосрочные займы	5 861	6 992	5 940	8 701	7 654	30,6%
Авансы полученные	2 138	2 109	2 282	2 798	2 131	-0,3%
Налоги и внебюджетные платежи к уплате	1 212	855	457	747	1 298	7,1%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	9	9	9	10	10	9,0%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	155	155	155	-	-	-100,0%
Прочие обязательства и начисленные расходы	815	1 997	1 605	946	890	9,3%
Итого текущие обязательства	16 018	16 529	14 282	20 927	18 451	15,2%
Итого обязательства	55 140	55 335	65 113	73 166	75 732	37,3%
Итого собственный капитал и обязательства	142 265	142 169	150 144	160 537	170 187	19,6%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, CS

Источник: Данные компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

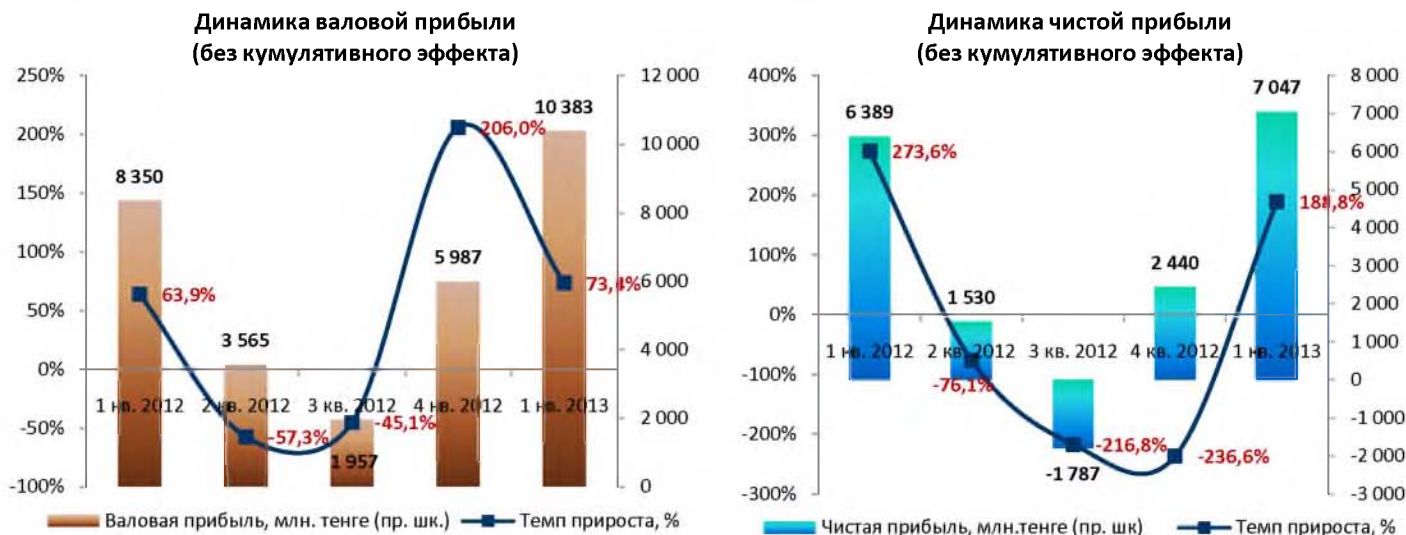
Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	1 кв. 2013	2 кв. 2013	3 кв. 2013	4 кв. 2013	1 кв. 2014	Изм. за год, %
Доходы	27 173	43 832	58 321	83 071	31 732	16,8%
Себестоимость реализации	-18 823	-31 917	-44 450	-63 212	-21 349	13,4%
Валовая прибыль	8 350	11 915	13 871	19 858	10 383	24,4%
Общие и административные расходы	-1 256	-2 656	-4 172	-5 877	-1 497	19,2%
Расходы по реализации	-277	-564	-852	-1 313	-350	26,5%
Расходы по финансированию	-560	-1 184	-1 745	-2 376	-635	13,3%
Финансовые доходы	136	456	447	644	203	49,0%
Доход / (убыток) от курсовой разницы	-2	7	-37	-28	-946	48739%
Прочие (расходы) / доходы	65	61	110	468	65	0,3%
Прибыль / (убыток) до налогообложения	6 456	8 036	7 621	11 377	7 224	11,9%
Экономия / (Расход) по подоходному налогу	-66	-117	-1 488	-2 804	-177	167,4%
Прибыль / (убыток) за год	6 389	7 919	6 133	8 573	7 047	10,3%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные компании, СС

Источник: Данные компании, СС

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	1 кв. 2013	2 кв. 2013	3 кв. 2013	4 кв. 2013	1 кв. 2014
Операционная деятельность (ОД)					
Чистые денежные средства от ОД	3 049	3 864	6 708	13 487	5 219
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Поступление денежных средств	1 785	2 885	5 051	6 395	2 577
в том числе:					
Реализация основных средств	12	0	25	83	8
Расторжение депозита и поступления процентов по депозиту	1 773	0	5 026	527	2 569
Денежные средства, погашенные на депозитах	0	2 885	0	5 785	0
Выбытие денежных средств	-3 120	-5 249	-16 537	-29 041	-9 931
в том числе:					
Приобретение основных средств	-555	-173	-4 342	-19 552	-654
Приобретение нематериальных активов	-9	-139	-128	-85	-38
Приобретение других долгосрочных активов	-1 999	-4 580	-10 655	-3 186	-3 612
Размещение финансовых активов (депозит)	-556	-357	-1 412	-6 218	-5 628
Чистые денежные средства от ИД	-1 334	-2 364	-11 487	-22 646	-7 355
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступление денежных средств	1 950	4 690	16 728	21 854	6 934
в том числе:					
Получение займов	1 950	4 690	16 728	20 748	6 934
Размещение облигаций	0	0	0	1 106	0
Выбытие денежных средств	-2 950	-5 341	-8 383	-11 356	-5 120
в том числе:					
Погашение займов/долговых ценных бумаг	-2 850	-4 694	-7 392	-9 537	-5 120
Погашение финансовой помощи связанной стороне	0	0	0	0	0
Выплата дивидендов	0	-621	-991	-1 819	0
Прочие выплаты	-100	-26	0	0	0
Выкуп облигаций	0	0	0	0	0
Чистые денежные средства от ФД	-1 000	-651	8 346	10 498	1 814
Чистое изменение денежных средств	715	849	3 567	1 340	-322
Денежные средства и их эквиваленты, начало года	987	987	987	987	2 342
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам	5	0	3	16	-3
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	1 706	1 835	4 557	2 342	2 016

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	1 кв. 2013г.	2 кв. 2013г.	3 кв. 2013г.	4 кв. 2013г.	1 кв. 2014г.
Оборачиваемость запасов	17,60	11,67	9,35	15,60	14,35
Количество дней	20,73	31,27	39,05	23,40	25,44
Оборачиваемость дебиторской задолженности	7,58	11,19	12,85	8,64	7,96
Количество дней	48,18	32,62	28,41	42,24	45,88
Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,60	1,80	9,29	8,62	11,61
Количество дней	101,26	203,12	39,30	42,33	31,45
Оборачиваемость рабочего капитала	5,52	6,48	5,25	8,27	5,17

Оборачиваемость основных средств	0,79	0,80	0,78	0,77	0,81
Оборачиваемость активов	0,56	0,57	0,54	0,56	0,56
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	1,90	1,76	2,09	1,49	2,06
Срочная ликвидность	0,76	0,55	0,76	0,57	0,73
Абсолютная ликвидность	0,11	0,11	0,32	0,11	0,11
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,15	0,16	0,23	0,24	0,25
Займы/Капитал	0,17	0,18	0,30	0,32	0,33
Займы/Активы	0,11	0,11	0,17	0,17	0,19
Коэффициенты рентабельности					
ROA	6,26%	6,36%	5,22%	5,73%	5,91%
ROE	10,23%	10,41%	9,22%	10,20%	10,17%
Маржа валовой выручки	30,73%	21,40%	13,50%	24,77%	32,72%
Маржа операционной прибыли	25,09%	11,28%	1,04%	15,44%	26,90%
Маржа чистой прибыли	23,51%	9,18%	-12,33%	9,86%	22,21%

Источник: расчеты CS

Заключение

Бухгалтерский баланс

- Активы Компании за год по состоянию на 1 апреля 2014 г. составили 170 187 млн. тенге, увеличившись на 19,6% показателя за аналогичный период 2013 г. за счет, преимущественно, роста долгосрочных активов на 18,2%. В структуре долгосрочных активов за год выросла стоимость основных средств на 16,7% и прочих долгосрочных активов на 41,1%. Краткосрочные активы выросли на 24,8% за счет роста прочих финансовых активов на 53,1%, торговой дебиторской задолженности на 10% и товарно-материальных запасов на 64%.
- Обязательства на конец первого квартала 2014 г. составили 75 732 млн. тенге, что на 37,3% больше показателя аналогичного периода 2013 г. за счет роста долгосрочных и краткосрочных займов на 157% и 31%, соответственно, стоимости выпущенных облигаций на 8,8% и обязательств по отсроченному подоходному налогу на 14,8%.
- За год по состоянию на конец первого квартала капитал Компании составил 94 455 млн. тенге, увеличившись на 8,4% по сравнению с показателем за аналогичный период 2013 г. за счет роста нераспределенной прибыли на 29,6%. При этом в структуре капитала Компании за год снизились резервы по переоценке основных средств на 6,4% в связи с амортизацией резерва согласно МСФО.

Отчет о прибылях и убытках

- За год по состоянию на конец первого квартала 2014 г. чистая прибыль Компании выросла на 10,3%, составив 7 047 млн. тенге в результате роста валовой прибыли на 24,4%.
- Доходы Компании по итогам отчетного квартала составили 31 732 млн. тенге, увеличившись на 16,8% от показателя аналогичного периода прошлого года. Себестоимость реализации также выросла на 13,4%, составив 21 349 млн. тенге по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г.
- Административные расходы и расходы по реализации за год выросли на 19,2% и 26,5%, составив 1 497 млн. тенге и 350 млн. тенге, соответственно. При этом, в отчетном квартале наблюдается значительное увеличение убытка от курсовой разницы с 2 млн. тенге в 1 кв. 2013 г. до 946 млн. тенге в 1 кв. 2014 г. в результате девальвации тенге.
- Следует отметить, что операционная деятельность Компании подвержена сезонным колебаниям спроса на предоставляемые услуги. Основную часть дохода Компания получает в первом квартале в связи с высоким спросом на электроэнергию и теплоэнергию.

Финансовые коэффициенты

- На конец отчетного квартала наблюдается снижение оборачиваемости запасов и дебиторской задолженности, что повлияло на увеличение количества дней реализации и свидетельствует о замедлении операционной деятельности. Оборачиваемость кредиторской задолженности, напротив, увеличилась за счет погашения Компанией кредиторской задолженности за предоставленные работы и услуги.
- Показатели ликвидности и платежеспособности в отчетном периоде находятся на удовлетворительном уровне. Текущая ликвидность за год по состоянию на 1 апреля 2014 г. выросла с 1,9 до 2,06 в результате увеличения денежных средств на 18,2%.
- Коэффициенты платежеспособности за отчетный период выросли в результате увеличения

привлеченных займов от ЕБРР на инвестиционные проекты. При этом уровень финансовой зависимости от заемных средств остается низким.

- Показатели рентабельности активов и собственных средств находятся на удовлетворительном уровне. За год по состоянию на 1 апреля 2014 г. рентабельность активов незначительно снизилась с 6,3% до 5,9% за счет роста активов Компании и рентабельность собственного капитала - с 10,23% до 10,17%.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации несет Эмитент.