АО «НГСК КазСтройСервис»

Отчет в рамках ПДО

ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
3 КВ. 2013 ГОД

Цель проведения данного анализа

Настоящий отчет подготовлен в целях мониторинга финансового состояния АО «НГСК КазСтройСервис», анализа корпоративных событий, а также способности компании отвечать по своим облигационным обязательствам, установленным в проспекте выпуска облигаций.

Основание

Договор о представлении интересов держателей облигаций №KSS/NO/CS/GA-5/00-09-11/2012/01461 от 23 апреля 2012 года, заключенного между АО «НГСК КазСтройСервис» (далее – Общество) и АО «БТА Секьюритис» (далее – Представитель), также статья 20 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» и Постановление Национального Банка Республики Казахстан №88 от 24.02.2012 г. (далее – Правила ПДО).

Общая информация об эмитенте

Общество было образовано в соответствии с казахстанским законодательством в июле 2001 года. Основная деятельность Общества заключается в осуществлении проектов по проектированию, материально-техническому обеспечению и строительству объектов в Казахстане. По состоянию на 30 сентября 2013 года Общество имело в собственности одну дочернюю организацию, а также несколько ассоциированных долей в компаниях. Акционерами Общества являются KazStroyService Global B.V., зарегистрированная в Нидерландах, а также KazStroyService Hungary Kft., зарегистрированная в Венгрии.

Акционеры эмитента

Наименование акционера	Местонахождение	Кол-во акций	Доля в простых акциях	Доля в прив-ых акциях
KazStroyService Global B.V.	Strawinskylaan 411, 1077 XX Amsterdam, Нидерланды	5 089 125 (простых акций)	75%	0%
KazStroyService Hungary Kft.	9700 Szombathely, Thököly I utca 13. 2. em. 1.,Венгрия	1 696 375 (простых акций)	25%	0%

Инвестиции в дочерние и зависимые компании на 30.09.2013 г.

	Доля	Дислокация
Дочерние организации:		
ТОО «Engineering and Procurement Services»	100,0 %	Казахстан
Ассоциированные инвестиции:		
АО «ПСН КазСтрой»	50,0%	Казахстан
ТОО «Keppel Kazakhstan»(Кеппел Казахстан)	50,0%	Казахстан
ТОО «ISKER КазСтройСервис»	50,0%	Казахстан
ТОО «Service Pipes Holding»	50,0%	Казахстан
ТОО «СП Сары-Арка»	40,0%	Казахстан

Корпоративные события

- **22.10.2013 г.** Общество официальным письмом сообщило АО «Казахстанская фондовая биржа» (далее – KASE) о том, что 12 октября 2013 года внеочередным общим собранием акционеров принято решение «об избрании г-жи Айнабаевой Шолпан Рахманкуловны в качестве нового независимого директора, в связи с досрочным прекращением полномочий независимого директора г-жи Алдамберген Алины Өтемісқызы по ее инициативе уведомлением от 31.07.2013 г.»

- **14.08.2013 г.** Общество официальным письмом сообщило KASE о подтверждении 13 августа ТОО «Рейтинговое агентство «Эксперт РА Казахстан» рейтинга кредитоспособности Общества на уровне А+ «очень высокий уровень кредитоспособности» и рейтинг надежности первого выпуска облигаций НИН KZPO1YO3E264 на уровне А+ «очень высокий уровень надежности».

- **19.07.2013 г.** Общество произвело выплату второго купонного вознаграждения по своим облигациям НИН KZPO1YO3E264, вознаграждение выплачено в сумме 452 359 600,00 тенге.

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Обществом по итогам деятельности за третий квартал 2013 года.

1. Сведения о выпуске облигаций:	
Статус относительно официального списка KASE	Облигации Общества включены в категорию «долговые ценные бумаги с рейтинговой оценкой (наивысшая категория)» официального списка АО «Казахстанская фондовая биржа»
НИН/ ISIN	KZPO1YO3E264 / KZ2C00001774
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Количество облигаций/объем выпуска	15 000 000 (пятнадцать миллионов) штук / 15 000 000 000 (пятнадцать миллиардов) тенге
Расчетный базис (дней в месяце/ дней в году)	30/360
Количество размещенных облигаций на дату фиксации реестра	14 308 990 штук
Дата начала обращения	09.07.2012 г.
Срок обращения, лет	09.07.2015 г. (3 года с даты начала обращения облигаций)
Порядок определения купонной ставки	Ставка вознаграждения по облигациям составляет 8% годовых от номинальной стоимости облигаций и является фиксированной на весь срок обращения облигаций. Вознаграждение на дату выплаты рассчитывается как произведение номинальной стоимости и полугодовой ставки купонного вознаграждения.

2. Сведения об исполнении ограничений (ковенант)

На основании писем Общества о соблюдении ограничений (ковенант), предусмотренных проспектом выпуска облигаций, а также иной информации, предоставленной Обществом за третий квартал 2013 года, Представитель уведомляет о соблюдении Обществом нижеуказанных ограничений:

Форма 1. Сведения о соблюдении или нарушении ковенант

Содержание ограничения	**Отметка о соблюдении/нарушении**
Ковенанты, предусмотренные проспектом выпуска облигаций Общества	
Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения	На основании информации, предоставленной Обществом, по состоянию на 30.09.2013 г., имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Общества не было отчуждено
Не допускать факта неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на 10% от общей стоимости активов данного эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций.	Соблюдено

Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменения основных видов деятельности Эмитента	Соблюдено
Не изменять организационно правовую форму	Соблюдено
Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»	Сроки соблюдены
Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»	Соблюдение Обществом сроков предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности за 2013 год будет проверено Представителем в установленные договором о листинге сроки.
Не осуществлять выплату дивидендов в денежной или любой другой форме, также как и осуществлять любое другое распределение полученного Эмитентом дохода акционерам Эмитента (будь то посредством выкупа или приобретения акций у акционеров либо иным способом): В случае наступления любого события, по которому может быть объявлен дефолт по облигациям в соответствии с положениями подпункта 11-1 пункта 3 настоящего Проспекта В случае отсутствия любого события, по которому может быть объявлен дефолт по облигациям в соответствии с положениями подпункта 11-1 пункта 3 настоящего Проспекта, если в результате выплаты дивидендов Эмитентом размер собственного капитала Эмитента составит меньше, чем 30 000 000 000 (тридцать миллиардов) тенге, при этом собственный капитал Эмитента определяется согласно данным аудированной финансовой отчетности Эмитента, подготовленной в соответствии с Международными Стандартами Финансовой Отчетности («МСФО»), за период, в отношении которого Эмитентом выплачиваются дивиденды	На основании информации, предоставленной Обществом за третий квартал 2013 года, выплаты дивидендов не было произведено.
Соотношение Чистый долг/EBITDA не должно превышать значение 3,00 по результатам завершенного финансового года согласно данным аудированной финансовой отчетности Эмитента, подготовленной в соответствии с МСФО	По результатам годовой консолидированной аудированной финансовой отчетности за 2013 год
Не допускать обременения основных средств Эмитента в обеспечение займов или иных видов финансовой задолженности, в результате которого соотношение стоимости свободных от обременения основных средств (до вычета амортизации) Эмитента к номинальной стоимости всех размещенных (за вычетом выкупленных) облигаций будет ниже уровня 1,25 в	По результатам годовой консолидированной аудированной финансовой отчетности за 2013 год

течение всего срока обращения облигаций Эмитента. При этом в перечень основных средств не включаются объекты незавершенного строительства и земельные участки, на которых находятся исключительно объекты незавершенного строительства. Информация о стоимости свободных от обременения основных средств (до вычета амортизации) Эмитента должна раскрываться в примечании к годовой консолидированной финансовой отчетности Эмитента, подтвержденной независимым аудитором	

3. Сведения о выплате вознаграждения и размещения облигаций

Обществом были направлены документы Представителю, содержащие сведения о размещении облигаций, а также о выплате вознаграждения, произведенные в третьем квартале 2013 года. Ниже приведены сведения:

Таблица 1. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.07.2013 - 30.09.2013 гг.

Количество размещенных за отчетный период облигаций	Размещения за отчетный период не было
Общее количество облигаций, находящихся у держателей облигаций	11 508 990 штук
Количество выкупленных Эмитентом облигаций	2 800 000 штук
Остаток неразмещенных облигаций	691 010 штук
Целевое использование средств, привлеченных в отчетном периоде от размещения облигаций	Размещения за отчетный период не было

Первоначальное размещение облигаций было произведено в период с 09 июля 2012 года по 09 января 2013 года в общем количестве 14 308 990 штук. По данным реестра держателей ценных бумаг АО «Единый регистратор ценных бумаг» по состоянию на 23 сентября 2013 года, дополнительного размещения облигаций в третьем квартале 2013 года не было произведено, остаток размещенных облигаций составляет прежнее количество – 14 308 990 штук, остаток неразмещенных облигаций составляет 691 010 штук, общее количество облигаций, находящихся у держателей облигаций составляет 11 508 990 штук.

Общество официальным письмом уведомило Представителя о выплате 19 июля 2013 года второго купонного вознаграждения по своим облигациям НИН KZP01Y03E264. См. ниже:

Таблица 2. Сведения о выплате купонного вознаграждения за отчетный период с 01.07.2013 – 30.09.2013 гг.

Дата выплаты вознаграждения	19.07.2013 г.
Количество облигаций, находящихся у держателей на дату фиксации реестра (08.07.2013 г.)	11 308 990 штук
Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге	452 359 600 (четыреста пятьдесят два миллиона триста пятьдесят девять тысяч шестьсот) тенге

Выплата вознаграждения по облигациям осуществляется в тенге 2 (два) раза в год по истечении каждых 6 (шести) месяцев с даты начала обращения облигаций до даты погашения

облигаций. Ставка вознаграждения по облигациям является фиксированной на весь срок обращения облигаций и составляет 8 (восемь) процентов годовых от номинальной стоимости облигаций.

Вознаграждение на дату выплаты рассчитывается как произведение номинальной стоимости и полугодовой ставки купонного вознаграждения.

4. Сведения о целевом использовании денежных средств

В целях контроля за порядком и мониторингом целевого использования Обществом денег, Представителем были выполнены следующие действия:

- Запрошена консолидированная финансовая отчетность по итогам деятельности за третий квартал 2013 года. На основе данной отчетности проведен анализ финансового состояния Общества. Результат данного действия изложен в пункте 7 настоящего отчета.
- Запрошена информация о целевом использовании денежных средств, полученных в результате размещения облигаций.

На основании информации, предоставленной Обществом за третий квартал 2013 года, размещения облигаций в отчетном периоде не происходило.

5. Сведения о залоговом имуществе, которое является обеспечением облигаций Общества

Согласно проспекту первого выпуска облигаций, в пределах первой облигационной программы, облигации Общества НИН KZP01Y03E264 являются не обеспеченными, следовательно, необходимости для анализа состояния залогового имущества нет.

6. Сведения о наступлении случаев, затрагивающих права и интересы держателей облигаций

В соответствии с пунктом 2, пп.1 п.6 Правил ПДО, Представителем проанализировано наличие обстоятельств, в том числе заключения Обществом крупной сделки, которые могут повлечь нарушение 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, по вопросам неисполнения Обществом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

7. Анализ финансового состояния эмитента по состоянию на 30.09.2013 г.

Финансовый анализ Общества проведен на основании управленческой финансовой отчетности за 9 месяцев 2013 года в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью за 2007-2012 годы. Мы считаем, что собранных нами сведений в целом достаточно, чтобы вынести адекватное мнение о текущем финансово-экономическом состоянии Общества по состоянию на 30 сентября 2013 года.

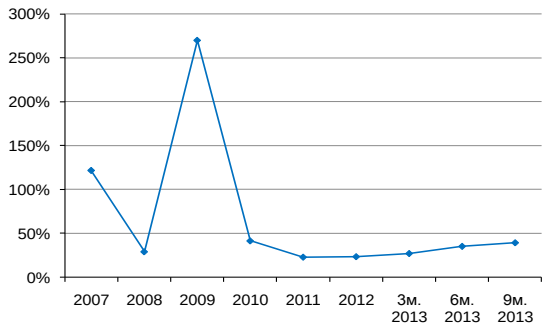
На основе анализа финансовой отчетности Общества за 9 месяцев 2013 года, мы отмечаем существенный рост выручки компании, достигшей 105,5 млрд. тенге, что на 58,3% выше аналогичного показателя годом ранее. Примечательно, что сумма объемов реализации за отчетный период превзошла показатель за весь 2012 год в размере 100,0 млрд. тенге. Аналогичным образом операционная прибыль за 9 месяцев 2013 года, равная 19,5 млрд. тенге, оказалась выше операционной прибыли за 2012 год, которая составляла 15,5 млрд. тенге. Высокий (+150,4%) рост чистой прибыли на уровне в сравнении с итогами 9 месяцев 2012 года до 15,5 млрд. тенге также подчеркивает сильные операционные итоги Общества по состоянию на 30 сентября 2013 года.

Как следствие, основные метрики финансовой рентабельности Общества также продемонстрировали восходящую динамику. В частности коэффициенты возврата на инвестированный капитал ROA, ROC и ROE за отчетный период составили 16,5%, 29,9% и 39,2% соответственно, что является весьма высоким показателем, демонстрирующим значительный потенциал Общества по генерированию избыточной доходности. Хотя и годом ранее аналогичные

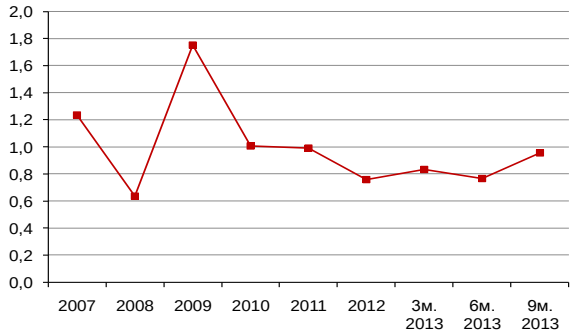
коэффициенты были сравнительно высокими, находясь на уровнях 11,3%, 20,4% и 23,4% соответственно.

График 1. Оценка кредитного риска в графиках

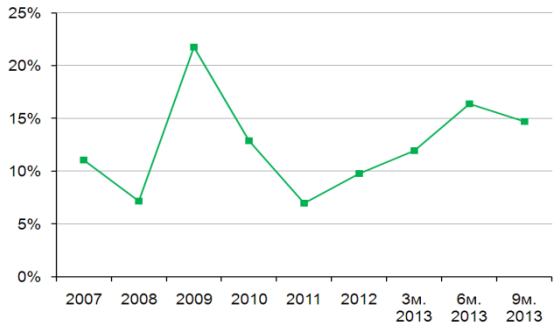
Прибыль на собственный капитал (ROE)



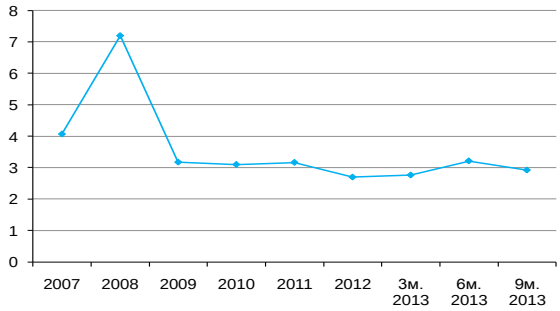
Оборачиваемость активов



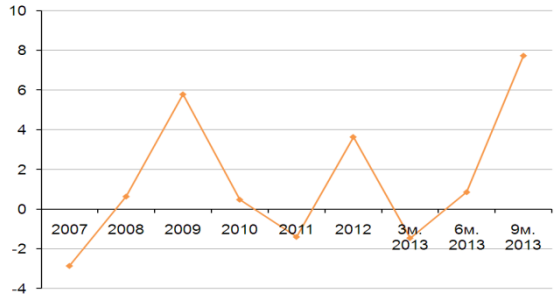
Чистая рентабельность



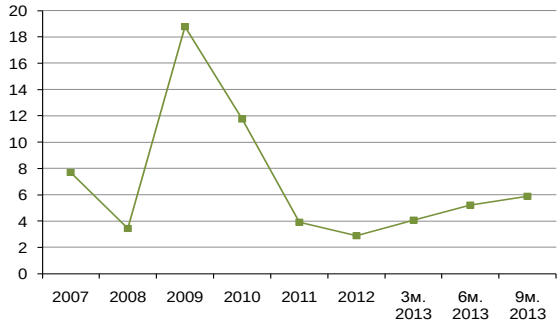
Финансовый леверидж



Валовый долг / CFO



EBIT / Процентные расходы



Положительным моментом также является и то, что в частности рост коэффициента ROE был достигнут на фоне более низкого финансового левериджа на уровне 2,9 в сопоставлении с показателями как за 9 месяцев 2012 года на уровне 3,0, так и за предыдущий отчетный период на уровне 3,2 по итогам 6 месяцев 2013 года. В то же время, несмотря на то, что коэффициенты операционной и чистой рентабельности Общества, зафиксированные на уровне 21,6% и 14,7% соответственно, за отчетный период были выше аналогичных метрик годом ранее (18,5% и 9,8% соответственно), их значения оказались ниже показателей за первые полгода 2013 года (23,8% и 16,4% соответственно). Последнее обстоятельство, в первую очередь, является функцией высокого роста себестоимости реализации на уровне 48,5% к 9 месяцам 2012 года, а также сокращения некоторых статей неоперационных доходов Общества. С другой стороны, положительным моментом является то, что в течение второго подряд отчетного периода Общество демонстрирует существенное

снижение административных затрат. Общие и административные расходы Общества в течение 9 месяцев 2013 года составили 3,3 млрд. тенге, что на 17,9% ниже, чем за 9 месяцев 2012 года.

За отчетный период размер активов Общества достиг 152,5 млрд. тенге, что является 3,3% ростом к размеру активов за первые 6 месяцев нынешнего года и на 7,5% выше показателя за 9 месяцев 2012 года. При этом мы отмечаем, что в 3-м квартале текущие активы Общества выросли на 5,3% до 115,4 млрд. тенге, и, с удельным весом в 75,7% они по-прежнему являются доминирующим компонентом активов Общества. Статья торговой дебиторской задолженности повысилась с 82,6 до 92,5 млрд. тенге, что привело к увеличению ее доли за три месяца с 55,9% до 60,7% от активов. Величина торговой дебиторской задолженности по-прежнему остается очень крупной, особенно если сравнивать ее с объемом получаемой Обществом выручки. На 30 сентября 2013 года при общем объеме торговой дебиторской задолженности, доходов по невыставленным счетам и выданным авансам в размере 102,5 млрд. тенге величина сформированного резерва по проблемным долгам составила 0,8 млрд. тенге.

Финансовый леверидж по итогам 9 месяцев 2013 года составил 2,9, что ниже показателя по итогам первого полугодия 2013 года, зафиксированного на уровне 3,2, но он по-прежнему остается высоким. Мы также отмечаем, что по итогам 3-го квартала на балансе Общества находилось 1,1 млрд. тенге в виде денежных средств, что является снижением на 70,7% в сравнении с размером наличных средств на конец первых 6 месяцев 2013 года на уровне 4,0 млрд. тенге. И хотя за этот же период коэффициент текущей ликвидности, значение которого за отчетный период составило 1,5, не претерпел изменений, показатель быстрой ликвидности уменьшился до значения 0,02 (6М13 – 0,05). Дополнительным фактором давления на ликвидность стало и увеличение долговых обязательств Общества, с учетом финансовой аренды, на 6,8 млрд. тенге до 26,9 млрд. тенге (6М13 – 20,1 млрд. тенге), которое произошло за счет роста краткосрочных обязательств, преимущественно задействованных в финансировании рабочего капитала Общества.

Заключение по результатам анализа

По результатам проведенного нами анализа, мы отмечаем ряд позитивных изменений финансово-экономического состояния Общества за 9 месяцев 2013 года, а именно высокий рост доходов Общества, а также улучшение уровня кредитоспособности. Но также отмечаем и наименее благоприятные изменения, произошедшие в отчетном периоде, в частности, ослабление показателя быстрой ликвидности, а также увеличение абсолютной и относительной величины торговой дебиторской задолженности.

В целом последние результаты деятельности Общества несут больше положительных изменений. Мы оцениваем финансовое положение Общества как устойчивое и отмечаем, что Общество обладает сильной конкурентной позицией на рынке. Общество имеет возможность отвечать по своим обязательствам, как в краткосрочной, так и в долгосрочной перспективе.

Председатель Правления
АО «БТА Секьюритис» **Цуркан О.Г.**

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

Отчет о прибыли (млн тг)	2009 Аудит	2010 Аудит	2011 Аудит	2012 Аудит	9м.2013 Управл
Объем реализации	149 809	107 016	116 381	100 010	105 487
Операционные расходы, в том числе:	-108 615	-94 505	-107 105	-84 548	-86 022
- Амортизационные расходы	-3 726	-4 158	-4 621	-4 790	-3447
Операционная прибыль	**41 194**	**12 511**	**9 276**	**15 462**	**19 465**
Затраты по финансированию	-2 303	-1 586	-3 666	-6 446	-3883
Доходы по курсовым разницам	-157	226	419	221	86
Доля в доходе ассоциир. компаний	686	2 792	2 863	903	691
Прочие доходы (расходы)	1 571	3 140	1 777	1 935	2561
Прибыль до налогообложения	**40 991**	**17 082**	**10 669**	**12 075**	**18 920**
Расходы по налогу на прибыль	-8 420	-3 326	-2 588	-2 305	-3437
Чистая прибыль	**32 571**	**13 756**	**8 082**	**9 770**	**15 484**
Чистая прибыль акционеров компании	32 571	13 756	8 082	9 770	15 484
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	**3 670**	**27 699**	**-22 665**	**8 344**	**2618**
Инвестиционный денежный поток, в том числе	**-4 138**	**-7 717**	**-3 520**	**-1 349**	**-3762**
- Капитальные затраты	-7 527	-7 890	-2 315	-1 545	-3626
Финансовый денежный поток	**-4 432**	**-14 254**	**19 372**	**-4 327**	**-1871**
Некоторые статьи баланса (млн тг)					
Деньги и финансовые инвестиции	3 670	9 360	1 786	4 217	1 204
Дебиторская задолженность и авансы	54 664	53 261	80 763	84 864	102 518
Резервы по дебитор. задолженности и авансам	-276	-290	-401	-471	-831
Запасы	10 103	6 256	7 443	7 227	10 511
Текущие активы	**75 142**	**73 787**	**93 637**	**98 352**	**115 434**
Основные средства и нематер. активы	22 607	25 051	23 165	25 131	23 448
Инвестиции в ассоциир. компании	6 987	9 780	13 391	13 152	12 940
Долгосрочные активы	**30 349**	**35 741**	**38 572**	**43 531**	**37 097**
Активы	**105 491**	**109 528**	**132 209**	**141 883**	**152 531**
Кредиторская задолженность и авансы	28 355	42 290	40 995	40 136	53 419
Краткосрочный долг	14 808	10 969	27 949	17 368	14 688
Текущие обязательства	**63 900**	**60 106**	**74 424**	**64 931**	**78 468**
Долгосрочный долг	6 383	2 307	3 682	12 917	12 250
Отложенные налоговые обязательства	329	1 698	1 933	2 486	1 556
Долгосрочные обязательства	**8 331**	**14 071**	**16 006**	**24 352**	**21 839**
Уставный капитал	679	679	679	679	679
Нераспределенная прибыль	32 581	34 672	41 101	51 922	51 546
Капитал акционеров компании	**33 260**	**35 351**	**41 779**	**52 601**	**52 224**
Обязательства и СК	**105 491**	**109 528**	**132 209**	**141 883**	**152 531**
Финансовые показатели					
Операционная рентабельность	28,9%	17,4%	12,3%	18,5%	21,6%
Чистая рентабельность	21,7%	12,9%	6,9%	9,8%	14,7%
Валовый долг / CFO	5,8	0,5	-1,4	3,6	7,7
EBIT / Процентные расходы	20,8	12,1	4,5	3,1	5,9
ROA	40,5%	14,0%	9,7%	11,3%	16,5%
ROC	115,7%	29,6%	19,8%	20,4%	29,9%
ROE	269,7%	41,4%	22,9%	23,4%	39,2%
Финансовый леверидж	3,2	3,1	3,2	2,7	2,9
Оборачиваемость активов	1,8	1,0	1,0	0,8	1,0
Коэффициент текущей ликвидности	1,2	1,2	1,3	1,5	1,5
Коэффициент быстрой ликвидности	0,1	0,2	0,0	0,1	0,0
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	76	164	190	273	218
Оборачиваемость запасов, дн	28	28	21	26	23
Операционный цикл, дн	104	191	212	299	240
Финансовый цикл, дн	80	151	164	231	189
EPS, тг	4 800	2 027	1 191	1 440	3 042
BVPS, тг	4 902	5 210	6 157	7 752	7 696
Простые акции в обращении, шт	6 785 500	6 785 500	6 785 500	6 785 500	6 785 500
Привил. акции в обращении, шт	0	0	0	0	0