

Отчет представителя держателя облигаций  
АО «Асыл-Инвест»  
за первый квартал 2014г.  
по купонным облигациям 1-6 выпусков  
первой облигационной программы  
АО "Алматинские Электрические Станции".

г.Алматы

2014г.

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: 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	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

<b>Торговый код</b>	<b>ALESb2</b>
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP02Y02E421
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: A1, P1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	14 688 780
Объем выпуска, KZT	1 468 878 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	2
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.16
Период погашения	10.04.16 – 22.04.16

<b>Торговый код</b>	<b>ALESb3</b>
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP03Y03E427
ISIN	KZ2C00002533
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	3
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.17
Период погашения	10.04.17 – 24.04.17

<b>Торговый код</b>	<b>ALESb4</b>
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP04Y04E423
ISIN	KZ2C00002541
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	4
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.18
Период погашения	10.04.18 – 24.04.18

<b>Торговый код</b>	<b>ALESb5</b>
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP05Y05E427
ISIN	KZ2C00002558
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	5
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.19
Период погашения	10.04.19 – 24.04.19

<b>Торговый код</b>	<b>ALESb6</b>
Наименование облигации	индексированные купонные облигации
НИН	KZP06Y06E423
ISIN	KZ2C00002566
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: А1, Р1 (03.04.14)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	100
Число зарегистрированных облигаций	15 200 000
Объем выпуска, KZT	1 520 000 000
Дата регистрации выпуска	20.03.14
Метод индексации	по девальвации KZT
Стартовый курс при индексации	182,01
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	10.04.14
Срок обращения, лет	6
Дата фиксации реестра при погашении	09.04.20
Период погашения	10.04.20 – 24.04.20

**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 1 квартал 2014г.
- Проведен анализ консолидированной финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 1 квартал 2014г.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента в 1 квартале 2014г., информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

**По данным проспекта выпуска облигаций ALESb2-ALESb6, средства от размещения на долговом рынке будут направлены на следующие цели:**

- На общие корпоративные цели, в том числе на финансирование инвестиционного проекта «Реконструкция и расширение Алматинской ТЭЦ-2, III очередь, Котлоагрегат ст.№8», включая возмещение ранее понесенных расходов.

#### **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, увеличение доходов, а также удовлетворительные коэффициенты ликвидности.**

**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 повышение более чем на 30% в ближайшие пять лет. В частности в начале 2014 года было осуществлено повышение тарифов.
- **Сильный акционер** в лице АО «Самрук-Энерго», обеспечивающий финансовую поддержку в виде вливаний капитала, а также предоставления дешевых займов. Прямая доля данного акционера выросла до 100%. Крупнейшие клиенты представлены аффилированными компаниями с государственным участием, что позитивно сказывается на деятельности Эмитента.

- **Рост доходов:** за 1 квартал 2014 года доходы Эмитента выросли на 8% с 16,5 до 17,8 млрд. тенге. При этом темпы роста доходов опережали рост себестоимости вдвое. В итоге валовая прибыль увеличилась на 66% с 2,8 до 4,6 млрд. тенге. За счет снижения общих и административных расходов Эмитент показал рост операционной прибыли на 52% до 4,3 млрд. тенге. EBITDA увеличилась на 42% и составила 5,8 млрд. тенге. Чистая прибыль по итогам периода выросла на 66% с 2,1 до 3,4 млрд. тенге, при этом эффективная ставка подоходного налога снизилась с 20% до 14%.
- **Увеличение рентабельности:** Валовая маржа в 1 квартале 2014 года составила 26% против 17% в 1 квартале 2013 года. Маржа EBITDA выросла с 25% до 32%, а чистая рентабельность составила 19% против 13% годом ранее.
- **Удовлетворительные показатели ликвидности:** коэффициент быстрой ликвидности вырос с 0,56 до 1,12, а коэффициент текущей ликвидности подрос с 1,15 до 1,84, что в целом указывает на достаточно высокую кредитоспособность Эмитента в краткосрочной перспективе.
- **Невысокая долговая нагрузка:** по состоянию на 31.03.2014 общий финансовый долг составил 13,2 млрд. тенге, снизившись на 9%, при этом показатель долг на EBITDA за последние 12 месяцев составляет 0,9. Это говорит о высокой способности Эмитента расплатиться с долгами за короткое время. По отношению к собственному капиталу общий размер долга составляет менее 23%.
- **Улучшение баланса:** по итогам отчетного периода активы Эмитенты увеличились на 3% до 81,9 млрд. тенге, при этом общий объем обязательств сократился на 7% до 23 млрд. тенге. Собственный капитал показал рост на 6% и составил 58,9 млрд. тенге, главным образом за счет 14% увеличения нераспределенной прибыли.

#### **Негативные стороны:**

- **Высокие капитальные затраты:** несмотря на то, что чистые операционные денежные потоки перекрывают капитальные инвестиции, размер последних остается значительным. Если в 1 квартале прошлого года объем CAPEX находился на уровне чуть более 1 млрд. тенге, то в этом году квартальные инвестиции превысили 4,4 млрд. тенге, то есть более чем в 4 раза больше. Во многом такая ситуация обусловлена высокой изношенностью активов.

## Финансовые показатели:

млн. тенге

<b>Бухгалтерский баланс</b>	<b>2013</b>	<b>2014_3М</b>	<b>Δ</b>
Денежные средства	2 255	3 310	47%
Торговая дебиторская задолженность	4 518	4 849	7%
Предоплата по налогам	626	537	-14%
ТМЗ	6 559	4 704	-28%
<b>Текущие активы</b>	<b>13 957</b>	<b>13 399</b>	<b>-4%</b>
Основные средства	63 634	62 385	-2%
Нематериальные активы	160	147	-8%
Прочие долгосрочные активы	2 487	5 987	141%
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>66 281</b>	<b>68 519</b>	<b>3%</b>
<b>Активы</b>	<b>80 239</b>	<b>81 918</b>	<b>2%</b>
Торговая кредиторская задолженность	4 709	3 856	-18%
Займы	6 248	1 745	-72%
Отложенное налоговое обязательство	1 099	1 329	21%
Прочие краткосрочные обязательства	111	355	220%
<b>Текущие обязательства</b>	<b>12 167</b>	<b>7 286</b>	<b>-40%</b>
Долгосрочные займы	8 277	11 433	38%
Долгосрочное налоговое обязательство	3 125	3 338	7%
Прочие долгосрочные обязательства	1 232	988	-20%
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>12 634</b>	<b>15 758</b>	<b>25%</b>
<b>Обязательства</b>	<b>24 801</b>	<b>23 044</b>	<b>-7%</b>
Уставный капитал	30 212	30 212	0%
Прочие резервы	-156	-156	0%
Нераспределенная прибыль	25 381	28 818	14%
<b>Акционерный/Собственный капитал</b>	<b>55 438</b>	<b>58 874</b>	<b>6%</b>
<b>Капитал и обязательства</b>	<b>80 239</b>	<b>81 918</b>	<b>2%</b>

<b>Отчет о доходах и расходах</b>	<b>2013_3М</b>	<b>2014_3М</b>	<b>Δ</b>
<b>Доход от реализации</b>	<b>16 482</b>	<b>17 826</b>	<b>8%</b>
Себестоимость за вычетом износа	-12 442	-11 696	-6%
Износ и амортизация	-1 252	-1 498	20%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>2 788</b>	<b>4 632</b>	<b>66%</b>
Административные расходы	-445	-368	-17%
Расходы по реализации			
Прочие операционные доходы/расходы	464	14	-97%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>2 806</b>	<b>4 277</b>	<b>52%</b>
Процентные расходы	-228	-283	24%
Неоперационные доходы/расходы	14	3	-80%
<b>Прибыль до вычета налогов</b>	<b>2 593</b>	<b>3 997</b>	<b>54%</b>
Налоги	-522	-560	7%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>2 071</b>	<b>3 437</b>	<b>66%</b>

<b>Финансовые коэффициенты:</b>	<b>2013_3М</b>	<b>2014_3М</b>
<b>Структура активов и пассивов:</b>		
- текущие активы / активы	16%	16%
-долгосрочные активы / активы	84%	84%
- текущие обязательства / пассивы	15%	9%
- долгосрочные обязательства / пассивы	15%	19%
-капитал / пассивы	70%	72%
<b>Ликвидность:</b>		
- коэффициент абсолютной ликвидности	0,14	0,45
- коэффициент быстрой ликвидности	0,39	1,12
- коэффициент текущей ликвидности	1,05	1,84

**Рентабельность:**

- валовая маржа	17%	26%
- операционная маржа	17%	24%
- маржа EBITDA	25%	32%
- чистая маржа	13%	19%
- ROA	2,8%	5,5%
- ROE	4,0%	7,7%

**Кредитоспособность:**

- активы / собственный капитал	1,44	1,39
- финансовый долг / собственный капитал	0,22	0,22
- долг / EBITDA	2,9	0,9
- чистый долг / EBITDA	2,5	0,7

**Корпоративные события:**

Значимых корпоративных событий, которые могли бы сказаться на финансовом положении Эмитента, в 1 квартале 2014 года зафиксировано не было.

**Целевое использование денежных средств:**

Вырученные от размещения облигаций денежные средства используются в рамках, установленных проспектами выпусков. Все поступления направлены на финансирование инвестиционного проекта по Алматинской ТЭЦ-2. .

**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»**



**Балгинбеков Г.С.**

*исп. Байсенов А.А.*  
тел. +7 (727) 300 43 23  
ab@ayl.kz