

Отчет представителя держателя облигаций  
АО «Асыл-Инвест»  
за первый квартал 2014г.  
по купонным облигациям  
первого выпуска  
первой облигационной программы  
АО "Central Asia Cement".

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 и второго выпусков первой облигационной программы на общую сумму 5 млрд. тенге.

Торговый код	САСМЬ2
ISIN	KZ2C00001840
Наименование облигации	гарантированные купонные облигации
НИН	KZP01Y05E319
Кредитный рейтинг облигаций	Эксперт РА Казахстан: А+ (28.11.13)
Текущая купонная ставка, % годовых	10,000
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	1000
Число зарегистрированных облигаций	2 500 000
Объем выпуска, KZT	2 500 000 000
Число облигаций в обращении	1 489 999
Дата регистрации выпуска	05.10.12
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	05.11.12
Срок обращения, лет	5
Дата фиксации реестра при погашении	04.11.17
Период погашения	05.11.17 – 17.11.17

**Основной вид деятельности:** производство и реализация цемента, продукции из цемента.

**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 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 квартал 2014г., информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.
- Проведена оценка ковенантов путем анализа финансовых коэффициентов материнской компании Stepre Cement Ltd за 2013 год.

**По данным проспекта выпуска облигаций, средства от размещения на долговом рынке направляются на следующие цели:**

1. Улучшение водоснабжения и инфраструктуры цементного завода
2. Улучшение карьерных работ и оборудований, а также выдача внутригруппового кредита АО «Карцемент» для завершения строительства 5-й линии АО «Карцемент», мощностью 1,2 млн. т/год:
  - завершение изготовления и монтаж металлоконструкций; покупка, установка, строительство компонентов и оборудования; формирование оборотных средств; набор и

обучение персонала; погашение займов и рефинансирование; общие и административные расходы.

### **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, в поддержку чего выступают сильные рыночные позиции, поддержка и гарантии материнской компании Steppe Cement Ltd, а также удовлетворительные показатели ликвидности.

По итогам проведенного анализа годовой финансовой отчетности Steppe Cement Ltd - ковенанты выпуска соблюдаются.

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

### **Позитивные стороны:**

- **Сильные позиции на рынке:** доля Эмитента на рынке цемента составляет практически 20%, при этом в целом ожидаются благоприятными перспективы отрасли, которые обеспечиваются стабильным спросом и ценами на цемент.
- **Сильный акционер:** гарантами, в случае неисполнения либо ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по облигациям, выступают материнская компания Steppe Cement Ltd и аффилированная организация АО «Карцемент». В соответствии с гарантиями, обязательства Steppe Cement Ltd и АО «Карцемент» являются прямыми, безусловными и необеспеченными обязательствами, которые, при их удовлетворении, находятся и будут находиться на одном уровне с правами на получение выплаты по всем прочим необеспеченным обязательствам.

Ковенанты выпуска не нарушаются: по материнской компании – Steppe Cement Ltd

#### **Ковенанты Steppe Cement Ltd**

<b>коэффициенты</b>	<b>расчет</b>	<b>требование</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Платежеспособность	ЕВИТ/процентные расходы	не менее 1,75	2,22	4,73	7,92
Лeverедж	Чистый долг/ЕВИТДА	не более 4,0	3,0	1,65	1,27
Ликвидность	Текущие активы/текущие обязательства	не менее 1,0	1,53	1,66	1,20

- **Удовлетворительные коэффициенты ликвидности:** показатели ликвидности, несмотря на некоторое снижение, остаются на адекватных уровнях, что указывает на способность Эмитента отвечать по своим краткосрочным обязательствам. В частности коэффициенты быстрой и текущий ликвидности составляют по состоянию на конец 1 квартала 2014 года 0,99 и 1,29 соответственно.
- **Рост продаж:** по итогам отчетного периода выручка Эмитента выросла на 9% и составила 2,5 млрд. тенге против 2,3 млрд. тенге годом ранее.

- **Увеличение активов:** совокупные активы Эмитента с начала года увеличились на 9% с 21,2 до 23,2 млрд. тенге, при этом рост произошел главным образом за счет увеличения размера текущих активов на 2,1 млрд. тенге или на 25% до 10,2 млрд. тенге. Основной рост пришелся на торговую дебиторскую задолженность – на 25% или на 1,5 млрд. тенге. Риски невозврата платежей в данном случае нивелируются тем обстоятельством, что большая часть дебиторской задолженности приходится на ассоциированные предприятия.

### Негативные стороны:

- **Чистый убыток:** по итогам 1 квартала чистый убыток составил 426 млн. тенге против 342 млн. годом ранее, то есть произошел рост убытка на 25%. Однако такая динамика в целом обусловлена сезонным фактором в связи с холодным периодом года, сопровождающимся ростом производственных и прочих расходов. Рост себестоимости составил 17%, а соотношение себестоимости к выручке увеличилось до 99%. В итоге валовая прибыль упала на 82%, составив 29 млн. тенге. Операционный убыток компании вырос на 26% до 316 млн. тенге. При этом рост общих и административных расходов был компенсирован более существенным снижением расходов по реализации.
- **Низкие показатели рентабельности:** Коэффициенты ROA и ROE составляют 0,3 и 0,6% соответственно, что указывает на низкую эффективность используемой базы.
- **Увеличение обязательств** на 31% с 7,6 до 10,0 млрд. тенге благодаря росту текущих обязательств Эмитента на 43% до 7,9 млрд. тенге. Доля текущих обязательств выросла до 79% всех обязательств, однако в структуре пассивов доля составляет 34%. Кредиторская задолженность сократилась на 13% или на 736 млн. тенге, при этом большая часть кредиторской задолженности приходится на связанные стороны.
- **Увеличение долговой нагрузки:** трехкратный рост финансового долга с начала текущего года, который на конец квартала превысил 4,3 млрд. тенге. При этом если на начало года, краткосрочные займы отсутствовали, то по состоянию на 31.03.14 их объем достиг 2,9 млрд. тенге. Коэффициент чистый долг на EBITDA за последние 12 месяцев вырос до 3,7, при этом соотношение долга к капиталу составляет 33%.

### Финансовые показатели:

млн. KZT

Бухгалтерский баланс	2013	3М2014	Δ
Денежные средства	358	429	20%
Торговая дебиторская задолженность	5938	7443	25%
Предоплата по налогам	33	81	146%
ТМЗ	1839	2287	24%
<b>Текущие активы</b>	<b>8 167</b>	<b>10 240</b>	<b>25%</b>
Основные средства	6 260	6 126	-2%
Нематериальные активы	5	4	-3%
Долгосрочная дебиторская задолженность	6 219	6 219	0%
Прочие долгосрочные активы	558	570	2%
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>13 042</b>	<b>12 920</b>	<b>-1%</b>

<b>Активы</b>	<b>21 209</b>	<b>23 159</b>	<b>9%</b>
Торговая кредиторская задолженность	5 478	4 742	-13%
Займы	0	2 902	
Отложенное налоговое обязательство	14	21	54%
Прочие краткосрочные обязательства	79	279	254%
<b>Текущие обязательства</b>	<b>5 570</b>	<b>7 944</b>	<b>43%</b>
Долгосрочные займы	1 437	1 440	0%
Долгосрочное налоговое обязательство	581	581	0%
<b>Долгосрочные обязательства</b>	<b>2 018</b>	<b>2 020</b>	<b>0%</b>
<b>Обязательства</b>	<b>7 588</b>	<b>9 965</b>	<b>31%</b>
Уставный капитал	80	80	0%
Прочие резервы	2 815	2 815	0%
Нераспределенная прибыль	10 726	10 300	-4%
<b>Акционерный/Собственный капитал</b>	<b>13 621</b>	<b>13 195</b>	<b>-3%</b>
<b>Капитал и обязательства</b>	<b>21 209</b>	<b>23 159</b>	<b>9%</b>

<b>Отчет о доходах и расходах</b>	<b>3М2013</b>	<b>3М2014</b>	<b>Δ</b>
<b>Доход от реализации</b>	2 272	2 486	9%
Себестоимость	-1 834	-2 366	29%
Износ и амортизация	-272	-91	-67%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>165</b>	<b>29</b>	<b>-82%</b>
Административные расходы	-212	-219	3%
Расходы по реализации	-204	-194	-5%
Прочие операционные доходы/расходы	1	68	4942%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>-250</b>	<b>-316</b>	<b>26%</b>
Процентные расходы	-43	-62	44%
Неоперационные доходы/расходы		1	
<b>Прибыль до вычета налогов</b>	<b>-293</b>	<b>-377</b>	<b>29%</b>
Налоги	-49	-49	0%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>-342</b>	<b>-426</b>	<b>25%</b>

<b>Финансовые коэффициенты:</b>	<b>3М2013</b>	<b>3М2014</b>
<b>Структура активов и пассивов:</b>		
- текущие активы / активы	26%	44%
- долгосрочные активы / активы	74%	56%
- текущие обязательства / пассивы	16%	34%
- долгосрочные обязательства / пассивы	12%	9%
- капитал / пассивы	72%	57%
<b>Ликвидность:</b>		
- коэффициент абсолютной ликвидности	0,07	0,05
- коэффициент быстрой ликвидности	0,39	0,99
- коэффициент текущей ликвидности	1,64	1,29
<b>Рентабельность:</b>		
- валовая маржа	7%	1%
- операционная маржа	-11%	-12,7%
- маржа EBITDA	1%	-9%
- чистая маржа	-15,0%	-17,1%
- ROA	-1,8%	0,3%
- ROE	-2,5%	0,6%
<b>Кредитоспособность:</b>		
- активы / собственный капитал	1,4	1,8
- финансовый долг / собственный капитал	0,21	0,33
- долг / EBITDA	2,37	4,10
- чистый долг / EBITDA	2,19	3,70

### **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:**

Эмитент использовал денежные средства, вырученные от размещения облигаций, в 2012 году по целевому назначению и направил на пополнение оборотных средств. В частности часть средств в размере 900 млн. тенге была размещена на депозит, 130 млн. тенге направлены на закуп материалов для АО «Карцемент», 166 млн. тенге – на оплату налогов, 231 млн. – на товары и услуги.

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