

ОТЧЕТ

**о выполнении работ в качестве представителя держателей облигаций (далее – отчет ПДО)
по итогам 4-го квартала 2015 г.**

Эмитент: АО «Алматытемір»

Цель проведения данного анализа:

Анализ финансового состояния и корпоративных событий Эмитента был проведен в целях выявления каких-либо изменений, которые могли бы существенно повлиять на его способность отвечать по своим обязательствам, установленным в проспекте выпуска облигаций. Отчет проведен на основе неаудированной финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по состоянию на 31 декабря 2015 года.

Основание:

1. Статья 20 «Функции и обязанности представителя держателей облигаций» закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг»;
2. Постановление Национального Банка Республики Казахстан № 88 от 24.02.2012 г. «Об утверждении Правил исполнения представителем держателей облигаций своих функций и обязанностей, досрочного прекращения его полномочий, а также требований к содержанию договора о представлении интересов держателей облигаций, заключаемого между эмитентом и представителем держателей облигаций»;
3. Договор о представлении интересов держателей облигаций № 06-01-12 от 10 февраля 2012 года, заключенный между Эмитентом и АО «БТА Секьюритис» (далее - Представитель).

Общая информация об Эмитенте:

Акционерное общество «Алматытемір» зарегистрировано в качестве хозяйствующего субъекта 23.12.2004 г. Место нахождения Эмитента: Республика Казахстан, г. Алматы, ул. Ауэзова, 2.

на 31.12.2015 г.

Вид деятельности	Услуги логистического центра, сдача складских помещений в аренду
Уставный капитал	141 500 тыс. тенге
Собственный капитал	1 123 545 тыс. тенге
Совокупные активы	2 755 516 тыс. тенге
Месторасположение основной деятельности	Логистический центр «Сактаукент», находящийся по адресу: г. Алматы, ул. Ауэзова, 2 (ниже ул. Гоголя)
Вспомогательные объекты	<ul style="list-style-type: none">• п. Байсерке, Илийский р-н, Алматинская обл., зем. участок 3 га (на территории логистического центра «ДАМУ»);• п. Сарыозек, Кербулакский р-н, Алматинская обл., ветхое здание элеватора (неэксплуатируемое по назначению), находящееся на земельном участке площадью 10,3 га.
Кол-во сотрудников	13 чел.
Клиентская база	Компании МегаСтрой-Интерьер, Жандану НТ, Аспан ТАу НТ и пр. организации, торгующие металлопродукцией, пиломатериалом, товарами народного потребления и пр.
Акционеры	<ol style="list-style-type: none">1. Дуйсебаева Алмагуль Альменовна - 80% (доля в уставном капитале)2. Қасымхан Айнагүл Несипқалиқызы - 10%3. Елеусинова Айсулу Еркиновна - 10%

Анализ корпоративных событий Эмитента:

20.10.2015 г. Состоялось заседание Совета Директоров общества, на котором были утверждены изменения и Дополнения в Проспект выпуска облигаций (в части изменения количества облигаций в обращении для графика погашения), отражающие произошедшие ранее частичные погашения облигаций

25.12.2015г. Состоялось Собрание держателей облигаций, на котором были утверждены изменения и дополнения в Проспект выпуска облигаций Эмитента.

1. Сведения о выпуске облигаций:

Вид облигаций	обеспеченные купонные облигации
ISIN/НИН	KZ2C00001493/ KZ2C0Y17C783
Количество выпущенных облигаций	2 000 000 000 шт.
Расчетный базис (дней в месяце/ дней в году)	30 / 360
Количество размещенных облигаций на дату фиксации реестра	468 800 800 шт. *
Дата начала обращения	01.11.2007
Дата погашения	01.11.2024 (10-тью равными долями, начиная с 01.05.2020 г.)
Статус относительно официального списка KASE	"без рейтинговой оценки второй подкатегории"
Порядок определения купонной ставки	До 01 ноября 2020 г. предусмотрена ставка купонного вознаграждения в размере 8% годовых, начиная с 01 ноября 2020 г. ставка купонного вознаграждения повышается до 10% годовых, которая будет действовать до конца срока обращения облигаций. Хотелось бы обратить внимание, что согласно изменениям и дополнениям в проспект выпуск облигаций, зарегистрированным 10 апреля 2012 года, предусмотрен особый порядок выплаты купонного вознаграждения, начисляемого за купонные периоды с 01 ноября 2010 года до 01 мая 2015 года. Согласно данного порядка, часть начисляемого купона выплачивается, а невыплаченная часть капитализируется, т.е. прибавляется к основному долгу. Выплачиваемая часть купона определяется по ставке 1% годовых с дальнейшим ежегодным увеличением на 1%, до 8% годовых с 01.05.2015 г.

2. Сведения об исполнении ограничений (ковенант)

По результатам анализа предоставленной Эмитентом финансовой отчетности по состоянию на 01.01.2016 г., а также доступной информации о решениях, принятых уполномоченными органами Эмитента, можно сделать следующие выводы о соблюдении существующих ограничений (ковенант):

Содержание ограничения	Отметка о соблюдении/ нарушении	Основание
Ковенанты, предусмотренные проспектом выпуска облигаций Общества		
✓ Осуществление инвестиций в любой форме, приобретение доли/долей в юридических лицах и/или финансирование сторонних и аффилированных юридических лицах в любой форме (финансовая помощь, займы и др.) без письменного согласия держателей облигаций - на сумму 50 000 000 (пятьдесят миллионов)	В течение отчетного периода факты проведения подобных операций не были выявлены.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.12.2015 г., письмо-подтверждение Эмитента

тенге и более.		
<p>✓ Нарушение условия, устанавливающего обязательство эмитента направлять не менее 50 (пятьдесят) % выручки от реализации нижеперечисленного имущества на погашение обязательств по облигациям:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Недвижимое имущество - склад, состоящий из 6 (шести) помещений, расположенный на земельном участке площадью 1,2983 га (кадастровый номер: 03-268-014-149, целевое назначение: обслуживание склада готовой продукции), по адресу: Алматинская область, г. Талдыкорган, ул. Кунаева, д. 3, включая земельный участок, на котором расположено данное недвижимое имущество. • Недвижимое имущество (имущественный комплекс) – производственные помещения элеватора с железнодорожным тупиком, расположенные на земельном участке площадью 10,3001 га (кадастровый номер: 03-260-016-523, целевое назначение: обслуживание производственных помещений элеватора с железнодорожным тупиком), по адресу: Алматинская область, Кербулакский район, п. Сарыозек, ул. Момышулы, д. 96, включая земельный участок, на котором расположено данное недвижимое имущество. • Земельный участок площадью 3,0000 га (кадастровый номер: 03-046-267-962, целевое назначение: для строительства и обслуживания производственной базы, завода и складов), находящийся по адресу: Алматинская область, Илийский район, Байсеркенский сельский округ. 	В течение отчетного периода факты проведения подобных операций не были выявлены.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.12.2015 г., Договор выкупа Облигаций, письмо-подтверждение Эмитента
✓ Нарушение условия, устанавливающего обязательство эмитента на ежемесячной основе направлять держателям облигаций управленческую финансовую отчетность.	Данное условие не нарушалось.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.12.2015 г отчетность Эмитента
✓ Привлечение финансирования в любой форме (кредиты, займы, финансовые инструменты) и принятие финансовых обязательств иного характера (гарантии и предоставление имущества, обеспечение обязательств третьих лиц и прочие) без предварительного письменного согласия держателей облигаций - на сумму 50 000 000 (пятьдесят миллионов) тенге и более.	В течение отчетного периода факты проведения подобных операций не были выявлены.	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.12.2015 г., письмо-подтверждение Эмитента
✓ Размещение объявленных, но неразмещенных облигации без письменного согласия АО «НПФ «ҰларҮміт».	В течение отчетного периода факты проведения подобных операций не были выявлены.	Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента
✓ Нарушение безусловного обязательства эмитента ввести (избрать) в состав Совета директоров эмитента одного члена, представляющего интересы АО «НПФ «ҰларҮміт», полномочия которого прекращаются только при условии полного исполнения обязательств по облигациям и/или получения письменного согласия АО «НПФ «ҰларҮміт».	Данное обязательство Эмитентом не нарушается.	Протокол внеочередного собрания акционеров Эмитента от 27.04.2015 о выборе СД в новом составе
✓ Нарушение обязательства эмитента оформить в обеспечение исполнения обязательств по облигациям	Сроки погашения кредитов в АО «АТФ	Финансовая отчетность Эмитента по состоянию

<p>залоговое имущество, оформленное в обеспечение обязательств эмитента перед АО «АТФ Банк», в том числе по Рамочному соглашению банковского займа №МК425-2007 от 23.05.2007 г. в соответствии со следующими договорами:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Договор о залоге №ZNUMK406-2006 от 14.08.2007 г. - Договор о залоге №ZNUMK406-2006/A от 24.08.2007 г. - Договор о залоге №ZNUMK406-2006/B от 24.08.2007 г. - Договор о залоге №ZNUMK406-2006/C от 24.08.2007 г. - Договор о залоге №ZFPMK152-2009 от 28.04.2009 г. - Соглашение о залоге №ZFPMK152-2009 от 28.04.2009 г. <p>после погашения обязательств перед АО «АТФ Банк» - не позднее 90 (девяносто) календарных дней с момента освобождения залогового обеспечения в АО «АТФ Банк».</p>	<p>Банк» не наступили.</p>	<p>на 31.12.2015 г., письмо-подтверждение Эмитента</p>
<p>✓ Нарушение обязательства эмитента заключить Соглашение об условиях реструктуризации с АО «НПФ «ҰларҮміт» по форме и содержанию, приведенному в Приложении №2 к Протоколу заседания общего собрания держателей облигаций от 08 февраля 2012 года - не позднее 30 (тридцати) календарных дней с даты проведения заседания общего собрания держателей облигаций, т.е. с 08 февраля 2012 года.</p>	<p>Данное обязательство исполнено, нарушения исполнения обязательства не зафиксировано.</p>	<p>Письмо-подтверждение Эмитента</p>
<p>Ковананты, предусмотренные пунктом 2 статьи 15 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг»</p>		
<p>Не отчуждать входящее в состав активов эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов эмитента, на дату отчуждения.</p>	<p>Отчуждение активов, стоимость которых превышает установленный Законом предел, не производилось.</p>	<p>Письмо-подтверждение Эмитента</p>
<p>Не изменять организационно-правовую форму.</p>	<p>Вопрос об изменении организационно-правовой формы Эмитентом не рассматривался</p>	<p>Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>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.</p>	<p>Не выявлен факт допущения дефолта по обязательствам, кроме принятых по облигациям, на сумму более чем на 10% от стоимости совокупных активов на дату регистрации выпуска облигаций (07.11.2007 г.), т.е. на сумму более 727 млн. тенге.</p>	<p>Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменения основных видов деятельности Эмитента.</p>	<p>Изменения в учредительные документы, предусматривающие изменения основных</p>	<p>Сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.</p>

	видов деятельности, не вносились.	
--	-----------------------------------	--

3. Сведения о выплате вознаграждения и размещения облигаций

Сведения о размещении облигаций и действующих держателях облигаций

Отчетный период	4 кв. 2015 г. (с 01 октября 2015 г. по 31 декабря 2015 г. вкл-но.).
Количество размещенных за отчетный период облигаций	В отчетном периоде облигации не размещались.
Остаток нерасмещенных облигаций	1 500 000 шт.
Целевое использование средств, привлеченных в отчетном периоде от размещения облигаций	В отчетном периоде размещения облигаций не было.
Реестр держателей облигаций	На 01.01.2016 г. в соответствии с предоставленным АО «Единый регистратор ценных бумаг» реестром, держателями облигаций являются: - АО «НПФ ҰларҮміт» Кол-во облигаций во владении – 468 800 800 шт. Доля в общем кол-ве размещенных облигаций - 100%

Сведения о выплате купонного вознаграждения и погашения облигаций

Указать период, за который осуществляется выплата	В отчетном периоде выплаты купонного вознаграждения не ожидалось. Произошла выплата купонного вознаграждения при частичном погашении облигаций за период 01.05.2015-10.07.2015
Количество размещенных облигаций на 01.10.2015г.	500 000 000 шт.
Количество выкупленных облигаций на 01.10.2015г.	31 199 200 шт. с начала 2014 г.
Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге	200 703 тенге
Сумма выплаченной номинальной стоимости (в случае погашения облигаций), тенге	13 089 339 тенге

4. Сведения о целевом использовании денежных средств

В течение отчетного периода Эмитент не привлекал денежные средства путем размещения облигаций.

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

20 января 2014 г. на общем собрании держателей облигаций было принято решение о внесении изменений и дополнений в проспект выпуска облигаций, предусматривающих частичную реализацию имущества, оформленного в обеспечение обязательств Эмитента по облигациям, а также частичный выкуп облигаций. Залоговая стоимость имущества, которое планируется реализовать с целью выкупа облигаций, находится на территории Алматинской области, его оценочная стоимость на момент оформления в залог составляла 161 млн.тенге (без учета налога на добавленную стоимость, НДС). Решение о реализации вышеуказанного залогового имущества было принято в связи с нецелесообразностью дальнейшего сохранения на балансе Эмитента (более детальная информация о необходимости реализации части залогового имущества приведена в протоколе ОСДО от 20.01.2014г. http://www.kase.kz/files/emitters/ALTM/altm_minutes_general_meeting_200114.PDF). Данные изменения были зарегистрированы Национальным Банком Республики Казахстан 05.02.2014 г.

На основании изменений в проспект выпуска облигаций, зарегистрированных 05.02.2014 г., из обременения было освобождено и реализовано недвижимое имущество - склад, состоящий из 6 (шести) помещений, расположенный на земельном участке площадью 1,2983 га (кадастровый номер: 03-268-014-149, целевое назначение: обслуживание склада готовой продукции), по адресу: Алматинская область, г. Талдыкорган, ул. Кунаева, д. 3; включая земельный участок, на котором расположено данное недвижимое имущество. На дату составления отчета ПДО, все средства, вырученные с продажи данного имущества, были направлены на частичный выкуп 19 848 400 облигаций (09.04.2014 г.). По состоянию на дату формирования настоящего отчета остальное имущество Эмитентом не реализовано в оговоренные проспектом сроки.

Общая оценочная стоимость залогового имущества, до снятия обременения с вышеуказанного объекта недвижимости в г. Талдыкорган, составляла 645,4 млн. тенге. Оценка проводилась оценочной компанией ТОО «MARKET-Консалтинг», государственная лицензия ЮЛ-0073(37566-1910-ТОО от 07.04.2004 г., выданная Министерством юстиции Республики Казахстан.

На основании изменений в проспект выпуска облигаций, зарегистрированных 27.11.2014 г., из обременения было освобождено движимое имущество (краны) в целях направления вырученных с продажи средств на частичный выкуп облигаций.

Кроме того, в октябре 2014 г. Эмитент по запросу Представителя провел независимую оценку залогового имущества, по результатам которой можно сделать вывод, что залоговая стоимость имущества, переданного в обеспечение облигаций, осталась на прежнем уровне.

На отчетную дату информации о событиях, которые могли бы значительно ухудшить состояние имущества, оформленного в обеспечение, не имеется.

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

За рассматриваемый период меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе, посредством подачи иска в суд от имени держателей облигаций, по вопросам неисполнения Эмитентом 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 31 декабря 2015 г.

Анализ финансового состояния Эмитента был проведен на основании следующих документов:

- Неаудированная финансовая отчетность по состоянию на 31.12.2015 г.
- Иная дополнительно запрашиваемая информация, в целях проведения анализа о финансовом положении Эмитента.

Доходы

В течение рассматриваемого отчетного периода в деятельности Эмитента заметных изменений не было. Основную часть доходов по-прежнему приносит сдача в аренду складских помещений в логистическом центре «Сақтаукент», находящемся в г. Алматы, по адресу: ул. Ауэзова, 2 (ниже ул. Гоголя).

Необходимо отметить, что Эмитент по итогам аудиторской проверки по итогам 2014 года, провел перерасчет отложенных налоговых активов в связи с отсутствием налогооблагаемой прибыли для ее возмещения.

Выручка по результатам 4 квартала 2015 года составила 388,9 млн. тенге, что на 4% ниже чем в аналогичном периоде 2014 года. Одновременно стоит отметить увеличение себестоимости на 8% в 2015г., что привело к снижению валовой прибыли более чем на 16%.

тыс. тенге	4 кв 2014 г.	4 кв 2015 г.
Выручка	405 563	388 956
Себестоимость	188 262	205 453

Валовая прибыль	217 301	183 503
Административные расходы	131 744	148 544
Прочие расходы	119 067	1 981
Прочие доходы	30 187	12 027
Доходы по финансированию		
Расходы по финансированию	136 533	67 116
Прочие неоперационные доходы		
Прибыль (убыток) до налогообложения	-139 876	-21 643
Прибыль (убыток) после налогообложения	-139 876	-21 643

По итогам 4 квартала 2015г. чистый убыток составил порядка 21,6 млн. тенге, что меньше аналогичного показателя 2014 года. В настоящее время общая площадь, сдаваемая в аренду, составляет 33,9 тыс. кв.м, в т.ч. крытые склады 25,6 тыс. кв.м., открытые площадки – 9,2 тыс. кв.м.

Расходы

Преимущественную долю в общих затратах Эмитента составляют расходы по реализации, административные расходы, а также расходы по привлечению финансирования:

Расходы по реализации

Расходы на реализацию продукции и оказание услуг за отчетный период составили 205,5 млн. тенге и представлены следующими статьями:

	2014г.	2015г.	Изм %
Амортизация основных средств	19 219	18 954	
Коммунальные услуги	879	-	
Заработная плата (гросс)	2 457	2 789	14%
Ж/Д услуги	2 136	2 406	13%
Списание материала	34 127	65 719	93%
Услуги связи			
Расходы по ремонту основных средств	21 104	26 209	24%
Прочие	1197	4019	
Эксплуатационные услуги	107 143	85 357	
Итого	188 262	205 453	9%

Как видно из анализа, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года, расходы по реализации увеличились на 9% или на 17,2 млн.тенге в абсолютном выражении. Основным фактором, повлиявшим на увеличение расходов, исходя из данных отчетности стало увеличение затрат на списание материалов на 93%.

Административные расходы

Административные расходы за отчетный период составили 148,5 млн. тенге и представлены следующими статьями:

	2014	2015
Амортизация	11453	10916
Оплата труда	72271	64933
Резервы по отпускам	17431	1436
Социальный налог и социальные отчисления	7011	6123
Услуги банка	477	552
Налоги	9171	8821
Горюче-смазочные материалы	1303	1784
Списание материалов	3358	599
Командировочные расходы	985	328

Расходы по ценным бумагам	2885	1875
Плата за пользование земельными участками	367	367
Услуги связи	682	442
Коммунальные услуги	2111	3437
Электроэнергия	571	
Услуги по оценке	915	
Ремонт основных средств	727	1758
Аудиторские и консультационные услуги	2525	1875
Расходы по аренде		10040
Пеня, штрафы	641	2852
Расходы не связанные с предпр-ской деятельностью	9684	22475
Прочие	3176	7931
	147744	148544

По сравнению с 2014 г. административные затраты увеличились на 1% или на 0,8 млн. тенге.

Анализ структуры расходов показал, что основным фактором, повлекшим их увеличение, является увеличение расходов за счет чистой прибыли. В целом, по большинству статей административных затрат в течение отчетного периода наблюдается некоторое уменьшение затрат.

Отчет о финансовом положении Эмитента (выборочные статьи Баланса)

	2014	2015
Денежные средства и финансовые инвестиции	1	13
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	123	58
Запасы	28	1
Текущие активы	156	81
Основные средства и нематериальные активы	698	683
Актив по отсроченному подоходному налогу	0	0
Долгосрочные активы	2 722	2 675
Активы	2 878	2 755
Кредиторская задолженность и авансы	86	69
Краткосрочный долг	314	229
Текущие обязательства	409	311
Долгосрочный долг	1 248	1 321
Отложенные налоговые обязательства	0	0
Долгосрочные обязательства	1 248	1 321
Уставный капитал	142	142
Нераспределенная прибыль	1 004	982
Капитал акционеров компании	1 146	1 124
Обязательства и собственный капитал	2 803	2 756

Необходимо отметить, что данное сравнение было сделано, основываясь на отчетности представленной Эмитентом в 2015 и 2014 годах.

Как было ранее сказано, Эмитент, основываясь на результатах аудиторского отчета по итогам за 2014 год провел переоценку отложенных налоговых активов в связи с отсутствием налогооблагаемой прибыли для ее возмещения. Соответственно активы компании уменьшились на величину отсроченного подоходного налога.

Стоит отметить, что Эмитентом, при переходе на МСФО в 2005 году, сумма дооценки основных средств до справедливой стоимости в размере 5 919 309 тыс.тг была отражена как резерв переоценки, при этом использовалась модель учета основных средств по фактическим затратам, а сумма резерва без изменения отражалась на счетах капитала, однако в 2013 году принято решение перенести резерв на нераспределенную прибыль Эмитента.

Комментарии к финансовой отчетности Эмитента за 4-й квартал 2015 года

В целом, относительно финансового состояния Эмитента по итогам отчетного периода можно отметить следующее:

- Валовая прибыль снизилась на 16 % по сравнению с аналогичным периодом 2014 г. и составила 183,5 млн.тг.
- Операционная прибыль по итогам 4 квартала 2015 г. составила 45 млн.тенге, убыток за период составил 21,6 млн.тенге;
- В течение отчетного периода в структуре активов Эмитентов каких-либо существенных изменений не наблюдалось, основную долю в активах компании по-прежнему занимают: инвестиционное имущество на сумму 1 816 млн. тенге и основные средства на сумму 685,6 млн. тенге.
- В пассивах Эмитента каких-либо изменений также не наблюдалось, основными кредиторами по-прежнему являются АО «АТФ Банк» (текущий основной долг перед АО «АТФ Банк» составляет 783,3 млн. тенге, включая текущую часть основного долга на сумму 136 млн. тенге, и держатели облигаций (текущий основной долг равен 600,2 млн. тенге, с учетом капитализации части начисляемого купонного вознаграждения согласно проспекту выпуска облигаций). Следует отметить, что кредиты АО «АТФ Банк» выданы в тенге. Обязательства перед АО «АТФ Банк» выполняются согласно графику, информации о каких-либо существенных нарушениях не имеется.
- Текущая кредиторская задолженность, включая обязательства по налогам, авансы, полученные и пр., составляет 69,1 млн. тенге.
- Доля текущих активов в балансе Эмитента за отчетный период года составила всего 2,9%, соответственно доля долгосрочных активов 97,1%. Очевидно, что для существенного улучшения своей краткосрочной финансовой устойчивости Эмитенту необходимо реализовать часть своих долгосрочных активов, но, судя по всему, это вряд ли удастся сделать по отраженной балансовой величине. Об этом косвенно говорит существенное обесценение долгосрочных активов, которое произвел Эмитент в 2012 году на сумму 4362 млн. тенге.

Заключения по результатам анализа:

В течение отчетного квартала какие-либо заметные изменения в финансовом состоянии Эмитента не наблюдаются. Нарушений в отношении ограничений (ковенант), предусмотренных проспектом выпуска облигаций и законодательством, не обнаружено.

Учитывая, что валютой обязательств Эмитента является казахстанский тенге, прямое негативное влияние возможной девальвации на его финансовое состояние не ожидается. Вместе с тем, она может оказать косвенное негативное влияние на финансовое состояние Эмитента, в случае понижения спроса на товары арендаторов, и соответственно ухудшения их способности своевременно производить платежи за аренду складских помещений.

По результатам нашего последнего анализа финансовой отчетности за 3 квартал 2015 год мы подтвердили финансовое состояние Эмитента, как крайне слабое, что вытекает, в первую очередь, из крайне низкого показателя текущей ликвидности, очень низкой оборачиваемости активов, отрицательной рентабельности и повышенного уровня долга компании. Анализируя отчетность по итогам 4-го квартала 2015 года, можно констатировать, что ситуация осталась стабильно негативной. Наблюдается существенное повышение расходов без существенного изменения выручки. Одновременно стоит отметить, что Эмитент выполняет взятые на себя обязательства и полностью выплатил купонное вознаграждение по Облигациям за соответствующий период.

В целом ситуация осталась на том же уровне что и в 2014 году, учитывая приближающиеся сроки по выплате основного долга перед АО "АТФ банк" и увеличение процентов согласно порядка выплаты купонного вознаграждения, считаем что вероятность дефолта компании, без вливаний в уставный капитал и рефинансирования обязательств, увеличивается.

Председатель Правления
АО «БТА Секьюритис»



Сейлханов Б.А.