

**Акт проверки финансового состояния
АО «Алатау Жарық Компаниясы»,
подготовленный АО «BCC Invest» - представителем
держателей облигаций»
по состоянию на 30.09.2017г.**

Результаты и выводы, изложенные в Акте проверки, не означают каких-либо инвестиционных рекомендаций в отношении облигаций Эмитента, хотя содержащиеся в настоящем Акте данные и выводы, безусловно, могут быть использованы в работе соответствующих аналитических подразделений, как держателей облигаций, так и потенциальных инвесторов. Финансовый анализ и контроль исполнения условий выпуска облигаций осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации, содержащейся в финансовой отчетности и в официально предоставляемых сведениях, несет Эмитент. Настоящий документ подготовлен по состоянию на отчетную дату, и возможное изменение финансовых показателей не отражено в ходе его подготовки. Вознаграждение сотрудников Представителя держателей облигаций не связано и не зависит от содержания заключения, которые они готовят.

г. Алматы

Ноябрь 2017г.

АО «BCC Invest» являясь Представителем держателей облигаций (далее – ПДО) АО «Алатау Жарық Компаниясы», представляет следующую информацию.

Цель проведения оценки финансового состояния Эмитента:	Выявление устойчивости и платежеспособности Эмитента, эффективности управления активами компании и способности отвечать по обязательствам перед держателями облигаций по состоянию на 30 сентября 2017 года.
Коротко об Эмитенте: 	<p>Эмитент является одним из крупных региональных электросетевых компаний на юге Республики Казахстан по передаче и распределению электрической энергии для населения, промышленных и сельскохозяйственных предприятий обеспечивая потребности населения и предприятий города Алматы и Алматинской области. Радиус обслуживания АО «АЖК» территориально простирается от берегов озера Балхаш до границ с Китаем.</p> <p>Свидетельство о государственной перерегистрации юридического лица от 17.02.2009 года выдано Департаментом юстиции г.Алматы г. за № 26493-1910-АО, дата первичной регистрации Эмитента: 05.08.1996.</p> <p>По состоянию на 1.10.2017 года 100%-ным пакетом акций Эмитента владеет АО «Самрук-Энерго».</p>
Рейтинги кредитоспособности	

Информация о выпуске облигаций:

Характеристики	Первый выпуск в пределах облигационной программы
	НИН KZP01Y05E368 (Торговый код – AZHKb1)
Вид облигаций	именные купонные, без обеспечения
Кредитные рейтинги облигации	РФЦА: АА3, Р1 (23.10.14)
Купонная ставка	8,5 % годовых, фиксированная
Срок обращения	5 лет
Номинальная стоимость одной облигаций	1 000 KZT
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	10 830 000 шт./ 10 830 000 000 KZT
Число облигаций в обращении	2 543 515 штук

Объем облигационной программы	20 000 000 000 KZT
Дата регистрации выпуска	28.11.2012
Дата начала обращения	27.12.2012
Дата открытия торгов	28.12.2012

Характеристики	Третий выпуск в пределах первой облигационной программы НИН KZP03Y05E364 (Торговый код – AZHKb3)
Вид облигаций	именные купонные, без обеспечения
Кредитные рейтинги облигации	
Купонная ставка	15,5 % годовых, фиксированная
Срок обращения	5 лет
Номинальная стоимость одной облигаций	1 000 KZT
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	4 530 000 шт./ 4 530 000 000 KZT
Число облигаций в обращении	4 463 486
Объем облигационной программы	20 000 000 000 KZT
Дата регистрации выпуска	02.08.2016
Дата начала обращения	10.08.2016
Дата открытия торгов	09.11.2016

Заключение представителя держателей облигаций Эмитента: в отчетном квартале не отмечены какие-либо тенденции или события, которые могли бы негативно отразиться на кредитоспособности Эмитента. Обоснование нашего мнения представлено ниже.

Объект проверки согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг»	Результат проверки
1) Контроль исполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций	Итоги анализа финансового состояния Эмитента, позволяют сделать вывод о том, что Эмитент выполняет обязательства, установленные проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций в

	отчетном периоде.
2) Контроль за целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций	Эмитент подтвердил, что выполнил свои обязательства установленные проспектом выпуска облигаций по целевому назначению денежных средств, полученных при размещении облигаций.
3) Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций.	Облигации Эмитента необеспеченные.
4) Заключение договора залога с Эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций	Облигации Эмитента необеспеченные.
5) 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.

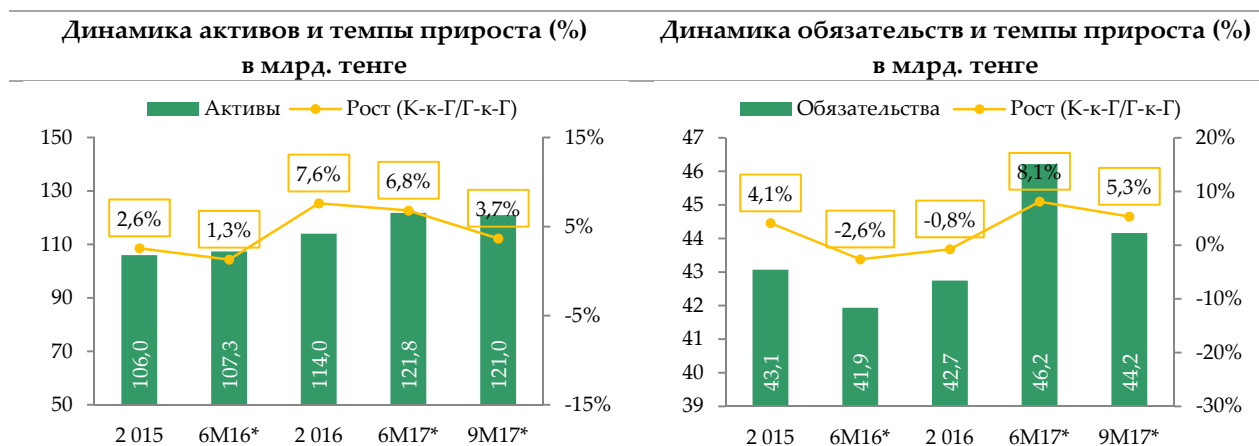
6) Анализ финансового состояния Эмитента

Источники информации, использованные для анализа финансового состояния Эмитента:

- ✓ Сокращенная неаудированная промежуточная финансовая отчетность за период, закончившийся 30 сентября 2017 года;
- ✓ Сокращенная неаудированная промежуточная финансовая отчетность за период, закончившийся 30 июня 2017 года;
- ✓ Отдельная финансовая отчетность в соответствии с МСФО и отчет независимого аудитора за год, закончившийся 31 декабря 2016 года;

Анализ финансовых показателей Эмитента

Финансовые показатели



Источник: финансовая отчетность Эмитента

*Изменение с начала года

Денежные средства и их эквиваленты снизились на 59,0% с начала 2017 года и по состоянию на 30 сентября 2017 года составили 1 608 млн. тенге. Доля денежных средств от текущих активов составляет 23,8%, а от общих активов приблизительно 1,3%.

Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность уменьшилась на 29,0% с начала года и на 30 сентября 2017 года составила 3 116 млн. тенге – 46,1% от текущих активов и 2,6% от общих активов.

Общие текущие активы уменьшились на 29,9% с начала 2017 года с показателя 9 639 млн. тенге до 6 753 млн. тенге на 30 сентября 2017 года.

Общие долгосрочные активы увеличились на 9,4% с начала 2017 года до 114 202 млн. тенге. Основные средства увеличились на 11,9%, нематериальные активы снизились на 22,7%, а прочие долгосрочные активы уменьшились на 33,0%.

Обязательства

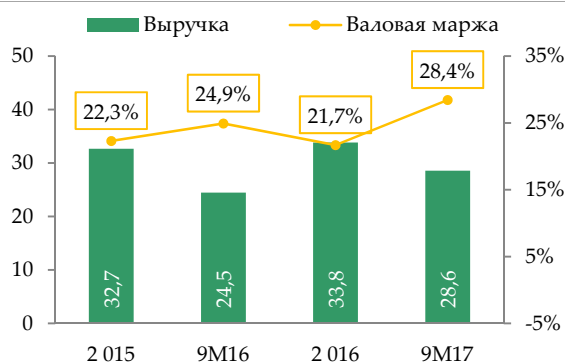
Краткосрочные займы снизились с 11 894 млн. тенге до 5 541 млн. тенге на 30 сентября 2017 года. Доля от краткосрочных обязательств составляет 40,3%, а от общих обязательств 12,5%. В декабре наступает срок погашения одного выпуска облигаций (AZHKb1) на сумму 2 543,5 млн. тенге по номинальной стоимости. Примечательно, что в августе Эмитент осуществил досрочный выкуп данных облигаций на сумму 7 500 млн. тенге по номинальной стоимости.

Краткосрочная и прочая кредиторская задолженность уменьшилась на 70,2% с начала 2017 года и составила 1 318 млн. тенге.

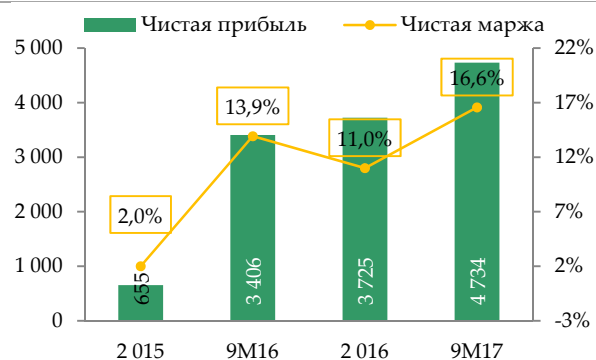
Общие краткосрочные обязательства снизились на 38,8% с 22 462 млн. тенге до 13 752 млн. тенге – 31,1% от общих обязательств.

Общие долгосрочные обязательства увеличились на 49,9% с начала 2017 года до 30 410 млн. тенге. Долгосрочные займы составляют 67,8% от общих долгосрочных обязательств и 17,0% от общих активов. На 30 сентября 2017 года долгосрочные займы составляли 20 621 млн. тенге (+81,2%).

Динамика выручки (в млрд. тенге)



Динамика чистой прибыли (в млрд. тенге)



Источник: финансовая отчетность Эмитента

Выручка компании за 9 месяцев 2017 года увеличилась на 16,8% с 24 459 млн. тенге до 28 564 млн. тенге. Себестоимость реализованных товаров и услуг за этот же период увеличилась на 11,3% с 18 363 млн. тенге до 20 439 млн. тенге. В результате валовая прибыль увеличилась на 33,3% до 2 029 млн. тенге, а валовая маржа увеличилась до 28%. Общие и административные расходы увеличились на 18,8% до 838 млн. тенге.

Операционная прибыль Эмитента за 9 месяцев 2017 года составила 7 559 млн. тенге, что на 41,9% больше показателя за аналогичный период предыдущего года.

Увеличение выручки за период стало основной причиной увеличения операционной прибыли, в основном за счет роста выручки от передачи электроэнергии (+15,2%).

Доходы по финансированию снизились на 49,5% до 199 млн. тенге, а расходы по финансированию выросли на 27,5% до 1 763 млн. тенге.

В итоге, Эмитент получил чистую прибыль от продолжающейся деятельности в размере 4 734 млн. тенге, что на 39,0% больше показателя за аналогичный период предыдущего года.

Расчетные финансовые коэффициенты АО Алатау Жарык Компаниясы

		2015	6М16	2016	6М17	9М17
3.1.	Коэффициенты рентабельности DuPont					
3.1.1.	Налоговое бремя	0,71	0,79	0,76	0,79	0,79
3.1.2.	Долговое бремя	0,39	0,81	0,79	0,81	0,79

3.1.3.	Операционная рентабельность	0,07	0,22	0,18	0,28	0,26
3.1.4.	Оборачиваемость активов	0,31	0,31	0,31	0,33	0,32
3.1.5.	Коэффициент левиреджа	1,58	1,65	1,64	1,61	1,59
3.1.6.	Рентабельность среднего собственного капитала (ROAE)	0,01	0,07	0,06	0,10	0,09
3.2.	Коэффициенты ликвидности					
3.2.1.	Коэффициент текущей ликвидности	0,70	0,92	0,43	0,36	0,49
3.2.2.	Коэффициент быстрой ликвидности	0,68	0,85	0,41	0,31	0,43
3.2.3.	Коэффициент мгновенной ликвидности	0,19	0,46	0,19	0,13	0,14
3.3.	Коэффициенты долговой нагрузки					
3.3.1.	Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	0,20	0,23	0,14	0,14	0,21
3.3.2.	Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	0,24	0,25	0,25	0,26	0,25

Источник: финансовая отчетность Эмитента, расчеты Аналитического управления

Заключение по результатам анализа

АО «Алатау Жарык Компаниясы» является 100% дочерней организацией АО «Самрук Энерго», единственным акционером которого в свою очередь является АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына». В связи с этим, мы полагаем, что оказание поддержки со стороны акционеров в виде предоставления финансовой помощи или докапитализации, является крайне высокой.

В течение 9 месяцев 2017 года Эмитент получил чистую прибыль от продолжающейся деятельности в размере 4 734 млн. тенге, на 39,0% больше результата за аналогичный период 2016 года. Рентабельность собственного капитала (метод DuPont) на 30 сентября 2017 года составляет 8,5%.

Долгосрочные займы на 30 сентября 2017 года составили 20 621 млн. тенге – 17,0% от активов, а краткосрочные займы составили 5 541 млн. тенге – 4,6% от активов. Займы и выпущенные облигации являются тенговыми. В декабре 2017 года Эмитенту необходимо погасить один выпуск выпущенных облигаций на сумму 2 543,5 млн. тенге (по номинальной стоимости). Примечательно, что в августе Эмитент выкупил 7 500 млн. тенге (по номиналу), рефинансировав свою задолженность путем заключения дополнительного соглашения об увеличении кредитной линии в Народном Банке с 15 350 млн. тенге до 22 850,8 млн. тенге. Ставка вознаграждения составила 13%, что выше купонной ставки по облигациям, а возврат суммы займа будет осуществляться ежемесячно, равными долями, начиная с даты предоставления займа до 30 июня 2022 года. В связи с рефинансированием задолженности по более высокой ставке и ежемесячным графиком погашения суммы

займа, мы ожидаем увеличение расходов по обслуживанию займов, что окажет давление на показатель чистой прибыли.

Доля денежных средств и их эквивалентов от общих активов составляет 1,3%, а от текущих активов 23,8%. Доля краткосрочных депозитов в банках от общих активов составляет 0,3% и 4,6% от общих текущих активов.

На основании предоставленной Эмитентом информации мы пришли к мнению, что за период с 1 января 2017 года по 30 сентября 2017 года существенного ухудшения финансовых показателей Эмитента не наблюдалось и финансовое состояние Эмитента является стабильным. В краткосрочной перспективе Эмитенту необходимо будет погасить облигационный займ на оставшуюся сумму в размере 2 544 млн. тенге (по номиналу). Мы полагаем, что Эмитент сможет рефинансировать свою задолженность с целью погашения этого выпуска облигаций. Из негативных моментов хотим отметить низкие коэффициенты ликвидности.

**В основе расчетов использованы данные Баланса, ОДС и ОПУ (таблицы ниже).
Отчет о финансовом положении АО «Алатау Жарык Компаниясы»**

в млн. тенге	2015	9М16	2016	9М17	С нач. года
Краткосрочные активы:					
Денежные средства и их эквиваленты	3 486	4 609	3 921	1 608	-59,0%
Краткосрочные депозиты в банках	515	1 469	364	308	-15,6%
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	8 161	3 542	4 390	3 116	-29,0%
Текущий подоходный налог	528	576	603	634	5,1%
Запасы	362	837	360	819	127,3%
Прочие краткосрочные активы	-	1 201	-	268	-
Итого краткосрочных активов	13 052	12 234	9 639	6 753	-29,9%
Долгосрочные активы					
Основные средства	92 019	95 384	98 351	110 098	11,9%
Нематериальные активы	575	493	547	423	-22,7%
Прочие долгосрочные активы	314	6 545	5 491	3 681	-33,0%
Итого долгосрочных активов	92 909	102 422	104 389	114 202	9,4%
Общие активы	105 961	114 655	114 028	120 955	6,1%
Общие активы					
Обязательство и капитал					
Краткосрочные обязательства					
Займы	3 169	2 219	11 894	5 541	-53,4%
Прочие краткосрочные финансовые обязательства (Задолженность перед Акиматом)	5 842	5 842	5 842	5 842	0,0%

Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	9 407	3 756	4 420	1 318	-70,2%
Краткосрочные резервы	29	29	39	38	-2,6%
Прочие налоги к уплате	258	-	267	-	-
Вознаграждения работникам	-	247	-	262	-
Прочие краткосрочные обязательства	-	1 238	-	752	-
Итого краткосрочных обязательств	18 704	13 332	22 462	13 752	-38,8%
Обязательства выбывающих групп, предназначенных для продажи					
Долгосрочные обязательства					
Займы	16 202	21 666	11 382	20 621	81,2%
Долгосрочные резервы (Обязательства по вознаграждениям работникам)	249	208	281	280	-0,4%
Отложенные налоговые обязательства	5 173	6 106	6 323	7 585	20,0%
Прочие долгосрочные обязательства (Доходы будущих периодов)	2 741	2 385	2 297	1 924	-16,3%
Итого долгосрочных обязательств	24 365	30 364	20 284	30 410	49,9%
Итого обязательства	43 070	43 696	42 746	44 162	3,3%
Капитал					
Уставный (акционерный) капитал	74 005	74 005	74 005	74 005	0,0%
Выкупленные собственные долевые инструменты	-18 340	-13 633	-13 633	-12 309	-9,7%
Резервы	-28	5	9	21	123,9%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	7 255	10 582	10 901	15 076	38,3%
Всего капитал	62 891	70 960	71 282	76 793	7,7%
Итого капитал и обязательства	105 961	114 655	114 028	120 955	6,1%

Источник: финансовая отчетность Эмитента

Отчет о совокупном доходе АО «Алатау Жарык Компаниясы»

в млн. тенге	2015	9М16	2016	9М17	Г-к-Г
Выручка	32 662	24 459	33 848	28 564	16,8%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-25 375	-18 363	-26 506	-20 439	11,3%
Валовая прибыль	7 286	6 096	7 342	8 125	33,3%
Административные расходы	-937	-705	-1 034	-838	18,8%
Прочие расходы	-4 581	-347	-552	-41	-88,1%
Прочие доходы	572	284	378	313	10,3%
Итого операционная прибыль (убыток)	2 341	5 328	6 133	7 559	41,9%
Доходы по финансированию	393	394	500	199	-49,5%
Расходы по финансированию	-1 814	-1 383	-1 758	-1 763	27,5%
Прибыль (убыток) до	919	4 339	4 875	5 995	38,2%

налогообложения					
Расходы по подоходному налогу	-265	-933	-1 151	-1 262	35,2%
Прибыль (убыток) после налогообложения от продолжающейся деятельности	655	3 406	3 725	4 734	39,0%

Источник: финансовая отчетность Эмитента

Отчет о движении денежных средств АО «Алатау Жарык Компаниясы»

в млн. тенге	2 015	9M16	2 016	9M17	Г-к-Г
I. Движение денежных средств от операционной деятельности					
1. Поступление денежных средств	32 865	30 038	40 319	33 379	11,1%
в том числе:					
реализация товаров и услуг	32 372	28 781	38 669	31 895	10,8%
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	-	56	73	18	-67,3%
полученные вознаграждения	324	351	532	206	-41,4%
прочие поступления	168	850	1 045	1 260	48,1%
2. Выбытие денежных средств, всего	25 775	18 690	26 111	23 012	23,1%
в том числе:					
платежи поставщикам за товары и услуги	14 246	9 530	13 930	11 775	23,6%
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	1 098	602	667	601	-0,2%
выплаты по оплате труда	7 069	5 516	7 418	6 084	10,3%
выплата вознаграждения	1 067	826	1 310	1 402	69,8%
подоходный налог и другие платежи в бюджет	1 836	1 669	2 010	2 039	22,2%
прочие выплаты	459	547	776	1 111	103,2%
3.1. Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности	7 089	11 349	14 208	10 367	-8,6%
II. Движение денежных средств от инвестиционной деятельности					
Поступление денежных средств					
реализация других долгосрочных активов	1 700	-	-	-	-
прочие поступления	2 429	1 110	2 140	50	-95,5%
Выбытие денежных средств					
приобретение основных средств	-8 381	-17 714	-21 693	-15 860	-10,5%
приобретение нематериальных активов	-97	-59	-103	-4	-92,9%

приобретение долговых инструментов других организаций	-1 300	-	-	-	-
прочие выплаты	-2 292	-1 985	-1 985	-	-
3.1. Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности	-7 940	-18 648	-21 641	-15 814	-15,2%
III. Движение денежных средств от финансовой деятельности					
получение займов	2 250	6 325	6 325	11 491	81,7%
прочие поступления	-	4 707	4 707	1 323	-71,9%
погашение займов	-595	-2 610	-3 163	-9 001	244,9%
выплата дивидендов	-521	-	-	-617	-
прочие выбытия	-1 004	-	-	-64	-
3.1. Чистые денежные средства, использованные в финансовой деятельности	131	8 422	7 869	3 134	-62,8%
4. Влияние обменных курсов валют к тенге	-1	-	-	-	-
5. Увеличение +/- уменьшение денежных средств	-722	1 123	436	-2 314	-
6. Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	4 207	3 486	3 486	3 921	12,5%
7.1 Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	3 486	4 609	3 921	1 608	-65,1%

Источник: финансовая отчетность Эмитента

7) Анализ корпоративных событий Эмитента

На основании анализа корпоративных событий, можно судить о нейтральном характере корпоративных событий Эмитента, имевших место в отчетном периоде. Значимых корпоративных событий, которые могли бы негативно отразиться на финансовом положении Эмитента, в отчетном периоде не наблюдалось. АО «Фонд Национального Благосостояния «Самрук-Казына» планирует провести приватизацию АО «Алатау Жарык Компаниясы». Влияние данного события на Эмитента может быть оценено по итогам приватизации.

Значимые корпоративные события Эмитента, опубликованные на интернет-сайте АО «Казахстанская фондовая биржа» KASE, а также значимая информация, опубликованная в СМИ (в соответствии с требованиями к ЦДО, вступившими в силу 08 января 2017 года)

/KASE, 03.11.17/ – Эмитент предоставил KASE копию письма Национального Банка Республики Казахстан (Национальный Банк) от 30 октября 2017 года, согласно которому Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения облигаций KZP03Y05E364 (KZ2C00003754, основная площадка KASE, категория "облигации", AZHKb3) АО "Алатау Жарық Компаниясы" за период с 11 февраля по 10 августа 2017 года.

Согласно предоставленному письму за отчетный период размещение указанных облигаций не производилось, по состоянию на 10 августа 2017 года не размещено 66 514 указанных облигаций.

/KASE, 28.08.17/ - Эмитент сообщил KASE о выплате 23 августа 2017 года второго купонного вознаграждения по своим облигациям KZP03Y05E364 (KZ2C00003754, основная площадка KASE, категория "облигации", AZHKb3).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 345 920 165,00 тенге.

/KASE, 25.08.17/ – Эмитент сообщил KASE следующее:

начало цитаты

... о частичном выкупе облигаций, первого выпуска облигаций в пределах первой облигационной программы, в количестве 7 500 000 ... на сумму 7 600 973 500 ... тенге, с учетом накопленного вознаграждения. Сделка осуществлена 24 августа 2017 года.

/KASE, 03.08.17/ – Эмитент предоставил KASE копию официального письма Национального Банка Республики Казахстан (Национальный Банк) от 28 июля 2017 года, согласно которому Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения облигаций KZP01Y05E368 (KZ2C00001907, основная площадка KASE, категория "облигации", AZHKb1) АО "Алатау Жарық Компаниясы" за период с 28 декабря 2016 года по 27 июня 2017 года.

Согласно предоставленному письму за отчетный период размещение указанных облигаций не производилось. По состоянию на 27 июня 2017 года не размещено 19 048 указанных облигаций.

/KASE, 12.07.17/ - Эмитент сообщил KASE о выплате 11 июля 2017 года девятого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP01Y05E368 (KZ2C00001907, основная площадка KASE, категория "облигации", AZHKb1).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 426 849 387,50 тенге.

Заместитель Председателя Правления
АО «BCC Invest»



Кышпанаков В.А.