

**Анализ финансового состояния по результатам
аудированной консолидированной финансовой отчетности
за 2013 год АО «АБДИ Компани»**

Настоящий анализ подготовлен АО «БТА Секьюритис» (далее - Представитель), на основании Договора о представлении интересов держателей облигаций № 03-05-12 от 30 мая 2012 года, в целях оценки финансового состояния АО «АБДИ Компани» (далее - Эмитент) по итогам 2013 года, согласно подпункту 4) пункта 5 статьи 1 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, утвержденных Постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24 февраля 2012 года № 88.

1. Анализ финансового состояния Эмитента

Финансовый анализ Эмитента проведен на основании аудированной финансовой отчетности за 2013 год в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью Эмитента за 2008-2012 годы и с учетом управленческой финансовой отчетности за 2013 год и первый квартал 2014 года.

Мы обращаем внимание, что аудитор Эмитента, ТОО «НАК-Центраудит-Казахстан», в ходе проверки финансовой отчетности за 2013 год выпустил мнение с оговорками. В частности, аудитор указал на то, что Эмитент не признал убытки от обесценения выданных авансов, величина которых составила, на конец 2013 года, 653,8 млн. тенге. Если бы Эмитент отразил убытки, то потребовалось бы снизить стоимость выданных авансов как минимум на 71,4 млн. тенге, что привело бы к соответствующему снижению показателей чистой прибыли и собственного капитала. Кроме того, аудитор указал на то, что Эмитент не оценивает свои товарно-материальные запасы методом наименьшей величины, что может свидетельствовать о завышенности их балансовой стоимости (аудитор не смог оценить эффект в силу ограниченной информации).

По итогам проведенного анализа мы отмечаем, что в краткосрочной перспективе Эмитент может обеспечивать свои обязательства, преимущественно в силу того, что почти весь процентный долг является долгосрочным, как это изложено в описании деятельности Эмитента. В долгосрочной перспективе способность Эмитента отвечать по своим обязательствам будет зависеть от успешной реализации планов по увеличению доходов.

К данному заключению мы пришли на основе следующих данных:

Выпущенная Эмитентом финансовая отчетность за 2013 год с заключением аудитора по большому счету соответствует ранее опубликованным управленческим данным Эмитента. Аудитор отразил лишь меньшее значение прибыли (370 млн. тенге против 526 млн. тенге), что произошло преимущественно за счет включения в отчет расходов по налогу на прибыль (235 млн. тенге против 0), а также представил менее выгодное соотношение текущих активов и краткосрочных обязательств (3,2 против 3,6). В остальном же кредитные метрики Эмитента остались прежними и в частности важный показатель объема реализации (10317 млн. тенге против 10303 млн. тенге).

Таблица 1. Отчет о прибыли Эмитента (млн. тенге)

	2012 Аудит	2013 Аудит	Рост	Зм. 2013 Управл	Зм. 2014 Управл	Рост
Объем реализации	9 661	10 317	+6,8%	1 806	1 939	+7,4%
Операционные расходы	-9 189	-9 746	+6,1%	-1 850	-1 921	+3,8%
Операционная прибыль	473	571	+20,7%	-45	18	-
Чистые затраты по финансированию:	-685	-84	-87,7%	-24	-25	+7,7%
- Затраты по финансированию	-918	-801	-12,8%	-201	-199	-0,9%
- Государственные субсидии	233	717	+207,1%	178	174	-2,1%
Доходы по курсовым разницам	-17	0	-100,0%	2	-4	-
Прочие доходы (расходы)	-185	118	-	6	16	+168,9%

Прибыль до налогообложения	-414	605	-	-60	5	-
Расходы по налогу на прибыль	31	-235	-	0	0	-
Чистая прибыль	-383	370	-	-60	5	-
- Валовая рентабельность	19,3%	24,3%	-	24,9%	25,7%	-
- Операционная рентабельность	4,9%	5,5%	-	-2,0%	1,6%	-
- Чистая рентабельность	-4,0%	3,6%	-	-3,3%	0,3%	-

В то же время аудитор подтвердил наши предположения о завышенной стоимости некоторых активов Эмитента, которые мы также отметили в нашем аналитическом заключении за первый квартал 2014 года. Остается повторить, что неадекватное отражение стоимости выданных авансов и запасов, общая доля которых в балансе Эмитента на 1 апреля 2014 года составила 40,9%, говорит о том, что текущая краткосрочная устойчивость Эмитента является, очевидно, хуже по сравнению с той картиной, которая складывается из отчетности Эмитента.

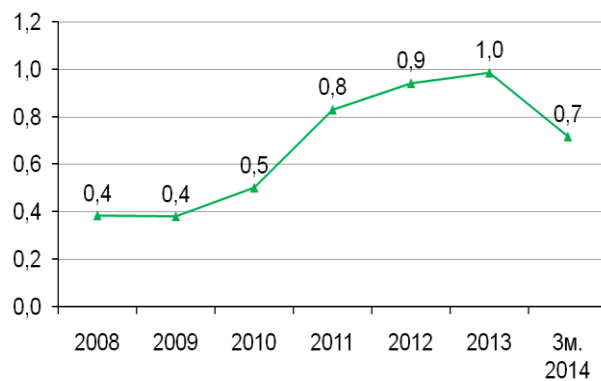
График 1. Оценка кредитного риска



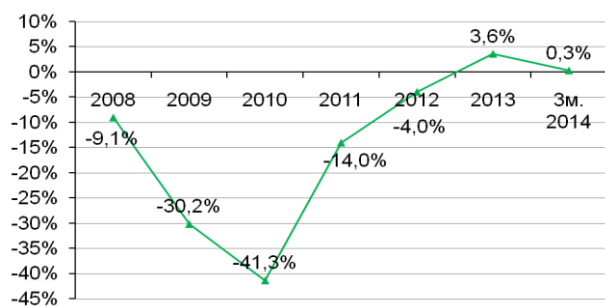
Прибыль на собственный капитал (ROE)



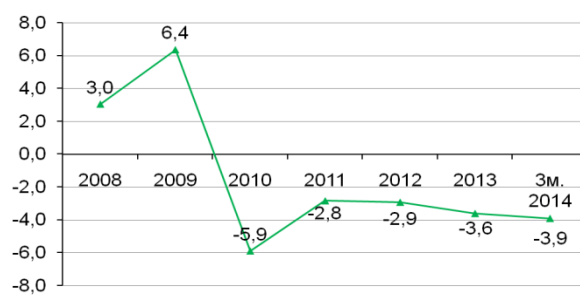
Оборачиваемость активов



Чистая рентабельность



Финансовый леверидж



1. Основные выводы по результатам анализа аудированной финансовой отчетности за 2013 год

- Мы считаем, что выпущенная Эмитентом финансовая отчетность за 2013 год с заключением аудитора является умеренно-негативной и по-прежнему свидетельствует о недостаточных изменениях для существенного повышения платежеспособности Эмитента.
- Мы отмечаем, что в краткосрочной перспективе Эмитент может обеспечивать свои обязательства. В долгосрочной перспективе, способность Эмитента отвечать по своим обязательствам будет зависеть от успешной реализации планов по увеличению доходов.

**Член Правления -
Заместитель Председателя Правления**



Махашева Ш. Н.

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

	2010	2011	2012	2013	3м. 2014
Отчет о прибыли (млн тг)	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит	Управл
Объем реализации	8 169	9 931	9 661	10 317	1 939
Операционные расходы, в том числе:	-7 867	-9 723	-9 189	-9 746	-1 921
- Амортизационные расходы	-422	-390	-290	-237	-50
Операционная прибыль	302	208	473	571	18
Затраты по финансированию	-1 487	-1 380	-685	-84	-25
Доходы по курсовым разницам	4	-33	-17	0	-4
Прочие доходы (расходы)	-3 104	-428	-185	118	16
Прибыль до налогообложения	-4 285	-1 634	-414	605	5
Расходы по налогу на прибыль	913	241	31	-235	0
Чистая прибыль от продол. операций	-3 373	-1 393	-383	370	5
Результат от прекращенной деятельности	0	-33	0	0	0
Чистая прибыль	-3 373	-1 426	-383	370	5
Чистая прибыль акционеров компании	-3 377	-1 426	-383	370	5
Отчет о движении денег (млн тг)					
Операционный денежный поток	3 101	-492	-2 478	-380	95
Инвестиционный денежный поток, в том числе	-2 572	1 447	539	337	-3
- Капитальные затраты	-2 415	1 447	539	337	-3
Финансовый денежный поток	-753	-929	2 433	0	-142
Некоторые статьи баланса (млн тг)					
Деньги и финансовые инвестиции	83	109	610	566	516
Дебиторская задолженность и авансы (нетто)	1 128	1 408	934	1 477	1 638
Запасы	3 001	2 536	3 206	3 809	3 538
Текущие активы	4 585	4 398	5 290	6 457	6 140
Основные средства и нематер. активы	6 904	4 785	4 355	4 020	3 971
Актив по отсроченному подоходному налогу	610	851	773	504	773
Долгосрочные активы	7 835	5 655	5 139	4 533	4 757
Активы	12 420	10 054	10 429	10 990	10 897
Кредиторская задолженность и авансы	2 143	1 043	792	780	748
Краткосрочный долг	8 716	7 709	339	1 135	755
Текущие обязательства	11 014	8 839	1 228	2 024	1 603
Долгосрочный долг	3 506	4 744	12 677	11 929	12 002
Долгосрочные обязательства	3 506	4 744	12 747	11 999	12 072
Уставный капитал	1 128	1 128	1 128	1 128	1 128
Нераспределенная прибыль	-3 230	-4 656	-4 673	-4 160	-3 906
Капитал акционеров компании	-2 102	-3 529	-3 545	-3 033	-2 779
Обязательства и СК	12 420	10 054	10 429	10 990	10 897
Финансовые показатели					
Рентабельность EBITDA	-29,1%	1,4%	5,8%	9,0%	4,2%
Операционная рентабельность	-34,3%	-2,6%	2,8%	6,7%	1,6%
Чистая рентабельность	-41,3%	-14,0%	-4,0%	3,6%	0,3%
Валовый долг / CFO	3,9	-25,3	-5,3	-34,4	33,5
EBIT / Процентные расходы	-1,9	-0,2	0,4	8,2	1,2
ROA	-13,7%	-1,7%	2,1%	5,3%	0,9%
ROC	-15,3%	-2,0%	2,4%	5,8%	1,0%
ROE	-137,4%	-	-	-	-
Финансовый леверидж	-5,9	-2,8	-2,9	-3,6	-3,9
Оборачиваемость активов	0,5	0,8	0,9	1,0	0,7
Коэффициент покрытия	0,4	0,5	4,3	3,2	3,8
Коэффициент быстрой ликвидности	0,0	0,0	0,5	0,3	0,3
Оборачиваемость дебит. задол-ти, дн	18	21	21	27	34
Оборачиваемость запасов, дн	139	100	107	122	170
Операционный цикл, дн	157	121	128	149	204
Финансовый цикл, дн	123	92	118	144	198
EPS, тг	-1 497 692	-617 606	-170 043	163 937	9 517
BVPS, тг	-932 175	-1 564 773	-1 572 067	-1 344 871	-1 232 156
Простые акции в обращении, шт	2 255	2 255	2 255	2 255	2 255
Привил. акции в обращении, шт	0	0	0	0	0