

АО «АБДИ Компани»
Отчет в рамках ПДО
**ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:
1 КВ. 2013 ГОД**
**Цель проведения
данного анализа**

Настоящий отчет был проведен в целях мониторинга финансового состояния Компании, анализа корпоративных событий, а также ее способности отвечать по своим облигационным обязательствам, установленным в проспекте выпуска облигаций.

Основание

В соответствии с Договором ПДО №03-05-12 от 30 мая 2012 года, заключенного между АО «АБДИ Компани» и АО «БТА Секьюритис», Закона РК «О рынке ценных бумаг», а также Постановления НБРК №88 от 24.02.2012г.

**Общая информация
об Эмитенте**

АО «АБДИ Компани» создано в 1994 году для реализации канцелярских товаров через оптово-розничную сеть. С 1999 года Компания стала выпускать канцелярские товары под брендами «Абди», «Айса», «Айголек» совместно с производителями из России, Китая и Чехии.

На сегодняшний день Компания сохраняет лидерские позиции на рынке школьного и офисного ассортимента, а также бумажной продукции, благодаря развитой розничной сети, наличием складских помещений и низкой ценовой политикой. Компания представлена тридцатью девятью магазинами в 18 городах Республики Казахстан. Кроме того, для своевременного снабжения клиентов ассортиментом, компания имеет достаточное количество складских помещений. Компания расширила свою деятельность до оптовых и корпоративных продаж учебного оборудования и офисной техники. По объему рынка «АБДИ Компани» занимает 25% от общего рынка канцелярских товаров, при этом 60% продаж занимают школьные принадлежности и 40% принадлежности для офиса.

**Акционеры
Компании**

| Наименование акционера | Местонахождение | Кол-во акций | Доля в простых акциях | Доля в прив-ых акциях |
|------------------------|------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|
| ТОО «АБДИ Групп» | Алматы, Республика Казахстан | 2 255 (простых акций) | 100% | 0% |

ТОО "АБДИ Групп" владеет 100% акциями Эмитента, в свою очередь Бимендиев А.Ш. является единственным акционером ТОО "АБДИ Групп".

Компания представляет широкий ассортимент канцелярских товаров и учебного оборудования. Ассортимент составляет более 60000 наименований товаров, который можно разделить на бумажную продукцию, учебное оборудование, пищевые и художественные принадлежности. По бумажной продукции основным поставщиком является Россия. Ассортимент пищевых принадлежностей снижается в объемах, так как носит сезонный характер. По художественным принадлежностям компания сотрудничает с Китаем, Индией, Чехией, Францией, Германией, Кореей, Тайванем и другими странами. Основная часть продаж приходится на розничные товары (60%), а также на корпоративных клиентов (18%).

Дополнительная информация: По состоянию на 28 декабря 2009 года в отношении краткосрочных займов, выданных АО «Банк ЦентрКредит», было заключено соглашение об отсрочке выплат по основному долгу и вознаграждению до 15 апреля 2011 года на сумму задолженности в размере Т6 164,8 млн., в том числе по займам на сумму Т6 074,0 млн., по вознаграждению на сумму Т90,8 млн.

В аудиторском отчете за 2010 год отражено то, что задолженность АО «Банк ЦентрКредит» была признана краткосрочной на основании договоренности с банком об отсрочке выплат до 15 июля 2011 года. Однако решением кредитного комитета АО «Банк ЦентрКредит» от 5 октября 2011 года было принято решение о предоставлении очередной отсрочки по погашению основного долга и вознаграждения по нему до 31.01.2012 года.

12 января 2012 года Компания сообщила о задержке выплаты 4-го купона по облигациям KZ2C0Y05C804 (KZ2C00000743, ABDIb1).

5 апреля 2012 года АО «Банк ЦентрКредит» рефинансировал кредитные линии на общую сумму 6 774 млн. тенге:

1. №17/L/УКВ/08 на сумму 41,6 млн. долларов США, изменил валюту долга с долларов США на тенге, ставку вознаграждения с 15% до 7,1% и продлил срок действия займа до 01.03.2025.
2. №18/L/УКВ/08 на сумму 3300 млн. тенге, изменил ставку вознаграждения с 15% до 7,1% и продлил срок действия долга до 25.12.2024.
3. №29/L/УКВ/08 на сумму 5 млн. долларов США, изменил валюту долга с долларов США на тенге, ставку вознаграждения с 16,5% до 7,1% и продлил срок займа до 01.03.2025.

24 апреля 2012 года Компания осуществила частичное погашение задолженности по выплате 4-го купона по облигациям KZ2C0Y05C804 (KZ2C00000743, ABDIb1).

С мая 2012 года сроком на 5 лет Компания является участником программы реабилитации с субсидированием процентной ставки (государство будет субсидировать основной и облигационный долг Компании по ставке 7%.) Субсидии будут отражаться в финансовой отчетности как финансовый доход Компании. В программу включена задолженность перед АО «Банк ЦентрКредит» в виде основного долга, а

также облигационный займ.

В августе 2012 года на 14 лет был продлен срок погашения облигаций (KZ2C0Y05C804 , KZ2C00000743, ABDIb1, 10000 тенге, 9,0 млрд. тенге) Эмитента с 08.01.13 до 08.01.27. Напомним, что предыдущий срок погашения облигаций составлял 5 лет с периода 08.01.08 по 08.01.13. Таким образом, общий срок погашения облигаций составляет 19 лет.

Корпоративные события

- В течение 1 квартала 2013 года, Обществом была осуществлена выплата купонного вознаграждения за 5-й купонный период обращения облигаций в полном объеме. Выплата по купону была произведена Обществом 15 января 2013 года.
- 22 февраля 2013 года Обществом было организовано собрание держателей облигаций, в ходе которого Обществом были одобрены внесенные изменения и дополнения в проспект выпуска облигаций. В частности были одобрены изменения состава Совета директоров Общества, также было произведено уточнение расчета купонного вознаграждения по облигациям за 5 и последующие купонные периоды, а также уточнение сумм досрочного погашения основного долга по облигациям. Изменения и дополнения №4 в проспект выпуска облигаций прошли процедуру регистрации в Уполномоченном органе от 13 мая 2013 года.

Настоящий отчет составлен АО «БТА Секьюритис», на основании Договора об оказании услуг Представителя Держателей облигаций (далее - ПДО) №03-05-12 от 30 мая 2012 года, в целях оценки финансового состояния АО «АБДИ Компани» (далее - Эмитент или Общество), а также об исполнении и соблюдении Компанией ограничений (ковенант), установленных пунктом 2 статьи 15 Закона РК «О рынке ценных бумаг» и проспектом выпуска облигаций (НИН/ISIN KZ2C0Y19C805/ KZ2C00000743).

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по состоянию на 31/03/2013 г.

1. Сведения о выпуске облигаций:

| | |
|---|--|
| Статус относительно официального списка KASE | Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи с 27 августа 2012 года облигации исключены из официального списка, в связи с тем, что 26 августа 2012 года истек срок нахождения облигаций Компании в категории «буферная категория» официального списка KASE. |
| ISIN/НИН | KZ2C0Y19C805 / KZ2C00000743 |
| Вид облигаций | Купонные, обеспеченные, индексируемые облигации |
| Количество облигаций/объем выпуска | 900 000 (девятьсот тысяч) штук / 9 000 000 000 (девять миллиардов) тенге |
| Расчетный базис (дней в месяце/дней в году) | 30/360 |
| Количество размещенных облигаций на дату фиксации реестра | 408 767 штук |
| Дата начала обращения | 08 января 2008 года |
| Срок обращения, лет | 19 лет с даты начала обращения, (08 января 2027 года) |
| Порядок определения купонной ставки | Начиная с даты регистрации в уполномоченном органе изменений и дополнений №3 в Проспект, а также уточнения порядка расчета при выпуске купонных обеспеченных индексируемых облигаций, вошедших в состав изменений и дополнений №4 Проспекта, Общий купон в текущем купонном периоде рассчитывается ежегодно по формуле: [Общая сумма основного долга на начало текущего купонного периода умножить на 9 процентов] и разбивается на две части: 1) Выплачиваемый купон; 2) Капитализируемый купон. Выплачиваемый купон рассчитывается по формуле: [Общая сумма основного долга на начало текущего купонного периода умножить на семь процентов]. Капитализируемый купон капитализируется ежегодно в Общую сумму основного долга и рассчитывается по формуле: [Общий купон в текущем купонном периоде минус Выплачиваемый купон в текущем купонном периоде]. Капитализируемый купон выплачивается при плановом и/или досрочном погашении облигаций, а также |

при плановом и/или досрочном выкупе облигаций со стороны Эмитента.

Общая сумма основного долга ежегодно индексируется с учетом Капитализируемого купона и рассчитывается отдельно для каждого купонного периода по следующей формуле: Общая сумма основного долга на конец текущего купонного периода равна Общей сумме основного долга на начало текущего купонного периода плюс Сумма Капитализированного купона в текущем купонном периоде.

Информацию о ставке вознаграждения за отчетный купонный период см. в пункте 3 настоящего отчета.

Полную информацию о порядке расчета облигаций, а также о ставке вознаграждения по облигациям см. в Проспекте выпуска облигаций Общества.

2. Сведения об исполнении ограничений (ковенант)

Форма 1. Сведения о соблюдении или нарушении ковенант

| Содержание ограничения | Отметка о соблюдении/нарушении |
|--|---|
| Ковенанты, предусмотренные проспектом выпуска облигаций Общества | |
| Эмитент и его аффилированные лица не будут выкупать облигации на вторичном рынке | По данным Казахстанской Фондовой Биржи, выкупа облигаций Эмитентом и его аффилированными лицами на вторичном рынке не производилось |
| Эмитенту запрещена выплата дивидендов до полного погашения суммы основного долга и купонного вознаграждения (пени) по облигациям | По данным финансовой отчетности за 1 кв.2013 года выплаты дивидендов не производилось |
| Снижение доли ТОО «Абди Групп» менее 85% или увеличении объявленного объема акций Эмитента, размещенных или увеличении объявленных, но не размещенных акций без согласований Комитета кредиторов | Единственным акционером Общества является ТОО «АБДИ Групп». Увеличение объема акций не происходило |
| Ковенанты, предусмотренные пунктом 2 статьи 15 Закона РК «О рынке ценных бумаг» | |
| Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения | По данным финансовой отчетности, Эмитент не отчуждал имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения |
| Не изменять организационно правовую форму | Организационно-правовая форма Эмитента за период 1 кв.2013 года не изменялась |
| Не допускать факта неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на 10% от общей стоимости активов данного | По данным предоставленным Эмитентом, неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на |

| | |
|--|--|
| эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций. | 10% от общей стоимости активов данного эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций не допускалось |
| Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменения основных видов деятельности Эмитента | Изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменения основных видов деятельности Эмитента не вносились. |
| Ограничения, установленные в связи с применением к Эмитенту ускоренной реабилитационной процедуры | |
| Собственнику имущества Эмитента (уполномоченному им органу), акционерам, всем органам Эмитента запрещается использование и реализация имущества вне рамок обычных коммерческих операций, за исключением одобренных собранием кредиторов | Соблюдено |
| Запрещается исполнение ранее принятых (до 16 июля 2012 года) решений судов, третейских судов по искам кредиторов, входящих в группу однородных кредиторов, включенных в план реабилитации, а также собственников имущества Эмитента (уполномоченных им органов), акционеров в отношении имущества Эмитента | Соблюдено |
| Не допускается возбуждение дела о банкротстве по заявлению кредитора (кредиторов), входящего в группу однородных кредиторов, включенных в план реабилитации | Соблюдено |
| Не допускается возбуждение дела о банкротстве по заявлению кредитора (кредиторов), в случае применения к должнику мер государственной поддержки | Соблюдено |

Эмитент соблюдает все ковенанты, предусмотренные в проспекте о выпуске облигаций и Законе о ценных бумагах, а также установленные в связи с применением к Эмитенту реабилитационной процедуры.

3. Сведения о выплате вознаграждения и размещения облигаций

Форма 2. Сведения о размещении облигаций

| | |
|---|-------------------------|
| Отчетный период | 01.01.13 – 01.04.13 гг. |
| Количество размещенных за отчетный период облигаций | Размещения не было |
| Остаток неразмещенных облигаций | 491 233 штуки |

| | |
|--|--------------------|
| Целевое использование средств, привлеченных в отчетном периоде от размещения облигаций | Размещения не было |
|--|--------------------|

Форма 3. Сведения о выплате купонного вознаграждения и погашения облигаций

| | |
|---|---|
| Указать период, за который осуществляется выплата | 15 января 2013 года Обществом была осуществлена выплата купонного вознаграждения за 5-й купонный период, действующий с 08 января 2012 года по 07 января 2013 года |
| Количество размещенных облигаций на дату фиксации реестра | 350 842 штуки |
| Сумма начисленного купонного вознаграждения, тенге | 303 770 698,33 |
| Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге | 273 559 303,88 |
| Сумма выплаченной номинальной стоимости (в случае погашения облигаций), тенге | 0,00 |

Общество выплатило вознаграждение по купону за период с 08 января 2012 года по 02 августа 2012 года по ставке вознаграждения 8,4% годовых от номинальной стоимости облигаций, в соответствии с условиями выпуска, а за период с 03 августа 2012 года по 07 января 2013 года по ставке 9% годовых, из которых 7% выплачиваются, а 2% капитализируются в основной долг, в соответствии с изменениями и дополнениями №3 в проспект выпуска облигаций.

Следующая выплата купонного вознаграждения будет осуществлена за 6 купонный период обращения облигаций начиная с 08 января 2013 года по 07 января 2014 года.

4. Сведения о целевом использовании денежных средств

За отчетный период по состоянию на 31 марта 2013 года, Обществом не были использованы денежные средства, полученные от размещения облигаций, поскольку размещения облигаций не происходило.

В целях контроля за порядком и мониторингом целевого использования Эмитентом денег, полученных от наличия обеспечения, получением Эмитентом займов на сумму, превышающую пять процентов от стоимости активов Эмитента, Представителем была запрошена информация о финансовом состоянии Эмитента по итогам деятельности за 1 кв. 2013 года, а также сделан анализ финансового состояния, на основе предоставленной Эмитентом финансовой отчетности по состоянию на 31 марта 2013 года на ежеквартальной основе, в соответствии с подпунктом 2.2.7 пункта 2.2 Договора ПДО.

С результатом анализа можно ознакомиться в пункте 7 настоящего отчета ПДО.

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

Обществом в качестве обеспечения был предложен земельный участок, расположенный в Талгарском районе, Алматинской области из личного имущества Президента Компании Бимендиева А.Ш. Представителем был осуществлен контроль за состоянием залогового имущества Эмитента. Были получены оригиналы документов, подтверждающих права Эмитента на залоговое имущество, а также проведена соответствующая юридическая экспертиза правоустанавливающих документов

Между Представителем и Эмитентом был заключен договор залога недвижимого имущества №01-02-13 от «12» февраля 2013 года. Договор залога зарегистрирован в Центре Обслуживания Населения Талгарского района от 19 февраля 2013 года, идентификационный номер 13-0309-3991. Эмитентом осуществлено страхование предмета залога: АО Страховая компания «Standard», Договор титульного страхования, серия № 19/306.3/02/13/00024 от 28 февраля 2013, Договор страхования действует до 27 февраля 2014 года, по истечении указанного срока Эмитентом будет произведено перезаключение Договора страхования.

Представителем, в целях анализа состояния залогового имущества, был проведен осмотр земельного участка, а также инициирована переоценка залогового обеспечения. Таким образом, 14 мая 2013 года была произведена переоценка залогового имущества земельного участка Компанией оценщиком ТОО «Бизнес Партнер Консалт». По результатам отчета, рыночная стоимость земельного участка на текущую дату составляет 21 731 056 тенге (двадцать один миллион семьсот тридцать одна тысяча пятьдесят шесть тенге), рыночная стоимость в долларах составляет 143 800 (сто сорок три тысячи восемьсот) долларов США, что свидетельствует о том, что стоимость залогового обеспечения повысилась на 1 247 856 тенге к предыдущему году.

Первоначальная оценка земельного участка была осуществлена 14 мая 2012 года ТОО «Бизнес Партнер Консалт», рыночная стоимость участка составляла 20 483 200 (двадцать миллионов четыреста восемьдесят три тысячи двести) тенге.

При осмотре земельного участка была сделана следующая характеристика: Земельный участок частично неровный, целевым назначением является ведение крестьянского хозяйства, участок делимый. На основе конкретных характеристик местоположения выявляются следующие факторы: состояние транспортной доступности оценивается как удовлетворительное, экологическое состояние оценивается как хорошее, также как и экономическое местоположение и социальная инфраструктура. В целом, местоположение земельного участка характеризуется как хорошее.

Однако, необходимо отметить также, что участок не используется по целевому назначению, что может быть причиной снижения стоимости при реализации. Если участок в дальнейшем будет использоваться в качестве ведения крестьянского хозяйства, это повлияет на увеличение цены продажи в будущем.

Предмет залога свободен от притязаний/претензий третьих лиц, что подтверждается справкой о зарегистрированных правах (обременениях) на недвижимое имущество и его характеристиках от 12.02.2013 года Департамента юстиции Алматинской области.

Оценка залогового имущества производится 1 раз в течение отчетного года. Следующая оценка состояния земельного участка будет произведена в середине мая 2014 года и будет включена в отчет ПДО за 2 кв.2014 года.

В целях контроля за состоянием залогового имущества и финансовым состоянием Эмитента также будет проведен анализ годовой аудированной финансовой отчетности Эмитента, после предоставления данной информации. С анализом финансового состояния Эмитента за 1 кв.2013 года можете ознакомиться в пункте 7 настоящего отчета.

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

В соответствии с пунктом 2, пп.1 п.6 Правил деятельности ПДО, Представителем было проанализировано наличие обстоятельств, в том числе заключения Эмитентом крупной сделки, а также иных ситуаций, которые могут повлечь нарушение 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, 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 31/03/2013 г.

Финансовый анализ на предмет оценки кредитных рисков АО «АБДИ Компани» был проведен на основании предоставленной Эмитентом управленческой финансовой отчетности за 3

месяца 2013 года (1 кв.2013 года) в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью за 2004-2011 годы и управленческой финансовой отчетности за 2012 год.

Необходимо отметить, что в аудиторской отчетности за 2011 год аудитор ТОО «ALMIR CONSULTING», не делая оговорок в своем мнении, обратил внимание на предстоящие существенные выплаты Компании по займам и вознаграждению, а также повторяющиеся убытки от деятельности, что привело к отрицательной величине собственного капитала. Данные условия указывают на наличие существенной неопределенности, которая может вызвать значительное сомнение в отношении способности Компании продолжать свою деятельность в соответствии с принципом непрерывности деятельности. Также аудитор отмечает, что консолидированная финансовая отчетность не включает корректировки, которые могли бы возникнуть, если бы Компания была неспособна продолжать свою деятельность в соответствии с принципом непрерывности деятельности.

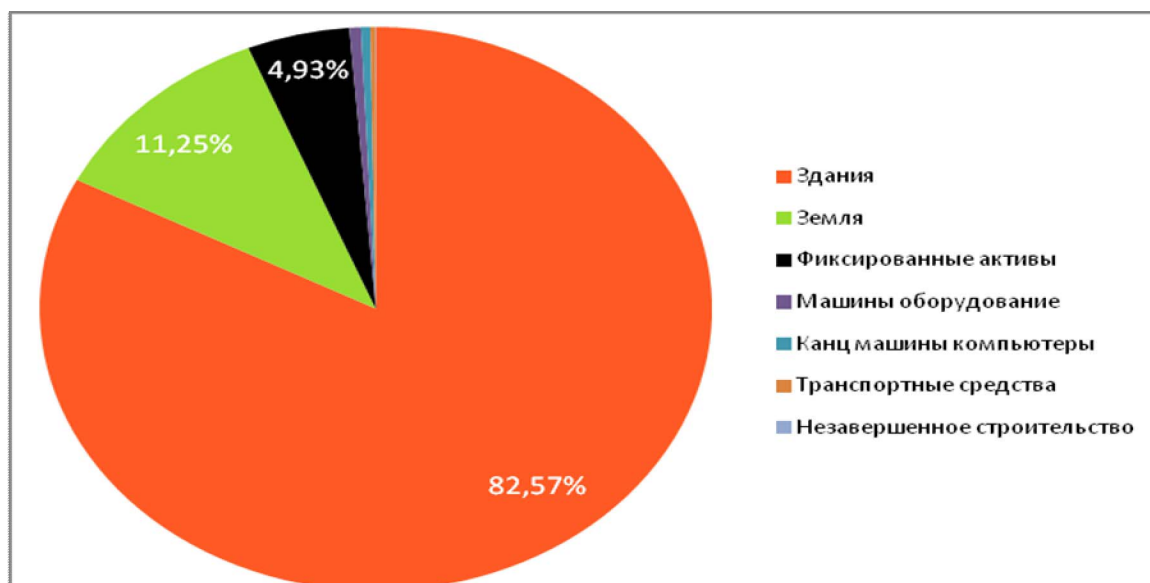
Мы считаем, что собранных нами сведений в целом достаточно, чтобы вынести адекватное мнение о текущем финансово-экономическом состоянии АО «АБДИ Компани».

Анализ активов

По итогам первого квартала 2013 года совокупные активы Компании в сравнении с началом отчетного периода остались практически неизменными, учитывая прирост лишь на 0,02% (Т19,59 млн.). Касательно структуры активов, то у Эмитента сохраняется тенденция к росту доли краткосрочных активов в связи с продажей и обесценением основных активов, что позитивно сказывается на ликвидности Компании. На текущий момент долгосрочные активы формируют лишь 50% баланса. В целом краткосрочные активы выросли по итогам квартала на 1,3%, а долгосрочные уменьшились на 0,9%. Существенные доли в балансе занимают основные средства (42,2%), ТМЦ (31,7%) и прочие текущие активы (11,4%).

Статья баланса «Товарно-материальные ценности» выросла на 8,9%, что эквивалентно Т271,7 млн., и составила Т3 336,4 млн. Балансовая стоимость прочих текущих активов, формируемых оплаченными авансами, выросла на Т319,6 млн. Прирост выше упомянутых статей был нивелирован существенным уменьшением денежной позиции с Т609,5 млн. до Т84,5 млн.(-86,1%), а также обесценением и продажей основных средств на сумму Т49,9 млн. Структура основных средств представлена преимущественно зданиями и землей. Напомним, что это является отголоском выбранной ранее стратегии, направленной на капитальные вложения в строительство и покупку магазинов за счет заемных средств.

Рисунок 2. Структура ТМЦ по состоянию на 30 марта 2013 года.



За отчетный период объём дебиторской задолженности снизился на 3,6% (Т20,8 млн.) и составил Т556,7 млн. У Компании чрезвычайно высокий концентрационный риск, в виду узкого портфеля дебиторов, но с учетом специфики бизнеса, беспокойства данный факт не вызывает. Крупнейшим дебитором, на которого приходится 71,6% счетов к получению, является ТОО «АБДИ ЕКОН». Сумма задолженности 10 крупнейших дебиторов составляет 96,4% от совокупного портфеля дебиторской задолженности. Резерв по сомнительной задолженности оценен компанией на уровне 10,6% (Т58,9 млн.) от всех счетов к получению.

Показатели ликвидности сигнализируют о способности Компаний обеспечить выполнение текущих обязательств. Значение абсолютной ликвидности снизилось с 0,6 в начале периода до 0,1. Данный эффект стал результатом уменьшения денежной позиции. Показатель быстрой ликвидности составляет на текущий момент 0,6. В целом, балансовая стоимость краткосрочных активов превышает краткосрочные обязательства в 4,5 раза, что положительно характеризует ликвидность Компании. Напомним, что годом ранее устойчивость Компании находилась на более слабом уровне, и текущие показатели есть результат проведенной реструктуризации, за счет которой была существенно уменьшена база для расчетов, а именно краткосрочные обязательства.

Негативной тенденцией является ухудшение показателей эффективности ведения бизнеса. Операционный цикл увеличился до 240 дней за счёт замедления производственного процесса. Главным образом это связано с затовариванием Компании. Необходимо отметить, что данный факт является особенностью канцелярского бизнеса в Казахстане, так как 95 % поставщиков Компании являются заводы и фабрики-изготовители из дальнего зарубежья. И для того, чтобы получить лучшие цены необходимо начинать производить размещение заказов и предоплату за сырье на изготовление товара с января-февраля месяца, тогда как основные продажи этого товара приходятся на июль-сентябрь. Так же доставка и таможенная очистка товара с завода изготовителя до полок магазина занимает не менее 3-ех месяцев. Таким образом, месяц на производство, 3 месяца на доставку и создает данную ситуацию. Однако, если товар не "ляжет" на полки магазина вовремя - он останется на складах до следующего школьного сезона. Так значение коэффициента оборачиваемости ТМЦ выросло до 192 дней против 131 дня в начале отчетного периода. Также резко увеличился срок оборачиваемости дебиторской задолженности. Финансовый цикл вновь стал положительным, что говорит о том, что Компания сначала оплачивает счета, а уже потом получает средства с дебиторов. Это создает предпосылки необходимости во внешнем заимствовании.

Анализ структуры капитала

В виду убыточности основной деятельности у Компании практически отсутствуют источники внутреннего финансирования. Состав пассивов таков, что обязательства на 32% превышают совокупную балансовую стоимость пассивов. Данная аномалия результат того, что собственный капитал отрицателен и составляет Т3 346,4 млн., причиной тому служит прожигание капитала непокрытым убытком, кратно превышающим размер уставного капитала. Так по состоянию на 30.03.2013 при уставном капитале равном Т1 127,5 млн. убыток эквивалентен Т5 788,5 млн. Не покрывают убыточность основной деятельности и резервы, оцененные Компанией на уровне Т1 314,6 млн.

Обязательства Компании представлены реструктурированными долгосрочными займами на сумму Т9 171,7 млн., а также выпущенными долговыми ценными бумагами объемом Т3 538,6 млн. В целом долгосрочные займы равны Т12 710,1 млн., а текущие фин. обязательства составляют Т114,9 млн. Напомним, что в результате участия с 2012 года в программе реабилитации, долги по банковским займам и облигациям компании были реструктурированы через удлинение сроков погашения, что положительно сказалось на финансовой устойчивости и в частности на ее показателях краткосрочной устойчивости.

Актуальный временной график погашения обязательств, представлен на рисунке 2.

Рисунок 2. График погашения долговых обязательств



Согласно графику погашения долговых обязательств, Компания начнет выплату в 778 млн. тенге основного долга с 2014 года. Компания не собирается осуществлять крупные капитальные вложения в 2013 и 2014 годах. Руководство Компании озвучила планы по улучшению операционной деятельности в ближайшем будущем. Для этого, Компания собирается участвовать в государственных тендерах по оснащению школ с 2013-2016 годы. В дополнении, Компания намерена увеличить продажи через корпоративные сети повсей территории Казахстана. В тоже время высокие процентные платежи относительно операционной прибыли будут продолжать компенсироваться субсидиями государства. По прогнозам Компании, благодаря программе, Компания закончит 2013 год без убытков. Поэтому есть вероятность, что Компания сможет сгенерировать свободный денежный поток для выплат 2014 года.

В сравнении с предыдущим отчетным периодом значительные улучшения в кредитоспособности отсутствуют. Показатели покрытия и левериджа отрицательны. Так по причине формирования убытка уже на стадии операционной деятельности показатель «валовой долг к операционному потоку» отрицателен, что свидетельствует о неспособности Компании исполнять свои финансовые обязательства. О неудовлетворительной платежеспособности, а именно о недостаточности денежного потока от операционной прибыли для осуществления процентных платежей свидетельствует и показатель «ЕВИТ к расходам по финансированию», который отрицателен, в виду операционного убытка в Т44,7 млн. Это говорит о том, что операционного дохода Компании не достаточно для покрытия финансовых расходов. Также следует акцентировать внимание на том, что показатель хуже значений на основе 2012 года в целом, когда данный коэффициент был равен 0,39.

Анализ результатов деятельности

Новая стратегия начинает оказывать положительное влияние на результаты деятельности Компании, что наглядно видно при сравнении текущих результатов деятельности с аналогичным периодом прошлого года, когда мероприятия по восстановлению Компании находились на стадии разработки и переговоров.

По итогам 1 квартала Компании удалось нарастить выручку на 6,2% (Т104,6 млн.) до уровня в Т1 806,1 млн. Себестоимость снизилась на 2,0% и составила Т1 356,9 млн., что вкупе с ростом выручки сказалось положительно не только на объеме валовой прибыли, но и на маржинальности. Так при уровне валовой прибыли в Т449,2 млн. валовая маржа составила 24,9%, против Т316,7 млн. и 18,6% годом ранее.

Ключевым моментом является то, что еще на стадии операционной деятельности у Компании формируется убыток. Нарращивание валовой прибыли на 41,8% было сведено на нет, прежде всего, резким ростом расходов по реализации. По итогам 1 квартала 2013 года, данная статья отчета о

совокупном доходе составила Т342,6 млн. (+80,8%). Основные затраты приходятся на оплату труда Т106,3 млн., а также арендные платежи Т102,0 млн.

В отчетном периоде процентные расходы составили Т201,2 млн., что на 42,8% ниже результата 2012 года. Существенное увеличение продемонстрировали процентные доходы. Объем средств, признанный как доходы от финансирования, подскочил с Т12,9 млн. в 1 кв.2012года до Т177,5 млн. Курсовая разница, в минувшем квартале оказала незначительное положительно влияние, увеличил доходы в тенге на Т1,8 млн. (1кв.2012 – Т13,5 млн.). Прочие не операционные доходы снизились на 72,6% до уровня Т6,1 млн.

Таким образом, доналоговый убыток по итогам деятельности за 1 кв. 2013 года сформирован в размере Т60,4 млн., что существенно лучше результатов аналогичного периода годичной давности (1кв2012 года – Т312,7 млн.).

В связи с убыточностью Компания не платит налоги, и как результат доналоговая прибыль равна чистому убытку. Показатели рентабельности активов и капитала нерепрезентативны в связи с отрицательной чистой прибылью.

Заключение по результатам анализа

Краткосрочные показатели финансовой устойчивости не вызывают опасений. Компания способна обеспечить исполнение краткосрочных обязательств за счёт текущих активов, об этом свидетельствует значение коэффициента текущей ликвидности, равное 4,5. Негативным трендом отчетного периода является ухудшение показателей оборачиваемости. Оборачиваемость дебиторской задолженности выросла до 48 дней. Оборачиваемость запасов выше приемлемых уровней, что свидетельствует о затоваривании Компании. Негативные последствия имеет и существенное ухудшение оборачиваемости активов в целом.

Показатели долгосрочной финансовой устойчивости – неудовлетворительные. Ключевой проблемой Компании остаётся неспособность выполнения обязательств по причине убыточности деятельности, несмотря на сокращение совокупного убытка. В отчетном периоде у Компании был сформирован убыток от операционной деятельности против дохода на начало периода. Причиной тому служит, прежде всего, рост операционных издержек, таких как административные и торговые расходы. Показатели рентабельности, являющиеся ключевыми, на протяжении последних лет отрицательны. Отрицательный собственный капитал и отток средств в результате операционной деятельности негативно влияют на кредитоспособность Компании. Отдельное внимание заслуживает чрезвычайно высокий уровень долга. Покрытие долга операционным потоком ухудшилось с -3,42 на начало периода до текущих -17,84. У Компании неудовлетворительная гарантия обслуживания долга, а именно выполнения процентных платежей.

На основании вышеизложенного мы оцениваем финансовое состояние АО «АБДИ Компани» как нестабильное, даже учитывая государственную поддержку и усилия менеджмента. Мы отмечаем, что в краткосрочной перспективе Компания может обеспечивать свои обязательства. В долгосрочной перспективе, способность Компании отвечать по обязательствам облигационного займа и купонного вознаграждения будет зависеть от успешной реализации планов по увеличению доходов и своевременному погашению задолженности перед кредиторами.

**Председатель Правления
АО «БТА Секьюритис»**



Цуркан О.Г.