

Отчет представителя держателя облигаций
АО «Асыл-Инвест»
за второй квартал 2014г.
по купонным облигациям
первого внутреннего выпуска
АО "Самрук-Энерго".

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 выпуска:

Торговый код	SNRGb1
ISIN	KZ2C00001873
Наименование облигации	купонные облигации
НИН	KZ2C0Y03E334
Кредитный рейтинг облигаций	Fitch Ratings: BBB (30.11.12)
Текущая купонная ставка, % годовых	6,00
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	1000
Число зарегистрированных облигаций	3 000 000
Объем выпуска, KZT	3 000 000 000
Число облигаций в обращении	3 000 000
Дата регистрации выпуска	06.11.12
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	12.11.12
Срок обращения, лет	3
Дата фиксации реестра при погашении	11.11.15
Период погашения	12.11.15 – 26.11.15

Основной вид деятельности Эмитента:

- государственная вертикально интегрированная электроэнергетическая компания
- управление электроэнергетическими активами в Республике Казахстан
- производство электрической энергии
- производство тепловой энергии
- передача и распределение электрической энергии
- добыча энергетического угля
- реконструкция, расширение и строительство энергетических объектов

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 полугодие 2014г.
- Проведен анализ консолидированной финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 1 полугодие 2014г.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента в 2 квартале 2014г., информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

По данным проспекта выпуска облигаций SNRGb1, средства от размещения на долговом рынке будут направлены на следующие цели:

- Пополнение оборотных средств

Результаты проведенных действий:

По итогам проведенного анализа текущего финансового состояния, Компания пришла к заключению, что Эмитент в краткосрочной и долгосрочной перспективе способен отвечать по своим обязательствам благодаря таким факторам как доминантное положение на рынке, сильная поддержка акционера и государства, благоприятные тарифные условия, высокие коэффициенты ликвидности и рентабельности.

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

Позитивные стороны:

- **Сильные позиции на рынке:** Эмитент имеет доминирующие позиции на рынке электрической и тепловой энергии, а также благоприятные тарифные условия деятельности. Вдобавок большая часть государственных предприятий по производству энергии переводится на баланс Эмитента. Как следствие, наблюдается существенный рост операционных показателей, в частности увеличение объемов генерации электроэнергии. Вертикальная интеграция также позитивно сказывается на деятельности Эмитента. На базе компании консолидируется большая часть генерирующих мощностей страны. Реализация данных мер направлена на то, чтобы сделать Самрук-Энерго конкурентоспособным электроэнергетическим холдингом евразийского значения и Национальным оператором в области генерации и добычи угля. В этом году были закрыта сделка по покупке оставшейся 50% доли Экибастузской ГРЭС и 100% доли в ТОО «Казгидротехэнерго» у группы Kazakhmys PLC. По результатам 2014 года, за счет приобретения данных активов Компания ожидает рост выработки электроэнергии на 37% до 26 772 млн. кВт.ч. Мощность ТОО «Экибастузская ГРЭС-1» в настоящее время составляет 3000 МВт и увеличится до проектной величины 4000 МВт после завершения программы модернизации. ТОО «Казгидротехэнерго» занимается разработкой семи малых ГЭС суммарной мощностью 108 МВт.
- **Сильный акционер** в лице АО ФНБ «Самрук-Казына», обеспечивающий финансовую и административную поддержку - государственная поддержка в виде предоставления гарантий по долгам и вливаний в капитал. В частности в этом году основной акционер пополнил капитал на сумму 21 млрд. тенге и предоставил заем на 200 млрд. тенге для покупки 50% доли в ТОО «Экибастузской ГРЭС-1».
- **Высокие кредитные рейтинги:** высокая кредитоспособность Эмитента подтверждается высокими рейтинговыми оценками от международных агентств: BB+ от S&P и BBB от Fitch.
- **Рост выручки:** Доходы за 6 месяцев текущего года составили 96,2 млрд. тенге, что на 38% больше чем в аналогичном периоде годом ранее. Валовая прибыль Эмитента

выросла на 55% до 29,1 млрд. тенге, при этом увеличение себестоимости оказалось чуть меньшим по сравнению с темпом роста выручки, составив 32%. EBITDA выросла на 75% и составила чуть более 39 млрд. тенге.

- **Высокая рентабельность:** операционная маржа выросла до 23%, рентабельность по EBITDA увеличилась с 32% до 41%.
- **Удовлетворительные показатели ликвидности:** коэффициенты абсолютной (0,83), быстрой (0,97) и текущей (1,29) ликвидности находятся на приемлемых уровнях, указывая на способность эмитента отвечать по своим обязательствам в краткосрочной и долгосрочной перспективе.
- **Рост активов:** совокупные активы Эмитента с начала года выросли на 45% с 618,2 до 897,9 млрд. тенге. Объем денежных средств на балансе составил порядка 33,5 млрд. тенге, что на 67% больше чем в начале года. Общий размер высоколиквидных активов превысил 68 млрд. тенге. Консолидация долей выкупленных компаний привела к росту основных средств с 235,1 до 635,3 млрд. тенге. Нематериальные активы увеличились более чем на 45 млрд. тенге.

Негативные стороны:

Высокая долговая нагрузка: размер финансового долга превысил 388,4 млрд. тенге, увеличившись более чем вдвое с начала года. Соотношение финансового долга к капиталу составляет 102%. Коэффициент чистого долга к EBITDA за последние 12 месяцев составляет 5,8. Девальвация тенге привела к увеличению размера долга, значительная часть которого была представлена валютными займами. Однако большая часть (93%) приходится на долгосрочные займы, график погашения которых в ближайшие годы выглядит сбалансированным. 200 млрд. тенге приходится на займы от Самрук-Казына, которые были предоставлены по льготной ставке кредитования из средств Национального Фонда со сроком погашения в 2028 году. При этом ожидается, что половина этого долга будет конвертирована в капитал Эмитента, а вторая половина – в субординированные облигации.

- **Рост инвестиций:** изношенность основных средств сопровождается большими капитальными затратами, при этом активная консолидация энергогенерирующих активов на балансе Эмитента также приводит к существенным инвестиционным расходам. Размер CAPEX в 1 полугодии вырос до 41,4 млрд. тенге против 18,8 млрд. тенге годом ранее.
- **Увеличение расходов:** рост общих и административных расходов составил 34% до 6,5 млрд. тенге. Увеличение долговой нагрузки привело к повышению процентных расходов на 165% с 4,6 до 12,2 млрд. тенге.
- **Убыток за период:** консолидированный убыток Эмитента в 1 полугодии 2014 года составил 16,7 млрд. тенге. Помимо роста процентных расходов было зафиксировано снижение доли в доходах СП практически на 11 млрд. тенге, преимущественно по причине девальвации тенге. В результате объединения бизнеса (ЭГРЭС-1) был

зафиксирован убыток от обесценения гудвила в размере 31,3 млрд. тенге в основном за счет долларовой переоценки суммы сделки.

Финансовые показатели:

млн. KZT

Бухгалтерский баланс	2012	2013_6М	2013	2014_6М	Δ
Денежные средства	94 991	73 482	20 070	33 479	67%
Вклады в банках	6 752	-	45 651	34 568	-24%
Торговая дебиторская задолженность	9 456	7 435	10 985	11 376	4%
Предоплата по налогам	7 581	913	1 321	981	-26%
ТМЗ	7 950	7 108	8 212	13 581	65%
Прочие текущие активы	9 224	34 413	11 515	11 890	3%
Активы, предназначенные для продажи	320	-	344	-	-100%
Текущие активы	138 004	123 351	98 097	105 875	8%
Основные средства	205 150	212 240	235 146	635 312	170%
Нематериальные активы	1 183	1 138	1 333	47 410	3458%
Долгосрочные финансовые инвестиции	928	877	825	942	14%
Инвестиции в дочерние компании	168 230	178 839	242 900	65 979	-73%
Прочие долгосрочные активы	15 181	23 924	39 945	42 377	6%
Долгосрочные активы	390 673	417 016	520 148	792 021	52%
Активы	528 677	540 367	618 244	897 896	45%
Торговая кредиторская задолженность	35 312	20 570	29 768	48 372	62%
Займы	15 741	8 087	11 298	28 009	148%
Отложенное налоговое обязательство	1 454	1 827	1 708	3 329	95%
Прочие краткосрочные обязательства	9 726	10 595	2 136	2 260	6%
Текущие обязательства	62 234	41 078	48 920	81 969	68%
Долгосрочные займы	155 187	165 355	166 110	360 413	117%
Долгосрочное налоговое обязательство	6 915	7 720	10 094	65 051	544%
Прочие долгосрочные обязательства	8 953	10 448	8 568	9 173	7%
Долгосрочные обязательства	171 055	183 524	184 771	434 636	135%
Обязательства	233 288	224 602	233 691	516 606	121%
Доля миноритариев	1 998	2 751	3 022	1 937	-36%
Уставный капитал	222 869	233 946	233 946	254 946	9%
Прочие резервы	36 285	24 923	75 309	74 068	-2%
Нераспределенная прибыль	34 237	54 145	72 276	50 338	-30%
Акционерный/Собственный капитал	295 389	315 765	384 553	381 290	-1%

Отчет о доходах и расходах	2 012	2013_6М	2 013	2014_6М	Δ
Доход от реализации	94 558	69 819	135 844	96 225	38%
Себестоимость	-77 064	-45 339	-92 866	-56 594	25%
Износ и амортизация	-8 146	-5 721	-11 798	-10 566	85%
Валовая прибыль	17 494	18 760	31 179	29 065	55%
Административные расходы	-6 770	-4 807	-10 291	-6 451	34%
Расходы по реализации	-153	-36	-105	-663	1738%
Прочие операционные доходы/расходы	1 945	828	2 750	148	-82%
Операционная прибыль	12 515	14 744	23 532	22 099	50%
Процентные расходы	-5 300	-4 590	-9 346	-12 171	165%
Неоперационные доходы/расходы	1 702	1 837	3 294	6 396	248%
Доля в доходах СП	13 177	14 501	30 106	-27 735	-291%
Прибыль до вычета налогов	22 094	26 492	47 586	-11 411	-143%
Налоги	-3 522	-3 067	-5 618	-5 253	71%
Прибыль от прекращенной деятельности	60	50	-92	-	-
Чистая прибыль	18 632	23 475	41 876	-16 665	-171%

Финансовые коэффициенты:	2012	2013_6М	2013	2014_6М
Структура активов и пассивов:				
- текущие активы / активы	26%	23%	16%	12%
- долгосрочные активы / активы	74%	77%	84%	88%
- текущие обязательства / пассивы	12%	8%	7,9%	9,1%
- долгосрочные обязательства / пассивы	32%	34%	30%	48%
- капитал / пассивы	56%	58%	62%	42%
Ликвидность:				
- коэффициент абсолютной ликвидности	1,63	1,79	1,34	0,83
- коэффициент быстрой ликвидности	1,79	1,97	1,57	0,97
- коэффициент текущей ликвидности	2,22	3,00	2,01	1,29
Рентабельность:				
- валовая маржа	19%	27%	23%	30%
- операционная маржа	13%	21%	17,3%	23,0%
- маржа EBITDA	22%	32%	28,4%	40,6%
- чистая маржа	19,7%	33,6%	30,8%	-17,3%
- ROA	3,5%	8,7%	6,8%	0,2%
- ROE	6,3%	14,9%	10,9%	0,5%
Кредитоспособность:				
- активы / собственный капитал	1,8	1,7	1,6	2,4
- финансовый долг / собственный капитал	0,6	0,55	0,46	1,02
- коэффициент покрытия процентов	2,4	3,2	2,5	1,8
- долг / EBITDA	7,6	7,8	3,7	7,0
- чистый долг / EBITDA	3,1	4,5	2,3	5,8

Корпоративные события отчетного периода:

/08.04.14/ АО «Самрук-Энерго» в соответствии с заключенными ранее договорами о приобретении 50% доли участия в ТОО «Экибастузская ГРЭС-1» и 100% доли участия в ТОО «Казгидротехэнерго», завершило сделку по приобретению указанных долей у группы Казахмыс ПЛС. Приобретение дополнительной 50% доли в ТОО «Экибастузская ГРЭС-1» АО «Самрук-Энерго» было осуществлено в рамках реализации стратегических целей Компании по установлению контроля над станциями национального значения, что создает дополнительные возможности для обеспечения энергетической безопасности Республики Казахстан и за счет эффективной работы содействовать росту национальной экономики.

/23.05.14/ АО "Самрук-Энерго" осуществило выплату третьего купона по своим облигациям SNRGb1 в сумме 90 000 000 тенге.

/20.06.14/ АО "Самрук-Энерго" осуществило выплату третьего купона по своим международным облигациям SNRGel в сумме 9 375 000 долларов США.

Целевое использование денежных средств:

Эмитент использовал денежные средства, вырученные от размещения облигаций, в первом и втором кварталах 2013 года по целевому назначению и направил на пополнение уставного капитала дочерних компаний, приобретение основных средств и пополнение оборотных средств.

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