

Отчет представителя держателя облигаций
АО «Асыл-Инвест»
за четвертый квартал 2012г.
по купонным облигациям первого
внутреннего выпуска
АО "Самрук-Энерго".

Алматы, 2013 г.

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	Эксперт РА Казахстан: A++ (01.11.12) Fitch Ratings: BBB (30.11.12)
Текущая купонная ставка, % годовых	6,000
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	500 000
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 12 месяцев 2012 г.
- Проведен анализ финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 12 месяцев 2012 г.

- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента, информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

2) для формирования заключения по целевому использованию денежных средств, вырученных от размещения облигаций:

- Направлен запрос на получение информации о движении денежных средств по расчетному счету Эмитента, а также перечень документов, подтверждающих то или иное использование денежных средств.

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

- Пополнение оборотных средств

Размещение внутренних облигаций

Несмотря на то, что период обращения облигаций Эмитента на локальном рынке стартовал 12 ноября 2012 года, первичные торги начались лишь 11 февраля 2013 года, а полное размещение первого заявленного объема было завершено лишь 19 марта 2013 года.

Размещенный объем составил 500 000 000 тенге по номиналу (500 000 штук или 16,7% от общего количества объявленных облигаций данного выпуска), доходность к погашению при размещении сложилась на уровне 6,00%.

Облигации представляют собой необеспеченные обязательства, по которым не выдаются гарантии.

Документация по выпуску облигаций содержит ряд ковенантов: ограничения на привлечение дополнительного долга, дивидендные выплаты, продажу активов, слияния, приобретение активов и сделки с аффилированными компаниями, а также положение об отказе залога активов.

Результаты проведенных действий:

По итогам проведенного анализа (на основе годовой аудированной консолидированной финансовой отчетности) 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, полная вертикальная интеграция бизнеса, сильная поддержка акционера и государства, благоприятные тарифные условия, сильный баланс и положительные операционные показатели.

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

Позитивные стороны:

- Доминирующее положение на рынке электрической и тепловой энергии - на долю Эмитента приходится более 40% установленной мощности электростанций ЕЭС Республики Казахстан.

- Производимая продукция – товар первой необходимости.
- Несмотря на антимонопольное регулирование тарифные условия деятельности благоприятные - тарифы на реализуемую электроэнергию стабильно растут.
- Сильный акционер в лице АО ФНБ «Самрук-Казына», обеспечивающий финансовую и административную поддержку, соответственно государственная поддержка виде предоставления гарантий по части долга (около 40%) и вливаний в капитал.
- Высокий уровень корпоративного управления.
- Улучшение производственных показателей: объем производства электроэнергии в 2012 году составил 14,53 млрд. кВт/ч, что на 8% выше планов. План по реализации электроэнергии также перевыполнен и составил 5,626 млрд. кВт/ч. Были введены новые мощности АО «Мойнакская ГЭС», приобретена 50%-я доля в ТОО "Экибастузская ГРЭС-1 имени Б. Нуржанова". Планируется включение в консолидацию компаний ТОО "Экибастузская ГРЭС-1", АО "ВК РЭК" и ТОО "Шығысэнерготрейд". Стратегия развития предполагает расширение и модернизацию генерирующих и передающих мощностей.
- Высокая кредитоспособность Эмитента подтверждается высокими рейтинговыми оценками от международных агентств.
Fitch Ratings присвоило внутренним облигациям приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте на уровне "BBB" (на один уровень ниже долгосрочного рейтинга дефолта эмитента BBB+) и национальный приоритетный необеспеченный рейтинг "AA+(kaz)".
- По итогам 2012 года Эмитент получил рекордную чистую прибыль в размере 18,6 млрд. тенге, что 25% выше прибыли за 2011 год. Выручка выросла на 11% до 94,6 млрд. тенге, EBITDA – на 19% до 25,7 млрд. тенге. Рост чистой прибыли в частности обусловлен увеличением доходов от совместных и ассоциированных компаний - на 32% до 13,2 млрд. тенге.
- В целом хорошие показатели рентабельности для отрасли: валовая маржа – 19%, маржа EBITDA – 27%, маржа чистой прибыли – 20%. Коэффициент возврата на средний капитал (ROAE) – на уровне 8%.
- Высокие показатели ликвидности: коэффициенты абсолютной, быстрой и текущей ликвидности улучшились за год до 1.61, 1.75 и 2.31 соответственно. По состоянию на 31.12.12 денежные средства на балансе составили значительные 95 млрд. тенге (+90%), то есть с легкостью покрывают текущие обязательства Эмитента в размере 59 млрд. тенге. В целом рост текущих активов составил 53% до 136 млрд. тенге, долгосрочных активов - 65%, активов всего – 62% до 521,6 млрд. тенге.
- Размер текущих обязательств вырос на 11%, однако их доля в пассивах не превышает 12%. Краткосрочная часть займов сократилась на 7%.
- Уставный капитал Эмитента вырос на 85% с 120 до 223 млрд. тенге, главным образом за счет выпуска 355,798 новых акций в пользу Самрук-Казына на сумму 101,62 млрд. тенге за 50% долю в Экибастузской ГРЭС-1.
Собственный капитал вырос на 70% до 292 млрд. тенге. Нераспределенная прибыль увеличилась на 72% до 34 млрд. тенге.
- Хорошие показатели деловой активности: низкие периоды оборачиваемости торговой дебиторской задолженности и запасов – соответственно 28 и 43 дня.

Негативные стороны:

- Высокая долговая нагрузка: размер финансового долга вырос на 71% до 170,2 млрд. тенге. Соотношение финансового долга к капиталу составляет 60%. Коэффициент чистый долг/EBITDA вырос с 2,3 до 2,9. Но в целом большая часть финансового долга приходится на долгосрочные займы, а график погашения долга в ближайшие годы выглядит сбалансированным.
- Рост кредиторской задолженности на 20% до почти 33 млрд. тенге.
- Изношенность основных средств сопровождается большими капитальными затратами – порядка 34 млрд. тенге в 2012 году. Чистый операционный денежный поток (21,9 млрд. тенге) не покрывает CAPEX. Тем не менее, свободный денежный поток положительный и в среднем на уровне 40 млрд. в 2011-2012гг. Однако в ближайшие годы ожидается значительный объем капиталовложений в рамках инвестиционной программы до 2015 года, что вкупе с планами по выплате дивидендов акционеру (на уровне 20-40% чистой прибыли) может привести к отрицательному свободному денежному потоку.
- Разрывы между установленной и располагаемой мощностью электрических станций.

Финансовые показатели:

млн. KZT

Бухгалтерский баланс	2011	2012	Δ
Денежные средства	49 844	94 666	90%
Торговая дебиторская задолженность	6 704	7 975	19%
Предоплата по налогам	382	1 661	334%
ТМЗ	10 604	7 627	-28%
Прочие текущие активы	11 295	23 535	108%
Активы предназначенные для продажи	10 126	320	-97%
Текущие активы	88 956	135 785	53%
Основные средства	164 025	200 338	22%
Нематериальные активы	711	1 148	61%
Долгосрочные финансовые инвестиции	1 031	928	-10%
Инвестиции в дочерние компании	55 704	168 230	202%
Прочие долгосрочные активы	11 901	15 151	27%
Долгосрочные активы	233 372	385 796	65%
Активы	322 328	521 580	62%
Торговая кредиторская задолженность	27 361	32 866	20%
Займы	16 061	14 987	-7%
Отложенное налоговое обязательство	1 127	1 233	9%
Прочие краткосрочные обязательства	8 371	9 669	16%
Обязательства выбывающих групп (на продажу)	130		
Текущие обязательства	53 049	58 755	11%
Долгосрочные займы	83 506	155 187	86%
Долгосрочное налоговое обязательство	5 155	6 765	31%
Прочие долгосрочные обязательства	8 792	8 944	2%
Долгосрочные обязательства	97 453	170 896	75%
Доля миноритариев	2 142	1 998	
Уставный капитал	120 295	222 869	85%
Прочие резервы	29 471	32 825	11%
Нераспределенная прибыль	19 917	34 237	72%
Акционерный/Собственный капитал	171 826	291 929	70%

Отчет о доходах и расходах	2 011	2012	Δ
Доход от реализации	85 550	94 558	11%
Себестоимость за вычетом износа	-68 824	-77 064	12%
Валовая прибыль	16 726	17 494	5%
Административные расходы	-6 405	-6 770	6%
Расходы по реализации	-113	-153	36%
Прочие операционные доходы/расходы	11 469	15 122	32%
Прибыль до вычета процентов и налогов (EBIT)	21 677	25 692	19%
Процентные расходы	-5 366	-5 300	-1%
Неоперационные доходы/расходы	834	1 702	104%
Прибыль до вычета налогов (EBT)	17 146	22 094	29%
Налоги	-2 219	-3 522	59%
Прибыль от продолжающейся деятельности	14 927	18 572	24%
Прибыль от прекращенной деятельности	-	60	
Чистая прибыль	14 927	18 632	25%

Финансовые коэффициенты:	2011	2012
<u>Структура активов и пассивов:</u>		
- текущие активы / активы	28%	26%
-долгосрочные активы / активы	72%	74%
- текущие обязательства / пассивы	16%	11%
- долгосрочные обязательства / пассивы	30%	33%
-капитал / пассивы	53%	56%
<u>Ликвидность:</u>		
- коэффициент абсолютной ликвидности	0.94	1.61
- коэффициент быстрой ликвидности	1.07	1.75
- коэффициент текущей ликвидности	1.68	2.31
<u>Операционная эффективность:</u>		
- оборачиваемость дебиторской задолженности (дней)		28
- оборачиваемость запасов (дней)		43
<u>Рентабельность:</u>		
- валовая маржа	20%	19%
- операционная маржа	25%	27%
- маржа EBITDA	25%	27%
- чистая маржа	17.4%	19.7%
- ROAA		4.4%
- ROAE		8.0%
<u>Кредитоспособность:</u>		
- финансовый долг /собственный капитал	0.6	0.6
- коэффициент покрытия процентов	4.0	4.8
- чистый долг /EBITDA	2.3	2.9

Корпоративные события:

Значимые корпоративные события, произошедшие в 4 квартале 2012 года:

20 ноября 2012 Международная рейтинговая компания Standard & Poor's присвоила АО «Самрук-Энерго» долгосрочный кредитный рейтинг на уровне «BB+», а также рейтинг по национальной шкале — «kzAA-». Прогноз по рейтингам — «Стабильный».

26 ноября 2012 Международная рейтинговая компания Fitch Ratings присвоила АО «Самрук-Энерго» долгосрочные рейтинги дефолта эмитента (РДЭ) в иностранной и

национальной валюте на уровне «BBB» и «BBB+» соответственно, и краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «F3».

Fitch также присвоило компании национальный долгосрочный рейтинг «AAA(kaz)». Прогноз по долгосрочным рейтингам – «стабильный».

4-5 декабря 2012 АО «Самрук-Энерго» успешно пройден первый наблюдательный аудит Корпоративной системы менеджмента на соответствие требованиям международного стандарта ISO 9001:2008.

14 декабря 2012 Состоялись изменения в составе членов Правления Эмитента

21 декабря 2012 АО «Самрук-Энерго» разместило на Ирландской фондовой бирже (ISE) и KASE пятилетние еврооблигации на \$500 млн., доходность определена в размере 3,75% годовых.

Целевое использование денежных средств:

В связи с тем, что размещение первого объема было начато 11 февраля и завершено лишь 19 марта, то есть в 1 квартале 2013 года, Эмитент не имел возможности использовать средства в 4 квартале 2012 года.

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,

**Заместитель Председателя Правления
АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»**



Салимов Т.Р.