



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ
АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ"
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2014 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за исполнением ограничений (ковенант), установленных в рамках проспекта выпуска облигаций Эмитента: САЕРb1 (НИН KZP01Y10E533).
Основание	Пункты 2.1 -2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций №26-05 от 03.05.2013 г, заключенного между АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» и АО «Сентрас Секьюритиз».
Заключение	По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента устойчивое, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска облигаций, не нарушены.
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес - идентификационный номер: 080840005767). ▪ Основная деятельность Группы – производство, передача, распределение, и реализация электрической и тепловой энергии в г. Павлодаре и г. Петропавловске и реализация электрической и тепловой энергии в г. Астана. ▪ Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии. ▪ По состоянию на 30 июня 2014 г. акционерами Компании являются АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания» (АО «ЦАТЭК») (62,12%), Европейский Банк Реконструкции и Развития («ЕБРР») (24,99%) и KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. (12,89%). ▪ Окончательными акционерами Компании на 30 июня 2014 г. являются г-н Е. Амирханов, г-н А. Клебанов, г-н С. Кан и г-жа Г. Артамбаева, резиденты Республики Казахстан, учредители АО «ЦАТЭК».

Акционеры	Наименование акционеров	Местонахождение	Доля от размещенных акций, %
	АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания»	Казахстан	62,12%
Европейский Банк Реконструкции и Развития	Соединенное Королевство Великобритании	24,99%	
KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A.	Королевство Нидерландов	12,89%	

Источник: консолидированная финансовая отчетность за 2 кв. 2014 г.

Рейтинги	Fitch Ratings: <ul style="list-style-type: none"> ▪ долгосрочный рейтинг дефолта Компании («РДЭ») в иностранной валюте «BB-», прогноз «Стабильный»; ▪ краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В»; ▪ долгосрочный РДЭ в национальной валюте «BB-», прогноз «Стабильный»
-----------------	--

Состав группы	Компания	Доля,%	Местонахождение	Основная деятельность
	АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»	100%	г. Павлодар	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии
АО «СЕВКАЗЭНЕРГО»	100%	г. Петропавловск	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии	
ТОО «Астанаэнергосбыт»	100%	г. Астана	Реализация электрической и тепловой энергии	

Источник: Источник: консолидированная финансовая отчетность за 2 кв. 2014 г.

Корпоративные события	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 26 июня 2014 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings сообщило о подтверждении рейтинговых оценок Эмитента на уровне BB-, прогноз «стабильный». ▪ 21 мая 2014 г. Группа сообщила о выплате первого купонного вознаграждения по своим облигациям
------------------------------	--

KZP01Y10E533 в сумме 33 150 тыс. тенге.

- 13 мая 2014 г. на сайте Казахстанской фондовой биржи были опубликованы изменения и дополнения в проспект выпуска первой облигационной программы АО «ЦАЭК» от 5 мая 2014 г.
- 9 апреля 2014 г. решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи простые акции KZ1C49190016 АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» были исключены из списка KASE по инициативе АО «ЦАЭК».

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	CAEPb1
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZP01Y10E533
ISIN	KZ2C00002426
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	11 050 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге.
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Плавающая
Порядок изменения ставки:	первые три года – 6,0 % годовых, начиная с четвертого года по формуле $r = i + m$, где r – купонная ставка, i – уровень инфляции, рассчитываемый как прирост (снижение) индекса потребительских цен (значение индекса в процентах минус 100 %), предоставляемого Агентством Республики Казахстан по статистике за последние 12 месяцев, предшествующих двум месяцам до даты начала очередного купонного периода, а m – фиксированная маржа.
Минимальное допустимое значение ставки:	4,5%
Максимальное допустимое значение ставки:	8,0%
Фиксированная маржа:	1%
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	06.11.2013 г.
Дата погашения облигаций:	06.11.2023 г.
Досрочное погашение:	Право Эмитента на досрочное погашение данного выпуска облигаций не предусмотрено
Выкуп облигаций	В случае нарушения Эмитентом условий, предусмотренных настоящим пунктом, Эмитент обязан по требованию держателей облигаций выкупить облигации в течение 30 (тридцати) календарных дней по цене, соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения.
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение*:	Пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты)

1. Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента, на дату отчуждения;
2. Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
3. Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента;
4. Не изменять организационно-правовую форму.
5. Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.

6. Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента облигаций, установленного листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.

Источник: Проспект выпуска облигаций

Действия представителя держателей облигаций

САЕРb1 – купонные облигации KZP01Y10E533

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Получено письмо - подтверждение от Эмитента №52 от 19.02.2014 г. За отчетный период дополнительное размещение облигаций не осуществлялось.	Денежные средства были направлены по назначению.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №300 от 24.09.2014 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщения о выплате купонного вознаграждения размещены на сайте Kase (www.kase.kz) от 21.05.2014 г.	Исполнено за период 06.05.2014 г. – 21.05.2014 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.11.2014 г. – 19.11.2014 г.
Финансовый анализ	Запрошена финансовая отчетность (по МСФО) за 2 кв. 2014 г.	Подготовлен финансовый анализ от 24.09.2014 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Млн. тенге

Активы	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013	31.03.2014	30.06.2014	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	101 539	104 424	116 195	117 169	120 206	18,4%
Гудвилл	2 424	2 424	2 424	2 424	2 424	-
Нематериальные активы	112	112	156	155	147	31,6%
Активы по отсроченному подоходному налогу	145	167	144	144	144	-0,6%
Авансы, выданные для приобретения долгосрочных активов	8 660	13 039	10 156	12 063	11 071	27,8%
Денежные средства, ограниченные в использовании	243	132	332	296	400	64,4%
Итого долгосрочные активы	113 124	120 299	129 407	132 251	134 393	18,8%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	5 339	6 719	4 751	5 692	8 510	59,4%
Торговая дебиторская задолженность	7 250	6 364	9 575	11 540	7 323	1,0%
Авансы выданные	4 135	1 894	1 365	2 200	2 990	-27,7%
Налоги к возмещению и предварительно оплаченные налоги	829	1 142	1 214	918	966	16,5%
Прочая дебиторская задолженность	2 195	2 838	2 057	2 217	2 111	-3,8%
Текущая часть прочих финансовых активов	7 097	6 009	9 264	12 382	10 996	54,9%
Денежные средства и их эквиваленты	1 835	4 557	2 342	2 016	1 069	-41,7%
Денежные средства, ограниченные в использовании	365	324	563	970	1 345	268,9%
Итого текущие активы	29 046	29 845	31 130	37 936	35 311	21,6%
Итого активы	142 169	150 144	160 537	170 187	169 704	19,4%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный капитал	37 590	37 590	37 590	37 590	37 590	-
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	-
Резерв по переоценке основных средств	19 059	18 623	18 020	18 007	17 355	-8,9%
Нераспределенная прибыль	28 837	27 469	30 413	37 510	36 092	25,2%
Итого собственный капитал	86 835	85 031	87 371	94 455	92 385	6,4%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	13 732	13 758	14 885	14 910	14 290	4,1%
Займы	8 963	19 618	18 902	23 918	23 698	164,4%
Доходы будущих периодов	1 122	1 112	1 065	1 065	1 065	-5,1%
Кредиторская задолженность	39	50	36	36	33	-15,2%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	14 604	15 948	16 770	16 770	17 945	22,9%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	253	253	481	481	481	90,0%
Обязательства по вознаграждениям работникам	92	92	99	99	99	7,4%
Итого долгосрочные обязательства	38 806	50 831	52 240	57 280	57 612	48,5%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	602	300	646	302	559	-7,0%
Кредиторская задолженность	3 809	3 534	7 080	6 166	4 457	17,0%
Краткосрочные займы	6 992	5 940	8 701	7 654	8 500	21,6%
Авансы полученные	2 109	2 282	2 798	2 131	2 227	5,6%
Налоги и внебюджетные платежи к уплате	855	457	747	1 298	602	-29,6%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	9	9	10	10	10	9,0%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	155	155	-	-	-	-100,0%
Прочие обязательства и начисленные расходы	1 997	1 605	946	890	3 353	67,9%
Итого текущие обязательства	16 529	14 282	20 927	18 451	19 707	19,2%
Итого обязательства	55 335	65 113	73 166	75 732	77 318	39,7%
Итого собственный капитал и обязательства	142 169	150 144	160 537	170 187	169 704	19,4%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

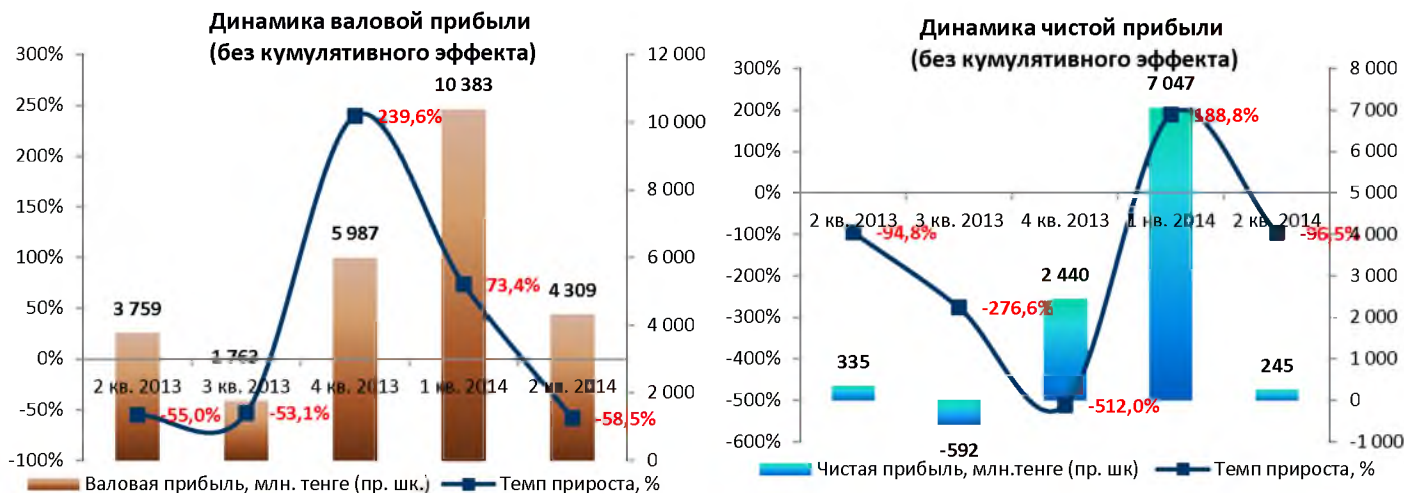
Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013	31.03.2014	30.06.2014	Изм. за год, %
Доходы	43 650	58 321	83 071	31 732	50 816	16,4%
Себестоимость реализации	-31 542	-44 450	-63 212	-21 349	-36 123	14,5%
Валовая прибыль	12 109	13 871	19 858	10 383	14 693	21,3%
Общие и административные расходы	-2 775	-4 172	-5 877	-1 497	-3 601	29,8%
Расходы по реализации	-568	-852	-1 313	-350	-711	25,2%
Расходы по финансированию	-1 132	-1 745	-2 376	-635	-1 254	10,8%
Финансовые доходы	335	447	644	203	406	21,1%
Доход / (убыток) от курсовой разницы	19	-37	-28	-946	-1 058	-5711,3%
Прочие (расходы) / доходы	161	110	468	65	439	172,0%
Прибыль / (убыток) до налогообложения	8 149	7 621	11 377	7 224	8 913	9,4%
Экономия / (Расход) по подоходному налогу	-1 424	-1 488	-2 804	-177	-1 622	13,9%
Прибыль / (убыток) за год	6 725	6 133	8 573	7 047	7 292	8,4%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные компании, CS

Источник: Данные компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013	31.03.2014	30.06.2014
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до подоходного налога	8 149	7 621	11 377	7 224	8 913
Корректировки на:					
Износ и амортизацию	2 278	3 496	4 741	1 334	2 690
Расходы по финансированию	1 132	1 744	2 376	640	1 254
Резерв по сомнительным долгам	194	190	301	-	565
Убыток /(доход) от выбытия основных средств	25	-8	20	9	10
Расходы по вознаграждению работникам	-	-2	24	-	-
Доход по процентам от средств, размещенных на депозитах	-215	-315	-410	-203	-315
Доход по процентам от беспроцентной финансовой помощи	-87	-128	-160	-	-64
Доход по процентам по гарантийным взносам	-	-3	-12	-	-
Доход от выкупа собственных облигаций	-30	-	-	-	-27
Убыток от курсовой разницы	-19	37	-68	946	1 058
Начисление резерва по неиспользованным отпускам	8	8	14	-	3
Начисление/(восстановление) резерва по устаревшим ТМЗ	18	18	5	-	-
Прочие корректировки на неденежные статьи	-	81	-	113	-3
Движение ден. средств от ОД до изменений в оборотном капитале	11 452	12 738	18 206	10 061	14 085
Увеличение товарно-материальных запасов	-2 943	-3 363	-1 402	-941	-3 759
Увеличение торговой ДЗ	2 659	3 383	75	-1 966	1 994
(Увеличение)/уменьшение авансов выданных	-1 771	-775	-369	150	-1 626
(Увеличение)/уменьшение налогов к возмещению и предварительно оплаченных налогов	371	5	648	293	196
Уменьшение прочей дебиторской задолженности	120	23	372	-393	-342
(Уменьшение)/увеличение торговой кредиторской задолженности	-4 595	-3 552	-1 001	-885	-2 441
Уменьшение доходов будущих периодов	-10	-8	-94	-	-
Увеличение/(уменьшение) авансов полученных	-49	-267	658	-466	-556
Уменьшение налогов и внебюджетных платежей к уплате	425	14	-304	551	-148
Уменьшение обязательств по вознаграждениям работникам	-	-	-16	-	-
Увеличение/(уменьшение) прочих обязательств и начисленных расходов	-88	931	-	150	1 875
Денежные средства от ОД	5 572	9 131	16 773	6 554	9 277
Уплаченный подоходный налог	-81	-203	-670	-182	-239
Уплаченные проценты	-1 233	-2 220	-2 616	-1 153	-1 605
Чистые денежные средства от ОД	4 258	6 708	13 487	5 219	7 432
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Поступление денежных средств	3 273	5 051	6 395	2 577	4 469
в том числе:					
Реализация основных средств	-	25	83	8	38
Расторжение депозита и поступления процентов по депозиту	3 273	5 026	6 312	2 569	4 431
Выбытие денежных средств	-5 796	-16 537	-29 041	-9 931	-15 182
в том числе:					
Приобретение основных средств	-993	-4 342	-19 552	-654	-1 825
Приобретение нематериальных активов	-20	-128	-85	-38	-43
Приобретение других долгосрочных активов	-3 880	-10 655	-3 186	-3 612	-6 914
Размещение финансовых активов (депозит)	-902	-1 412	-6 218	-5 628	-6 401

Чистые денежные средства от ИД	-2 522	-11 487	-22 646	-7 355	-10 713
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступление денежных средств	4 690	16 728	21 854	6 934	10 350
в том числе:					
Получение займов	4 690	16 728	20 748	6 934	10 000
Погашение финансовой помощи связанной стороной	-	-	-	-	350
Размещение облигаций	-	-	1 106	-	-
Выбытие денежных средств	-5 576	-8 383	-11 356	-5 120	-8 368
в том числе:					
Погашение займов/долговых ценных бумаг	-4 955	-7 392	-9 537	-5 120	-7 753
Выплата дивидендов	-621	-991	-1 819	-	-50
Выкуп облигаций	-	-	-	-	-565
Чистые денежные средства от ФД	-886	8 346	10 498	1 814	1 982
Чистое изменение денежных средств	850	3 567	1 340	-322	-1 299
Денежные средства и их эквиваленты, начало года	987	987	987	2 342	2 342
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к д.с.	-1	3	16	-3	27
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	1 835	4 557	2 342	2 016	1 069

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	30.06.2013	30.09.2013	31.12.2013	31.03.2014	30.06.2014
Оборачиваемость запасов	11,60	9,35	15,60	14,35	9,79
Количество дней	31,46	39,05	23,40	25,44	37,28
Оборачиваемость дебиторской задолженности	11,16	12,85	8,64	7,96	12,38
Количество дней	32,70	28,41	42,24	45,88	29,47
Оборачиваемость кредиторской задолженности	1,70	9,29	8,62	11,61	17,17
Количество дней	214,92	39,30	42,33	31,45	21,26
Оборачиваемость рабочего капитала	6,47	5,25	8,27	5,17	6,42
Оборачиваемость основных средств	0,80	0,78	0,77	0,81	0,81
Оборачиваемость активов	0,57	0,54	0,56	0,56	0,58
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	1,76	2,09	1,49	2,06	1,79
Срочная ликвидность	0,55	0,76	0,57	0,73	0,43
Абсолютная ликвидность	0,11	0,32	0,11	0,11	0,05
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,16	0,23	0,24	0,25	0,26
Займы/Капитал	0,18	0,30	0,32	0,33	0,35
Займы/Активы	0,11	0,17	0,17	0,19	0,19
Коэффициенты рентабельности					
ROA	5,52%	5,22%	5,73%	5,91%	5,86%
ROE	9,04%	9,22%	10,20%	10,17%	10,20%
Маржа валовой выручки	22,81%	12,02%	24,19%	32,72%	22,58%
Маржа операционной прибыли	11,83%	0,55%	15,44%	26,90%	9,67%
Маржа чистой прибыли	2,04%	-4,04%	9,86%	22,21%	1,28%

Источник: расчеты CS

Заключение Бухгалтерский баланс

- Активы Компании выросли на 19,4%, составив 169 704 млн. тенге по сравнению с показателем первого полугодия 2013 г. за счет роста как краткосрочных активов на 21,6%, так и долгосрочных активов на 18,8%. В структуре краткосрочных активов наблюдается рост текущей части прочих финансовых активов на 54,9%, товарно-материальных запасов на 59,4% и торговой дебиторской задолженности на 1% по сравнению с показателями за первое полугодие 2013 г. Рост долгосрочных активов обусловлен, преимущественно, увеличением стоимости основных средств на 18,4% и авансов, выданных на приобретение долгосрочных активов на 27,8%.
- Обязательства Компании на конец первого полугодия составили 77 318 млн. тенге, увеличившись на 39,7% по сравнению с показателем аналогичного периода 2013 г. за счет, преимущественно, роста долгосрочных обязательств на 48,5%. В структуре долгосрочных обязательств на конец первого полугодия 2014 г. выросли займы на 164,4%, обязательства по отсроченному подоходному налогу на 22,9% и стоимость выпущенных облигаций на 4,1%. Краткосрочные обязательства на конец первого полугодия также показали рост на 19,2% за

счет, преимущественно, увеличения краткосрочных займов на 21,6%, кредиторской задолженности на 17% и прочих обязательств на 67,9%.

Отчет о прибылях и убытках

- Чистая прибыль Компании на конец первого полугодия 2014 г. составила 7 292 млн. тенге, увеличившись на 8,4% показателя аналогичного периода 2013 г.
- Доходы Компании по состоянию на 1 июля 2014 г. составили 50 816 млн. тенге, увеличившись на 16,4% показателя за аналогичный период 2013 г. Себестоимость реализации за отчетный период выросла на 14,5%, составив 36 123 млн. тенге по сравнению с показателем первого полугодия 2013 г.
- В структуре операционных расходов выросли общие и административные расходы на 29,8% и расходы по финансированию на 10,8%. Также Компания в отчетном периоде зафиксировала убыток от курсовой разницы в размере 1 058 млн. тенге против прибыли в первом полугодии 2013 г. в размере 19 млн. тенге в результате девальвации тенге.
- Следует отметить, что операционная деятельность Компании подвержена сезонным колебаниям спроса на предоставляемые услуги. Основную часть дохода Компания получает в первом и четвертом квартале в связи с высоким спросом на электроэнергию и теплоэнергию.

Финансовые коэффициенты

- На конец первого полугодия 2014 г. по сравнению с показателями аналогичного периода 2013 г. наблюдается снижение оборачиваемости запасов, что повлияло на увеличение количества дней реализации с 31 до 37 дней в результате роста товарно-материальных запасов на 59,4%. При этом, показатели оборачиваемости дебиторской задолженности и кредиторской задолженности, напротив, увеличились за счет погашения дебиторской задолженности клиентами.
- Показатели ликвидности и платежеспособности на конец отчетного периода находятся на удовлетворительном уровне. Текущая ликвидность на конец первого полугодия 2014 г. осталась неизменной на уровне 1,8 в результате сокращения денежных средств на 41,7% по сравнению с показателем первого полугодия 2013 г.
- Коэффициенты платежеспособности за отчетный период увеличились в результате привлеченных займов от ЕБРР на инвестиционные проекты. При этом уровень финансовой зависимости от заемных средств остается низким.
- Показатели рентабельности активов и собственных средств находятся на удовлетворительном уровне. На конец первого полугодия 2014 г. по сравнению с аналогичным периодом 2013 г. рентабельность активов незначительно выросла с 5,52% до 5,86% за счет роста активов Компании и рентабельность собственного капитала - с 9,04% до 10,2%.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации несет Эмитент.