

**АО «НГСК КазСтройСервис»**
**Отчет в рамках ПДО**

**ОТЧЕТНЫЙ ПЕРИОД:**  
**2 кв. 2015 ГОД**  
**Заключительный ввиду**  
**полного погашения**  
**Облигаций**

**Цель проведения  
данного анализа**

Настоящий отчет подготовлен в целях мониторинга финансового состояния АО «НГСК КазСтройСервис», анализа корпоративных событий, а также способности компании отвечать по своим облигационным обязательствам, установленным в проспекте выпуска облигаций.

**Основание**

Договор о представлении интересов держателей облигаций №KSS/NO/CS/GA-5/00-09-11/2012/01461 от 23 апреля 2012 года, заключенного между АО «НГСК КазСтройСервис» (далее – Эмитент) и АО «БТА Секьюритис» (далее – Представитель), статья 20 Закона Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» и Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан №88 от 24.02.2012 г. «Об утверждении 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» (далее – Правила ПДО).

**Общая  
информация об  
Эмитенте**

Эмитент был образован в соответствии с казахстанским законодательством в июле 2001 года. Основная деятельность Эмитента заключается в осуществлении проектов по проектированию, материально-техническому обеспечению и строительству объектов в Казахстане, на Среднем Востоке и в Индии. По состоянию на 31 марта 2015 года Эмитент имел в собственности одну дочернюю организацию, а также несколько ассоциированных долей в компаниях. Единственным акционером Эмитента является компания KazStroyService Global B.V., зарегистрированная в Нидерландах.

**Акционеры<sup>1</sup>  
Эмитента**

Наименование акционера	Местонахождение	Кол-во акций	Доля в простых акциях	Доля в прив-ых акциях
KazStroyService Global B.V.	Strawinskylaan 411, 1077 XX Amsterdam,	6 785 500 (простых акций)	100%	0%

<sup>1</sup> Акционеры по состоянию на 01.04.2015 г.

## Нидерланды

Инвестиции в дочерние и зависимые компании на 01.07.2015 г.

	Доля	Дислокация
<b>Дочерние организации:</b>		
ТОО «Engineering and Procurement Services»	100,0%	Казахстан
<b>Ассоциированные инвестиции:</b>		
АО «ПЧН КазСтрой»	50,0%	Казахстан
ТОО «Caspian Offshore and Marine Construction»	50,0%	Казахстан
ТОО «СП Сары-Арка» (“Golden Steppe J.V.” LLP)	40,0%	Казахстан

### Корпоративные события

- **03.04.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение о подписании дополнительного соглашения к договору о финансовой помощи с ТОО " Caspian Offshore and Marine Construction". Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 1,362%.
- **20.04.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что Советом директоров Эмитента принято решение о подписании Поправки №11 к Договору №КРС-PS-010А с АО "Каспийский Трубопроводный Консорциум-К". Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 0,974%.
- **29.04.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что Советом директоров Эмитента принято решение о заключении дополнительного соглашения к крупной сделке к Договору №AGP-RMT-EPCL-C с ТОО "Азиатский Газопровод" . Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента неприменимо.
- **13.05.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение об одобрении сделки с заинтересованностью с ТОО " Caspian Offshore and Marine Construction". Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 0,003%.
- **15.05.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение об одобрении сделки с заинтересованностью с ТОО " Caspian Offshore and Marine Construction". Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 0,614%.

- **20.05.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение об одобрении сделки с заинтересованностью договора финансовой помощи с KazStroyService Global B.V. Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 1,119%.
- **29.05.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что Советом директоров Эмитента принято решение о подписании с АО "Каспийский Трубопроводный Консорциум-К" Поправки №12 к Договору №КРС-PS-010А. Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента 0,267%.
- **01.06.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение об одобрении сделки с заинтересованностью договора финансовой помощи с ТОО «Engineering and Procurement Services». Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 0,051%.
- **15.06.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что Советом директоров Эмитента принято решение о подписании с АО "Каспийский Трубопроводный Консорциум-К" Поправки №13 к Договору №КРС-PS-010А. Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента не применимо.
- **26.06.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что единственным акционером Эмитента принято решение об одобрении сделки с заинтересованностью с ТОО «Engineering and Procurement Services». Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента составляет 0,058%.

#### **События произошедшие после отчетной даты:**

- **20.07.2015 г.** Эмитент официальным письмом уведомил KASE о том, что Советом директоров Эмитента принято решение о подписании с АО "Каспийский Трубопроводный Консорциум-К" Поправки №14 к Договору №КРС-PS-010А. Процентное соотношение стоимости имущества, являющегося предметом сделки, к стоимости активов Эмитента не применимо.

Отчет проведен на основе финансовой отчетности и иной информации, предоставленной Эмитентом по итогам деятельности за второй квартал 2015 года. Ответственность за достоверность полученной информации несет Эмитент.

#### **1. Сведения о выпуске облигаций:**

Статус относительно официального списка KASE

Облигации Эмитента включены в категорию «долговые ценные бумаги с рейтинговой оценкой (наивысшая

	категория)» официального списка АО «Казахстанская фондовая биржа»
НИН/ ISIN	KZPO1YO3E264 / KZ2C00001774
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Количество облигаций/объем выпуска	15 000 000 (пятнадцать миллионов) штук / 15 000 000 000 (пятнадцать миллиардов) тенге
Расчетный базис (дней в месяце/ дней в году)	30/360
Количество размещенных облигаций на дату фиксации реестра	12 108 990 штук
Дата начала обращения	09.07.2012 г.
Срок обращения, лет	09.07.2015 г. (3 года с даты начала обращения облигаций)
Порядок определения купонной ставки	Ставка вознаграждения по облигациям составляет 8% годовых от номинальной стоимости облигаций и является фиксированной на весь срок обращения облигаций. Вознаграждение на дату выплаты рассчитывается как произведение номинальной стоимости и полугодовой ставки купонного вознаграждения.

## 2. Сведения об исполнении ограничений (ковенант)

На основании писем Эмитента о соблюдении ограничений (ковенант), предусмотренных проспектом выпуска облигаций, а также иной информации, предоставленной за второй квартал 2015 года, Эмитент уведомляет о соблюдении нижеуказанных ограничений (ковенант):

Форма 1. Сведения о соблюдении или нарушении ковенант

Содержание ограничения	Отметка о соблюдении/нарушении	Основание
<b>Ковенанты, предусмотренные проспектом выпуска облигаций Общества</b>		
Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения	Соблюдено	Консолидированная финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.06.2015г., письмо-подтверждение Эмитента.
Не допускать факта неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на 10% от общей стоимости активов данного эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций.	Соблюдено	Копии справок с банков-кредиторов о ссудной задолженности Эмитента по состоянию на 31.06.2015 г., письмо-подтверждение Эмитента.
Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменения основных видов деятельности Эмитента	Соблюдено	сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.

<p>Не изменять организационно-правовую форму</p>	<p>Соблюдено</p>	<p>Консолидированная финансовая отчетность Эмитента по состоянию на 31.06.2015 г., сведения о корпоративных событиях Эмитента, письмо-подтверждение Эмитента.</p>
<p>Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»</p>	<p>Соблюдено</p>	<p>Письмо-подтверждение Эмитента, условия договора о листинге на KASE, а также сведения с официального сайта KASE.</p>
<p>Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»</p>	<p>Соблюдено</p>	<p>Письмо-подтверждение Эмитента, сведения с официального сайта KASE, а также сведения с официального сайта KASE.</p>
<p>Не осуществлять выплату дивидендов в денежной или любой другой форме, также как и осуществлять любое другое распределение полученного Эмитентом дохода акционерам Эмитента (будь то посредством выкупа или приобретения акций у акционеров либо иным способом):</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1) В случае наступления любого события, по которому может быть объявлен дефолт по облигациям в соответствии с положениями подпункта 11-1 пункта 3 настоящего Проспекта</li> <li>2) В случае отсутствия любого события, по которому может быть объявлен дефолт по облигациям в соответствии с положениями подпункта 11-1 пункта 3 настоящего Проспекта, если в результате выплаты дивидендов Эмитентом размер собственного капитала Эмитента составит меньше, чем 30 000 000 000 (тридцать миллиардов) тенге, при этом собственный капитал Эмитента определяется согласно данным аудированной финансовой отчетности Эмитента, подготовленной в соответствии с</li> </ol>	<p>1) На основании информации, предоставленной Эмитентом за второй квартал 2015 года, случаев, по которым может быть объявлен дефолт не наступало.</p>	<ol style="list-style-type: none"> <li>1) Письмо-подтверждение Эмитента, сведения с официального сайта KASE, сведения о выплате купонного вознаграждения держателям облигаций</li> <li>2) Годовая аудированная финансовая отчетность Эмитента за 2014 год</li> </ol>

Международными Стандартами Финансовой Отчетности («МСФО»), за период, в отношении которого Эмитентом выплачиваются дивиденды		
Соотношение Чистый долг/ЕВITDA не должно превышать значение 3,00 по результатам завершеного финансового года согласно данным аудированной финансовой отчетности Эмитента, подготовленной в соответствии с МСФО	Соблюдено	Годовая консолидированная аудированная финансовая отчетность Эмитента за 2014 год
Не допускать обременения основных средств Эмитента в обеспечение займов или иных видов финансовой задолженности, в результате которого соотношение стоимости свободных от обременения основных средств (до вычета амортизации) Эмитента к номинальной стоимости всех размещенных (за вычетом выкупленных) облигаций будет ниже уровня 1,25 в течение всего срока обращения облигаций Эмитента. При этом в перечень основных средств не включаются объекты незавершенного строительства и земельные участки, на которых находятся исключительно объекты незавершенного строительства. Информация о стоимости свободных от обременения основных средств (до вычета амортизации) Эмитента должна раскрываться в примечании к годовой консолидированной финансовой отчетности Эмитента, подтвержденной независимым аудитором	Соблюдено	

### 3. Сведения о выплате вознаграждения и размещения облигаций

Эмитентом были направлены документы Представителю, содержащие сведения о размещении облигаций, а также о выплате вознаграждения, произведенные во втором квартале 2015 года. Ниже приведены сведения:

**Таблица 1. Сведения о размещении облигаций за отчетный период с 01.01.2015 - 01.07.2015 гг.**

Количество размещенных облигаций за отчетный период	Размещения за отчетный период не было
Количество размещенных облигаций за весь период обращения облигаций	14 308 990 штук
Количество выкупленных Эмитентом облигаций	2 200 000 штук
Общее количество облигаций, находящихся у	12 108 990 штук



держателей облигаций	
Остаток неразмещенных облигаций	691 010 штук
Целевое использование средств, привлеченных в отчетном периоде от размещения облигаций	Размещения за отчетный период не было

Первоначальное размещение облигаций было произведено в период с 09 июля 2012 года по 09 января 2013 года в общем количестве 14 308 990 штук. По данным реестра держателей ценных бумаг АО «Единый регистратор ценных бумаг» по состоянию на 01.07.2015 г., дополнительного размещения облигаций во втором квартале 2015 года не было произведено, остаток размещенных облигаций составляет прежнее количество – 14 308 990 штук, остаток неразмещенных облигаций составляет 691 010 штук, общее количество облигаций, находящихся у держателей облигаций составляет 12 108 990 штук.

#### **События произошедшие после отчетной даты:**

Эмитент официальным письмом уведомил Представителя о произведенной выплате **22 июля 2015 года** купонного вознаграждения, начисленного за период с 09.01.2015 г. - 09.07.2015 г. по своим облигациям НИН KZP01Y03E264., а также **полного погашения основного долга** согласно Проспекта выпуска Облигаций. См. ниже:

**Таблица 2. Сведения о выплате купонного вознаграждения**

Дата выплаты вознаграждения	22.07.2015 г.
Количество облигаций, находящихся у держателей на дату фиксации реестра (08.07.2014 г.)	12 108 990 штук
Сумма выплаченного купонного вознаграждения, тенге	484 359 600 (четыреста восемьдесят четыре миллиона триста пятьдесят девять тысяч шестьсот) тенге
Сумма оплаты основного долга ( и полного погашения облигаций)	12 108 990 000 (двенадцать миллиардов сто восемь миллионов девятьсот девяносто тысяч тенге

Выплата вознаграждения по облигациям осуществляется в тенге 2 (два) раза в год по истечении каждых 6 (шести) месяцев с даты начала обращения облигаций до даты погашения облигаций. Ставка вознаграждения по облигациям является фиксированной на весь срок обращения облигаций и составляет 8 (восемь) процентов годовых от номинальной стоимости облигаций.

Вознаграждение на дату выплаты рассчитывается как произведение номинальной стоимости и полугодовой ставки купонного вознаграждения.

#### **4. Сведения о целевом использовании денежных средств**

За отчетный период по состоянию на 01 июля 2015 года, Эмитентом не были использованы денежные средства, полученные от размещения облигаций, поскольку размещения облигаций не происходило.

**5. Сведения о залоговом имуществе, которое является обеспечением облигаций Эмитента**

Согласно проспекту первого выпуска облигаций, в пределах первой облигационной программы, облигации Эмитента НИН KZP01Y03E264 являются не обеспеченными, следовательно, необходимости для анализа состояния залогового имущества нет.

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

В соответствии с пунктом 2, подпунктом 1 пункта 6 Правил ПДО, Представителем проанализировано наличие обстоятельств, 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 01.07.2015 г.**

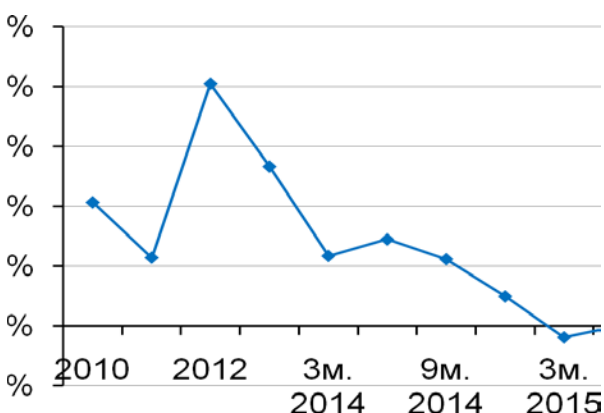
Финансовый анализ Эмитента проведен на основании сокращенной консолидированной финансовой отчетности за первое полугодие 2015 года. Мы считаем, что собранных нами сведений в целом достаточно, чтобы вынести адекватное мнение о текущем финансово-экономическом состоянии Эмитента по состоянию на 01 июля 2015 года.

Необходимо отметить, что Эмитент полностью погасил свои облигации 22 июля 2015года в соответствии с Проспектом выпуска Облигаций.

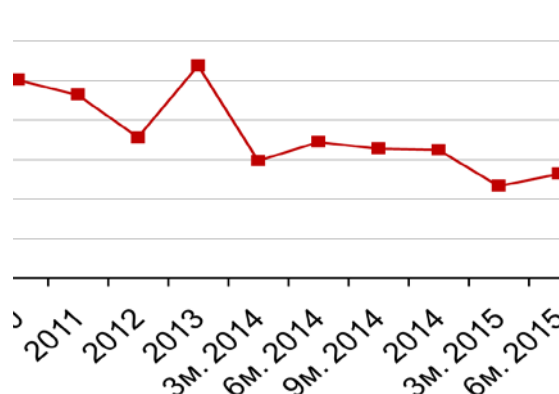
За второй квартал 2015 года активы Эмитента не значительно выросли на 4,6% до 169 523 млн. тенге по отношению к концу 2014 года. При этом значительный объем роста был получен в результате увеличения прочих активов на +129,4%. В то же время долгосрочные активы Эмитента за первый квартал 2015 года сократились на 6,2% до 28 165 млн. тенге.

**График 1. Оценка кредитного риска в графиках**

**Прибыль на собственный капитал (ROE)**

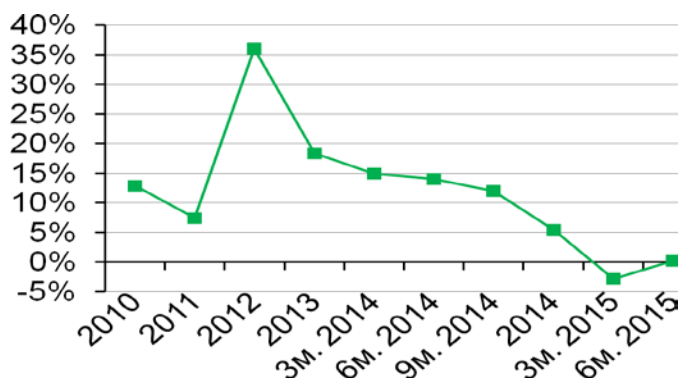


**Оборачиваемость активов**

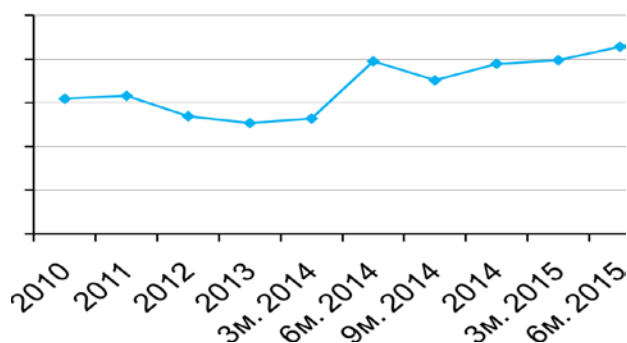




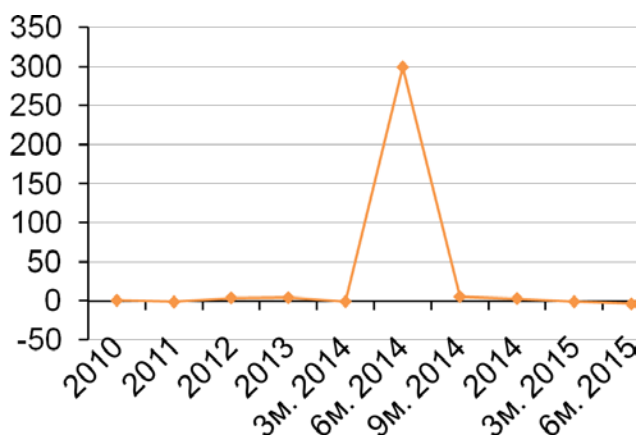
**Чистая рентабельность**



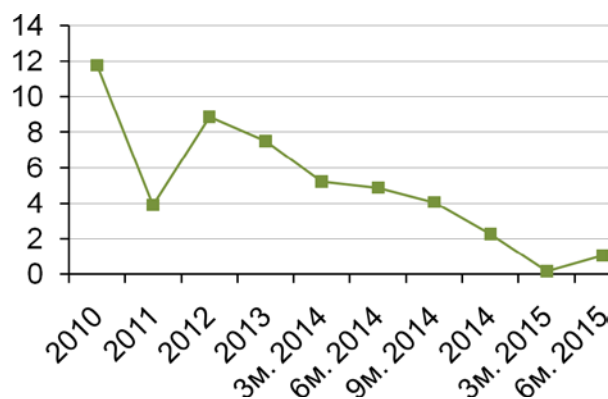
**Финансовый леверидж**



**Валовый долг / CFO**



**ЕВИТ / Процентные расходы**



Дебиторская задолженность Эмитента показала рост на 6.1% по отношению к 2014 году, составив на 01 июля 2015 года 107 539 млн. тенге (к дебиторской задолженности мы относим торговую дебиторскую задолженность, а также сумму доходов по невыставленным счетам). Отметим, что сам Эмитент объясняет высокий рост дебиторской задолженности тем, что договора с некоторыми заказчиками структурированы таким образом, что выставление счетов происходит по происшествии определенных этапов в строительстве проектов, что приводит к позднему выставлению счетов. Эмитент поясняет, что учитывая, что по МСФО он признает доходы в соответствии со стандартом МСФО 11, т.е. по проценту исполнения, растут доходы по невыставленным счетам. Эмитент отмечает, что заказчики компенсируют этот разрыв путем выдачи авансов в размере 30% от стоимости контракта, что соотносится с суммой доходов по невыставленным счетам в разрезе проектов.

Негативными аспектами в финансовой отчетности за второй квартал 2015 года являются изменения, затронувшие структуру капитала Эмитента. В частности, мы обращаем внимание на сокращение суммы собственного капитала на 4,5% до 39673 млн. тенге, на конец 2014 года она составила 41 549 млн. тенге. Снижение собственного капитала в первом полугодии 2015 года произошло в результате роста обязательств компании на 1,5% также наблюдается роста текущих обязательств Эмитента на 15,4%. Наибольший рост произошел с краткосрочными банковскими займами, которые на отчетную дату составили 48 228 млн. тенге, что, в частности, на 21,8% больше, чем в конце 2014 года. Финансовый леверидж – еще один базовый показатель кредитоспособности – вырос до высокого уровня 4,3

В этой связи хорошие результаты операционной деятельности приобретают дополнительную важность для Эмитента. Однако по итогам первых шести месяцев 2015 года итоги операционной деятельности Эмитента также выглядят слабыми. Данные темпы роста доходов Эмитента вписываются в исторически весьма изменчивую динамику финансовых показателей компании. Это положение вещей мы объясняем спецификой бизнеса компании: Эмитент занимается строительством крупных объектов, признает доходы по мере выполнения строительных заказов, и ее нормальный операционный цикл выходит за рамки 1-го года. На практике Эмитент чередует примерно каждый год положительные и отрицательные темпы роста выручки и операционных расходов, а также денежные потоки от операционной деятельности. В то же время необходимо отметить снижение себестоимости, достигший по итогам первого полугодия 2015 года 41 026 млн. тенге, т.е. снизился на 8% по отношению к периоду прошлого года. В свою очередь, валовая прибыль снизилась на (-77%) до 3 551 млн. тенге, операционная (-86,7%) до 1 803 млн. тенге. Эмитент получил чистую прибыль в первом полугодии 2015 года в размере 78 млн. тенге.

**Заключение по результатам анализа**

По результатам анализа финансовой отчетности Эмитента за первое полугодие 2015 года, в качестве позитивного фактора отмечаем продолжающийся рост активов. По отношению к 2014 году активы Эмитента не значительно выросли на 4,6% соответственно, составив на отчетную дату 169 523 млн. тенге. Данный рост был достигнут преимущественно за счет увеличения прочих активов на 505,2%.

Однако, общая динамика изменений касающихся капитала, уровня кредитоспособности, ликвидности и операционной деятельности в целом за первый квартал 2015 года является, по нашему мнению, отрицательной. Мы отмечаем высокий рост долгового капитала и ухудшение уровня кредитоспособности.

В заключении необходимо отметить, что 22 июля 2015 года, Эмитент погасил все свои обязательства перед облигационерами, путем оплаты последнего купонного вознаграждения в размере 484 359 600 тенге, а также выплаты основного долга по облигациям в размере 12 108 990 000 тенге.

Обязательства Эмитента перед держателями облигаций выполнены в полном объеме. Облигации KZP01Y03E264 (KZ2C00001774, KASSb2) являются погашенными и исключены из официального списка KASE

Председатель Правления



Сейлханов Б.А.

