



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ"
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2018 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 проспектов выпуска облигаций Эмитента: САЕРb1 (НИН KZP01Y10E533) и САЕРb2 (НИН KZP02Y10E531). |
| Основание | Пункты 2.1 -2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций №26-05 от 03.05.2013 г. и № 05.2015 от 28.04.2015 г., заключенных между АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» и АО «Сентрас Секьюритиз». |
| Заключение | По состоянию на 01.01.2018 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. |
| Общая информация | <p>Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес - идентификационный номер: 080840005767).</p> <p>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; - передача, распределение и реализация электроэнергии в Акмолинской области.</p> <p>Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии.</p> <p>По состоянию на 31 декабря 2017 г. окончательными акционерами Компании являются АО «ЦАТЭК» (59,65%), Европейский Банк Реконструкции и Развития («ЕБРР») (22,60%) и KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. (10,49%), KIFENERGYS.A'R.L. (4,35%), SKIFENERGYS.A'R.L. (1,45%) и АО «Baiterek Venture Fund» (1,45%)</p> |

| Акционеры | Наименование акционеров | Местонахождение | Доля от размещенных акций, % |
|------------------|--|--|-------------------------------------|
| | АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания» | Казахстан | 59,65% |
| | Европейский Банк Реконструкции и Развития | Соединенное Королевство Великобритании | 22,60% |
| | KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. | Королевство Нидерландов | 10,49% |
| | KIF ENERGY S.A'R.L. | Люксембург | 4,35% |
| | SKIF ENERGY S.A'R.L. | Люксембург | 1,45% |
| | АО «Baiterek Venture Fund» | Казахстан | 1,45% |

Источник: Финансовая отчетность Компании

| | |
|-----------------|---|
| Рейтинги | <p>Fitch Ratings:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ долгосрочный рейтинг дефолта Компании («РДЭ») в иностранной валюте «В+», прогноз «Стабильный»; ▪ краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В+», прогноз «Стабильный»; ▪ долгосрочный РДЭ в национальной валюте «ВВ», прогноз «Негативный»; ▪ национальный долгосрочный рейтинг «ВВВ (kaz)», прогноз «Негативный». |
|-----------------|---|

| 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 |
| | АО «Акмолинская распределительная электросетевая компания» | 100% | г. Астана | Передача, распределение и реализация электрической энергии |

Источник: Финансовая отчетность Компании

Корпоративные
событияСтепень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои
обязательства по выпущенным облигациям

- 27 декабря 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 26 декабря 2017 года пятого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP02Y10E531 (KZ2C00003291, основная площадка KASE, категория "облигации", CAEPb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 150 000 000,00 тенге.

▪ Влияние положительное
- 12 декабря 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), уведомило KASE о том, что 15 января 2018 года в 15:00 часов начнется внеочередное общее собрание его акционеров.

▪ Влияние нейтральное
- 11 декабря 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), сообщило KASE о решениях Совета директоров от 06 декабря 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 20 ноября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 17 ноября 2017 года восьмого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, основная площадка KASE, категория "облигации", CAEPb1). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 170 285 490,00 тенге.

▪ Влияние положительное
- 16 ноября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), сообщило KASE об изменении с 13 ноября 2017 года состава своего Совета директоров.

▪ Влияние нейтральное
- 16 ноября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), сообщило KASE о решениях внеочередного общего собрания его акционеров, состоявшегося 13 ноября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 16 ноября 2017 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте выписку из протокола внеочередного общего собрания акционеров АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" от 13 ноября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 15 ноября 2017 г. Опубликована консолидированная финансовая отчетность АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за январь–сентябрь 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 13 ноября 2017 г. 13 ноября 2017 года состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация".

▪ Влияние нейтральное
- 10 октября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 октября 2017 года. Согласно названной выписке: - общее количество объявленных простых акций KZ1C56950013 компании составляет 50 000 000 штук; - размещены 36 951 133 простые акции компании.

▪ Влияние нейтральное
- 03 октября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило об избрании Кана

▪ Влияние положительное

С.В. президентом компании.

- 03 октября 2017 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило KASE о решении Совета директоров от 28 сентября 2017 года.
- Влияние нейтральное

Основные параметры финансовых инструментов

| | |
|--|---|
| Тикер | САЕРb1 |
| 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: | 99 877 000 шт. |
| Номинальная стоимость одной облигации: | 100 тенге. |
| Текущая купонная ставка: | 6% годовых от номинальной стоимости облигаций |
| Вид купонной ставки: | Фиксированная |
| 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

Основные параметры финансовых инструментов

| | |
|--|---|
| Тикер | САЕРb2 |
| Вид облигаций: | купонные облигации («Облигации»). |
| НИН | KZP02Y10E531 |
| ISIN | KZ2C00003291 |
| Объем выпуска: | 5 млрд. тенге |
| Число зарегистрированных облигаций: | 50 000 000 шт. |
| Число облигаций в обращении: | 50 000 000 шт. |
| Номинальная стоимость одной облигации: | 100 тенге. |
| Текущая купонная ставка: | 6% годовых от номинальной стоимости облигаций |
| Вид купонной ставки: | Фиксированная |
| 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: | 11.06.2015 г. |
| Дата погашения облигаций: | 11.06.2025 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 на дату выкупа |
| Опцион | Не предусмотрен |

| | |
|---|------------------------------|
| Конвертируемость | Не предусмотрена |
| Целое назначение: | Пополнение оборотных средств |
| <i>Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE</i> | |

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 |
|--|---|---|
| Целое использование денег | Письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала. |
| Размещение облигаций | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | В отчетном периоде размещены облигации в количестве 43 115 170 шт. |
| Выкуп облигаций | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | В отчетном периоде выкуп облигации не производился. |
| Ковенанты | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | Соблюдены. |
| Обязательства по выплате купонного вознаграждения | Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте KASE 20.11.2017 г. | Исполнено за период 06.05.2017 г. – 06.11.2017 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.05.18 – 22.05.18 г. |
| Финансовый анализ | Аудированная годовая финансовая отчетность размещена на сайте казахстанской фондовой биржи. | Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2017 г. |
| Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. | - |

САЕРb2 – купонные облигации KZP02Y10E531

| | Действия ПДО | Результат действий |
|---------------------------|--|---|
| Целое использование денег | Письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала. |
| Размещение облигаций | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | В отчетном периоде размещены облигации в количестве 33 000 000 шт. |

| | | |
|--|---|---|
| Выкуп облигаций | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | В отчетном периоде выкуп облигации не производился. |
| Ковенанты | Получено письмо - подтверждение от Эмитента №35 от 30.01.2018 г. | Соблюдены. |
| Обязательства по выплате купонного вознаграждения | Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 27.12.2017 г. | Исполнено за период 11.06.2017 г. – 11.12.2017 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.06.18 – 22.06.18 г. |
| Финансовый анализ | Аудированная годовая финансовая отчетность размещена на сайте казахстанской фондовой биржи. | Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2017 г. |
| Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. | - |

Анализ финансовой отчетности**Бухгалтерский баланс**

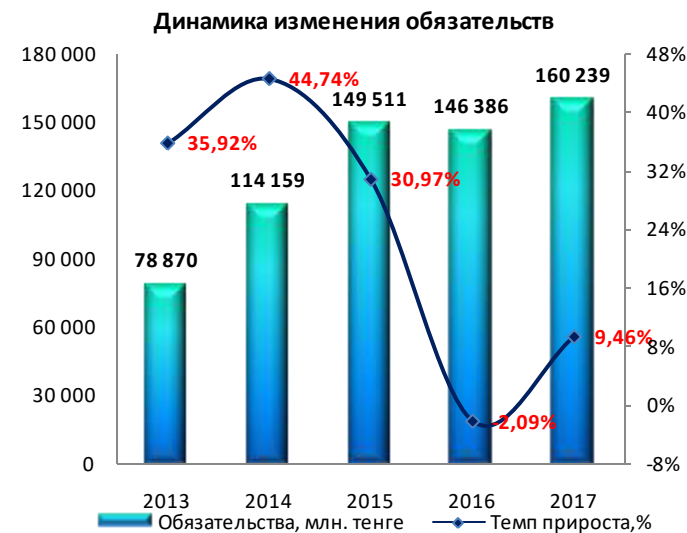
Млн. тенге

| Активы | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Изм. за год, % |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Долгосрочные активы | | | | | | |
| Основные средства | 137 449 | 206 284 | 228 988 | 240 349 | 251 342 | 4,6% |
| Гудвил | 2 424 | 2 424 | 2 424 | 2 424 | 1 687 | -30,4% |
| Нематериальные активы | 165 | 238 | 1 557 | 1 817 | 1 997 | 9,9% |
| Отложенные налоговые активы | 144 | 117 | 679 | 710 | 1 283 | 80,7% |
| Прочие финансовые активы | 332 | 970 | 210 | 14 | 6 | -60,6% |
| Прочие долгосрочные активы | 10 166 | 480 | 385 | 1 834 | 1 817 | -0,9% |
| Авансы выданные | - | 6 052 | 3 866 | 1 884 | 3 317 | 76,1% |
| Итого долгосрочные активы | 150 680 | 216 566 | 238 109 | 249 031 | 261 448 | 5,0% |
| Текущие активы | | | | | | |
| Товарно-материальные запасы | 4 937 | 6 594 | 6 413 | 4 956 | 4 880 | -1,5% |
| Торговая дебиторская задолженность | 9 781 | 12 611 | 13 670 | 16 879 | 18 768 | 11,2% |
| Авансы выданные | 1 527 | 1 289 | 1 443 | 1 682 | 1 518 | -9,8% |
| Предоплата по подоходному налогу | 159 | 405 | 510 | 303 | 179 | -40,8% |
| Прочие текущие активы | 3 142 | 3 496 | 2 432 | 2 110 | 3 680 | 74,4% |
| Прочие финансовые активы | 9 836 | 10 264 | 14 277 | 10 237 | 17 181 | 67,8% |
| Денежные средства и их эквиваленты | 3 052 | 2 806 | 2 279 | 2 023 | 2 368 | 17,1% |
| Итого текущие активы | 32 434 | 37 464 | 41 023 | 38 190 | 48 575 | 27,2% |
| Итого активы | 183 114 | 254 030 | 279 133 | 287 221 | 310 023 | 7,9% |
| Собственный капитал и обязательства | | | | | | |
| Собственный капитал | | | | | | |
| Уставный капитал | 37 590 | 46 043 | 46 043 | 46 043 | 46 043 | - |
| Дополнительно оплаченный капитал | 4 289 | 1 348 | 1 348 | 1 348 | 1 348 | - |
| Резерв по переоценке основных средств | 18 020 | 51 006 | 47 502 | 44 190 | 41 414 | -6,3% |
| Неразмещенная прибыль | 36 192 | 41 474 | 34 728 | 49 254 | 60 980 | 23,8% |
| Неконтрольные доли владения | 8 153 | - | - | - | - | - |
| Итого собственный капитал | 104 244 | 139 871 | 129 622 | 140 835 | 149 785 | 6,4% |
| Долгосрочные обязательства | | | | | | |
| Выпущенные облигации | 14 885 | 15 517 | 22 331 | 14 719 | 20 182 | 37,1% |
| Банковские займы | 18 902 | 29 180 | 52 677 | 44 821 | 46 448 | 3,6% |
| Доходы будущих периодов | 1 453 | 1 359 | 1 269 | 3 976 | 7 729 | 94,4% |
| Прочая долгосрочная кредиторская задолженность | 227 | 205 | 224 | 344 | 194 | -43,5% |
| Отложенные налоговые обязательства | 20 002 | 31 810 | 31 650 | 35 226 | 38 759 | 10,0% |
| Обязательства по рекультивации золоотвалов | 481 | 476 | 352 | 653 | 485 | -25,8% |
| Обязательства по финансовой аренде | - | 788 | 672 | 1 436 | 2 118 | 47,5% |
| Обязательства по вознаграждениям работникам | 99 | 112 | 120 | 132 | 137 | 3,9% |
| Итого долгосрочные обязательства | 56 049 | 79 447 | 109 293 | 101 307 | 116 053 | 14,6% |
| Текущие обязательства | | | | | | |
| Текущая часть выпущенных облигаций | 646 | 627 | 755 | 9 663 | 579 | -94,0% |
| Торговая кредиторская задолженность | 7 606 | 11 987 | 19 522 | 14 731 | 17 782 | 20,7% |
| Банковские займы | 8 837 | 13 608 | 14 261 | 15 217 | 19 270 | 26,6% |
| Авансы полученные | 3 448 | 3 031 | 2 162 | 1 929 | 2 223 | 15,3% |
| Корпоративный подоходный налог к уплате | 2 | 7 | - | - | 69 | - |

| | | | | | | |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| Текущая часть обязательств по финансовой аренде | - | 110 | 116 | 311 | 478 | 53,5% |
| Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам | 10 | 13 | 11 | 10 | 12 | 13,5% |
| Текущая часть обязательств по рекультивации золототвалов | - | - | 54 | 98 | 88 | -10,3% |
| Прочие обязательства и начисленные расходы | 2 273 | 5 329 | 3 337 | 3 120 | 3 686 | 18,2% |
| Итого текущие обязательства | 22 821 | 34 712 | 40 217 | 45 079 | 44 186 | -2,0% |
| Итого обязательств | 78 870 | 114 159 | 149 511 | 146 386 | 160 239 | 9,5% |
| Итого собственный капитал и обязательства | 183 114 | 254 030 | 279 132 | 287 221 | 310 023 | 7,9% |

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Изм. за год, % |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Доходы | 94 137 | 107 784 | 107 933 | 122 123 | 131 652 | 7,8% |
| Себестоимость реализации | -70 684 | -82 575 | -84 144 | -93 198 | -100 295 | 7,6% |
| Валовая прибыль | 23 453 | 25 208 | 23 788 | 28 925 | 31 357 | 8,4% |
| Общие и административные расходы | -6 868 | -7 654 | -7 744 | -7 950 | -9 145 | 15,0% |
| Расходы по реализации | -1 615 | -1 768 | -1 928 | -1 982 | -2 034 | 2,6% |
| Финансовые расходы | -2 413 | -2 867 | -3 773 | -6 441 | -6 468 | 0,4% |
| Финансовые доходы | 672 | 861 | 917 | 1 113 | 1 112 | -0,1% |
| Убыток от обесценения гудвил | - | - | - | - | -737 | - |
| Доход / (убыток) от курсовой разницы | -32 | -862 | -20 031 | 404 | 181 | -55,2% |
| Прочие доходы | 466 | 2 132 | 429 | 741 | -14 | -101,9% |
| Убыток от обесценения основных средств | - | -466 | - | - | - | - |
| Прибыль / (Убыток) до налогообложения | 13 662 | 14 585 | -8 341 | 14 811 | 14 252 | -3,8% |
| Экономия / (Расход) по подоходному налогу | -3 272 | -3 603 | 727 | -3 547 | -3 613 | 1,9% |

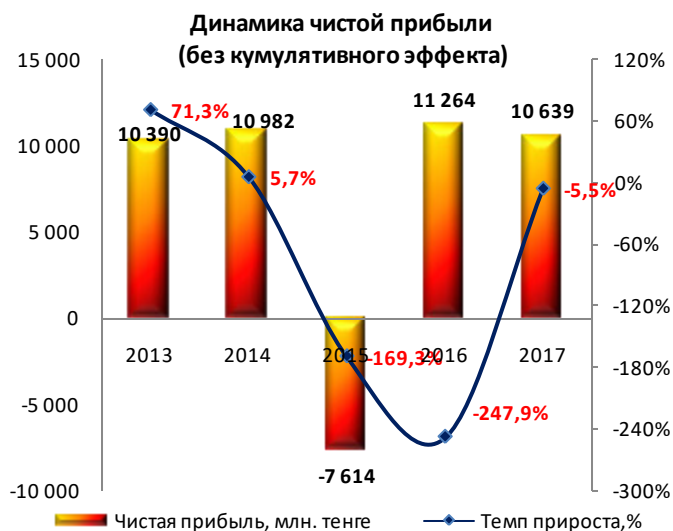
| | | | | | | |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------|
| Прибыль / (Убыток) за год | 10 390 | 10 982 | -7 614 | 11 264 | 10 639 | -5,5% |
| Переоценка основных средств за вычетом эффекта подоходного налога | - | 34 302 | - | -51 | - | -100,0% |
| Итого совокупный убыток за год | 10 390 | 45 284 | -7 614 | 11 213 | 10 639 | -5,1% |

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

| | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Чистые денежные средства от ОД | 16 971 | 18 887 | 17 195 | 25 438 | 25 548 |
| Чистые денежные средства от ИД | -25 382 | -31 148 | -22 902 | -21 720 | -29 644 |
| Чистые денежные средства от ФД | 10 001 | 11 929 | 4 997 | -3 950 | 4 471 |
| Чистое изменение денежных средств | 1 590 | -332 | -710 | -232 | 375 |
| Денежные средства и их эквиваленты, начало года | 1 446 | 3 051 | 2 805 | 2 280 | 2 024 |
| Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к дс | 16 | 85 | 185 | -24 | -29 |
| Денежные средства и их эквиваленты, конец года | 3 051 | 2 805 | 2 280 | 2 024 | 2 369 |

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Контроль выплаты купонных вознаграждений

| № | Наименование | ISIN | Год размещения | Год погашения | Ставка купона | Номинал | Кол-во размещения, шт. | Валюта | График выплаты купона | Ближайшие даты фиксации реестра |
|---|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------|------------------------|--------|-----------------------|--|
| 1 | САЕРb1 | KZP01Y10E533 | 06.11.2013 | 06.11.2023 | 6,00% | 100 | 99 877 000 | КЗТ | Два раза в год | 05.05.2018 05.11.2018 10.06.2018 |
| 2 | САЕРb2 | KZP02Y10E531 | 11.06.2015 | 11.06.2025 | 6,00% | 100 | 50 000 000 | КЗТ | Два раза в год | 10.12.2018 |

Источник: Казахстанская фондовая биржа

График купонных выплат

| № | Наименование | Ед.изм. | 2018Ф | 2019П | 2020П | 2021П | 2022П | 2023П | 2024П | 2025П |
|--------------|--------------|------------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|------------|
| 1 | САЕРb1 | млн.тенге | 599 | 599 | 599 | 599 | 599 | 599 | - | - |
| 2 | САЕРb2 | млн.тенге | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 | 300 |
| Итого | | млн.тенге | 899 | 899 | 899 | 899 | 899 | 899 | 300 | 300 |

Источник: Расчеты CS

Данные Эмитента

| Наименование | Ед.изм. | 2 013 | 2 014 | 2 015 | 2 016 | 2 017 |
|--|------------|--------|---------|--------|--------|--------|
| Чистые денежные средства от ОД | млн. тенге | 16 971 | 18 887 | 17 195 | 25 438 | 25 548 |
| FCCF | млн. тенге | -5 338 | -12 380 | -5 739 | -1 794 | 1 938 |
| Денежные средства и их эквиваленты, конец года | млн. тенге | 3 051 | 2 805 | 2 280 | 2 024 | 2 369 |

Аудированная финансовая отчетность Эмитента

Согласно данным финансовой отчетности за 2017 г. наблюдается положительная динамика денежных потоков от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, на конец 2017 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 1 938 млн. тенге, тогда как в прошлом году показатель был отрицательным за счет

более высоких затрат на приобретение основных средств, чем в отчетном периоде. Согласно графику купонных выплат в предстоящем 2018 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 899 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями. Высокие периоды выплат купонного вознаграждения приходится на 2 и 4 квартал текущего года. Эмитент на отчетную дату не допускал на рушения по своим обязательствам по выплате купонного вознаграждения.

В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие две недели не являются на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

| Коэффициенты деловой активности | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--|--------|--------|--------|--------|---------|
| Оборачиваемость запасов | 17,05 | 14,32 | 12,94 | 16,40 | 20,39 |
| Количество дней | 21,41 | 25,49 | 28,21 | 22,26 | 17,90 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности | 9,69 | 9,63 | 8,21 | 8,00 | 7,39 |
| Количество дней | 37,67 | 37,91 | 44,44 | 45,65 | 49,41 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | 8,76 | 8,08 | 5,28 | 5,44 | 6,07 |
| Количество дней | 41,67 | 45,16 | 69,12 | 67,14 | 60,10 |
| Оборачиваемость рабочего капитала | 9,66 | 17,43 | 60,67 | -40,15 | -105,32 |
| Оборачиваемость основных средств | 0,79 | 0,63 | 0,50 | 0,52 | 0,54 |
| Оборачиваемость активов | 0,58 | 0,49 | 0,40 | 0,43 | 0,44 |
| Коэффициенты ликвидности | | | | | |
| Текущая ликвидность (>2) | 1,42 | 1,08 | 1,02 | 0,85 | 1,10 |
| Срочная ликвидность (>0,7 - 0,8) | 0,56 | 0,44 | 0,40 | 0,42 | 0,48 |
| Абсолютная ликвидность (>0,1 - 0,2) | 0,13 | 0,08 | 0,06 | 0,04 | 0,05 |
| Коэффициенты платежеспособности | | | | | |
| Займы/Общий капитал | 0,29 | 0,30 | 0,41 | 0,38 | 0,37 |
| Займы/Капитал | 0,42 | 0,43 | 0,70 | 0,61 | 0,59 |
| Займы/Активы | 0,24 | 0,24 | 0,33 | 0,30 | 0,29 |
| Обязательства/Капитал (<7) | 0,76 | 0,82 | 1,15 | 1,04 | 1,07 |
| Обязательства/Активы | 0,43 | 0,45 | 0,54 | 0,51 | 0,52 |
| Коэффициенты рентабельности | | | | | |
| ROA | 6,46% | 5,02% | -2,86% | 3,98% | 3,56% |
| ROE | 11,23% | 9,00% | -5,65% | 8,33% | 7,32% |
| Маржа валовой выручки | 24,91% | 23,39% | 22,04% | 23,69% | 23,82% |
| Маржа операционной прибыли | 15,90% | 14,65% | 13,08% | 15,55% | 15,33% |
| Маржа чистой прибыли | 11,04% | 10,19% | -7,05% | 9,22% | 8,08% |

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Заключение

- Согласно консолидированной финансовой отчетности по итогам 2017 г. активы Компании выросли на 7,9% по сравнению с показателем прошлого года, составив 310 023 млн. тенге за счет, преимущественно увеличения долгосрочных активов на 5%. Рост долгосрочных активов в отчетном периоде обусловлен увеличением основных средств на 4,6%, авансов выданных на 76,1% и отложенных налоговых активов на 80,7%. При этом, текущие активы за год выросли на 27,2%, составив 48 575 млн. тенге. Так, в структуре краткосрочных активов наблюдается увеличение торговой дебиторской задолженности на 11,2%, прочих финансовых активов на 67,8% и текущих активов на 74,4%.
- Обязательства Компании на конец 2017 г. составили 160 239 млн. тенге, увеличившись на 9,5% по сравнению с показателем прошлого года в результате роста долгосрочных обязательств на 14,6%. В структуре долгосрочных обязательств в отчетном периоде наблюдается увеличение стоимости выпущенных облигаций на 37,1%, займов на 3,6% и обязательств по отсроченному подоходному налогу на 10% по сравнению с прошлым годом. Краткосрочные обязательства на конец отчетного периода сократились на 2%, составив 44 186 млн. тенге в результате снижения стоимости текущей части выпущенных облигаций на 94%. Стоимость текущей части выпущенных облигаций сократилась с 9 309 млн. тенге до 553 млн. тенге вследствие погашения дочерней компании АО «Павлодарэнерго» первого выпуска облигаций 24 июля 2017 г. При этом, в структуре краткосрочных обязательств за отчетный период наблюдается увеличение кредиторской задолженности на 20,7% и краткосрочной части банковских займов на 26,6%.
- По итогам 2017 г. капитал Компании вырос на 6,4% по сравнению с прошлым годом, составив 149 785 млн. тенге. Рост капитала в отчетном периоде связан с увеличением нераспределенной прибыли на 23,8% до уровня 60 980 млн. тенге, при этом резерв по переоценке основных средств сократился на 6,3%.
- Согласно данным консолидированной финансовой отчетности за 2017 г. Компания получила

совокупную прибыль в размере 10 639 млн. тенге, которая сократилась на 5,5% по сравнению с прошлым годом. Сокращение чистой прибыли в 2017 г. обусловлено, преимущественно, ростом административных расходов на 15%, расходов по реализации на 2,6% и фиксацией прочих расходов в размере 14 млн. тенге, тогда как в прошлом году компания получила прибыль в размере 741 млн. тенге. Валовая прибыль Компании увеличилась на 8,4% за счет роста доходов на 7,8% по сравнению с прошлым годом. В структуре доходов за год увеличились продажи электрической энергии на 9,3% и тепловой энергии на 9,1%, тогда как продажи от передачи электрической энергии снизились на 1,3%.

- Финансовые коэффициенты Эмитента, в целом, демонстрируют положительную динамику и свидетельствуют об устойчивости операционной деятельности. Рентабельность активов и капитала на конец отчетного периода составила 3,6% и 7,3%, незначительно снизившись по сравнению с прошлым годом. Динамика показателей ликвидности положительная, однако показатели находятся ниже рекомендуемых норм, что свидетельствует о наличии рисков кризиса ликвидности.

Заключение

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается средний уровень валютных и кредитных рисков, так как половина полученных займов и кредиторской задолженности выражена в иностранной валюте. Риски ликвидности и неплатежеспособности находятся на низких уровнях вследствие положительной динамики денежных потоков и чистой прибыли.
- Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.

Председателя Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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