



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
события

- Степень 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 золотоотвалов	-	-	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

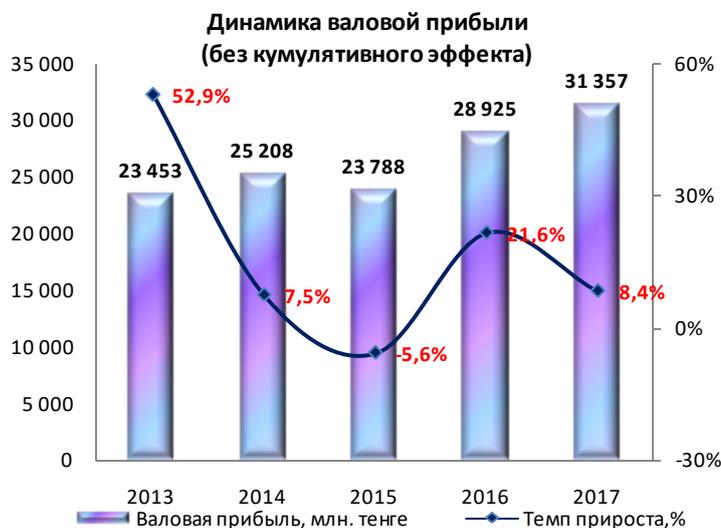
Млн. тенге

	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%

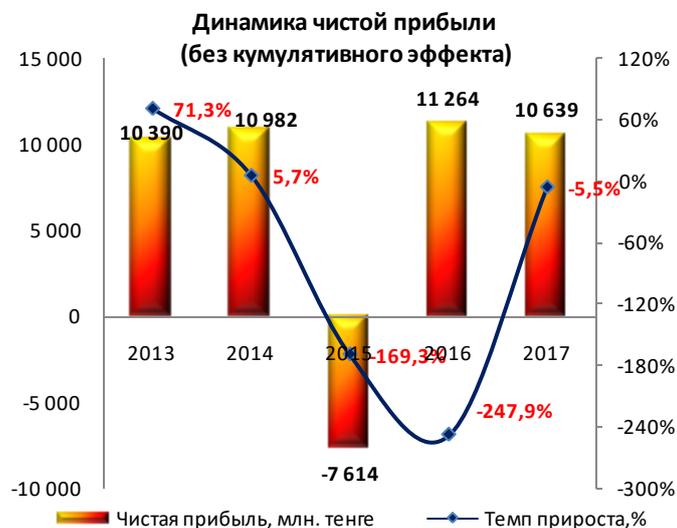
Прибыль / (Убыток) за год	10 390	10 982	-7 614	11 264	10 639	-5,5%
Переоценка основных средств за вычетом эффекта подоходного налога	-	34 302	-	-51	-	-100,0%
Итого совокупный убыток за год	10 390	45 284	-7 614	11 213	10 639	-5,1%

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	KZT	Два раза в год	05.05.2018 05.11.2018
2	САЕРb2	KZP02Y10E531	11.06.2015	11.06.2025	6,00%	100	50 000 000	KZT	Два раза в год	10.06.2018 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 на дцать месяцев на ходятся 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.