



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2019 г.**

Цель Выявление платежеспособности АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» (далее – «ЦАЭК», «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 «ЦАЭК» и АО «Сентрас Секьюритиз».

Заключение По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента суб-удовлетворительное, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска облигаций соблюдены.

Общая информация

- Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» (АО «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.
- Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии.
- По состоянию на 31 декабря 2018 г. акционерами Компании являются АО «ЦАЭК» (92,75%) и прочие акционеры (7,25%).
- Окончательными контролирующими акционерами Компании на 31 декабря 2018 г. совместно являются г-н С. Кан и г-н А. Клебанов, резиденты Республики Казахстан, окончательные акционеры АО «ЦАЭК».

Акционеры

Наименование акционеров	Местоположение	Доля
АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания»	Казахстан	92,75%
Прочие акционеры	Казахстан	7,25%

Источник: Финансовая отчетность Компании

Рейтинги**Fitch Ratings:**

- долгосрочный РДЭ в иностранной валюте «В-», прогноз «Стабильный»;
- краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В», прогноз «Стабильный»;
- долгосрочный РДЭ в национальной валюте «В-», прогноз «Стабильный»;
- национальный долгосрочный рейтинг «BB-(kaz)», прогноз «Стабильный».

Состав группы

Дочерние предприятия	Доля	Местоположение	Основная деятельность
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»	100%	Павлодарская область	Производство электрической и тепловой энергии
АО «Павлодарская Распределительная Электросетевая Компания»	100%	Павлодарская область	Передача и распределение электрической энергии
ТОО «Павлодарские тепловые сети»	100%	Павлодарская область	Передача и распределение тепловой энергии
ТОО «Павлодарэнергосбыт»	100%	Павлодарская область	Реализация электрической и тепловой энергии
ТОО «Экибакстузтеплоэнерго»	100%	Павлодарская область	Производство, распределение и передача тепловой энергии
ТОО «Дом Отдыха Энергетик»	100%	Павлодарская область	Санаторий, детский лагерь
ТОО «Санаторий-профилакторий «Энергетик»»	100%	Павлодарская область	Санаторий-профилакторий
АО «СЕВКАЗЭНЕРГО»	100%	Северо-Казахстанская область	Производство электрической и тепловой энергии
АО «Северо-Казахстанская Распределительная Электросетевая	100%	Северо-Казахстанская	Передача и распределение электрической энергии

Компания»		область	
ТОО «Петропавловские Тепловые Сети»	100%	Северо-Казахстанская область	Передача и распределение тепловой энергии
ТОО «Севказэнергообит»	100%	Северо-Казахстанская область	Реализация электрической и тепловой энергии
АО «Акмолинская распределительная электросетевая компания»	100%	Акмолинская область	Передача, распределение и реализация электрической энергии
ТОО «АРЭК-ЭНЕРГОСБЫТ»	100%	Акмолинская область	Реализация электрической энергии
ТОО «Астанаэнергообит»	100%	г. Нур-Султан	Реализация электрической и тепловой энергии

Источник: Финансовая отчетность Компании

Корпоративные события

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

- 29 декабря 2018 г. внеочередное общее собрание акционеров АО «ЦАЭК» состоится 29 января 2019 г.

26 декабря 2018 г. АО «ЦАЭК» выплатило дивиденды по своим простым акциям за 2017 г. Согласно названному сообщению сумма выплаты составила 2 127 879 908,00 тенге.

26 декабря 2018 г. АО «ЦАЭК» сообщило о выплате седьмого купона по своим облигациям KZP02Y10E531 (KZ2C00003291, SAEPb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 150 000 000,00 тенге.

22 ноября 2018 г. АО «ЦАЭК» сообщило о выплате десятого купона по своим облигациям KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, SAEPb1). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 299 386 770,00 тенге.

15 ноября 2018 г. опубликована консолидированная финансовая отчетность АО «ЦАЭК» за январь-сентябрь 2018 г.

08 ноября 2018 г. Карягин А.В. избран членом Совета директоров АО «ЦАЭК».

08 ноября 2018 г. акционеры АО «ЦАЭК» приняли решения об изменениях в составе своего Совета директоров и Совета директоров АО «СевКазЭнерго» и приобретении доли участия в уставном капитале ТОО «ЦАТЭК Green Energy».

07 ноября 2018 г. АО «ЦАЭК» предоставило выписку из протокола внеочередного общего собрания акционеров от 05 ноября 2018 г.

12 октября 2018 г. АО «ЦАЭК» предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 08 октября 2018 г.

11 октября 2018 г. АО «ЦАЭК» предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 08 октября 2018 г.

10 октября 2018 г. АО «ЦАЭК» сообщило об изменении состава его акционеров, владеющих десятью и более процентами акций компании.

10 октября 2018 г. АО «ЦАЭК» предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 октября 2018 г.

Влияние нейтральное

Влияние положительное

Влияние положительное

Влияние положительное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Влияние нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. Из произошедших положительных событий в отчетном периоде отметим выплату купонного вознаграждения по купонным облигациям НИН KZP02Y10E531 в сумме 150 000 000 тенге и НИН KZP01Y10E533 в сумме 299 386 770 тенге. Кроме того, Эмитент выплатил дивиденды по своим простым акциям за 2017 год в размере 2 127 879 908 тенге.

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	САЕРb1
Вид облигаций:	Купонные облигации
НИН	KZP01Y10E533
ISIN	KZ2C00002426
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	99 795 590 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/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
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/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
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	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	Денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
Ковенанты	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 22.11.2018 г.	Исполнено за период 06.11.18 – 19.11.18 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.05.19 – 21.05.19 г.
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния проводится на основании аудированной годовой финансовой отчетности за 2018 г.	Проведен анализ финансового состояния за 2018 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
Целевое использование денег	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	Денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
Ковенанты	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-296 от 18.07.2019 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 26.12.2018 г.	Исполнено за период 11.12.18 г. – 26.12.18 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.06.19 – 24.06.19
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния проводится на основании аудированной годовой финансовой отчетности за 2018 г.	Проведен анализ финансового состояния за 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

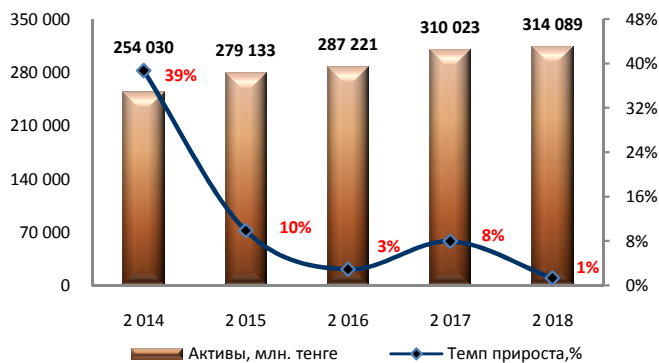
Бухгалтерский баланс

Млн. тенге

Активы	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	206 284	228 988	240 349	251 342	260 133	3%
Гудвилл	2 424	2 424	2 424	1 687	1 687	0%
Нематериальные активы	238	1 557	1 817	1 997	1 980	-1%
Отложенные налоговые активы	117	679	710	1 283	1 640	28%
Займы выданные	0	0	0	0	4 074	100%
Прочие финансовые активы	970	210	14	6	86	1464%
Авансы выданные	6 052	3 866	1 884	3 317	4 717	42%
Прочие долгосрочные активы	480	385	1 834	1 817	2 397	32%
Итого долгосрочные активы	216 566	238 109	249 031	261 448	276 715	6%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	6 594	6 413	4 956	4 880	4 752	-3%
Торговая дебиторская задолженность	12 611	13 670	16 879	18 768	15 435	-18%
Авансы выданные	1 289	1 443	1 682	1 518	2 198	45%
Предоплата по подоходному налогу	405	510	303	179	809	351%
Прочие текущие активы	3 496	2 432	2 110	3 680	7 429	102%
Займы выданные	0	0	0	0	4 500	100%
Прочие финансовые активы	10 264	14 277	10 237	17 181	950	-94%
Денежные средства и их эквиваленты	2 806	2 279	2 023	2 368	1 302	-45%
Итого текущие активы	37 464	41 023	38 190	48 575	37 375	-23%
Итого активы	254 030	279 133	287 221	310 023	314 089	1%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Уставный капитал	46 043	46 043	46 043	46 043	46 043	0%
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	0%
Резерв по переоценке основных средств	51 006	47 502	44 190	41 414	38 999	-6%
Нераспределенная прибыль	41 474	34 728	49 254	60 980	58 275	-4%
Итого капитал	139 871	129 622	140 835	149 785	144 665	-3%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	15 517	22 331	14 719	20 182	19 411	-4%
Займы	29 180	52 677	44 821	46 448	0	-100%
Доходы будущих периодов	1 359	1 269	3 976	7 729	7 243	-6%
Обязательства по финансовой аренде	788	672	1 436	2 118	1 717	-19%
Отложенные налоговые обязательства	31 810	31 650	35 226	38 759	38 675	0%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	476	352	653	485	1 745	260%
Обязательства по вознаграждениям работникам	112	120	132	137	116	-15%
Прочая долгосрочная кредиторская задолженность	205	224	344	194	367	89%
Итого долгосрочные обязательства	79 447	109 293	101 307	116 053	69 275	-40%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	627	755	9 663	579	473	-18%
Займы	13 608	14 261	15 217	19 270	72 462	276%
Торговая кредиторская задолженность	11 987	19 522	14 731	17 782	17 076	-4%
Авансы полученные	3 031	2 162	1 929	2 223	2 525	14%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	0	54	98	88	62	-30%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	13	11	10	12	12	3%
Текущая часть обязательств по финансовой аренде	110	116	311	478	501	5%
Обязательства по подоходному налогу	7	0	0	69	0	-100%
Финансовые гарантии	0	0	0	0	2 091	100%
Прочие обязательства и начисленные расходы	5 329	3 337	3 120	3 686	4 948	34%
Итого текущие обязательства	34 712	40 217	45 079	44 186	100 149	127%
Итого обязательств	114 159	149 511	146 386	160 239	169 424	6%
Итого капитал и обязательства	254 030	279 133	287 221	310 023	314 089	1%

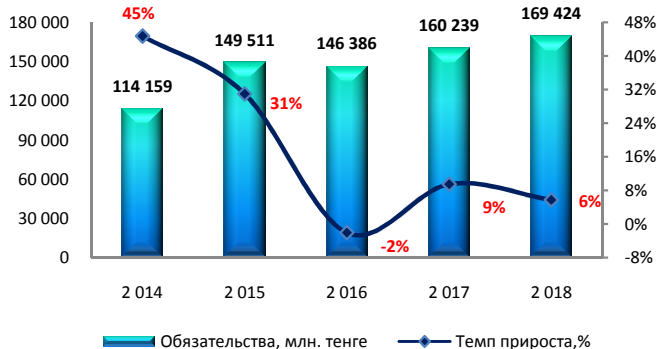
Источник: Данные компании

Динамика изменения активов



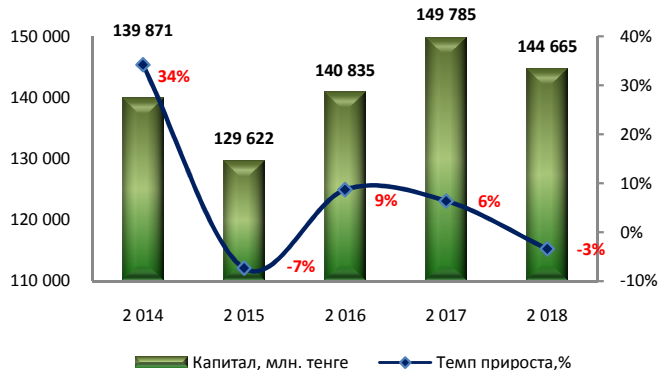
Источник: Данные Компании, CS

Динамика изменения обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика изменения капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	2014	2015	2016	2017	2018	Изм. за год, %
Доходы	107 784	107 933	122 123	131 652	143 880	9%
Себестоимость	-82 575	-84 144	-93 198	-100 295	-114 310	14%
Валовая прибыль	25 208	23 788	28 925	31 357	29 571	-6%
Общие и административные расходы	-7 654	-7 744	-7 950	-9 145	-10 263	12%
Расходы по реализации	-1 768	-1 928	-1 982	-2 034	-2 404	18%
Финансовые расходы	-2 867	-3 773	-6 441	-6 468	-8 269	28%
Финансовые доходы	861	917	1 113	1 112	1 416	27%
Убыток/(доход) от курсовой разницы, нетто	-862	-20 031	404	181	-5 479	-3126%
Убыток от обесценения гудвилла	0	0	0	-737	0	-100%
Убыток от обесценения основных средств	-466	0	0	0	0	0%
Убыток от обесценения финансовых активов	0	0	0	0	-538	100%
Прочие расходы/(доходы), нетто	2 132	429	741	-14	-201	1307%
Прибыль/(убыток) до налогообложения	14 585	-8 341	14 811	14 252	3 832	-73%
Расходы/(экономия) по подоходному налогу	-3 603	727	-3 547	-3 613	-2 232	-38%
Чистая прибыль/(убыток) за год	10 982	-7 614	11 264	10 639	1 600	-85%
Прочий совокупный убыток/(доход)	34 302	0	-51	0	-16	100%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	45 284	-7 614	11 213	10 639	1 584	-85%

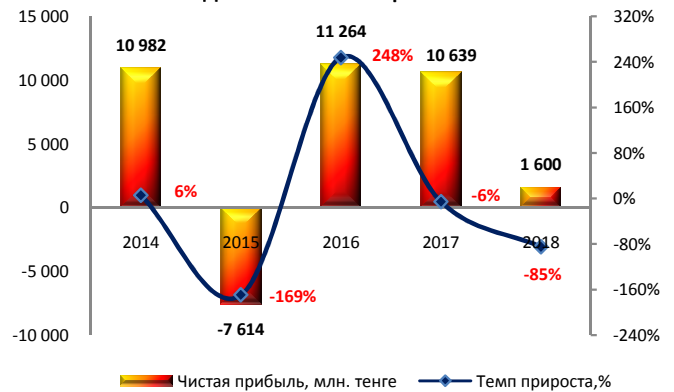
Источник: Данные компании

Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, СS

Динамика чистой прибыли



Источник: Данные Компании, СS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2014	2015	2016	2017	2 018
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до налогообложения	14 585	-8 341	14 811	14 252	3 832
Корректировки на:					
Износ и амортизацию	6 582	9 421	10 415	11 327	11 825
Финансовые расходы	2 867	3 773	6 441	6 468	8 269
Начисление резерва по ожидаемым кредитным убыткам	57	288	480	685	538
Начисление резерва по устаревшим товарно-материальным запасам	46	0	49	63	83
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	-815	109	156	1 120	831
Начисление резерва по неиспользованным отпускам	59	34	43	77	177
Убыток/(доход) от курсовой разницы, нетто	862	20 031	-404	-181	5 479
Финансовые доходы	-861	-917	-1 113	-1 112	-1 416
Доход от списания кредиторской задолженности	-66	-55	-209	-53	-22
Убыток от обесценения объектов незавершенного строительства	0	0	0	0	88
Обязательство по рекультивации золотоотвалов	0	0	0	0	572
Расходы по вознаграждению работникам	15	31	0	0	0
Убыток от обесценения основных средств	466	0	153	0	0
Прочее	-4	-13	23	46	-245
Движение денежных средств до изменений в оборотном капитале	23 793	24 362	30 843	32 691	30 011
Изменение товарно-материальных запасов	-1 703	181	1 408	-68	45
Изменение торговой дебиторской задолженности	-2 960	-1 242	-3 148	695	1 398
Изменение авансов выданных	278	-181	-251	90	-640
Изменение прочих текущих активов	-48	50	-389	-139	-202
Изменение прочих долгосрочных активов	0	0	0	43	2
Изменение в прочей дебиторской задолженности	0	0	0	0	-2 060
Изменение торговой кредиторской задолженности	4 498	-187	2 241	225	586
Изменение доходов будущих периодов	1	-35	-37	77	-110
Изменение авансов полученных	-417	-869	-233	-248	302
Изменения прочих обязательств и начисленных расходов	-413	422	1 169	49	2 296
Изменение обязательств по рекультивации	0	0	0	-193	-270
Изменение обязательств по вознаграждениям работникам	1	-24	-16	-14	-53
Денежные средства от операционной деятельности (ОД)	23 030	22 478	31 588	33 208	31 304
Уплаченный подоходный налог	-628	-383	159	-490	-2 390
Уплаченные проценты	-3 516	-4 900	-6 309	-7 171	-7 390
Чистые денежные средства от операционной деятельности (ОД)	18 887	17 195	25 438	25 548	21 525
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Приобретение основных средств	-31 153	-22 048	-26 922	-23 262	-21 536
Приобретение нематериальных активов	-114	-886	-310	-348	-274
Размещение денежных средств на депозитных счетах	-16 897	-15 441	0	-17 201	-22 190
Изъятие денежных средств с депозитных счетов	17 000	15 341	5 108	11 180	38 715
Поступление процентов, начисленных на размещенных депозитах	0	0	0	0	383
Поступление процентов, начисленных на займы выданные	0	0	0	0	23
Поступления от выбытия основных средств	1 867	271	431	11	31
Денежные средства, выданные ТОО «ЭкоАльтернатива»	0	0	0	0	-3 596
Предоставление займов	0	0	0	0	-10 596
Погашение займов выданных	0	0	0	0	796
Приобретение финансовых активов	0	0	0	0	-316

Возврат гарантийных взносов	-58	0	-27	-24	-14
Денежные средства, выданные акционеру	0	0	0	0	-895
Возврат денежных средств, выданных акционеру	0	0	0	0	800
Изменение в авансах, выданных на приобретение основных средств	3 609	1 739	0	0	0
Приобретение неконтролирующих долей	-5 402	-1 878	0	0	0
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности (ИД)	-31 148	-22 902	-21 720	-29 644	-18 668
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступления займов	27 755	24 206	23 584	28 057	30 828
Погашение займов	-15 366	-23 715	-28 821	-22 398	-30 577
Поступление от размещения облигаций	1 200	6 665	800	5 652	1 441
Выкуп облигаций	0	0	0	0	-2 732
Погашение облигаций	-565	0	0	-9 038	0
Выплата дивидендов	-1 095	-2 982	-933	-1 293	-2 489
Поступления государственных субсидий	0	0	1 570	3 760	20
Погашение обязательств по финансовой аренде	0	-151	-151	-268	-424
Выплата займа связанной стороной	0	974	0	0	0
Чистые денежные средства от финансовой деятельности (ФД)	11 929	4 997	-3 950	4 471	-3 934
Чистое изменение денежных средств	-332	-710	-232	375	-1 077
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	3 051	2 805	2 280	2 024	2 369
Влияние изменения курса иностранной валюты на остатки денежных средств	85	185	-24	-29	93
Влияние оценочного резерва под кредитные убытки денежных средств	0	0	0	0	-82
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	2 805	2 280	2 024	2 369	1 303

Источник: Данные компании

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во разм., шт.	Валюта	График выплаты купона	Ближайшие
										даты фиксации реестра
1	САЕРb1	KZP01Y10E533	06.11.2013	06.11.2023	6,00%	100	99 795 590	KZT	Два раза в год	05.11.2019 05.05.2020 10.11.2019
2	САЕРb2	KZP02Y10E531	11.06.2015	11.06.2025	6,00%	100	50 000 000	KZT	Два раза в год	10.06.2020

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

График купонных выплат в квартальном разрезе

№	Наименование	Ед. изм.	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019
1	САЕРb1	млн. тенге	299,6	-	299,6	-	299,6
2	САЕРb2	млн. тенге	150,0	-	150,0	-	150,0
ИТОГО		млн. тенге	449,6	-	449,6	-	449,6

Источник: Расчеты CS

26 декабря 2018 г. АО «ЦАЭК» выплатило дивиденды по своим простым акциям за 2017 год. Согласно названному сообщению сумма выплаты составила 2 127 879 908,00 тенге.

26 декабря 2018 г. АО «ЦАЭК» сообщило о выплате седьмого купона по своим облигациям KZP02Y10E531 (KZ2C00003291, САЕРb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 150 000 000,00 тенге.

22 ноября 2018 г. АО «ЦАЭК» сообщило о выплате десятого купона по своим облигациям KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, САЕРb1). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 299 386 770,00 тенге.

Данные Эмитента

Наименование	Ед.изм.	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	млн. тенге	2 805	2 280	2 024	2 369	1 303
Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн. тенге	18 887	17 195	25 438	25 548	21 525
FCFF	млн. тенге	-12 380	-5 739	-1 794	1 938	-285

Источник: Данные Компании

Согласно данным финансовой отчетности за анализируемый период наблюдается положительная динамика денежных потоков от операционной деятельности и отрицательная динамика свободного денежного потока. Так, на конец 2018 г. свободный денежный отток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 285 млн. тенге против свободного денежного потока в размере 1 938 млн. тенге 2017 г. Согласно графику купонных выплат в 2019 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 899 млн. тенге в соответствие с фактически размещенными купонными облигациями. Высокие периоды выплат купонного вознаграждения приходится на 2 и 4 квартал текущего года. В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободный денежный отток, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся ниже среднего уровня.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2014	2015	2016	2017	2018
Оборачиваемость запасов	14,32	12,94	16,40	20,39	23,74
Количество дней	25	28	22	18	15
Оборачиваемость дебиторской задолженности	9,63	8,21	8,00	7,39	8,41
Количество дней	38	44	46	49	43
Оборачиваемость кредиторской задолженности	8,08	5,28	5,44	6,07	6,46
Количество дней	45	69	67	60	56
Оборачиваемость рабочего капитала	17,43	60,67	-	-	-
Оборачиваемость основных средств	0,63	0,50	0,52	0,54	0,56
Оборачиваемость активов	0,49	0,40	0,43	0,44	0,46
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность (>2)	1,08	1,02	0,85	1,10	0,37
Срочная ликвидность (> 0,7 - 0,8)	0,44	0,40	0,42	0,48	0,17
Абсолютная ликвидность (> 0,1 - 0,2)	0,08	0,06	0,04	0,05	0,01
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,23	0,34	0,30	0,30	0,33
Займы/Капитал	0,31	0,52	0,43	0,44	0,50
Займы/Активы	0,17	0,24	0,21	0,21	0,23
Обязательства/Капитал (<7)	0,82	1,15	1,04	1,07	1,17
Обязательства/Активы	0,45	0,54	0,51	0,52	0,54
Коэффициенты рентабельности					
ROA	5,02%	-	3,98%	3,56%	0,51%
ROE	9,00%	-	8,33%	7,32%	1,09%
Маржа валовой выручки	23,39%	22,04%	23,69%	23,82%	20,55%
Маржа операционной прибыли	14,65%	13,08%	15,55%	15,33%	11,75%
Маржа чистой прибыли	10,19%	-	9,22%	8,08%	1,11%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Заключение

- Согласно консолидированной финансовой отчетности по итогам 2018 г. активы Компании выросли на 1% по сравнению с показателем прошлого года, составив 314 089 млн. тенге за счет увеличения долгосрочных активов на 6% до 276 715 млн. тенге. Рост долгосрочных активов в отчетном периоде обусловлен увеличением основных средств на 3%, авансов выданных на 42% и наличием долгосрочных займов в размере 4 074 млн. тенге. При этом, текущие активы за год уменьшились на 23% до 37 375 млн. тенге. Так, в структуре текущих активов наблюдается сокращение прочих финансовых активов на 94%, торговой дебиторской задолженности на 18% и денежных средств и их эквивалентов на 45%.
- Обязательства Компании на конец 2018 г. составили 169 424 млн. тенге, увеличившись на 6% по сравнению с показателем прошлого года в результате роста текущих обязательств на 127%. В структуре текущих обязательств в отчетном периоде наблюдается увеличение займов почти в 4 раза до 72 462 млн. тенге, прочих обязательств и начисленных расходов на 34%. В результате несоблюдения финансовых ковенант компанией и ее дочерних предприятий согласно с договорами с ЕБРР, АБР, Сбербанком и Исламским Банком "Al Hilal" часть долгосрочных займов была реклассифицирована как краткосрочные займы, что привело к росту текущих займов. В последствие роста займов сумма текущих обязательств Компании превысила сумму текущих активов на 62 775 млн. тенге, что свидетельствует о низкой текущей ликвидности (0,37). Однако, стоит учесть, что в послеотчетном периоде компания получила устные заверения от ЕБРР и Сбербанка об отказе требования незамедлительного погашения долга на период не менее 12 месяцев начиная с 28 июня 2019 г. В послеотчетном периоде в июне 2019 г. материнская компания получила финансирование от ВТБ Банка в размере 90 млн. долл. США, которых компания планирует направить на рефинансирование займов полученных от ЕБРР, Азиатского Банка Развития и Исламского Банка "Al Hilal" в целях увеличения ликвидности компании путем получения отсрочки платежа на 12 месяцев. При этом, долгосрочные обязательства на конец отчетного периода сократились

на 40% до 69 275 млн. тенге в результате снижения стоимости выпущенных облигаций на 4%, доходов будущих периодов на 6% и обязательств по финансовой аренде на 19%.

▪ По итогам 2018 г. размер капитала Компании сократился на 3% по сравнению с прошлым годом, составив 144 665 млн. тенге. Сокращение капитала в отчетном периоде связано с уменьшением нераспределенной прибыли на 4% до 58 275 млн. тенге и резерва по переоценке основных средств на 6% до 38 999 млн. тенге.

▪ Согласно данным консолидированной финансовой отчетности за 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 1 600 млн. тенге, которая сократилась на 85% по сравнению с прибылью 2017 г. Чистая прибыль компании снизилась за счет убытка от курсовой разницы на сумму 5 479 млн. тенге, также в результате роста финансовых расходов на 28%, общих и административных расходов на 12%. Валовая прибыль Компании уменьшилась на 6% за счет роста себестоимости на 14% по сравнению с прошлым годом. В структуре доходов за год увеличились продажи электрической энергии на 5%, тепловой энергии на 27 % и продажи от передачи тепловой энергии на 21%.

▪ Финансовые коэффициенты Эмитента, в целом, демонстрируют понижающую динамику. Рентабельность активов и капитала на конец отчетного периода составила 0,5% и 1,1% значительно снизившись по сравнению с прошлым годом за счет сокращения чистой прибыли. Динамика показателей ликвидности положительная и находятся ниже рекомендуемых норм.

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 ниже среднего уровня вследствие отрицательной динамики свободных денежных потоков.

▪ **Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное.**

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



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