



centras
securities

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2020 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» (далее – «Эмитент», «Компания», «Корпорация», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за исполнением ограничений (ковенант), установленных в рамках проспектов выпуска облигаций Эмитента: САЕРb1 (ISIN – KZ2C00002426) и САЕРb2 (ISIN – KZ2C00003291).
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 01.01.2020 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента удовлетворительное, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска Облигаций соблюдены.

Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес-идентификационный номер: 080840005767). ▪ Основная деятельность Группы – генерация, передача, распределение, и реализация электрической и тепловой энергии в Павлодарской и Северо-Казахстанской областях, реализация электрической и тепловой энергии в г. Нур-Султан и передача, распределение и реализация электрической энергии в Акмолинской области. ▪ Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии. ▪ По состоянию на 31 декабря 2019 г. акционерами Компании являются АО «ЦАТЭК» (92,75%) и прочие акционеры (7,25%). ▪ Окончательными контролирующими акционерами Корпорации на 31 декабря 2019 г. являются г-н С. Кан и г-н А. Клебанов, окончательные акционеры АО «ЦАТЭК». ▪ Уставной капитал по состоянию на 31.12.2019 г. составляет 46 043 272 тыс. тенге.
-------------------------	---

Рейтинги	Fitch Ratings*: <ul style="list-style-type: none"> ▪ 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». <p><i>*В 1 кв. 2020 г. Компания сообщила об отзыве рейтинга Компании и ее дочерних организаций.</i></p>
-----------------	--

Состав группы	Дочерние предприятия	Доля	Местоположение	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: Пояснительная записка к консолидированной финансовой отчетности Компании по состоянию на 31.12.2019 г.

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям	
24 декабря 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» произвело выплату 9-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00003291 (основная площадка KASE, категория «облигации», САЕРb2) в сумме 136 500 000,00 тенге. 	Влияние положительное
18 ноября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» произвело выплату 12-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00002426 (основная площадка KASE, категория «облигации», САЕРb1) в сумме 272 386 770,00 тенге. 	Влияние положительное
22 октября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» предоставило KASE выписку из системы реестров держателей акций АО «Центрально-Азиатская 	Влияние нейтральное

Электроэнергетическая Корпорация» по состоянию на 01 октября 2019 г. Согласно названной выписке:

- общее количество объявленных простых акций компании составляет 50 000 000 штук;
- размещены 36 951 133 простые акции компании;
- единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания», в собственности которого находятся 34 272 706 простых акций компании (92,75% от общего количества размещенных акций компании).

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий наблюдается в основном позитивный характер влияния на деятельность Эмитента. Среди положительных событий отметим своевременную купонную выплату по облигациям (САЕРb1, САЕРb2).

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер:	САЕРb1
ISIN:	KZZC00002426
Вид облигаций:	Купонные облигации
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	90 795 590 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости
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:	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
ISIN:	KZZC00003291
Вид облигаций:	Купонные облигации
Объем выпуска:	5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	50 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	45 500 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости
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:	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 KZ2C00002426

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-584 от 12.12.2019 г.	Согласно письму денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	За отчетный период размещение облигаций не производилось.	По состоянию на 01.01.2020 г. количество облигаций в обращении – 90 795 590 шт.
Выкуп облигаций	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.	-
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-584 от 12.12.2019 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте KASE от 19.11.2019 г.	Исполнено за период 06.05.19 г.–19.11.19 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.05.20 – 21.05.20 г.
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния проводится на основании аудированной годовой финансовой отчетности за 2019 г.	Проведен анализ финансового состояния за 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

САЕРb2 – купонные облигации KZ2C00003291

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-584 от 12.12.2019 г.	Согласно письму денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	За отчетный период размещение облигаций не производилось.	По состоянию на 01.01.2020 г. количество облигаций в обращении – 45 500 000 шт.
Выкуп облигаций	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-584 от 12.12.2019 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.

Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-584 от 12.12.2019 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 25.12.2020 г.	Исполнено за период 11.06.2019 г. – 11.12.2019 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.06.20 г. – 24.06.20 г.
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния проводится на основании аудированной годовой финансовой отчетности за 2019 г.	Проведен анализ финансового состояния за 2019 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	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	228 988	240 349	251 342	260 133	263 940	1%
Гудвилл	2 424	2 424	1 687	1 687	1 405	-17%
Нематериальные активы	1 557	1 817	1 997	1 980	1 764	-11%
Отложенные налоговые активы	679	710	1 283	1 640	983	-40%
Займы выданные	0	0	0	4 074	11 065	172%
Прочие финансовые активы	210	14	6	86	539	525%
Авансы выданные	3 866	1 884	3 317	4 717	1 237	-74%
Прочие долгосрочные активы	385	1 834	1 817	2 397	8 162	241%
Итого долгосрочные активы	238 109	249 031	261 448	276 715	289 097	4%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	6 413	4 956	4 880	4 752	5 099	7%
Торговая дебиторская задолженность	13 670	16 879	18 768	15 435	15 024	-3%
Авансы выданные	1 443	1 682	1 518	2 198	1 602	-27%
Предоплата по подоходному налогу	510	303	179	809	772	-5%
Прочие текущие активы	2 432	2 110	3 680	7 429	3 166	-57%
Займы выданные	0	0	0	4 500	2 903	-35%
Прочие финансовые активы	14 277	10 237	17 181	950	652	-31%
Денежные средства и их эквиваленты	2 279	2 023	2 368	1 302	895	-31%
Итого текущие активы	41 023	38 190	48 575	37 375	30 114	-19%
Итого активы	279 133	287 221	310 023	314 089	319 211	2%
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	47 502	44 190	41 414	38 999	36 608	-6%
Нераспределенная прибыль	34 728	49 254	60 980	58 275	52 343	-10%
Итого капитал	129 622	140 835	149 785	144 665	136 342	-6%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	22 331	14 719	20 182	19 411	13 245	-32%
Займы	52 677	44 821	46 448	0	0	0%
Доходы будущих периодов	1 269	3 976	7 729	7 243	6 886	-5%
Обязательства по финансовой аренде	672	1 436	2 118	1 717	1 381	-20%
Отложенные налоговые обязательства	31 650	35 226	38 759	38 675	38 029	-2%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	352	653	485	1 745	1 192	-32%
Обязательства по вознаграждениям работникам	120	132	137	116	114	-2%
Прочая долгосрочная кредиторская задолженность	224	344	194	367	331	-10%
Итого долгосрочные обязательства	109 293	101 307	116 053	69 275	61 178	-12%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	755	9 663	579	473	5 963	1160%
Займы	14 261	15 217	19 270	72 462	82 375	14%
Торговая кредиторская задолженность	19 522	14 731	17 782	17 076	23 464	37%
Авансы полученные	2 162	1 929	2 223	2 525	2 405	-5%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	54	98	88	62	928	1405%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	11	10	12	12	15	23%
Текущая часть обязательств по финансовой аренде	116	311	478	501	552	10%
Обязательства по подоходному налогу	0	0	69	0	0	0%
Финансовые гарантии	0	0	0	2 091	1 873	-10%
Прочие обязательства и начисленные расходы	3 337	3 120	3 686	4 948	4 117	-17%
Итого текущие обязательства	40 217	45 079	44 186	100 149	121 691	22%
Итого обязательств	149 511	146 386	160 239	169 424	182 869	8%
Итого капитал и обязательства	279 132	287 221	310 023	314 089	319 211	2%

Источник: Данные компании



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС

Динамика изменения капитала



Источник: Данные Компании, CS

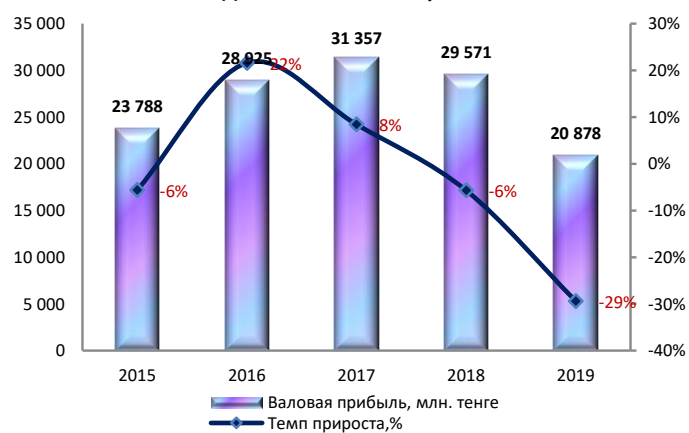
Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	2015	2016	2017	2018	2019	Изм. за год, %
Доходы	107 933	122 123	131 652	143 880	137 195	-5%
Себестоимость	-84 144	-93 198	-100 295	-114 310	-116 318	2%
Валовая прибыль	23 788	28 925	31 357	29 571	20 878	-29%
Общие и административные расходы	-7 744	-7 950	-9 145	-10 263	-8 657	-16%
Расходы по реализации	-1 928	-1 982	-2 034	-2 404	-2 428	1%
Финансовые расходы	-3 773	-6 441	-6 468	-8 269	-10 207	23%
Финансовые доходы	917	1 113	1 112	1 416	2 104	49%
Доход/(убыток) от курсовой разницы, нетто	-20 031	404	181	-5 479	-10	-100%
Убыток от обесценения гудвилла	0	0	-737	0	-282	100%
Убыток от обесценения финансовых активов	0	0	0	-538	-4 312	701%
Прочие доходы/(расходы), нетто	429	741	-14	-201	-300	49%
Прибыль/(убыток) до налогообложения	-8 341	14 811	14 252	3 832	-3 214	-184%
Расходы/(экономия) по подоходному налогу	727	-3 547	-3 613	-2 232	-1 829	-18%
Чистая прибыль/(убыток) за год	-7 614	11 264	10 639	1 600	-5 044	-415%
Прочий совокупный убыток	0	-51	0	-16	-34	116%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	-7 614	11 213	10 639	1 584	-5 078	-420%

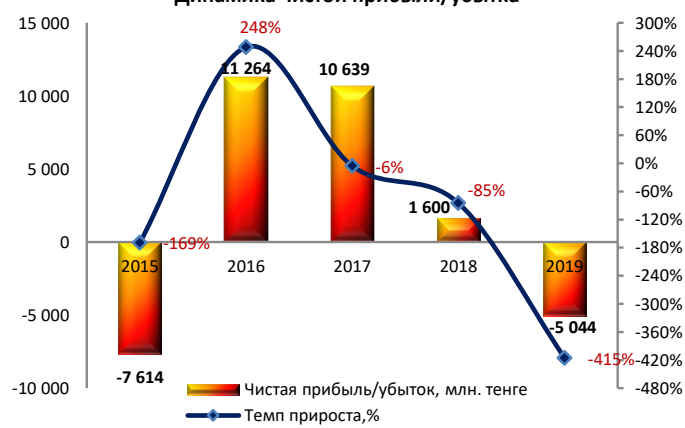
Источник: Данные компании

Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, CS

Динамика чистой прибыли/убытка



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2015	2016	2017	2018	2019
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до налогообложения	-8 341	14 811	14 252	3 832	-3 214
Корректировки на:					
Износ и амортизацию	9 421	10 415	11 327	11 825	13 001
Финансовые расходы	3 773	6 441	6 468	8 269	10 207
Начисление резерва по ожидаемым кредитным убыткам	288	480	685	538	4 312
Начисление резерва по устаревшим товарно-материальным запасам	0	49	63	83	173
Убыток/(доход) от выбытия основных средств и нематериальных активов	109	156	1 120	831	-213
Убытки от обесценения гудвилла	0	0	0	0	282
Начисление резерва по неиспользованным отпускам	34	43	77	177	93
Убыток/(доход) от курсовой разницы, нетто	20 031	-404	-181	5 479	10
Финансовые доходы	-917	-1 113	-1 112	-1 416	-2 104
Доход от списания кредиторской задолженности	-55	-209	-53	-22	-59
Убыток от обесценения объектов незавершенного строительства	0	0	0	88	346
Обязательство по рекультивации золотоотвалов	0	0	0	572	38
Расходы по вознаграждению работникам	31	0	0	0	0

Убыток от обесценения основных средств	0	153	0	0	0
Прочие корректировки	-13	23	46	-245	0
Движение денежных средств до изменений в оборотном капитале	24 362	30 843	32 691	30 011	22 872
Изменение товарно-материальных запасов	181	1 408	-68	45	-521
Изменение торговой дебиторской задолженности	-1 242	-3 148	695	1 398	86
Изменение авансов выданных	-181	-251	90	-640	-246
Изменение прочих текущих активов	50	-389	-139	-202	3 214
Изменение прочих долгосрочных активов	0	0	43	2	-2 573
Изменение в прочей дебиторской задолженности	0	0	0	-2 060	160
Изменение торговой кредиторской задолженности	-187	2 241	225	586	6 447
Изменение доходов будущих периодов	-35	-37	77	-110	-357
Изменение авансов полученных	-869	-233	-248	302	-119
Изменения прочих обязательств и начисленных расходов	422	1 169	49	2 296	-1 136
Изменение обязательств по рекультивации	0	0	-193	-270	-138
Изменение обязательств по вознаграждениям работникам	-24	-16	-14	-53	205
Денежные средства от операционной деятельности (ОД)	22 478	31 588	33 208	31 304	27 894
Уплаченный подоходный налог	-383	159	-490	-2 390	-1 949
Уплаченные проценты	-4 900	-6 309	-7 171	-7 390	-9 170
Чистые денежные средства от операционной деятельности (ОД)	17 195	25 438	25 548	21 525	16 775
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Приобретение основных средств	-22 048	-26 922	-23 262	-21 536	-12 573
Приобретение нематериальных активов	-886	-310	-348	-274	-142
Размещение денежных средств на депозитных счетах	-15 441	0	-17 201	-22 190	-30 954
Изъятие денежных средств с депозитных счетов	15 341	5 108	11 180	38 715	30 922
Поступление процентов, начисленных на размещенных депозитах	0	0	0	383	128
Поступление процентов, начисленных на займы выданные	0	0	0	23	44
Поступления от выбытия основных средств	271	431	11	31	0
Денежные средства, выданные ТОО «ЭкоАльтернатива»	0	0	0	-3 596	-3 300
Предоставление займов	0	0	0	-10 596	-90
Погашение займов выданных	0	0	0	796	1 518
Приобретение финансовых активов	0	0	0	-316	37
Возврат гарантийных взносов	0	-27	-24	-14	-23
Денежные средства, выданные акционеру	0	0	0	-895	-10 196
Возврат денежных средств, выданных акционеру	0	0	0	800	91
Изменение в авансах, выданных на приобретение основных средств	1 739	0	0	0	0
Приобретение неконтролирующих долей	-1 878	0	0	0	0
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности (ИД)	-22 902	-21 720	-29 644	-18 668	-24 538
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступления займов	24 206	23 584	28 057	30 828	80 710
Погашение займов	-23 715	-28 821	-22 398	-30 577	-70 804
Поступление от размещения облигаций	6 665	800	5 652	1 441	0
Выкуп облигаций	0	0	0	-2 732	-1 135
Погашение облигаций	0	0	-9 038	0	0
Выплата дивидендов	-2 982	-933	-1 293	-2 489	-800
Поступления государственных субсидий	0	1 570	3 760	20	0
Погашение обязательств по финансовой аренде	-151	-151	-268	-424	-532
Выплата займа связанной стороной	974	0	0	0	0
Чистые денежные средства от финансовой деятельности (ФД)	4 997	-3 950	4 471	-3 934	7 439
Чистое изменение денежных средств	-710	-232	375	-1 077	-324
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	2 805	2 280	2 024	2 369	1 303
Влияние изменения курса иностранной валюты на остатки денежных средств	185	-24	-29	93	-16
Влияние оценочного резерва под кредитные убытки денежных средств	0	0	0	-82	-68
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	2 280	2 024	2 369	1 303	895

Источник: Данные компании

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещ., шт.		График выплаты купона	Ближайшие даты фиксации реестра
							шт.	Валюта		
1	САЕРb1	KZ2C00002426	06.11.2013 г.	06.11.2023 г.	6,00%	100	90 795 590	KZT	Два раза в год	05.05.2020 г. 05.11.2020 г.
2	САЕРb2	KZ2C00003291	11.06.2015 г.	11.06.2025 г.	6,00%	100	50 000 000	KZT	Два раза в год	10.06.2020 г. 10.12.2020 г.

Источник: Казахстанская фондовая биржа

График купонных выплат

№	Наименование	Ед. изм.	2018Ф	2019Ф	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
1	САЕРb1	млн. тенге	599	572	545	545	545	545	-	-
2	САЕРb2	млн. тенге	300	286	273	273	273	273	273	273
ИТОГО			899	858	818	818	818	818	273	273

Источник: Расчеты CS

24 декабря 2019 г. АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» произвело выплату 9-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00003291 (основная площадка KASE, категория «облигации», САЕРb2) в сумме 136 500 000,00 тенге. 18 ноября 2019 г. АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» произвело выплату 12-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00002426 (основная площадка KASE, категория «облигации», САЕРb1) в сумме 272 386 770,00 тенге.

Данные Эмитента

Наименование	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	2 280	2 024	2 369	1 303	895
Чистые денежные средства от операционной деятельности	17 195	25 438	25 548	21 525	16 775
FCFF	-5 739	-1 794	1 938	-285	4 059

Источник: Данные компании

Согласно данным финансовой отчетности за анализируемый период наблюдается приток денежных средств и их эквивалентов от операционной деятельности и положительный свободный денежный поток (FCFF). На конец 2019 г. FCFF (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 4 059 млн. тенге против свободного денежного оттока в размере 285 млн. тенге в 2018 г. Согласно графику купонных выплат в 2020 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 818 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями (САЕРb1, САЕРb2). В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободный денежный приток, ПДО считает, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на минимальном уровне. Стоит отметить, что со стороны Эмитента в течение всего срока обращения облигаций отсутствовали нарушения по исполнению обязательств по выплате купонных вознаграждений.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2015	2016	2017	2018	2019
Оборачиваемость запасов	12,94	16,40	20,39	23,74	23,62
Количество дней	28	22	18	15	15
Оборачиваемость дебиторской задолженности	8,21	8,00	7,39	8,41	9,01
Количество дней	44	46	49	43	41
Оборачиваемость кредиторской задолженности	5,28	5,44	6,07	6,46	5,62
Количество дней	69	67	60	56	65
Оборачиваемость рабочего капитала	60,67	-40,15	-105,32	-4,93	-1,78
Оборачиваемость основных средств	0,50	0,52	0,54	0,56	0,52
Оборачиваемость активов	0,40	0,43	0,44	0,46	0,43
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность (>2)	1,02	0,85	1,10	0,37	0,25
Срочная ликвидность (> 0,7 - 0,8)	0,40	0,42	0,48	0,17	0,13
Абсолютная ликвидность (> 0,1 - 0,2)	0,06	0,04	0,05	0,01	0,01
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,34	0,30	0,30	0,33	0,38
Займы/Капитал	0,52	0,43	0,44	0,50	0,60
Займы/Активы	0,24	0,21	0,21	0,23	0,26
Обязательства/Капитал (<7)	1,15	1,04	1,07	1,17	1,34
Обязательства/Активы	0,54	0,51	0,52	0,54	0,57
Коэффициенты рентабельности					
ROA	-2,86%	3,98%	3,56%	0,51%	-1,59%
ROE	-5,65%	8,33%	7,32%	1,09%	-3,59%
Маржа валовой выручки	22,04%	23,69%	23,82%	20,55%	15,22%
Маржа операционной прибыли	13,08%	15,55%	15,33%	11,75%	7,14%
Маржа чистой прибыли	-7,05%	9,22%	8,08%	1,11%	-3,68%

Источник: Данные компании, Расчеты CS

Заключение

- По состоянию на 31 декабря 2019 г. суммарные активы Компании составили 319 211 млн. тенге, что на 2% выше показателя 2018 г. Рост активов, преимущественно, связан с повышением долгосрочных активов, которые повысились на 4% до 289 097 млн. тенге за счет увеличения основных средств на 1% до 263 940 млн. тенге. Текущие активы за год сократились на 19% до 30 114 млн. тенге в результате снижения прочих текущих активов на 57% до 3 166 млн. тенге, займов, выданных на 35% до 2 903 млн. тенге, авансов, выданных на 27% до 1 602 млн. тенге и денежных средств и их эквивалентов на 31% до 895 млн. тенге.
- Обязательства Компании на отчетную дату составили 182 869 млн. тенге, увеличившись за год на 8% в результате роста текущих обязательств на 22% до 121 691 млн. тенге. Рост текущих обязательств связан с увеличением обязательств по займам на 14% до 82 375 млн. тенге, а также торговой и кредиторской задолженности на 37% до 23 464 млн. тенге. Валюта основного долга краткосрочных займов выражена в казахстанском тенге (доля от краткосрочных займов - 44%), российском рубле (доля от краткосрочных займов - 39%) и американском долларе (доля от краткосрочных займов - 16%). Долгосрочные обязательства снизились на 12% до 61 178 млн. тенге в результате сокращения обязательств по выпущенным облигациям на 32% до 13 245 млн. тенге и уменьшения отложенных налоговых обязательств на 2% до 38 029 млн. тенге.
- По состоянию на 31 декабря 2019 г. размер капитала Компании сократился на 6% по сравнению с показателем прошлого года и составил 136 342 млн. тенге. Сокращение капитала в отчетном периоде связано с уменьшением нераспределенной прибыли на 10% до 52 343 млн. тенге и снижением резерва по переоценке основных средств на 6% до 36 608 млн. тенге.
- Согласно данным консолидированной финансовой отчетности за 12 месяцев 2019 г. Компания зафиксировала чистый убыток в размере 5 044 млн. тенге против чистой прибыли годом ранее на сумму 1 600 млн. тенге. Появление чистого убытка, преимущественно, связано с сокращением валовой прибыли на 29% до 20 878 млн. тенге, ростом финансовых расходов на 23% до 10 207 млн. тенге и повышением убытка от обесценения финансовых активов на 701% до 4 312 млн. тенге.
- По итогам отчетного периода доходы от реализованной продукции/услуг составили 137 195 млн. тенге и снизились за год на 5%, в основном, за счет понижения доходов от продажи электрической энергии на 14% до 69 409 млн. тенге, доходов от продажи тепловой энергии на 9% до 29 647 млн. тенге и доходов от передачи электрической энергии на 3% до 20 611 млн. тенге.
- Себестоимость реализованной продукции/услуг выросла на 2% по сравнению с прошлым годом, составив 116 318 млн. тенге. Рост себестоимости реализованной продукции/услуг связан в основном с повышением затрат на уголь, мазут на 6% до 21 777 млн. тенге, ростом затрат за полученные услуги на 24% до 15 355 млн. тенге.
- Показатели ликвидности продолжают находиться на низком уровне при оптимальном уровне коэффициентов платежеспособности. Коэффициенты рентабельности и прибыльности демонстрирует ухудшение, за счет наличия чистого убытка, снижения валовой прибыли и сокращения операционной прибыли.

Заключение

- По итогам анализируемого периода валютные и кредитные риски находятся на удовлетворительном уровне, в связи с дифференцированной валютной составляющей заемных средств. Отметим, что риск дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев минимальный, поскольку наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободный денежный приток. **Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.**

**Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»**

Акинов М.Е.

