



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ"
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.10.2018 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 результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента устойчивое, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска облигаций, не нарушены.
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 марта 2018 г. акционерами Компании являются АО «ЦАТЭК» (59,65%), Европейский Банк Реконструкции и Развития («ЕБРР») (22,60%) и KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. (10,50%), KIFENERGYS.A.'R.L. (4,35%), SKIFENERGYS.A.'R.L. (1,45%) и АО «Baiterek Venture Fund» (1,45%)</p> <p>Окончательными контролирующими акционерами Компании на 31 марта 2018 г. являются г-н Е. Амирханов, г-н А. Клебанов, г-н С. Кан и г-жа Г. Артамбаева, резиденты Республики Казахстан, учредители АО «ЦАТЭК».</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 «BaiterekVentureFund»	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	100%	г. Астана	Передача, распределение и реализация

распределительная
электросетевая компания»

электрической энергии

Источник: Финансовая отчетность Компании

Корпоративные события

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

- | | |
|---|---|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ 03 сентября 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о решениях внеочередного общего собрания акционеров о заключении крупных сделок. ▪ 29 августа 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" предоставило выписку из протокола внеочередного общего собрания акционеров от 27 августа 2018 года. ▪ 15 августа 2018г. Опубликована консолидированная финансовая отчетность АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за январь–июнь 2018 года. ▪ 02 августа 2018 г. Опубликован годовой отчет АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за 2017 год. ▪ 30 июля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация"), уведомило KASE о том, что 27 августа 2018 года в 11:00 часов начнется внеочередное общее собрание его акционеров. ▪ 27 июля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о подтверждении агентством Fitch Ratings рейтинговых оценок компании, прогноз "Стабильный". ▪ 09 июля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 июля 2018 года. | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние положительное ▪ Влияние нейтральное |
|---|---|

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. В отчетном периоде из положительных событий отметим, что в конце июля международное рейтинговое агентство Fitch Ratings подтвердило текущие рейтинги Эмитента и прогноз «Стабильный».

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер

Вид облигаций:

НИН

ISIN

Объем выпуска:

Число зарегистрированных облигаций:

Число облигаций в обращении:

Номинальная стоимость одной облигации:

Текущая купонная ставка:

Вид купонной ставки:

Периодичность и даты выплаты

вознаграждения:

Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):

Дата начала обращения:

Дата погашения облигаций:

Досрочное погашение:

Выкуп облигаций

Опцион

Конвертируемость

САЕРb1

купонные облигации («Облигации»).

KZP01Y10E533

KZ2C00002426

10 млрд. тенге

100 000 000 шт.

99 795 590 шт.

100 тенге.

6% годовых от номинальной стоимости облигаций

Фиксированная

2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения

30/360

06.11.2013 г.

06.11.2023 г.

Право Эмитента на досрочное погашение данного выпуска облигаций не предусмотрено

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.

Не предусмотрен

Не предусмотрена

Целевое назначение: Пополнение оборотных средств
 Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	САЕРЬ2
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
Целевое назначение:	Пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (кованты)

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**САЕРЬ1 – купонные облигации KZP01Y10E533**

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Письмо - подтверждение от Эмитента №42/1 от 11.02.2016 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента №	В отчетном периоде выкуп облигации не

	ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	производился.
Ковенанты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 23.05.2018 г.	Исполнено за период 06.11.2017 г. – 06.05.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.11.18 – 19.11.18 г.
Финансовый анализ	Промежуточная консолидированная отчетность о финансовом положении по состоянию на 30.09.2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен финансовый анализ за 3 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

САЕРb2 – купонные облигацииKZP02Y10E531

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Письмо - подтверждение от Эмитента №42/1 от 11.02.2016 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
Ковенанты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-423/1 от 15.11.2018 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 23.06.2018 г.	Исполнено за период 11.12.2017 г. – 11.06.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.12.18 – 26.12.18 г.
Финансовый анализ	Промежуточная консолидированная отчетность о финансовом положении по состоянию на 30.09.2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен финансовый анализ за 3 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

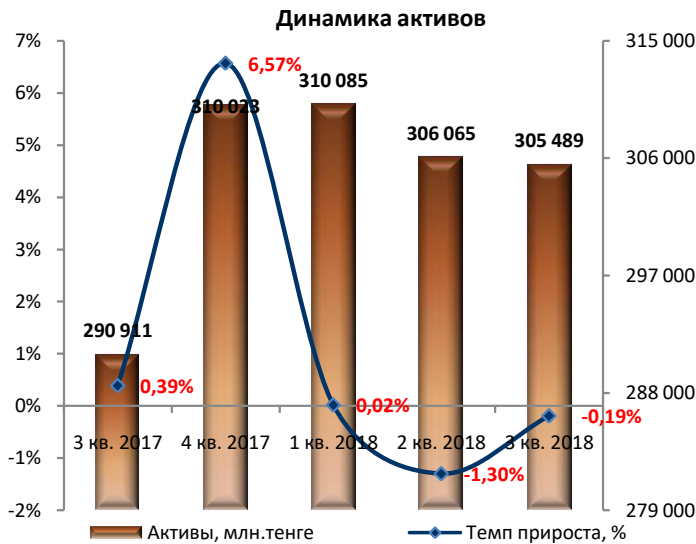
Бухгалтерский баланс

Млн. тенге

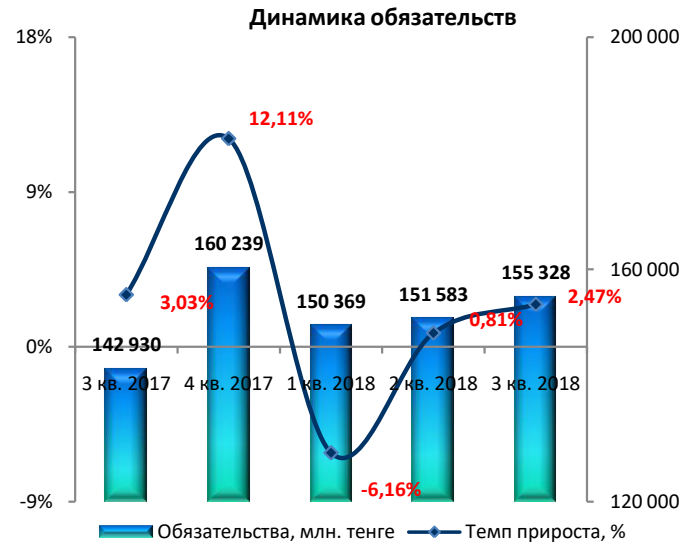
Активы	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	239 768	251 342	249 434	249 501	252 468	5,3%
Гудвилл	2 424	1 687	1 687	2 209	2 209	-8,9%
Нематериальные активы	1 887	1 997	1 930	1 903	1 820	-3,5%
Отсроченные налоговые активы	710	1 283	1 275	1 229	1 226	72,7%
Авансы, выданные для приобретения долгосрочных активов	2 579	3 317	3 871	4 131	4 117	59,6%
Прочие долгосрочные активы	1 839	1 822	969	7 275	10 992	497,7%
Итого долгосрочные активы	249 208	261 448	259 166	266 249	272 833	9,5%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	8 659	4 880	5 182	7 361	6 780	-21,7%
Торговая дебиторская задолженность	12 630	18 768	17 529	9 952	9 700	-23,2%
Авансы выданные	3 569	1 518	2 357	4 595	4 292	20,3%
Прочие текущие активы	3 455	3 859	3 532	9 057	8 329	141,0%
Текущая часть прочих финансовых активов	10 934	17 181	8 446	7 460	715	-93,5%
Денежные средства и их эквиваленты	2 456	2 368	13 873	1 390	2 840	15,6%
Итого текущие активы	41 703	48 575	50 919	39 816	32 656	-21,7%
Итого активы	290 911	310 023	310 085	306 065	305 489	5,0%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный капитал	46 043	46 043	46 043	46 043	46 043	-
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	-
Резерв по переоценке основных средств	42 255	41 414	40 737	40 051	39 376	-6,8%
Нераспределенная прибыль	58 334	60 980	71 587	67 039	63 394	8,7%
Итого собственный капитал	147 980	149 785	159 716	154 482	150 161	1,5%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	14 765	20 182	20 280	18 129	19 279	30,6%
Займы	50 904	46 448	44 995	44 431	45 913	-9,8%
Доходы будущих периодов	4 324	7 729	7 688	7 989	5 901	36,5%
Кредиторская задолженность	364	194	193	350	350	-4,0%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	36 389	38 759	38 797	39 533	39 274	7,9%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	653	485	485	485	485	-25,8%
Обязательства по вознаграждениям работникам	132	137	137	137	137	3,9%
Обязательства по финансовой аренде	1 514	2 118	1 452	1 879	1 911	26,2%
Итого долгосрочные обязательства	109 044	116 053	114 024	112 933	113 248	3,9%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	1 439	579	553	444	493	-65,7%
Торговая кредиторская задолженность	11 845	17 782	12 541	11 793	10 969	-7,4%
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	15 196	19 270	16 173	19 308	23 682	55,8%
Авансы полученные	2 238	2 223	2 001	2 355	2 631	17,6%
Текущая часть обязательств по финансовой аренде	94	478	163	261	148	56,9%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	10	12	12	12	12	13,5%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	98	88	88	88	88	-10,3%
Прочие обязательства и начисленные расходы	2 967	3 755	4 815	4 390	4 057	36,7%
Итого текущие обязательства	33 886	44 186	36 345	38 650	42 079	24,2%
Итого обязательства	142 930	160 239	150 369	151 583	155 328	8,7%
Итого собственный капитал и обязательства	290 911	310 023	310 085	306 065	305 489	5,0%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

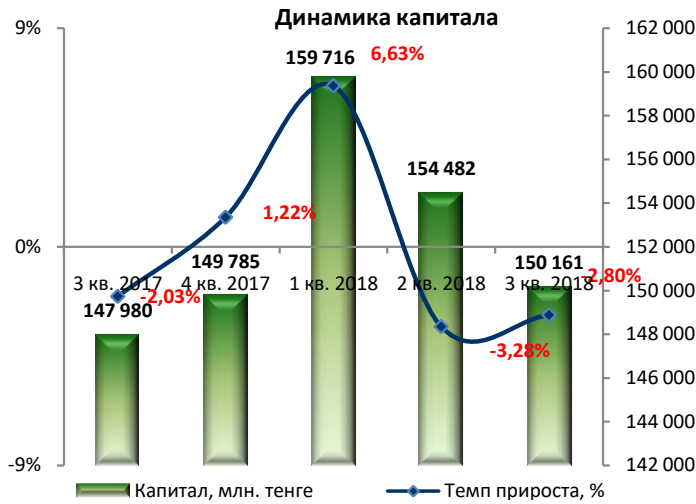
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS

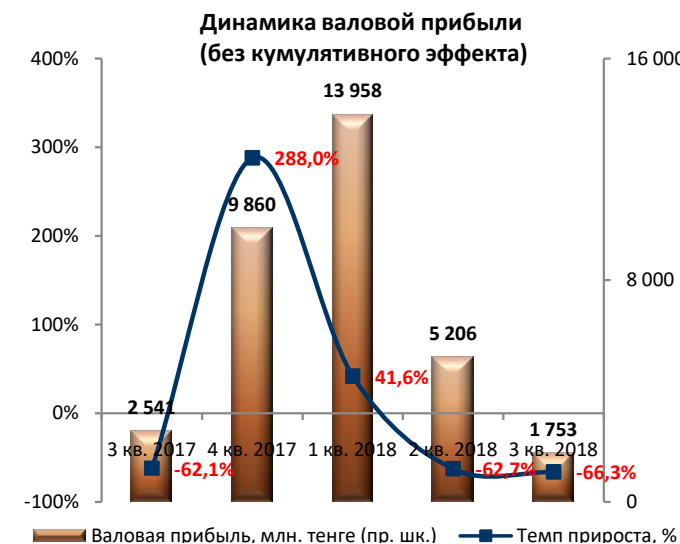
Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

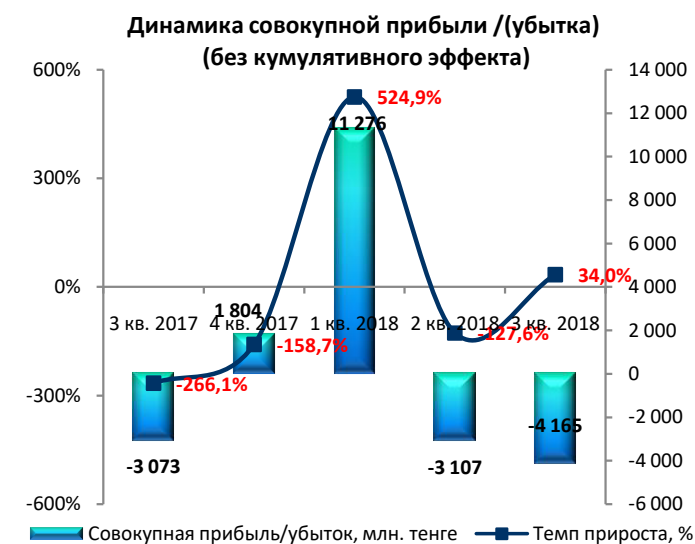
	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	Изм. за год, %
Доходы	92 176	131 652	47 742	77 594	102 108	10,78%
Себестоимость реализации	-70 679	-100 295	-33 784	-58 429	-81 191	14,87%
Валовая прибыль	21 497	31 357	13 958	19 164	20 917	-2,70%
Общие и административные расходы	-5 660	-9 145	-2 221	-5 533	-8 309	46,81%
Расходы по реализации	-1 522	-2 034	-554	-1 187	-1 750	14,94%
Финансовые расходы	-4 713	-6 468	-1 784	-3 769	-6 552	39,02%
Финансовые доходы	885	1 112	301	515	611	-30,97%
Убыток от курсовой разницы	-726	181	1 451	-898	-3 415	370,36%
Прочие доходы	496	-14	328	842	3 315	568,80%
Убыток от обесценения гудвил	-	-737	-	-	-	-
Прибыль / (Убыток) до налогообложения	10 257	14 252	11 480	9 135	4 817	-53,03%
Расходы по подоходному налогу	-1 422	-3 613	-204	-966	-814	-42,78%
Прибыль / (Убыток) за год	8 835	10 639	11 276	8 168	4 003	-54,68%

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

	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до подоходного налога	10 257	14 252	11 480	9 135	4 817
Корректировки на:					
Износ и амортизацию	8 367	11 327	2 925	5 845	8 787
Финансовые расходы	4 713	6 468	1 784	3 769	6 552
Начисление резерва по сомнительным долгам	62	685	389	203	654
Доход от списания кредиторской задолженности	-	-53	-	-	-4
Убыток / (доход) от выбытия основных средств	46	383	22	82	156
Финансовые доходы	-885	-1 112	-301	-515	-611
Убыток от обесценения гудвил	-	737	-	-	-
Доход / (убыток) от курсовой разницы	726	-181	-1 451	898	3 415
Начисление резерва по неиспользованным отпускам	-	77	-	-	-
Начисление резерва на неликвидные и устаревшие ТМЗ	-	63	-	-	-
Прочие корректировки на неденежные статьи	-16	46	-16	-34	-64
Доход по субсидиям	-2	-	-1	-1	-2
Движение ден. средств от ОД до изменений в оборотном капитале	23 268	32 691	14 830	19 380	23 701
Изменение товарно-материальных запасов	-3 637	-68	-159	-2 339	-1 758
Изменение уменьшение торговой ДЗ	1 991	695	-1 963	5 866	7 933
Изменение авансов выданных	-1 887	90	-844	-3 109	-2 847
Изменение торговой кредиторской задолженности	-3 021	225	-2 970	-3 707	-6 452
Изменение прочих текущих активов	2 945	-139	-4 714	-12 921	-11 289
Изменение авансов полученных	1 094	-248	-203	151	427
Изменение прочих обязательств и начисленных расходов	-2 677	49	5 333	6 984	-1 663
Изменения долгосрочных активов	-	43	-	-	5 205
Изменения обязательств по рекультивации золоотвалов	-	-193	-	-	-
Изменения обязательств по вознаграждениям работникам	-	-14	-	-	-
Изменения доходов будущих периодов	-	77	-	-	-
Денежные средства от ОД	18 075	33 208	9 310	10 305	13 256
Уплаченный подоходный налог	-28	-490	-153	-328	-424
Уплаченные проценты	-5 229	-7 171	-1 643	-3 558	-5 142
Чистые денежные средства от ОД	12 818	25 548	7 514	6 419	7 690
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Поступление денежных средств	857	11 191	23 753	10 587	16 737
в том числе:					
Поступления от выбытия основных средств	11	11	113	110	-
Изъятие депозита и поступления процентов по депозиту	846	11 180	23 423	10 200	16 229
Поступление процентов, начисленных на размещенные депозиты	-	-	216	271	425
Прочие поступления	-	-	-	6	83
Выбытие денежных средств	-9 471	-40 835	-16 680	-11 260	-21 051
в том числе:					
Приобретение основных средств	-8 532	-23 262	-1 719	-4 526	-10 647
Приобретение нематериальных активов	-125	-348	-21	-48	-40
Приобретение финансовых инвестиций	-	-	-2 179	-994	-550
Возвраты гарантийных взносов	-	-24	-	-	-
Размещение финансовых активов (депозит)	-796	-17 201	-12 755	-	-

Предоставление займов другим организациям	-	-	-	-5 680	-9 796
Прочие выплаты	-18	-	-6	-13	-18
Чистые денежные средства от ИД	-8 615	-29 644	7 073	-673	-4 314
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступление денежных средств	22 040	37 469	4 380	10 603	20 138
в том числе:					
Получение займов	21 451	28 057	4 380	10 202	18 666
Размещение облигаций	201	5 652	-	-	1 451
Прочие поступления	387	3 760	-	400	21
Выбытие денежных средств	-25 792	-32 998	-7 480	-17 325	-23 129
в том числе:					
Погашение займов	-16 364	-22 398	-7 354	-13 252	-18 153
Выплата дивидендов	-1 293	-1 293	-	-1 210	-1 613
Выплата по финансовой аренде	-255	-268	-126	-138	-131
Выкуп облигаций	-7 880	-9 038	-	-2 725	-2 732
Прочие выплаты	-	-	-	-	-500
Чистые денежные средства от ФД	-3 752	4 471	-3 101	-6 722	-2 991
Чистое изменение денежных средств	451	375	11 486	-976	385
Денежные средства и их эквиваленты, начало года	2 023	2 023	2 368	2 368	2 368
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам	-18	-29	19	-2	87
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	2 456	2 368	13 873	1 390	2 840

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	99 795 590	KZT	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	KZT	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	899	300	300

Источник: Расчеты CS

№	Наименование	Ед.изм.	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019
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	-	449,6	-

Источник: Расчеты CS

Данные Эмитента

№	Наименование	Ед.изм.	30.09.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018
1	Денежные средства и их эквиваленты, конец года	млн. тенге	2 456	13 873	1 390	2 840
2	Чистые денежные средства от ОД	млн. тенге	12 818	7 514	6 419	7 690
3	FCFF	млн. тенге	4 161	5 774	1 846	-2 997

Промежуточная финансовая отчетность Эмитента

Согласно данным финансовой отчетности за анализируемый период наблюдается положительная динамика денежных потоков от операционной деятельности и отрицательное значение свободного денежного потока в связи с увеличением капитальных затрат. Так, на конец 3 кв. 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил -2 997 млн. тенге против притока в аналогичном периоде в размере 4 161 млн. тенге. Согласно графику купонных выплат в предстоящем 2018 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 899 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями. Отметим, что в первой половине текущего года Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по двум выпускам облигаций в сумме 299 631 000,00 тенге и 150 000 000 тенге.

В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018
Оборачиваемость запасов	9,71	20,39	25,74	17,30	14,02
Количество дней	37,60	17,90	14,18	21,10	26,03
Оборачиваемость дебиторской задолженности	10,84	7,39	10,48	13,67	12,19
Количество дней	33,66	49,41	34,81	26,70	29,93
Оборачиваемость кредиторской задолженности	8,31	6,06	8,02	9,87	9,26
Количество дней	43,94	60,19	45,50	36,99	39,42
Оборачиваемость рабочего капитала	12,58	-105,32	20,70	40,36	-169,53
Оборачиваемость основных средств	0,53	0,54	0,78	0,64	0,55
Оборачиваемость активов	0,43	0,44	0,63	0,52	0,46
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность (> 2)	1,23	1,10	1,40	1,03	0,78
Срочная ликвидность (> 0,7 - 0,8)	0,77	0,87	1,10	0,49	0,32
Абсолютная ликвидность (> 0,1 - 0,2)	0,40	0,44	0,61	0,23	0,08
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,39	0,41	0,38	0,39	0,41
Займы/Капитал	0,57	0,59	0,52	0,55	0,61
Займы/Активы	0,29	0,29	0,27	0,28	0,30
Обязательства/Капитал (<7)	0,97	1,07	0,94	0,98	1,03
Обязательства/Активы	0,49	0,52	0,48	0,50	0,51
Коэффициенты рентабельности					
ROA	4,14%	3,56%	14,97%	5,48%	1,79%
ROE	8,28%	7,32%	29,04%	10,69%	3,58%
Маржа валовой выручки	23,32%	23,82%	29,24%	24,70%	20,49%
Маржа операционной прибыли	15,53%	15,33%	23,42%	16,04%	10,63%
Маржа чистой прибыли	9,58%	8,08%	23,62%	10,53%	3,92%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Заключение

- Согласно консолидированной финансовой отчетности за 3 кв. 2018 г. активы Компании выросли на 5% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 305 489 млн. тенге. Рост активов обусловлен, преимущественно, увеличением долгосрочных активов на 9,5%, в частности основные средства выросли на 5,3% и прочие активы увеличились в 6 раз. Краткосрочные активы, напротив, за год сократились на 21,7% в результате уменьшения запасов на 21,7% и торговой дебиторской задолженности на 23,2%. При этом в структуре текущих активов наблюдается в отчетном периоде увеличение авансов выданных на 20,3%, прочих текущих активов на 141% и денежных средств на 15,6%.
- Обязательства Компании на конец 3 кв. 2018 г. составили 155 328 млн. тенге, увеличившись на 8,7% по сравнению с показателем 3 кв. прошлого года за счет роста как краткосрочных обязательств на 24,2%, так и долгосрочных обязательств на 3,9%. В структуре долгосрочных обязательств за год на конец отчетного периода увеличились обязательства по отсроченному подоходному налогу на 7,9%, по выпущенным облигациям на 30,6% и по доходам будущих периодов на 36,5%. Краткосрочные обязательства увеличились на 24,2% за счет роста займов на 55,8% и прочих обязательств на 36,7%. В структуре текущих обязательств наблюдается снижение стоимости текущей части выпущенных облигаций на 65,7% вследствие погашения дочерней компании АО «Павлодарэнерго» первого выпуска облигаций 24 июля 2017 г.
- По итогам 3 кв. 2018 г. капитал Компании вырос на 1,5% по сравнению с показателем аналогичного периода 2017 г., составив 150 161 млн. тенге. Рост капитала в отчетном периоде связан с увеличением нераспределенной прибыли на 8,7% до уровня 63 394 млн. тенге, при этом резерв по переоценке основных средств сократился на 6,8%.
- Согласно данным финансовой отчетности по итогам 3 кв. 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 4 003 млн. тенге, которая сократилась на 54,7% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года. Сокращение чистой прибыли в отчетном периоде связано с уменьшением валовой прибыли на 2,7%, увеличением административных расходов на 46,8%, финансовых расходов на 39% и убытка от курсовой разницы в 4,7 раза до уровня 3 415 млн. тенге.
- Показатели деловой активности Компании в отчетном периоде демонстрируют положительную динамику, что свидетельствует об активной операционной деятельности. Однако показатели ликвидности и рентабельности ухудшились по сравнению с прошлым годом вследствие сокращения чистой прибыли и текущих активов.

Заключение

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается средний уровень

валютных и кредитных рисков, так как большая часть полученных займов и кредиторской задолженности выражена в иностранной валюте. Риски ликвидности и неплатежеспособности находятся на низких уровнях вследствие положительной динамики денежных потоков и фиксации 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.