



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2019 г.**

| | |
|-------------------------|--|
| Цель | Выявление платежеспособности АО «Кегос» (далее – «Эмитент», «Компания», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций. |
| Основание | Пункт 2.1 Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №10-Д-193 от 11.03.2016г. Договора об оказании услуг представителя интересов держателей облигаций №б/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «Кегос» и АО «Сентрас Секьюритиз». |
| Заключение | <ul style="list-style-type: none"> ▪ По состоянию на 01.01.2019 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. |
| Общая информация | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996 г. путем передачи части активов бывшей Национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». Деятельность Компании регулируется Законом РК от 9.06.1998 г. № 272-1 «Об естественных монополиях и регулируемых рынках», поскольку является монополистом в сфере передачи электроэнергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии. ▪ 19 декабря 2014 года Компания разместила 25.999.999 акций (10 процентов минус одна акция) по цене 505 тенге за акцию на Казахстанской Фондовой Бирже в рамках программы «Народное IPO». ▪ KEGOC является национальной компанией, осуществляющей услуги по передаче электрической энергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии в Казахстане. В качестве назначенного государством системного оператора Компания осуществляет централизованное оперативно-диспетчерское управление, обеспечение параллельной работы с энергосистемами других государств, поддержание баланса в энергосистеме, оказание системных услуг и приобретение вспомогательных услуг у субъектов оптового рынка электрической энергии, а также передачу электрической энергии по Национальной электрической сети (НЭС), её техническое обслуживание и поддержание в эксплуатационной готовности. НЭС состоит из подстанций, распределительных устройств, межрегиональных и (или) межгосударственных линий электропередачи и линий электропередачи, осуществляющих выдачу электрической энергии электрических станций, напряжением 220 киловольт и выше. |

| | |
|---------------------------|---|
| Кредитные рейтинги | <p>Moody's Investors: Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Standard & Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «BB+»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «BBB-»/прогноз «Стабильный»</p> |
|---------------------------|---|

| Акционеры | <table border="1"> <thead> <tr> <th>Наименование акционеров</th> <th>Доля</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «ФНБ «Самрук-Казына»</td> <td>90%</td> </tr> <tr> <td>Free-float</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Казахстанская фондовая биржа</i></p> | Наименование акционеров | Доля | АО «ФНБ «Самрук-Казына» | 90% | Free-float | 10% |
|-------------------------|---|-------------------------|------|-------------------------|-----|------------|-----|
| Наименование акционеров | Доля | | | | | | |
| АО «ФНБ «Самрук-Казына» | 90% | | | | | | |
| Free-float | 10% | | | | | | |

| Дочерние организации | <table border="1"> <thead> <tr> <th>Компания</th> <th>Доля участия</th> <th>Деятельность</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «Энергоинформ»</td> <td>100%</td> <td>Информационное обеспечение деятельности KEGOC</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»</td> <td>100%</td> <td>Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан</td> </tr> </tbody> </table> | Компания | Доля участия | Деятельность | АО «Энергоинформ» | 100% | Информационное обеспечение деятельности KEGOC | ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии» | 100% | Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан |
|--|--|--|--------------|--------------|-------------------|------|---|--|------|--|
| Компания | Доля участия | Деятельность | | | | | | | | |
| АО «Энергоинформ» | 100% | Информационное обеспечение деятельности KEGOC | | | | | | | | |
| ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии» | 100% | Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан | | | | | | | | |

Источник: Аудиторская финансовая отчетность Компании по состоянию на 31.12.2018 г.

| Корпоративные события | Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"> ▪ 25 декабря 2018 г. облигации KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, KEGCb2) АО "KEGOC" включены в перечень ценных бумаг, входящих в корзину НЦБ. Ценные бумаги, входящие в корзину НЦБ, разрешены для использования на KASE в качестве предметов операций репо на рынке автоматического репо. ▪ 24 декабря 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о снижении предельных уровней тарифов на регулируемые услуги с 01 января 2019 года. ▪ 21 декабря 2018 г. АО "KEGOC" предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2018 года. ▪ 19 декабря 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о решениях Совета директоров от 30 ноября 2018 года. ▪ 14 декабря 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о выплате дивидендов по простым акциям KZ1C34930012 (KZ1C00000959, KEGC) за первое полугодие 2018 года. ▪ 13 декабря 2018 г. АО "KEGOC" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 30 ноября 2018 года. ▪ 05 декабря 2018 г. АО "KEGOC" сообщило, что 08 января 2019 года состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "KEGOC". ▪ 04 декабря 2018 г. акционеры АО "KEGOC" утвердили промежуточную финансовую отчетность и порядок распределения чистого дохода компании за первое полугодие 2018 года. ▪ 23 ноября 2018 г. АО "KEGOC" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 02 ноября 2018 года. ▪ 15 ноября 2018 г. Совет директоров АО "KEGOC" назначил Рахимова Р.А. омбудсменом общества. ▪ 15 ноября 2018 г. опубликован отчет по обзору консолидированной финансовой отчетности АО "KEGOC" за январь-сентябрь 2018 г. ▪ 08 ноября 2018 г. Саткалиев А.М. избран председателем Совета директоров АО "KEGOC". ▪ 05 ноября 2018 г. акционеры АО "KEGOC" избрали Саткалиева А.М. председателем Совета директоров компании. ▪ 29 октября 2018 г. АО "KEGOC" привлечено к административной ответственности. ▪ 16 октября 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о том, что 30 ноября 2018 г. состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "KEGOC". ▪ 12 октября 2018 г. Совет директоров АО "KEGOC" принял решения о созыве внеочередных общих собраний акционеров на 02 и 30 ноября 2018 г. ▪ 08 октября 2018 г. АО "KEGOC" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 октября 2018 года. ▪ 02 октября 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о том, что 02 ноября 2018 г. состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "KEGOC". | <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние умеренно позитивное ▪ 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 ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние негативное ▪ 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 положительных событий в отчетном периоде отметим, что 25 декабря 2018 г. облигации KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, KEGCb2) АО "KEGOC" были включены в перечень ценных бумаг, входящих в корзину НЦБ. Отметим, что ценные бумаги, входящие в корзину НЦБ, разрешены для использования на KASE в качестве предметов операций репо на рынке автоматического репо, что влияет на повышение ликвидности ценных бумаг.

Основные параметры финансового инструмента

| Тикер | KEGcb1 |
|--|---|
| Вид облигаций: | Купонные облигации без обеспечения |
| НИН: | KZP01Y15F281 |
| ISIN: | KZ2C00003572 |
| Объем выпуска: | 47,5 млрд. тенге |
| Число зарегистрированных облигаций: | 47,5 млн. шт. |
| Число облигаций в обращении: | 47,5 млн. шт. |
| Объем программы: | 83,8 млрд. тенге |
| Номинальная стоимость одной | 1 000 тенге |
| Валюта выпуска и обслуживания: | KZT |
| Купонная ставка: | 18,6% годовых (первый год) 10,6% годовых (текущая) |
| Вид купонной ставки: | Плавающая |
| Мин. допустимое значение ставки: | 7,9% годовых |
| Макс. допустимое значение ставки: | 18,9% годовых |
| Нижний предел инфляции: | 5%* |
| Верхний предел инфляции: | 16%* |
| Фиксированная маржа, % годовых: | 2,9% годовых |
| Кредитные рейтинги: | Отсутствуют |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | 1 раз в год с даты начала обращения облигаций |
| Расчетный базис (дней в месяце / дней в году): | 30 / 360 |
| Дата начала обращения: | 26.05.2016 г. |
| Срок обращения облигаций: | 15 лет |
| Дата погашения облигаций: | 26.05.2031 г. |
| Досрочное погашение: | По решению Совета директоров Эмитент имеет право выкупить свои облигации на организованном и неорганизованном рынке ценных бумаг, в течение всего срока их обращения в соответствии с требованиями законодательства Республики Казахстан. Цена выкупа облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по цене, определенной соглашением сторон сделки. |
| Выкуп облигаций: | По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. <p>Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все</p> |

держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

| | |
|---------------------|---|
| Опционы: | Не предусмотрены |
| Конвертация: | Облигации не являются конвертируемыми |
| Целевое назначение: | Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство линии 500кВ Семей – Актогай – Талдыкорган – Алма». |

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

*В соответствии с решением Совета Директоров АО «KEGOC» № 7 от 20 июня 2016 г.

Основные параметры финансового инструмента

| Тикер | KEGCB2 |
|--|--|
| Вид облигаций: | Купонные облигации без обеспечения |
| НИН: | KZP02Y15F289 |
| ISIN: | KZ2C00003978 |
| Объем выпуска: | 36,3 млрд. тенге |
| Число зарегистрированных облигаций: | 36,3 млн. шт. |
| Число облигаций в обращении: | 36,3 млн. шт. |
| Объем программы: | 83,8 млрд. тенге |
| Номинальная стоимость одной: | 1 000 тенге |
| Валюта выпуска и обслуживания: | KZT |
| Купонная ставка: | 11,5% годовых |
| Вид купонной ставки: | Фиксированная |
| Кредитные рейтинги: | Fitch Ratings: BBB-, прогноз «Стабильный» |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | 1 раз в год с даты начала обращения облигаций |
| Расчетный базис (дней в месяце / дней в году): | 30 / 360 |
| Дата начала обращения: | 29.08.2017 г. |
| Срок обращения облигаций: | 15 лет |
| Дата погашения облигаций: | 28.08.2032 г. |
| Досрочное погашение: | Не предусмотрено |
| Выкуп облигаций | По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. |

Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

| | |
|---------------------|---|
| Опционы: | Не предусмотрены |
| Конвертация: | Облигации не являются конвертируемыми |
| Целевое назначение: | Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Шульбинская ГЭС Семей-Актогай-Талдыкорган-Алма. |

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (кованты) по облигациям KZP02Y15F289:

В течение срока обращения Облигаций, установленного настоящими условиями, Эмитент обязан соблюдать следующие условия:

- не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»;
- не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».

Источник: Проспект выпуска облигаций

С даты нарушения одного или всех установленных ковенантов (ограничений), Эмитент в сроки, предусмотренные законодательством Республики Казахстан для такого рода информации, а при отсутствии в законодательстве Республики Казахстан таких сроков – не позднее 30 (тридцати) календарных дней со дня соответствующего нарушения, письменно информирует всех держателей Облигаций о наступлении данного события или событий посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>) и АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz), ДФО (www.dfo.kz), в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента и внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа». В случае нарушения указанных ограничений (ковант), Эмитент разработает и утвердит уполномоченным органом Эмитента план мероприятий по устранению нарушений и причин, повлекших эти нарушения, с целью обеспечения прав держателей облигаций.

Действия представителя держателей облигаций

KEGCB1 – купонные облигации KZP01Y15F281

| | Действия ПДО | Результат действий |
|---|--|--|
| Целевое использование денежных средств | Получено письмо от Эмитента №10-09/4859 от 11.08.2017 г. | Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению. |
| Ковенанты | Отправлен запрос ПДО исх. №12/032 от 04.01.2018 г. | Соблюдены. |
| Размещение облигаций | Эмитент разместил облигации в полном объеме. | За период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 2018 г. дополнительного размещения облигаций не производилось. |
| Обязательства по выплате купонного вознаграждения | Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи 04.06.2018 г. | Исполнено за период 26.05.2017 г. – 26.05.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 26.05.2019 г. - 09.06.2019 г. |
| Финансовый анализ | Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г. | Подготовлен финансовый анализ за 2018 г. |
| Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. | - |

KEGCB2 – купонные облигации KZP02Y15F289

| | Действия ПДО | Результат действий |
|---|--|--|
| Целевое использование денежных средств | Получено письмо от Эмитента №01-10-09/2798 от 21.05.2018 г. | Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению. |
| Ковенанты | Отправлен запрос ПДО исх. №12/032 от 04.01.2018 г. | Соблюдены. |
| Размещение облигаций | Эмитент разместил облигации в полном объеме. | За период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 2018 г. дополнительного размещения облигаций не производилось. |
| Обязательства по выплате купонного вознаграждения | Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи 13.09.2018 г. | Исполнено за период 29.02.2018 г. – 29.08.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 29.08.2019 г. - 12.09.2019 г. |
| Финансовый анализ | Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г. | Подготовлен финансовый анализ за 2018 г. |
| Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. | - |

Ковенанты по облигациям KEGCb2 – купонные облигации KZP02Y15F289**Нефинансовые Ковенанты**

Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанской фондовой биржи»

Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».

Не допускать снижения доли владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» прямо или косвенно контрольным пакетом (50% + 1 голосующая акция) и/или утрачивать контроль над Эмитентом или иным образом влиять на деятельность Эмитента.

Не допускать снижение рейтинга от международных рейтинговых агентств ниже уровня BB- (S&P/Fitch), Ba3 (Moody's)

Финансовые Ковенанты

(Рассчитываются по результатам полугодовой и годовой аудированной консолидированной финансовой отчетности)

Не допускать значение коэффициента ликвидности ниже 1. (Отношение текущих активов к текущим обязательствам)

Не допускать значение коэффициента самофинансирования менее 20%. (Коэффициент самофинансирования = Эмитент за каждый финансовый год создает средства из внутренних источников в эквиваленте не менее 20% от показателей за финансовый год - в размере средних капитальных затрат, имевших место за тот год, предыдущий год и следующий год.)

Не допускать снижение значения коэффициента обслуживания долга менее чем 1,2. (Эмитент не принимает никаких долговых обязательств, если: Чистые доходы Эмитента за предыдущий проверенный аудитом финансовый год, на дату возникновения долгового обязательства или последующий двенадцатимесячный период, закончившийся на дату до возникновения такого долга, в зависимости от того, какой период является более продолжительным, не менее чем в 1,2 раза превышает максимальных потребностей по обслуживанию долга Эмитента за любой последующий финансовый год по всем долговым обязательствам Эмитента, в том числе возникающим.)

Не допускать отношение чистого долга к EBITDA не более 4:1.

Результат действий

Годовая аудированная финансовая отчетность за 2018 г. предоставлена 16 мая 2019 г. в соответствии со сроками, установленными казахстанской фондовой биржей.

Согласно договору о листинге Эмитент должен предоставить аудированную годовую финансовую отчетность не позднее 5 месяца после окончания отчетного года. (Эмитент разместил аудированную финансовую отчетность за 2018 г. на сайте KASE 16 мая 2019 г.)

Согласно данным казахстанской фондовой биржи доля владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» составляет 90% + 1 голосующая акция.

На 01.01.2019 г. рейтинг Эмитента:

Moody's Investors Service: Baa3/стабильный (10.08.2018г.)

Standard & Poor's: BB+/стабильный (29.05.2018 г.)

Fitch Rating's: BBB-/стабильный (03.08.2018 г.)

Результат действий

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент ликвидности = 1,3.

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент самофинансирования = 84%.

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент обслуживания долга = 6,8.

По состоянию на 31.12.2018 г. отношение чистого долга к EBITDA = 1,4.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

| Активы | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Изм. за год, % |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|----------------|
| Внеоборотные активы | | | | | | |
| Основные средства | 477 443 676 | 478 699 792 | 500 914 390 | 535 294 178 | 667 936 367 | 24,8% |
| Нематериальные активы | 1 044 908 | 1 036 367 | 855 032 | 1 038 637 | 1 472 307 | 41,8% |
| Авансы, выданные за долгосрочные активы | 425 016 | 1 939 241 | 664 471 | 742 325 | 1 018 989 | 37,3% |
| Отложенные налоговые активы | 683 | 2 839 | 1 093 | 2 252 | 3 760 | 67,0% |
| Инвестиции в ассоциированные компании | 282 165 | 266 815 | 304 954 | 782 081 | 1 107 867 | 41,7% |
| Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон | 0 | 1 320 245 | 1 267 287 | 1 009 981 | 929 162 | -8,0% |
| Прочие финансовые активы, долгосрочная часть | 3 706 710 | 5 968 419 | 0 | 1 091 823 | 25 609 268 | 2245,6% |
| Прочие долгосрочные активы | 194 782 | 24 496 | 11 009 | 17 129 | 4 017 | -76,5% |
| Итого внеоборотные активы | 483 097 940 | 489 258 214 | 504 018 236 | 539 978 406 | 698 081 737 | 29,3% |
| Оборотные активы | | | | | | |
| Запасы | 2 030 045 | 1 982 353 | 1 686 312 | 1 875 434 | 2 291 378 | 22,2% |
| Торговая дебиторская задолженность | 14 671 787 | 23 431 376 | 15 746 830 | 7 764 693 | 9 251 847 | 19,2% |
| НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам | 3 616 172 | 295 619 | 309 268 | 961 745 | 791 934 | -17,7% |
| Предоплата по подоходному налогу | 1 365 474 | 2 902 770 | 734 349 | 1 584 041 | 1 541 679 | -2,7% |
| Прочие текущие активы | 277 435 | 352 190 | 477 988 | 652 589 | 528 622 | -19,0% |
| Прочие финансовые активы, краткосрочная часть | 28 864 716 | 65 572 190 | 61 403 727 | 25 107 392 | 20 127 229 | -19,8% |
| Денежные средства, ограниченные в использовании | 2 042 349 | 2 349 629 | 15 626 798 | 3 445 617 | 4 175 576 | 21,2% |
| Денежные средства и их эквиваленты | 13 962 123 | 9 030 762 | 32 055 378 | 47 577 783 | 19 060 700 | -59,9% |
| Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи | 0 | 161 511 | 0 | 0 | 0 | 0,0% |
| Итого оборотные активы | 66 830 101 | 106 078 400 | 128 040 650 | 88 969 294 | 57 768 965 | -35,1% |
| Итого активы | 549 928 041 | 595 336 614 | 632 058 886 | 628 947 700 | 755 850 702 | 20,2% |
| Капитал и обязательства | | | | | | |
| Капитал | | | | | | |
| Уставный капитал | 126 799 554 | 126 799 554 | 126 798 624 | 126 799 554 | 126 799 554 | 0,0% |
| Собственные выкупленные акции | 0 | 0 | 0 | -930 | -930 | 0,0% |
| Резерв переоценки активов | 221 756 419 | 221 297 751 | 220 890 374 | 220 858 720 | 310 840 187 | 40,7% |
| Прочие резервы | -170 701 | -170 701 | -170 701 | -170 701 | -37 081 | -78,3% |
| Нераспределенная прибыль | 11 392 194 | -6 949 990 | 14 565 773 | 26 680 917 | 35 092 074 | 31,5% |
| Итого капитал | 359 777 466 | 340 976 614 | 362 084 070 | 374 167 560 | 472 693 804 | 26,3% |
| Долгосрочные обязательства | | | | | | |
| Займы, долгосрочная часть | 94 714 528 | 149 139 660 | 95 143 995 | 64 229 182 | 62 881 150 | -2,1% |
| Облигации, долгосрочная часть | 0 | 0 | 47 368 104 | 83 649 023 | 83 660 104 | 0,0% |
| Отложенное налоговое обязательство | 66 791 645 | 64 677 142 | 66 807 914 | 66 666 573 | 90 170 202 | 35,3% |
| Торговая и кредиторская задолженность, долгосрочная часть | 0 | 0 | 2 417 810 | 298 327 | 0 | -100,0% |
| Государственная субсидия, долгосрочная часть | 0 | 0 | 0 | 100 786 | 89 972 | -10,7% |
| Обязательство по финансовой аренде, долгосрочная часть | 0 | 0 | 0 | 8 961 | 157 175 | 1654,0% |
| Итого долгосрочные обязательства | 161 506 173 | 213 816 802 | 211 737 823 | 214 952 852 | 236 958 603 | 10,2% |
| Краткосрочные обязательства | | | | | | |
| Займы, краткосрочная часть | 12 881 885 | 22 090 879 | 27 334 944 | 9 502 895 | 11 420 710 | 20,2% |
| Облигации, краткосрочная часть | 0 | 0 | 5 251 917 | 4 407 719 | 4 097 122 | -7,0% |
| Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть | 11 994 310 | 13 525 144 | 16 981 635 | 18 763 337 | 22 645 297 | 20,7% |
| Обязательства по строительству | 683 430 | 683 430 | 683 430 | 683 430 | 683 430 | 0,0% |
| Контрактные обязательства | 1 024 565 | 751 166 | 1 042 525 | 2 048 415 | 1 734 670 | -15,3% |
| Государственная субсидия, краткосрочная часть | 0 | 0 | 0 | 27 487 | 30 430 | 10,7% |
| Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть | 0 | 0 | 0 | 3 996 | 36 323 | 809,0% |
| Задолженность по налогам, кроме подоходного налога | 605 849 | 559 515 | 3 340 265 | 958 525 | 2 144 441 | 123,7% |
| Задолженность по подоходному налогу | 11 342 | 4 577 | 628 322 | 5 385 | 1 123 | -79,1% |
| Дивиденды к выплате | 0 | 2 199 600 | 44 | 87 | 2 750 | 3060,9% |
| Прочие текущие обязательства | 1 443 021 | 728 887 | 2 973 911 | 3 426 012 | 3 401 999 | -0,7% |
| Итого краткосрочные обязательства | 28 644 402 | 40 543 198 | 58 236 993 | 39 827 288 | 46 198 295 | 16,0% |
| Итого обязательства | 190 150 575 | 254 360 000 | 269 974 816 | 254 780 140 | 283 156 898 | 11,1% |
| Итого капитал и обязательства | 549 928 041 | 595 336 614 | 632 058 886 | 628 947 700 | 755 850 702 | 20,2% |

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС

Отчет о прибылях и убытках

Тыс.тенге

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | Изм. за год, % |
|--|--------------------|-------------------|-------------------|-------------------|--------------------|----------------|
| Выручка по договорам с покупателями | 93 519 759 | 110 061 459 | 130 001 433 | 152 379 817 | 175 797 386 | 15,4% |
| Себестоимость оказанных услуг | -74 216 341 | -75 542 604 | -79 388 774 | -89 399 369 | -105 840 194 | 18,4% |
| Валовая прибыль | 19 303 418 | 34 518 855 | 50 612 659 | 62 980 448 | 69 957 192 | 11,1% |
| Общие и административные расходы | -13 380 998 | -8 564 705 | -17 640 430 | -13 142 395 | -14 937 698 | 13,7% |
| Расходы по реализации | -164 773 | -174 438 | -215 008 | -246 651 | -284 688 | 15,4% |
| Доход от переоценки основных средств | 14 250 162 | 0 | 0 | 0 | 3 342 507 | 100,0% |
| Восстановление/(убыток) от обесценения основных средств | -157 775 | 5 353 | -79 820 | -196 982 | 266 291 | 235,2% |
| Операционная прибыль | 19 850 034 | 25 785 065 | 32 677 401 | 49 394 420 | 58 343 604 | 18,1% |
| Финансовые доходы | 1 894 805 | 3 876 505 | 6 535 086 | 3 593 207 | 4 951 337 | 37,8% |
| Финансовые расходы | -4 332 763 | -4 788 997 | -6 057 909 | -4 523 948 | -3 862 511 | -14,6% |
| Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто | -7 510 748 | -35 739 224 | 2 346 713 | -4 356 244 | -5 865 654 | 34,6% |
| Доля прибыли в ассоциированной компании | 106 429 | 110 121 | 75 049 | 477 127 | 325 786 | -31,7% |
| Расходы от обесценения средств, находящихся в АО "Delta Bank" и АО "Казинвестбанк" | 0 | 0 | -645 891 | -2 241 155 | 0 | -100,0% |
| Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки | 0 | 0 | 0 | 0 | -2 931 750 | 100,0% |
| Прочие доходы | 1 863 398 | 1 086 740 | 1 327 396 | 506 849 | 334 637 | -34,0% |
| Прочие расходы | -291 468 | -277 281 | -282 998 | -208 562 | -270 638 | 29,8% |
| Прибыль/(убыток) до налогообложения | 11 579 687 | -9 947 071 | 35 974 847 | 42 641 694 | 51 024 811 | 19,7% |
| Расходы по подоходному налогу | -2 963 667 | 2 167 498 | -8 384 696 | -9 760 378 | -10 981 936 | 12,5% |
| Прибыль/(убыток) за год | 8 616 020 | -7 779 573 | 27 590 151 | 32 881 316 | 40 042 875 | 21,8% |
| Прочий совокупный доход | 111 109 831 | 0 | 0 | 0 | 90 607 452 | 100,0% |
| Итого совокупный доход/(убыток) за год | 119 725 851 | -7 779 573 | 27 590 151 | 32 881 316 | 130 650 327 | 297,3% |

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| Операционная деятельность (ОД) | | | | | |
| Прибыль до налогообложения | 11 579 687 | -9 947 071 | 35 974 847 | 42 641 694 | 51 024 811 |
| Корректировки для сверки прибыли до налогообложения с чистыми денежными потоками: | | | | | |
| Износ и амортизация | 19 058 763 | 22 420 041 | 22 723 743 | 22 935 831 | 26 755 934 |
| Финансовые расходы | 4 332 763 | 4 788 997 | 6 057 909 | 4 523 948 | 3 862 511 |
| Финансовые доходы | -1 894 805 | -3 876 505 | -6 535 086 | -3 593 207 | -4 951 337 |
| (Доходы)/Расходы по курсовой разнице, нетто | 8 147 718 | 45 952 373 | -2 346 713 | 4 356 244 | 5 865 654 |
| Восстановление/(начисление) резерва на устаревшие запасы | 155 069 | 80 681 | 385 867 | 86 128 | -398 750 |
| Убыток от переоценки основных средств | -14 250 162 | 0 | 0 | 0 | -3 342 507 |
| (Восстановление)/обесценение основных средств | 157 775 | -5 353 | 79 820 | 196 982 | -266 291 |
| Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки | 0 | 0 | 0 | 0 | 2 931 750 |
| Доля в прибыли ассоциированной компании | -106 429 | -110 121 | -75 049 | -477 127 | -325 786 |
| Доход от государственной субсидии | 0 | 0 | 0 | -9 162 | -28 468 |
| Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов | 272 453 | 239 545 | 127 621 | 21 978 | 168 174 |
| Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам | 0 | 0 | 0 | -30 248 | 0 |
| Расходы от обесценения средств, находящихся в "Delta Bank" АО "Казинвестбанк" | 0 | 0 | 645 891 | 2 241 155 | 0 |
| Восстановление/(начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задолженности и прочим текущим активам | 2 673 958 | -1 969 605 | 1 290 214 | -1 044 203 | 0 |
| Доход от переоценки активов, предназначенных для продажи | 0 | 481 | 0 | 0 | 0 |
| Прибыль/(убыток) от реализации активов, предназначенных для продажи | 0 | -214 488 | 85 802 | 0 | 0 |
| Доход от передачи основных средств от покупателя | -1 616 399 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Доход от безвозмездно полученных основных средств | 0 | 0 | -872 939 | 0 | 0 |
| Движение денежных средств от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале | 28 510 391 | 57 358 975 | 57 541 927 | 71 850 013 | 81 295 695 |
| Корректировки на оборотный капитал: | | | | | |
| Изменение в запасах | -268 227 | -32 989 | -89 826 | -259 801 | -17 194 |
| Изменение в торговой дебиторской задолженности | -9 264 504 | -6 549 880 | 7 079 287 | 9 013 514 | -1 915 564 |
| Изменение в прочей дебиторской задолженности и авансов выданных | 0 | 0 | 0 | 0 | 310 559 |
| Изменение в НДС к возмещению и предоплате по прочим налогам | -798 420 | 3 320 553 | -13 649 | -652 080 | 178 286 |
| Изменение в прочих текущих активах | 159 831 | -30 129 | -292 760 | -199 879 | 0 |
| Изменение в торговой и прочей кредиторской задолженности | 2 115 684 | -597 441 | -1 343 918 | 1 065 361 | 989 715 |
| Изменение в контрактных обязательствах | 234 681 | -273 399 | 291 359 | 1 005 890 | -313 745 |
| Изменение в задолженности по налогам, кроме подоходного налога | -102 695 | -277 921 | 2 780 750 | -2 381 704 | 1 197 834 |
| Изменение в прочих текущих обязательствах | 230 954 | -705 175 | 2 247 095 | 451 170 | -27 047 |
| Денежные средства от операционной деятельности | 20 817 695 | 52 212 594 | 68 200 265 | 79 892 484 | 81 698 539 |
| Проценты уплаченные | -3 553 306 | -4 096 789 | -5 922 591 | -4 186 436 | -2 987 933 |
| Купонное вознаграждение выплаченное | 0 | 0 | 0 | -8 835 000 | -9 209 500 |
| Подоходный налог уплаченный | -48 828 | -1 072 964 | -2 355 541 | -10 467 054 | -9 502 696 |
| Проценты полученные | 1 214 999 | 2 932 699 | 6 219 954 | 5 436 517 | 4 315 484 |
| Возмещение подоходного налога от безвозмездно полученных активов | 0 | 0 | 158 267 | 0 | 0 |
| Чистые денежные средства от операционной деятельности | 18 430 560 | 49 975 540 | 66 300 354 | 61 840 511 | 64 313 894 |
| Инвестиционная деятельность (ИД) | | | | | |
| Снятие с депозитных счетов | 19 013 283 | 28 500 146 | 74 266 160 | 97 295 695 | 36 509 577 |
| Пополнение депозитных счетов | -28 306 613 | -38 605 228 | -65 488 341 | -64 311 770 | -27 404 147 |
| Приобретение облигаций Самрук-Казына | 0 | 0 | 0 | 0 | -25 545 272 |
| Приобретение долговых ценных бумаг (ноты Национального Банка РК) | 0 | 0 | 0 | 0 | -5 356 676 |
| Погашение долговых ценных бумаг (ноты Национального Банка РК) | 0 | 0 | 0 | 0 | 5 400 000 |

| | | | | | |
|--|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Изменение в денежных средствах, ограниченных в использовании | -190 689 | 1 267 838 | -13 682 155 | 13 165 083 | -310 921 |
| Реклассификация денежных средств в прочие финансовые активы | 0 | 0 | -19 826 | -1 299 715 | -2 860 231 |
| Выручка от реализации основных средств и нематериальных активов | 73 376 | 1 632 | 115 209 | 215 161 | 203 960 |
| Приобретение основных средств | -22 171 998 | -23 742 222 | -33 792 438 | -53 999 831 | -32 977 830 |
| Приобретение нематериальных активов | -419 847 | -134 896 | -130 545 | -410 278 | -336 653 |
| Возврат проектных средств, использованных на приобретение основных средств | 0 | 0 | 0 | 0 | 267 056 |
| Выкуп облигаций DSFK эмитентом | 0 | 0 | 0 | 0 | 12 971 |
| Погашение по займам, выданных сотрудникам | 24 323 | 27 194 | 9 354 | 10 406 | 7 716 |
| Средства, выплаченные на строительство детского сада | -375 905 | -185 337 | -21 534 | 0 | 0 |
| Распределение от ассоциированной компании | 44 710 | 0 | 36 910 | 0 | 0 |
| Поступления от реализации доли участия в капитале ассоциированной организации | 0 | 0 | 10 839 | 0 | 0 |
| Уменьшение уставного капитала ассоциированной компании | 0 | 0 | 64 870 | 0 | 0 |
| Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности | -32 309 360 | -32 870 873 | -38 631 497 | -9 335 249 | -52 390 450 |
| Финансовая деятельность (ФД) | | | | | |
| Выплата дивидендов | 0 | -8 858 003 | -8 681 517 | -19 897 651 | -31 368 769 |
| Погашение займов | -10 951 764 | -14 194 528 | -44 951 558 | -53 433 954 | -9 217 048 |
| Выпуск облигаций | 13 592 683 | 0 | 49 023 111 | 36 271 080 | 0 |
| Поступление денежных средств от выпуска акций | 13 129 999 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Выплата за консультационные услуги по выпуску акций/облигаций | -90 561 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| Выкуп собственных акций | 0 | 0 | -930 | 0 | 0 |
| Чистые денежные средства от финансовой деятельности | 15 680 357 | -23 052 531 | -4 610 894 | -37 060 525 | -40 585 817 |
| Чистое изменение денежных средств | 1 801 557 | -5 947 864 | 23 057 963 | 15 444 737 | -28 662 373 |
| Денежные средства и их эквиваленты на начало года | 11 727 555 | 13 962 123 | 9 030 762 | 32 055 378 | 47 577 783 |
| Влияние изменения валютных курсов на денежные средства и их эквиваленты | 433 011 | 1 016 503 | -33 347 | 77 668 | 154 386 |
| Эффект начисления резерва под ожидаемые кредитные убытки на денежные средства и их эквиваленты | 0 | 0 | 0 | 0 | -9 096 |
| Денежные средства и их эквиваленты на конец года | 13 962 123 | 9 030 762 | 32 055 378 | 47 577 783 | 19 060 700 |

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Контроль выплаты купонных вознаграждений

| № | Наименование | ISIN | Год размещения | Год погашения | Ставка купона | Номинал | Кол-во размещения, шт. | Валюта | График выплаты купона | Дата фиксации реестра |
|---|--------------|--------------|----------------|---------------|---------------|---------|------------------------|--------|-----------------------|-----------------------|
| 1 | KEGCB1 | KZP01Y15F281 | 26.05.2016 | 26.05.2031 | 10,6%* | 1 000 | 47 500 000 | KZT | Один раз в год | 25.05.2018 |
| 2 | KEGCB2 | KZP02Y15F289 | 29.08.2017 | 29.08.2032 | 11,5% | 1 000 | 36 300 000 | KZT | Один раз в год | 28.08.2018 |

Источник: Казахстанская фондовая биржа

*за второй купонный период

График купонных выплат

| № | Наименование | Ед.изм. | 2017Ф | 2018Ф | 2019П | 2020П | 2021П | 2022П | 2023П | 2024П | 2025П |
|---|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| 1 | KEGCB1 | млн.тенге | 8 835 | 5 035 | 4 513 | 4 513 | 4 513 | 4 513 | 4 513 | 4 513 | 4 513 |
| 2 | KEGCB2 | млн.тенге | - | 4 175 | 4 175 | 4 175 | 4 175 | 4 175 | 4 175 | 4 175 | 4 175 |
| | Итого | млн.тенге | 8 835 | 9 210 | 8 687 | 8 687 | 8 687 | 8 687 | 8 687 | 8 687 | 8 687 |

Источник: Расчеты CS

| № | Наименование | Ед.изм. | 30.06.2018 | 30.09.2018 | 31.12.2018 | 31.03.2019 | 30.06.2019 |
|---|--------------|------------------|--------------|----------------|------------|------------|----------------|
| 1 | KEGCB1 | млн. тенге | 5 035 | - | - | - | 4 512,5* |
| 2 | KEGCB2 | млн. тенге | - | 4 174,5 | - | - | - |
| | ИТОГО | млн.тенге | 5 035 | 4 174,5 | - | - | 4 512,5 |

*за третий купонный период установлена ставка 9,5%

Данные Эмитента

| N | Наименование | Ед.изм. | 2 014 | 2 015 | 2 016 | 2 017 | 2 018 |
|---|---|-----------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 1 | Денежные средства и их эквиваленты на конец года | млн.тенге | 13 962 | 9 031 | 32 055 | 47 578 | 19 061 |
| 2 | Чистые денежные средства от операционной деятельности | млн.тенге | 18 431 | 49 976 | 66 300 | 61 841 | 64 314 |
| 3 | FCFF | млн.тенге | -4 161 | 26 098 | 32 377 | 7 430 | 30 999 |

Источник: Финансовая отчетность Компании

Согласно данным финансовой отчетности за последние четыре года наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, в 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 30 999 млн. тенге, увеличившись за год в 4,2 раза, в основном, за счет, снижения расходов на приобретение основных средств на 38,9%. В 2018 г. Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по первому и второму выпуску облигаций в размере 5 035 млн. тенге и 4 174,5 млн. тенге, соответственно согласно фактически размещенными купонными облигациями и текущим ставками по купону. В связи с тем, что наблюдается положительные денежные потоки за последние четыре года, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

| Коэффициенты деловой активности | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Оборачиваемость запасов | 37,61 | 37,65 | 43,28 | 50,20 | 50,80 |
| Количество дней | 10 | 10 | 8 | 7 | 7 |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности | 8,07 | 5,78 | 6,64 | 12,96 | 20,66 |
| Количество дней | 45 | 63 | 55 | 28 | 18 |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | 5,55 | 5,92 | 5,22 | 4,99 | 5,09 |
| Количество дней | 66 | 62 | 70 | 73 | 72 |
| Оборачиваемость рабочего капитала | 3,22 | 2,12 | 1,92 | 2,56 | 5,79 |
| Оборачиваемость основных средств | 0,24 | 0,23 | 0,27 | 0,29 | 0,29 |
| Оборачиваемость активов | 0,20 | 0,19 | 0,21 | 0,24 | 0,25 |
| Коэффициенты ликвидности | | | | | |
| Текущая ликвидность, норматив > 2 | 2,33 | 2,62 | 2,20 | 2,23 | 1,25 |
| Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8 | 1,00 | 0,80 | 0,82 | 1,39 | 0,61 |
| Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2 | 0,49 | 0,22 | 0,55 | 1,19 | 0,41 |
| Коэффициенты платежеспособности | | | | | |
| Займы/Общий капитал | 0,23 | 0,33 | 0,25 | 0,16 | 0,14 |
| Займы/Капитал | 0,30 | 0,50 | 0,34 | 0,20 | 0,16 |
| Займы/Активы | 0,20 | 0,29 | 0,19 | 0,12 | 0,10 |
| Обязательства/Капитал, норматив <7 | 0,53 | 0,75 | 0,75 | 0,68 | 0,60 |
| Коэффициенты рентабельности | | | | | |
| ROA | 1,88% | - | 4,50% | 5,22% | 5,78% |
| ROE | 2,97% | - | 7,85% | 8,93% | 9,46% |
| ROS | 10,30% | - | 22,99% | 23,29% | 24,40% |
| Маржа валовой выручки | 20,64% | 31,36% | 38,93% | 41,33% | 39,79% |
| Маржа операционной прибыли | 21,23% | 23,43% | 25,14% | 32,42% | 33,19% |
| Маржа чистой прибыли | 9,21% | - | 21,22% | 21,58% | 22,78% |

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные данные

Заключение:

- Согласно данным годовой аудиторской финансовой отчетности за 2018 г. активы Компании составили 755 851 млн. тенге, увеличившись на 20,2% по сравнению с показателем прошлого года, в основном, за счет роста внеоборотных активов на 29,3%, доля которых в структуре активов составляет 92,3%. В составе внеоборотных активов наблюдается рост основных средств на 24,8% до 667 936 млн. тенге, нематериальных активов на 41,8% до 1 472 млн. тенге и инвестиций в ассоциированную компанию (20% доля участия в АО "Батыс-Транзит") на 41,7% до 1 108 млн. тенге. Также увеличились прочие долгосрочные финансовые активы в 24 раза до 25 609 млн. тенге в результате приобретения облигаций Самрук-Казына со сроком обращения до 13 марта 2020 г. Оборотные активы Компании за год сократились на 35,1% до 57 769 млн. тенге, преимущественно, за счет уменьшения денежных средств и их эквивалентов на 59,9% до 19 061 млн. тенге и прочих краткосрочных финансовых активов на 19,8% до 20 127 млн. тенге. При этом, в составе оборотных активов наблюдается увеличение торговой дебиторской задолженности на 19,2%, денежных средств, ограниченных в использовании на 21,2% и запасов на 22,2% по сравнению с показателями 2017 г.
- Обязательства Компании на конец 2018 г. составили 283 157 млн. тенге и выросли на 11,1% по сравнению с показателем прошлого года в основном за счет, увеличения как долгосрочных обязательств, так и краткосрочных обязательств на 10,2% и 16,0%, соответственно. В частности, долгосрочные отложенные налоговые обязательства за год увеличились на 35,3% до 90 170 млн. тенге. Краткосрочные обязательства в отчетном году также демонстрируют увеличение до уровня 46 198 млн. тенге, за счет роста торговой и прочей кредиторской задолженности на 20,7% до 22 645 млн. тенге, краткосрочных займов на 20,2%, также задолженности по налогам, кроме КПН в 2,2 раза. При этом, Эмитент зафиксировал снижение долгосрочных займов на 2,1% до 62 881 млн. тенге перед МБРР и ЕБРР (55 147 млн. тенге и 19 155 млн. тенге с учетом краткосрочных займов), полученных в 2008-2009 гг. для реализации инвестиционных проектов - Модернизация НЭС Казахстана II этап и Мойнаксий ГЭС.

- Капитал Компании в отчетном году продемонстрировал рост на 26,3% до 472 694 млн. тенге по сравнению с показателем прошлого года за счет, в основном, роста резерва переоценки активов на 40,7% до 310 840 млн. тенге и нераспределенной прибыли на 31,5% до уровня 35 092 млн. тенге.
- По итогам 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 40 042 млн. тенге, которая увеличилась на 21,8% по сравнению с показателем прошлого года. Рост чистой прибыли в отчетном периоде обусловлен увеличением валовой прибыли на 11,1%, также сокращением финансовых расходов на 14,6%.
- Валовая прибыль на конец 2018 г. составила 69 957 млн. тенге, увеличившись на 11,1% в результате роста доходов Компании на 15,4% вследствие, скорее всего, роста потребления и производства электроэнергии по сравнению с прошлым годом.
- Операционная прибыль Компании на конец отчетного года составила 58 344 млн. тенге, увеличившись на 18,1% по сравнению с показателем 2017 г. В структуре операционной прибыли в отчетном году наблюдается рост общих и административных расходов на 13,7% и расходов по реализации на 15,4%. Увеличению операционной прибыли способствовало наличие дохода от переоценки основных средств на сумму 3 343 млн. тенге и восстановление обесценения основных средств на сумму 267 млн. тенге. Отметим, что в 2017 г. Компания свои денежные средства на сумму 2 241 млн. тенге в банках АО "Казинвестбанк" и АО "Delta Bank" начислила как резервы под ожидаемые кредитные убытки из-за лишения лицензии данных банков на проведение банковских и иных операций.
- Прибыль до налогообложения за год увеличилась на 19,7% и составила 51 025 млн. тенге за счет роста финансовых доходов на 37,8% до 4 951 млн. тенге. Кроме того, Компания начислила резервы под ожидаемые кредитные убытки в размере 100% на сумму 2 932 млн. тенге в результате невозврата депозита Компании из-за приостановления деятельности АО "Эксимбанк Казахстан", которые незначительно повлияли на финансовый итог Компании. Также в отчетном периоде Компания признала убытки от курсовой разницы в размере 5 866 млн. тенге против убытка 2017 г. в размере 4 356 млн. тенге.
- По итогам 2018 г. коэффициенты деловой активности улучшились. Коэффициенты ликвидности демонстрируют умеренное снижение и находятся в пределах принятых нормативов. В частности, текущая ликвидность уменьшилась с 2,23 (2017) до 1,25 (2018), срочная ликвидность – с 1,39 (2017) до 0,61 (2018) и абсолютная ликвидность – с 1,19 (2017) до 0,41 (2018). Показатели рентабельности активов и капитала демонстрируют положительную динамику вследствие роста чистой прибыли в отчетном периоде. Также вырос коэффициент рентабельности продаж - ROS с 23,29% до 24,40%. Показатели доходности находятся на довольно высоком уровне и на конец отчетного периода показывают позитивную динамику, маржа операционной прибыли составила 33,19% и маржа чистой прибыли составила 22,78%, в то время как маржа валовой выручки снизилась незначительно с 41,33% до 39,79%. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,60, что свидетельствует о низкой долговой нагрузке.

Заключение

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается низкий уровень риска ликвидности в силу положительной динамики потоков от операционной деятельности и чистой прибыли. Кредитные и валютные риски находятся на среднем уровне, так как деятельность Эмитента подвержена валютным колебаниям в связи с импортом оборудования и наличия валютных займов.

Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о его возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций.

**Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»**



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании финансовой информации Эмитента. Ответственность за достоверность финансовой информации несет Эмитент.