



**centras**  
securities

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ  
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2021 г.**

**Цель** Выявление платежеспособности АО «KEGOC» (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 «KEGOC» и АО «Сентрас Секьюритиз».

**Заключение** По состоянию на 01.01.2021 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.

**Общая информация** Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996г. путем передачи части активов бывшей Национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». Деятельность Компании регулируется Законом РК от 09.06.1998 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 г. Компания разместила 25.999.999 простых 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** **Moody's Investors:**  
Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Позитивный»

**Standard & Poor's:**  
Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВ+»/прогноз «Стабильный»

**Fitch Rating's:**  
Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»

Акционеры	Наименование акционеров	Доля
	АО «ФНБ «Самрук-Казына»	90%
	Free-float	10%

Источник: Казахстанская фондовая биржа

Дочерние организации	Компания	Доля	Деятельность
	АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC
	ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан

Источник: Промежуточная консолидированная финансовая отчетность Компании по состоянию на 30.09.2020 г.

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям	Влияние
09 декабря 2020 г.	АО "KEGOC" выплатило первое купонное вознаграждение по своим облигациям KZ2C00006658 (KEGcb3) на сумму 533 500 000,00 тенге.	Влияние положительное
16 ноября 2020 г.	АО "KEGOC" повторно направило заявку на утверждение предельных уровней тарифов и тарифных смет на регулируемые услуги на 2021–2025 гг.	Влияние нейтральное
16 ноября 2020 г.	АО "KEGOC" предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности по состоянию на и за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2020 г.	Влияние нейтральное
30 октября 2020 г.	АО «KEGOC» выплатило дивиденды по простым акциям ISIN - KZ1C00000959 (KEGC) за первое полугодие 2019 г. на сумму 20 043 292 844,90 тенге.	Влияние положительное
23 октября 2020 г.	Акционеры АО «KEGOC» утвердили финансовую отчетность за первое полугодие 2020 г. и приняли решение о выплате дивидендов по простым акциям ISIN - KZ1C00000959 (KEGC) на сумму 20 043 292 844,90 тенге.	Влияние положительное
06 октября 2020 г.	Предоставлена выписка из системы реестров акционеров АО "KEGOC" по состоянию на 01 октября 2020 г. Согласно выписке: <ul style="list-style-type: none"> <li>– общее количество объявленных простых акций компании составляет 260 000 000 штук;</li> <li>– все объявленные акции компании размещены;</li> <li>– компания выкупила 1 390 своих простых акций;</li> <li>– единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО «ФНБ «Самрук-Қазына», в собственности которого находится 234 000 001 простая акцию компании (90% от общего количества размещенных акций компании).</li> </ul>	Влияние нейтральное

### Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, положительное влияние на деятельность Эмитента. Из положительных событий в отчетном периоде отметим, что 03 сентября 2020 г. Эмитент произвел выплату дивидендов по простым акциям ISIN - KZ1C00000959 (KEGC) за первое полугодие 2019 г. на сумму 20 043,3 млн. тенге. Также отметим, что было произведена выплата по купонным вознаграждениям по облигациям KZ2C00006658 (KEGcb3) на сумму 533,5 млн. тенге.

### Основные параметры финансового инструмента

Тикер:	KEGcb1
ISIN:	KZ2C00003572
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
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) 9,3% 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:	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:	26.05.2016 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	26.05.2031 г.
Досрочное погашение:	<p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки;</li> <li>- при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по цене, определенной соглашением сторон сделки.</li> </ul>
Выкуп облигаций:	<p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки;</li> <li>- при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки.</li> </ul> <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 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 (<a href="http://www.KEGOC.kz/">http://www.KEGOC.kz/</a>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (<a href="http://www.kase.kz">www.kase.kz</a>) и Депозитария финансовой отчетности (<a href="http://www.dfo.kz">www.dfo.kz</a>) 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.</p>
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство ВЛ 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство ВЛ 500кВШульбинская ГЭС (Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алма».

**Основные параметры финансового инструмента**

<b>Тикер:</b>	<b>KEGCB2</b>
<b>ISIN:</b>	<b>KZ2C00003978</b>
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
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:	<p>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:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки;</li> <li>- при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки.</li> </ul> <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 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 (<a href="http://www.KEGOC.kz/">http://www.KEGOC.kz/</a>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (<a href="http://www.kase.kz">www.kase.kz</a>) и Депозитария финансовой отчетности (<a href="http://www.dfo.kz">www.dfo.kz</a>) 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.</p>
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство ВЛ 500кВ Шульбинская ГЭС (Семей)– Актогай – Талдыкорган – Алма».

**Основные параметры финансового инструмента**

Тикер:	KEGCB3
ISIN:	KZ2C00006658
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
Объем выпуска:	35 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	35 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	9,7 млн. шт.
Номинальная стоимость одной:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания:	KZT
Купонная ставка:	11% годовых в течение 7 (Семь) лет с даты начала обращения облигаций. По истечении 7 (Семь) лет и до последнего дня обращения облигаций: ставка вознаграждения фиксированная, <u>равная сумме Базовой ставки Национального Банка Республики Казахстан и маржи в размере 2% (Два процента) годовых</u> , при этом, значение верхнего предела ставки вознаграждения устанавливается на уровне 15% (пятнадцать процентов) годовых, значение нижнего предела ставки вознаграждения на уровне 5% (пять процентов) годовых.
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Кредитные рейтинги:	-
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	28. 05.2020 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	27.05.2035 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"> <li>- при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки;</li> <li>- при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки.</li> </ul> <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 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 (<a href="http://www.KEGOC.kz/">http://www.KEGOC.kz/</a>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (<a href="http://www.kase.kz">www.kase.kz</a>) и Депозитария финансовой отчетности (<a href="http://www.dfo.kz">www.dfo.kz</a>) 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.</p>
Опционы:	Не предусмотрены.

Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	- Реконструкция ВЛ 220-500 кВ филиалов АО «КЕГОС» «Актюбинские МЭС», «Сарбайские МЭС», «Западные МЭС» (1 этап); - Усиление электрической сети Западной зоны ЕЭС Казахстана. Строительство электросетевых объектов; - Прочие общекорпоративные цели Эмитента.

Источник: Проспект выпуска Облигаций, KASE

#### **Ограничения (ковенанты) по облигациям KZ2C00003572, KZ2C00003978, KZ2C00006658:**

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](http://www.kase.kz)), ДФО ([www.dfo.kz](http://www.dfo.kz)), в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента и внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа». В случае нарушения указанных ограничений (ковенант), Эмитент разработает и утвердит уполномоченным органом Эмитента план мероприятий по устранению нарушений и причин, повлекших эти нарушения, с целью обеспечения прав держателей облигаций.

#### **Ковенанты по облигациям KEGCb2 – купонные облигации KZ2C00003978**

##### **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 ВВ- (S&P/Fitch), Вa3 (Moody's).

##### **Результат действий**

Годовая аудированная финансовая отчетность за 2020 г. предоставлена 05 апреля 2021 г. в соответствии со сроками, установленными АО «Казахстанская фондовая биржа».

Согласно договору о листинге, Эмитент должен предоставить промежуточную финансовую отчетность не позднее 45 дней после окончания отчетного периода. (Эмитент разместил промежуточную финансовую отчетность за 1 кв. 2021 г. на KASE 14 мая 2021 г.)

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

На 01.01.2021 г. рейтинг Эмитента:  
Moody's Investors Service: Вaa3/позитивный (31.08.2020 г.)  
Standard & Poor's: ВВ+/стабильный (07.03.2019 г.)  
Fitch Rating's: ВВВ-/стабильный (06.03.2020г.)

**Финансовые Ковенанты****Результат действий**

(Рассчитываются по результатам полугодовой и годовой аудированной консолидированной финансовой отчетности). Расчёт финансовых ковенантов осуществлен на основе аудита.

Не допускать значение коэффициента ликвидности ниже 1.

*(Отношение текущих активов к текущим обязательствам)*

По состоянию на 31.12.2020 г. коэффициент ликвидности = 1,7.

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.)

По состоянию на 31.12.2020 г. коэффициент самофинансирования = 190%.

Не допускать снижение значения коэффициента обслуживания долга менее чем 1,2.

По состоянию на 31.12.2020 г. коэффициент обслуживания долга = 5,4.

*(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.

По состоянию на 31.12.2020 г. отношение чистого долга к EBITDA = 0,8.

**Ковенанты по облигациям KEGCb3 – купонные облигации KZ2C00006658****Нефинансовые Ковенанты****Результат действий**

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».

Годовая аудированная финансовая отчетность за 2020 г. предоставлена 05 апреля 2021 г. в соответствии со сроками, установленными 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».

Согласно договору о листинге, Эмитент должен предоставить промежуточную финансовую отчетность не позднее 45 дней после окончания отчетного периода. (Эмитент разместил промежуточную финансовую отчетность за 1 кв. 2021 г. на KASE 14 мая 2021 г.)

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.

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

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

На 01.01.2021 г. рейтинг Эмитента:  
Moody's Investors Service: Baa3/позитивный (31.08.2020 г.)  
Standard & Poor's: BB+/стабильный (07.03.2019 г.)  
Fitch Rating's: BBB-/стабильный (06.03.2020г.)

#### Финансовые Ковенанты

#### Результат действий

(Рассчитываются по результатам полугодовой и годовой аудированной консолидированной финансовой отчетности). Расчёт финансовых ковенантов осуществлен на основе аудита.

не допускать значение коэффициента отношение Долга к По состоянию на 31.12.2020 г. = 1,49.  
EBITDA в следующие периоды:

- 2020 - 2024 г.г. более 3х,
- 2025 - 2028 г.г более 3,5х,
- начиная с 2029 г. более 3х.

не допускать значение коэффициента отношение Долга к По состоянию на 31.12.2020 г. = 0,32  
Капиталу в следующие периоды:

- 2020 - 2024 г.г. более 0,6х,
- 2025 - 2028 г.г более 0,7х,
- начиная с 2029 г. более 0,6х.

#### Действия представителя держателей облигаций

##### KEGCB1 – купонные облигации KZ2C00003572

	Действия ПДО	Результат действий
<b>Целевое использование денежных средств</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
<b>Ковенанты</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Соблюдены.
<b>Размещение облигаций</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	За период с 01 октября 2020 г. по 31 декабря 2020 г. дополнительное размещение облигаций не производилось.
<b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты – 26.05.2021 г. - 09.06.2021 г.
<b>Финансовый анализ</b>	Финансовый анализ проводится на основании годовой аудированной финансовой отчетности за 2020 г.	-
<b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b>	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

##### KEGCB2 – купонные облигации KZ2C00003978

#### Действия ПДО

#### Результат действий

<b>Целевое использование денежных средств</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
<b>Ковенанты</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Соблюдены Коэффициент самофинансирования не менее 20% Коэффициент обслуживания долга не менее 1,2 Коэффициент ликвидности не ниже 1 Чистый долг/ЕБИТДА не более 4
<b>Размещение облигаций</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	За период с 01 октября 2020 г. по 31 декабря 2020 г. дополнительное размещение облигаций не производилось.
<b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты – 29.08.2021 г. - 12.09.2021 г.
<b>Финансовый анализ</b>	Финансовый анализ проводится на основании годовой аудированной финансовой отчетности за 2020 г.	-
<b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b>	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

## KEGCB3 – купонные облигации KZ2C00006658

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
<b>Целевое использование денежных средств</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
<b>Ковенанты</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	Соблюдены. Долг/ЕБИТДА 1,49 Долг/собственный капитал 0,32
<b>Размещение облигаций</b>	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1805 от 10.03.2021 г.	За период с 01 октября 2020 г. по 31 декабря 2020 г. дополнительное размещение облигаций не производилось.
<b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>	Информация о выплате купонного вознаграждения размещена на сайте KASE от 15.12.2021 г. Общая сумма выплаты 533 500 000 тенге.	Период ближайшей купонной выплаты – 28.05.21 г. – 11.06.21 г.
<b>Финансовый анализ</b>	Финансовый анализ проводится на основании годовой аудированной финансовой отчетности за 2020 г.	-
<b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b>	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

## Анализ финансовой отчетности

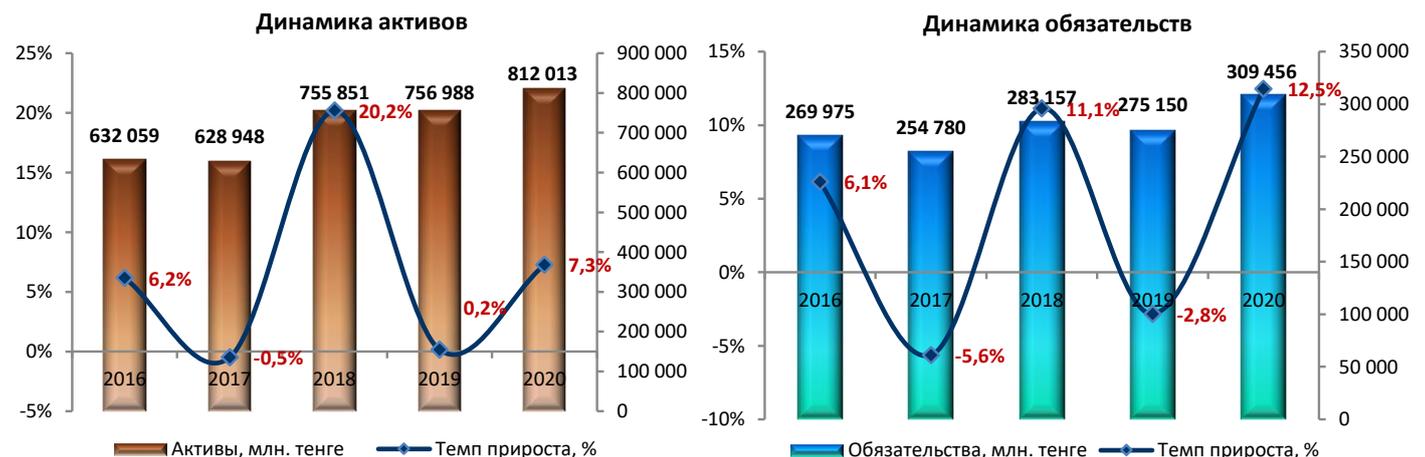
## Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	2016	2017	2018	2019	2020	Изм. за год, %
<b>Внеоборотные активы</b>						
Основные средства	500 914 390	535 294 178	667 936 367	651 570 990	652 478 444	0,1%
Нематериальные активы	855 032	1 038 637	1 472 307	1 411 900	3 327 999	135,7%
Авансы, выданные за долгосрочные активы	664 471	742 325	1 018 989	1 485 220	4 126 292	177,8%
Отложенные налоговые активы	1 093	2 252	3 760	53 436	159 652	198,8%
Инвестиции в ассоциированные компании	304 954	782 081	1 107 867	1 862 241	2 017 593	8,3%
Долгосрочная дебиторская задол-ть от связанных сторон	1 267 287	1 009 981	929 162	840 324	742 477	-11,6%
Прочие финансовые активы, долгосрочная часть	-	1 091 823	25 609 268	1 951 795	32 340 094	1556,9%
Прочие долгосрочные активы	11 009	17 129	4 017	-	-	-
<b>Итого внеоборотные активы</b>	<b>504 018 236</b>	<b>539 978 406</b>	<b>698 081 737</b>	<b>659 175 906</b>	<b>695 192 551</b>	<b>5,5%</b>
<b>Оборотные активы</b>						
Запасы	1 686 312	1 875 434	2 291 378	2 134 157	2 549 293	19,5%
Торговая дебиторская задолженность	15 746 830	7 764 693	9 251 847	21 901 834	28 603 307	30,6%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	309 268	961 745	791 934	698 928	477 893	-31,6%
Предоплата по подоходному налогу	734 349	1 584 041	1 541 679	922 475	1 017 708	10,3%
Прочие текущие активы	477 988	652 589	528 622	739 483	2 945 237	298,3%
Прочие финансовые активы, краткосрочная часть	61 403 727	25 107 392	20 127 229	45 260 710	58 801 720	29,9%
Денежные средства, ограниченные в использовании	15 626 798	3 445 617	4 175 576	4 274 085	552 586	-87,1%
Денежные средства и их эквиваленты	32 055 378	47 577 783	19 060 700	21 179 282	21 867 205	3,2%
<b>Итого оборотные активы</b>	<b>128 040 650</b>	<b>88 969 294</b>	<b>57 768 965</b>	<b>97 110 954</b>	<b>116 814 949</b>	<b>20,3%</b>
<b>Итого активы</b>	<b>632 058 886</b>	<b>628 947 700</b>	<b>755 850 702</b>	<b>756 987 721</b>	<b>812 012 626</b>	<b>7,3%</b>
<b>Капитал и обязательства</b>						
<b>Капитал</b>						
Уставный капитал	126 798 624	126 799 554	126 799 554	126 799 554	126 799 554	-
Собственные выкупленные акции	-	-930	-930	-930	-930	-
Резерв переоценки активов	220 890 374	220 858 720	310 840 187	310 369 243	309 836 582	-0,2%
Прочие резервы	-170 701	-170 701	-37 081	-	-	-
Нераспределенная прибыль	14 565 773	26 680 917	35 092 074	44 670 157	65 921 264	47,6%
<b>Итого капитал</b>	<b>362 084 070</b>	<b>374 167 560</b>	<b>472 693 804</b>	<b>481 838 024</b>	<b>502 556 470</b>	<b>4,3%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>						
Займы, долгосрочная часть	95 143 995	64 229 182	62 881 150	56 925 610	49 843 453	-12,4%
Облигации, долгосрочная часть	47 368 104	83 649 023	83 660 104	83 671 184	92 717 685	10,8%
Отложенное налоговое обязательство	66 807 914	66 666 573	90 170 202	89 995 249	89 323 835	-0,7%
Торговая и кредиторская задол-ть, долгосрочная часть	2 417 810	298 327	-	-	7 651 017	100,0%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	-	100 786	89 972	59 543	29 113	-51,1%
Обязательство по фин. аренде, долгосрочная часть	-	8 961	157 175	156 661	99 406	-36,5%
Прочие долгосрочные обязательства	-	-	-	-	102 412	100,0%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>211 737 823</b>	<b>214 952 852</b>	<b>236 958 603</b>	<b>230 808 247</b>	<b>239 766 921</b>	<b>3,9%</b>
<b>Краткосрочные обязательства</b>						
Займы, краткосрочная часть	27 334 944	9 502 895	11 420 710	6 083 377	14 334 439	135,6%
Облигации, краткосрочная часть	5 251 917	4 407 719	4 097 122	3 645 344	4 138 458	13,5%
Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть	16 981 635	18 763 337	22 645 297	23 389 482	40 884 883	74,8%
Обязательства по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	-	-100,0%
Контрактные обязательства	1 042 525	2 048 415	1 734 670	2 167 885	3 336 881	53,9%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	-	27 487	30 430	30 430	30 430	0,0%
Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть	-	3 996	36 323	262 882	462 359	75,9%
Задолженность по налогам, кроме подоходного налога	3 340 265	958 525	2 144 441	3 371 344	2 028 506	-39,8%
Задолженность по подоходному налогу	628 322	5 385	1 123	723 620	52 818	-92,7%
Дивиденды к выплате	44	87	2 750	56	-	-100,0%
Прочие текущие обязательства	2 973 911	3 426 012	3 401 999	3 983 600	4 420 461	11,0%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>58 236 993</b>	<b>39 852 288</b>	<b>46 198 295</b>	<b>44 341 450</b>	<b>69 689 235</b>	<b>57,2%</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>269 974 816</b>	<b>254 780 140</b>	<b>283 156 898</b>	<b>275 149 697</b>	<b>309 456 156</b>	<b>12,5%</b>
<b>Итого капитал и обязательства</b>	<b>632 058 886</b>	<b>628 947 700</b>	<b>755 850 702</b>	<b>756 987 721</b>	<b>812 012 626</b>	<b>7,3%</b>

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



## Динамика капитала



Источник: Данные Компании, СS

## Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	2016	2017	2018	2019	2020	Изм. за год, %
Выручка по договорам с покупателями	130 001 433	152 379 817	175 797 386	263 162 073	350 659 551	33,2%
Себестоимость оказанных услуг	-79 388 774	-89 399 369	-113 000 234	-200 256 677	-267 056 968	33,4%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>50 612 659</b>	<b>62 980 448</b>	<b>62 797 152</b>	<b>62 905 396</b>	<b>83 602 583</b>	<b>32,9%</b>
Общие и административные расходы	-17 640 430	-13 142 395	-7 777 658	-8 834 207	-8 309 669	-5,9%
Расходы по реализации	-215 008	-246 651	-284 688	-382 278	-364 084	-4,8%
Доход/(убыток) от переоценки основных средств	-	-	3 342 507	-	-	-
Восстановление/(убыток от) обесценения основных средств	-79 820	-196 982	266 291	28 364	-19 210	-167,7%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>32 677 401</b>	<b>49 394 420</b>	<b>58 343 604</b>	<b>53 717 275</b>	<b>74 909 620</b>	<b>39,5%</b>
Финансовые доходы	6 535 086	3 593 207	4 951 337	4 171 530	7 146 006	71,3%
Финансовые расходы	-6 057 909	-4 523 948	-3 862 511	-9 200 695	-11 205 980	21,8%
Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто	2 346 713	-4 356 244	-5 865 654	469 129	-5 309 688	-1231,8%
Доля прибыли в ассоциированной компании	75 049	477 127	325 786	774 374	358 447	-53,7%
Расходы от обесценения ср-в, находящихся в АО "Delta Bank" и АО "Казинвестбанк"	-645 891	-2 241 155	-	-	-	-
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	-	-	-2 931 750	-134 370	-458 445	241,2%
Прочие доходы	1 327 996	506 849	334 637	724 097	930 872	28,6%
Прочие расходы	-282 998	-208 562	-270 638	-250 366	-622 600	148,7%
<b>Прибыль/(убыток) до налогообложения</b>	<b>35 974 847</b>	<b>42 641 694</b>	<b>51 024 811</b>	<b>50 270 974</b>	<b>65 748 232</b>	<b>30,8%</b>
Расходы по подоходному налогу	-8 384 696	-9 760 378	-10 981 936	-9 522 004	-12 282 961	29,0%
<b>Прибыль/(убыток) за год</b>	<b>27 590 151</b>	<b>32 881 316</b>	<b>40 042 875</b>	<b>40 748 970</b>	<b>53 465 271</b>	<b>31,2%</b>
Прочий совокупный доход/(убыток)	-	-	90 607 452	-	-	-
<b>Итого совокупный доход/(убыток) за год</b>	<b>27 590 151</b>	<b>32 881 316</b>	<b>130 650 327</b>	<b>40 748 970</b>	<b>53 465 271</b>	<b>31,2%</b>

Источник: Данные Компании

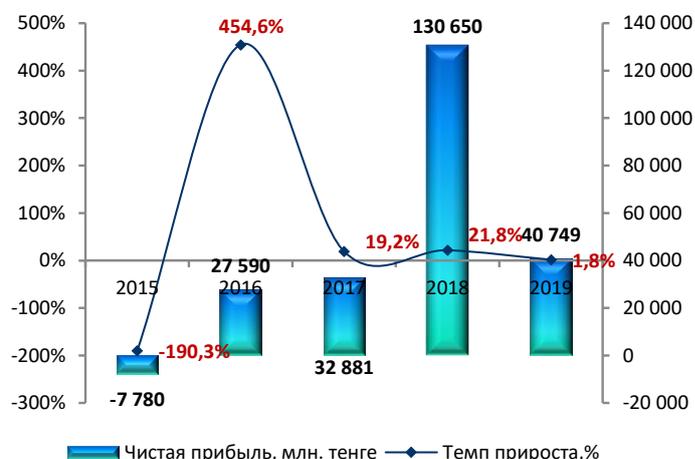
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

## Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, СS

## Динамика чистой прибыли



Источник: Данные Компании, СS

## Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2016	2017	2018	2019	2020
<b>Операционная деятельность (ОД)</b>					
Прибыль до налогообложения	35 974 847	42 641 694	51 024 811	50 270 974	65 748 232
<b>Корректировки для сверки прибыли до налогообложения с чистыми денежными потоками:</b>					
Финансовые доходы	-6 535 086	-3 593 207	-4 951 337	-4 171 530	-7 146 006
(Доходы)/Расходы по курсовой разнице, нетто	-2 346 713	4 356 244	5 865 654	-469 129	5 309 688
Восстановление/(начисление) резерва на устаревшие запасы	385 867	86 128	-398 750	67 532	57 028
Доход от переоценки основных средств	-	-	-3 342 507	-	-
(Восстановление/обесценения)/обесценение основных средств	79 820	196 982	-266 291	-28 364	19 210
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	-	-	2 931 750	134 370	458 445
Доля в прибыли ассоциированной компании	-75 049	-477 127	-325 786	-774 374	-358 447
Доход от государственной субсидии	-	-9 162	-28 468	-58 305	-30 430
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	127 621	21 978	168 174	108 015	372 695
Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам	-	-30 248	-	-	-
Расходы от обесценения средств, находящихся в "Delta Bank" АО "Казинвестбанк"	645 891	2 241 155	-	-	-
Восстановление/(Начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задолженности и прочим текущим активам	1 290 214	-1 044 203	-	-	-
Прибыль от реализации активов, предназначенных для продажи	85 802	-	-	-	-
Доход от безвозмездно полученных основных средств	-872 939	-	-	-	-
<b>Движение денежных средств от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале</b>	<b>57 541 927</b>	<b>71 850 013</b>	<b>81 295 695</b>	<b>88 628 833</b>	<b>109 713 388</b>
<b>Корректировки на оборотный капитал:</b>					
Изменение в запасах	-89 826	-259 801	-17 194	89 689	-472 164
Изменение в торговой дебиторской задолженности	7 079 287	9 013 514	-1 915 564	-12 725 280	-7 404 216
Изменение в прочей дебиторской задолженности и авансов выданных	-	-	310 559	-255 298	-2 325 816
Изменение в НДС к возмещению и предоплате по прочим налогам	-13 649	-652 080	178 286	93 006	221 035
Изменение в прочих текущих активах	-292 760	-199 879	-	-	-
Изменение в торговой и прочей кредиторской задолженности	-1 343 918	1 065 361	989 715	8 617 459	16 526 787
Изменение в контрактных обязательствах	291 359	1 005 890	-313 745	433 215	1 168 996
Изменение в задолженности по налогам, кроме подоходного налога	2 780 750	-2 381 704	1 197 834	1 229 811	-1 237 193
Изменение прочих долгосрочных обязательств	-	-	-	-	102 412
Изменение в прочих текущих обязательствах	2 247 095	451 170	-27 047	472 010	142 312
<b>Денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>68 200 265</b>	<b>79 892 484</b>	<b>81 698 539</b>	<b>86 583 445</b>	<b>116 435 541</b>
Проценты уплаченные	-5 922 591	-4 186 436	-2 987 933	-2 536 865	-2 093 727
Купонное вознаграждение выплаченное	-	-8 835 000	-9 209 500	-8 687 000	-8 460 500
Вознаграждение по финансовой аренде	-	-	-	-52 601	-87 769
Оплата комиссии по банковским гарантиям	-	-	-	-894 908	-966 986
Подоходный налог уплаченный	-2 355 541	-10 467 054	-9 502 696	-8 093 869	-13 529 672
Проценты полученные	6 219 954	5 436 517	4 315 484	3 380 005	5 405 063
Возмещение подоходного налога от безвозмездно полученных активов	158 267	-	-	-	-
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>66 300 354</b>	<b>61 840 511</b>	<b>64 313 894</b>	<b>69 698 207</b>	<b>96 701 950</b>
<b>Инвестиционная деятельность (ИД)</b>					
Снятие с депозитных счетов	74 266 160	97 295 695	36 509 577	31 924 115	40 103 448
Пополнение депозитных счетов	-65 488 341	-64 311 770	-27 404 147	-32 329 832	-48 792 359
Приобретение облигаций Самрук-Казына	-	-	-25 545 272	-	-
Приобретение долговых ценных бумаг (ноты Нац. банка РК, векселя МФ РК)	-	-	-5 356 676	-8 459 310	-117 199 634
Погашение долговых ценных бумаг (ноты Нац. банка РК, векселя МФ РК)	-	-	5 400 000	7 953 341	85 659 159
Изменение в денежных средствах, ограниченных в использовании	-13 682 155	13 165 083	-310 921	-9 352	4 238 713
Реклассификация денежных средств в прочие финансовые активы	-19 826	-1 299 715	-2 860 231	-	-
Выручка от реализации основных средств и нематериальных активов	115 209	215 161	203 960	196 498	196 498
Приобретение основных средств	-33 792 438	-53 999 831	-32 977 830	-24 541 643	-30 376 834
Приобретение нематериальных активов	-130 545	-410 278	-336 653	-177 828	-51 273
Возврат проектных средств, использованных на приобретение основных средств	-	-	267 056	-	-
Выкуп облигаций DSFK эмитентом	-	-	12 971	22 141	67 980
Погашение по займам, выданных сотрудникам	9 354	10 406	7 716	2 092	564
Частичный возврат средств в казинвестбанк и Эксимбанк Казахстан	-	-	-	95 075	358 558
Дивиденды от ассоциированной компании	-	-	-	20 000	-
Средства, выплаченные на строительство детского сада	-21 534	-	-	-	-
Распределение от ассоциированной компании	36 910	-	-	-	-
Поступления от реализации доли участия в капитале ассоциированной организации	10 839	-	-	-	-
Уменьшение уставного капитала ассоциированной компании	64 870	-	-	-	-
<b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>	<b>-38 631 497</b>	<b>-9 335 249</b>	<b>-52 390 450</b>	<b>-25 304 703</b>	<b>-65 795 180</b>
<b>Финансовая деятельность (ФД)</b>					
Выплата дивидендов	-8 681 517	-19 897 651	-31 368 769	-31 644 640	-32 746 767
Погашение займов	-44 951 558	-53 433 954	-9 217 048	-10 517 957	-6 574 597
Выпуск облигаций	49 023 111	36 271 080	-	-	9 032 407
Выплата основного долга по аренде	-	-	-	-47 420	-400 692
Выкуп собственных акций	-930	-	-	-	-
<b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>	<b>-4 610 894</b>	<b>-37 060 525</b>	<b>-40 585 817</b>	<b>-42 210 017</b>	<b>-30 689 649</b>
<b>Чистое изменение денежных средств</b>	<b>23 057 963</b>	<b>15 444 737</b>	<b>-28 662 373</b>	<b>2 183 487</b>	<b>217 120</b>
<b>Денежные средства и их эквиваленты на начало года</b>	<b>9 030 762</b>	<b>32 055 378</b>	<b>47 577 783</b>	<b>19 060 700</b>	<b>21 179 282</b>
Влияние изменения валютных курсов на денежные средства и их эквиваленты	-33 347	77 668	154 386	-54 765	460 732
Эффект начисления резерва под ожидаемые кредитные убытки на денежные средства и их эквиваленты	-	-	-9 096	-10 140	10 071

Денежные средства и их эквиваленты на конец года	32 055 378	47 577 783	19 060 700	21 179 282	21 867 205
--	------------	------------	------------	------------	------------

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	Ближайшие даты фиксации реестра
1	KEGCB1	KZP01Y15F281	26.05.2016	26.05.2031	9,30%	1 000	47 500 000	KZT	Один раз в год	25.05.2021 25.05.2022
2	KEGCB2	KZP02Y15F289	29.08.2017	29.08.2032	11,50%	1 000	36 300 000	KZT	Один раз в год	28.08.2021 28.08.2022
3	KEGCB3	KZ2C00006658	28.05.2020	27.05.2035	11,00%	1 000	9 700 000	KZT	Два раза в год	27.05.2021 27.11.2021

Источник: Казахстанская фондовая биржа

### График купонных выплат в квартальном разрезе

№	Наименование	Ед. изм.	31.12.2020	31.03.2021	30.06.2021	30.09.2021	31.12.2021
1	KEGCB1	млн. тенге	-	-	4 417,5*	-	-
2	KEGCB2	млн. тенге	-	-	-	4 174,5	-
3	KEGCB3	млн. тенге	533,5	-	533,5	-	533,5
<b>ИТОГО</b>		<b>млн. тенге</b>	<b>533,5</b>	<b>-</b>	<b>4 286</b>	<b>4 174,5</b>	<b>533,5</b>

\*за пятый купонный период установлена ставка 9,3%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

09 декабря 2020 г. Эмитент произвел выплату первого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00006658 (KEGCB3) в размере 533 500 000 тенге.

### Данные Эмитента

Млн. тенге

Наименование	2 016	2 017	2 018	2 019	2 020
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	32 055	47 578	19 061	21 179	21 867
Чистые денежные средства от операционной деятельности	66 300	61 841	64 314	69 698	96 702
FCFF	<b>32 377</b>	<b>7 430</b>	<b>30 999</b>	<b>44 979</b>	<b>66 274</b>

Источник: Данные компании

Согласно данным финансовой отчетности Компании, за последние пять периодов наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока (FCFF). Так, в 2020 г. чистый денежный поток от операционной деятельности составил 96 702 млн. тенге, свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом капитальных затрат) составил 66 274 млн. тенге. Отметим, что в 2020 г. Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по первому выпуску облигаций в размере 3 752,5 млн. тенге, по второму выпуску облигаций в размере 4 174,5 млн. тенге и по третьему выпуску облигаций в размере 533,5 млн. тенге, согласно фактически размещенным купонным облигациям. ПДО считает, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения по облигациям в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне, поскольку наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности за последние пять периодов.

### Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2016	2017	2018	2019	2020
Оборачиваемость запасов	43,28	50,20	54,24	90,50	114,04
Количество дней	8	7	7	4	3
Оборачиваемость дебиторской задолженности	6,64	12,96	20,66	16,89	13,89
Количество дней	55	28	18	22	26
Оборачиваемость кредиторской задолженности	5,22	4,99	5,44	8,71	8,30
Количество дней	70	73	67	42	44
Оборачиваемость рабочего капитала	1,92	2,56	5,79	8,18	7,02
Оборачиваемость основных средств	0,27	0,29	0,29	0,40	0,54
Оборачиваемость активов	0,21	0,24	0,25	0,35	0,45
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 1	2,20	2,23	1,25	2,19	1,68
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	0,82	1,39	0,61	0,97	0,72
Абсолютная ликвидность, норматив > 0,1-0,2	0,55	1,19	0,41	0,48	0,31
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,25	0,16	0,14	0,12	0,11
Займы/Капитал	0,34	0,20	0,16	0,13	0,13
Займы/Активы	0,19	0,12	0,10	0,08	0,08

Обязательства/Капитал, норматив <7	0,75	0,68	0,60	0,57	0,62
<b>Коэффициенты рентабельности</b>					
ROA	4,50%	5,22%	5,78%	5,39%	6,82%
ROE	7,85%	8,93%	9,46%	8,54%	10,86%
ROS	22,99%	23,29%	24,40%	18,57%	17,42%
Маржа валовой выручки	38,93%	41,33%	35,72%	23,90%	23,84%
Маржа операционной прибыли	25,14%	32,42%	33,19%	20,41%	21,36%
Маржа чистой прибыли	21,22%	21,58%	22,78%	15,48%	15,25%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

\*Приведены общие среднерыночные данные

- Закключение:**
- Согласно данным годовой аудиторской финансовой отчетности за 2020 г. активы Компании составили 812 013 млн. тенге, увеличившись на 7,3% по сравнению с показателем прошлого года, в основном, за счет роста внеоборотных активов на 5,5% до 695 193 млн. тенге, доля которых в структуре активов составляет 85,6%. Внеоборотные активы выросли, в основном за счет значительного роста прочих финансовых активов в 16,6 раз до 32 340 млн. тенге. Также отметим рост нематериальных активов на 135,7% до 3 328 млн. тенге, авансов, выданных за долгосрочные активы на 177,8% до 4 126 млн. тенге, отложенных налоговых обязательств на 198,8% до 159 652 млн. тенге и инвестиции в ассоциированные компании на 8,3% до 2 018 млн. тенге. Оборотные активы составили 116 815 млн. тенге, что на 20,3% выше показателя 2019 г., преимущественно, в результате увеличения запасов на 19,5% до 2 549 млн. тенге, торговой дебиторской задолженности на 30,6% до 28 603 млн. тенге, прочих финансовых активов на 29,39% до 58 802 млн. тенге. Доля дебиторской задолженности, номинированной в тенге, составляет 97,2% или 27 813 млн. тенге.
  - Обязательства Компании на конец 2020 г. составили 309 456 млн. тенге и повысились на 12,5% по сравнению с показателем прошлого года в основном за счет, увеличения как долгосрочных обязательств на 3,9% до 239 767 млн. тенге, так и краткосрочных обязательств на 57,2% до 69 689 млн. тенге. Долгосрочные обязательства выросли за счет роста обязательств по облигациям на 10,8% до 92 718 млн. тенге в результате роста номинальной стоимости выпущенных облигаций на 11,6% до 93 500 млн. тенге. Также отметим фиксацию торговой и прочей кредиторской задолженности в размере 7 651 млн. тенге. Краткосрочные обязательства за год по итогам отчетного периода выросли на 57,2% в результате роста торговой кредиторской задолженности на 74,8% до 40 889 млн. тенге. В торговой кредиторской задолженности отметим рост кредиторской задолженности за основные средства и незавершенное строительство в 3,6 раза до 19 118 млн. тенге. Также отметим рост займов в краткосрочной части на 135,6% до 14 334 млн. тенге, контрактных обязательств на 53,9% до 3 337 млн. тенге и обязательств по финансовой аренде на 75,9% до 462 млн. тенге.
  - Капитал Эмитента вырос на 4,3% по сравнению с показателем аналогичного периода, составив 502 556 млн. тенге в результате роста нераспределенной прибыли на 47,6% до 65 921.
  - По итогам 2020 г. Компания зафиксировала чистую прибыль в размере 53 465 млн. тенге, увеличившись за год на 31,2%. Рост чистой прибыли в отчетном периоде обусловлен увеличением валовой прибыли на 32,9% до 83 603 млн. тенге, финансовых доходов на 71,3% до 7 146 млн. тенге и сокращением общих и административных расходов на 5,9% до 8 310 млн. тенге.
  - Валовая прибыль на конец 2020 г. составила 83 603 млн. тенге, увеличившись за год на 32,9%, в результате роста выручки по договорам с покупателями на 33,2% до 350 660 млн. тенге. Рост выручки по договорам с покупателями связан с повышением доходов от реализации покупаемой электроэнергии на 113,6% до 87 199 млн. тенге, передачи электроэнергии на 14,9% до 121 953 млн. тенге, услуг по технической диспетчеризации на 31,7% до 30 291 млн. тенге и дохода от реализации услуг по обеспечению готовности электрической мощности к несению нагрузки на 24,6% до 84 384 млн. тенге.
  - По итогам 2020 г. коэффициенты деловой активности и коэффициенты рентабельности продемонстрировали улучшение относительно показателей годом ранее. Отметим, что коэффициент рентабельности капитала (ROE) вырос с 8,54% (2019 г.) до 10,86% (2020 г.) и коэффициент рентабельности активов (ROA) увеличился с 5,39% (2019 г.) до 6,82% (2020 г.). Однако коэффициент рентабельности продаж (ROS) продемонстрировал ухудшение и составил 17,42% (2019 г.: 18,57%). При этом, коэффициенты ликвидности продемонстрировали сдержанное ухудшение за счет увеличения краткосрочных обязательств на 57,2%. Так, текущая ликвидность понизилась с 2,19 (2019 г.) до 1,68 (2020 г.), срочная ликвидность – с 0,97 (2019 г.) до 0,72 (2020 г.) и абсолютная ликвидность – с 0,48 (2019 г.) до

0,31 (2020 г.). Коэффициент финансового левиреджа (обязательства/капитал) составил 0,62, 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»**



**Акинов М.Е.**

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