



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2019 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 01.04.2019 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 – «ВВ+»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВВ-»/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: Пояснительная записка к промежуточной сокращённой консолидированной финансовой отчетности Компании по состоянию на 01.04.2019 г.

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 27 марта 2019 г. KASE включил простые акции "АО KEGOC" - KZC00000959 в список акций и депозитарных расписок первого класса ликвидности, который будет действовать с 01 апреля по 31 мая 2019 г. ▪ 26 марта 2019 г. на KASE открылись торги, в которых в качестве предмета операций репо с НЦБ используется простые акции АО "KEGOC" - KZC00000959. ▪ 12 марта 2019 г. АО "KEGOC" сообщило о подтверждении агентством Standard&Poor's кредитного рейтинга компании на уровне "BB+", прогноз "Стабильный". ▪ 31 января 2019 г. KASE были определены новые параметры простых акций АО "KEGOC" - KZC00000959, находящихся в свободном обращении и ограничительные коэффициенты (Ri). Free Float 10%. Ri - 0,5052912. ▪ 27 января 2019 г. KASE включил простые акции "АО KEGOC" - KZC00000959 в список акций и депозитарных расписок первого класса ликвидности, который будет действовать с 01 февраля по 31 марта 2019 г. ▪ 21 января 2019 г. АО "KEGOC" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 января 2019 г. Согласно названной выписке: <ul style="list-style-type: none"> - общее количество объявленных простых акций компании составляет 260 000 000 штук; - все объявленные акции компании размещены; - компания выкупила 1 390 своих простых акций; - единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО "Фонд национального благосостояния "Самрук-Қазына", в собственности которого находится 234 000 001 простая акция компании (90,00% от общего количества размещенных акций компании). ▪ 21 января 2019 г. Евразийский банк развития приобрел облигаций KZ00A0T88N8 (BTTRb1) АО "Батыс Транзит" на общую сумму 11,6 млрд тенге, в которой 20% доли участия принадлежит компании АО "KEGOC". ▪ 17 января 2019 г. АО "Батыс транзит" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 января 2019 г., согласно которой 20% доли участия принадлежит компании АО "KEGOC". ▪ 16 января 2019 г. KASE исключил из перечня ценных бумаг, входящих в корзину НЦБ KZ2C00003978 облигации АО "KEGOC" - KEGCb2. ▪ 10 января 2019 г. акционеры АО "KEGOC" на внеочередном общем собрании акционеров утвердили изменения и дополнение в устав компании <p>http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_special_shareholders_meeting_result_s_080119_160.pdf</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние умеренно позитивное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние умеренно позитивное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние умеренно негативное ▪ 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 12 марта 2019 г. АО "KEGOC" сообщило о подтверждении агентством Standard & Poor's кредитного рейтинга компании на уровне "BB+", прогноз "Стабильный".

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. №12/431 от 12.04.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 января 2019 г. по 31 марта 2019 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	Получена промежуточная сокращенная консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. (неаудированная).	Подготовлен финансовый анализ за 1 кв. 2019 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 №01-10-09/3157 от 14.05.2019 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Ковенанты	Отправлен запрос ПДО исх. №12/431 от 12.04.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 января 2019 г. по 31 марта 2019 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	Получена промежуточная сокращенная консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. (неаудированная).	Подготовлен финансовый анализ за 1 кв. 2019 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

Неаудированная промежуточная сокращенная консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. предоставлена 15 мая 2019 г. в соответствии со сроками, установленными казахстанской фондовой биржей.

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. 2019 г. на сайте KASE 15 мая 2019 г.)

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

На 01.04.2019 г. рейтинг Эмитента:
Moody's Investors Service: Baa3/стабильный (10.08.2018г.)
Standard & Poor's: BB+/стабильный (07.03.2019 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

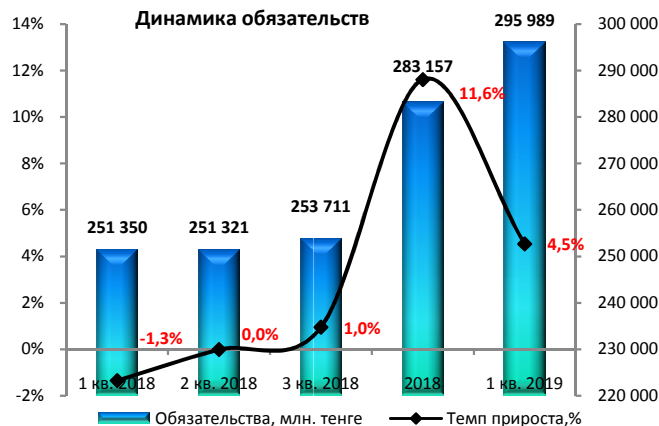
Активы	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	Изм. за год, %
Внеоборотные активы						
Основные средства	535 917 659	538 442 851	541 332 368	667 936 367	662 437 469	23,6%
Нематериальные активы	1 252 928	1 251 465	1 220 366	1 472 307	1 656 625	32,2%
Авансы, выданные за долгосрочные активы	5 654 887	4 501 034	4 069 137	1 018 989	1 180 010	-79,1%
Отложенные налоговые активы	428	851	5 102	3 760	6 225	1354,4%
Инвестиции в ассоциированную компанию	849 869	1 140 577	1 291 469	1 107 867	1 419 128	67,0%
Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон	990 093	969 942	949 835	929 162	907 579	-8,3%
Прочие финансовые активы, долгосрочная часть	223 554	25 318 228	25 471 719	25 609 268	262 567	17,5%
Прочие долгосрочные активы	13 175	9 665	6 322	4 017	3 281	-75,1%
Итого внеоборотные активы	544 902 593	571 634 613	574 346 318	698 081 737	667 872 884	22,6%
Оборотные активы						
Запасы	1 953 018	2 992 840	2 282 484	2 291 378	2 895 704	48,3%
Торговая дебиторская задолженность	8 625 115	9 325 845	9 827 381	9 251 847	22 433 257	160,1%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	205 131	151 481	271 353	791 934	536 270	161,4%
Предоплата по подоходному налогу	13 358	43 760	75 260	1 541 679	1 026 070	7581,3%
Прочие текущие активы	914 695	1 128 547	1 268 946	528 622	4 697 399	413,5%
Прочие финансовые активы, краткосрочная часть	24 940 110	25 744 848	26 432 920	20 127 229	48 944 186	96,2%
Денежные средства, ограниченные в использовании	3 778 792	3 619 777	4 563 829	4 175 576	4 774 822	26,4%
Денежные средства и их эквиваленты	55 278 023	25 761 763	29 394 230	19 060 700	28 907 523	-47,7%
Итого оборотные активы	95 708 242	68 768 861	74 116 403	57 768 965	114 215 231	19,3%
Итого активы	640 610 835	640 403 474	648 462 721	755 850 702	782 088 115	22,1%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Уставный капитал	126 798 624	126 798 624	126 798 624	126 799 554	126 799 554	0,0%
Собственные выкупленные акции	0	0	0	-930	-930	0,0%
Резерв переоценки активов	220 855 287	220 847 141	220 846 875	310 840 187	310 823 763	40,7%
Прочие резервы	-143 153	-107 698	-73 372	-37 081	-37 081	-74,1%
Нераспределенная прибыль	41 749 650	41 544 381	47 179 714	35 092 074	48 513 807	16,2%
Итого капитал	389 260 408	389 082 448	394 751 841	472 693 804	486 099 113	24,9%
Долгосрочные обязательства						
Займы, долгосрочная часть	61 056 370	60 801 604	63 607 978	62 881 150	60 724 981	-0,5%
Облигации, долгосрочная часть	83 651 834	83 654 641	83 657 311	83 660 104	83 662 836	0,0%
Отложенные налоговые обязательства	66 587 208	66 283 328	65 956 169	90 170 202	89 784 028	34,8%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	93 915	87 043	97 580	89 972	82 365	-12,3%
Обязательства по финансовой аренде, долгосрочная часть	195 959	183 390	170 485	157 175	239 706	22,3%
Итого долгосрочные обязательства	211 585 286	211 010 006	213 489 523	236 958 603	234 493 916	10,8%
Краткосрочные обязательства						
Займы, краткосрочная часть	8 871 984	9 945 370	10 329 250	11 420 710	10 934 733	23,3%
Облигации, краткосрочная часть	6 710 094	3 928 122	1 925 372	4 097 122	6 268 872	-6,6%
Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть	15 442 026	17 715 178	20 213 615	22 645 297	33 284 580	115,5%
Обязательства по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	683 430	0,0%
Контрактные обязательства	1 756 835	2 019 645	1 902 417	1 734 670	2 578 025	46,7%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	27 487	27 487	30 430	30 430	30 430	10,7%
Обязательства по финансовой аренде, краткосрочная часть	51 458	35 985	37 486	36 323	103 533	101,2%
Задолженность по налогам, кроме подоходного налога	2 562 761	2 512 589	2 184 674	2 144 441	3 801 184	48,3%
Задолженность по подоходному налогу	874 991	1 337 455	509 398	1 123	478 542	-45,3%
Дивиденды к выплате	87	170	122	2 750	2 471	2740,2%
Прочие текущие обязательства	2 783 988	2 105 589	2 405 163	3 401 999	3 329 286	19,6%
Итого краткосрочные обязательства	39 765 141	40 311 020	40 221 357	46 198 295	61 495 086	54,6%
Итого обязательства	251 350 427	251 321 026	253 710 880	283 156 898	295 989 002	17,8%
Итого капитал и обязательства	640 610 835	640 403 474	648 462 721	755 850 702	782 088 115	22,1%

Источник: Данные Компании

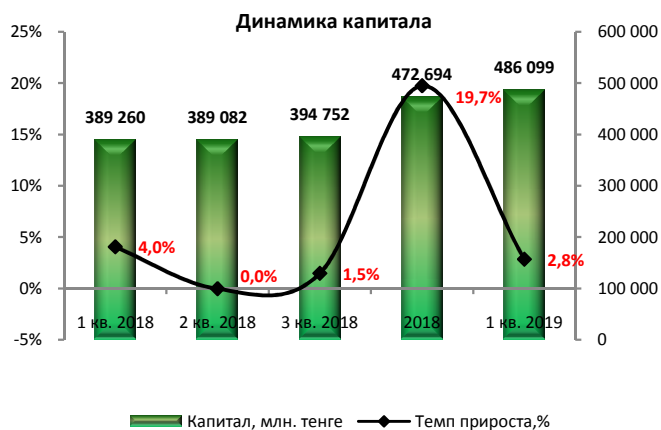
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

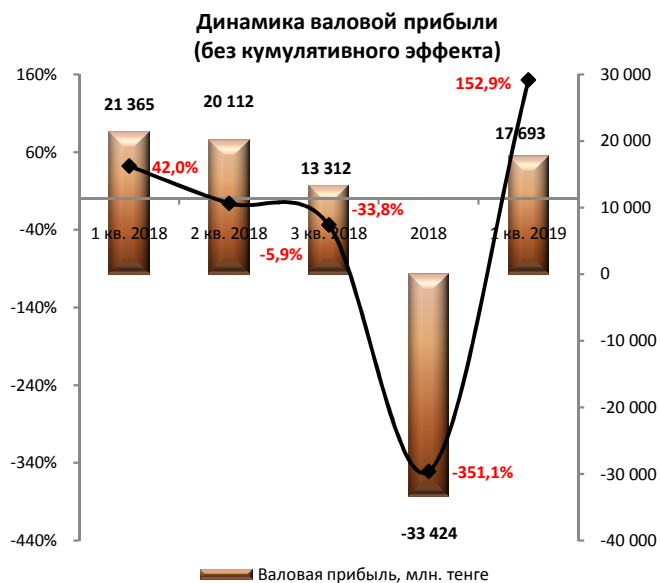
Отчет о прибылях и убытках

Тыс.тенге

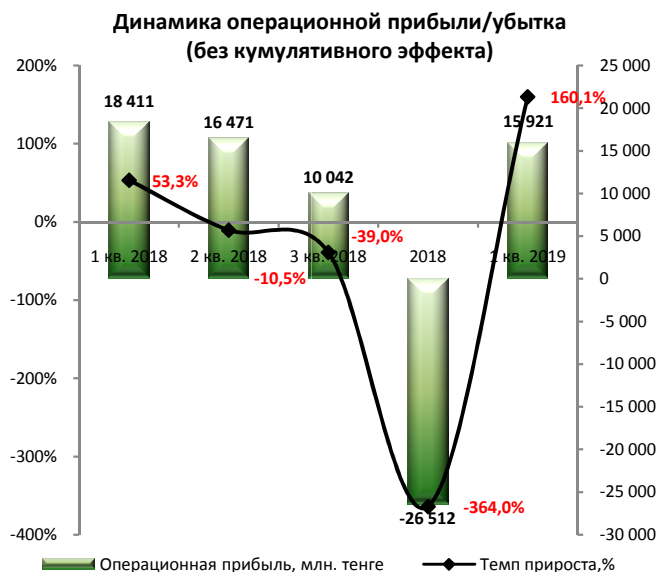
	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	Изм. за год, %
Доходы	44 157 426	87 021 188	128 931 638	44 157 426	63 106 249	42,9%
Себестоимость оказанных услуг	-22 792 620	-45 544 595	-74 143 159	-22 792 620	-45 413 323	99,2%
Валовая прибыль	21 364 806	41 476 593	54 788 479	21 364 806	17 692 926	-17,2%
Общие и административные расходы	-3 048 253	-6 637 030	-9 844 729	-3 048 253	-1 656 231	-45,7%
Расходы по реализации	-61 446	-117 410	-180 050	-61 446	-76 356	24,3%
(Убыток от)/восстановление обесценения	156 365	159 988	159 988	156 365	-39 747	-125,4%
Операционная прибыль	18 411 472	34 882 141	44 923 688	18 411 472	15 920 592	-13,5%
Финансовые доходы	839 270	2 555 594	3 835 009	839 270	880 918	5,0%
Финансовые расходы	-563 615	-2 102 053	-2 788 771	-563 615	-1 879 194	233,4%
Доход/(убыток) от курсовой разницы, нетто	1 556 377	-590 123	-3 417 951	1 556 377	865 774	-44,4%
Доля прибыли в ассоциированной компании	67 788	358 496	509 388	67 788	311 261	359,2%
Восстановление резерва/(расходы от обесценения финансовых активов)	-352 746	0	0	-352 746	8 115	102,3%
Прочие доходы	71 175	122 229	216 505	71 175	147 351	107,0%
Прочие расходы	-40 386	-105 219	-160 274	-40 386	-31 352	-22,4%
Убыток от изменения резервов по МСФО 9	0	-2 127 909	-3 044 980	0	0	0,0%
Прибыль до налогообложения	19 989 335	32 993 156	40 072 614	19 989 335	16 223 465	-18,8%
Расходы по подоходному налогу	-4 037 764	-6 821 255	-8 265 646	-4 037 764	-2 818 156	-30,2%
Прибыль за год	15 951 571	26 171 901	31 806 968	15 951 571	13 405 309	-16,0%
Итого совокупный доход	15 951 571	26 171 901	31 806 968	15 951 571	13 405 309	-16,0%

Источник: Данные Компании

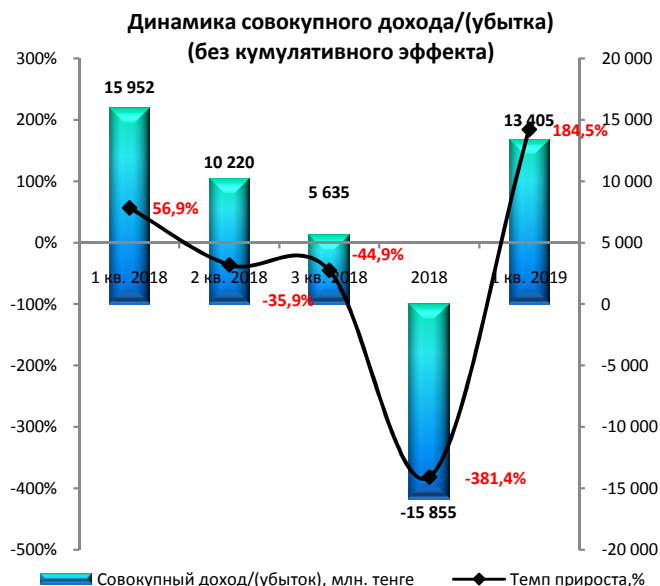
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	1 кв. 2018	1 кв. 2019
I. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ		
1. Поступление денежных средств		
Реализация товаров и услуг	51 614 380	58 680 202
Прочая выручка	47 267 340	57 387 728
Авансы, полученные от покупателей, заказчиков	16 329	6 051
Полученные вознаграждения	873 601	902 014
Прочие поступления	1 124 273	362 980
2. Выбытие денежных средств	27 897 628	38 515 833
Платежи поставщикам за товары и услуги	16 649 216	21 418 444
Авансы, выданные поставщикам за товары и услуги	423 156	1 908 682
Выплаты по оплате труда	3 999 237	3 630 006
Выплата вознаграждения	767 322	1 049 791
Подходный налог и другие платежи в бюджет	4 560 021	6 683 994
Прочие выплаты	1 498 676	3 824 916
3. Чистая сумма денежных средств от операционной деятельности	23 716 752	20 164 369
II. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ		
1. Поступление денежных средств		
Реализация основных средств	14 532 400	11 510 634
Прочие поступления	49 124	49 124
	14 483 276	11 461 510

2. Выбытие денежных средств	29 371 862	20 683 522
Приобретение основных средств	13 888 899	5 459 521
Приобретение нематериальных активов	1 058	19 775
Прочие выплаты	15 481 905	15 204 226
3. Чистая сумма денежных средств от инвестиционной деятельности	-14 839 462	-9 172 888
III. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ		
1. Поступление денежных средств	0	0
2. Выбытие денежных средств	948 140	1 077 739
Погашение займов	948 140	1 077 460
Выплата дивидендов	0	279
3. Чистая сумма денежных средств от финансовой деятельности	-948 140	-1 077 739
IV. Влияние обменных курсов валют к тенге	-228 910	-66 777
V. Увеличение +/- уменьшение денежных средств	7 700 240	9 846 965
VI. Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	47 577 783	19 060 700
VII. Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	55 278 023	28 907 665

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			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			5 035	4 174,5	-	-	4 512,5

*за третий купонный период установлена ставка 9,5%

Данные Эмитента

Наименование	Ед.изм.	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
Денежные средства и их эквиваленты на конец периода	млн.тенге	55 278	25 762	29 394	19 061	28 908
Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн.тенге	23 901	36 917	47 342	64 314	20 164
FCFF	млн.тенге	10 011	19 467	25 252	30 999	25 644

Источник: Финансовая отчетность Компании

Согласно данным финансовой отчетности за последние пять периодов наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, в 1 кв. 2019 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 20 164 млн. тенге, увеличившись за год в 2,6 раза, в основном, за счет, снижения расходов на приобретение основных средств на 60,7%. 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 пять периодов, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
Оборачиваемость запасов	46,26	34,02	44,73	10,94	18,73
Количество дней	8	11	8	33	19
Оборачиваемость дебиторской задолженности	14,87	16,92	17,32	5,19	4,06
Количество дней	25	22	21	70	90
Оборачиваемость кредиторской задолженности	8,80	7,54	5,92	1,08	1,83
Количество дней	41	48	62	338	200
Оборачиваемость рабочего капитала	2,58	3,73	2,64	1,45	1,16
Оборачиваемость основных средств	0,31	0,32	0,32	0,07	0,11
Оборачиваемость активов	0,25	0,26	0,26	0,06	0,09
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	2,41	1,71	1,84	1,25	1,86
Срочная ликвидность	1,61	0,87	0,98	0,61	0,83
Абсолютная ликвидность	1,39	0,64	0,73	0,41	0,47
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,15	0,15	0,16	0,14	0,13
Займы/Капитал	0,18	0,18	0,19	0,16	0,15
Займы/Активы	0,11	0,11	0,11	0,10	0,09
Обязательства/Капитал	0,65	0,65	0,64	0,60	0,61
Коэффициенты рентабельности					
ROA	5,82%	6,56%	6,47%	2,30%	1,88%
ROE	9,58%	10,78%	10,87%	3,77%	3,06%
ROS	88,99%	103,69%	105,92%	24,40%	25,00%
Маржа валовой выручки	48,38%	46,92%	31,76%	39,43%	28,04%
Маржа операционной прибыли	41,70%	38,43%	23,96%	31,27%	25,23%
Маржа чистой прибыли	36,12%	23,84%	13,45%	18,70%	21,24%

Источник: Данные Компании, расчеты СС

*Приведены общие среднерыночные значения

- Заключение:**
- Согласно данным промежуточной финансовой отчетности за 1 кв. 2019 г. активы Компании составили 782 088 млн. тенге, увеличившись на 22,1% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года за счет роста внеоборотных активов на 22,6% до 667 873 млн. тенге и оборотных активов на 19,3% до 114 215 млн. тенге. В структуре долгосрочных активов на конец 1 кв. 2019 г. наблюдается увеличение основных средств на 23,6% в виде капитальных затрат по проекту (Строительство ВЛ 500 кВ Шульбинская ГЭС Семей - Актогай - Талдыкорган - Алма), доля которых в структуре активов составляет 84,7%, нематериальных активов на 32,2%, инвестиций в ассоциированную компанию на 67,0%. При этом, в структуре долгосрочных активов демонстрируют снижение авансы выданные на 79,1% до уровня 1 180 млн. тенге и долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон на 8,3% до 908 млн. тенге. Рост оборотных активов обусловлено, преимущественно, увеличением прочих финансовых активов на 96,2% и торговой дебиторской задолженности в 2,6 раза, включающий задолженность потребителя АО "Узбекэнерго". Денежные средства на конец 1 кв. 2019 г. сократились почти в 2 раза по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 28 908 млн. тенге.
 - Обязательства Компании на конец 1 кв. 2019 г. составили 295 989 млн. тенге, увеличившись на 17,8% по сравнению с показателем 1 кв. 2018 г. Росту обязательств в отчетном периоде способствовало увеличение отложенных налоговых обязательств на 34,8%, краткосрочной торговой и прочей кредиторской задолженности на 115,5%, краткосрочных займов на 23,3%, краткосрочной задолженности по налогам, кроме КПН на 48,3%, контрактных обязательств на 46,7% и прочих текущих обязательств на 19,6%. При этом за год на конец отчетного периода наблюдается сокращение долгосрочной части займов на 0,5%, вследствие погашения задолженности по оплате основного долга по займам МБРР и ЕБРР в сумме 7 077 млн. тенге, краткосрочной части облигаций на 6,6% до 6 269 млн. тенге.
 - Капитал Компании по итогам 1 кв. 2019 г. составил 486 099 млн. тенге, увеличившись на 24,9% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года. Рост капитала обусловлен, преимущественно, увеличением резервов переоценки активов на 40,7% и нераспределенной прибыли на 16,2%.
 - По итогам первых трех месяцев 2019 г. Компания получила чистую прибыль в размере 13 405 млн. тенге, которая уменьшилась на 16,0% по сравнению с показателем 1 кв. 2018 г.
 - Снижение чистой прибыли в отчетном периоде обусловлено сокращением валовой прибыли на 17,2% до 17 693 млн. тенге, ростом финансовых расходов в 3,3 раза до 1 879 млн. тенге.
 - Валовая прибыль на конец 1 кв. 2019 г. составила 17 693 млн. тенге, сократившись на 17,2% в результате роста себестоимости оказанных услуг Компании в 2 раза больше по сравнению с показателем 1 кв. 2018 г., при этом доход увеличился на 42,9%.
 - Операционная прибыль Компании на конец отчетного периода составила 15 921 млн. тенге, уменьшившись на 13,5% по сравнению с показателем 1 кв. 2018 г. В структуре операционной прибыли в

отчетном периоде наблюдается сокращение общих и административных расходов на 45,7% и рост убытка от обесценения до уровня 40 млн. тенге.

▪ По итогам отчетного периода коэффициенты ликвидности демонстрируют положительную динамику по сравнению с 1 кв. 2018 г. за счет роста оборотных активов на 19,3% и находятся в пределах принятых нормативов. Показатели рентабельности активов и капитала демонстрируют понижательную динамику вследствие снижения чистой прибыли в отчетном периоде. Показатели также доходности демонстрируют умеренное снижение, так маржа валовой выручки на конец отчетного периода составила 28,0%, маржа операционной прибыли составила 25,2% и маржа чистой прибыли составила 21,2%. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,61, 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.