



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
ТОО «СФК «DSFK»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2019 г.**

Цель	Выявление платежеспособности ТОО «СФК «DSFK» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.	
Основание	Пункты 2.1 и 2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций ТОО «СФК «DSFK» от 15.12.2017 г., заключенного между ТОО «СФК «DSFK» и АО «Сентрас Секьюритиз».	
Заключение	По состоянию на 01.01.2019 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.	
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ ТОО «Специальная Финансовая Компания «DSFK» создано в соответствии с Законом Республики Казахстан «О проектном финансировании и секьюритизации» для осуществления сделок секьюритизации, в пользу которого уступаются права требования. ▪ ТОО «Специальная Финансовая Компания «DSFK» осуществляет следующие виды деятельности: <ul style="list-style-type: none"> • выпускать облигации, обеспеченные выделенными активами, • заключать договор финансирования под уступку денежных требований с Оригинатором, • использовать выделенные активы в интересах защиты прав кредиторов, • осуществлять иные виды деятельности, не запрещенные законодательными актами. <p>При этом, основная деятельность эмитента направлена на осуществление сделки по секьюритизации путем покупки прав требований по активам Оригинатора и выпуска облигаций, обеспеченных Выделенными активами в порядке и на условиях, как установлено в Законе о секьюритизации.</p>	
Кредитные рейтинги	Отсутствуют	
Учредители	Единственным участником Эмитента, владеющим 100% долей участия является Ким Владимир Сергеевич (с 06 июня 2018 г.)	
Корпоративные события	<p>Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 24 декабря 2018 г. решением единственного участника товарищества была одобрена передача от АО «Bank RBK» в ТОО «СФК DSFK» дополнительных денежных требований с имеющимся обеспечением по ним, подлежащих передаче в рамках исполнения обязательств по Договору об уступке прав требований №1 от 14.12.2017 г., заключенному между АО «Bank RBK» и ТОО СФК «DSFK», в фактическом размере на дату передачи. Также одобрено заключение дополнительного соглашения к Договору об уступке прав требований №1 от 14.12.2017 г. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ 12 декабря 2018 г. в системе депозитария финансовой отчетности размещена информация об изменении состава органов Эмитента. Эмитент со своей стороны не направлял соответствующую информацию ПДО. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ 21 ноября 2018 г. решением единственного участника товарищества было принято реализовать залоговое имущество (Embraer ERJ 190-100 ECJ-LINEAGE) на сумму 18 млн. долл. США и направить полученные от реализации денежные средства на погашение задолженности компании Alacer Ltd перед компанией Global Jet Luxembourg S.A. в сумме 3 млн. долл. США, на оплату расходов по обслуживанию Воздушного судна 500 тыс. долл. США, на оплату за юридическое сопровождение сделки 100 тыс. долл. США. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ 14 ноября 2018 г. решением единственного участника товарищества было принято заключить между Эмитентом и ТОО «Asset Invest» Соглашения о погашении кредиторской задолженности путем передачи залогового имущества (активов) залоговому кредитору в натуре. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ 14 ноября 2018 г. решением единственного участника товарищества было принято досрочно прекратить полномочия члена Наблюдательного Совета Эмитента Оразаева Даурена Мухитовича. Взамен было принято решение избрать Токарова Армана <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное 	

Абылайкановича (кандидат от АО «Bank RBK») членом Наблюдательного Совета Эмитента до истечения срока полномочий действующего состава НС (до 06 августа 2021 г.).

-
-
-
-

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. Из произошедших положительных событий в отчетном периоде отметим, что Эмитент произвел обратный выкуп облигаций на сумму 700 000 000 тенге в рамках исполнения ковенант, указанных в Проспекте выпуска облигаций.

Основные параметры финансовых инструментов

Вид облигаций:	Купонные облигации, обеспеченные выделенными активами
НИН:	KZ2P0Y15F738
Объем выпуска:	335 млрд. тенге
Число объявленных облигаций:	335 млрд. шт.
Число облигаций в обращении:	332 065 540 698 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	1 (одна) тенге
Вознаграждение	Фиксированная ставка вознаграждения на весь срок обращения 0,01% (ноль целых одна сотая процента) годовых от номинальной стоимости облигации.
Кредитные рейтинги облигаций:	Без рейтинга
Период времени, применяемый для расчета вознаграждения:	Для расчета вознаграждения (купона) применяется временная база 360/30 (360 дней в году / 30 дней в месяце)
Валюта номинальной стоимости, валюта платежа по основному долгу и (или) начисленному вознаграждению по облигациям	Тенге
Дата начала обращения:	26.12.2017 г.
Дата погашения облигаций:	26.12.2032 г.
Порядок погашения облигаций. Дата погашений облигаций	Погашение облигаций производится по истечению 15 (пятнадцати) лет с даты начала обращения облигаций. Однако, и с учетом положений Рамочного соглашения, по истечению 14 лет с даты выпуска облигаций: А) держатели облигаций обязуются приобрести у единственного участника эмитента 100% долей участия в уставном капитале эмитента, исходя из пропорции их владения облигациями, и (или) Б) держатели облигаций обязуются продать, а единственный участник эмитента обязуется выкупить облигации по цене 1 000 тенге за все облигации, находящиеся в обращении, исходя из пропорции их владения облигациями.
Право эмитента досрочного выкупа облигаций	Эмитент будет осуществлять выкуп облигаций у держателей облигаций, как только поступления по выделенным активам (по правам требования, полученным от Оригинатора) достигнут 100 000 000 (ста миллионов) тенге. Выкуп облигаций осуществляется у всех держателей облигаций пропорционально количеству принадлежащих им облигаций

по номинальной стоимости с учетом накопленного вознаграждения. Выкуп облигаций осуществляется не чаще, чем один раз в квартал.

Обеспечение по облигациям	Облигации данного выпуска обеспечены выделенными активами, которые эмитент получил от Оригинатора по Договору об уступке прав требования №1 от 14 декабря 2017 г.
Процентное соотношение стоимости обеспечения к совокупному объему выпуска облигаций	Стоимость выделенных активов составляет 603 835 348 022 (шестьсот три миллиарда восемьсот тридцать пять миллионов триста сорок восемь тысяч двадцать две) тенге. Обязательства перед держателями облигаций равны 335 000 000 000 (триста тридцать пять миллиардов) тенге.
Опционы:	Не предусмотрены
Конвертируемость:	Облигации не являются конвертируемыми
Целевое назначение:	В соответствии с Законом о секьюритизации, использование денег от размещения облигаций планируется направить на выполнение обязательств эмитента по выпущенным облигациям и погашение обязательств эмитента перед Оригинатором по Договору уступки прав требования, а также для осуществления текущей деятельности эмитента.

Источник: Проспект выпуска эмитента

Ограничения ковенанты

1. Поддержание величины леввереджа на уровне, установленном при регистрации выпуска облигаций, согласно требованиям действующего законодательства.
2. Отчуждения входящего в состав активов эмитента имущества на сумму, превышающую 25% (двадцать пять процентов) от общей стоимости активов эмитента на дату отчуждения;
3. Допущения фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на 10% (десять процентов) от общей стоимости активов данного эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
4. Внесение изменений в учредительные документы эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности эмитента, за исключением случаев, установленных законодательством Республики Казахстан;
5. Изменение своей организационно-правовой формы;
6. В случае, когда поступления по выделенным активам достигнут 100 000 000 (ста миллионов) тенге.

Действия представителя держателей облигаций

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх №410 от 16.02.2018 г. и исх. №969 от 03.05.2018 г.	Денежные средства, полученные от размещения были направлены на выполнение обязательств перед АО «Банк Bank RBK» по Договору уступки прав требования №1 от 14.12.2017 г.
Размещение облигаций	Получено письмо Эмитента исх. №б/н от 27.02.2019 г.	Согласно письму в отчетном периоде дополнительное размещение облигаций не проводилось. На дату 01.01.2019 г. размещено 332 065 540 698 шт.
Выделенные активы	Получено письмо исх. №б/н от 27.02.2019 г.	За 4 кв. 2018 г. поступления по выделенным активам составили 790 078 215,84 тенге. В 4 кв. 2018 г. было дополнительно передано от Оригинатора Эмитенту права требования на сумму 15 622 840 213,72 тенге.

Выкуп	Получено письмо исх. №б/н от 27.02.2019 г.	В 4 кв. 2018 г. был произведен обратный выкуп облигаций у 34 держателей облигаций на сумму 700 000 000 тенге.
Ковенанты	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх. №б/н от 27.02.2019 г.	Соблюдено.
Формирование наблюдательного совета	Решение единственного участника Товарищества от 06.08.2018 г. Решение единственного участника Товарищества от 14.11.2018 г.	В отчетном периоде были внесены изменения в Наблюдательный совет.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Эмитент предоставил ведомость по выплате купонного вознаграждения в формате excel.	Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения за 2018 г. в размере 33 101 419,43 тенге. Выплата купонного вознаграждения производится один раз в год, через каждые 12 месяцев, начиная с даты начала обращения, до конца срока погашения.
Финансовый анализ	Предоставлена неаудированная финансовая отчетность за 2018 г.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 4 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх. №б/н от 27.02.2019 г.	Согласно письму по состоянию на 01.01.2019 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 600 992 216 844,85 тенге, что обеспечивает 100% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций.

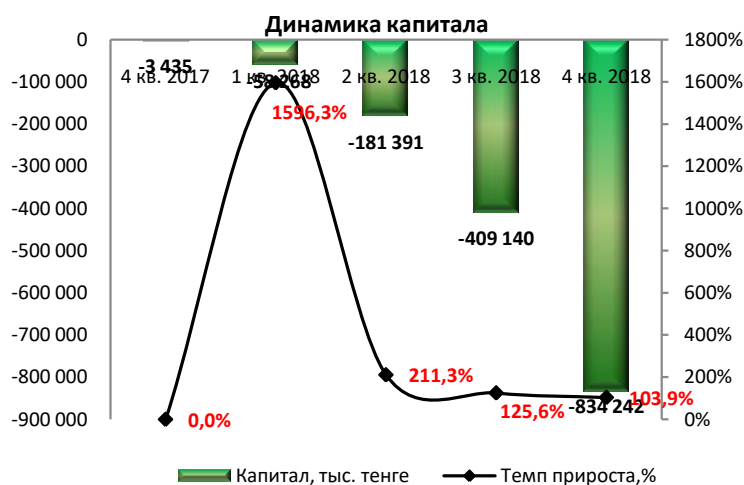
Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018	Изм. За год, %
Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	126 817	341 540	806 750	820 366	1 350 215	964,70%
Прочие краткосрочные финансовые активы	329 983 360	329 828 818	329 753 089	329 041 956	600 992 217	82,13%
Запасы	11	59	309	393	483	4290,91%
Краткосрочная дебиторская задолженность	3 232 207	2 131 248	1 343 048	960 505	23 845	-99,26%
Текущий подоходный налог	-	22	160 233	160 467	160 455	-
Прочие краткосрочные активы	-	1 629 462	1 633 556	1 663 757	3 302	-
Итого текущих активов	333 342 395	333 931 149	333 696 985	332 647 444	602 530 517	80,75%
Долгосрочные активы:						
Нематериальные активы	-	60	55	49	58	-
Основные средства	385	1 299	1 691	3 768	4 535	1076,70%
Итого долгосрочных активов	385	1 359	1 745	3 817	4 593	1091,75%
Итого активы	333 342 781	333 932 508	333 698 730	332 651 261	602 535 110	80,76%
Обязательства и капитал						
Текущие обязательства:						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	117	231	231	231	457	290,60%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	8 710 094	16 314	17 132	35 196	154 421	-98,23%
Текущие налоговые обязательства по подоходному налогу	394	1 177	1 268	1 356	381	-3,30%
Вознаграждения работникам	372	820	891	786	-	-100,00%
Краткосрочные резервы	-	-	-	-	270 220 541	-
Прочие краткосрочные обязательства	-	-	-	-	-3 286	-
Итого текущие обязательства	8 710 977	18 542	19 522	37 569	270 372 514	3003,81%
Долгосрочные обязательства:						
Долгосрочные финансовые обязательства	324 635 122	333 954 321	333 765 541	332 765 541	332 065 541	2,29%
Долгосрочная кредиторская задолженность	-	17 796	94 943	257 175	931 181	-
Отложенные налоговые обязательства	116	116	116	116	116	-
Итого долгосрочные обязательства	324 635 238	333 972 234	333 860 599	333 022 832	332 996 838	2,58%
Итого обязательств	333 346 215	333 990 776	333 880 121	333 060 401	603 369 352	81,00%
Капитал:						
Уставный капитал	227	227	227	227	227	0,22%
Нераспределенная прибыль / Непокрытый убыток	-3 661	-58 494	-181 617	-409 366	-834 469	22690,98%
Итого капитал	-3 435	-58 268	-181 391	-409 140	-834 242	24187,23%
Итого обязательства и капитал	333 342 781	333 932 508	333 698 730	332 651 261	602 535 110	80,76%

Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018	Изм. год, %
Выручка	256 253 878	-	-	-	-	-100,0%
Себестоимость	-	-	-	-	-	-
Валовая прибыль	256 253 878	-	-	-	-	-100,0%
Прочие расходы	-256 253 878	-	-	-10	-149 569	-99,9%
Административные расходы	-3 174	-47 565	-114 779	-219 411	-267 669	8333,2%
Доходы по финансированию	-	1 103	-	-	-	-
Расходы по финансированию	-372	-8 371	-8 344	-8 327	-8 307	2133,1%
Прочие доходы	-	-	-	-	442	-
Прибыль / (убыток) до учета расходов по КПН	-3 546	-54 833	-123 123	-227 749	-425 103	11888,2%
Расходы по КПН	-116	-	-	-	-	-100,0%
Чистая прибыль / (убыток)	-3 662	-54 833	-123 123	-227 749	-425 103	11508,5%

Источник: Данные Компании

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Прочие поступления		54	-	-	52 871
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
платежи поставщикам за товары и услуги		-168 906 639	-9 361 290	525 889	752 448
выплаты по оплате труда		-1 653	-14 189	-18 320	-20 485
подходный налог и другие платежи в бюджет		-6	-4 809	-166 300	-6 619
прочие выплаты		-	-836	-837	-503
Приток/отток денежных средств от ОД		-168 908 244	-9 381 124	340 432	777 712
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					

реализация прочих финансовых активов	168 909 725	10 330 418	-	-	-
прочие поступления	125 110	276 648	313 582	235 956	118 760
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
приобретение нематериальных активов					
прочие выплаты					
Приток/отток денежных средств от ИД	169 034 835	10 607 066	313 582	235 956	118 760
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
Прочие поступления	227	-	-	-	1 247 643
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
прочие выбытия	-	-1 011 219	-188 805	-1 000 051	-728 517
Приток/отток денежных средств от ФД	227	-1 011 219	-188 805	-1 000 051	519 126
Увеличение/уменьшение денежных средств	126 818	214 723	465 209	13 617	529 849
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	-	126 818	341 541	806 750	820 366
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	126 818	341 541	806 750	820 367	1 350 215

Источник: Данные Компании

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона
	СФК DSFK	KZ2POY15F738	26.12.2017	26.12.2032	0,01%	1	332 795 540 698	KZT	Один раз в год

Источник: Проспект выпуска облигаций

График купонных выплат

Наименование	Ед.изм.	2018Ф	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
СФК DSFK	млн.тенге	33	33	33	33	33	33	33	33

Источник: Расчеты CS

Согласно графику купонных выплат в предстоящем 2018 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 33 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями. В Проспекте выпуска облигаций указано, что выплата купонного вознаграждения будет производиться один раз в год через каждые 12 месяцев после размещения облигаций. В отчетном периоде Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения в сумме 33 101 419,45 тенге.

Отметим, что в ковенантах Эмитента указано, что Эмитент должен производить выкуп облигаций по мере накопления возвращенных выделенных активов в размере 100 000 000 тенге. В связи с чем Эмитент в отчетном периоде сообщил о выкупе купонных облигаций в размере 1 000 000 000 тенге. С начала размещения Эмитент уже произвел выкуп 2 900 000 000 шт. облигаций.

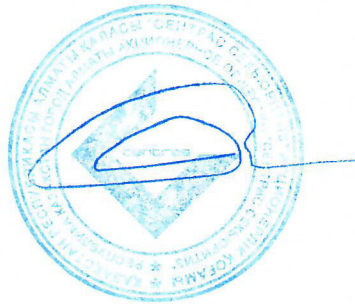
В связи со спецификой деятельности Эмитента выплата купонного вознаграждения и основного долга, включая выкуп облигаций, будет производиться за счет поступлений по выделенным активам. Основная деятельность Компании направлена на возврат задолженности по просроченным кредитам согласно Договору уступки прав требования, заключенного с АО "Bank RBK". Следовательно, ПДО считает, что в связи со спецификой деятельности, присутствуют риски кризиса ликвидности и дефолта, так как сложно спрогнозировать будущие денежные поступления по выделенным активам.

- Заключение:**
- По состоянию на конец 4 кв. 2018 г. активы Компании составили 602 535 110 тыс. тенге, увеличившись за 2018 г. на 80,8%, преимущественно, за счет дополнительного поступления краткосрочных финансовых активов на сумму 271 008 857 тыс. тенге. Согласно заявлению руководства в 4 кв. 2018 г. СФК были приняты дополнительные выделенные активы от АО «Bank RBK». Также в отчетном периоде в структуре активов наблюдается увеличение денежных средств в 11 раз, фиксация активов по КПН в размере 160 455 тыс. тенге и сокращение краткосрочной дебиторской задолженности на 99%.
 - Обязательства на конец 2018 г. значительно выросли на 81% относительно 2017 г. и составили 603 369 352 тыс. тенге. Увеличение обязательств в отчетном периоде обусловлено фиксацией краткосрочных резервов в размере 270 220 541 тыс. тенге, увеличением долгосрочных финансовых обязательств на 2,3% и фиксацией долгосрочной кредиторской задолженности в размере 931 181 тыс. тенге.
 - На конец отчетного периода капитал Компании сложился отрицательным значением в размере 834 242 тыс. тенге в результате увеличения непокрытого убытка с 3 661 тыс. тенге до 834 469 тыс. тенге.
 - По итогам отчетного периода Компания зафиксировала убыток в размере 842 341 тыс. тенге. В отчетном периоде наблюдается увеличение административных расходов в 84 раза и расходов по финансированию в 22 раза по сравнению с прошлым годом. Увеличение административных расходов в отчетном периоде обусловлено начислением комиссии по сервисному договору с АО «Банк RBK» и ростом комиссии по кастодиальному обслуживанию.
 - В заключении ПДО хотел бы отметить, что в отчетном периоде Эмитент в соответствии с

Перспективой выпуска облигаций произвел выкуп облигаций на сумму 700 млн. тенге, тем самым снизив свои обязательства, что является положительным фактором для держателей облигаций. Кроме того, в отчетном периоде Эмитент сообщил ПДО о поступлении по правам требования на сумму 790 млн. тенге, что предполагает в будущем очередной выкуп облигаций со стороны Эмитента.

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается умеренно высокий риск недостаточности ликвидности в связи со спецификой деятельности. Также Эмитент подвержен валютным рискам вследствие того, что выделенные активы, переданные Банком RBK, частично номинированы в иностранной валюте.
- Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.