



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
ТОО «СФК «DSFK»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2019 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	<ul style="list-style-type: none"> ▪ По состоянию на 01.07.2019 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное.
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"> ▪ 08 апреля 2019 г. Единственный участник ТОО СФК «DSFK» принял следующие решения: <ul style="list-style-type: none"> - произвести выкуп облигаций (НИН-KZ2P0Y15F738) размещенных у держателей облигаций KZ2P0Y15F738 в количестве 1 000 000 000 (один миллиард) штук по чистой цене 1 тенге. - выкуп размещенных облигаций произвести у всех держателей облигаций пропорционально количеству принадлежащих им облигаций по состоянию на дату вынесенного настоящего решения, с учетом вознаграждения, накопленного на дату выкупа, при наличии согласия держателя облигаций продать облигации, выраженного письменного или путем подачи приказа в АО «Центральный депозитарий ценных бумаг». В случае отказа держателя облигаций или неполучения согласия в течение 20 дней с даты уведомления не выплачивать денежные средства, которые должны быть выплачены такому держателя облигаций, и оставить денежные средства для следующего распределения между всеми держателями облигаций. ▪ Влияние положительное

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 1 000 000 000 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:	330 065 540 699 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)
Периодичность и дата выплаты вознаграждения:	Выплата купонного вознаграждения производится один раз в год, через каждые 12 (двенадцать) месяцев, начиная с даты начала обращения, до конца срока погашения.
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.
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 лeverеджа 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 от Эмитента исх.№3165 от 19.07.2019 г.	Согласно письму Эмитент уведомляет о неполучении денежных средств от размещения облигаций во 2 кв. 2019 г., в связи с отсутствием размещения и целевом использовании ранее полученных денежных средств от размещения облигаций.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента исх.№3165 от 19.07.2019 г.	Согласно письму в отчетном периоде дополнительное размещение облигаций не проводилось. На дату 01.07.2019 г. размещено 330 065 540 699 шт.
Выделенные активы	Получено письмо исх. №3166 от 19.07.2019 г.	За 2 кв. 2019 г. поступления по выделенным активам составили 1 357 238 277,16 тенге.
Выкуп	Получено письмо исх. №3163 от 19.07.2019 г.	Во 2 кв. 2019 г. был произведен обратный выкуп облигаций у 34 держателей облигаций на сумму 1 000 000 000 тенге.
Ковенанты	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх. №3164 от 19.07.2019 г.	Соблюдено.
Формирование наблюдательного совета	-	В отчетном периоде состав наблюдательного совета не изменялся.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	-	За период с 01.04.2019 г. по 30.06.2019 г. выплата вознаграждения по облигациям не осуществлялась. В рамках исполнения условий Проспекта выпуска облигаций, Эмитент произвел частичный обратный выкуп облигаций, выплату накопленного купонного вознаграждения. Согласно Проспекту выпуска облигаций, выплата купонного вознаграждения производится один раз в год, через каждые 12 месяцев, начиная с даты начала обращения, до конца срока погашения. Период ближайшей купонной выплаты с 26.12.2019 г. по 10.01.2019 г.
Финансовый анализ	Предоставлена финансовая отчетность за 2 кв . 2019 г. (неаудированная).	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2 кв. 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх. №3166 от 19.07.2019 г.	Согласно письму по состоянию на 01.07.2019 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 602 672 083 805,53 тенге, что обеспечивает 100% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

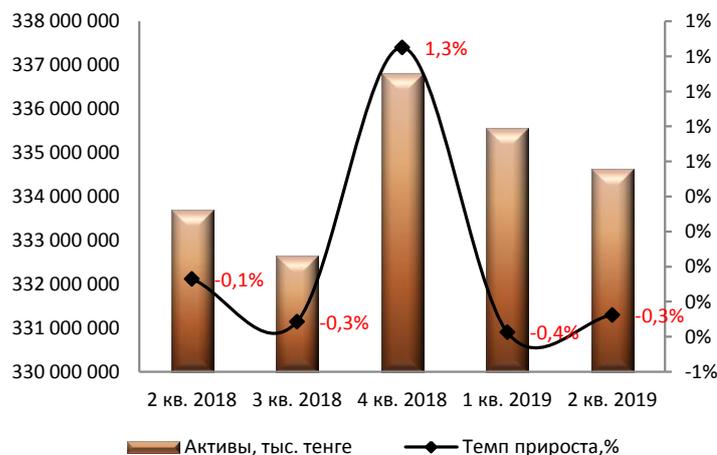
Тыс. тенге

Активы	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	Изм. с нач. года, %
Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	806 750	820 366	1 350 215	1 214 518	1 808 320	34%
Прочие краткосрочные финансовые активы	329 753 089	329 041 956	318 775 858	315 703 228	314 346 291	-1%
финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	0	0	16 490 132	18 106 425	18 105 749	10%
Запасы	309	393	483	0	1 125	133%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 343 048	960 505	24 399	23 849	24 672	1%
Текущий подоходный налог	160 233	160 467	0	0	0	0%
Прочие краткосрочные активы	1 633 556	1 663 757	164 606	495 887	330 561	101%
Итого текущих активов	333 696 985	332 647 444	336 805 693	335 543 907	334 616 717	-1%
Долгосрочные активы:						
Нематериальные активы	55	49	58	52	46	-21%
Основные средства	1 691	3 768	4 566	6 949	10 034	120%
Итого долгосрочных активов	1 745	3 817	4 624	7 001	10 080	118%
Итого активы	333 698 730	332 651 261	336 810 317	335 550 908	334 626 797	-1%
Обязательства и капитал						
Текущие обязательства:						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	231	231	0	32	0	0%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	17 132	35 196	4 559 465	4 177 180	4 178 920	-8%
Текущие налоговые обязательства по подоходному налогу	1 268	1 356	3 719	138	0	-100%
Вознаграждения работникам	891	786	1 066	1 605	0	-100%
Прочие краткосрочные обязательства			801	2 633	94 000	11635%
Итого текущие обязательства	19 522	37 569	4 565 051	4 181 588	4 272 920	-6%
Долгосрочные обязательства:						
Долгосрочные финансовые обязательства	333 765 541	332 765 541	332 065 541	331 065 541	330 065 541	-1%
Долгосрочная кредиторская задолженность	94 943	257 175	937 850	1 219 672	1 394 188	49%
Отложенные налоговые обязательства	116	116	116	116	116	0%
Итого долгосрочные обязательства	333 860 599	333 022 832	333 003 506	332 285 329	331 459 845	0%
Итого обязательств	333 880 121	333 060 401	337 568 557	336 466 917	335 732 765	-1%
Капитал:						
Уставный капитал	227	227	227	227	227	0%
Непокрытый убыток	-181 617	-409 366	-758 467	-916 235	-1 106 195	46%
Итого капитал	-181 391	-409 140	-758 240	-916 008	-1 105 968	46%
Итого обязательства и капитал	333 698 730	332 651 261	336 810 317	335 550 908	334 626 797	-1%

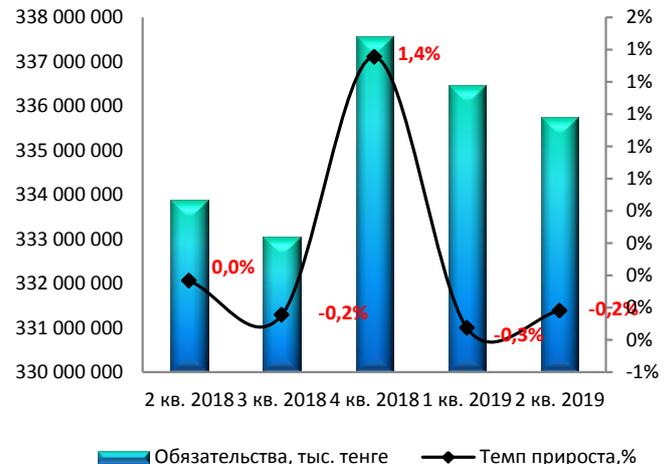
Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

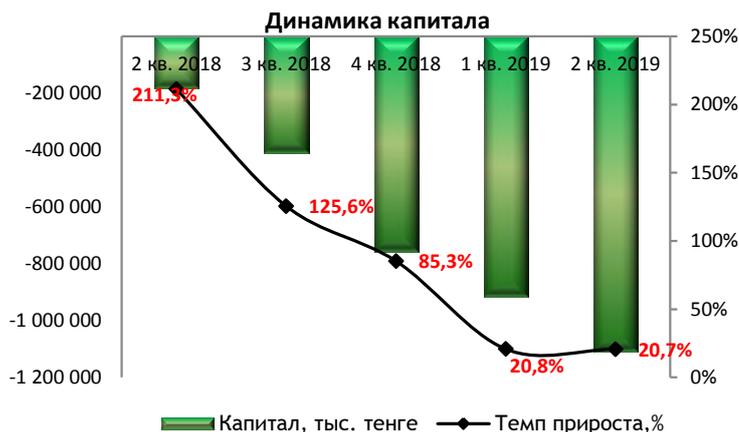
Динамика активов



Динамика обязательств



Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	Изм. за год, %
Выручка	13 966 662	0	0	4	0	-100%
Себестоимость	0	0	0	-4	0	0%
Валовая прибыль	13 966 662	0	0	0	0	-100%
Прочие расходы	-13 967 984	-10	-149 569	-622	697	-100%
Административные расходы	-565 402	-219 411	-267 669	-161 828	-327 360	-42%
расходы по реализации	0	0	0	0	-4 476	100%
Доходы по финансированию	5 488	0	0	0	498	-91%
Расходы по финансированию	-16 636	-8 327	-8 307	-11	-16 548	1%
Прочие доходы	975	0	442	1 029	-539	-155%
Убыток до учета расходов по КПН	-576 896	-227 749	-425 103	-161 433	-347 728	-40%
Расходы по КПН	0	0	0	0	0	0%
Чистый убыток	-576 896	-227 749	-425 103	-161 433	-347 728	-39,7%

Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2 кв. 2018	3 кв. 2018	4 кв. 2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Авансы, полученные от покупателей, заказчиков	0	0	0	552	0
Реализация товаров и услуг	0	0	0	0	94 000
Прочие поступления	525 889	52 871	1 247 584	1 129 741	2 815 648
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
платежи поставщикам за товары и услуги	0	752 448	-66 953	-67 994	-212 794
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	0	0	0	-1 717	-1 515
выплаты по оплате труда	-18 320	-20 485	-21 259	-27 349	-64 656
подходный налог и другие платежи в бюджет	-166 300	-6 619	-10 936	-323 995	-161 730
прочие выплаты	-837	-503	-8 933	-7 364	-12 216
Приток денежных средств от ОД	340 432	777 712	1 139 502	701 874	2 456 738
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
полученные дивиденды	0	0	2 830	104	1 498
прочие поступления	313 582	235 956	115 927	162 423	0
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
Приток денежных средств от ИД	313 582	235 956	118 757	162 528	1 499
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Прочие поступления	0	0	0	0	0
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
прочие выбытия	-188 805	-1 000 051	-728 187	-1 000 099	-2 000 129
Отток денежных средств от ФД	-188 805	-1 000 051	-728 187	-1 000 099	-2 000 129
Увеличение/уменьшение денежных средств	465 209	13 617	530 179	-135 697	458 106
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного	341 541	806 750	820 035	1 350 215	1 350 215
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного	806 750	820 366	1 350 215	1 214 518	1 808 320

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
	СФК DSFK	KZ2POY15F738	26.12.2017	26.12.2032	0,01%	1	330 065 540 699	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	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0	33,0

Источник: Расчеты CS

Согласно графику купонных выплат в предстоящем 2019 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 33,0 млн. тенге в соответствие 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 не производил выплату купонного вознаграждения. 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 учетом накопленного вознаграждения). С начала размещения Эмитент уже произвел выкуп 4 899 999 999 шт. облигации. 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 30 июня 2019 г. активы Компании составили 334 626 797 тыс. тенге, снизившись с начала года на 1%, преимущественно, за счет снижения текущих активов в структуре которых зафиксировано уменьшение прочих краткосрочных финансовых активов на 1% до 314 346 291 тыс. тенге. При этом, в структуре текущих активов наблюдается увеличение денежных средств и их эквивалентов на 34% до 1 808 320 тыс. тенге, финансовых активов, имеющиеся в наличии для продажи на 10% до 18 105 749 тыс. тенге. Долгосрочные активы с начала года выросли на 118% до 10 080 тыс. тенге за счет роста основных средств на 120% до 10 034 тыс. тенге.
 - Обязательства на отчетную дату снизились на 1% до 335 732 765 тыс. тенге, преимущественно за счет сокращения долгосрочных финансовых обязательств на 1% до 330 065 541 тыс. тенге. При этом, долгосрочная кредиторская задолженность выросла на 49% до 1 394 188 тыс. тенге. Текущие обязательства составили 4 272 920 тыс. тенге и снизились с начала года на 6% по причине сокращения краткосрочной торговой и прочей кредиторской задолженности на 8% до 4 178 920 тыс. тенге.
 - На конец отчетного периода капитал Компании сложился отрицательным значением в размере 1 105 968 тыс. тенге в результате увеличения непокрытого убытка с 758 467 тыс. тенге (31 декабря 2018 г.) до 1 106 195 тыс. тенге.
 - По итогам отчетного периода Компания зафиксировала убыток в размере 347 728 тыс. тенге, что на 40% ниже показателя годом ранее. Снижение итогового убытка связано, преимущественно, с сокращением административных расходов на 42% до 327 360 тыс. тенге. В структуре административных расходов основная доля расходов приходится на возмещенные расходы от банка (юридические услуги), комиссии за ведение реестра выделенных активов по кастодиальным счетам и консультационные услуги.
 - В заключении ПДО хотел бы отметить, что в отчетном периоде Эмитент в соответствии с Проспектом выпуска облигаций произвел выкуп облигаций на сумму 1 000 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 1 357 238 277,16 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.

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

