



**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ ТОО «СФК «DSFK»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2025 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 «Сентррас Секьюритиз».		
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> ■ По состоянию на 01.07.2025 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> <p>Эмитент сообщил о том, что 02 апреля 2025 года решением единственного участника ДСФК принято следующее решение:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Произвести, по итогам деятельности ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)» за 1 квартал 2025 года, выкуп облигаций (ISIN KZ2P00005200) размещенных у держателей облигаций ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)» в количестве 1 300 000 000 (один миллиард триста миллионов) штук по чистой цене 1 тенге. - Выкуп размещенных облигаций произвести у всех держателей облигаций пропорционально количеству принадлежащих им облигаций по состоянию на дату вынесения настоящего решения, с учетом вознаграждения, накопленного на дату выкупа, при наличии согласия держателя облигаций продать облигации, выраженного письменно или путем подачи приказа 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 были быть выплачены такому держателю облигаций, и оставить денежные средства для следующего распределения между всеми держателями облигаций. 		
■ 11 апреля 2025 г.	<p>■ Влияние нейтральное</p>		
■ 24 июня 2025 г.	<p>■ Влияние нейтральное</p>		

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается влияние положительного характера на деятельность Эмитента. Согласно официальному уведомлению ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)», в 2 кв. 2025 г. произведен выпуск облигаций у 26 держателей на общую сумму 1 300 000 000,00 тенге. Кроме того, Эмитент

официальным письмом сообщил о проведении сделок купли-продажи облигаций между держателями на сумму 8 103 158 тенге.

Основные параметры финансовых инструментов

Вид облигаций:	Купонные облигации, обеспеченные выделенными активами
ISIN:	KZ2P00005200
Объем выпуска:	335 млрд. тенге
Число объявленных облигаций:	335 млрд. шт.
Число облигаций в обращении:	235 593 315 347шт.*
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	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. 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.
Право эмитента досрочного выкупа облигаций	Облигации данного выпуска обеспечены выделенными активами, которые эмитент получил от Оригинатора по Договору об уступке прав требования №1 от 14 декабря 2017 г.
Обеспечение по облигациям	Не предусмотрены
Опционы:	Облигации не являются конвертируемыми
Конвертируемость:	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.
Целевое назначение:	

Источник: Проспект выпуска эмитента

*Согласно данным реестра держателей ценных бумаг по состоянию на 01.07.2025 г., выданный АО «Центральный депозитарий ценных бумаг».

Ограничения ковенанты

1. Поддержание величины левереджа 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.№8827 от 11.08.2025 г.	Согласно письму, Эмитент уведомляет о неполучении денежных средств от размещения облигаций в 2 кв. 2025 г., в связи с отсутствием размещения и целевом использовании ранее полученных денежных средств от размещения облигаций.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента исх.№8826 от 11.08.2025 г. и реестр держателей ценных бумаг по состоянию на 01.07.2025 г., выданный Центральным депозитарием ценных бумаг.	Согласно письму в отчетном периоде дополнительное размещение облигаций не проводилось. Согласно реестру держателей облигаций по состоянию на 01.07.2025 г. размещено 235 593 315 347 шт.
Выделенные активы	Получено письмо от Эмитента исх.№8826 от 11.08.2025 г.	За 2 кв. 2025 г. денежные поступления по выделенным активам составили 43 297 788,62 тенге;
Выкуп	Получено письмо исх.№8829 от 11.08.2025 г.	Остаточная стоимость выделенных активов на конец 2 кв. 2025 г. – 203 227 521 961,30 тенге. Во 2 кв. 2025 г. Эмитент произвел выкуп облигаций у 26 держателей на общую сумму 1 300 000 000,00 тенге.
Ковенанты	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх. №8828 от 11.08.2025 г.	Соблюдено.
Формирование наблюдательного совета	Информация размещена на официальном сайте Эмитента от 04.11.2024 г.	По состоянию на 01.07.2025 г. состав наблюдательного совета не был изменен и сформирован в следующем составе: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Оспанов Ерболат Серикович; ▪ Корабаев Елжас Кайратович; ▪ Токаров Арман Абылайканович; ▪ Жайназаров Болатбек Казбекович; ▪ Хамитов Ерсан Ербулатович.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо исх.№8635 от 10.02.2025 г.	Выплата купонного вознаграждения произведена за период с 27.12.2023 г. по 26.12.2024 г. Период ближайшей купонной выплаты с 26.12.2025 г. по 10.01.2026 г

Финансовый анализ	Предоставлена финансовая отчетность за 2 кв. 2025 г.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2 кв. 2025 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх.№8826 от 11.08.2025 г.	Согласно письму по состоянию на 01.07.2025 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 203 227 521 961,30 тенге, что обеспечивает 85,8% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций.

Анализ финансовой отчетности

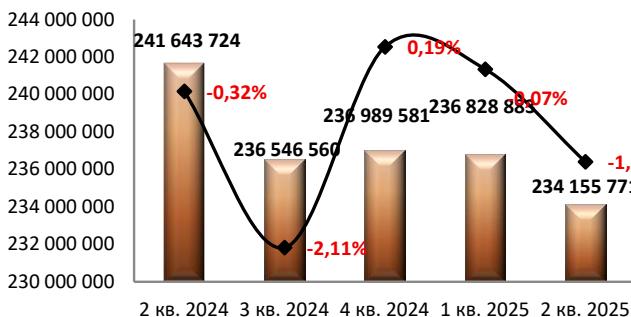
Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы, тыс. тенге	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025	Изм. за год, %
Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	894 685	852 222	221 680	1 405 121	1 007 456	13%
Прочие краткосрочные финансовые активы	207 689 630	203 596 103	204 596 875	203 270 820	203 227 522	-2%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	6 921 307	6 921 307	6 921 307	6 921 307	6 556 087	-5%
Запасы	11 192 308	11 073 850	11 175 826	11 178 894	9 515 365	-15%
Краткосрочная дебиторская задолженность	12 238 535	11 736 789	11 738 029	11 740 534	11 742 197	-4%
Текущий подоходный налог	150 584	152 694	154 559	156 154	159 967	6%
Прочие краткосрочные активы	377 670	349 519	342 414	341 964	157 887	-58%
Итого текущих активов	239 464 720	234 682 484	235 150 690	235 014 793	232 366 482	-3%
Долгосрочные активы:						
Основные средства	2 178 184	1 863 256	1 838 071	1 813 270	1 788 469	-18%
Прочие долгосрочные активы	820	820	820	820	820	0%
Итого долгосрочных активов	2 179 004	1 864 076	1 838 891	1 814 090	1 789 289	-18%
Итого активы	241 643 724	236 546 560	236 989 581	236 828 883	234 155 771	-3%
Обязательства и капитал						
Текущие обязательства:						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	12 200	18 107	263	6 186	12 041	-1%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	4 134 441	42 110	143 443	146 044	143 423	-97%
Прочие краткосрочные обязательства	36 511	13 571	243 945	355 486	214 846	488%
Итого текущие обязательства	4 183 151	73 787	387 652	507 716	370 310	-91%
Долгосрочные обязательства:						
Долгосрочные финансовые обязательства	238 693 315	237 893 315	237 093 315	236 893 315	235 593 315	-1%
Долгосрочная кредиторская задолженность	538 334	538 334	538 334	538 334	538 334	0%
Итого долгосрочные обязательства	239 231 650	238 431 650	237 631 650	237 431 650	236 131 650	-1%
Итого обязательств	243 414 801	238 505 437	238 019 302	237 939 365	236 501 960	-3%
Капитал:						
Уставный капитал	227	227	227	227	227	0%
Нераспределенная прибыль / Непокрытый убыток	-1 771 304	-1 959 104	-1 029 948	-1 110 709	-2 346 416	32%
Итого капитал	-1 771 077	-1 958 877	-1 029 721	-1 110 482	-2 346 189	32%
Итого обязательства и капитал	241 643 724	236 546 560	236 989 581	236 828 883	234 155 771	-3%

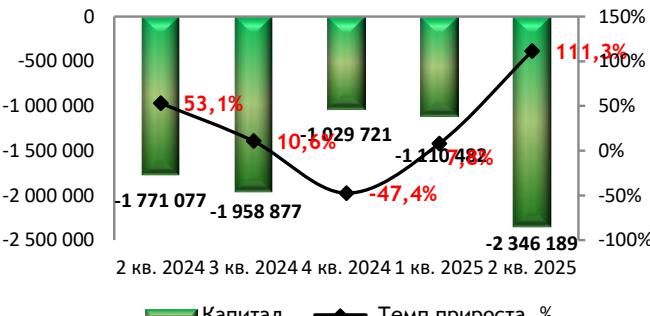
Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов**Динамика обязательств**

Источник: Данные Компании

Источник: Данные Компании

Динамика капитала

Источник: Данные Компании

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025	Изм. за год, %
Выручка	127 971	222 373	238 062	16 499	1 029 866	705%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-136 366	-254 824	-255 133	0	-1 663 529	1120%
Валовая прибыль	-8 395	-32 451	-17 071	16 499	-633 663	7448%
Прочие расходы	-1 021 853	-1 310 454	-289 907	-260	-183 060	-82%
Административные расходы	-176 980	-281 263	-394 598	-101 776	-198 980	12%
Доходы по финансированию	512 404	529 629	542 061	10 630	76 182	-85%
Расходы по финансированию	-11 939	-17 893	-23 827	-5 924	-377 044	3058%
Прочие доходы	49	217 918	217 984	72	100	105%
Прибыль / (убыток) до учета расходов по КПН	-706 714	-894 514	34 642	-80 758	-1 316 465	86%
Расходы по КПН	0	0	0	0	0	
Чистая прибыль / (убыток)	-706 714	-894 514	34 642	-80 758	-1 316 465	86%

Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Авансы, полученные от покупателей, заказчиков		81 000	96 000	-	45 000
Реализация товаров и услуг	-	749	1 583	828	1 656
Прочие поступления	1 139 754	1 879 231	2 135 770	1 455 726	2 327 265
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
платежи поставщикам за товары и услуги	-180 139	-221 295	-260 842	-43 012	-83 366
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	0	0	-6	0	0
выплаты по оплате труда	-41 237	-61 730	-85 411	-20 884	-40 667
подоходный налог и другие платежи в бюджет	-19 399	-27 406	-51 397	-9 167	-18 170
прочие выплаты	-628 465	-639 617	-646 435	-6 069	-12 359
Приток/отток денежных средств от ОД	270 514	1 010 931	1 189 261	1 377 422	2 219 359
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					

<i>Поступление денежных средств, всего</i>						
полученные вознаграждения	12 936	26 940	38 287	6 005	26 311	
полученные дивиденды	-	-	-	-	-	
прочие поступления	493 852	497 007	497 023	-	40 131	
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>						
Приток/отток денежных средств от ИД	506 788	523 947	535 310	6 005	66 441	
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ						
<i>Поступление денежных средств, всего</i>						
Выбытие денежных средств, всего						
прочие выбытия	-200 004	-1 000 044	-1 820 254	-200 002	-1 500 040	
Приток/отток денежных средств от ФД	-200 004	-1 000 044	-1 820 254	-200 002	-1 500 040	
Увеличение/уменьшение денежных средств	577 298	534 834	-95 683	1 183 426	785 776	
Влияние обменных курсов валют	0	(24)		15	15	
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	317 387	317 387	317 388	221 680	221 680	
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	894 685	852 221	221 680	1 405 121	1 007 456	

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	KZ2P00005200	26.12.2017	26.12.2032	0,01%	1	237 093 315 347	KZT	Один раз в год

Источник: Проспект выпуска облигаций

График купонных выплат

Наименование	ISIN	Ед. изм.	2018Ф	2019Ф	2020Ф	2021Ф	2022Ф	2023Ф	2024Ф	2025П
СФК DSFK	KZ2P00005200	млн. тенге	33,0	31,0	29,6	26,9	24,8	24,1	23,7	23,7

Источник: Расчеты CS

В рамках исполнения условий Проспекта выпуска облигаций Эмитент своевременно произвел выплату купонных вознаграждения за период с 27.12.2023 г. по 26.12.2024 г. в размере 23,7 млн. тенге. Согласно графику купонных выплат в 2025 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 23,7 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями на отчетную дату. В Проспекте выпуска облигаций указано, что выплата купонного вознаграждения будет производиться один раз в год через каждые 12 месяцев после размещения облигаций.

В ковенантах Эмитента указано, что Эмитент обязан производить выкуп облигаций по мере накопления возвращенных выделенных активов в размере 100 000 000 тенге. Согласно данным реестра держателей ценных бумаг, предоставленного АО «Центральный депозитарий ценных бумаг», с начала размещения Эмитент уже произвел выкуп 99 372 225 351 ед. 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 затруднительно спрогнозировать будущие денежные поступления по выделенным активам.

- Заключение:**
- По состоянию на конец 2 кв. 2025 г. активы составили 234 155 771 тыс. тенге, что на 3% ниже показателя годом ранее. В структуре активов зафиксировано увеличение денежных средств и их эквивалентов — на 13% до уровня 1 007 456 тыс. тенге. Также, снижение продемонстрировали прочие краткосрочные финансовые активы, сумма которых за год снизилась на 2% до 203 227 522 тыс. тенге. Стоит отметить, снижение основных средств, которые упали на 18% до 1 788 289 тыс. тенге.
 - Обязательства составили 236 501 960 тыс. тенге и снизились на 3% в годовом выражении, преимущественно за счет уменьшения долгосрочных финансовых обязательств на 1% до 235 593 315 тыс. тенге и снижения краткосрочных торговых и прочих кредиторских задолженностей на 97% до 143 423 тыс. тенге.
 - Капитал на отчетную дату сложился отрицательным в размере 2 346 189 тыс. тенге в результате получения непокрытого убытка в сумме 2 346 416 тыс. тенге.
 - По итогам 2 кв. 2025 г. Эмитент зафиксировал чистый убыток на сумму 1 316 465 тыс. тенге, тогда как компания зафиксировала убыток годом ранее на сумму 706 714 тыс. тенге. Стоит отметить, что в отчетном периоде Эмитент получил выручку в размере 1 029 866 тыс. тенге.
 - Согласно данным, предоставленным Эмитентом, общая стоимость прав требований, которые являются обеспечением по облигациям, по состоянию на 01.07.2025 г. составляет 203 227 521 961,30 (двести три миллиарда двести двадцать семь миллионов пятьсот двадцать одна тысяча девятьсот шестьдесят один тенге тридцать тиынов) тенге. По данным реестра держателей облигаций АО «Центральный депозитарий ценных

бумаг» на 01.07.2025 г. количество облигаций в обращении составляет 235 593 315 347 шт. по номиналу 1,0 тенге. Следовательно, Эмитент по состоянию на 01.07.2025 г. имеет обязательства по выпущенным облигациям на сумму 235 593 315 347 тенге, которые обеспечены правами требований на сумму 203 227 521 961,30 тенге и покрытие залога составляет 86,3%.

- 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.