



centras
securities

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ ТОО «СФК «DSFK»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2025 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 «Сентрас Секьюритиз».	
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> ▪ По состоянию на 01.01.2025 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	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям	
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 10 февраля 2025 г. 	Эмитент официальным письмом Исх. №8634 от 10.02.2025 г. сообщил ПДО о проведении сделок купли-продажи облигаций между держателями облигаций на сумму 1 462 153 128 тенге.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 05 января 2025 г. 	<p>Эмитент опубликовал официальное извещение на сайте о том, что 05 января 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 4 квартал 2024 года, выкуп облигаций (ISIN KZ2P00005200) размещенных у держателей облигаций ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)» в количестве 200 000 000 (двести 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. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 01 октября 2024 г. 	<p>Эмитент сообщил о том, что 01 октября 2024 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 3 квартал 2024 года, выкуп облигаций (ISIN KZ2P00005200) размещенных у держателей облигаций ТОО «Специальная 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное

финансовая компания DSFK (ДСФК)» в количестве 800 000 000 (восемьсот 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.

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 4 кв. 2024 г. произведен выкуп облигаций у 26 держателей на общую сумму 800 000 000,00 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:	237 093 315 347 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	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

<p>Обеспечение по облигациям</p> <p>Опционы:</p> <p>Конвертируемость:</p> <p>Целевое назначение:</p>	<p>облигаций по номинальной стоимости с учетом накопленного вознаграждения. Выкуп облигаций осуществляется не чаще, чем один раз в квартал.</p> <p>Облигации данного выпуска обеспечены выделенными активами, которые эмитент получил от Оригинатора по Договору об уступке прав требования №1 от 14 декабря 2017 г.</p> <p>Не предусмотрены</p> <p>Облигации не являются конвертируемыми</p> <p>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.</p>
--	---

Источник: Проспект выпуска эмитента

*Согласно данным реестра держателей ценных бумаг по состоянию на 01.01.2025 г., выданный АО «Центральный депозитарий ценных бумаг».

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
<p>Целевое использование денежных средств</p>	<p>Получено письмо от Эмитента исх.№8633 от 10.02.2025 г.</p>	<p>Согласно письму, Эмитент уведомляет о неполучении денежных средств от размещения облигаций в 4 кв. 2024 г., в связи с отсутствием размещения и целевом использовании ранее полученных денежных средств от размещения облигаций.</p>
<p>Размещение облигаций</p>	<p>Получено письмо от Эмитента исх.№8631 от 10.02.2025 г. и реестр держателей ценных бумаг по состоянию на 01.01.2025 г., выданный Центральным депозитарием ценных бумаг.</p>	<p>Согласно письму в отчетном периоде дополнительное размещение облигаций не проводилось.</p> <p>Согласно реестру держателей облигаций по состоянию на 01.01.2025 г. размещено 237 093 315 347 шт.</p>
<p>Выделенные активы</p>	<p>Получено письмо от Эмитента исх.№8631 от 10.02.2025 г.</p>	<p>За 4 кв. 2024 г. денежные поступления по выделенным активам составили 20 646 203,12 тенге; Корректировка прав требований за 2 квартал 2024 г. в связи с признанием сделки недействительной согласно постановлению №7599-24-00-2а/1491 от 31/05/2024 на сумма 1 021 417 500,00; Погашение еврооблигаций 32 шт. на сумму 1242,92 тенге Delta Bank АО.</p>

Остаточная стоимость выделенных активов на конец 4 кв. 2024 г. – 204 596 875 288,44 тенге.

Выкуп	Получено письмо исх.№8634 от 10.02.2025 г.	В 4 кв. 2024 г. Эмитент произвел выкуп облигаций у 26 держателей на общую сумму 800 000 000,00 тенге.
Ковенанты	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх. №8632 от 10.02.2025 г.	Соблюдено.
Формирование наблюдательного совета	Информация размещена на официальном сайте Эмитента от 04.11.2024 г.	По состоянию на 01.01.2025 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 Еrsaин 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 4 кв. 2024 г.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 4 кв. 2024 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх.№8631 от 10.02.2025 г.	Согласно письму по состоянию на 01.01.2025 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 204 596 875 288,44 тенге, что обеспечивает 86% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

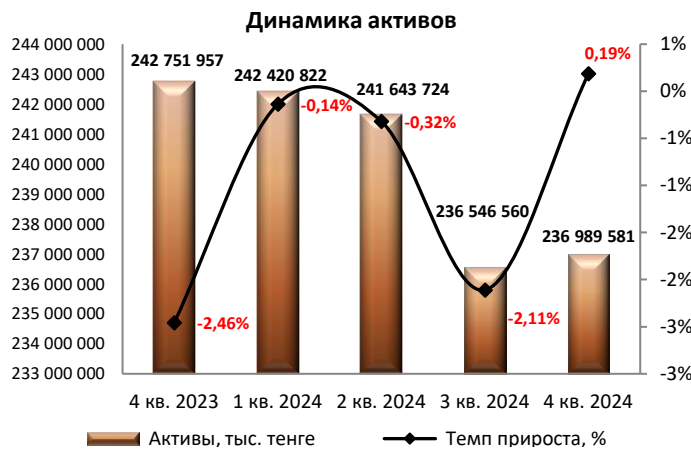
Тыс. тенге

Активы, тыс. тенге	4 кв. 2023	1 кв. 2024	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	Изм. за год, %
Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	317 388	163 376	894 685	852 222	221 680	-30%
Прочие краткосрочные финансовые активы	212 038 679	208 957 669	207 689 630	203 596 103	204 596 875	-4%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	6 921 307	6 921 307	6 921 307	6 921 307	6 921 307	0%
Запасы	10 305 745	11 835 750	11 192 308	11 073 850	11 175 826	8%
Краткосрочная дебиторская задолженность	12 336 171	12 236 179	12 238 535	11 736 789	11 738 029	-5%
Текущий подоходный налог	147 808	148 847	150 584	152 694	154 559	5%
Прочие краткосрочные активы	378 556	367 735	377 670	349 519	342 414	-10%
Итого текущих активов	242 445 654	240 630 864	239 464 720	234 682 484	235 150 690	-3%
Долгосрочные активы:						
Основные средства	305 526	1 789 181	2 178 184	1 863 256	1 838 071	502%
Прочие долгосрочные активы	777	777	820	820	820	6%
Итого долгосрочных активов	306 303	1 789 958	2 179 004	1 864 076	1 838 891	500%
Итого активы	242 751 957	242 420 822	241 643 724	236 546 560	236 989 581	-2%
Обязательства и капитал						
Текущие обязательства:						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	265	6 231	12 200	18 107	263	-1%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	4 134 389	4 171 050	4 134 441	42 110	143 443	-97%
Прочие краткосрочные обязательства	250 016	68 507	36 511	13 571	243 945	-2%
Итого текущие обязательства	4 384 670	4 245 788	4 183 151	73 787	387 652	-91%
Долгосрочные обязательства:						
Долгосрочные финансовые обязательства	238 893 315	238 793 315	238 693 315	237 893 315	237 093 315	-1%

Долгосрочная кредиторская задолженность	538 334	538 334	538 334	538 334	538 334	0%
Итого долгосрочные обязательства	239 431 650	239 331 650	239 231 650	238 431 650	237 631 650	-1%
Итого обязательств	243 816 320	243 577 438	243 414 801	238 505 437	238 019 302	-2%
Капитал:						
Уставный капитал	227	227	227	227	227	0%
Нераспределенная прибыль / Непокрытый убыток	-1 064 590	-1 156 842	-1 771 304	-1 959 104	-1 029 948	-3%
Итого капитал	-1 064 363	-1 156 615	-1 771 077	-1 958 877	-1 029 721	-3%
Итого обязательства и капитал	242 751 957	242 420 822	241 643 724	236 546 560	236 989 581	-2%

Источник: Данные Компании

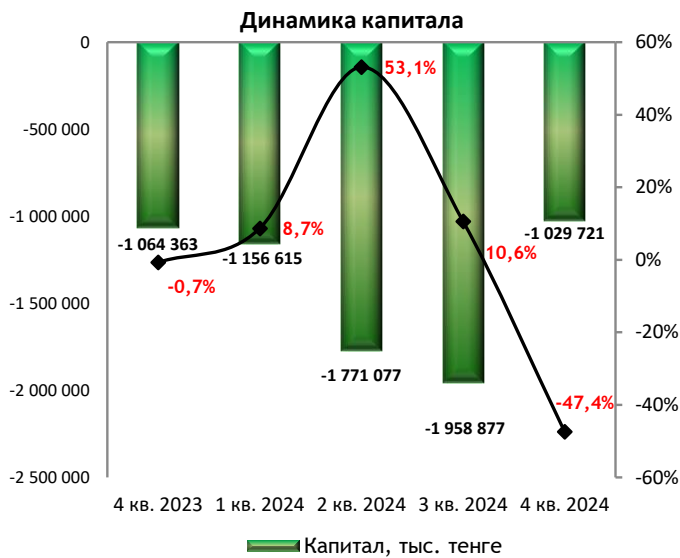
*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	4 кв. 2023	1 кв. 2024	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024	Изм. за год, %
Выручка	49 370	114 777	127 971	222 373	238 062	382%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-97 958	-133 524	-136 366	-254 824	-255 133	160%
Валовая прибыль	-48 588	-18 748	-8 395	-32 451	-17 071	-65%
Прочие расходы	-1 475 127	-207	-1 021 853	-1 310 454	-289 907	-80%
Административные расходы	-275 597	-74 305	-176 980	-281 263	-394 598	43%
Доходы по финансированию	576 225	6 928	512 404	529 629	542 061	-6%
Расходы по финансированию	-24 219	-5 967	-11 939	-17 893	-23 827	-2%
Прочие доходы	93 897	46	49	217 918	217 984	132%
Прибыль / (убыток) до учета расходов по КПН	-1 153 409	-92 252	-706 714	-894 514	34 642	-103,00%
Расходы по КПН	0	0	0	0	0	-
Чистая прибыль / (убыток)	-1 153 409	-92 252	-706 714	-894 514	34 642	-103%

Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	4 кв. 2023	1 кв. 2024	2 кв. 2024	3 кв. 2024	4 кв. 2024
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Авансы, полученные от покупателей, заказчиков				81 000	96 000
Реализация товаров и услуг	2 000	-	-	749	1 583
Прочие поступления	2 042 993	612 976	1 139 754	1 879 231	2 135 770
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
платежи поставщикам за товары и услуги	-186 099	-75 274	-180 139	-221 295	-260 842
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	-	-184 500	0	0	-6
выплаты по оплате труда	-87 475	-19 911	-41 237	-61 730	-85 411
подходный налог и другие платежи в бюджет	-25 662	-4 758	-19 399	-27 406	-51 397
прочие выплаты	-97 034	-388 427	-628 465	-639 617	-646 435
Приток/отток денежных средств от ОД	1 648 724	-59 894	270 514	1 010 931	1 189 261
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
полученные вознаграждения	74 615	5 883	12 936	26 940	38 287
полученные дивиденды	-	-	-	-	-
прочие поступления	424 347	-	493 852	497 007	497 023
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
Приток/отток денежных средств от ИД	498 962	5 883	506 788	523 947	535 310
ФИНАНСОВАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
прочие выбытия	-5 820 619	-100 001	-200 004	-1 000 044	-1 820 254
Приток/отток денежных средств от ФД	-5 820 619	-100 001	-200 004	-1 000 044	-1 820 254
Увеличение/уменьшение денежных средств	-3 672 933	-154 011	577 298	534 834	-95 683
Влияние обменных курсов валют	0	0	0	0	-24
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	3 990 320	317 387	317 387	317 387	317 387
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	317 387	163 376	894 685	852 221	221 680

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 97 872 225 351 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 4 кв. 2024 г. активы составили 236 989 581 тыс. тенге, что на 2% ниже показателя годом ранее. В структуре активов зафиксировано уменьшение денежных средств и их эквивалентов на 30% до 221 680 тыс. тенге. Также, снижение продемонстрировали прочие краткосрочные финансовые активы, сумма которых за год понизилась на 4% до 204 596 875 тыс. тенге. Стоит отметить, существенный рост основных средств, которые выросли в 5 раз до 1 838 071 тыс. тенге в результате принятия на баланс недвижимости в счет погашения задолженности.
 - Обязательства составили 238 019 302 тыс. тенге и снизились на 2% в годовом выражении, преимущественно за счет уменьшения долгосрочных кредиторских задолженностей на 1% до 238 093 315 тыс. тенге и снижения краткосрочных торговых и прочих кредиторских задолженностей на 97% до 143 443 тыс. тенге.
 - Капитал на отчетную дату сложился отрицательным в размере 1 029 721 тыс. тенге в результате получения непокрытого убытка в сумме 1 029 948 тыс. тенге.
 - По итогам 4 кв. 2024 г. Эмитент зафиксировал чистую прибыль на сумму 34 642 тыс. тенге, тогда как компания зафиксировала убыток годом ранее на сумму 1 153 409 тыс. тенге. Стоит отметить, что в отчетном периоде Эмитент получил выручку в размере 238 062 тыс. тенге.
 - Согласно данным, предоставленным Эмитентом, общая стоимость прав требований, которые являются обеспечением по облигациям, по состоянию на 01.01.2025 г. составляет 204 596 875 288,44 (Двести четыре миллиона пятьсот девяносто шесть тысяч восемьсот семьдесят пять целых двести восемьдесят восемь тенге и сорок четыре тиын) тенге. По данным реестра держателей облигаций АО «Центральный депозитарий ценных бумаг» на 01.01.2025 г. количество облигаций в обращении составляет 237 093 315 347 шт. по номиналу 1,0 тенге. Следовательно, Эмитент по состоянию на 01.01.2025 г. имеет обязательства по выпущенным облигациям на сумму 237 093 315 347 тенге, которые обеспечены правами требований на сумму 204 596 875 288,44 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.