



**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ ТОО «СФК «DSFK»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2026 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 01.01.2026 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное.	
Общая информация	- 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: -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. 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.	
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	
10 февраля 2026 г.	Эмитент официальным письмом Исх. №9075 от 09.02.2026 г. сообщил ПДО о проведении сделок купли-продажи облигаций между держателями облигаций на сумму 640 629 314,00 тенге.	Влияние нейтральное
06 января 2026 г.	Эмитент сообщил о том, что 06 января 2026 года решением единственного участника ДСФК принято следующее решение: - Произвести, по итогам деятельности ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)» за 4 квартал 2025 года, выкуп облигаций (ISIN KZ2P00005200) размещенных у держателей облигаций ТОО «Специальная финансовая компания DSFK (ДСФК)» в количестве 500 000 000 (три миллиарда семьсот 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.	Влияние нейтральное

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. 2025 г. произведен выкуп облигаций у 26 держателей на общую сумму 3 700 000 000,00 тенге. Кроме того, Эмитент

официальным письмом сообщил о проведении сделок купли-продажи облигаций между держателями на сумму 640 629 314,00 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:	230 993 315 347 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 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

*Согласно данным реестра держателей ценных бумаг по состоянию на 01.01.2026 г., выданный АО «Центральный депозитарий ценных бумаг».

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 от Эмитента исх.№9076 от 09.02.2026 г.	Согласно письму, Эмитент уведомляет о неполучении денежных средств от размещения облигаций в 4 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.№9078 от 09.02.2026 г. и реестр держателей ценных бумаг по состоянию на 01.01.2026 г., выданный Центральным депозитарием ценных бумаг.	Согласно письму в отчетном периоде дополнительное размещение облигаций не проводилось. Согласно реестру держателей облигаций по состоянию на 01.01.2026 г. размещено 230 993 315 347 шт.
Выделенные активы	Получено письмо от Эмитента исх.№9078 от 09.02.2026 г.	За 4 кв. 2025 г. денежные поступления по выделенным активам составили 22 248 243,36 тенге; Увеличение стоимости выделенных активов связано с погашением государственной пошлины, начисленной в текущем отчетном периоде и списанной за счет резерва, сформированного в предыдущих периодах на сумму 15 500 834,04 тенге. Остаточная стоимость выделенных активов на конец 4 кв. 2025 г. – 216 811 828 909,88 тенге.
Выкуп	Получено письмо исх.№9075 от 09.02.2026 г.	В 4 кв. 2025 г. Эмитент произвел выкуп облигаций у 26 держателей на общую сумму 3 700 000 000,00 тенге.
Ковенанты	Получено письмо – подтверждение от Эмитента исх. №9077 от 09.02.2026 г.	Соблюдено.
Формирование наблюдательного совета	Информация размещена на официальном сайте Эмитента от 04.11.2024 г.	По состоянию на 01.01.2026 г. состав наблюдательного совета не был изменен и сформирован в следующем составе: ▪ Оспанов Ерболат Серикович; ▪ Корабаев Елжас Кайратович; ▪ Токаров Арман Абылайканович; ▪ Жайназаров Болатбек Казбекович; ▪ Хамитов Ерсаин Ербулатович.

Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо исх.№9074 от 09.02.2026 г.	Выплата купонного вознаграждения произведена за период с 27.12.2024 г. по 26.12.2025 г. Период ближайшей купонной выплаты с 26.12.2026 г. по 10.01.2027 г.
Финансовый анализ	Предоставлена финансовая отчетность за 4 кв. 2025 г.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 4 кв. 2025 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх.№9078 от 09.02.2026 г.	Согласно письму по состоянию на 01.01.2026 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 216 818 576 319,20 тенге, что обеспечивает 93,8% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций.

Анализ финансовой отчетности

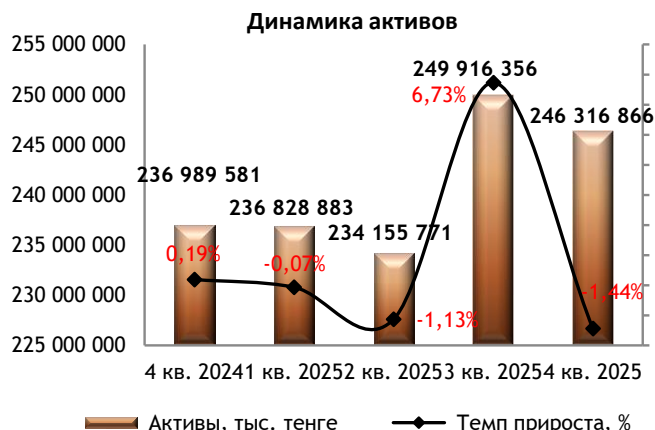
Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

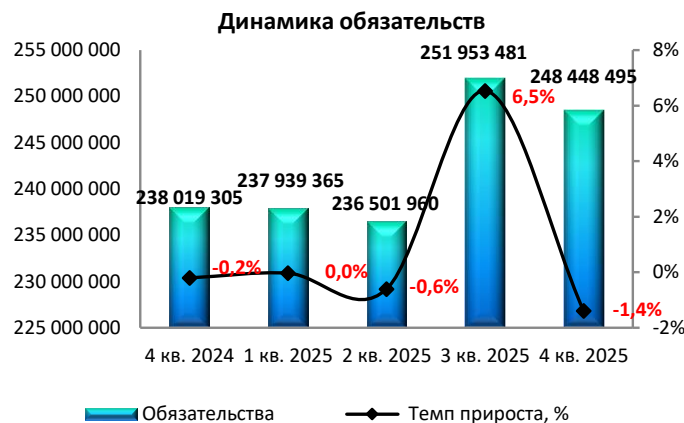
Активы, тыс. тенге	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025	3 кв. 2025	4 кв. 2025	Изм. за год, %
Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	221 680	1 405 121	1 007 456	3 773 798	594 643	168%
Прочие краткосрочные финансовые активы	204 596 875	203 270 820	203 227 522	216 830 412	216 811 829	6%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	6 921 307	6 921 307	6 556 087	6 556 087	6 556 087	-5%
Запасы	11 175 826	11 178 894	9 515 365	9 117 994	8 820 237	-21%
Краткосрочная дебиторская задолженность	11 738 029	11 740 534	11 742 197	12 696 161	12 604 142	7%
Текущий подоходный налог	154 559	156 154	159 967	164 001	171 371	11%
Прочие краткосрочные активы	342 414	341 964	157 887	118 427	116 929	-66%
Итого текущих активов	235 150 690	235 014 793	232 366 482	249 256 881	245 675 239	4%
Долгосрочные активы:						
Основные средства	1 838 071	1 813 270	1 788 469	658 655	640 807	-65%
Прочие долгосрочные активы	820	820	820	820	820	0%
Итого долгосрочных активов	1 838 891	1 814 090	1 789 289	659 476	641 628	-65%
Итого активы	236 989 581	236 828 883	234 155 771	249 916 356	246 316 866	4%
Обязательства и капитал						
Текущие обязательства:						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	263	6 186	12 041	17 863	257	-3%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	143 443	146 044	143 423	137 129	137 304	-4%
Прочие краткосрочные обязательства	243 949	355 486	214 846	139 281	351 726	44%
Итого текущие обязательства	387 655	507 716	370 310	294 272	489 286	26%
Долгосрочные обязательства:						
Долгосрочные финансовые обязательства	237 093 315	236 893 315	235 593 315	234 693 315	230 993 315	-3%
Долгосрочная кредиторская задолженность	538 334	538 334	538 334	16 965 893	16 965 893	3052%
Итого долгосрочные обязательства	237 631 650	237 431 650	236 131 650	251 659 209	247 959 209	4%
Итого обязательств	238 019 305	237 939 365	236 501 960	251 953 481	248 448 495	4%
Капитал:						
Уставный капитал	227	227	227	227	227	0%
Нераспределенная прибыль / Непокрытый убыток	-1 029 951	-1 110 709	-2 346 416	-2 037 351	-2 131 856	107%
Итого капитал	-1 029 724	-1 110 482	-2 346 189	-2 037 124	-2 131 629	107%
Итого обязательства и капитал	236 989 581	236 828 883	234 155 771	249 916 357	246 316 866	4%

Источник: Данные Компании

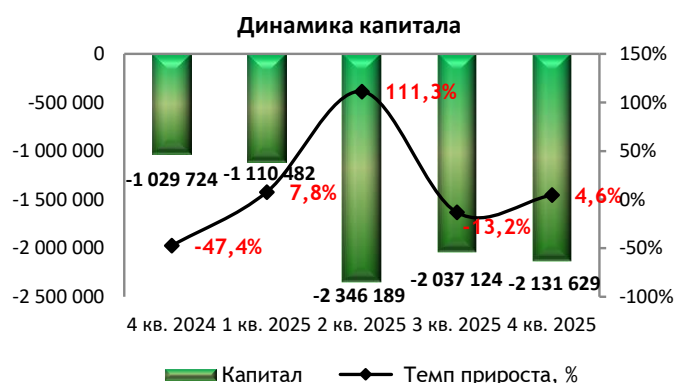
*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025	3 кв. 2025	4 кв. 2025	Изм. за год, %
Выручка	238 062	16 499	1 029 866	1 319 694	1 572 415	561%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-255 133	0	-1 663 529	-2 060 900	-2 358 657	824%
Валовая прибыль	-17 071	16 499	-633 663	-741 205	-786 242	4506%
Прочие расходы	-289 907	-260	-183 060	-1 290 578	-1 290 727	345%
Административные расходы	-394 601	-101 776	-198 980	-296 847	-389 521	-1%
Доходы по финансированию	542 061	10 630	76 182	578 972	628 107	16%
Расходы по финансированию	-23 827	-5 924	-377 044	-382 919	-388 725	1531%
Прочие доходы	217 984	72	100	1 125 177	1 125 204	416%
Прибыль /(убыток) до учета расходов по КПН	34 639	-80 758	-1 316 465	-1 007 400	-1 101 905	-3281%
Расходы по КПН	0	0	0	0	0	
Чистая прибыль /(убыток)	34 639	-80 758	-1 316 465	-1 007 400	-1 101 905	-3281%

Источник: Данные Компании

*Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	4 кв. 2024	1 кв. 2025	2 кв. 2025	3 кв. 2025	4 кв. 2025
ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ:					
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
Авансы, полученные от покупателей, заказчиков	96 000	-	45 000	60 000	166 645
Реализация товаров и услуг	1 583	828	1 656	1 264 888	1 449 055
Прочие поступления	2 135 770	1 455 726	2 327 265	4 313 115	4 589 151
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
платежи поставщикам за товары и услуги	-260 842	-43 012	-83 366	-131 158	(168 731)
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	-6	0	0	0	-
выплаты по оплате труда	-85 411	-20 884	-40 667	-60 052	(82 836)
подходный налог и другие платежи в бюджет	-51 397	-9 167	-18 170	-27 051	(38 134)
прочие выплаты	-646 435	-6 069	-12 359	-28 498	(34 700)
Приток/отток денежных средств от ОД	1 189 261	1 377 422	2 219 359	5 391 244	5 880 449
ИНВЕСТИЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ					

<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
полученные вознаграждения	38 287	6 005	26 311	44 920	96 459
полученные дивиденды	-	-	-	-	-
прочие поступления	497 023	-	40 131	516 024	516 024
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
Приток/отток денежных средств от ИД	535 310	6 005	66 441	560 944	612 483
<i>Поступление денежных средств, всего</i>					
<i>Выбытие денежных средств, всего</i>					
прочие выбытия	-1 820 254	-200 002	-1 500 040	-2 400 085	(6 119 985)
Приток/отток денежных средств от ФД	-1 820 254	-200 002	-1 500 040	-2 400 085	-6 119 985
Увеличение/уменьшение денежных средств	-95 683	1 183 426	785 776	3 552 118	372 963
Влияние обменных курсов валют	(24)	15	15	15	15
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	317 388	221 680	221 680	221 680	221 680
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	221 680	1 405 121	1 007 456	3 773 798	594 643

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	230 993 315 347	KZT	Один раз в год

Источник: Проспект выпуска облигаций

График купонных выплат

Наименование	ISIN	Ед. изм.	2018Ф	2019Ф	2020Ф	2021Ф	2022Ф	2023Ф	2024Ф	2025Ф	2026П
СФК DSFK	KZ2P00005200	млн. тенге	33,0	31,0	29,6	26,9	24,8	24,1	23,7	23,1	23,1

Источник: Расчеты CS

В рамках исполнения условий Проспекта выпуска облигаций Эмитент своевременно произвел выплату купонных вознаграждения за период с 27.12.2024 г. по 26.12.2025 г. в размере 23,1 млн. тенге. Согласно графику купонных выплат в 2026 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 23,1 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 103 972 225 351 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.

- Закключение:**
- По состоянию на конец 4 кв. 2025 г. активы составили 246 316 866 тыс. тенге, что на 4% больше показателя годом ранее. В структуре активов зафиксировано увеличение денежных средств и их эквивалентов в 2,7 раза до уровня 594 643 тыс. тенге. Также, рост продемонстрировали прочие краткосрочные финансовые активы, сумма которых за год поднялась на 6% до 216 811 829 тыс. тенге. Стоит отметить, снижение основных средств, которые упали на 65% до 640 807 тыс. тенге.
 - Обязательства составили 248 448 495 тыс. тенге и поднялись на 4% в годовом выражении, преимущественно за счет увеличения долгосрочной кредиторской задолженности в 32 раза до 16 965 893 тыс. тенге и увеличения прочих краткосрочных задолженностей на 44% до 351 726 тыс. тенге.
 - Капитал на отчетную дату сложился отрицательным в размере 2 131 629 тыс. тенге в результате получения непокрытого убытка в сумме 2 131 856 тыс. тенге.
 - По итогам 4 кв. 2025 г. Эмитент зафиксировал чистый убыток на сумму 1 101 905 тыс. тенге, тогда как компания зафиксировала доход годом ранее на сумму 34 639 тыс. тенге. Стоит отметить, что в отчетном периоде Эмитент получил выручку в размере 1 572 415 тыс. тенге.
 - Согласно данным, предоставленным Эмитентом, общая стоимость прав требований, которые являются обеспечением по облигациям, по состоянию на 01.01.2026 г. составляет 216 818 576 319,20 (двести шестнадцать миллиардов восемьсот восемнадцать миллионов пятьсот семьдесят шесть тысяч триста девятнадцать тенге двадцать тиынов) тенге. По данным реестра держателей облигаций АО «Центральный

депозитарий ценных бумаг» на 01.01.2026 г. количество облигаций в обращении составляет 230 993 315 347 шт. по номиналу 1,0 тенге. Следовательно, Эмитент по состоянию на 01.01.2026 г. имеет обязательства по выпущенным облигациям на сумму 230 993 315 347 тенге, которые обеспечены правами требований на сумму 216 818 576 319,20 тенге и покрытие залога составляет 93,8%.

- 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.