



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ  
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ  
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2018 г.**

|   |   |
|---|---|
| <b>Цель<br/>финансового<br/>анализа</b> | Выявление платежеспособности АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед держателями облигаций и контроль над целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.   |
| <b>Основание</b>                        | Пункт 2.1 Договоров об оказании услуг представителя держателей облигаций №13309.09 от 08.06.2016 г. и №13676.09 от 28.10.2016 г., заключенного между АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» и АО «Сентрас Секьюритиз».   |
| <b>Заключение</b>                       | По состоянию на 01.01.2018 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное. На отчетную дату купонные облигации KZ2COY01F418 отсутствовали в обращении, в связи с окончанием срока обращения; держатели облигаций KZ2COY10F369 не зафиксированы, торги не открыты.  |
| <b>Общая<br/>информация</b>             | АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» было образовано на основе ТОО «Северные теплые сети» в 2002 г. и зарегистрировано 27 июня 2002 г. в Павлодарском управлении юстиции (регистрационный номер свидетельства 10539-1945-АО). Компания расположена по адресу: Республика Казахстан, 140000, г. Павлодар, ул. Кривенко, 27. Основная деятельность – производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии.<br>Общая численность работников Группы на 31 декабря 2017 г. и 31 декабря 2016 г. составляет 5 189 и 5 054 человек, соответственно. |
| <b>Кредитные<br/>рейтинги</b>           | Fitch Rating: Долгосрочный РДЭ в иностранной валюте на уровне «В+», прогноз «Стабильный»; Долгосрочный РДЭ в национальной валюте на уровне «В+», прогноз «Стабильный»; Национальный долгосрочный рейтинг на уровне «BBB (kaz)», прогноз «Стабильный»; Приоритетный необеспеченный рейтинг в национальной валюте на уровне «В+», рейтинг возвратности активов - «RR4».   |

| <b>Акционеры</b>  | <table border="0" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left; border-bottom: 1px solid black;">Наименование</th> <th style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">Доля, %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="border-bottom: 1px solid black;">АО "Центрально-Азиатская<br/>Электроэнергетическая Корпорация"</td> <td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">100</td> </tr> </tbody> </table> | Наименование | Доля, % | АО "Центрально-Азиатская<br>Электроэнергетическая Корпорация" | 100 |
|---|---|--------------|---------|---|-----|
| Наименование  | Доля, %   |              |         |   |     |
| АО "Центрально-Азиатская<br>Электроэнергетическая Корпорация" | 100   |              |         |   |     |

Источник: сайт KASE (<http://www.kase.kz>)

| <b>Дочерние<br/>предприятия</b>                                   | <table border="0" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left; border-bottom: 1px solid black;">Наименование</th> <th style="text-align: left; border-bottom: 1px solid black;">Местоположение</th> <th style="text-align: left; border-bottom: 1px solid black;">Основная деятельность</th> <th style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">Доля</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td style="border-bottom: 1px solid black;">АО «Павлодарская<br/>Распределительная<br/>Электросетевая Компания»</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">г. Павлодар</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">Передача и распределение<br/>электрической энергии</td> <td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">100%</td> </tr> <tr> <td style="border-bottom: 1px solid black;">ТОО «Павлодарэнергосбыт»</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">г. Павлодар</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">Реализация электрической<br/>и тепловой энергии</td> <td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">100%</td> </tr> <tr> <td style="border-bottom: 1px solid black;">ТОО «Павлодарские<br/>тепловые сети»</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">г. Павлодар</td> <td style="border-bottom: 1px solid black;">Передача и распределение<br/>электрической энергии</td> <td style="text-align: right; border-bottom: 1px solid black;">100%</td> </tr> </tbody> </table> | Наименование                                      | Местоположение | Основная деятельность | Доля | АО «Павлодарская<br>Распределительная<br>Электросетевая Компания» | г. Павлодар | Передача и распределение<br>электрической энергии | 100% | ТОО «Павлодарэнергосбыт» | г. Павлодар | Реализация электрической<br>и тепловой энергии | 100% | ТОО «Павлодарские<br>тепловые сети» | г. Павлодар | Передача и распределение<br>электрической энергии | 100% |
|---|---|---|----------------|-----------------------|------|---|-------------|---|------|--------------------------|-------------|--|------|-------------------------------------|-------------|---|------|
| Наименование  | Местоположение  | Основная деятельность                             | Доля           |                       |      |   |             |   |      |                          |             |  |      |                                     |             |   |      |
| АО «Павлодарская<br>Распределительная<br>Электросетевая Компания» | г. Павлодар   | Передача и распределение<br>электрической энергии | 100%           |                       |      |   |             |   |      |                          |             |  |      |                                     |             |   |      |
| ТОО «Павлодарэнергосбыт»  | г. Павлодар   | Реализация электрической<br>и тепловой энергии    | 100%           |                       |      |   |             |   |      |                          |             |  |      |                                     |             |   |      |
| ТОО «Павлодарские<br>тепловые сети»                               | г. Павлодар   | Передача и распределение<br>электрической энергии | 100%           |                       |      |   |             |   |      |                          |             |  |      |                                     |             |   |      |

Источник: Консолидированная финансовая отчетность и аудиторское заключение независимого аудитора за год, закончившийся 31 декабря 2017 г.

|   |  |  |
|---|--|--|
| <b>Корпоративные<br/>события</b>  | <b>Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям</b>   |  |
| <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ 12 декабря 2017 г.</li> <li>▪ 30 ноября 2017 г.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о погашении 11 декабря 2017 г. своих облигаций KZ2COY01F418 (KZ2C00003838, PDENb3), в рамках которого выплачено последнее - второе купонное вознаграждение по указанным облигациям. Согласно названному сообщению общая сумма выплат по указанным облигациям составила 533 032 500,00 тенге, в том числе основного долга (суммарной номинальной стоимости облигаций) - 500 500 000,00 тенге, второго купонного вознаграждения - 32 532 500,00 тенге.</li> <li>▪ Казахстанская фондовая биржа (KASE) извещает о том, что</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Влияние положительное</li> <li>▪ Влияние нейтральное</li> </ul> |

с 30 ноября 2017 г. облигации KZ2C0Y01F418 (KZ2C00003838, основная площадка KASE, категория «коммерческие облигации», PDENb3; 100 тенге, 1,0 млрд тенге; 30.11.16 – 30.11.17; полугодовой купон 13,00 % годовых; 30/360) АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» (Павлодар) исключены из официального списка KASE в связи с истечением срока обращения. Указанные облигации были включены в сектор «Коммерческие облигации» официального списка KASE с 18 ноября 2016 г., с 01 июня 2017 г. находятся в категории «коммерческие облигации» основной площадки официального списка KASE. Торги ими были открыты с 07 декабря 2016 г.

- 10 ноября 2017 г.

- На интернет-ресурсе Казахстанской фондовой биржи (KASE) опубликована консолидированная финансовая отчетность АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО» за январь–сентябрь 2017 г.

- Влияние нейтральное
- 03 ноября 2017 г.

- АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО», облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 октября 2017 г. Согласно названной выписке: - общее количество объявленных простых акций KZ1C49190016 компании составляет 200 000 000 штук; - размещено 166 639 957 простых акций компании; - единственным акционером компании и, соответственно, единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компания, является АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация».

- Влияние нейтральное

### Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, нейтрального характера корпоративные события. Среди произошедших положительных корпоративных событий отметим, что в отчетном периоде Эмитент произвел последнюю выплату купонного вознаграждения и основного долга по своим облигациям (НИН KZ2C0Y01F418) в связи с истечением срока обращения.

### Основные параметры финансового инструмента

#### Тикер

Вид облигаций:

НИН:

ISIN:

Объем выпуска:

Число зарегистрированных облигаций:

Число облигаций в обращении:

Номинальная стоимость одной облигации:

Валюта выпуска и обслуживания

Купонная ставка:

#### PDENb2\*

Купонные облигации без обеспечения

KZ2C0Y10F369

KZ2C00003739

10 млрд. тенге

100 млн. шт.

Отсутствуют

100 тенге

KZT

8,1% годовых

Плавающая

В первый год обращения ставка вознаграждения фиксированная и составляет 10% годовых от номинальной стоимости, начиная со второго года обращения – ставка вознаграждения плавающая, зависящая от уровня инфляции, определяющейся по формуле:  $r = i + m$ , где  $r$  – размер ставки вознаграждения от номинальной стоимости;  $i$  – инфляция, рассчитываемая как прирост/снижение индекса потребительских цен

Вид купонной ставки:

|  |   |
|--|---|
|  | (значение индекса в % к соответствующему месяцу предыдущего года минус 100%), публикуемого Комитетом по статистике МНЭ РК за последние 12 месяцев, предшествующих двум месяцам до даты начала очередного купонного периода; m – фиксированная маржа в размере 1%.   |
| Кредитные рейтинги:                          | Отсутствует.  |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | Выплаты вознаграждения производятся 2 раза в год через каждые 6 месяца с даты начала обращения облигаций:<br>1) 06.03.2018 г. 2) 06.09.2018 г. 3) 06.03.2019 г. 4) 06.09.2019 г.  |
| Расчетный базис (дней в месяце/дней в году): | 30 / 360  |
| Срок обращений, лет                          | 10  |
| Дата начала обращения:                       | 06.09.2016 г.   |
| Дата погашения облигаций:                    | 06.09.2026 г.   |
| Опционы:                                     | Не предусмотрены.   |
| Конвертируемость:                            | Не предусмотрена.   |
| Выкуп облигаций:                             | При наступлении оснований, предусмотренных настоящим Проспектом выпуска облигаций, в том числе при нарушении ковенант, рекомендованных Листинговой комиссией АО «Казахстанская фондовая биржа», держатели облигаций вправе требовать от Эмитента выкупа облигаций, по цене соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения. Выкуп облигаций осуществляется, путем перевода 47 денежных средств держателям облигаций.   |
| Способ погашения облигаций                   | Деньгами – погашение основного долга по облигациям осуществляется в казахстанских тенге путем перевода Эмитентом денег на банковские счета держателей облигаций в соответствии с данными реестра держателей облигаций. Если держателем облигаций будет являться нерезидент Республики Казахстан, погашение основного долга по облигациям будет производиться в тенге, при наличии банковского счета на территории Республики Казахстан. Конвертация тенге в иную валюту (исключительно доллар США или Евро) при осуществлении выплаты вознаграждения допускается в случае получения Эмитентом не позднее чем за 5(пять) рабочих дней до последнего дня периода, за который осуществляется выплата вознаграждения, от держателя облигаций – нерезидента Республики Казахстан соответствующего письменного заявления. Указанная конвертация осуществляется по курсу, установленному Национальным Банком Республики Казахстан на дату осуществления выплаты. Конвертация суммы в тенге в иную валюту будет производиться за счет держателя облигаций – нерезидента Республики Казахстан. Конвертация тенге в иную валюту при осуществлении выплаты по облигациям в пользу держателя облигаций – резидента Республики Казахстан не допускается. |
| Досрочное погашение:                         | Не предусмотрено  |
| Целевое назначение:                          | Для пополнения оборотных средств.   |

Источник: Проспект выпуска облигаций АО «Павлодарэнерго».

\*Согласно пункту 1.5 договора №1330909 датой начала оказания услуг Представителя является дата размещения Облигаций на АО «Казахстанская фондовая биржа»

#### Основные параметры финансового инструмента (облигации полностью погасились 11 декабря 2017 г.)

|  |                                    |
|--|------------------------------------|
| <b>Тикер</b>                           | <b>PDENb3</b>                      |
| Вид облигаций:                         | Купонные облигации без обеспечения |
| НИН:                                   | KZ2C0Y01F418                       |
| ISIN:                                  | KZ2C00003838                       |
| Объем выпуска:                         | 1 млрд. тенге                      |
| Число зарегистрированных облигаций:    | 10 млн. шт.                        |
| Число облигаций в обращении:           | 5 005 000                          |
| Номинальная стоимость одной облигации: | 100 тенге                          |
| Валюта выпуска и обслуживания          | KZT                                |
| Купонная ставка:                       | 13,0% годовых                      |

|  |   |
|--|---|
| Вид купонной ставки                          | фиксированная   |
| Кредитные рейтинги:                          | Fitch Rating рейтинг «В+»   |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | Выплаты вознаграждения производятся 2 раза в год через каждые 6 месяца с даты начала обращения облигаций:<br>1) 30.11.2017 г. |
| Расчетный базис (дней в месяце/дней в году): | 30 / 360  |
| Срок обращений, лет                          | 1   |
| Дата начала обращения:                       | 30.11.2016 г.   |
| Дата погашения облигаций:                    | 30.11.2017 г.   |
| Опционы:                                     | Не предусмотрены.   |
| Конвертируемость:                            | Не предусмотрена.   |
| Целевое назначение:                          | Для пополнения оборотных средств.   |

**Ограничения (ковенанты)**

- не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента, на дату отчуждения;
- не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
- не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента;
- не изменять организационно-правовую форму.

**PDENb2 – купонные облигации KZ2C0Y10F369****Действия представителя держателей облигаций**

|  | <b>Действия ПДО</b>  | <b>Результат действий</b>                                     |
|--|--|---|
| Целевое использование денежных средств                         | Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-778 от 17.01.2018 г.   | Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.  |
| Размещение облигаций   | Получено письмо - подтверждение от Эмитента исх. №4-778 от 17.01.2018 г.   | За отчетный период размещение облигаций не было осуществлено. |
| Ковенанты  | Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.   | -   |
| Обязательства по выплате купонного вознаграждения              | Данное условие не применимо, так как облигации не размещены.   | Период ближайшей купонной выплаты 06.03.2018 - 20.03.2018 г.  |
| Финансовый анализ  | Получена консолидированная финансовая отчетность и аудиторское заключение независимого аудитора за год, закончившийся 31 декабря 2017 г. | Подготовлен финансовый анализ за 2017 г.                      |
| Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.   | -   |

**PDENb3 – купонные облигации KZ2C0Y01F418**

По состоянию на 01.01.2018 г. купонные облигации отсутствуют в обращении, в связи с тем, что 11 декабря 2017 г. Эмитент осуществил полное погашение данных облигаций.

## Анализ финансовой отчетности

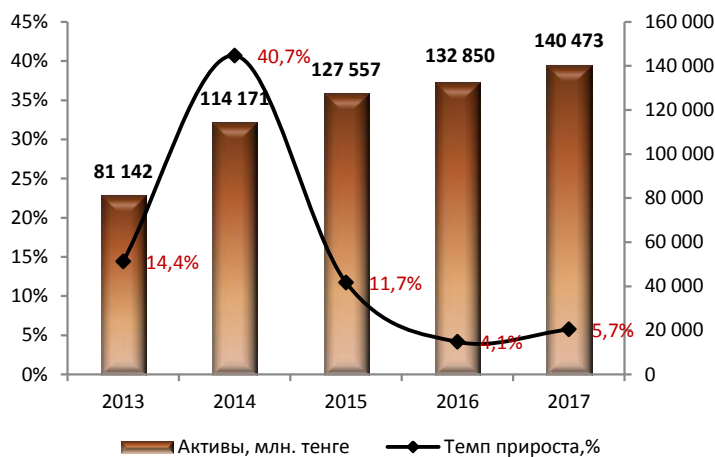
## Отчет о финансовом положении

|   | 2013          | 2014           | 2015           | 2016           | 2017           | Темп прироста, % |
|---|---------------|----------------|----------------|----------------|----------------|------------------|
| <b>Активы</b>   |               |                |                |                |                |                  |
| <b>Долгосрочные активы</b>                              |               |                |                |                |                |                  |
| Основные средства                                       | 64 167        | 96 753         | 111 241        | 115 407        | 120 167        | 4,1%             |
| Гудвил  | 1 687         | 1 687          | 1 687          | 1 687          | 1 687          | 0,0%             |
| Нематериальные активы                                   | 54            | 101            | 237            | 359            | 458            | 27,6%            |
| Авансы выданные   | -             | 3 565          | 1 453          | 1 022          | -              | -100,0%          |
| Денежные средства, ограниченные в использовании         | -             | -              | -              | -              | 1              | 100,00%          |
| Прочие финансовые активы                                | -             | 382            | 200            | 1              | -              | -100,0%          |
| Отложенные налоговые активы                             | -             | -              | -              | 467            | 364            | -22,1%           |
| Прочие долгосрочные активы                              | 6 419         | 411            | 340            | 955            | 3 931          | 311,5%           |
| <b>Итого долгосрочные активы</b>                        | <b>72 326</b> | <b>102 900</b> | <b>115 157</b> | <b>119 898</b> | <b>126 607</b> | <b>5,6%</b>      |
| <b>Текущие активы</b>                                   |               |                |                |                |                |                  |
| Товарно-материальные запасы                             | 2 253         | 3 196          | 3 875          | 2 877          | 2 503          | -13,0%           |
| Торговая дебиторская задолженность                      | 3 081         | 4 463          | 5 369          | 6 476          | 6 697          | 3,4%             |
| Авансы выданные   | 378           | 642            | 673            | 1 142          | 931            | -18,5%           |
| Налоги к возмещению                                     | 113           | -              | -              | -              | 560            | 100,0%           |
| Предоплата по подоходному налогу                        | 68            | 193            | 96             | 78             | 33             | -57,7%           |
| Прочая дебиторская задолженность                        | 487           | -              | -              | -              | 904            | 100,0%           |
| Прочие текущие активы                                   | -             | 1 436          | 938            | 764            | 584            | -23,6%           |
| Прочие финансовые активы                                | 758           | 743            | 868            | 1 056          | 955            | -9,5%            |
| Денежные средства, ограниченные в использовании         | 420           | -              | -              | -              | -              | -                |
| Денежные средства                                       | 1 258         | 598            | 581            | 558            | 698            | 25,1%            |
| <b>Итого текущие активы</b>                             | <b>8 816</b>  | <b>11 272</b>  | <b>12 400</b>  | <b>12 951</b>  | <b>13 865</b>  | <b>7,1%</b>      |
| <b>Всего активы</b>                                     | <b>81 142</b> | <b>114 171</b> | <b>127 557</b> | <b>132 850</b> | <b>140 473</b> | <b>5,7%</b>      |
| <b>Капитал и обязательства</b>                          |               |                |                |                |                |                  |
| <b>Капитал</b>  |               |                |                |                |                |                  |
| Уставный капитал  | 16 664        | 16 664         | 16 664         | 16 664         | 16 664         | 0,0%             |
| Дополнительный оплаченный капитал                       | 1 188         | 1 188          | 1 188          | 1 188          | 1 188          | 0,0%             |
| Резерв по переоценки основных средств                   | 14 266        | 27 357         | 25 881         | 24 534         | 23 226         | -5,3%            |
| Нераспределенная прибыль                                | 15 731        | 20 822         | 18 641         | 26 463         | 32 346         | 22,2%            |
| <b>Итого капитал</b>                                    | <b>47 850</b> | <b>66 031</b>  | <b>62 374</b>  | <b>68 849</b>  | <b>73 424</b>  | <b>6,6%</b>      |
| <b>Долгосрочные обязательства</b>                       |               |                |                |                |                |                  |
| Выпущенные облигации                                    | 7 353         | 7 512          | 7 673          | -              | -              | -                |
| Займы   | 9 126         | 14 805         | 25 697         | 21 036         | 24 326         | 15,6%            |
| Доходы будущих периодов                                 | 863           | 822            | 796            | 2 421          | 4 345          | 79,5%            |
| Отложенные налоговые обязательства                      | 9 789         | 15 031         | 15 094         | 17 470         | 18 991         | 8,7%             |
| Обязательства по рекультивации золотоотвалов            | 134           | 150            | 93             | 121            | 135            | 11,7%            |
| Обязательства по вознаграждению работникам              | 58            | 63             | 66             | 75             | 78             | 4,0%             |
| Обязательства по финансовой аренде                      | -             | -              | -              | 583            | -              | -100,0%          |
| Прочая долгосрочная кредиторская задолженность          | 36            | 30             | 32             | 177            | 4 377          | 2376,4%          |
| <b>Итого долгосрочные обязательства</b>                 | <b>27 360</b> | <b>38 414</b>  | <b>49 451</b>  | <b>41 882</b>  | <b>52 253</b>  | <b>24,8%</b>     |
| <b>Текущие обязательства</b>                            |               |                |                |                |                |                  |
| Текущая часть выпущенных облигаций                      | 278           | 281            | 225            | 8 729          | -              | -100,0%          |
| Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов | 1 566         | 1 751          | 4 785          | 5 934          | 7 409          | 24,9%            |
| Текущая часть обязательств по вознаграждению работникам | 6             | 8              | 7              | 5              | 6              | 18,7%            |
| Торговая кредиторская задолженность                     | 1 492         | 3 966          | 8 085          | 4 502          | 4 135          | -8,1%            |
| Авансы полученные                                       | 1 461         | 1 282          | 877            | 854            | 918            | 7,6%             |
| Обязательства по финансовой аренде                      | -             | -              | -              | 168            | -              | -100,0%          |
| Налоги к уплате   | 550           | -              | -              | -              | 1 175          | 100,00%          |
| Подоходный налог к уплате                               | -             | 7              | -              | -              | 69             | 100,00%          |
| Прочие обязательства и начисленные расходы              | 581           | 2 432          | 1 753          | 1 927          | 1 083          | -43,8%           |
| <b>Итого текущие обязательства</b>                      | <b>5 933</b>  | <b>9 726</b>   | <b>15 732</b>  | <b>22 119</b>  | <b>14 796</b>  | <b>-33,1%</b>    |
| <b>Итого обязательства</b>                              | <b>53 783</b> | <b>75 757</b>  | <b>78 106</b>  | <b>90 968</b>  | <b>88 220</b>  | <b>-3,0%</b>     |
| <b>Итого капитал и обязательства</b>                    | <b>81 142</b> | <b>114 171</b> | <b>127 557</b> | <b>132 850</b> | <b>140 473</b> | <b>5,7%</b>      |

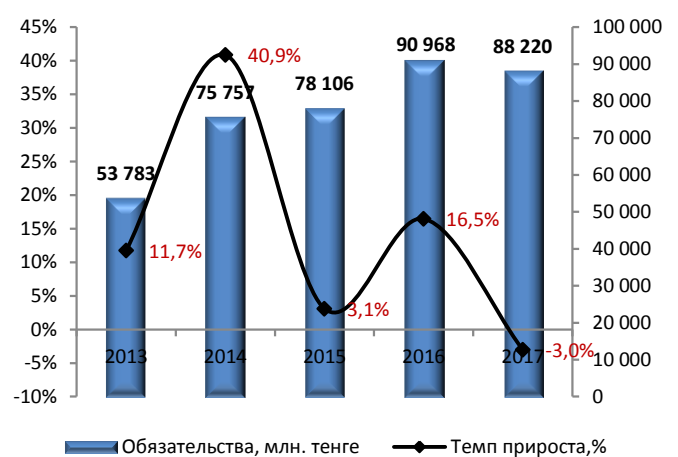
Источник: данные компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Динамика изменения активов



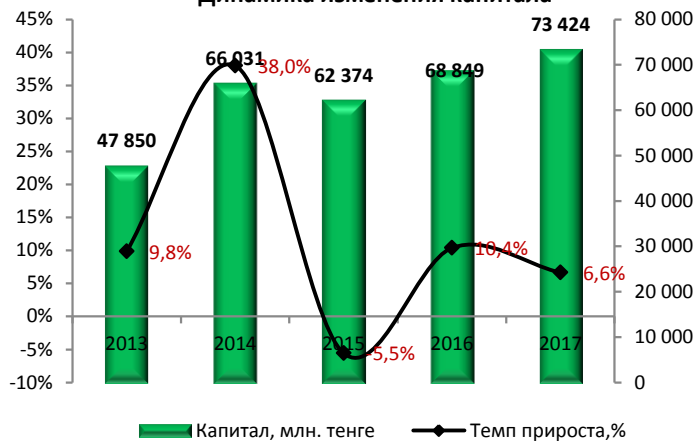
Динамика изменения обязательств



Источник: данные компании, CS

Источник: данные компании, CS

Динамика изменения капитала



Источник: данные компании, CS

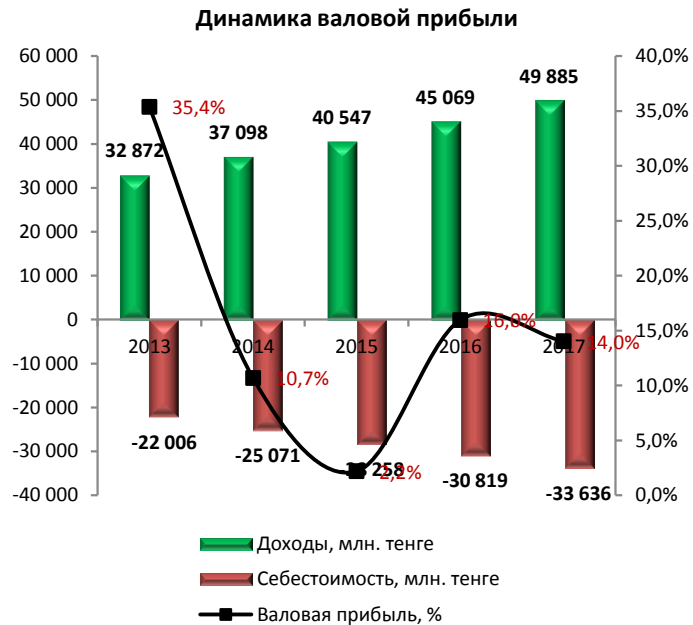
## Отчет о прибыли или убытке и отчет о совокупном доходе

млн. тенге

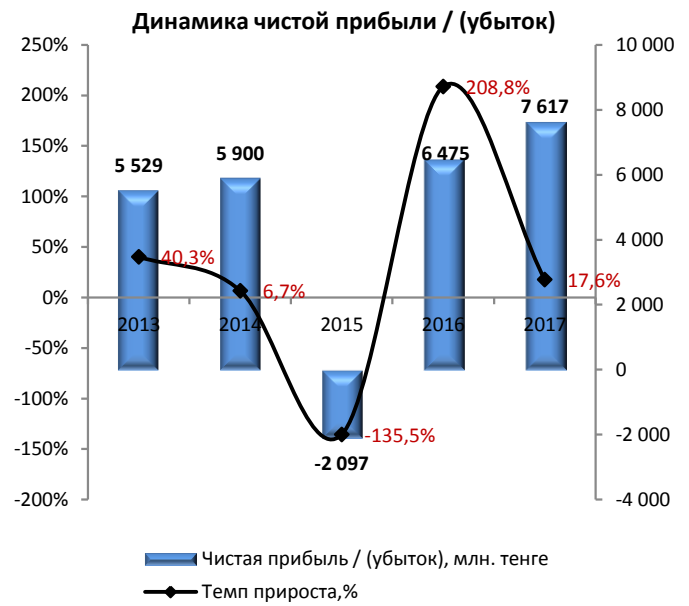
|  | 2013          | 2014          | 2015          | 2016          | 2017          | Изм. за год, % |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Доходы   | 32 872        | 37 098        | 40 547        | 45 069        | 49 885        | 10,7%          |
| Себестоимость  | -22 006       | -25 071       | -28 258       | -30 819       | -33 636       | 9,1%           |
| <b>Валовая прибыль</b>   | <b>10 866</b> | <b>12 026</b> | <b>12 289</b> | <b>14 250</b> | <b>16 249</b> | <b>14,0%</b>   |
| Общие и административные расходы                                     | -2 397        | -2 803        | -2 925        | -3 333        | -3 649        | 9,5%           |
| Расходы по реализации  | -552          | -561          | -553          | -634          | -667          | 5,3%           |
| <b>Прибыль от операционной деятельности</b>                          | <b>7 918</b>  | <b>8 662</b>  | <b>8 811</b>  | <b>10 283</b> | <b>11 933</b> | <b>16,0%</b>   |
| Финансовые расходы   | -842          | -869          | -1 098        | -2 687        | -2 641        | -1,7%          |
| Финансовые доходы  | 37            | 55            | 40            | 94            | 143           | 53,2%          |
| Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто                          | -64           | -720          | -9 802        | 183           | 170           | -7,0%          |
| Убыток от обесценения основных средств                               | -             | -144          | -             | -             | -             | -              |
| Прочие доходы, нетто   | 125           | 762           | 13            | 510           | 132           | -74,1%         |
| <b>Прибыль / (убыток) до налогообложения</b>                         | <b>7 174</b>  | <b>7 746</b>  | <b>-2 036</b> | <b>8 383</b>  | <b>9 738</b>  | <b>16,2%</b>   |
| Расходы по подоходному налогу  | -1 645        | -1 846        | -61           | -1 909        | -2 121        | 11,1%          |
| <b>Прибыль / (убыток) и итого совокупный доход / (убыток) за год</b> | <b>5 529</b>  | <b>5 900</b>  | <b>-2 097</b> | <b>6 475</b>  | <b>7 617</b>  | <b>17,6%</b>   |

Источник: данные компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: данные компании, CS



Источник: данные компании, CS

**Отчет о движении денежных средств**

|  | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           | 2017           |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Прибыль / (убыток) до налогообложения                                  | 7 174          | 7 746          | -2 036         | 8 383          | 9 738          |
| Корректировки на:  |                |                |                |                |                |
| Износ и амортизация  | 2 378          | 2 579          | 4 097          | 4 798          | 5 039          |
| Финансовые расходы   | 842            | 869            | 1 098          | 2 687          | 2 641          |
| Начисление резерва по сомнительным долгам                              | 254            | 270            | 104            | 278            | 94             |
| Убыток от выбытия основных средств                                     | 17             | 41             | 70             | 40             | 32             |
| Расходы по вознаграждению работникам                                   | 10             | 15             | 17             | 17             | 15             |
| Финансовые доходы  | -37            | -55            | -40            | -94            | -143           |
| Доход / (убыток) от курсовой разницы                                   | 64             | 720            | 9 802          | -183           | -170           |
| Убыток от обесценения основных средств                                 | -              | 144            | -              | -              | -              |
| Начисление резерва на неликвидные и устаревшие ТМЗ                     | 13             | 20             | 26             | 53             | 96             |
| Начисление резерва по неиспользованным отпускам                        | 6              | 25             | 8              | 31             | 44             |
| Движение денежных средств до изменений в оборотном капитале            | 10 720         | 12 374         | 13 147         | 16 012         | 17 386         |
| Изменение в ТМЗ  | -793           | -962           | -706           | 945            | 278            |
| Изменение в торговой дебиторской задолженности                         | -394           | -1 593         | -969           | -1 316         | -188           |
| Изменение в авансах выданных   | 14             | -240           | -55            | -481           | 176            |
| Увеличение налогов к возмещению  | -23            | -              | -              | -              | -              |
| Изменение в прочей дебиторской задолженности                           | 268            | -891           | 424            | 267            | -826           |
| Изменение в торговой кредиторской задолженности                        | 32             | 2 419          | 37             | 321            | -164           |
| Изменение в доходах будущих периодов                                   | -37            | -35            | -26            | -37            | 77             |
| Изменение в авансах полученных   | 385            | -179           | -405           | -23            | 65             |
| Изменение налогов к уплате   | 278            | -              | -              | -              | -              |
| Изменение в обязательствах по вознаграждению работникам                | -6             | -9             | -15            | -9             | -11            |
| Изменение в прочих обязательствах и начисленных расходах               | 68             | -330           | 386            | 676            | 1 255          |
| <b>Денежные средства, полученные от операционной деятельности</b>      | <b>10 512</b>  | <b>10 552</b>  | <b>11 819</b>  | <b>16 355</b>  | <b>18 048</b>  |
| Уплаченный подоходный налог  | -524           | -178           | -84            | -20            | -431           |
| Уплаченные проценты  | -921           | -1 277         | -1 851         | -2 472         | -3 219         |
| Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности      | <b>9 067</b>   | <b>9 098</b>   | <b>9 884</b>   | <b>13 863</b>  | <b>14 398</b>  |
| <b>Движение денежных средств от инвестиционной деятельности</b>        |                |                |                |                |                |
| Денежные средства, (размещенные на)/снятые с депозита                  | 1 302          | 5 546          | 400            | -50            | -379           |
| Денежные средства, размещенные на депозите                             | -745           | -5 246         | -              | -              | -              |
| Приобретение основных средств  | -11 158        | -14 441        | -10 699        | -12 278        | -11 618        |
| Приобретение нематериальных активов                                    | -10            | -54            | -151           | -144           | -157           |
| Потепления от продажи основных средств                                 | 10             | -              | -              | -              | -              |
| Поступление процентов, начисленных на размещенные депозиты             | 38             | 104            | 46             | 64             | 78             |
| Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности | <b>-10 563</b> | <b>-14 091</b> | <b>-10 404</b> | <b>-12 408</b> | <b>-12 076</b> |
| <b>Движение денежных средств от финансовой деятельности</b>            |                |                |                |                |                |
| Дивиденды выплаченные  | -1 240         | -30            | -2 562         | -251           | -1 383         |
| Поступление выданного беспроцентного займа                             | -              | -              | 129            | -              | -              |
| Погашение выданного беспроцентного займа                               | -              | -              | -              | -83            | 1 065          |
| Погашение облигаций  | -              | -              | -              | -              | -8 388         |
| Эмиссия акций и других ценных бумаг                                    | -              | -              | -              | 400            | 100            |



|   |              |             |            |            |            |
|---|--------------|-------------|------------|------------|------------|
| Поступления государственных субсидий  | -            | -           | -          | 820        | 1 848      |
| Поступление займов  | 4 768        | 7 748       | 7 337      | 5 174      | 11 778     |
| Погашение займов  | -1 101       | -3 446      | -4 426     | -7 539     | -6 952     |
| Погашение основного долга по финансовому лизингу  | -            | -           | -          | -          | -247       |
| Чистые денежные средства, (использованные в)/ полученные от финансовой деятельности         | 2 426        | 4 272       | 478        | -1 479     | -2 179     |
| <b>Чистое уменьшение денежных средств</b>   | <b>931</b>   | <b>-722</b> | <b>-42</b> | <b>-24</b> | <b>143</b> |
| Денежные средства на начало года  | 317          | 1 258       | 598        | 581        | 558        |
| Влияние изменений курса иностранной валюты на остатки денежных средств в иностранной валюте | 10           | 62          | 25         | 1          | -3         |
| <b>Денежные средства на конец года</b>  | <b>1 258</b> | <b>598</b>  | <b>581</b> | <b>558</b> | <b>698</b> |

Источник: данные компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

### Контроль выплаты вознаграждений по выпущенным купонным облигациям

В 4 кв. 2018 г. Эмитент произвел погашение своих облигаций KZ2C0Y01F418 (KZ2C00003838, PDENb3), в рамках которого выплачено последнее - второе купонное вознаграждение по указанным облигациям. Общая сумма выплат по указанным облигациям составила 533 032 500,00 тенге, в том числе основного долга (суммарной номинальной стоимости облигаций) - 500 500 000,00 тенге, второго купонного вознаграждения - 32 532 500,00 тенге.

Облигации (НИН- KZ2C0Y10F369) в анализируемом периоде отсутствуют в обращении, торги не открыты.

### Финансовые коэффициенты

| Коэффициенты деловой активности            | Норматив*   | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017  |
|--|-------------|------|------|------|------|-------|
| Оборачиваемость запасов                    | -           | 11,8 | 9,2  | 8,0  | 9,1  | 12,5  |
| Количество дней                            | -           | 30,9 | 39,7 | 45,7 | 40,0 | 29,2  |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности  | -           | 11,1 | 9,8  | 8,2  | 7,6  | 7,6   |
| Количество дней                            | -           | 32,8 | 37,1 | 44,3 | 48,0 | 48,2  |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | -           | 14,4 | 8,8  | 4,6  | 5,1  | 7,9   |
| Количество дней                            | -           | 25,4 | 41,3 | 79,7 | 72,2 | 46,3  |
| Оборачиваемость рабочего капитала          | -           | 22,8 | 48,0 | 24,3 | 9,8  | 107,2 |
| Оборачиваемость основных средств           | -           | 0,5  | 0,5  | 0,4  | 0,4  | 0,4   |
| Оборачиваемость активов                    | -           | 0,4  | 0,4  | 0,3  | 0,3  | 0,4   |
| <b>Коэффициенты ликвидности</b>            |             |      |      |      |      |       |
| Текущая ликвидность                        | > 2         | 1,5  | 1,2  | 0,8  | 0,6  | 0,9   |
| Срочная ликвидность                        | > 0,7 - 0,8 | 0,7  | 0,5  | 0,4  | 0,3  | 0,5   |
| Абсолютная ликвидность                     | >0,1-0,2    | 0,2  | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 0,0   |
| <b>Коэффициенты платежеспособности</b>     |             |      |      |      |      |       |
| Займы/Общий капитал                        | -           | 0,3  | 0,3  | 0,4  | 0,3  | 0,3   |
| Займы/Капитал                              | -           | 0,4  | 0,5  | 0,7  | 0,6  | 0,6   |
| Займы/Активы                               | -           | 0,5  | 0,5  | 0,6  | 0,4  | 0,6   |
| Обязательства/Капитал                      | <7          | 1,1  | 1,1  | 1,1  | 1,3  | 1,3   |
| <b>Коэффициенты рентабельности</b>         |             |      |      |      |      |       |
| ROA, %                                     | -           | 0,1  | 0,1  | 0,0  | 0,0  | 0,1   |
| ROE, %                                     | -           | 0,1  | 0,1  | 0,0  | 0,1  | 0,1   |
| Маржа валовой выручки                      | -           | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,3  | 0,3   |
| Маржа операционной прибыли                 | -           | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,2  | 0,2   |
| Маржа чистой прибыли                       | -           | 0,2  | 0,2  | -0,1 | 0,1  | 0,2   |

Источник: расчеты CS

\*Приведены общие среднерыночные значения

- Заключение:**
- По состоянию на 31 декабря 2017 г. активы составили 140 473 млн. тенге и выросли на 5,7% в годовом выражении. Увеличение активов преимущественно способствовало повышению долгосрочных активов на 5,6% до 126 607 млн. тенге, где основные средства выросли на 4,1% до 120 167 млн. тенге и прочие долгосрочные активы на 311,5% до 3 931 млн. тенге. Текущие активы также продемонстрировали рост, увеличившись на 7,1% до 13 865 млн. тенге. Основной причиной повышения текущих активов является рост торговой дебиторской задолженности на 3,4% до 6 697 млн. тенге.
  - Обязательства на отчетную дату составили 88 220 млн. тенге, что на 3,0% ниже показателя годом ранее. Сокращение обязательств, преимущественно, связано со снижением текущих обязательств на 33,1% до 14 796 млн. тенге и погашением текущей части выпущенных облигаций. Долгосрочные обязательства напротив повысились на 24,8% до 52 253 млн. тенге, преимущественно, по причине увеличения долгосрочных займов на 15,6% до 24 326 млн. тенге и повышения отложенных налоговых обязательств на 8,7% до 18 991 млн. тенге.

- Капитал на конец 2017 г. составил 73 424 млн. тенге, что на 6,6% выше показателя прошлого года. Увеличение собственного капитала связано с ростом нераспределенной прибыли на 22,2% до 32 346 млн. тенге.
- По итогам двенадцати месяцев, закончившихся 31 декабря 2017 г., прибыль за год составила 7 617 млн. тенге, что на 17,6% выше показателя годом ранее. Повышению чистой прибыли способствовало увеличение валовой прибыли на 14,0% до 16 249 млн. тенге и снижение финансовых расходов на 1,7% до 2 641 млн. тенге. При этом, общие и административные расходы повысились на 9,5% до 3 649 млн. тенге, расходы по реализации прибавили 5,3% до 667 млн. тенге.
- По итогам 2017 г. финансовые коэффициенты продемонстрировали улучшение. Коэффициенты платёжеспособности свидетельствуют об оптимальной долговой нагрузке.

Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное. По состоянию на 01.01.2018 г. купонные облигации KZ2C0Y01F418 отсутствовали в обращении, в связи с окончанием срока обращения, держатели облигаций KZ2C0Y10F369 не зафиксированы, торги не открыты.

Председатель Правления  
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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