



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ  
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ  
ТОО «СФК «UNION TRUST»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2018 г.**

<b>Цель</b>	Выявление платежеспособности ТОО «СФК «UNION TRUST» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.
<b>Основание</b>	Пункты 2.1 и 2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций ТОО «СФК «UNION TRUST» №06.04.16 от 06.04.2016 г., заключенного между ТОО «СФК «UNION TRUST» и АО «Сентрас Секьюритиз». ( Перезаключен Договор о предоставлении интересов держателей облигаций в новой редакции между ТОО «СФК «UNION TRUST» и АО «Сентрас Секьюритиз» от 28.04.2017 г.)
<b>Заключение</b>	По состоянию на 01.01.2018 г. финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное, поскольку присутствуют риски кризиса ликвидности и дефолта. Валютные риски минимальные, так как Компания не осуществляет операции в иностранной валюте. Несмотря на слабое финансовое положение Эмитента, руководство Компании уверено в ее способности продолжать деятельность в обозримом будущем, так как проводится работа по улучшению операционной и инвестиционной политики Компании и планируется получение дохода.
<b>Общая информация</b>	<p>ТОО «Специальная Финансовая Компания «UNION TRUST» создано в соответствии с Законом «О проектном финансировании и секьюритизации» для осуществления сделок секьюритизации, в пользу которого уступаются права требования.</p> <p>Основными видами деятельности Компании согласно Уставу являются:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- сделки секьюритизации;</li> <li>- инвестирование временно свободных поступлений по выделенным активам;</li> <li>- иные виды деятельности, не запрещающие законодательством Республики Казахстан.</li> </ul> <p>По состоянию на 31.12.2017 г. среднесписочная численность работников Компании составляет два человека (на 31 декабря 2016 г.:5 человек).</p>
<b>Учредители</b>	<p>Единственным участником Эмитента, владеющим 100% долей участия является ТОО «Агентство по работе с дебиторами».</p> <p>Участниками ТОО «Агентства по работе с дебиторами» и конечной контролирующей стороной Компании являются физические лица – резиденты Республики Казахстан – Айжариков Ернар Ельбрусевич и Мусабек Айгерим Кылышбай.</p>
<b>Участники сделки секьюритизации</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Оригинатор – ТОО «Агентство по работе с дебиторами»;</li> <li>- Банк-кастодиант – АО «АТФ Банк»;</li> <li>- Управляющий агент – АО «Сентрас Секьюритиз»;</li> <li>- Лицо, осуществляющее сбор платежей по уступленным правам требования с дебиторами – ТОО «Агентства по работе с дебиторами»;</li> <li>- Представитель держатель облигаций - АО «Сентрас Секьюритиз».</li> </ul>
<b>Характеристика прав требований</b>	Права требования по договорам банковского займа АО «Forte Bank» с просрочкой обязательств заемщиками более 60-ти дней.
<b>Корпоративные события</b>	<p><b>Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям</b></p> <p>За период с 01.10.2017 г. по 31.12.2017 г. ТОО «СФК «UNION TRUST» разместило 99 789 (девятьсот девять тысяч семьсот восемьдесят девять) штук облигаций на сумму 332 796 315 (триста тридцать два миллиона семьсот девяносто шесть тысяч триста пятнадцать) тенге. ■ Нейтральный характер</p>

#### Анализ корпоративных событий Эмитента

На основании анализа корпоративных событий Эмитента за 4 кв. 2018 г., можно судить о нейтральном характере корпоративных событий. В отчетном периоде произведено размещение облигаций (НИН- K22P0Y07F123) в размере 99 789 штук. Значимых корпоративных событий, которые могли бы негативно отразиться на финансовом положении Эмитента, в отчетном периоде не наблюдалось.

**Основные параметры финансовых инструментов**

Вид облигаций:	Дисконтные, обеспеченные выделенными активами
НИН:	KZ2P0Y07F123
Объем выпуска:	12 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	600 000 шт.
Число облигаций в обращении:	483 755 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	20 000 тенге
Купонная ставка:	Облигации являются дисконтными
Размер дисконта:	Облигации являются дисконтными. Вознаграждение не выплачивается
Кредитные рейтинги облигаций:	Без рейтинга
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	Выплата дисконта производится в тенге при погашении данных облигаций. Начисление дисконта производится за фактический срок обращения облигаций.
Дата начала обращения:	19.11.2015 г.
Дата погашения облигаций:	19.11.2022 г.
Характер обеспечения	Обеспечением выпуска облигаций являются выделенные активы, в том числе права требования
Досрочное погашение:	Эмитент на основании решения общего собрания участников имеет право на досрочное погашение облигаций в полном объеме по номинальной стоимости. Извещение о досрочном погашении облигаций в полном объеме, содержащее условия, сроки и порядок досрочного погашения облигаций будет направлено индивидуально каждому держателю облигаций за 30 календарных дней до официально объявленной даты начала досрочного погашения в полном объеме облигаций на официальном сайте Эмитента <a href="http://www.sfk-uniontrust.kz">www.sfk-uniontrust.kz</a>
Опционы:	Не предусмотрены
Конвертируемость:	Облигации не являются конвертируемыми
Выкуп облигаций:	Не предусмотрен
Целевое назначение:	Погашение обязательств согласно договору факторинга, заключенного между ТОО «Агентство по работе с дебиторами» и АО «ForteBank» №1.2-14-2/537-2015 от 24.06.2015 г. и дополнительного соглашения к Договору факторинга №1.2-14-2/537-2015/2 от 23.07.2015 г. заключенному между ТОО «Агентство по работе с дебиторами», АО «ForteBank» и Эмитентом, а также для осуществления текущей деятельности Эмитента.

Источник: Проспект выпуска эмитента

**Ограничения ковенанты**

1. Поддержание величины лeverеджа на уровне, установленном при регистрации выпуска облигаций, не более 2-ух, согласно требованиям действующего законодательства<sup>1</sup>. В настоящее время действующее законодательство изменено, в части, финансовый лeverедж увеличен с 2 до 7.<sup>2</sup>

По итогам отчетного периода показатель финансовый лeverедж, рассчитанный на основе данных отчета о финансовом положении без выделенных активов и облигаций, отрицательный, что не позволяет эмитенту поддерживать величину лeverеджа на уровне, установленном при регистрации выпуска облигаций. Считаем, что эмитент допустил нарушение ковенанты. При этом, согласно проспекту выпуска облигаций, при нарушении ковенант право требования досрочного погашения эмитентом облигаций отсутствуют. ПДО направил рекомендацию внести изменения в пп. 4 п.50 Проспекта выпуска облигаций ТОО «СФК «Union Trust».

2. Требования к финансовому лeverеджу не распространяются на специальную финансовую компанию, осуществляющую выпуск облигаций в рамках сделок проектного финансирования или секьюритизации, при условии соблюдения оригинатором или исполнителем, определенным в соответствии с законодательством Республики

<sup>1</sup> Проспект выпуска облигаций ТОО «СФК «Union Trust»

<sup>2</sup> Постановление Правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 30 июля 2005 г. №269 утратило силу. В действие введено Постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 29 апреля 2016 г. № 115, где величина лeverиджа для государственной регистрации выпуска облигаций (облигационной программы) в случае эмитента, не являющегося банком второго уровня или организацией, осуществляющей отдельные виды банковских операций, увеличена с 2 до 7.

**Действия представителя держателей облигаций**

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
Целевое использование денежных средств	Запрошено и получено письмо – подтверждение от Эмитента исх.№64 от 22.02.2018 г.	Согласно письму денежные средства, полученные от размещения были использованы по целевому назначению, отраженному в Проспекте выпуска облигаций.
Размещение облигаций	Запрошено и получено письмо исх.№64 от 22.02.2018 г.	Согласно письму за период с 01.10.2017 г. по 31.12.2017 г. было размещено 99 789 облигаций.
Ковенанты	Запрошено и получено письмо – подтверждение от Эмитента исх.№64 от 22.02.2018 г.	Соблюдено.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Данное условие не применимо, поскольку облигации являются дисконтными.	-
Финансовый анализ	Получена финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2017 г. и Отчет независимых аудиторов	Подготовлен финансовый анализ за 2017 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Получено письмо от Эмитента исх.№64 от 22.02.2018 г.	Согласно письму по состоянию на 01.01.2018 г. остаточная стоимость прав требований (предмета залога) составляет 15 174 122 968 тенге, что обеспечивает 100% покрытие номинальной стоимости купонных облигаций. Эмитент предоставил отчет по движению прав требований с 24 июня 2015 г. по 31 декабря 2017 г.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

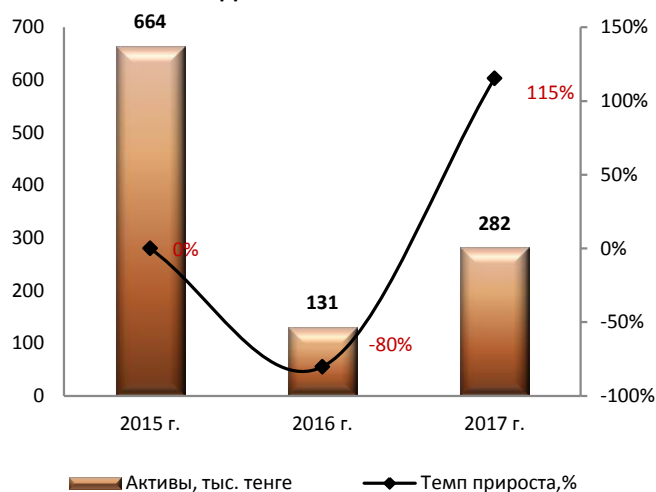
Тыс. тенге

Активы	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Изм. за год,%
<b>Краткосрочные активы:</b>				
Денежные средства их эквиваленты	664	131	60	-54%
Краткосрочная дебиторская задолженность	-	-	182	0%
Прочие краткосрочные активы	-	-	40	0%
<b>Итого краткосрочные активы</b>	<b>664</b>	<b>131</b>	<b>282</b>	<b>115%</b>
<b>Итого активы</b>				
<b>664</b>	<b>131</b>	<b>282</b>	<b>115%</b>	
<b>Обязательства и капитал</b>				
<b>Краткосрочные обязательства:</b>				
Обязательства по другим обязательным и	367	322	262	-19%
Краткосрочные оценочные обязательства	1 327	65	378	482%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская	40	160	482	201%
Прочие краткосрочные обязательства	10	1 064	-	-100%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>1 744</b>	<b>1 611</b>	<b>1 122</b>	<b>-30%</b>
<b>Долгосрочные обязательства :</b>				
Долгосрочные финансовые обязательства	14 433	29 342	48 005	64%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>14 433</b>	<b>29 342</b>	<b>48 005</b>	<b>64%</b>
<b>Итого обязательств</b>	<b>16 177</b>	<b>30 953</b>	<b>49 127</b>	<b>59%</b>
<b>Капитал:</b>				
Уставный капитал	185	185	185	0%
Дополнительный капитал	3 606	6 187	9 287	50%
Непокрытый убыток	-19 304	-37 194	-58 317	57%
<b>Итого капитал</b>	<b>-15 513</b>	<b>-30 822</b>	<b>-48 845</b>	<b>58%</b>
<b>Итого обязательства и капитал</b>	<b>664</b>	<b>131</b>	<b>282</b>	<b>115%</b>

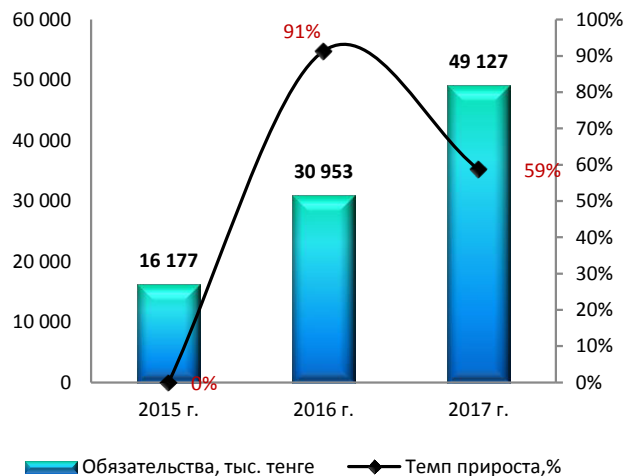
Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных.

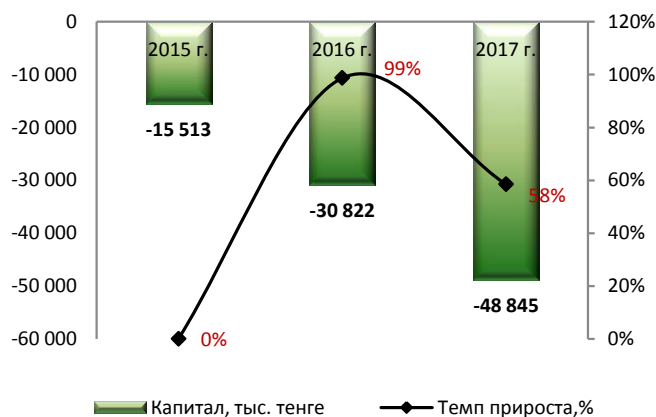
Динамика активов



Динамика обязательств



Динамика капитала



Источник: Данные Компании



### Отчет о прибылях и убытках

Тыс. Тенге

	2015 г.	2016 г.	2017 г.	Изм. за год,%
Административные расходы	-18 815	-15 543	-17 070	10%
Прочие доходы	-	-	182	100%
Финансовые расходы	-489	-2 347	-4 235	80%
<b>Убыток от операционной деятельности</b>	<b>-19 304</b>	<b>-17 890</b>	<b>-21 123</b>	<b>18%</b>
<b>Убыток до налогообложения</b>	<b>-19 304</b>	<b>-17 890</b>	<b>-21 123</b>	<b>18%</b>
Расходы по подоходному налогу	-	-	-	-
<b>Чистая убыток</b>	<b>-19 304</b>	<b>-17 890</b>	<b>-21 123</b>	<b>18%</b>

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных.

### Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2015 г.	2016 г.	2017 г.
<b>Операционная деятельность (ОД)</b>			
Поступление денежных средств, всего в том числе:	-	-	-
<b>Выбытие денежных средств, всего в том числе:</b>	<b>-17 066</b>	<b>-15 677</b>	<b>-17 598</b>
Платежи поставщикам за товары и услуги	-323	-7 162	-4 748
Выплаты по заработной плате	-12 611	-5 454	-9 287
налоги и прочие платежи в бюджет	-2 396	-1 979	-2 072
Прочие выплаты	-1 736	-1 082	-1 491
<b>Чистые денежные средства от ОД</b>	<b>-17 066</b>	<b>-15 677</b>	<b>-17 598</b>
<b>Инвестиционная деятельность (ИД)</b>			
<b>Чистые денежные средства от ИД</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Финансовая деятельность (ФД)</b>			
Поступление денежных средств, всего в том числе:	17 550	15 144	18 077
Получение займов от связанных сторон	17 550	15 144	18 077
<b>Выбытие денежных средств, всего в том числе:</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-550</b>
возврат финансовой помощи связанным сторонам	-	-	-550
<b>Чистые денежные средства от ФД</b>	<b>17 550</b>	<b>15 144</b>	<b>17 527</b>
<b>Чистое увеличение денежных средств и их эквивалентов</b>	<b>484</b>	<b>-533</b>	<b>-71</b>
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	180	664	131
<b>Денежные средства и их эквиваленты на конец года</b>	<b>664</b>	<b>131</b>	<b>60</b>

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных.

### Контроль выплаты вознаграждений по выпущенным облигациям (НИН- KZ2P0Y07F123)

Облигации Компании являются дисконтными, с выделанными активами, владелец которых получает доход за счет того, что приобретает облигации по цене ниже номинальной стоимости облигаций, а в момент погашения получает номинальную стоимость. Других выплат дисконтные облигации не предусматривают. По состоянию на 01.01.2018 г. в обращении находятся 483 755 облигации, номинальная стоимость облигаций – 20 000 тенге, дата погашения -19.11.2022 г., таким образом, суммарная номинальная стоимость облигаций составит 9 675 100 000 тенге. В связи со спецификой деятельности Эмитента выплата основного долга 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 «ForteBank». Следовательно, ПДО считает, что в связи со спецификой деятельности, присутствуют риск кризиса ликвидности и риск дефолта, так как сложно спрогнозировать будущие денежные поступления по выделенным активам.

**Заключение:** ■ По состоянию на 31 декабря 2017 г. активы Компании составили 282 тыс. тенге против суммы

активов годом ранее 131 тыс. тенге. Рост активов связан с фиксированием краткосрочной дебиторской задолженности на сумму 182 тыс. тенге и прочих краткосрочных активов в размере 40 тыс. тенге. На основании решения суда 17 августа 2017 г. суд удовлетворил иск в пользу Компании. Сумма возмещения государственной пошлины в размере 182 тыс. тенге отражена в составе прочего дохода. При этом, денежные средства и их эквиваленты сократились на 54% до 60 тыс. тенге.

- Обязательства на отчетную дату составили 49 127 тыс. тенге, что на 59% выше показателя за аналогичный период. Увеличение обязательств связано с ростом долгосрочных финансовых обязательств на 64% до 48 005 тыс. тенге. Краткосрочные обязательства напротив сократились на 30% до 1 122 тыс. тенге в результате снижения обязательств по другим обязательным и добровольным платежам на 19% до 262 тыс. тенге, а также отсутствия прочих краткосрочных обязательств.
- По состоянию на 31 декабря 2017 г. капитал составил минус 48 845 тыс. тенге против показателя

минус 30 822 тыс. тенге (на 31 декабря 2016 г.) в результате роста непокрытого убытка на 57% до 58 317 тыс. тенге.

- По итогам двенадцати месяцев, закончившихся 31 декабря 2017 г., Эмитент зафиксировал увеличение чистого убытка на 18% до 21 123 тыс. тенге в годовом выражении. Повышение чистого убытка связано с ростом административных расходов на 10% до 17 070 тыс. тенге и финансовых расходов на 80% до 4 235 тыс. тенге. Все расходы произведены за счет предоставленной финансовой помощи от участника ТОО «Агентство по работе с дебиторами».
- Среди финансовых коэффициентов отметим отрицательный финансовый левередж, возникновение, которого связано с наличием чистого убытка и отрицательного капитала. Наблюдаются низкие коэффициенты ликвидности, в частности, текущая ликвидность составила 0,3 и абсолютная ликвидность 0,01.
- Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное, поскольку присутствуют риски кризиса ликвидности и дефолта. Валютные риски минимальные, поскольку Компания не осуществляет операции в иностранной валюте. Несмотря на слабое финансовое положение Эмитента, руководство Компании уверено в ее способности продолжать свою деятельность в обозримом будущем, так как проводится работа по улучшению операционной и инвестиционной политики и планируется получение дохода.

Председатель Правления  
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации несет Эмитент.