



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «KEGOC»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.10.2018 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «Кегос» (далее – «Эмитент», «Компания», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.									
Основание	Пункт 2.1 Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №10-Д-193 от 11.03.2016 г. Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №6/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «Кегос» и АО «Сентрас Секьюритиз».									
Заключение	По состоянию на 01.10.2018 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.									
Общая информация	<p>Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996 г. путем передачи части активов бывшей национальной энергетической системы «Казахстанэнерго».</p> <p>Деятельность Компании регулируется Законом РК от 9.06.1998 г. № 272-1 «Об естественных монополиях и регулируемых рынках», поскольку является монополистом в сфере передачи электроэнергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии.</p> <p>19 декабря 2014 года Компания разместила 25.999.999 акций (10 процентов минус одна акция) по цене 505 тенге за акцию на Казахстанской Фондовой Бирже в рамках программы «Народное IPO».</p> <p>KEGOC является национальной компанией, осуществляющей услуги по передаче электрической энергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии в Казахстане. В качестве назначенного государством системного оператора Компания осуществляет централизованное оперативно-диспетчерское управление, обеспечение параллельной работы с энергосистемами других государств, поддержание баланса в энергосистеме, оказание системных услуг и приобретение вспомогательных услуг у субъектов оптового рынка электрической энергии, а также передачу электрической энергии по национальной электрической сети (НЭС), её техническое обслуживание и поддержание в эксплуатационной готовности. НЭС состоит из подстанций, распределительных устройств, межрегиональных и (или) межгосударственных линий</p>									
Кредитные рейтинги	<p>Moody's Investors: Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Standard&Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «BB+»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «BBB-»/прогноз «Стабильный»</p>									
Акционеры	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Наименование акционеров</th> <th style="text-align: right;">Доля, %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «ФНБ «Самрук Казына»</td> <td style="text-align: right;">90%</td> </tr> <tr> <td>Free-float</td> <td style="text-align: right;">10%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Казахстанская фондовая биржа</i></p>	Наименование акционеров	Доля, %	АО «ФНБ «Самрук Казына»	90%	Free-float	10%			
Наименование акционеров	Доля, %									
АО «ФНБ «Самрук Казына»	90%									
Free-float	10%									
Дочерние организации	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th></th> <th style="text-align: center;">Долевое участие, %</th> <th style="text-align: center;">Вид деятельности</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «Энергоинформ»</td> <td style="text-align: center;">100%</td> <td>Информационное обеспечение деятельности KEGOC</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»</td> <td style="text-align: center;">100%</td> <td>Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики</td> </tr> </tbody> </table>		Долевое участие, %	Вид деятельности	АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC	ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики
	Долевое участие, %	Вид деятельности								
АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC								
ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики								

Источник: Аудиторская отчетность Компании

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям	выполнять свои
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ С 26 сентября 2018 года АО "KEGOC" сообщило KASE о привлечении его 13 сентября 2018 года к административной ответственности. ▪ 13 сентября 2018 г. АО "KEGOC" сообщило KASE о привлечении его 13 сентября 2018 года к административной ответственности. ▪ 13 сентября 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о выплате первого купона по своим облигациям KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, KEGCb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 4 174 500 000,00 тенге. ▪ 12 сентября 2018 г. АО "KEGOC" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 24 августа 2018 года. ▪ 07 сентября 2018 г. Совет директоров АО "KEGOC" утвердил стратегию развития компании на 2018–2028 годы. ▪ 29 августа 2018 г. АО "KEGOC" сообщило об изменении в составе Совета директоров. ▪ 27 августа 2018 г. АО "KEGOC" сообщило об избрании Кудабая Е.А. членом Совета директоров – независимым директором. ▪ 27 августа 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о решении внеочередного общего собрания его акционеров об избрании члена Совета директоров компании. ▪ 15 августа 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о подтверждении агентством Moody's Investors Service долгосрочного рейтинга эмитента на уровне "Ваа3", прогноз "Стабильный". ▪ 14 августа 2018 г. АО "KEGOC" предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2018 года. ▪ 14 августа 2018 г. Опубликован аудиторский отчет по консолидированной финансовой отчетности АО "KEGOC" за январь-июнь 2018 года. ▪ 09 августа 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о подтверждении агентством Fitch Ratings рейтинговых оценок компании и ее облигаций, прогноз "Стабильный". ▪ 25 июля 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о решении Совета директоров о созыве внеочередного общего собрания акционеров на 24 августа 2018 года. ▪ 24 июля 2018 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) сообщает, что с 24 июля 2018 года из перечня ценных бумаг, входящих в корзину негосударственных ценных бумаг (корзина НЦБ), исключены следующие облигации: - KZP03Y09C287 (KZ2C00002749, KAFIb3) АО "КазАгроФинанс"; - KZP02Y15F289 (KZ2C00003978; KEGCb2) АО "KEGOC". Данное решение принято в соответствии с подпунктом 2) пункта 26 внутреннего документа KASE "Спецификация рынка автоматического репо". ▪ 24 июля 2018 г. АО "KEGOC" сообщило о снижении предельных уровней тарифов с 01 августа по 31 декабря 2018 года на некоторые услуги компании. ▪ 11 июля 2018 г. АО "KEGOC" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 июля 2018 года. ▪ 09 июля 2018 г. Опубликован годовой отчет АО "KEGOC" за 2017 год. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние умеренно негативное ▪ Влияние умеренно негативное ▪ Влияние положительное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние положительное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние положительное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. Из положительных событий в отчетном периоде отметим выплату купонного вознаграждения

по первому купонному периоду по облигациям НИН KZP02Y15F289 в сумме 174,5 млн. тенге. Кроме того, в отчетном периоде два международных рейтинговых агентств Moody's Investors Service и Fitch Ratings подтвердили текущие рейтинги Эмитента и сохранили прогноз «Стабильный».

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	KEGcb1
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН	KZP01Y15F281
ISIN	KZ2C00003572
Объем выпуска:	47,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	47,5 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	47,5 млн. шт.
Объем программы:	83,8 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной облигации:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	18,6% годовых (первый год) 10,6% годовых (текущая)
Вид купонной ставки:	Плавающая
Мин. допустимое значение ставки	7,9% годовых
Макс. допустимое значение ставки	18,9% годовых
Нижний предел инфляции	5%*
Верхний предел инфляции	16%*
Фиксированная маржа, % годовых	2,9% годовых
Кредитные рейтинги:	Отсутствуют
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	1 раз в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	26. 05.2016 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	26.05.2031 г.
Досрочное погашение:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право выкупить свои облигации на организованном и неорганизованном рынке ценных бумаг, в течение всего срока их обращения в соответствии с требованиями законодательства Республики Казахстан. Цена выкупа облигаций Эмитентом определяется: -при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки. -При заключении сделки на
Выкуп облигаций	По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (http://www.kegoc.kz/), АО «Казахстанская
Опционы:	Не предусмотрены
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми

Целевое назначение: Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство линии 500кВ

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

*В соответствии с решением Совета Директоров АО «KEGOC» № 7 от 20 июня 2016 г.

Тикер	KEGCB2
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН	KZP02Y15F289
ISIN	KZ2C00003978
Объем выпуска:	36,3 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	36,3 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	36,3 млн. шт.
Объем программы:	83,8 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной облигации:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	11,5% годовых
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Кредитные рейтинги:	Fitch Ratings: BBB-, прогноз Стабильный
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	1 раз в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	29. 08.2017 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	28.08.2032 г.
Досрочное погашение:	Не предусмотрено
Выкуп облигаций	По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (http://www.kegoc.kz/), АО «Казахстанская
Опционы:	Не предусмотрены
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты)

В течение срока обращения Облигаций, установленного настоящими условиями, Эмитент обязан соблюдать следующие условия:

- не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»;
- не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».

С даты нарушения одного или всех установленных ковенантов (ограничений), Эмитент в сроки, предусмотренные законодательством Республики Казахстан для такого рода информации, а при отсутствии в законодательстве

Республики Казахстан таких сроков – не позднее 30 (тридцати) календарных дней со дня соответствующего нарушения, письменно информирует всех держателей Облигаций о наступлении данного события или событий посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>) и АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz), ДФО (www.dfo.kz), в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента и внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа». В случае нарушения указанных ограничений (ковенант), Эмитент разработает и утвердит уполномоченным органом Эмитента план мероприятий по устранению нарушений и причин, повлекших эти нарушения, с целью обеспечения прав держателей облигаций.

Источник: Проспект выпуска облигаций

Действия представителя держателей облигаций

KEGCB1 – купонные облигации KZP01Y15F281

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №10-09/4859 от 11.08.2017 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Ковенанты	Отправлен запрос ПДО исх. №12/1059 от 30.07.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2018 г. по 30 сентября 2018 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи 04.06.2018 г.	Исполнено за период 26.05.2017 г. – 26.05.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 26.05.2019 г. - 09.06.2019 г.
Финансовый анализ	Промежуточная финансовая отчетность за 3 кв. 2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 3 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

KEGCB2 – купонные облигации KZP02Y15F289

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №01-10-09/2798 от 21.05.2018 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Ковенанты	Отправлен запрос ПДО исх. №12/1059 от 30.07.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2018 г. по 30 сентября 2018 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи 13.09.2018 г.	Исполнено за период 29.02.2018 г. – 29.08.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 29.08.2019 г. - 12.09.2019 г.

Финансовый анализ	Промежуточная финансовая отчетность за 3 кв. 2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 3 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

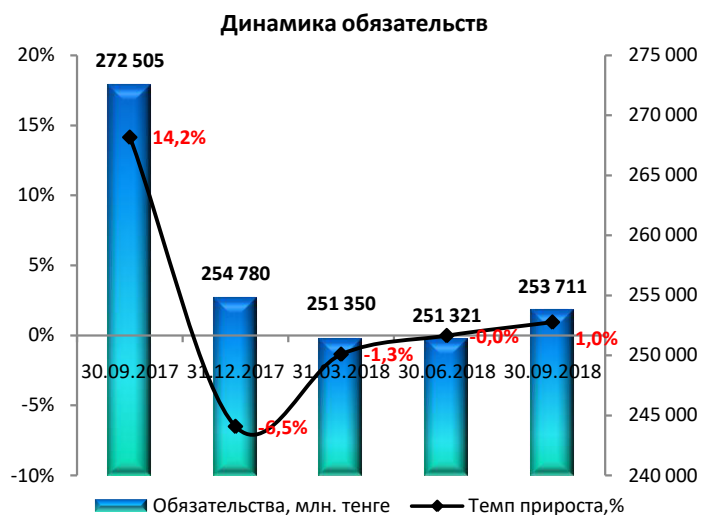
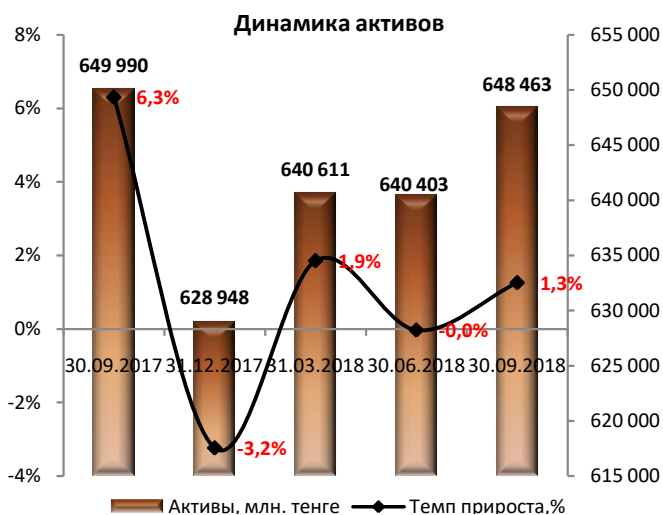
Тыс. тенге

Активы	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	509 785 124	535 294 178	535 917 659	538 442 851	541 332 368	6,19%
Нематериальные активы	553 248	1 038 637	1 252 928	1 251 465	1 220 366	120,58%
Авансы выданные	8 318 232	742 325	5 654 887	4 501 034	4 069 137	-51,08%
Прочие финансовые активы	-	1 091 823	223 554	25 318 228	25 471 719	-
Отложенные налоговые активы	6 696	2 252	428	851	5 102	-23,81%
Инвестиции в ассоциированные компании	638 028	782 081	849 869	1 140 577	1 291 469	102,42%
Долгосрочная дебиторская задол. от связанных сторон	1 225 518	1 009 981	990 093	969 942	949 835	-22,50%
Прочие долгосрочные активы	27 715	17 129	13 175	9 665	6 322	-77,19%
Итого долгосрочные активы	520 554 561	539 978 406	544 902 593	571 634 613	574 346 318	10,33%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	2 178 585	1 875 434	1 953 018	2 992 840	2 282 484	4,77%
Торговая дебиторская задолженность	9 757 828	7 764 693	8 625 115	9 325 845	9 827 381	0,71%
НДС к возмещению и предоплата по пр. налогам	46 886	961 745	205 131	151 481	271 353	478,75%
Предоплата по подоходному налогу	11 479	1 584 041	13 358	43 760	75 260	555,63%
Прочие финансовые активы	57 885 399	25 107 392	24 940 110	25 744 848	26 432 920	-54,34%
Денежные средства, огр. в использовании	4 105 303	3 445 617	3 778 792	3 619 777	4 563 829	11,17%
Прочие текущие активы	722 665	652 589	914 695	1 128 547	1 268 946	75,59%
Денежные средства и их эквиваленты	54 727 208	47 577 783	55 278 023	25 761 763	29 394 230	-46,29%
Итого текущие активы	129 435 353	88 969 294	95 708 242	68 768 861	74 116 403	-42,74%
Итого активы	649 989 914	628 947 700	640 610 835	640 403 474	648 462 721	-0,23%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Акционерный капитал	126 798 624	126 798 624	126 798 624	126 798 624	126 798 624	-
Резерв переоценки активов	220 881 191	220 858 720	220 855 287	220 847 141	220 846 875	-0,02%
Прочие резервы	-170 701	-170 701	-143 153	-107 698	-73 372	-57,02%
Нераспределенная прибыль/ (накопленный убыток)	29 975 752	26 680 917	41 749 650	41 544 381	47 179 714	57,39%
Итого собственный капитал	377 484 866	374 167 560	389 260 408	389 082 448	394 751 841	4,57%
Долгосрочные обязательства						
Займы	87 023 833	64 229 182	61 056 370	60 801 604	63 607 978	-26,91%
Облигации, долгосрочная часть	83 645 789	83 649 023	83 651 834	83 654 641	83 657 311	0,01%
Отложенное налоговое обязательство	66 648 008	66 666 573	66 587 208	66 283 328	65 956 169	-1,04%
Долгосрочная торговая и кредит. задолженность	304 583	298 327	-	-	-	-100,00%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	-	100 786	93 915	87 043	97 580	-
Обязательство по финн. аренде, долгосрочная часть	-	8 961	195 959	183 390	170 485	-
Итого долгосрочные обязательства	237 622 213	214 952 852	211 585 286	211 010 006	213 489 523	-10,16%
Текущие обязательства						
Кредиторская задолженность	13 449 366	18 763 337	15 442 026	17 715 178	20 213 615	50,29%
Краткосрочные займы	9 421 954	9 502 895	8 871 984	9 945 370	10 329 250	9,63%
Обязательства по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	683 430	-
Облигации, краткосрочная часть	2 105 344	4 407 719	6 710 094	3 928 122	1 925 372	-8,55%
Дивиденды к выплате	14	87	87	170	122	771,43%
Авансы полученные	1 868 834	2 048 415	1 756 835	2 019 645	1 902 417	1,80%
Задолженность по налогам, кроме КПН	1 702 484	958 525	2 562 761	2 512 589	2 184 674	28,32%
Задолженность по КПН	3 997 265	5 385	874 991	1 337 455	509 398	-87,26%

Прочие текущие обязательства	1 654 144	3 426 012	2 783 988	2 105 589	2 405 163	45,40%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	-	27 487	27 487	27 487	30 430	-
Обязательство по финн.аренде, краткосрочная часть	-	3 996	51 458	35 985	37 486	-
Итого текущие обязательства	34 882 835	39 827 288	39 765 141	40 311 020	40 221 357	15,30%
Итого обязательства	272 505 048	254 780 140	251 350 427	251 321 026	253 710 880	-6,90%
Итого собственный капитал и обязательства	649 989 914	628 947 700	640 610 835	640 403 474	648 462 721	-0,23%

Источник: данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, CS

Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

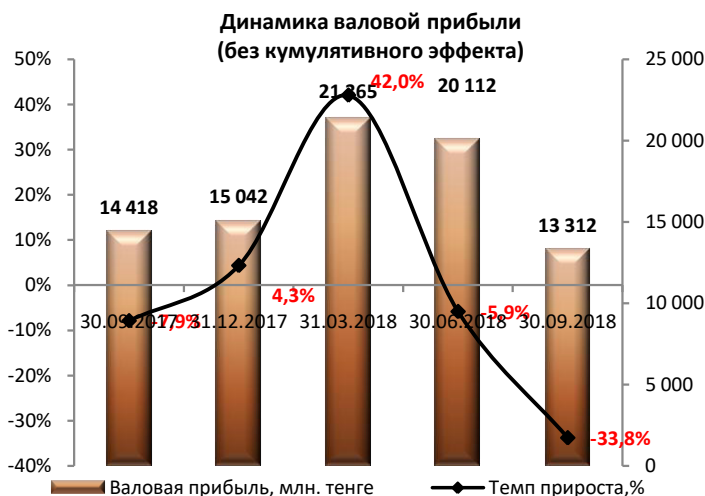
Тыс. тенге

	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	Изм. за год, %
Доходы	111 716 956	152 379 817	44 157 426	87 021 188	128 931 638	15,41%
Себестоимость реализации	-63 778 134	-89 399 369	-22 792 620	-45 544 595	-74 143 159	16,25%
Валовая прибыль	47 938 822	62 980 448	21 364 806	41 476 593	54 788 479	14,29%
Общие и административные расходы	-10 356 778	-13 142 395	-3 048 253	-6 637 030	-9 844 729	-4,94%
Расходы по реализации	-152 842	-246 651	-61 446	-117 410	-180 050	17,80%
Восстановление/(убыток) от обесценения	-42 932	-196 982	156 365	159 988	159 988	-472,65%
Операционная прибыль	37 386 270	49 394 420	18 411 472	34 882 141	44 923 688	20,16%
Финансовый доход	2 677 772	3 593 207	839 270	2 555 594	3 835 009	43,22%
Финансовый расход	-3 237 499	-4 523 948	-563 615	-2 102 053	-2 788 771	-13,86%
Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто	-5 543 193	-4 356 244	1 556 377	-590 123	-3 417 951	-38,34%
Доля прибыли в ассоциированных компаниях	333 074	477 127	67 788	358 496	509 388	52,94%
Прочие доходы	416 506	506 849	71 175	122 229	216 505	-48,02%
Прочие расходы	-123 547	-208 562	-40 386	-105 219	-160 274	29,73%
Расходы от обесценения средств, находящихся в АО "Дельта Банк" и АО "Казинвестбанк"	-1 934 340	-2 241 155	-352 746	-	-	-100,00%
Убыток от изменения резервов по МСФО 9	-	-	-	-2 127 909	-3 044 980	-
Прибыль / (Убыток) до налогообложения	29 975 043	42 641 694	19 989 335	32 993 156	40 072 614	33,69%

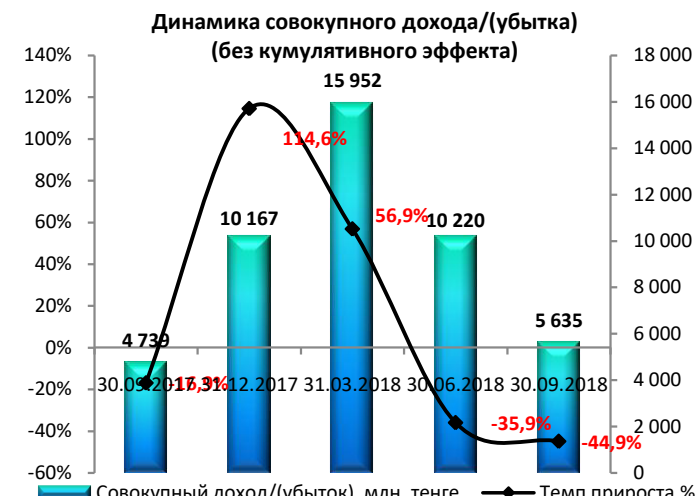
Льгота/ (Расходы) по налогу на прибыль	-7 260 486	-9 760 378	-4 037 764	-6 821 255	-8 265 646	13,84%
Прибыль / (Убыток) за год	22 714 557	32 881 316	15 951 571	26 171 901	31 806 968	40,03%

Источник: Данные Компании.

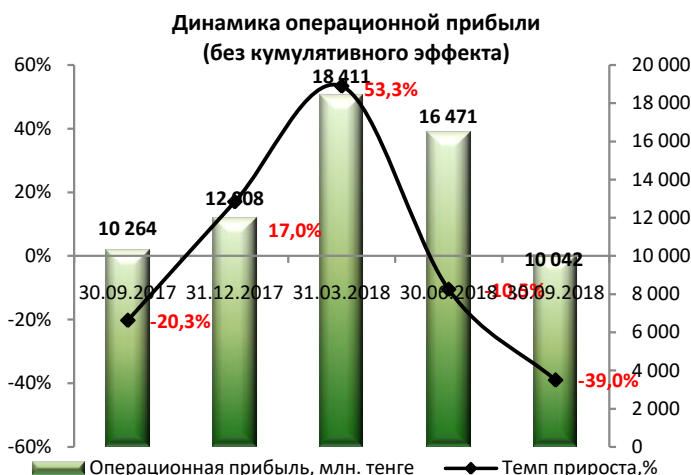
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании.



Источник: Данные Компании.



Источник: Данные Компании.

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018
Денежные потоки от операционной деятельности					
Прибыль до подоходного налога	29 975 043	42 641 694	19 989 335	32 993 156	40 072 614
Корректировки на:					
Износ, истощение и амортизация	17 168 546	22 935 831	5 788 960	11 578 834	17 407 503
Финансовые расходы	3 237 499	4 523 948	563 615	2 102 053	2 788 771
(Доходы)/Расходы по курсовой разнице	5 543 193	4 356 244	-1 556 377	590 123	3 417 951
Восстановление/(Начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задол. и прочим текущим активам	789 884	-1 044 203	-135 083	-	-
Начисление резерва на устаревшие запасы	3 867	86 128	-78 695	-76 314	-79 273
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	21 978	21 978	-	-	81 224
Финансовый доход	-2 677 772	-3 593 207	-839 270	-2 555 594	-3 835 009
(Восстановление)/начисление резерва на незавершенное строительство	42 932	196 982	-156 366	-159 988	-159 988
Доля в прибыли ассоциированных компаний	-333 074	-477 127	-67 788	-358 496	-509 388
Расходы от обесценения средств, размещенных в АО "Казинвестбанк"	1 934 340	2 241 155	352 746	-	-
Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам	-30 248	-30 248	-	-	-
Доход от государственной субсидии	-	-9 162	-6 871	-13 743	-20 860
Убыток от изменения резервов по МСФО 9	-	-	-	2 128 060	3 044 980
Движение д.с. до изм. в оборотном капитале	55 676 188	71 850 013	23 854 206	46 228 091	62 208 525
Корректировки оборотного капитала					

Изменение в ТМЗ	-480 691	-259 801	1 111	-1 041 092	-327 777
Изменение в торговой и прочей ДЗ	5 143 941	9 013 514	-918 630	-1 948 461	-2 473 408
Изменение предоплаты по налогам и НДС к возмещению	262 382	-652 080	758 733	814 501	696 748
Изменение в прочих активах	-300 124	-199 879	-58 213	-284 904	-424 582
Изменение в торговой и прочей КЗ	1 535 432	1 065 361	712 962	1 326 740	1 892 721
Изменение в авансах полученных	826 309	1 005 890	-291 580	-28 770	-145 998
Изменение задолженности по налогам	-1 637 781	-2 381 704	1 604 236	1 554 063	1 226 264
Изменение в прочих текущих обязательствах	-1 320 481	451 170	-642 133	-1 520 884	-1 022 493
Ден. ср-ва, полученные от операционной деят-ти	59 705 175	79 892 484	25 020 692	45 099 284	61 630 000
Проценты полученные	3 745 634	5 436 517	1 124 273	2 179 571	3 667 216
Проценты уплаченные	-3 319 213	-4 186 436	-767 322	-1 160 212	-2 268 501
Подходный налог уплаченный	-2 701 983	-10 467 054	-1 476 843	-3 966 443	-6 477 405
Купонное вознаграждение выплаченное	-8 835 000	-8 835 000	-	-5 235 133	-9 209 500
Чистые потоки денежных средств, полученные от ОД	48 594 613	61 840 511	23 900 800	36 917 067	47 341 810
Денежные потоки от инвестиционной деятельности					
Снятие с депозитных счетов	57 217 822	97 295 695	12 794 429	21 278 343	28 206 517
Пополнение депозитных счетов	-53 496 132	-64 311 770	-13 224 747	-21 137 658	-27 099 514
Изменение в ден. ср., огранич. в использовании	12 296 830	13 165 083	-572 214	-174 454	-914 073
Поступления от продажи ОС	166 036	215 161	-	102 607	153 815
Приобретение основных средств	-37 381 031	-53 999 831	-13 888 899	-17 429 209	-21 850 142
Приобретение нематериальных активов	-2 755	-410 278	-1 058	-20 831	-239 713
Погашение по займам, выданным сотрудникам	8 112	10 406	3 903	4 524	6 447
Реклассификация денежных средств размещенных в АО "Казинвестбанке" в прочие финансовые активы	-1 299 720	-1 299 715	-	-	-2 860 530
Выплата задолженности от связанных сторон от реализации ОС и НА	-	-	49 124	299 103	299 103
Выкуп облигаций DSFK эмитентом	-	-	-	5 367	9 840
Приобретение облигаций Самрук-Казына	-	-	-	-25 543 322	-25 545 273
Чистые потоки денежных средств, полученных от ИД	-22 490 838	-9 335 249	-14 839 462	-42 615 530	-49 833 523
Денежные потоки от финансовой деятельности					
Выплата за консультационные услуги по выпуску акций/облигаций	-29 187	-	-	-	-
Дивиденды выплаченные	-7 313 791	-19 897 651	-	-10 433 661	-10 433 710
Погашение займов	-32 598 251	-53 433 954	-948 140	-4 315 045	-5 347 372
Получение займов/выпуск облигаций	36 300 000	36 271 080	-	-	-
Чистые потоки денежных средств, использованные в ФД	-3 641 229	-37 060 525	-948 140	-14 748 706	-15 781 082
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	22 462 546	15 444 737	8 113 198	-20 447 169	-18 272 795
Курсовая разница по денежным средствам и их эквивалентам	209 284	77 668	-228 910	-105 575	102 073
Начисление резерва на обесценение по МСФО 9 по д.с.	-	-	-140 823	-1 220 051	30 394
Эффект от применения МСФО 9 по д.с.	-	-	-43 225	-43 225	-43 225
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	32 055 378	32 055 378	47 577 783	47 577 783	47 577 783
Денежные средства и их эквиваленты, конец периода	54 727 208	47 577 783	55 278 023	25 761 763	29 394 230

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона	Дата фиксации реестра
1	KEGCB1	KZP01Y15F281	26.05.2016	26.05.2031	10,6%*	1 000	47 500 000	KZT	Один раз в год	25.05.2018
2	KEGCB2	KZP02Y15F289	29.08.2017	29.08.2032	11,50%	1 000	36 300 000	KZT	Один раз в год	28.08.2018

Источник: Казахстанская фондовая биржа

*за второй купонный период

График купонных выплат

№	Наименование	Ед.изм.	2017Ф	2018Ф	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
1	KEGCB1	млн.тенге	8 835	5 035	4 513	4 513	4 513	4 513	4 513	4 513	4 513
2	KEGCB2	млн.тенге	-	4 175	4 175	4 175	4 175	4 175	4 175	4 175	4 175
Итого			8 835	9 210	8 687	8 687	8 687	8 687	8 687	8 687	8 687

Источник: Расчеты CS

№	Наименование	Ед.изм.	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019
1	KEGCB1	млн. тенге	5 035	-	-	-	4 512,5*
2	KEGCB2	млн. тенге	-	4 174,5	-	-	-
ИТОГО			5 035	4 174,5	-	-	4 512,5

*за третий купонный период установлена ставка 9,5%

Данные Эмитента

№	Наименование	Ед.изм.	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018
1	Денежные средства и их эквиваленты, конец периода	млн. тенге	54 727	47 578	55 278	25 762	29 394
2	Чистые потоки денежных средств, полученные от ОД	млн. тенге	48 595	61 841	23 901	36 917	47 342

3	FCFF	млн. тенге	11 211	7 430	10 011	19 467	25 252
---	------	------------	--------	-------	--------	--------	--------

Источник: Финансовая отчетность Компании

Согласно данным финансовой отчетности за последний год наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, на конец 3 кв. 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 25 252 млн. тенге, увеличившись на 240% с начала текущего года за счет, в основном, снижения расходов на приобретение основных средств на 30%. В отчетном периоде 2018 г. Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по второму выпуску облигаций в размере 4 174,5 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями и текущими ставками по купону.

В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки за последние три года, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018
Оборачиваемость запасов	38,97	50,20	46,26	34,02	44,73
Количество дней	9	7	8	11	8
Оборачиваемость дебиторской задолженности	11,10	12,96	14,87	16,92	17,32
Количество дней	33	28	25	22	21
Оборачиваемость кредиторской задолженности	6,95	4,99	8,80	7,54	5,92
Количество дней	53	73	41	48	62
Оборачиваемость рабочего капитала	1,39	2,56	2,58	3,73	2,64
Оборачиваемость основных средств	0,30	0,29	0,31	0,32	0,32
Оборачиваемость активов	0,23	0,24	0,25	0,26	0,26
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	3,71	2,23	2,41	1,71	1,84
Срочная ликвидность	1,85	1,39	1,61	0,87	0,98
Абсолютная ликвидность	1,57	1,19	1,39	0,64	0,73
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,20	0,16	0,15	0,15	0,16
Займы/Капитал	0,26	0,20	0,18	0,18	0,19
Займы/Активы	0,15	0,12	0,11	0,11	0,11
Обязательства/Капитал	0,72	0,68	0,65	0,65	0,64
Коэффициенты рентабельности					
ROA	4,27%	5,22%	5,82%	6,56%	6,47%
ROE	7,53%	8,93%	9,58%	10,78%	10,87%
Маржа валовой выручки	38,60%	36,99%	48,38%	46,92%	31,76%
Маржа операционной прибыли	27,48%	29,53%	41,70%	38,43%	23,96%
Маржа чистой прибыли	12,69%	25,00%	36,12%	23,84%	13,45%

Источник: расчеты CS

Заключение: Согласно консолидированной финансовой отчетности за 3 кв. 2018 г. активы Компании незначительно сократились на 0,23% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 648 463 млн. тенге. Снижение активов в отчетном периоде обусловлено сокращением текущих активов на 42,7%. В структуре текущих активов за год на конец 3 кв. 2018 г. снизились прочие финансовые активы на 54,3% и денежные средства и их эквиваленты на 46,3%. При этом торговая дебиторская задолженность и запасы выросли на 0,7% и 4,8%, соответственно. Долгосрочные активы в отчетном периоде демонстрируют рост на 10,3% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года за счет увеличения основных средств на 6,2% и фиксации прочих финансовых активов в размере 25 472 млн. тенге.

Обязательства Компании на конец 3 кв. 2018 г. составили 253 711 млн. тенге, сократившись на 6,9% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года в результате уменьшения долгосрочных обязательств на 10,2%. Долгосрочные обязательства снизились за счет сокращения займов на 26,9% и отложенных налоговых обязательств на 1%. Краткосрочные обязательства, напротив, демонстрируют увеличение на 15,3% по сравнению с показателем 3 кв. 2017 г. за счет роста кредиторской задолженности на 50,3%, краткосрочных займов на 9,6%, задолженности по налогам на 28,3% и прочих текущих обязательств на 45,4%.

Капитал Компании по итогам 3 кв. 2018 г. составил 394 752 млн. тенге, увеличившись на 4,6% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года. Рост капитала обусловлен, преимущественно, увеличением нераспределенной прибыли на 57,4% и сокращением прочих резервов на 57%.

По итогам девяти месяцев текущего года Компания получила чистую прибыль в размере 31 807

млн. тенге, которая увеличилась на 40% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Рост чистой прибыли обусловлен увеличением валовой прибыли на 14,3%, финансового дохода на 43,7% и сокращением административных расходов на 5%.

Валовая прибыль на конец 3 кв. 2018 г. составила 54 788 млн. тенге, увеличившись на 14,3% в результате роста доходов Компании на 15,4%, при этом себестоимость увеличилась на 16,3%.

Операционная прибыль Компании на конец отчетного периода составила 44 924 млн. тенге, увеличившись на 20,2% по сравнению с показателем 3 кв. 2017 г. В структуре операционной прибыли в отчетном периоде наблюдается сокращение общих и административных расходов на 5%, увеличение расходов по реализации на 17,8% и восстановление от обесценения в размере 160 млн. тенге.

По итогам отчетного периода коэффициенты ликвидности демонстрируют понижающую динамику по сравнению с 3 кв. прошлого года за счет сокращения текущих активов на 42,7% и роста текущих обязательств на 15,3%, и находятся ниже принятых нормативов, что свидетельствует о наличии рисков кризиса ликвидности. Показатели рентабельности активов и капитала демонстрируют положительную динамику вследствие роста чистой прибыли в отчетном периоде. Показатели доходности находятся на довольно высоком уровне и показывают позитивную динамику, так маржа валовой выручки на конец отчетного периода составила 31,8%, маржа операционной прибыли составила 24% и маржа чистой прибыли составила 13,5%. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,64.

Заключение

Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается низкий уровень риска ликвидности в силу положительной динамики потоков от операционной деятельности и чистой прибыли. Кредитные и валютные риски находятся на среднем уровне, так как деятельность Эмитента подвержена валютным колебаниям в связи с импортом оборудования и наличием валютных займов.

Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о его возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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