



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2019 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 11.03.2016г. Договора об оказании услуг представителя интересов держателей облигаций №б/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «Кегос» и АО «Сентрас Секьюритиз».
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> По состоянию на 01.01.2019 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996 г. путем передачи части активов бывшей Национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». 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. 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». 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 электропередачи и линий электропередачи, осуществляющих выдачу электрической энергии электрических станций, напряжением 220 киловольт и выше.

Кредитные рейтинги	<p>Moody's Investors: Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Standard & Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВ+»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»</p>
---------------------------	---

Акционеры	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Наименование акционеров</th> <th>Доля</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «ФНБ «Самрук-Казына»</td> <td>90%</td> </tr> <tr> <td>Free-float</td> <td>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"> <thead> <tr> <th>Компания</th> <th>Доля участия</th> <th>Деятельность</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «Энергоинформ»</td> <td>100%</td> <td>Информационное обеспечение деятельности KEGOC</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»</td> <td>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 Казахстан</td> </tr> </tbody> </table>	Компания	Доля участия	Деятельность	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 Казахстан
Компания	Доля участия	Деятельность								
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 Казахстан								

Источник: Аудиторская финансовая отчетность Компании по состоянию на 31.12.2018 г.

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 25 декабря 2018 г. облигации KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, KEGCb2) АО "КЕГОС" включены в перечень ценных бумаг, входящих в корзину НЦБ. Ценные бумаги, входящие в корзину НЦБ, разрешены для использования на KASE в качестве предметов операций репо на рынке автоматического репо. ▪ 24 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило о снижении предельных уровней тарифов на регулируемые услуги с 01 января 2019 года. ▪ 21 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2018 года. ▪ 19 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило о решениях Совета директоров от 30 ноября 2018 года. ▪ 14 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило о выплате дивидендов по простым акциям KZ1C34930012 (KZ1C00000959, KEGC) за первое полугодие 2018 года. ▪ 13 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 30 ноября 2018 года. ▪ 05 декабря 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило, что 08 января 2019 года состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "КЕГОС". ▪ 04 декабря 2018 г. акционеры АО "КЕГОС" утвердили промежуточную финансовую отчетность и порядок распределения чистого дохода компании за первое полугодие 2018 года. ▪ 23 ноября 2018 г. АО "КЕГОС" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 02 ноября 2018 года. ▪ 15 ноября 2018 г. Совет директоров АО "КЕГОС" назначил Рахимова Р.А. омбудсменом общества. ▪ 15 ноября 2018 г. опубликован отчет по обзору консолидированной финансовой отчетности АО "КЕГОС" за январь-сентябрь 2018 г. ▪ 08 ноября 2018 г. Саткалиев А.М. избран председателем Совета директоров АО "КЕГОС". ▪ 05 ноября 2018 г. акционеры АО "КЕГОС" избрали Саткалиева А.М. председателем Совета директоров компании. ▪ 29 октября 2018 г. АО "КЕГОС" привлечено к административной ответственности. ▪ 16 октября 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило о том, что 30 ноября 2018 г. состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "КЕГОС". ▪ 12 октября 2018 г. Совет директоров АО "КЕГОС" принял решения о созыве внеочередных общих собраний акционеров на 02 и 30 ноября 2018 г. ▪ 08 октября 2018 г. АО "КЕГОС" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 октября 2018 года. ▪ 02 октября 2018 г. АО "КЕГОС" сообщило о том, что 02 ноября 2018 г. состоится внеочередное общее собрание акционеров АО "КЕГОС". 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние умеренно позитивное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние негативное ▪ 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, что 25 декабря 2018 г. облигации KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, KEGCb2) АО "КЕГОС" были включены в перечень ценных бумаг, входящих в корзину НЦБ. Отметим, что ценные бумаги, входящие в корзину НЦБ, разрешены для использования на KASE в качестве предметов операций репо на рынке автоматического репо, что влияет на повышение ликвидности ценных бумаг.

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	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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 цене, определенной соглашением сторон сделки.
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: <ul style="list-style-type: none"> - 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. <p>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</p>

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 фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

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 Семей – Актогай – Талдыкорган – Алма».

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

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

Основные параметры финансового инструмента

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:	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: <ul style="list-style-type: none"> - 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 фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

Опционы:	Не предусмотрены
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Шульбинская ГЭС Семей-Актогай-Талдыкорган-Алма».

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

Ограничения (кованты) по облигациям KZP02Y15F289:

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».

Источник: Проспект выпуска облигаций

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 (ковант), Эмитент разработает и утвердит уполномоченным органом Эмитента план мероприятий по устранению нарушений и причин, повлекших эти нарушения, с целью обеспечения прав держателей 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. №12/032 от 04.01.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 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	Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	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. №12/032 от 04.01.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 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	Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Ковенанты по облигациям KEGCb2 – купонные облигации KZP02Y15F289**Нефинансовые Ковенанты**

Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанской фондовой биржи»

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».

Не допускать снижения доли владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» прямо или косвенно контрольным пакетом (50% + 1 голосующая акция) и/или утрачивать контроль над Эмитентом или иным образом влиять на деятельность Эмитента.

Не допускать снижение рейтинга от международных рейтинговых агентств ниже уровня BB- (S&P/Fitch), Ba3 (Moody's)

Финансовые Ковенанты

(Рассчитываются по результатам полугодовой и годовой аудированной консолидированной финансовой отчетности)

Не допускать значение коэффициента ликвидности ниже 1. (Отношение текущих активов к текущим обязательствам)

Не допускать значение коэффициента самофинансирования менее 20%. (Коэффициент самофинансирования = Эмитент за каждый финансовый год создает средства из внутренних источников в эквиваленте не менее 20% от показателей за финансовый год - в размере средних капитальных затрат, имевших место за тот год, предыдущий год и следующий год.)

Не допускать снижение значения коэффициента обслуживания долга менее чем 1,2.

(Эмитент не принимает никаких долговых обязательств, если: Чистые доходы Эмитента за предыдущий проверенный аудитом финансовый год, на дату возникновения долгового обязательства или последующий двенадцатимесячный период, закончившийся на дату до возникновения такого долга, в зависимости от того, какой период является более продолжительным, не менее чем в 1,2 раза превышает максимальных потребностей по обслуживанию долга Эмитента за любой последующий финансовый год по всем долговым обязательствам Эмитента, в том числе возникающим.)

Не допускать отношение чистого долга к EBITDA не более 4:1.

Результат действий

Годовая аудированная финансовая отчетность за 2018 г. предоставлена 16 мая 2019 г. в соответствии со сроками, установленными казахстанской фондовой биржей.

Согласно договору о листинге Эмитент должен предоставить аудированную годовую финансовую отчетность не позднее 5 месяца после окончания отчетного года. (Эмитент разместил аудированную финансовую отчетность за 2018 г. на сайте KASE 16 мая 2019 г.)

Согласно данным казахстанской фондовой биржи доля владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» составляет 90% + 1 голосующая акция.

На 01.01.2019 г. рейтинг Эмитента:

Moody's Investors Service: Baa3/стабильный (10.08.2018г.)

Standard & Poor's: BB+/стабильный (29.05.2018 г.)

Fitch Rating's: BBB-/стабильный (03.08.2018 г.)

Результат действий

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент ликвидности = 1,3.

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент самофинансирования = 84%.

По состоянию на 31.12.2018 г. коэффициент обслуживания долга = 6,8.

По состоянию на 31.12.2018 г. отношение чистого долга к EBITDA = 1,4.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	2014	2015	2016	2017	2018	Изм. за год, %
Внеоборотные активы						
Основные средства	477 443 676	478 699 792	500 914 390	535 294 178	667 936 367	24,8%
Нематериальные активы	1 044 908	1 036 367	855 032	1 038 637	1 472 307	41,8%
Авансы, выданные за долгосрочные активы	425 016	1 939 241	664 471	742 325	1 018 989	37,3%
Отложенные налоговые активы	683	2 839	1 093	2 252	3 760	67,0%
Инвестиции в ассоциированные компании	282 165	266 815	304 954	782 081	1 107 867	41,7%
Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон	0	1 320 245	1 267 287	1 009 981	929 162	-8,0%
Прочие финансовые активы, долгосрочная часть	3 706 710	5 968 419	0	1 091 823	25 609 268	2245,6%
Прочие долгосрочные активы	194 782	24 496	11 009	17 129	4 017	-76,5%
Итого внеоборотные активы	483 097 940	489 258 214	504 018 236	539 978 406	698 081 737	29,3%
Оборотные активы						
Запасы	2 030 045	1 982 353	1 686 312	1 875 434	2 291 378	22,2%
Торговая дебиторская задолженность	14 671 787	23 431 376	15 746 830	7 764 693	9 251 847	19,2%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	3 616 172	295 619	309 268	961 745	791 934	-17,7%
Предоплата по подоходному налогу	1 365 474	2 902 770	734 349	1 584 041	1 541 679	-2,7%
Прочие текущие активы	277 435	352 190	477 988	652 589	528 622	-19,0%
Прочие финансовые активы, краткосрочная часть	28 864 716	65 572 190	61 403 727	25 107 392	20 127 229	-19,8%
Денежные средства, ограниченные в использовании	2 042 349	2 349 629	15 626 798	3 445 617	4 175 576	21,2%
Денежные средства и их эквиваленты	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783	19 060 700	-59,9%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	0	161 511	0	0	0	0,0%
Итого оборотные активы	66 830 101	106 078 400	128 040 650	88 969 294	57 768 965	-35,1%
Итого активы	549 928 041	595 336 614	632 058 886	628 947 700	755 850 702	20,2%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Уставный капитал	126 799 554	126 799 554	126 798 624	126 799 554	126 799 554	0,0%
Собственные выкупленные акции	0	0	0	-930	-930	0,0%
Резерв переоценки активов	221 756 419	221 297 751	220 890 374	220 858 720	310 840 187	40,7%
Прочие резервы	-170 701	-170 701	-170 701	-170 701	-37 081	-78,3%
Нераспределенная прибыль	11 392 194	-6 949 990	14 565 773	26 680 917	35 092 074	31,5%
Итого капитал	359 777 466	340 976 614	362 084 070	374 167 560	472 693 804	26,3%
Долгосрочные обязательства						
Займы, долгосрочная часть	94 714 528	149 139 660	95 143 995	64 229 182	62 881 150	-2,1%
Облигации, долгосрочная часть	0	0	47 368 104	83 649 023	83 660 104	0,0%
Отложенное налоговое обязательство	66 791 645	64 677 142	66 807 914	66 666 573	90 170 202	35,3%
Торговая и кредиторская задолженность, долгосрочная часть	0	0	2 417 810	298 327	0	-100,0%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	0	0	0	100 786	89 972	-10,7%
Обязательство по финансовой аренде, долгосрочная часть	0	0	0	8 961	157 175	1654,0%
Итого долгосрочные обязательства	161 506 173	213 816 802	211 737 823	214 952 852	236 958 603	10,2%
Краткосрочные обязательства						
Займы, краткосрочная часть	12 881 885	22 090 879	27 334 944	9 502 895	11 420 710	20,2%
Облигации, краткосрочная часть	0	0	5 251 917	4 407 719	4 097 122	-7,0%
Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть	11 994 310	13 525 144	16 981 635	18 763 337	22 645 297	20,7%
Обязательства по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	683 430	0,0%
Контрактные обязательства	1 024 565	751 166	1 042 525	2 048 415	1 734 670	-15,3%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	0	0	0	27 487	30 430	10,7%
Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть	0	0	0	3 996	36 323	809,0%
Задолженность по налогам, кроме подоходного налога	605 849	559 515	3 340 265	958 525	2 144 441	123,7%
Задолженность по подоходному налогу	11 342	4 577	628 322	5 385	1 123	-79,1%
Дивиденды к выплате	0	2 199 600	44	87	2 750	3060,9%
Прочие текущие обязательства	1 443 021	728 887	2 973 911	3 426 012	3 401 999	-0,7%
Итого краткосрочные обязательства	28 644 402	40 543 198	58 236 993	39 827 288	46 198 295	16,0%
Итого обязательства	190 150 575	254 360 000	269 974 816	254 780 140	283 156 898	11,1%
Итого капитал и обязательства	549 928 041	595 336 614	632 058 886	628 947 700	755 850 702	20,2%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС

Отчет о прибылях и убытках

Тыс.тенге

	2014	2015	2016	2017	2018	Изм. за год, %
Выручка по договорам с покупателями	93 519 759	110 061 459	130 001 433	152 379 817	175 797 386	15,4%
Себестоимость оказанных услуг	-74 216 341	-75 542 604	-79 388 774	-89 399 369	-105 840 194	18,4%
Валовая прибыль	19 303 418	34 518 855	50 612 659	62 980 448	69 957 192	11,1%
Общие и административные расходы	-13 380 998	-8 564 705	-17 640 430	-13 142 395	-14 937 698	13,7%
Расходы по реализации	-164 773	-174 438	-215 008	-246 651	-284 688	15,4%
Доход от переоценки основных средств	14 250 162	0	0	0	3 342 507	100,0%
Восстановление/(убыток) от обесценения основных средств	-157 775	5 353	-79 820	-196 982	266 291	235,2%
Операционная прибыль	19 850 034	25 785 065	32 677 401	49 394 420	58 343 604	18,1%
Финансовые доходы	1 894 805	3 876 505	6 535 086	3 593 207	4 951 337	37,8%
Финансовые расходы	-4 332 763	-4 788 997	-6 057 909	-4 523 948	-3 862 511	-14,6%
Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто	-7 510 748	-35 739 224	2 346 713	-4 356 244	-5 865 654	34,6%
Доля прибыли в ассоциированной компании	106 429	110 121	75 049	477 127	325 786	-31,7%
Расходы от обесценения средств, находящихся в АО "Delta Bank" и АО "Казинвестбанк"	0	0	-645 891	-2 241 155	0	-100,0%
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	0	0	0	0	-2 931 750	100,0%
Прочие доходы	1 863 398	1 086 740	1 327 396	506 849	334 637	-34,0%
Прочие расходы	-291 468	-277 281	-282 998	-208 562	-270 638	29,8%
Прибыль/(убыток) до налогообложения	11 579 687	-9 947 071	35 974 847	42 641 694	51 024 811	19,7%
Расходы по подоходному налогу	-2 963 667	2 167 498	-8 384 696	-9 760 378	-10 981 936	12,5%
Прибыль/(убыток) за год	8 616 020	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	40 042 875	21,8%
Прочий совокупный доход	111 109 831	0	0	0	90 607 452	100,0%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	119 725 851	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	130 650 327	297,3%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2014	2015	2016	2017	2018
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до налогообложения	11 579 687	-9 947 071	35 974 847	42 641 694	51 024 811
Корректировки для сверки прибыли до налогообложения с чистыми денежными потоками:					
Износ и амортизация	19 058 763	22 420 041	22 723 743	22 935 831	26 755 934
Финансовые расходы	4 332 763	4 788 997	6 057 909	4 523 948	3 862 511
Финансовые доходы	-1 894 805	-3 876 505	-6 535 086	-3 593 207	-4 951 337
(Доходы)/Расходы по курсовой разнице, нетто	8 147 718	45 952 373	-2 346 713	4 356 244	5 865 654
Восстановление/(начисление) резерва на устаревшие запасы	155 069	80 681	385 867	86 128	-398 750
Убыток от переоценки основных средств	-14 250 162	0	0	0	-3 342 507
(Восстановление)/обесценение основных средств	157 775	-5 353	79 820	196 982	-266 291
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	0	0	0	0	2 931 750
Доля в прибыли ассоциированной компании	-106 429	-110 121	-75 049	-477 127	-325 786
Доход от государственной субсидии	0	0	0	-9 162	-28 468
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	272 453	239 545	127 621	21 978	168 174
Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам	0	0	0	-30 248	0
Расходы от обесценения средств, находящихся в "Delta Bank" АО "Казинвестбанк"	0	0	645 891	2 241 155	0
Восстановление/(начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задолженности и прочим текущим активам	2 673 958	-1 969 605	1 290 214	-1 044 203	0
Доход от переоценки активов, предназначенных для продажи	0	481	0	0	0
Прибыль/(убыток) от реализации активов, предназначенных для продажи	0	-214 488	85 802	0	0
Доход от передачи основных средств от покупателя	-1 616 399	0	0	0	0
Доход от безвозмездно полученных основных средств	0	0	-872 939	0	0
Движение денежных средств от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале	28 510 391	57 358 975	57 541 927	71 850 013	81 295 695
Корректировки на оборотный капитал:					
Изменение в запасах	-268 227	-32 989	-89 826	-259 801	-17 194
Изменение в торговой дебиторской задолженности	-9 264 504	-6 549 880	7 079 287	9 013 514	-1 915 564
Изменение в прочей дебиторской задолженности и авансов выданных	0	0	0	0	310 559
Изменение в НДС к возмещению и предоплате по прочим налогам	-798 420	3 320 553	-13 649	-652 080	178 286
Изменение в прочих текущих активах	159 831	-30 129	-292 760	-199 879	0
Изменение в торговой и прочей кредиторской задолженности	2 115 684	-597 441	-1 343 918	1 065 361	989 715
Изменение в контрактных обязательствах	234 681	-273 399	291 359	1 005 890	-313 745
Изменение в задолженности по налогам, кроме подоходного налога	-102 695	-277 921	2 780 750	-2 381 704	1 197 834
Изменение в прочих текущих обязательствах	230 954	-705 175	2 247 095	451 170	-27 047
Денежные средства от операционной деятельности	20 817 695	52 212 594	68 200 265	79 892 484	81 698 539
Проценты уплаченные	-3 553 306	-4 096 789	-5 922 591	-4 186 436	-2 987 933
Купонное вознаграждение выплаченное	0	0	0	-8 835 000	-9 209 500
Подоходный налог уплаченный	-48 828	-1 072 964	-2 355 541	-10 467 054	-9 502 696
Проценты полученные	1 214 999	2 932 699	6 219 954	5 436 517	4 315 484
Возмещение подоходного налога от безвозмездно полученных активов	0	0	158 267	0	0
Чистые денежные средства от операционной деятельности	18 430 560	49 975 540	66 300 354	61 840 511	64 313 894
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Снятие с депозитных счетов	19 013 283	28 500 146	74 266 160	97 295 695	36 509 577
Пополнение депозитных счетов	-28 306 613	-38 605 228	-65 488 341	-64 311 770	-27 404 147
Приобретение облигаций Самрук-Казына	0	0	0	0	-25 545 272
Приобретение долговых ценных бумаг (ноты Национального Банка РК)	0	0	0	0	-5 356 676
Погашение долговых ценных бумаг (ноты Национального Банка РК)	0	0	0	0	5 400 000

Изменение в денежных средствах, ограниченных в использовании	-190 689	1 267 838	-13 682 155	13 165 083	-310 921
Реклассификация денежных средств в прочие финансовые активы	0	0	-19 826	-1 299 715	-2 860 231
Выручка от реализации основных средств и нематериальных активов	73 376	1 632	115 209	215 161	203 960
Приобретение основных средств	-22 171 998	-23 742 222	-33 792 438	-53 999 831	-32 977 830
Приобретение нематериальных активов	-419 847	-134 896	-130 545	-410 278	-336 653
Возврат проектных средств, использованных на приобретение основных средств	0	0	0	0	267 056
Выкуп облигаций DSFK эмитентом	0	0	0	0	12 971
Погашение по займам, выданных сотрудникам	24 323	27 194	9 354	10 406	7 716
Средства, выплаченные на строительство детского сада	-375 905	-185 337	-21 534	0	0
Распределение от ассоциированной компании	44 710	0	36 910	0	0
Поступления от реализации доли участия в капитале ассоциированной организации	0	0	10 839	0	0
Уменьшение уставного капитала ассоциированной компании	0	0	64 870	0	0
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-32 309 360	-32 870 873	-38 631 497	-9 335 249	-52 390 450
Финансовая деятельность (ФД)					
Выплата дивидендов	0	-8 858 003	-8 681 517	-19 897 651	-31 368 769
Погашение займов	-10 951 764	-14 194 528	-44 951 558	-53 433 954	-9 217 048
Выпуск облигаций	13 592 683	0	49 023 111	36 271 080	0
Поступление денежных средств от выпуска акций	13 129 999	0	0	0	0
Выплата за консультационные услуги по выпуску акций/облигаций	-90 561	0	0	0	0
Выкуп собственных акций	0	0	-930	0	0
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	15 680 357	-23 052 531	-4 610 894	-37 060 525	-40 585 817
Чистое изменение денежных средств	1 801 557	-5 947 864	23 057 963	15 444 737	-28 662 373
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	11 727 555	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783
Влияние изменения валютных курсов на денежные средства и их эквиваленты	433 011	1 016 503	-33 347	77 668	154 386
Эффект начисления резерва под ожидаемые кредитные убытки на денежные средства и их эквиваленты	0	0	0	0	-9 096
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783	19 060 700

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона	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	11,5%	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	млн.тенге	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	млн.тенге	5 035	4 174,5	-	-	4 512,5

*за третий купонный период установлена ставка 9,5%

Данные Эмитента

N	Наименование	Ед.изм.	2 014	2 015	2 016	2 017	2 018
1	Денежные средства и их эквиваленты на конец года	млн.тенге	13 962	9 031	32 055	47 578	19 061
2	Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн.тенге	18 431	49 976	66 300	61 841	64 314
3	FCFF	млн.тенге	-4 161	26 098	32 377	7 430	30 999

Источник: Финансовая отчетность Компании

Согласно данным финансовой отчетности за последние четыре года наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, в 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 30 999 млн. тенге, увеличившись за год в 4,2 раза, в основном, за счет, снижения расходов на приобретение основных средств на 38,9%. В 2018 г. Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по первому и второму выпуску облигаций в размере 5 035 млн. тенге и 4 174,5 млн. тенге, соответственно согласно фактически размещенными купонными облигациями и текущим ставками по купону. В связи с тем, что наблюдается положительные денежные потоки за последние четыре года, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2014	2015	2016	2017	2018
Оборачиваемость запасов	37,61	37,65	43,28	50,20	50,80
Количество дней	10	10	8	7	7
Оборачиваемость дебиторской задолженности	8,07	5,78	6,64	12,96	20,66
Количество дней	45	63	55	28	18
Оборачиваемость кредиторской задолженности	5,55	5,92	5,22	4,99	5,09
Количество дней	66	62	70	73	72
Оборачиваемость рабочего капитала	3,22	2,12	1,92	2,56	5,79
Оборачиваемость основных средств	0,24	0,23	0,27	0,29	0,29
Оборачиваемость активов	0,20	0,19	0,21	0,24	0,25
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 2	2,33	2,62	2,20	2,23	1,25
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	1,00	0,80	0,82	1,39	0,61
Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2	0,49	0,22	0,55	1,19	0,41
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,23	0,33	0,25	0,16	0,14
Займы/Капитал	0,30	0,50	0,34	0,20	0,16
Займы/Активы	0,20	0,29	0,19	0,12	0,10
Обязательства/Капитал, норматив <7	0,53	0,75	0,75	0,68	0,60
Коэффициенты рентабельности					
ROA	1,88%	-	4,50%	5,22%	5,78%
ROE	2,97%	-	7,85%	8,93%	9,46%
ROS	10,30%	-	22,99%	23,29%	24,40%
Маржа валовой выручки	20,64%	31,36%	38,93%	41,33%	39,79%
Маржа операционной прибыли	21,23%	23,43%	25,14%	32,42%	33,19%
Маржа чистой прибыли	9,21%	-	21,22%	21,58%	22,78%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные данные

Заключение:

- Согласно данным годовой аудиторской финансовой отчетности за 2018 г. активы Компании составили 755 851 млн. тенге, увеличившись на 20,2% по сравнению с показателем прошлого года, в основном, за счет роста внеоборотных активов на 29,3%, доля которых в структуре активов составляет 92,3%. В составе внеоборотных активов наблюдается рост основных средств на 24,8% до 667 936 млн. тенге, нематериальных активов на 41,8% до 1 472 млн. тенге и инвестиций в ассоциированную компанию (20% доля участия в АО "Батыс-Транзит") на 41,7% до 1 108 млн. тенге. Также увеличились прочие долгосрочные финансовые активы в 24 раза до 25 609 млн. тенге в результате приобретения облигаций Самрук-Казына со сроком обращения до 13 марта 2020 г. Оборотные активы Компании за год сократились на 35,1% до 57 769 млн. тенге, преимущественно, за счет уменьшения денежных средств и их эквивалентов на 59,9% до 19 061 млн. тенге и прочих краткосрочных финансовых активов на 19,8% до 20 127 млн. тенге. При этом, в составе оборотных активов наблюдается увеличение торговой дебиторской задолженности на 19,2%, денежных средств, ограниченных в использовании на 21,2% и запасов на 22,2% по сравнению с показателями 2017 г.
- Обязательства Компании на конец 2018 г. составили 283 157 млн. тенге и выросли на 11,1% по сравнению с показателем прошлого года в основном за счет, увеличения как долгосрочных обязательств, так и краткосрочных обязательств на 10,2% и 16,0%, соответственно. В частности, долгосрочные отложенные налоговые обязательства за год увеличились на 35,3% до 90 170 млн. тенге. Краткосрочные обязательства в отчетном году также демонстрируют увеличение до уровня 46 198 млн. тенге, за счет роста торговой и прочей кредиторской задолженности на 20,7% до 22 645 млн. тенге, краткосрочных займов на 20,2%, также задолженности по налогам, кроме КПН в 2,2 раза. При этом, Эмитент зафиксировал снижение долгосрочных займов на 2,1% до 62 881 млн. тенге перед МБРР и ЕБРР (55 147 млн. тенге и 19 155 млн. тенге с учетом краткосрочных займов), полученных в 2008-2009 гг. для реализации инвестиционных проектов - Модернизация НЭС Казахстана II этап и Мойнаксий ГЭС.

- Капитал Компании в отчетном году продемонстрировал рост на 26,3% до 472 694 млн. тенге по сравнению с показателем прошлого года за счет, в основном, роста резерва переоценки активов на 40,7% до 310 840 млн. тенге и нераспределенной прибыли на 31,5% до уровня 35 092 млн. тенге.
- По итогам 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 40 042 млн. тенге, которая увеличилась на 21,8% по сравнению с показателем прошлого года. Рост чистой прибыли в отчетном периоде обусловлен увеличением валовой прибыли на 11,1%, также сокращением финансовых расходов на 14,6%.
- Валовая прибыль на конец 2018 г. составила 69 957 млн. тенге, увеличившись на 11,1% в результате роста доходов Компании на 15,4% вследствие, скорее всего, роста потребления и производства электроэнергии по сравнению с прошлым годом.
- Операционная прибыль Компании на конец отчетного года составила 58 344 млн. тенге, увеличившись на 18,1% по сравнению с показателем 2017 г. В структуре операционной прибыли в отчетном году наблюдается рост общих и административных расходов на 13,7% и расходов по реализации на 15,4%. Увеличению операционной прибыли способствовало наличие дохода от переоценки основных средств на сумму 3 343 млн. тенге и восстановление обесценения основных средств на сумму 267 млн. тенге. Отметим, что в 2017 г. Компания свои денежные средства на сумму 2 241 млн. тенге в банках АО "Казинвестбанк" и АО "Delta Bank" начислила как резервы под ожидаемые кредитные убытки из-за лишения лицензии данных банков на проведение банковских и иных операций.
- Прибыль до налогообложения за год увеличилась на 19,7% и составила 51 025 млн. тенге за счет роста финансовых доходов на 37,8% до 4 951 млн. тенге. Кроме того, Компания начислила резервы под ожидаемые кредитные убытки в размере 100% на сумму 2 932 млн. тенге в результате невозврата депозита Компании из-за приостановления деятельности АО "Эксимбанк Казахстан", которые незначительно повлияли на финансовый итог Компании. Также в отчетном периоде Компания признала убытки от курсовой разницы в размере 5 866 млн. тенге против убытка 2017 г. в размере 4 356 млн. тенге.
- По итогам 2018 г. коэффициенты деловой активности улучшились. Коэффициенты ликвидности демонстрируют умеренное снижение и находятся в пределах принятых нормативов. В частности, текущая ликвидность уменьшилась с 2,23 (2017) до 1,25 (2018), срочная ликвидность – с 1,39 (2017) до 0,61 (2018) и абсолютная ликвидность – с 1,19 (2017) до 0,41 (2018). Показатели рентабельности активов и капитала демонстрируют положительную динамику вследствие роста чистой прибыли в отчетном периоде. Также вырос коэффициент рентабельности продаж - ROS с 23,29% до 24,40%. Показатели доходности находятся на довольно высоком уровне и на конец отчетного периода показывают позитивную динамику, маржа операционной прибыли составила 33,19% и маржа чистой прибыли составила 22,78%, в то время как маржа валовой выручки снизилась незначительно с 41,33% до 39,79%. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,60, что свидетельствует о низкой долговой нагрузке.

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 наличия 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.