



centras
securities

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.10.2019 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «KEGOC» (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 интересов держателей облигаций №б/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «KEGOC» и АО «Сентрас Секьюритиз».
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> По состоянию на 01.10.2019 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 28.09.1996г. путем передачи части активов бывшей Национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». Деятельность Компании регулируется Законом РК от 09.06.1998 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 г. Компания разместила 25.999.999 простых 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 «Позитивный»</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</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>Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Промежуточная консолидированная финансовая отчетность Компании по состоянию на 30.09.2019 г.</i></p>	Компания	Доля	Деятельность	АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC	ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан
Компания	Доля	Деятельность								
АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC								
ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан								

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям
30 сентября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Евразийский банк развития выкупил у АО «KEGOC» 10 356 375 облигаций KZ000A0T88N8 (BTTRb1) АО «Батыс транзит». Таким образом, Банк является единственным держателем облигаций Общества в количестве 126 083 507 штук. Информация – http://kase.kz/files/emitters/BTTR/bttr_other_doc_270919_738.PDF
25 сентября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» уведомило KASE о том, что 25 октября 2019 г. в 11:30 часов начнется внеочередное общее собрание его акционеров со следующей повесткой дня: <ul style="list-style-type: none"> – об утверждении промежуточной финансовой отчетности компании по состоянию на и за шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2019 г., порядка распределения чистого дохода, принятии решения о выплате дивидендов по простым акциям и утверждении размера дивиденда в расчете на одну простую акцию компании за первое полугодие 2019 г.; – об утверждении устава компании в новой редакции; – о внесении изменений в количественный состав счетной комиссии компании. <p>Полная информация о проведении собрания размещена на интернет-ресурсе KASE – http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_meeting_info_251019.pdf</p>
23 сентября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ KASE включил простые акции KZC00000959 АО «KEGOC» в список акций и депозитарных расписок первого класса ликвидности на октябрь-ноябрь 2019 г.
11 сентября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» выплатило второй купон по своим облигациям KZ2C00003978 (KEGCb2). Упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 4 174,5 млн. тенге.
3 сентября 2019 г.	<p>АО «KEGOC» предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за первое полугодие 2019 г. Полная информация размещена на сайте KASE – http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_other_doc_030919_1111.pdf</p>
22 августа 2019 г.	<p>Международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service подтвердило рейтинг АО «KEGOC» на уровне «Ваа3», и изменения прогноза со «Стабильного» на «Позитивный». Полная информация о подтверждении рейтинга размещена на KASE – http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_change_rating_220819_5783.pdf</p>
5 августа 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ С 05 августа на KASE открываются торги простыми акциями KZ1C00000959 (KEGC) АО «KEGOC» на рынке автоматического репо с НЦБ.
1 августа 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» завершило реализацию проекта «Усиление связи Павлодарского энергоузла с Единой электроэнергетической системой Казахстана». Информация на KASE – http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_other_doc_250719_5153.pdf
31 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ С 1 августа 2019 г. решением Комитета по индексам и оценке ценных бумаг KASE определены новые параметры простых акций АО «KEGOC» - KZC00000959, находящихся в свободном обращении (Fi) и ограничительные коэффициенты (Ri). Free Float – 10%. Ri – 0,5866033.
30 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» провело публичное слушание по отчету по итогам первого полугодия 2019 г. об исполнении утвержденной тарифной сметы и утвержденной инвестиционной программы перед потребителями.
27 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ KASE включил простые акции KZC00000959 АО «KEGOC» в список акций и депозитарных расписок первого класса ликвидности на август-сентябрь 2019 г.
10 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 июля 2019 г. Согласно названной выписке: <ul style="list-style-type: none"> – общее количество объявленных простых акций компании составляет 260 000 000 штук; – все объявленные акции компании размещены; – компания выкупила 1 390 своих простых акций; – единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО «ФНБ «Самрук-Қазына», в собственности которого находится 234 000 001 простая акцию компании

(90% от общего количества размещенных акций компании).

- 5 июля 2019 г.
- АО «Батыс транзит» (20% доли участия принадлежит АО «KEGOC») предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 июля 2019 г. Согласно названной выписке:
 - общее количество объявленных простых акций компании составляет 30 000 штук;
 - все объявленные акции компании размещены;
 - лицами, каждому из которых принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, являются: ТОО «МЕХЭНЕРГОСТРОЙ» – 80%; АО «KEGOC» – 20%.
 - Влияние нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. Из положительных событий в отчетном периоде отметим своевременную выплату купонных вознаграждений по облигациям KZ2C00003978 (KEGCB2) в сумме 4 174,5 млн. тенге. Кроме того, международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service подтвердило рейтинг АО «KEGOC» на уровне «Ваа3» и изменило прогноз со «Стабильного» на «Позитивный».

Основные параметры финансового инструмента

Тикер:	KEGCB1
ISIN:	KZ2C00003572
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
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) 7,9% 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:	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:	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. 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 ВЛ 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство ВЛ 500кВ Шульбинская ГЭС (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
ISIN:	KZ2C00003978
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
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 ВЛ 500кВ Шульбинская ГЭС (Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алма».

Источник: Проспект выпуска Облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты) по облигациям KZ2C00003978:

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 (ковенант), 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 KZ2C00003572

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №10-09/4859 от 11.08.2017 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций использованы по назначению.
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/8127 от 20.11.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2019 г. по 30 сентября 2019 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты – 25.05.2020 г. - 09.06.2020 г.
Финансовый анализ	Получена промежуточная консолидированная финансовая отчетность за 3 кв. 2019 г. (неаудированная).	Подготовлен финансовый анализ за 3 кв. 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

KEGCB2 – купонные облигации KZ2C00003978

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/2798 от 21.05.2018 г. и №01-10-09/8127 от 20.11.2019 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций использованы по назначению. В качестве подтверждающих документов Эмитент предоставил ПДО бухгалтерские документы (платежные поручения).
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/8127 от 20.11.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2019 г. по 30 сентября 2019 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате третьего купона размещено на сайте KASE 13.09.2019 г.	Исполнено за период 29.08.2018 г. – 28.08.2019 г. Период ближайшей купонной выплаты – 28.08.2020 г. - 12.09.2020 г.
Финансовый анализ	Получена промежуточная консолидированная финансовая отчетность за 3 кв. 2019 г. (неаудированная).	Подготовлен финансовый анализ за 3 кв. 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Ковенанты по облигациям KEGCb2 – купонные облигации KZ2C00003978**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

Аудированная промежуточная консолидированная финансовая отчетность за 3 кв. 2019 г. предоставлена 14 ноября 2019 г. в соответствии со сроками, установленными Казахстанской фондовой биржей.

Согласно договору о листинге Эмитент должен предоставить промежуточную финансовую отчетность не позднее 45 дней после окончания отчетного периода. (Эмитент разместил промежуточную финансовую отчетность за 3 кв. 2019 г. на KASE 14 ноября 2019 г.)

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

На 01.10.2019 г. рейтинг Эмитента:

Moody's Investors Service: Baa3/позитивный (22.08.2019 г.)

Standard & Poor's: BB+/стабильный (07.03.2019 г.)

Fitch Rating's: BBB-/стабильный (29.03.2019 г.)

Результат действий

По состоянию на 30.06.2019 г. коэффициент ликвидности = 1,9.

По состоянию на 30.06.2019 г. коэффициент самофинансирования = 37%.

По состоянию на 30.06.2019 г. коэффициент обслуживания долга = 6,3.

По состоянию на 30.06.2019 г. отношение чистого долга к EBITDA = 1,5.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

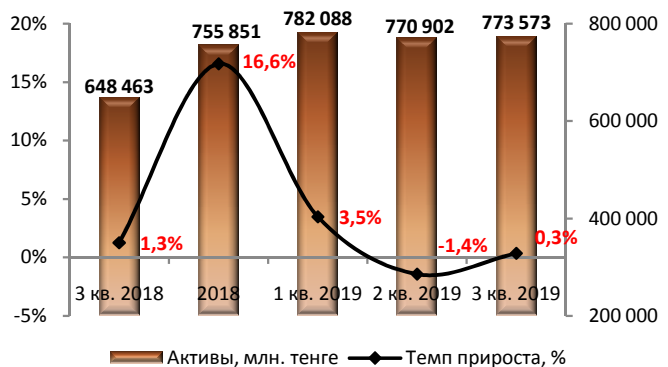
Тыс. тенге

Активы	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	Изм. за год, %
Внеоборотные активы						
Основные средства	541 332 368	667 936 367	662 437 469	657 933 626	653 096 268	21%
Нематериальные активы	1 220 366	1 472 307	1 656 625	1 532 254	1 459 954	20%
Авансы, выданные за долгосрочные активы	4 069 137	1 018 989	1 180 010	1 025 950	2 808 959	-31%
Отложенные налоговые активы	5 102	3 760	6 225	4 706	7 114	39%
Инвестиции в ассоциированную компанию	1 291 469	1 107 867	1 419 128	1 626 095	1 849 008	43%
Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон	949 835	929 162	907 579	884 974	862 618	-9%
Прочие финансовые активы, долгосрочная часть	25 471 719	25 609 268	262 567	1 916 645	1 984 198	-92%
Прочие долгосрочные активы	6 322	4 017	3 281	739	12	-100%
Итого внеоборотных активов	574 346 318	698 081 737	667 872 884	664 924 989	662 068 131	15%
Оборотные активы						
Запасы	2 282 484	2 291 378	2 895 704	3 253 433	2 811 211	23%
Торговая дебиторская задолженность	9 827 381	9 251 847	22 433 257	21 564 161	25 500 652	159%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	271 353	791 934	536 270	565 304	654 238	141%
Предоплата по подоходному налогу	75 260	1 541 679	1 026 070	45 614	1 062 758	1312%
Прочие текущие активы	1 268 946	528 622	4 697 399	4 803 975	1 426 685	12%
Прочие финансовые активы, краткосрочная часть	26 432 920	20 127 229	48 944 186	47 046 693	44 869 905	70%
Денежные средства, ограниченные в использовании	4 563 829	4 175 576	4 774 822	4 196 601	4 916 282	8%
Денежные средства и их эквиваленты	29 394 230	19 060 700	28 907 523	24 501 483	30 262 711	3%
Итого оборотных активов	74 116 403	57 768 965	114 215 231	105 977 264	111 504 442	50%
Итого активов	648 462 721	755 850 702	782 088 115	770 902 253	773 572 573	19%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Уставный капитал	126 798 624	126 799 554	126 799 554	126 799 554	126 799 554	0%
Собственные выкупленные акции	0	-930	-930	-930	-930	100%
Резерв переоценки активов	220 846 875	310 840 187	310 823 763	310 576 170	310 468 271	41%
Прочие резервы	-73 372	-37 081	-37 081	-37 081	-37 081	-49%
Нераспределенная прибыль	47 179 714	35 092 074	48 513 807	43 752 707	50 951 362	8%
Итого капитала	394 751 841	472 693 804	486 099 113	481 090 420	488 181 176	24%
Долгосрочные обязательства						
Займы, долгосрочная часть	63 607 978	62 881 150	60 724 981	59 540 236	58 821 911	-8%
Облигации, долгосрочная часть	83 657 311	83 660 104	83 662 836	83 665 598	83 668 391	0%
Отложенное налоговое обязательство	65 956 169	90 170 202	89 784 028	89 438 261	92 254 389	40%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	97 580	89 972	82 365	74 757	67 150	-31%
Обязательство по финансовой аренде, долгосрочная часть	170 485	157 175	239 706	212 826	185 176	9%
Итого долгосрочных обязательств	213 489 523	236 958 603	234 493 916	232 931 678	234 997 017	10%
Краткосрочные обязательства						
Займы, краткосрочная часть	10 329 250	11 420 710	10 934 733	8 786 266	8 498 810	-18%
Облигации, краткосрочная часть	1 925 372	4 097 122	6 268 872	3 856 344	1 663 594	-14%
Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть	20 213 615	22 645 297	33 284 580	35 913 338	31 787 686	57%
Обязательство по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	683 430	0%
Контрактные обязательства	1 902 417	1 734 670	2 578 025	1 647 190	1 753 564	-8%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	30 430	30 430	30 430	30 430	58 305	92%
Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть	37 486	36 323	103 533	106 612	109 821	193%
Задолженность по налогам, кроме подоходного налога	2 184 674	2 144 441	3 801 184	1 412 093	2 204 670	1%
Задолженность по подоходному налогу	509 398	1 123	478 542	1 535 881	1 156 349	127%
Дивиденды к выплате	122	2 750	2 471	2 592	1 824	1395%
Прочие текущие обязательства	2 405 163	3 401 999	3 329 286	2 905 979	2 476 328	3%
Итого краткосрочных обязательств	40 221 357	46 198 295	61 495 086	56 880 155	50 394 381	25%
Итого обязательств	253 710 880	283 156 898	295 989 002	289 811 833	285 391 398	12%
Итого капитала и обязательств	648 462 721	755 850 702	782 088 115	770 902 253	773 572 574	19%

Источник: Данные Компании

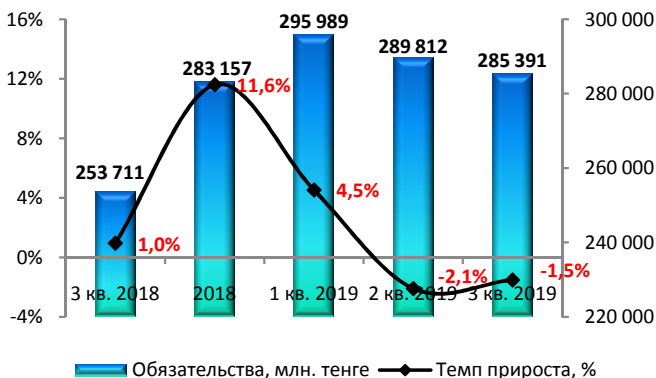
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов



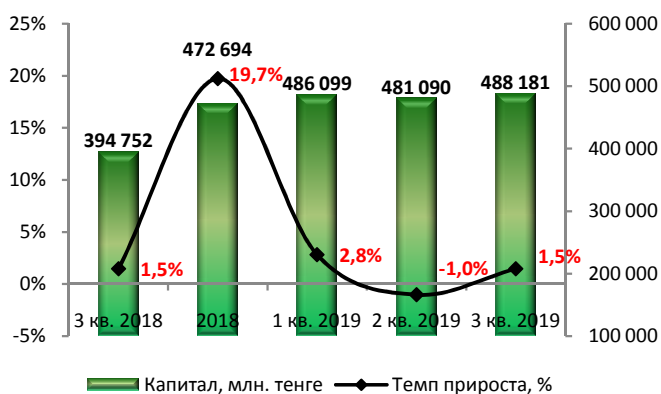
Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

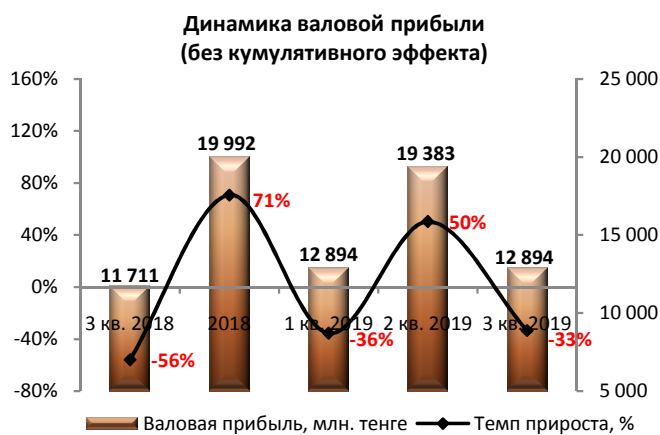
Отчет о прибылях и убытках

Тыс.тенге

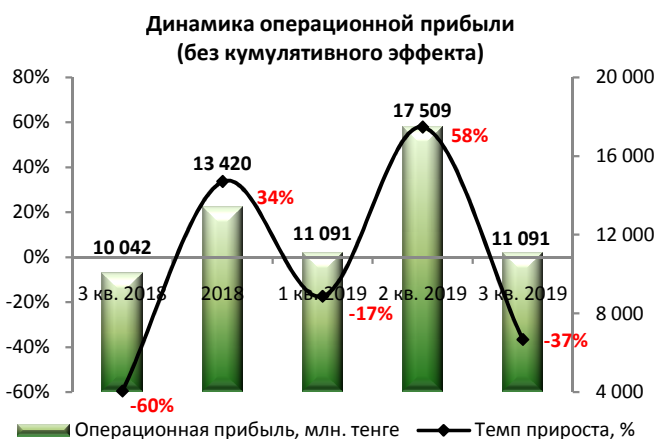
	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	Изм. за год, %
Выручка по договорам с покупателями	128 931 638	175 797 386	66 656 599	124 508 611	191 165 210	48%
Себестоимость оказанных услуг	-78 966 788	-105 840 194	-53 762 944	-92 232 203	-145 995 147	85%
Валовая прибыль	49 964 850	69 957 192	12 893 655	32 276 408	45 170 063	-10%
Общие и административные расходы	-5 021 100	-14 937 698	-1 710 961	-3 526 798	-5 237 795	4%
Расходы по реализации	-180 050	-284 688	-93 148	-160 695	-253 843	41%
Доход от переоценки основных средств	0	3 342 507	0	0	0	0%
Восстановление обесценения основных средств	159 988	266 291	1 510	10 993	12 503	-92%
Операционная прибыль	44 923 688	58 343 604	11 091 056	28 599 908	39 690 964	-12%
Финансовые доходы	3 835 009	4 951 337	1 166 204	1 961 063	3 127 267	-18%
Финансовые расходы	-2 788 771	-3 862 511	-2 398 659	-3 971 305	-6 369 964	128%
Положительная/(отрицательная) курсовая разница, нетто	-3 417 951	-5 865 654	-11 974	486 015	474 041	-114%
Доля прибыли в ассоциированной компании	509 388	325 786	222 913	518 228	741 141	45%
Прочие доходы	216 505	334 637	135 637	317 955	453 592	110%
Прочие расходы	-160 274	-270 638	-99 768	-67 493	-167 261	4%
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	-3 044 980	-2 931 750	270 120	-212 009	-58 111	-98%
Прибыль до налогообложения	40 072 614	51 024 811	10 375 529	27 632 362	38 007 891	-5%
Расходы по подоходному налогу	-8 265 646	-10 981 936	-3 284 773	-5 058 022	-8 342 795	1%
Чистая прибыль за отчетный период	31 806 968	40 042 875	7 090 756	22 574 340	29 665 096	-7%
Прочий совокупный доход	0	90 607 452	0	0	0	0%
Итого совокупный доход за отчетный период	31 806 968	130 650 327	7 090 756	22 574 340	29 665 096	-7%

Источник: Данные Компании

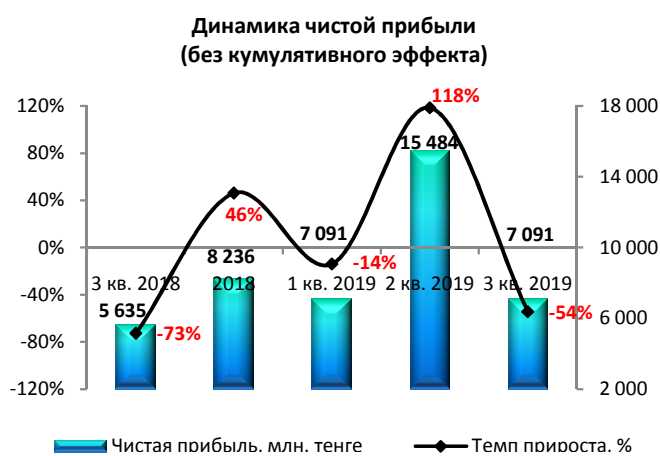
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

Наименование	3 кв. 2018	2 018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
Чистые денежные потоки от операционной деятельности	47 341 810	64 313 894	20 164 227	35 847 878	55 473 261
Чистые денежные оттоки от инвестиционной деятельности	-49 833 523	-52 390 450	-9 172 888	-10 985 965	-23 713 817
Чистые денежные оттоки от финансовой деятельности	-15 781 082	-40 585 817	-1 077 739	-19 355 779	-20 474 523
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	-18 272 795	-28 662 373	9 913 600	5 506 134	11 284 921
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	47 577 783	47 577 783	19 060 700	19 060 700	19 060 700
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	29 394 230	19 060 700	28 907 523	24 501 483	30 262 711

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,		График выплаты купона	Дата фиксации реестра
							шт.	Валюта		
1	KEGCB1	KZ2C00003572	26.05.2016	26.05.2031	9,5%*	1 000	47 500 000	KZT	Один раз в год	25.05.2020
2	KEGCB2	KZ2C00003978	29.08.2017	29.08.2032	11,5%	1 000	36 300 000	KZT	Один раз в год	28.08.2020

Источник: Казахстанская фондовая биржа

*Примечание - за третий купонный период установлена ставка 9,5%

График купонных выплат

№	Наименование	Ед. изм.	2017Ф	2018Ф	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
1	KEGCB1	млн. тенге	8 835,0	5 035,0	4 512,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5
2	KEGCB2	млн. тенге	-	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5
Итого			8 835,0	9 209,5	8 687,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0

Источник: Расчеты CS

График купонных выплат в квартальном разрезе

№	Наименование	Ед. изм.	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020	30.06.2020	30.09.2020	31.12.2020
1	KEGCB1	млн. тенге	-	4 512,5*	-	-	-	3 752,5**	-	-
2	KEGCB2	млн. тенге	-	-	4 174,5	-	-	-	4 174,5	-
ИТОГО		млн. тенге	-	4 512,5	4 174,5	-	-	3 752,5	4 174,5	-

*за третий купонный период установлена ставка 9,5%

**за четвертый купонный период установлена ставка 7,9%

Денежные средства Эмитента

№	Наименование	3 кв. 2018	2 018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
1	Чистые денежные потоки от операционной деятельности	47 342	64 314	20 164	35 848	55 473
2	Денежные средства и их эквиваленты	29 394	19 061	28 908	24 501	30 263
3	FCFF	25 252	30 999	14 685	28 009	32 985

Источник: Данные Компании

Согласно данным финансовой отчетности Компании, за последние пять периодов наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, на конец 3 кв. 2019 г. чистые денежные потоки от операционной деятельности составили 55 473 млн. тенге, свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 32 985 млн. тенге. Отметим, что Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по второму выпуску облигаций в размере 4 174,5 млн. тенге, согласно фактически размещенным купонным облигациям. В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки за последние пять периодов, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
Оборачиваемость запасов	46,89	50,80	53,38	47,81	67,88
Количество дней	8	7	7	8	5
Оборачиваемость дебиторской задолженности	17,32	20,66	12,91	13,81	13,48
Количество дней	21	18	28	26	27
Оборачиваемость кредиторской задолженности	2,64	5,79	3,69	5,50	5,01
Количество дней	138	63	99	66	73
Оборачиваемость рабочего капитала	2,64	5,79	3,69	5,50	5,01
Оборачиваемость основных средств	0,32	0,29	0,33	0,36	0,40
Оборачиваемость активов	0,26	0,25	0,28	0,30	0,33
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	1,84	1,25	1,86	1,86	2,21
Срочная ликвидность	0,98	0,61	0,83	0,81	1,11
Абсолютная ликвидность	0,73	0,41	0,47	0,43	0,60
Коэффициенты платежеспособности					
Займы / Общий капитал	0,16	0,14	0,13	0,12	0,12
Займы / Капитал	0,19	0,16	0,15	0,14	0,14
Займы / Активы	0,11	0,10	0,09	0,09	0,09
Обязательства / Капитал	0,64	0,60	0,61	0,60	0,58
Коэффициенты рентабельности					
ROA	6,47%	5,78%	5,83%	5,16%	5,33%
ROE	10,87%	9,46%	9,48%	8,38%	8,59%
ROS	105,92%	91,50%	76,45%	70,79%	69,82%
Маржа валовой прибыли	27,94%	42,66%	19,34%	33,50%	19,34%
Маржа операционной прибыли	23,96%	28,63%	16,64%	30,26%	16,64%
Маржа чистой прибыли	13,45%	17,57%	10,64%	26,76%	10,64%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные значения

Заключение: Отчет о финансовом положении

- Согласно данным промежуточной финансовой отчетности за 3 кв. 2019 г. активы Компании составили 773 573 млн. тенге, увеличившись на 19% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года за счет роста внеоборотных активов на 15% до 662 068 млн. тенге и оборотных активов на 50% до 111 504 млн. тенге. В структуре внеоборотных активов на конец 3 кв. 2019 г. наблюдается увеличение основных средств (84,4% всего активов) на 21% до 653 096 млн. тенге в виде капитальных затрат для строительства ВЛ 500 кВ Шульбинской ГЭС (Семей) - Актогай - Талдыкорган - Алма, рост инвестиций в ассоциированную компанию (в АО «Батыс Транзит») на 43% до 1 849 млн. тенге и нематериальных активов на 20% до 1 460 млн. тенге. При этом, в структуре внеоборотных активов за год снизились прочие долгосрочные финансовые активы на 92% до 1 984 млн. тенге и авансы, выданные за долгосрочные активы на 31% до 1

460 млн. тенге. Рост оборотных активов обусловлен, преимущественно, увеличением прочих краткосрочных финансовых активов на 70% до 44 870 млн. тенге, торговой дебиторской задолженности на 159% до 25 501 млн. тенге, также 14-кратным ростом предоплаты по подоходному налогу до 1 063 млн. тенге и увеличением денежных средств и их эквивалентов на 3% до 30 263 млн. тенге.

■ Обязательства Компании на конец 3 кв. 2019 г. составили 285 391 млн. тенге и выросли на 12% по сравнению с показателем 3 кв. 2018 г. Росту обязательств в отчетном периоде способствовало, преимущественно, увеличение долгосрочных отложенных налоговых обязательств на 40% до 92 254 млн. тенге, краткосрочной торговой и прочей кредиторской задолженности на 57% до 31 788 млн. тенге, также краткосрочной задолженности по подоходному налогу на 127% до 1 156 млн. тенге. При этом, на конец отчетного периода наблюдается снижение долгосрочной части займов на 8% до 58 822 млн. тенге и краткосрочной части займов на 18% до 8 499 млн. тенге перед МБРР и ЕБРР.

■ Капитал Компании по итогам 3 кв. 2019 г. составил 488 181 млн. тенге, увеличившись на 24% по сравнению с показателем 3 кв. 2018 г. Увеличение капитала обусловлено, преимущественно, ростом резервов переоценки активов на 41% до 310 468 млн. тенге и нераспределенной прибыли на 8% до 50 951 млн. тенге.

Отчет о прибылях и убытках

■ По итогам девяти месяцев, закончившихся 30 сентября 2019 г. Компания получила чистую прибыль в размере 29 665 млн. тенге, которая снизилась на 7% по сравнению с прибылью 3 кв. 2018 г. Снижение чистой прибыли в отчетном периоде обусловлено уменьшением валовой прибыли на 10% до 45 170 млн. тенге и ростом финансовых расходов на 128% до 6 370 млн. тенге.

■ Валовая прибыль на конец 3 кв. 2019 г. составила 45 170 млн. тенге, уменьшившись на 10% в результате роста себестоимости оказанных услуг Компании на 85% до 145 995 млн. тенге, при этом выручка по договорам с покупателями увеличилась на 48% до 191 165 млн. тенге.

■ Операционная прибыль Компании на конец отчетного периода составила 39 691 млн. тенге, снизившись на 12% по сравнению с показателем 3 кв. 2018 г. В структуре операционной прибыли в отчетном периоде наблюдается рост общих и административных расходов на 4% до 5 238 млн. тенге и расходов по реализации на 41% до 254 млн. тенге.

Финансовые коэффициенты

■ По итогам отчетного периода коэффициенты ликвидности демонстрируют повышательную динамику по сравнению с 3 кв. 2018 г. за счет роста оборотных активов на 50% и находятся в пределах принятых нормативов. Показатели рентабельности активов, капитала и продаж демонстрируют понижительную динамику вследствие снижения чистой прибыли на 7% в отчетном периоде. Показатели доходности также демонстрируют снижение, так, маржа валовой прибыли снизилась с 27,94% (3 кв. 2018 г.) до 19,34% (3 кв. 2019 г.), маржа операционной прибыли - с 23,96% (3 кв. 2018 г.) до 16,64% (3 кв. 2019 г.), маржа чистой прибыли - с 13,45% (3 кв. 2018 г.) до 10,64% (3 кв. 2019 г.). Коэффициент финансового левериджа (Обязательства / Капитал) составил 0,58, 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, т.к. 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.