



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ  
ОБЛИГАЦИЙ АО «ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ  
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2019 г.**

**Цель** Выявление платежеспособности АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» (далее – «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за исполнением ограничений (ковенант), установленных в рамках проспектов выпуска облигаций Эмитента: САЕРb1 (НИН KZP01Y10E533) и САЕРb2 (НИН KZP02Y10E531).

**Основание** Пункты 2.1 -2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций №26-05 от 03.05.2013 г. и № 05.2015 от 28.04.2015 г., заключенных между АО «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» и АО «Сентрас Секьюритиз».

**Заключение** По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента устойчивое, ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте выпуска облигаций не нарушены.

**Общая информация**

- Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес - идентификационный номер: 080840005767).

- Основная деятельность Группы – производство, передача, распределение, и реализация электрической и тепловой энергии в г. Павлодаре и г. Петропавловске и реализация электрической и тепловой энергии в г. Астана, передача, распределение и реализация электроэнергии в Акмолинской области.

- Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии.

- По состоянию на 31 марта 2019 г. акционерами Компании являются АО «ЦАТЭК» (92,75%), KIF ENERGY S.A.R.L. (4,35%), SKIF ENERGY S.A.R.L. (1,45%) и АО «BAITEREK VENTURE FUND» (1,45%).

- Окончательными акционерами Компании на 31 марта 2019 г. являются г-н А. Клебанов, г-н С. Кан, резиденты Республики Казахстан, учредители АО «ЦАТЭК».

- Уставной капитал по состоянию на 31.03.2019г. составляет 46 043 272 тыс. тенге.

#### Акционеры

Наименование акционеров	Местонахождение	Доля
АО «ЦАТЭК»	Казахстан	92,75%
KIF ENERGY S.A.R.L.	Люксембург	4,35%
SKIF ENERGY S.A.R.L.	Люксембург	1,45%
АО «BAITEREK VENTURE FUND»	Казахстан	1,45%

*Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании по состоянию на 31.03.2019 г.*

#### Рейтинги

##### Fitch Ratings:

- долгосрочный РДЭ в иностранной валюте «В-», прогноз «Стабильный»;
- краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В», прогноз «Стабильный»;
- долгосрочный РДЭ в национальной валюте «В-», прогноз «Стабильный»;
- национальный долгосрочный рейтинг «BB-(kaz)», прогноз «Стабильный».

#### Состав группы

Компания	Доля	Местонахождение	Основная деятельность
АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО»	100%	г. Павлодар	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии
АО «СЕВКАЗЭНЕРГО»	100%	г. Петропавловск	Производство, передача и реализация электрической и тепловой энергии
ТОО «Астанаэнергосбыт»	100%	г. Астана	Реализация электрической и тепловой энергии
АО «Акмолинская распределительная электросетевая компания»	100%	г. Астана	Передача, распределение и реализация электрической энергии

*Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании по состоянию на 31.03.2019 г.*

#### Корпоративные события

##### Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям

- 11 марта 2019 г. Эмитент сообщил о предстоящем общем собрании акционеров АО «ЦАЭК», который состоится 08 апреля 2019г. В повестку дня собрания включены 10 вопросов, среди которых вопрос:
  - об утверждении устава компании в новой редакции;
  - об изменениях в составах Совета директоров дочерних организаций АО «ЦАЭК».
- 7 марта 2019 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило долгосрочные рейтинги дефолта Эмитента в иностранной и национальной валюте
- Влияние нейтральное
- Умеренно негативное

- (РДЭ) АО «ЦАЭК» и его дочерних компаний до уровня «В-», прогноз «Стабильный».
- 06 февраля 2019 г. Эмитент внес изменения в состав своего Совета директоров. Из состава Совета директоров исключены: Клебанов А.Я., Кан С.В., Ким В.В., Кайзер Франц-Йозеф, Керр Манфред-Йозеф, Андреев Г.И., Табанов Э.Р., Грэхем Вуд, Чай Чи Так, Құтбай Ж.Б., Карягин А.В. В настоящее время Совет директоров АО «ЦАЭК» состоит из семи человек: Клебанов А.Я., Кан С.В., Карягин А.В., Құтбай Ж.Б., Кайзер Франц-Йозеф, Керр Манфред-Йозеф, Табанов Э.Р.

▪ 05 февраля 2019 г. АО «ЦАЭК» предоставило выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 января 2019 года. Согласно названной выписке:

    - общее количество объявленных простых акций компании составляет 50 000 000 штук;
    - размещены 36 951 133 простые акции компании;
    - единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО «ЦАЭК», в собственности которого находятся 34 272 706 простых акций компании (92,75% от общего количества размещенных акций компании).
  - 24 января 2019 г. АО «Севказэнерго», 100% доля которого принадлежит АО «ЦАЭК» предоставило выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 января 2019 года. Согласно названной выписке:

    - общее количество объявленных простых акций компании составляет 150 000 000 штук;
    - размещено 143 863 799 простых акций компании;
    - единственным акционером компании и, соответственно, единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компания, является АО «ЦАЭК».
  - 23 января 2019 г. АО «ПАВЛОДАРЭНЕРГО», 100% доля которого принадлежит АО «ЦАЭК» предоставило выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 января 2019 года. Согласно названной выписке:

    - общее количество объявленных простых акций компании составляет 200 000 000 штук;
    - размещено 166 639 957 простых акций компании;
    - единственным акционером компании и, соответственно, единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компания, является АО «ЦАЭК».

#### Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. Среди корпоративных событий отметим, что 7 марта 2019 г. международное рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило долгосрочные рейтинги дефолта Эмитента в иностранной и национальной валюте (РДЭ) АО «ЦАЭК» и его дочерних компаний до уровня «В-», прогноз «Стабильный».

#### Основные параметры финансовых инструментов

<b>Тикер</b>	<b>САЕРb1</b>
Вид облигаций:	Купонные облигации («Облигации»)
НИН	KZP01Y10E533
ISIN	KZ2C00002426
Объем выпуска:	10 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	100 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	99 795 590 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге.
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения
Расчетный базис (дней в месяце/в году):	30/360

Дата начала обращения:	06.11.2013 г.
Дата погашения облигаций:	06.11.2023 г.
Досрочное погашение:	Право Эмитента на досрочное погашение данного выпуска облигаций не предусмотрено
Выкуп облигаций	В случае нарушения Эмитентом условий, предусмотренных настоящим пунктом, Эмитент обязан по требованию держателей облигаций выкупить облигации в течение 30 (тридцати) календарных дней по цене, соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения.
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение:	Пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

#### **Основные параметры финансовых инструментов**

<b>Тикер</b>	<b>CAEPb2</b>
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZP02Y10E531
ISIN	KZ2C00003291
Объем выпуска:	5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	50 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	50 000 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	100 тенге.
Текущая купонная ставка:	6% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения
Расчетный базис (дней в месяце/в году):	30/360
Дата начала обращения:	11.06.2015 г.
Дата погашения облигаций:	11.06.2025 г.
Досрочное погашение:	Право Эмитента на досрочное погашение данного выпуска облигаций не предусмотрено
Выкуп облигаций	В случае нарушения Эмитентом условий, предусмотренных настоящим пунктом, Эмитент обязан по требованию держателей облигаций выкупить облигации в течение 30 (тридцати) календарных дней по цене, соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения на дату выкупа.
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение:	Пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

#### **Ограничения (ковенанты):**

1. Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов Эмитента, на дату отчуждения.
2. Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций.
3. Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента.
4. Не изменять организационно-правовую форму.
5. Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.
6. Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента облигаций, установленного листинговым договором, заключенным между Эмитентом облигаций и биржей.

Источник: Проспект выпуска облигаций

## Действия представителя держателей облигаций

## САЕРb1 – купонные облигации KZP01Y10E533

	Действия ПДО	Результат действий
<b>Целевое использование денег</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
<b>Размещение облигаций</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
<b>Выкуп облигаций</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г..	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
<b>Ковенанты</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г..	Соблюдены.
<b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	Исполнено за период 06.11.18 – 19.11.18 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.05.19 – 21.05.19 г.
<b>Финансовый анализ</b>	Консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. размещена на сайте Казахстанской фондовой биржи.	Проведен анализ финансового состояния за 1 кв. 2019 г.
<b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b>	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

## САЕРb2 – купонные облигации KZP02Y10E531

	Действия ПДО	Результат действий
<b>Целевое использование денег</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
<b>Размещение облигаций</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
<b>Выкуп облигаций</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г..	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
<b>Ковенанты</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г..	Соблюдены.
<b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>	Письмо-подтверждение от Эмитента №ПС-10-03.1.1-240 от 13.06.2019 г.	Исполнено за период 11.12.2018 г. – 26.12.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.06.19 – 24.06.19
<b>Финансовый анализ</b>	Консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. размещена на сайте Казахстанской фондовой биржи.	Проведен анализ финансового состояния за 1 кв. 2019 г.
<b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b>	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

## Анализ финансовой отчетности

## Бухгалтерский баланс

Млн. тенге

Активы	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	Изм. за год, %
<b>Долгосрочные активы</b>						
Основные средства	249 434	249 501	252 468	258 330	256 331	2,8%
Гудвилл	1 687	2 209	2 209	2 209	2 209	31,0%
Нематериальные активы	1 930	1 903	1 820	1 979	1 909	-1,1%
Отсроченные налоговые активы	1 275	1 229	1 226	1 468	1 627	27,6%
Авансы выданные	3 871	4 131	4 117	4 264	3 843	-0,7%
Прочие финансовые активы	0	0	0	86	389	100,0%
Прочие долгосрочные активы	969	7 275	10 992	10 531	11 511	1087,9%
<b>Итого долгосрочные активы</b>	<b>259 166</b>	<b>266 249</b>	<b>272 833</b>	<b>278 868</b>	<b>277 819</b>	<b>7,2%</b>
<b>Текущие активы</b>						
Товарно-материальные запасы	5 182	7 361	6 780	4 780	5 153	-0,6%
Торговая дебиторская задолженность	17 529	9 952	9 700	14 851	16 413	-6,4%
Авансы выданные	2 357	4 595	4 292	2 657	3 046	29,2%
Прочие текущие активы	3 532	9 057	8 329	8 294	8 434	138,8%
Прочие текущие финансовые активы	8 446	7 460	715	1 050	1 732	-79,5%
Предоплата по подоходному налогу	0	0	0	833	940	100,0%
Денежные средства и их эквиваленты	13 873	1 390	2 840	1 317	953	-93,1%
<b>Итого текущие активы</b>	<b>50 919</b>	<b>39 816</b>	<b>32 656</b>	<b>33 783</b>	<b>36 672</b>	<b>-28,0%</b>
<b>Итого активы</b>	<b>310 085</b>	<b>306 065</b>	<b>305 489</b>	<b>312 651</b>	<b>314 491</b>	<b>1,4%</b>
<b>Капитал и обязательства</b>						
<b>Капитал</b>						
Уставный капитал	46 043	46 043	46 043	46 043	46 043	0,0%
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	0,0%
Резервы	40 737	40 051	39 376	37 999	37 565	-7,8%
Нераспределенная прибыль	71 587	67 039	63 394	60 115	67 952	-5,1%
<b>Итого капитал</b>	<b>159 716</b>	<b>154 482</b>	<b>150 161</b>	<b>145 505</b>	<b>152 908</b>	<b>-4,3%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>						
Выпущенные облигации	20 280	18 129	19 279	19 411	13 994	-31,0%
Долгосрочные займы	44 995	44 431	45 913	21 079	20 785	-53,8%
Доходы будущих периодов	7 688	7 989	5 901	8 125	7 996	4,0%
Прочая долгосрочная кредиторская задолженность	193	350	350	368	368	90,9%
Отсроченные налоговые обязательства	38 797	39 533	39 274	39 496	39 654	2,2%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	485	485	485	501	597	23,2%
Обязательства по вознаграждениям работникам	137	137	137	125	120	-12,4%
Обязательства по финансовой аренде	1 452	1 879	1 911	1 525	1 730	19,1%
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>114 024</b>	<b>112 933</b>	<b>113 248</b>	<b>90 628</b>	<b>85 244</b>	<b>-25,2%</b>
<b>Текущие обязательства</b>						
Текущая часть выпущенных облигаций	553	444	493	473	6 023	988,2%
Торговая кредиторская задолженность	12 541	11 793	10 969	16 975	14 462	15,3%
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	16 173	19 308	23 682	50 842	47 687	194,9%
Авансы полученные	2 001	2 355	2 631	2 583	2 611	30,5%
Текущая часть обязательств по финансовой аренде	163	261	148	450	405	149,0%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	12	12	12	11	11	-1,7%
Текущая часть обязательств по рекультивации золоотвалов	88	88	88	88	62	-29,7%
Прочие обязательства и начисленные расходы	4 815	4 390	4 057	5 096	5 079	5,5%
<b>Итого текущие обязательства</b>	<b>36 345</b>	<b>38 650</b>	<b>42 079</b>	<b>76 518</b>	<b>76 339</b>	<b>110,0%</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>150 369</b>	<b>151 583</b>	<b>155 328</b>	<b>167 145</b>	<b>161 582</b>	<b>7,5%</b>
<b>Итого капитал и обязательства</b>	<b>310 085</b>	<b>306 065</b>	<b>305 489</b>	<b>312 651</b>	<b>314 491</b>	<b>1,4%</b>

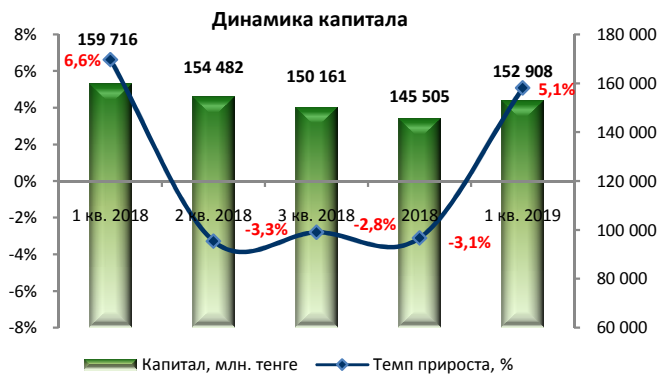
Источник: Данные Компании



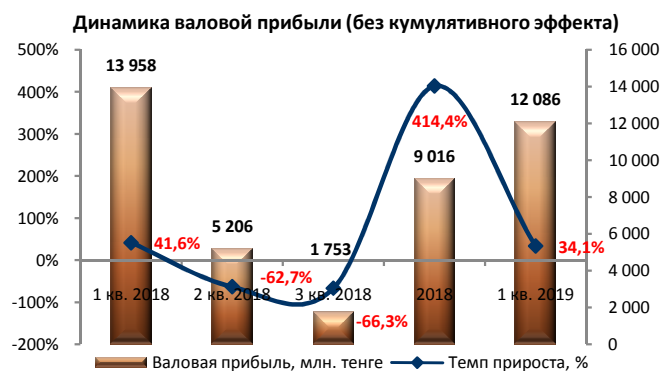
Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, CS



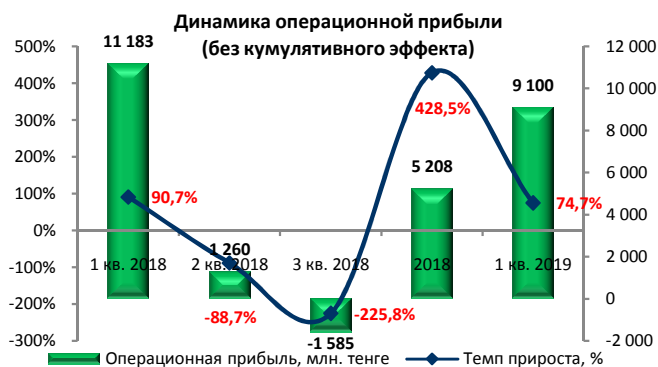
Источник: Данные Компании, CS

### Отчет о прибылях и убытках

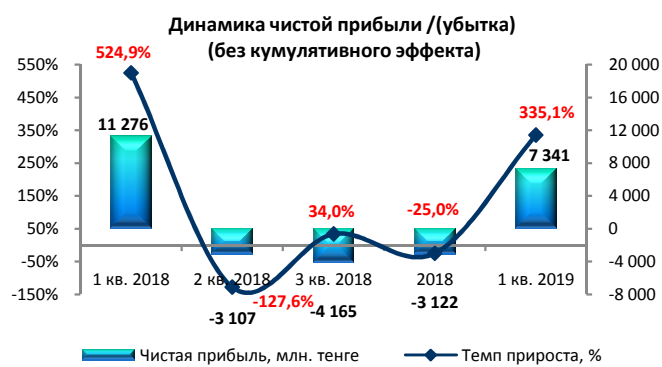
Млн. тенге

	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	Изм. за год, %
Доходы	47 742	77 594	102 108	143 895	44 579	-6,6%
Себестоимость	-33 784	-58 429	-81 191	-113 962	-32 494	-3,8%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>13 958</b>	<b>19 164</b>	<b>20 917</b>	<b>29 933</b>	<b>12 086</b>	<b>-13,4%</b>
Общие и административные расходы	-2 221	-5 533	-8 309	-11 455	-2 370	6,7%
Расходы по реализации	-554	-1 187	-1 750	-2 412	-617	11,4%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>11 183</b>	<b>12 444</b>	<b>10 858</b>	<b>16 066</b>	<b>9 100</b>	<b>-18,6%</b>
Финансовые расходы	-1 784	-3 769	-6 552	-8 960	-2 271	27,3%
Финансовые доходы	301	515	611	1 221	156	-48,2%
Доход/(убыток) от курсовой разницы	1 451	-898	-3 415	-5 766	479	-67,0%
Прочий доход	328	842	3 315	1 622	157	-52,0%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>11 480</b>	<b>9 135</b>	<b>4 817</b>	<b>4 184</b>	<b>7 621</b>	<b>-33,6%</b>
Расходы по подоходному налогу	-204	-966	-814	-3 303	-280	37,3%
<b>Прибыль за период</b>	<b>11 276</b>	<b>8 168</b>	<b>4 003</b>	<b>881</b>	<b>7 341</b>	<b>-34,9%</b>
Прочий совокупный доход	0	0	0	0	0	0,0%
<b>Совокупная прибыль за период</b>	<b>11 276</b>	<b>8 168</b>	<b>4 003</b>	<b>881</b>	<b>7 341</b>	<b>-34,9%</b>

Источник: Данные Компании



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

### Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
<b>Операционная деятельность (ОД)</b>					
Прибыль до налогообложения	11 480	9 135	4 817	4 184	7 621
<b>Корректировки на:</b>					
Износ и амортизацию	2 925	5 845	8 787	11 771	3 153
Финансовые расходы	1 784	3 769	6 552	8 952	2 161
Резерв по сомнительным долгам и ожидаемым кредитным убыткам	389	203	654	1 841	293
Доход от списания кредиторской задолженности	0	0	-4	-12	0
Прибыль/(убыток) от выбытия инвестиций	0	0	0	-489	0
Прибыль/(убыток) от выбытия основных средств	22	82	156	80	38
Расходы на выплату вознаграждений	0	0	0	0	0
Финансовые доходы	-301	-515	-611	-1 891	0
Доход по процентам от беспроцентной финансовой помощи	0	0	0	0	-130

Доход/(убыток) от курсовой разницы	-1 451	898	3 415	5 766	-479
Резерв по неиспользованным отпускам	0	0	0	19	13
Начисление резерва на обесценение ТМЗ	0	0	0	138	2
Прочие корректировки на неденежные статьи	-16	-34	-64	-9	18
Доход по субсидиям	-1	-1	-2	-3	-1
<b>Движение денежных средств до изменений в оборотном капитале</b>	<b>14 830</b>	<b>19 380</b>	<b>23 701</b>	<b>30 345</b>	<b>12 689</b>
Изменение товарно-материальных запасов	-159	-2 339	-1 758	-106	-281
Изменение торговой дебиторской задолженности	-1 963	5 866	7 933	2 265	-1 427
Изменение авансов выданных	-844	-3 109	-2 847	-1 759	632
Изменение долгосрочной кредиторской задолженности	0	0	0	163	0
Изменение торговой кредиторской задолженности	-2 970	-3 707	-6 452	-818	-2 396
Изменение прочих текущих активов	-4 714	-12 921	-11 289	-3 865	577
Изменение авансов полученных	-203	151	427	200	82
Изменение прочих обязательств и начисленных расходов	5 333	6 984	-1 663	-711	-1 553
Изменение прочих долгосрочных активов	0	0	5 205	0	0
Увеличение по рекультивации золоотвалов	0	0	0	239	71
Изменения обязательств по вознаграждениям работникам	0	0	0	0	-4
Увеличение/(уменьшение) доходов будущих периодов	0	0	0	-4	75
<b>Денежные средства полученные от операционной деятельности</b>	<b>9 310</b>	<b>10 305</b>	<b>13 256</b>	<b>25 949</b>	<b>8 466</b>
Уплаченный подоходный налог	-153	-328	-424	-2 390	-577
Уплаченные проценты	-1 643	-3 558	-5 142	-7 117	-1 711
<b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>	<b>7 514</b>	<b>6 419</b>	<b>7 690</b>	<b>16 442</b>	<b>6 178</b>
<b>Инвестиционная деятельность (ИД)</b>					
<b>Поступление денежных средств</b>	<b>23 753</b>	<b>10 587</b>	<b>16 737</b>	<b>31 346</b>	<b>6 047</b>
Реализация основных средств	113	110	0	114	0
Реализация финансовых активов	0	0	0	0	161
Изъятие депозита и поступления процентов по депозиту	23 423	10 200	16 229	30 047	5 442
Авансы, выданные на приобретение основных средств	0	0	0	0	7
Возврат финансовой помощи, вознаграждение по финансовой помощи	0	0	0	816	416
Поступление процентов, начисленных на размещенные депозиты	216	271	425	368	20
Прочие поступления	0	6	83	0	0
<b>Выбытие денежных средств</b>	<b>-16 680</b>	<b>-11 260</b>	<b>-21 051</b>	<b>-45 084</b>	<b>-9 446</b>
Приобретение основных средств	-1 719	-4 526	-10 647	-19 263	-590
Приобретение дочерних предприятий	0	0	0	0	-616
Приобретение нематериальных активов	-21	-48	-40	-262	-13
Приобретение финансовых активов	-2 179	-994	-550	-1 838	-1 524
Возвраты гарантийных взносов	0	0	0	-24	0
Размещение депозита	-12 755	0	0	-13 901	-6 697
Предоставление финансовой помощи	0	-5 680	-9 796	-9 796	0
Прочие выплаты	-6	-13	-18	0	-7
<b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>	<b>7 073</b>	<b>-673</b>	<b>-4 314</b>	<b>-13 739</b>	<b>-3 400</b>
<b>Финансовая деятельность (ФД)</b>					
<b>Поступление денежных средств</b>	<b>4 380</b>	<b>10 603</b>	<b>20 138</b>	<b>28 241</b>	<b>7 174</b>
Получение займов	4 380	10 202	18 666	26 779	7 174
Размещение облигаций	0	0	1 451	1 441	0
Прочие поступления	0	400	21	21	0
<b>Выбытие денежных средств</b>	<b>-7 480</b>	<b>-17 325</b>	<b>-23 129</b>	<b>-32 251</b>	<b>-10 326</b>
Погашение займов	-7 354	-13 252	-18 153	-26 525	-10 284
Выплата дивидендов	0	-1 210	-1 613	-2 489	0
Выплата по финансовой аренде	-126	-138	-131	-504	-42
Выкуп облигаций	0	-2 725	-2 732	-2 732	0
Прочие выплаты	0	0	-500	0	0
<b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>	<b>-3 101</b>	<b>-6 722</b>	<b>-2 991</b>	<b>-4 010</b>	<b>-3 152</b>
<b>Чистое изменение денежных средств</b>	<b>11 486</b>	<b>-976</b>	<b>385</b>	<b>-1 307</b>	<b>-374</b>
Денежные средства и их эквиваленты на начало периода	2 368	2 368	2 368	2 368	1 317
Влияние изменений курса иностранных валют на остатки денежных средств	19	-2	87	89	10
<b>Денежные средства и их эквиваленты на конец периода</b>	<b>13 873</b>	<b>1 390</b>	<b>2 840</b>	<b>1 317</b>	<b>953</b>

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 размещ., шт.	Валюта	График выплаты купона	Ближайшие даты фиксации реестра
1	САЕРb1	KZP01Y10E533	06.11.2013	06.11.2023	6,00%	100	99 795 590	KZT	Два раза в год	05.05.2019 05.11.2019
2	САЕРb2	KZP02Y10E531	11.06.2015	11.06.2025	6,00%	100	50 000 000	KZT	Два раза в год	10.06.2019 10.12.2019

Источник: Казахстанская фондовая биржа



**График купонных выплат**

№	Наименование	Ед. изм.	2018Ф	2019П	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
1	САЕРb1	млн. тенге	599	599	599	599	599	599	-	-
2	САЕРb2	млн. тенге	300	300	300	300	300	300	300	300
<b>Итого</b>			<b>899</b>	<b>899</b>	<b>899</b>	<b>899</b>	<b>899</b>	<b>899</b>	<b>300</b>	<b>300</b>

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
1	САЕРb1	млн. тенге	-	299,4	-	299,4	-	299,4
2	САЕРb2	млн. тенге	-	150,0	-	150,0	-	150,0
<b>ИТОГО</b>			<b>-</b>	<b>449,4</b>	<b>-</b>	<b>449,4</b>	<b>-</b>	<b>449,4</b>

Источник: Расчеты CS

**Данные эмитента**

№	Наименование	Ед.изм.	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
1	Денежные средства и их эквиваленты на конец периода	млн. тенге	13 873	1 390	2 840	1 317	953
2	Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн. тенге	7 514	6 419	7 690	16 442	6 178
3	FCFF	млн. тенге	5 774	1 846	-2 997	- 3 084	5 575

Источник: Данные Компании

Согласно данным финансовой отчетности за анализируемый период наблюдается положительная динамика денежных потоков от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, на конец 1 кв. 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 5 775 млн. тенге с незначительным ростом по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Согласно графику купонных выплат в 2019 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 899 млн. тенге в соответствии с фактически размещенными купонными облигациями. Высокие периоды выплат купонного вознаграждения приходится на 2 и 4 квартал текущего года. В связи с тем, что наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

**Финансовые коэффициенты**

Коэффициенты деловой активности	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
Оборачиваемость запасов	19,84	16,09	14,35	23,59	21,80
Количество дней	18,40	22,68	25,43	15,47	16,74
Оборачиваемость дебиторской задолженности	7,53	12,36	12,68	8,56	8,29
Количество дней	48,45	29,54	28,78	42,64	44,02
Оборачиваемость кредиторской задолженности	8,04	9,65	9,58	6,46	8,18
Количество дней	45,38	37,82	38,10	56,51	44,63
Оборачиваемость рабочего капитала	14,88	36,47	-	-	-
Оборачиваемость основных средств	0,56	0,58	0,58	0,56	0,56
Оборачиваемость активов	0,46	0,47	0,47	0,46	0,45
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность (> 2)	1,40	1,03	0,78	0,44	0,48
Срочная ликвидность (> 0,7 - 0,8)	1,10	0,49	0,32	0,23	0,25
Абсолютная ликвидность (> 0,1 - 0,2)	0,61	0,23	0,08	0,03	0,04
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,38	0,39	0,41	0,43	0,40
Займы/Капитал	0,52	0,55	0,61	0,64	0,59
Займы/Активы	0,27	0,28	0,30	0,30	0,29
Обязательства/Капитал (<7)	0,94	0,98	1,03	1,15	1,06
Обязательства/Активы	0,48	0,50	0,51	0,53	0,51
Коэффициенты рентабельности					
ROA	3,94%	2,32%	1,95%	0,28%	-
ROE	7,63%	4,52%	3,90%	0,60%	-
Маржа валовой выручки	29,24%	24,70%	20,49%	20,80%	27,11%
Маржа операционной прибыли	23,42%	16,04%	10,63%	11,17%	20,41%
Маржа чистой прибыли	23,62%	10,53%	3,92%	0,61%	16,47%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

**Заключение**

- Согласно консолидированной финансовой отчетности за 1 кв. 2018 г. активы Компании выросли на 1,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, составив 314 491 млн. тенге за счет преимущественно увеличения долгосрочных активов на 7,2%. Так, в структуре долгосрочных активов наблюдается увеличение основных средств на 2,8%, прочих долгосрочных активов в 11,9 раза, гудвилла на 31,0%, отсроченных налоговых активов на 27,6% и наличие прочих долгосрочных финансовых активов для продажи в размере 389 млн. тенге. Текущие активы на конец 1 кв. 2019 г. составили 36 672 млн. тенге, уменьшившись на 28,0% за счет, в основном, сокращения торговой дебиторской задолженности на 6,4%, товарно-материальных запасов на 0,6%, прочих текущих финансовых активов для продажи на 79,5% и денежных средств и их эквивалентов на 93,1%. При этом, в отчетном периоде наблюдается рост прочих текущих активов на 138,8% до 8 434 млн. тенге и выданных авансов на 29,2% до 3 046 млн. тенге, также наличие предоплаты по подоходному налогу на сумму 953 млн. тенге .
- Обязательства Компании на конец 1 кв. 2019 г. составили 161 582 млн. тенге, увеличившись на 7,5% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года в результате роста текущих обязательств на 110,0%. Текущие обязательства выросли, преимущественно, за счет увеличения краткосрочных займов с годовой эффективной ставкой 6,93%-15,0% и текущей части долгосрочных займов в 2,9 раза, торговой кредиторской задолженности за услуги, товары и основные средства на 15,3%, текущей части выпущенных облигаций в 10,9 раза, также прочих текущих обязательств и начисленных расходов на 5,5% в виде налогов к уплате, задолженностей перед работниками и прочих обязательств. В структуре долгосрочных обязательств в отчетном периоде наблюдается сокращение долгосрочных займов на 53,8% с годовой эффективной ставкой 6,8%-13,0%, выпущенных облигаций на 31,0% и обязательств по вознаграждениям работников на 12,4%.
- По итогам 1 кв. 2019 г. капитал Компании уменьшился на 4,3% по сравнению с показателем 1 кв. 2018 г., составив 85 244 млн. тенге. Уменьшение капитала в отчетном периоде связан с снижением нераспределенной прибыли на 5,1% до уровня 67 952 млн. тенге и сокращением резерва по переоценке основных средств на 7,8% до 37 565 млн. тенге.
- Согласно данным консолидированной финансовой отчетности за три месяца 2019 г. Компания получила чистую прибыль в размере 7 341 млн. тенге, которая на 34,9% ниже показателя аналогичного периода прошлого года. Снижение чистой прибыли на конец отчетного периода связано уменьшением валовой выручки на 13,4% до 12 086 млн. тенге. В расходной части отметим рост общих и административных расходов на 6,7%, расходов по реализации на 11,4% и финансовых расходов на 27,3%, которые также способствовали снижению операционной и чистой прибыли по сравнению с показателями аналогичного периода 2018 г.
- Финансовые коэффициенты Эмитента, в целом, демонстрируют смешанную динамику. Так, за год улучшились показатели деловой активности (оборачиваемость запасов, оборачиваемость дебиторской задолженности, оборачиваемость кредиторской задолженности). Финансовый леверидж составил 0,51, что свидетельствует о низкой долговой нагрузке. Показатели ликвидности ухудшились за год и находятся ниже среднерыночных показателей.

**Заключение**

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается средний уровень валютных и кредитных рисков, так как большая часть полученных займов и кредиторской задолженности выражена в иностранной валюте. Риски ликвидности и неплатежеспособности находятся на низких уровнях вследствие положительной динамики денежных потоков и чистой прибыли.

- **Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.**

Председатель Правления  
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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