



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО "ЦЕНТРАЛЬНО-АЗИАТСКАЯ
ЭЛЕКТРОЭНЕРГЕТИЧЕСКАЯ КОРПОРАЦИЯ"
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2018 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	<p>Акционерное общество «Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация» («ЦАЭК») было образовано 8 августа 2008 г. (регистрационный номер свидетельства 93550-1910-АО, бизнес - идентификационный номер: 080840005767).</p> <p>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.</p> <p>Группа имеет все требуемые лицензии на осуществление деятельности по производству, передаче и распределению электрической и тепловой энергии.</p> <p>По состоянию на 30 июня 2018 г. акционерами Компании являются АО «ЦАТЭК» (59,65%), Европейский Банк Реконструкции и Развития («ЕБРР») (22,60%) и KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A. (10,50%), KIFENERGYS.A'R.L. (4,35%), SKIFENERGYS.A'R.L. (1,45%) и АО «Baiterek Venture Fund» (1,45%)</p> <p>Окончательными контролирующими акционерами Компании на 30 июня 2018 г. являются г-н Е. Амирханов, г-н А. Клебанов, г-н С. Кан и г-жа А. Есполова, г-жа Г. Артамбаева, резиденты Республики Казахстан, учредители АО «ЦАТЭК».</p>

Акционеры	Наименование акционеров	Местонахождение	Доля от размещенных акций, %
	АО «Центрально-Азиатская топливно-энергетическая компания»	Казахстан	59,65%
	Европейский Банк Реконструкции и Развития	Соединенное Королевство Великобритании	22,60%
	KAZ HOLDINGS COOPERATIEF U.A.	Королевство Нидерландов	10,49%
	KIF ENERGY S.A'R.L.	Люксембург	4,35%
	SKIF ENERGY S.A'R.L.	Люксембург	1,45%
	АО «BaiterekVentureFund»	Казахстан	1,45%

Источник: Финансовая отчетность Компании

Рейтинги	<p>Fitch Ratings:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ долгосрочный рейтинг дефолта Компании («РДЭ») в иностранной валюте «В+», прогноз «Стабильный»; ▪ краткосрочный РДЭ в иностранной валюте «В+», прогноз «Стабильный»; ▪ долгосрочный РДЭ в национальной валюте «ВВ», прогноз «Негативный»; ▪ национальный долгосрочный рейтинг «ВВВ(kaz)», прогноз «Негативный».
-----------------	--

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	100%	г. Астана	Передача, распределение и реализация

распределительная
электросетевая компания»

электрической энергии

Источник: Финансовая отчетность Компании

Корпоративные
события

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

- 22 июня 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о выплате шестого купона по своим облигациям KZP02Y10E531 (KZ2C00003291, CAEPb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 150 000 000,00 тенге.

Влияние положительное
- 20 июня 2018 г. Опубликован аудиторский отчет по консолидированной финансовой отчетности АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за 2017 г.

Влияние нейтральное
- 19 июня 2018г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" предоставило выписку из протокола годового общего собрания акционеров от 14 июня 2018 г.

Влияние нейтральное
- 19 июня 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о решениях годового общего собрания его акционеров, состоявшегося 14 июня 2018 г.

Влияние нейтральное
- 18 июня 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило об изменении в составе Совета директоров.

Влияние нейтральное
- 15 июня 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило об утверждении Национальным Банком отчета об итогах размещения облигаций KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, CAEPb1) за период с 07 ноября 2017 года по 06 мая 2018 г. Согласно предоставленному письму по состоянию на 06 мая 2018 года не размещено 123 000 указанных облигаций.

Влияние нейтральное
- 01 июня 2018 г. Опубликована консолидированная финансовая отчетность АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за 2017 г.

Влияние нейтральное
- 01 июня 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о решении Совета директоров об одобрении заключения сделки, в совершении которой имеется заинтересованность.

Влияние нейтральное
- 29 мая 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о решении Совета директоров о созыве годового общего собрания акционеров на 14 июня 2018 г.

Влияние нейтральное
- 23 мая 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о выплате девятого купона по своим облигациям KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, CAEPb1). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 299 631 000,00 тенге.

Влияние положительное
- 16 мая 2018 г. Опубликована консолидированная финансовая отчетность АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" за январь–март 2018 г.

Влияние нейтральное
- 16 мая 2018 г. 14 июня 2018 года состоится годовое общее собрание акционеров АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация".

Влияние нейтральное
- 20 апреля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" сообщило о решениях внеочередного общего собрания его акционеров, состоявшегося 18 апреля 2018 г.

Влияние нейтральное
- 20 апреля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" предоставило выписку из протокола внеочередного общего собрания акционеров от 18 апреля 2018 г.

Влияние нейтральное
- 10 апреля 2018г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая Корпорация" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 апреля 2018 г.

Влияние нейтральное
- 09 апреля 2018 г. АО "Центрально-Азиатская Электроэнергетическая

Влияние

Корпорация" сообщило о внесении дополнения в повестку дня внеочередного общего собрания акционеров, назначенного на 18 апреля 2018 г. нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента. В отчетном периоде из положительных событий отметим выплату купонного вознаграждения по облигациям. Так, 23 мая 2018 г. Эмитент сообщил о выплате девятого купона по своим облигациям KZP01Y10E533 (KZ2C00002426, CAEPb1) в сумме 299 631 000,00 тенге. 22 июня 2018 г. Эмитент сообщил о выплате шестого купона по своим облигациям KZP02Y10E531 (KZ2C00003291, CAEPb2) в сумме 150 000 000,00 тенге.

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	CAEPb1
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:	99 877 000 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/дней 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

Тикер	CAEPb2
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/дней 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
Целевое использование денег	Письмо - подтверждение от Эмитента №42/1 от 11.02.2016 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
Ковенанты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента №ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте KASE 23.05.2018 г.	Исполнено за период 06.11.2017 г. – 06.05.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 06.11.18 – 19.11.18 г.
Финансовый анализ	Промежуточная консолидированная отчетность о финансовом положении по состоянию на 30.06.2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен финансовый анализ за 2 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

САЕРb2 – купонные облигации KZP02Y10E531

Действия ПДО	Результат действий
---------------------	---------------------------

Целевое использование денег	Письмо - подтверждение от Эмитента №42/1 от 11.02.2016 г.	Согласно проспекту денежные средства были направлены на пополнение оборотного капитала.
Размещение облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	В отчетном периоде размещение облигации не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	В отчетном периоде выкуп облигации не производился.
Ковенанты	Получено письмо - подтверждение от Эмитента № ПС-10-031-308 от 14.08.2018 г.	Соблюдены.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте КАСЕ 23.06.2018 г.	Исполнено за период 11.12.2017 г. – 11.06.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты – 11.12.18 – 26.12.18 г.
Финансовый анализ	Промежуточная консолидированная отчетность о финансовом положении по состоянию на 30.06.2018 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен финансовый анализ за 2 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности**Бухгалтерский баланс**

Млн. тенге

Активы	2 кв. 2017	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	238 003	239 768	251 342	249 434	249 501	4,8%
Гудвилл	2 424	2 424	1 687	1 687	2 209	-8,9%
Нематериальные активы	1 902	1 887	1 997	1 930	1 903	0,0%
Отсроченные налоговые активы	229	710	1 283	1 275	1 229	436,8%
Авансы, выданные для приобретения долгосрочных активов	2 444	2 579	3 317	3 871	4 131	69,1%
Прочие долгосрочные активы	2 066	1 839	1 822	969	7 275	252,2%
Итого долгосрочные активы	247 068	249 208	261 448	259 166	266 249	7,8%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	6 147	8 659	4 880	5 182	7 361	19,8%
Торговая дебиторская задолженность	12 749	12 630	18 768	17 529	9 952	-21,9%
Авансы выданные	2 950	3 569	1 518	2 357	4 595	55,8%
Прочие текущие активы	3 375	3 455	3 859	3 532	9 057	168,4%
Текущая часть прочих финансовых активов	13 323	10 934	17 181	8 446	7 460	-44,0%
Денежные средства и их эквиваленты	4 165	2 456	2 368	13 873	1 390	-66,6%
Итого текущие активы	42 709	41 703	48 575	50 919	39 816	-6,8%
Итого активы	289 777	290 911	310 023	310 085	306 065	5,6%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный капитал	46 043	46 043	46 043	46 043	46 043	-
Дополнительно оплаченный капитал	1 348	1 348	1 348	1 348	1 348	-
Резерв по переоценке основных средств	43 003	42 255	41 414	40 737	40 051	-6,9%
Нераспределенная прибыль	60 658	58 334	60 980	71 587	67 039	10,5%
Итого собственный капитал	151 053	147 980	149 785	159 716	154 482	2,3%
Долгосрочные обязательства						
Выпущенные облигации	14 749	14 765	20 182	20 280	18 129	22,9%
Займы	44 997	50 904	46 448	44 995	44 431	-1,3%
Доходы будущих периодов	3 922	4 324	7 729	7 688	7 989	103,7%
Кредиторская задолженность	349	364	194	193	350	0,3%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	36 301	36 389	38 759	38 797	39 533	8,9%
Обязательства по рекультивации золоотвалов	653	653	485	485	485	-25,8%
Обязательства по вознаграждениям работникам	132	132	137	137	137	3,9%
Обязательства по финансовой аренде	1 436	1 514	2 118	1 452	1 879	30,8%

Итого долгосрочные обязательства	102 540	109 044	116 053	114 024	112 933	10,1%
Текущие обязательства						
Текущая часть выпущенных облигаций	9 899	1 439	579	553	444	-95,5%
Торговая кредиторская задолженность	9 783	11 845	17 782	12 541	11 793	20,5%
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	9 816	15 196	19 270	16 173	19 308	96,7%
Авансы полученные	2 148	2 238	2 223	2 001	2 355	9,6%
Текущая часть обязательств по финансовой аренде	348	94	478	163	261	-24,9%
Текущая часть обязательств по вознаграждениям работникам	10	10	12	12	12	13,5%
Текущая часть обязательств по рекультивации золототвалов	98	98	88	88	88	-10,3%
Прочие обязательства и начисленные расходы	4 080	2 967	3 755	4 815	4 390	7,6%
Итого текущие обязательства	36 183	33 886	44 186	36 345	38 650	6,8%
Итого обязательства	138 724	142 930	160 239	150 369	151 583	9,3%
Итого собственный капитал и обязательства	289 777	290 911	310 023	310 085	306 065	5,6%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	2 кв. 2017	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018	Изм. за год, %
Доходы	68 983	92 176	131 652	47 742	77 594	12,48%
Себестоимость реализации	-50 027	-70 679	-100 295	-33 784	-58 429	16,80%
Валовая прибыль	18 956	21 497	31 357	13 958	19 164	1,10%
Общие и административные расходы	-3 728	-5 660	-9 145	-2 221	-5 533	48,41%
Расходы по реализации	-1 017	-1 522	-2 034	-554	-1 187	16,77%
Финансовые расходы	-3 201	-4 713	-6 468	-1 784	-3 769	17,71%
Финансовые доходы	614	885	1 112	301	515	-16,10%

Убыток от курсовой разницы	1 422	-726	181	1 451	-898	-163,18%
Прочие доходы	175	496	-14	328	842	382,18%
Убыток от обесценения гудвил	-	-	-737	-	-	-
Прибыль / (Убыток) до налогообложения	13 220	10 257	14 252	11 480	9 135	-30,90%
Расходы по подоходному налогу	-1 314	-1 422	-3 613	-204	-966	-26,45%
Прибыль / (Убыток) за год	11 906	8 835	10 639	11 276	8 168	-31,39%
Переоценка основных средств за вычетом эффекта подоходного налога	2	-	-	-	-	-100,00%
Итого совокупная прибыль / (убыток) за год	11 907	8 835	10 639	11 276	8 168	-31,40%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, расчеты CS



Источник: Данные Компании, расчеты CS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2 кв. 2017	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до подоходного налога	13 220	10 257	14 252	11 480	9 135
Корректировки на:					
Износ и амортизацию	5 569	8 367	11 327	2 925	5 845
Финансовые расходы	3 201	4 713	6 468	1 784	3 769
Начисление резерва по сомнительным долгам	-4	62	685	389	203
Доход от списания кредиторской задолженности	-	-	-53	-	-
Убыток / (доход) от выбытия основных средств	109	46	383	22	82
Финансовые доходы	-614	-885	-1 112	-301	-515
Убыток от обесценения гудвилла	-	-	737	-	-
Доход / (убыток) от курсовой разницы	-1 422	726	-181	-1 451	898
Начисление резерва по неиспользованным отпускам	-	-	77	-	-
Начисление резерва на неликвидные и устаревшие ТМЗ	0	0	63	0	0
Прочие корректировки на неденежные статьи	-57	-16	46	-16	-34
Доход по субсидиям	-1	-2	-	-1	-1
Движение ден. средств от ОД до изменений в оборотном капитале	20 001	23 268	32 691	14 830	19 380
Изменение товарно-материальных запасов	-1 860	-3 637	-68	-159	-2 339
Изменение уменьшение торговой ДЗ	5 661	1 991	695	-1 963	5 866
Изменение авансов выданных	-229	-1 887	90	-844	-3 109
Изменение долгосрочной кредиторской задолженности	-3	-	-	-	-
Изменение торговой кредиторской задолженности	-4 964	-3 021	225	-2 970	-3 707
Изменение прочих текущих активов	-1 959	2 945	-139	-4 714	-12 921
Изменение авансов полученных	220	1 094	-248	-203	151
Изменение прочих обязательств и начисленных расходов	3 175	-2 677	-38	5 333	6 984
Денежные средства от ОД	20 043	18 075	33 208	9 310	10 305
Уплаченный подоходный налог	-30	-28	-490	-153	-328
Уплаченные проценты	-3 216	-5 229	-7 171	-1 643	-3 558
Чистые денежные средства от ОД	16 797	12 818	25 548	7 514	6 419
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Поступление денежных средств	351	857	11 191	23 753	10 587
в том числе:					
Поступления от выбытия основных средств	-	11	11	113	110
Изъятие депозита и поступления процентов по депозиту	-	846	11 180	23 423	10 200

Поступление процентов, начисленных на размещенные депозиты	351	-	-	216	271
Прочие поступления	-	-	-	-	6
Выбытие денежных средств	-10 666	-9 471	-40 835	-16 680	-11 260
в том числе:					
Приобретение основных средств	-7 397	-8 532	-23 262	-1 719	-4 526
Приобретение нематериальных активов	-32	-125	-348	-21	-48
Приобретение финансовых инвестиций	-	-	-	-2 179	-994
Возвраты гарантийных взносов	-	-	-24	-	-
Размещение финансовых активов (депозит)	-3 225	-796	-17 201	-12 755	-
Предоставление займов другим организациям	-	-	-	-	-5 680
Прочие выплаты	-12	-18	-	-6	-13
Чистые денежные средства от ИД	-10 316	-8 615	-29 644	7 073	-673
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступление денежных средств	9 058	22 040	37 469	4 380	10 603
в том числе:					
Получение займов	8 857	21 451	28 057	4 380	10 202
Размещение облигаций	-	201	5 652	-	-
Прочие поступления	201	387	3 760	-	400
Выбытие денежных средств	-13 394	-25 792	-32 998	-7 480	-17 325
в том числе:					
Погашение займов	-12 574	-16 364	-22 398	-7 354	-13 252
Выплата дивидендов	-724	-1 293	-1 293	-	-1 210
Выплата по финансовой аренде	-96	-255	-268	-126	-138
Выкуп облигаций	-	-7 880	-9 038	-	-2 725
Чистые денежные средства от ФД	-4 336	-3 752	4 471	-3 101	-6 722
Чистое изменение денежных средств	2 145	451	375	11 486	-976
Денежные средства и их эквиваленты, начало года	2 023	2 023	2 023	2 368	2 368
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам	-3	-18	-29	19	-2
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	4 165	2 456	2 368	13 873	1 390

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании, расчеты CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона	Ближайшие даты фиксации реестра
1	САЕРb1	KZP01Y10E533	06.11.2013	06.11.2023	6,00%	100	99 877 050	KZT	Два раза в год	05.05.2018 05.11.2018 10.06.2018
2	САЕРb2	KZP02Y10E531	11.06.2015	11.06.2025	6,00%	100	50 000 000	KZT	Два раза в год	10.12.2018

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
Итого			899	899	899	899	899	899	300	300

Источник: Расчеты CS

№	Наименование	Ед.изм.	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	30.06.2019
1	САЕРb1	млн. тенге	-	299,6	-	299,6	-	299,6
2	САЕРb2	млн. тенге	-	150,0	-	150,0	-	150,0
ИТОГО			-	449,6	-	449,6	-	449,6

Источник: Расчеты CS

Данные Эмитента

№	Наименование	Ед.изм.	30.06.2017	30.09.2017	31.03.2018	30.06.2018
1	Денежные средства и их эквиваленты, конец года	млн. тенге	4 165	2 456	13 873	1 390
2	Чистые денежные средства от ОД	млн. тенге	16 797	12 818	7 514	6 419
3	FСFF	млн. тенге	9 368	4 161	5 774	1 846

Промежуточная финансовая отчетность Эмитента

Согласно данным финансовой отчетности за анализируемый период наблюдается притоки денежных средств от операционной деятельности и положительное значение свободного денежного потока. Так, на конец 2 кв. 2018 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 1 846 млн. тенге. Согласно графику купонных выплат во втором полугодии 2018 г. ожидается выплата купонного вознаграждения в размере 449,6 млн. тенге. Отметим, что в отчетном периоде Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по двум выпускам облигаций в сумме 299 631 000,00 тенге и 150 000 000 тенге.

В связи с тем, что наблюдаются стабильные 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	2 кв. 2017	3 кв. 2017	4 кв. 2017	1 кв. 2018	2 кв. 2018
Оборачиваемость запасов	13,10	9,71	20,39	25,74	17,30
Количество дней	27,85	37,60	17,90	14,18	21,10
Оборачиваемость дебиторской задолженности	11,89	10,84	7,39	10,48	13,67
Количество дней	30,69	33,66	49,41	34,81	26,70
Оборачиваемость кредиторской задолженности	9,66	8,31	6,06	8,02	9,87
Количество дней	37,78	43,94	60,19	45,50	36,99
Оборачиваемость рабочего капитала	13,49	12,58	-105,32	20,70	40,36
Оборачиваемость основных средств	0,59	0,53	0,54	0,78	0,64
Оборачиваемость активов	0,49	0,43	0,44	0,63	0,52
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность (> 2)	1,18	1,23	1,10	1,40	1,03
Срочная ликвидность (> 0,7 - 0,8)	0,84	0,77	0,87	1,10	0,49
Абсолютная ликвидность (> 0,1 - 0,2)	0,48	0,40	0,44	0,61	0,23
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,38	0,39	0,41	0,38	0,39
Займы/Капитал	0,54	0,57	0,59	0,52	0,55
Займы/Активы	0,28	0,29	0,29	0,27	0,28
Обязательства/Капитал (<7)	0,92	0,97	1,07	0,94	0,98
Обязательства/Активы	0,48	0,49	0,52	0,48	0,50
Коэффициенты рентабельности					
ROA	8,38%	4,14%	3,56%	14,97%	5,48%
ROE	16,54%	8,28%	7,32%	29,04%	10,69%
Маржа валовой выручки	27,48%	23,32%	23,82%	29,24%	24,70%
Маржа операционной прибыли	20,60%	15,53%	15,33%	23,42%	16,04%
Маржа чистой прибыли	17,26%	9,58%	8,08%	23,62%	10,53%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Заключение

- Активы Компании на конец первого полугодия выросли на 5,6% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 306 065 млн. тенге. Рост активов в отчетном периоде обусловлен увеличением основных средств на 4,8%, товарно-материальных запасов на 19,8%, выданных авансов на 55,8% и прочих текущих активов на 168%. При этом, дебиторская задолженность за год снизилась на 21,9%, краткосрочная часть прочих финансовых активов уменьшилась на 44% и денежные средства сократились на 67%.
- Обязательства Компании на конец 2 кв. 2018 г. составили 151 583 млн. тенге, увеличившись на 9,3% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года в результате роста как долгосрочных обязательств на 10,1%, так и краткосрочных обязательств на 6,8%. В структуре долгосрочных обязательств в отчетном периоде наблюдается увеличение стоимости выпущенных облигаций на 22,9%, обязательств по отсроченному подоходному налогу на 8,9% и доходов будущих периодов на 103,7% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Займы сократились на 1,3%, составив 44 431 млн. тенге. В структуре текущих обязательств наблюдается снижение стоимости текущей части выпущенных облигаций на 96% и увеличение торговой кредиторской задолженности на 20,5% и краткосрочных займов на 96,7%. Стоимость текущей части выпущенных облигаций сократилась с 9 899 млн. тенге (30.06.2017) до 444 млн. тенге (30.06.2018) вследствие погашения дочерней компании АО «Павлодарэнерго» первого выпуска облигаций 24 июля 2017 г, и выкупа другой дочерней компанией АО «Севказэнерго» облигации в июне 2018 года.
- По итогам 2 кв. 2018 г. капитал Компании вырос на 2,3 по сравнению с показателем первого полугодия 2017 г., составив 154 482 млн. тенге. Рост капитала в отчетном периоде связан с увеличением нераспределенной прибыли на 10,5% до уровня 67 039 млн. тенге, при этом резерв по переоценке основных средств сократился на 6,9%.
- Согласно данным консолидированной финансовой отчетности за первое полугодие 2018 г. Компания получила совокупную прибыль в размере 8 168 млн. тенге, которая на 31% меньше показателя аналогичного периода прошлого года. При этом, за последние три месяца Компания получила чистый убыток в размере 3 107 млн. тенге. Снижение консолидированной чистой прибыли в отчетном периоде обусловлено увеличением административных расходов на 48,4%, финансовых расходов на 17,7%, расходов по реализации на 16,8% и получением чистого убытка по курсовой разнице в сумме 898 млн. тенге против прибыли во втором полугодии 2017 г. 1 422 млн. тенге.

- Показатели деловой активности Компании в отчетном периоде демонстрируют стабильную динамику, что свидетельствует об активной операционной деятельности. Однако показатели ликвидности и рентабельности ухудшились по сравнению с прошлым годом вследствие сокращения чистой прибыли и текущих активов.

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 фиксации чистой прибыли.

- Текущее финансовое положение Компании характеризуется как удовлетворительное.

Председателя Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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