



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2018 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «Кегос» (далее – «Эмитент», «Компания», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.									
Основание	Пункт 2.1 Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №10-Д-193 от 11.03.2016 г. Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №б/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «Кегос» и АО «Сентрас Секьюритиз».									
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> ▪ По состоянию на 01.01.2018 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. 									
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996 г. путем передачи части активов бывшей национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». ▪ Деятельность Компании регулируется Законом РК от 9.06.1998 г. № 272-1 «Об естественных монополиях и регулируемых рынках», поскольку является монополистом в сфере передачи электроэнергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии. ▪ 19 декабря 2014 года Компания разместила 25.999.999 акций (10 процентов минус одна акция) по цене 505 тенге за акцию на Казахстанской Фондовой Бирже в рамках программы «Народное IPO». ▪ KEGOC является национальной компанией, осуществляющей услуги по передаче электрической энергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии в Казахстане. В качестве назначенного государством системного оператора Компания осуществляет централизованное оперативно-диспетчерское управление, обеспечение параллельной работы с энергосистемами других государств, поддержание баланса в энергосистеме, оказание системных услуг и приобретение вспомогательных услуг у субъектов оптового рынка электрической энергии, а также передачу электрической энергии по национальной электрической сети (НЭС), её техническое обслуживание и поддержание в эксплуатационной готовности. НЭС состоит из подстанций, распределительных устройств, межрегиональных и (или) межгосударственных линий электропередачи и линий электропередачи, осуществляющих выдачу электрической энергии электрических станций, напряжением 220 киловольт и выше. 									
Кредитные рейтинги	<p>Moody's Investors: Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Standard&Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВ»/прогноз «Позитивный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»</p>									
Акционеры	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Наименование акционеров</th> <th style="text-align: right;">Доля, %</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «ФНБ «Самрук Казына»</td> <td style="text-align: right;">90%</td> </tr> <tr> <td>Free-float</td> <td style="text-align: right;">10%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Казахстанская фондовая биржа</i></p>	Наименование акционеров	Доля, %	АО «ФНБ «Самрук Казына»	90%	Free-float	10%			
Наименование акционеров	Доля, %									
АО «ФНБ «Самрук Казына»	90%									
Free-float	10%									
Дочерние организации	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Дочерние организации</th> <th style="text-align: right;">Долевое участие, %</th> <th style="text-align: left;">Вид деятельности</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «Энергоинформ»</td> <td style="text-align: right;">100%</td> <td>Информационное обеспечение деятельности KEGOC</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»</td> <td style="text-align: right;">100%</td> <td>Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Аудиторская отчетность Компании</i></p>	Дочерние организации	Долевое участие, %	Вид деятельности	АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC	ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан
Дочерние организации	Долевое участие, %	Вид деятельности								
АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC								
ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованной покупки и продажи электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан								
Корпоративные события	<p>Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ 25 декабря 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о решениях Совета директоров от 15 декабря 2017 года. <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ 22 декабря 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о погашении АО "Узбекэнерго" в полном объеме основной задолженности перед <ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние положительное 									

АО "KEGOC" по договорам поставки электроэнергии и оказания услуг по регулированию мощности за период 2011-2017 годы.

- 15 декабря 2017 г. В целях снижения долговой нагрузки, АО "KEGOC" 30 ноября 2017 года досрочно погасил четыре полугодовые выплаты за 2019-2020 года в размере 44,3 млн. Евро, по займу Европейского Банка Реконструкции и Развития, привлеченного в 2008 году в размере 228,41 млн. Евро для реализации инвестиционного проекта "Модернизация Национальной Электрической Сети Казахстана 2 этап"

▪ Влияние положительное
- 14 декабря 2017 г. Опубликовано изменение в проспект выпуска акций АО "KEGOC", зарегистрированное Национальным Банком Республики Казахстан 06 декабря 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 29 ноября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило KASE о том, что "23 ноября 2017 года службой кредитных рейтингов Standard & Poog's подтвержден долгосрочный кредитный рейтинг АО "KEGOC" на уровне "BB" и пересмотрен прогноз по рейтингам АО "KEGOC" со "Стабильного" на "Позитивный".

▪ Влияние положительное
- 23 ноября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о привлечении его к административной ответственности.

▪ Влияние негативное
- 15 ноября 2017 г. АО "KEGOC" предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за девять месяцев, закончившихся 30 сентября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 14 ноября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о выплате дивидендов по простым акциям KZ1C34930012 (KZ1C00000959, KEGC) за первое полугодие 2017 года.

▪ Влияние положительное
- 14 ноября 2017 г. Опубликован отчет по обзору консолидированной финансовой отчетности АО "KEGOC" за январь-сентябрь 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 08 ноября 2017 г. Опубликованы дополнения в устав АО "KEGOC", утвержденные 26 октября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 08 ноября 2017 г. АО "KEGOC" предоставило протокол внеочередного общего собрания акционеров от 26 октября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 07 ноября 2017 г. АО "KEGOC" предоставило положение о дивидендной политике с учетом изменения, утвержденного 26 октября 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 27 октября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о решении Совета директоров о принятии к сведению отчета о заключенных крупных сделках и сделках, в совершении которых имеется заинтересованность, за третий квартал 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 27 октября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о получении искового заявления о признании соглашения недействительным.

▪ Влияние негативное
- 27 октября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о решении внеочередного общего собрания его акционеров о выплате дивидендов по простым акциям KZ1C34930012 (KZ1C00000959, KEGC) за первое полугодие 2017 года.

▪ Влияние нейтральное
- 19 октября 2017 г. АО "KEGOC" предоставило KASE копию письма Национального Банка Республики Казахстан (Национальный Банк) от 09 октября 2017 года, согласно которому Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения облигаций KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, основная площадка KASE, категория "облигации", KEGCb2) АО "KEGOC" на 29 августа 2017 года. Согласно предоставленному письму по состоянию на 30 августа 2017 года размещено 36 300 000 указанных облигаций.

▪ Влияние нейтральное
- 18 октября 2017 г. АО "KEGOC" сообщило о получении искового заявления о возмещении убытков в размере 40,0 тыс. тенге и взыскании неустойки в размере 38,4 тыс. тенге.

▪ Влияние негативное
- 17 октября 2017 г. Решением Правления Казахстанской фондовой биржи (KASE) с 18 октября 2017 года в секторе

▪ Влияние нейтральное

вторичного рынка KASE открываются торги облигациями KZP02Y15F289 (KZ2C00003978, основная площадка KASE, категория "облигации", KEGCb2, 1 000 тенге; 36,3 млрд тенге; 29.08.17 – 29.08.32; годовой купон 11,50 % годовых; 30/360) АО "KEGOC".

- 05 октября 2017 г. АО "KEGOC" предоставило KASE выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 октября 2017 года.
- Влияние нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, положительный характер влияния на деятельность Эмитента. Из произошедших положительных событий в отчетном периоде отметим подтверждение службой кредитных рейтингов Standard & Poor's долгосрочного кредитного рейтинга АО "KEGOC" на уровне "BB" и пересмотр прогноза по рейтингам АО "KEGOC" со "Стабильного" на "Позитивный". Также в декабре 2017 г. Эмитент сообщил о погашении АО "Узбекэнерго" в полном объеме основной задолженности перед АО "KEGOC" по договорам поставки электроэнергии и оказания услуг по регулированию мощности за период 2011-2017 годы. В целях снижения долговой нагрузки, АО "KEGOC" 30 ноября 2017 года досрочно погасил четыре полугодовые выплаты за 2019-2020 года в размере 44,3 млн. Евро, по займу Европейского Банка Реконструкции и Развития, привлеченного в 2008 году в размере 228,41 млн. Евро для реализации инвестиционного проекта "Модернизация Национальной Электрической Сети Казахстана 2 этап.

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	KEGCB1
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
НИН	KZP01Y15F281
ISIN	KZ2C00003572
Объем выпуска:	47,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	47,5 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	47,5 млн. шт.
Объем программы:	83,8 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной облигации:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	18,6% годовых (первый год) 10,6% годовых (текущая)
Вид купонной ставки:	Плавающая
Мин. допустимое значение ставки	7,9% годовых
Макс. допустимое значение ставки	18,9% годовых
Нижний предел инфляции	5%*
Верхний предел инфляции	16%*
Фиксированная маржа, % годовых	2,9% годовых
Кредитные рейтинги:	Отсутствуют
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	1 раз в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	26. 05.2016 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	26.05.2031 г.
Досрочное погашение:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право выкупить свои облигации на организованном и неорганизованном рынке ценных бумаг, в течение всего срока их обращения в соответствии с требованиями законодательства Республики Казахстан. Цена выкупа облигаций Эмитентом определяется: -при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки. -При заключении сделки на 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: - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

Опционы:

Не предусмотрены

Конвертация:

Облигации не являются конвертируемыми

Целевое назначение:

Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство линии 500кВ Семей – Актогай – Талдыкорган – Алма»

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

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

Тикер

KEGCB2

Вид облигаций:

Купонные облигации без обеспечения

НИН

KZP02Y15F289

ISIN

KZ2C00003978

Объем выпуска:

36,3 млрд. тенге

Число зарегистрированных облигаций:

36,3 млн. шт.

Число облигаций в обращении:

36,3 млн. шт.

Объем программы:

83,8 млрд. тенге

Номинальная стоимость одной облигации:

1 000 тенге

Валюта выпуска и обслуживания

KZT

Купонная ставка:

11,5% годовых

Вид купонной ставки:

Фиксированная

Кредитные рейтинги:

Fitch Ratings: BBB-, прогноз Стабильный

Периодичность и даты выплаты вознаграждения:

1 раз в год с даты начала обращения облигаций

Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):

30 / 360

Дата начала обращения:

29. 08.2017 г.

Срок обращения облигаций:

15 лет

Дата погашения облигаций:

28.08.2032 г.

Досрочное погашение:

Не предусмотрено

Выкуп облигаций

По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все держатели Облигаций будут извещены Эмитентом о принятом решении Совета директоров по выкупу Облигаций в течение 5 (пяти) Рабочих дней с даты принятия такого решения Советом директоров посредством уведомления Представителя держателей Облигаций, а также размещения сообщения на официальных сайтах Эмитента (<http://www.kegoc.kz/>), АО «Казахстанская фондовая биржа» (www.kase.kz) и Депозитария финансовой отчетности (www.dfo.kz) в порядке, установленном внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.

Опционы:

Не предусмотрены

Конвертация:

Облигации не являются конвертируемыми

Целевое назначение:

Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство линии 500кВ Шульбинская ГЭС (Семей)-Актогай-Талдыкорган-Алма».

*Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE***Ограничения (ковенанты)**

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

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

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

Источник: Проспект выпуска облигаций

Действия представителя держателей облигаций

KEGCB1 – купонные облигации KZP01Y15F281

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №10-09/4859 от 11.08.2017 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №01-10-09/800 от 13.02.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2017 г. по 31 декабря 2017 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи 07.06.2017 г.	Исполнено за период 26.05.2016 г. – 26.05.2017 г. Период ближайшей купонной выплаты – 26.05.2018 г. - 09.06.2018 г.
Финансовый анализ	Аудированная годовая финансовая отчетность за 2017 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2017 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

KEGCB2 – купонные облигации KZP02Y15F289

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №01-10-09/800 от 13.02.2018 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций, использованы по назначению.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №01-10-09/800 от 13.02.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 июля 2017 г. по 31 декабря 2017 г. Эмитент разместил купонные облигаций в количестве 36 300 000 шт.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	За отчетный период Эмитент не производил выплаты купонного вознаграждения.	Период ближайшей купонной выплаты – 29.08.2018 г. - 12.09.2018 г.
Финансовый анализ	Аудированная годовая финансовая отчетность за 2017 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 2017 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

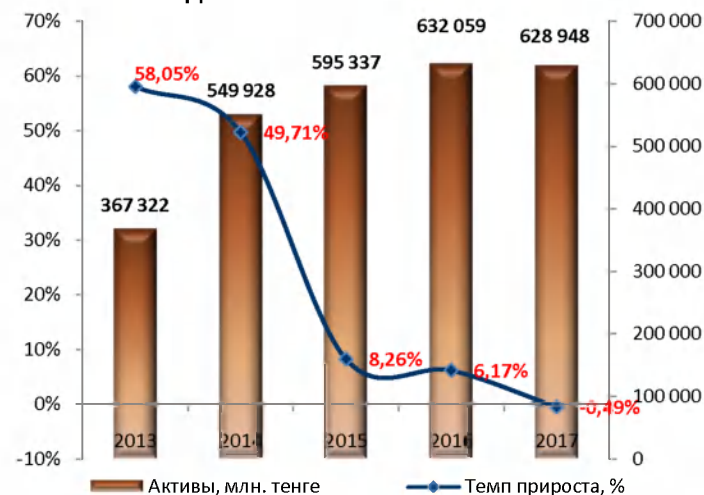
Тыс. тенге

Активы	2013	2014	2015	2016	2017	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	308 819 164	477 443 676	478 699 792	500 914 390	535 294 178	6,9%
Нематериальные активы	885 708	1 044 908	1 036 367	855 032	1 038 637	21,5%
Авансы выданные	8 765 506	425 016	1 939 241	664 471	742 325	11,7%
Прочие финансовые активы	868 269	3 706 710	5 968 419	-	1 091 823	-
Отложенные налоговые активы	-	683	2 839	1 093	2 252	106,0%
Инвестиции в ассоциированные компании	220 446	282 165	266 815	304 954	782 081	156,5%
Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон	-	-	1 320 245	1 267 287	1 009 981	-20,3%
Прочие долгосрочные активы	56 662	194 782	24 496	11 009	17 129	55,6%
Итого долгосрочные активы	319 615 755	483 097 940	489 258 214	504 018 236	539 978 406	7,1%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	1 916 887	2 030 045	1 982 353	1 686 312	1 875 434	11,2%
Торговая дебиторская задолженность	8 501 318	14 671 787	23 431 376	15 746 830	7 764 693	-50,7%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	2 817 752	3 616 172	295 619	309 268	961 745	211,0%
Предоплата по подоходному налогу	1 141 931	1 365 474	2 902 770	734 349	1 584 041	115,7%
Прочие финансовые активы	18 992 431	28 864 716	65 572 190	61 403 727	25 107 392	-59,1%
Денежные средства, ограниченные в использовании	1 688 834	2 042 349	2 349 629	15 626 798	3 445 617	-78,0%
Прочие текущие активы	919 263	277 435	352 190	477 988	652 589	36,5%
Денежные средства и их эквиваленты	11 727 555	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783	48,4%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	-	-	161 511	-	-	-
Итого текущие активы	47 705 971	66 830 101	106 078 400	128 040 650	88 969 294	-30,5%
Итого активы	367 321 726	549 928 041	595 336 614	632 058 886	628 947 700	-0,5%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Акционерный капитал	107 245 972	126 799 554	126 799 554	126 798 624	126 798 624	-
Резерв переоценки активов	110 878 954	221 756 419	221 297 751	220 890 374	220 858 720	-0,0%
Прочие резервы	-170 701	-170 701	-170 701	-170 701	-170 701	-
Нераспределенная прибыль/(накопленный убыток)	3 227 238	11 392 194	-6 949 990	14 565 773	26 680 917	83,2%
Итого собственный капитал	221 181 463	359 777 466	340 976 614	362 084 070	374 167 560	3,3%
Долгосрочные обязательства						
Займы	82 323 069	94 714 528	149 139 660	95 143 995	64 229 182	-32,5%
Облигации, долгосрочная часть	-	-	-	47 368 104	83 649 023	76,6%
Отложенное налоговое обязательство	36 090 576	66 791 645	64 677 142	66 807 914	66 666 573	-0,2%
Долгосрочная торговая и кредиторская задолженность	-	-	-	2 417 810	298 327	-87,7%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	-	-	-	-	100 786	-
Обязательство по финансовой аренде, долгосрочная часть	-	-	-	-	8 961	-
Итого долгосрочные обязательства	118 413 645	161 506 173	213 816 802	211 737 823	214 952 852	1,5%
Текущие обязательства						
Кредиторская задолженность	14 713 802	11 994 310	13 525 144	16 981 635	18 763 337	10,5%
Краткосрочные займы	10 218 204	12 881 885	22 090 879	27 334 944	9 502 895	-65,2%
Обязательства по строительству	-	683 430	683 430	683 430	683 430	-
Облигации, краткосрочная часть	-	-	-	5 251 917	4 407 719	-16,1%
Дивиденды к выплате	-	-	2 199 600	44	87	97,7%
Авансы полученные	789 884	1 024 565	751 166	1 042 525	2 048 415	96,5%
Задолженность по налогам, кроме КПН	713 332	605 849	559 515	3 340 265	958 525	-71,3%
Задолженность по КПН	-	11 342	4 577	628 322	5 385	-99,1%
Прочие текущие обязательства	1 291 396	1 443 021	728 887	2 973 911	3 426 012	15,2%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	-	-	-	-	27 487	-
Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть	-	-	-	-	3 996	-
Итого текущие обязательства	27 726 618	28 644 402	40 543 198	58 236 993	39 827 288	-31,6%
Итого обязательства	146 140 263	190 150 575	254 360 000	269 974 816	254 780 140	-5,6%
Итого собственный капитал и обязательства	367 321 726	549 928 041	595 336 614	632 058 886	628 947 700	-0,5%

Источник: данные Компании

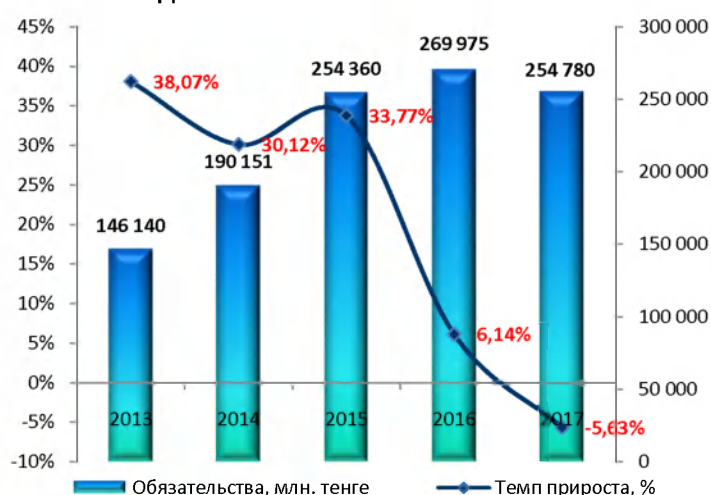
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Динамика изменения активов



Источник: Данные Компании, CS

Динамика изменения обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика изменения капитала



Источник: Данные Компании, CS

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

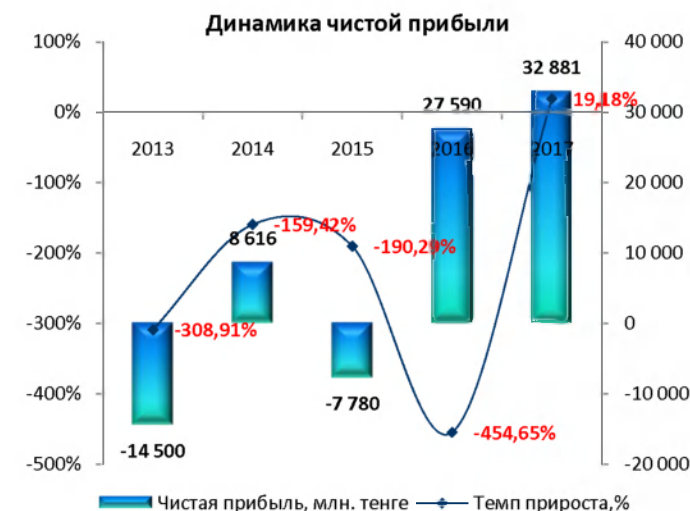
	2013	2014	2015	2016	2017	Изм. за год, %
Доходы	73 811 723	93 519 759	110 061 459	130 001 433	152 379 817	17,21%
Себестоимость реализации	-55 574 322	-74 216 341	-75 542 604	-79 388 774	-89 399 369	12,61%
Валовая прибыль	18 237 401	19 303 418	34 518 855	50 612 659	62 980 448	24,44%
Общие и административные расходы	-6 422 878	-13 380 998	-8 564 705	-17 640 430	-13 142 395	-25,50%
Расходы по реализации	-154 408	-164 773	-174 438	-215 008	-246 651	14,72%
Восстановление/(убыток) от обесценения	-	-157 775	5 353	-79 820	-196 982	146,78%
Доход/(убыток) от переоценки основных средств	-26 807 757	14 250 162	-	-	-	-
Операционная прибыль	-15 147 642	19 850 034	25 785 065	32 677 401	49 394 420	51,16%
Финансовый доход	1 797 051	1 894 805	3 876 505	6 535 086	3 593 207	-45,02%
Финансовый расход	-2 021 023	-4 332 763	-4 788 997	-6 057 909	-4 523 948	-25,32%
Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто	-2 680 967	-7 510 748	-35 739 224	2 346 713	-4 356 244	-285,63%
Доля прибыли в ассоциированных компаниях	-3 659	106 429	110 121	75 049	477 127	535,75%
Прочие доходы	381 865	1 863 398	1 086 740	1 327 396	506 849	-61,82%
Прочие расходы	-13 972	-291 468	-277 281	-282 998	-208 562	-26,30%
Обесценение прочих финансовых активов	-	-	-	-645 891	-2 241 155	246,99%
Прибыль / (убыток) до налогообложения	-17 688 347	11 579 687	-9 947 071	35 974 847	42 641 694	18,53%
Льгота/ (Расходы) по налогу на прибыль	3 188 073	-2 963 667	2 167 498	-8 384 696	-9 760 378	16,41%
Прибыль / (убыток) за год	-14 500 274	8 616 020	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	19,18%
Прочий совокупный доход / (убыток)	110 801 004	111 109 831	-	-	-	-
Итого совокупный убыток за год	96 300 730	119 725 851	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	19,18%

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании.



Источник: Данные Компании.

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2013	2014	2015	2016	2017
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до подоходного налога	-17 688 347	11 579 687	-9 947 071	35 974 847	42 641 694
Корректировки на:					
Износ, истощение и амортизация	8 549 023	19 058 763	22 420 041	22 723 743	22 935 831
Финансовые расходы	2 021 023	4 332 763	4 788 997	6 057 909	4 523 948
(Доходы)/Расходы по курсовой разнице	2 470 792	8 147 718	45 952 373	-2 346 713	4 356 244
Восстановление/(Начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задолженности и прочим текущим активам	195 153	2 673 958	-1 969 605	1 290 214	-1 044 203
Начисление резерва на устаревшие запасы	-217 628	155 069	80 681	385 867	86 128
Убыток от переоценки активов, предназначенных для продажи	-	-	481	-	-
Прибыль от реализации активов, предназначенных для продажи	-	-	-214 488	85 802	-
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	-9 841	272 453	239 545	127 621	21 978
Доход от переоценки основных средств	26 807 757	-14 250 162	-	-	-
Доход от передачи основных средств от покупателя	-	-1 616 399	-	-	-
Финансовый доход	-1 797 051	-1 894 805	-3 876 505	-6 535 086	-3 593 207
(Восстановление)/начисление резерва на незавершенное строительство	-	157 775	-5 353	79 820	196 982
Доля в прибыли ассоциированных компаний	3 659	-106 429	-110 121	-75 049	-477 127
Расходы от обесценения средств, размещенных в АО "Казинвестбанк"	-	-	-	645 891	2 241 155
Доход от безвозмездно полученных основных средств	-	-	-	-872 939	-
Доход от государственной субсидии	-	-	-	-	-9 162
Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам	-	-	-	-	-30 248
Движение денежных средств от ОД до изменений в оборотном капитале	20 334 540	28 510 391	57 358 975	57 541 927	71 850 013
Корректировки оборотного капитала					
Изменение в ТМЗ	-53 085	-268 227	-32 989	-89 826	-259 801
Изменение в торговой и прочей ДЗ	-4 784 595	-9 264 504	-6 549 880	7 079 287	9 013 514
Изменение предоплаты по налогам и НДС к возмещению	-1 627 206	-798 420	3 320 553	-13 649	-652 080
Изменение в прочих активах	-564 640	159 831	-30 129	-292 760	-199 879
Изменение в торговой и прочей КЗ	849 837	2 115 684	-597 441	-1 343 918	1 065 361
Изменение в авансах полученных	214 912	234 681	-273 399	291 359	1 005 890
Изменение задолженности по налогам	977 477	-102 695	-277 921	2 780 750	-2 381 704
Изменение в прочих текущих обязательствах	96 672	230 954	-705 175	2 247 095	451 170
Денежные средства от ОД	15 443 912	20 817 695	52 212 594	68 200 265	79 892 484
Проценты полученные	2 273 350	1 214 999	2 932 699	6 219 954	5 436 517
Проценты уплаченные	-2 925 527	-3 553 306	-4 096 789	-5 922 591	-4 186 436
Подоходный налог уплаченный	-333 411	-48 828	-1 072 964	-2 355 541	-10 467 054
Возмещение подоходного налога от безвозмездно полученных активов	-	-	-	158 267	-
Купонное вознаграждение выплаченное	-	-	-	-	-8 835 000
Чистые денежные средства от ОД	14 458 324	18 430 560	49 975 540	66 300 354	61 840 511
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Снятие с депозитных счетов	24 071 686	19 013 283	28 500 146	74 266 160	97 295 695
Пополнение депозитных счетов	-18 534 259	-28 306 613	-38 605 228	-65 488 341	-64 311 770
Изменение в ден. ср., огранич. в использовании	-19 500	-190 689	1 267 838	-13 682 155	13 165 083
Поступления от продажи ОС	314 149	73 376	1 632	115 209	215 161
Приобретение основных средств	-23 706 522	-22 171 998	-23 742 222	-33 792 438	-53 999 831
Приобретение нематериальных активов	-51 764	-419 847	-134 896	-130 545	-410 278

Средства, выплаченные на строительство детского сада	-	-375 905	-185 337	-21 534	-
Погашение по займам, выданным сотрудникам	35 697	24 323	27 194	9 354	10 406
Распределение от ассоциированной компании	-	44 710	-	36 910	-
Реклассификация денежных средств размещенных в АО "Казинвестбанке" в прочие финансовые активы	-	-	-	-19 826	-1 299 715
Поступления от реализации доли участия в капитале ассоциированной организации	-	-	-	10 839	-
Уменьшение уставного капитала ассоциированной компании	-	-	-	64 870	-
Инвестиции в ассоциированную компанию	-109 350	-	-	-	-
Чистые денежные средства от ИД	-17 999 863	-32 309 360	-32 870 873	-38 631 497	-9 335 249
Финансовая деятельность (ФД)					
Поступление ден. ср-в от выпуска акций	403 000	13 129 999	-	-	-
Выплата за консультационные услуги по выпуску акций/облигаций	-	-90 561	-	-	-
Дивиденды выплаченные	-2 082 309	-	-8 858 003	-8 681 517	-19 897 651
Погашение займов	-7 858 832	-10 951 764	-14 194 528	-44 951 558	-53 433 954
Получение займов/выпуск облигаций	16 526 701	13 592 683	-	49 023 111	36 271 080
Выкуп собственных акций	-	-	-	-930	-
Чистые денежные средства от ФД	6 988 560	15 680 357	-23 052 531	-4 610 894	-37 060 525
Чистое изменение денежных средств	3 447 021	1 801 557	-5 947 864	23 057 963	15 444 737
Денежные средства и их эквиваленты, начало года	8 044 502	11 727 555	13 962 123	9 030 762	32 055 378
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам	236 032	433 011	1 016 503	-33 347	77 668
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	11 727 555	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона	Дата фиксации реестра
1	KEGCB1	KZP01Y15F281	26.05.2016	26.05.2031	9,50%	1 000	47 500 000	KZT	Один раз в год	25.05.2018
2	KEGCB2	KZP02Y15F289	29.08.2017	29.08.2032	11,50%	1 000	36 300 000	KZT	Один раз в год	28.08.2018

Источник: Казахстанская фондовая биржа

График купонных выплат

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

Источник: Расчеты CS

Данные Эмитента

Наименование	Ед.изм.	2 013	2 014	2 015	2 016	2 017
Чистые денежные средства от ОД	млн. тенге	14 458	18 431	49 976	66 300	61 841
FCFF	млн. тенге	-9 300	-4 161	26 098	32 377	7 430
Денежные средства и их эквиваленты, конец года	млн. тенге	11 728	13 962	9 031	32 055	47 578

Источник: Аудиторская отчетность Компании

Согласно данным финансовой отчетности за последние три года наблюдаются положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока. Так, на конец 2017 г. свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 7 430 млн. тенге, сократившись на 77% по сравнению с прошлым годом за счет, в основном, увеличения расходов на приобретение основных средств на 60%. Отметим, что в 2017 г. Эмитент выплатил купонное вознаграждение в размере 8 835 млн. тенге. Согласно графику купонных выплат в предстоящем 2018 г. ожидается выплата вознаграждения в размере 8 687 млн. тенге в соответствие с фактически размещенными купонными облигациями и текущими ставками по купону.

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

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	Нормативы	2013	2014	2015	2016	2017
Оборачиваемость запасов	-	31,19	37,61	37,65	43,28	50,20
Количество дней	-	12	10	10	8	7
Оборачиваемость дебиторской задолженности	-	11,86	8,07	5,78	6,64	12,96
Количество дней	-	31	45	63	55	28
Оборачиваемость кредиторской задолженности	-	4,24	5,55	5,92	5,22	4,99
Количество дней	-	86	66	62	70	73

Оборачиваемость рабочего капитала	-	3,55	3,22	2,12	1,92	2,56
Оборачиваемость основных средств	-	0,31	0,24	0,23	0,27	0,29
Оборачиваемость активов	-	0,25	0,20	0,19	0,21	0,24
Коэффициенты ликвидности						
Текущая ликвидность	> 2	1,72	2,33	2,62	2,20	2,23
Срочная ликвидность	> 0,7 - 0,8	0,73	1,00	0,80	0,82	1,39
Абсолютная ликвидность	> 0,1 - 0,2	0,42	0,49	0,22	0,55	1,19
Коэффициенты платежеспособности						
Займы/Общий капитал	-	0,29	0,23	0,33	0,25	0,16
Займы/Капитал	-	0,42	0,30	0,50	0,34	0,20
Займы/Активы	-	0,25	0,20	0,29	0,19	0,12
Обязательства/Капитал	< 7	0,66	0,53	0,75	0,75	0,68
Коэффициенты рентабельности						
ROA	-	-4,84%	1,88%	-1,36%	4,50%	5,22%
ROE	-	-8,34%	2,97%	-2,22%	7,85%	8,93%
Маржа валовой выручки	-	24,71%	20,64%	31,36%	38,93%	41,33%
Маржа операционной прибыли	-	15,80%	6,16%	23,42%	25,20%	32,54%
Маржа чистой прибыли	-	-19,64%	9,21%	-7,07%	21,22%	21,58%

Источник: расчеты CS

Заключение:

- Согласно данным годовой аудиторской финансовой отчетности за 2017 г. активы Компании составили 628 948 млн. тенге, сократившись на 0,5% по сравнению с показателем прошлого года за счет, в основном, уменьшения текущих активов на 30,5%. В структуре текущих активов за год на конец 2017 г. наблюдается сокращение прочих финансовых активов на 59,1% и торговой дебиторской задолженности на 50,7%. При этом денежные средства и их эквиваленты выросли на 48,4% по сравнению с показателем 2016 г., составив 47 578 млн. тенге за счет, в основном, поступлений от размещенных облигаций и увеличения объема снятия с депозитных счетов на 31%. Долгосрочные активы Компании за год выросли на 7,1%, составив 539 978 млн. тенге за счет, в основном, роста основных средств на 6,9%, доля которых в структуре активов составляет 85,1%, нематериальных активов на 21,5% и фиксацией прочих финансовых активов в размере 1 010 млн. тенге.
- Обязательства Компании на конец 2017 г. составили 254 780 млн. тенге, сократившись на 5,6% по сравнению с показателем прошлого года за счет, в основном, снижения текущих обязательств на 31,6%. В структуре текущих активов за год наблюдается сокращение краткосрочных займов на 65,2% в результате досрочного погашения займа ЕБРР в размере 44,3 млн. евро, привлеченного в 2008 году для реализации инвестиционного проекта "Модернизация Национальной Электрической Сети Казахстана 2 этап. Также наблюдается снижение краткосрочной части облигаций на 16,1% и задолженности по наогам, кроме КПН на 71,3%. Долгосрочные обязательства в отчетном периоде демонстрируют увеличение на 1,5% до уровня 214 953 млн. тенге за счет роста стоимости выпущенных облигаций на 76,6% в результате размещения второго выпуска облигаций. При этом, долгосрочные займы сократились на 32,5% и отложенное налоговое обязательство снизилось на 0,2%.
- Капитал Компании в отчетном периоде демонстрирует рост на 3,3% по сравнению с показателем прошлого года, составив 374 168 млн. тенге за счет, в основном, роста нераспределенной прибыли на 83,2% до уровня 26 681 млн. тенге.
- По итогам 2017 г. Компания получила чистую прибыль в размере 32 881 млн. тенге, которая увеличилась на 19,2% по сравнению с показателем прошлого года. Рост чистой прибыли в отчетном периоде обусловлен увеличением валовой прибыли на 24,4%, сокращением административных расходов на 25,5% и расходов по финансированию на 25,3%.
- Валовая прибыль на конец 2017 г. составила 62 980 млн. тенге, увеличившись на 24,4% в результате роста доходов Компании на 17,2% вследствие, скорее всего, роста тарифов на предоставляемые услуги и укрепления национальной валюты по сравнению с прошлым годом.
- Операционная прибыль Компании на конец отчетного периода составила 49 394 млн. тенге, увеличившись на 51,2% по сравнению с показателем 2016 г. В структуре операционной прибыли в отчетном периоде наблюдается сокращение общих и административных расходов на 25,5%, увеличение расходов по реализации на 14,7% и убытков от обесценения с 79,8 млн. тенге до 197 млн. тенге. Кроме того, Компания в 2017 г. признала расходы от обесценения средств, находящихся в АО "Дельта Банк" и АО "Казинвестбанк" в размере 2 241 млн. тенге, которые незначительно повлияли на

финансовый итог Компании. Также в отчетном периоде Компания признала убытки от курсовой разницы в размере 4 356 млн. тенге против прибыли в 2016 г. в размере 2 347 млн. тенге.

- По итогам 2017 г. коэффициенты ликвидности демонстрируют положительную динамику и находятся в пределах принятых нормативов, что свидетельствует о платежеспособности Компании. В частности, текущая ликвидность увеличилась с 2,20 до 2,23, срочная ликвидность – с 0,8 до 1,4 и абсолютная ликвидность – с 0,6 до 1,2. Показатели рентабельности активов и капитала демонстрируют положительную динамику вследствие роста чистой прибыли в отчетном периоде. Показатели доходности находятся на довольно высоком уровне и показывают позитивную динамику, так маржа валовой выручки на конец отчетного периода составила 41,3%, маржа операционной прибыли составила 32,5% и маржа чистой прибыли составила 21,6%. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,68.

Заключение

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается низкий уровень риска ликвидности в силу положительной динамики потоков от операционной деятельности и чистой прибыли. Кредитные и валютные риски находятся на среднем уровне, так как деятельность Эмитента подтверждена 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.