



**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «КЕГОС»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2020 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «KEGOC» (далее – «Эмитент», «Компания», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.									
Основание	Пункт 2.1 Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №10-Д-193 от 11.03.2016 г. Договора об оказании услуг представителя интересов держателей облигаций №б/н от 15.06.2017 г., заключенных между АО «KEGOC» и АО «Сентрас Секьюритиз».									
Заключение	<ul style="list-style-type: none"> ▪ По состоянию на 01.01.2020 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о его возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций. 									
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Компания была образована в соответствии с Постановлением Правительства РК №1188 от 28.09.1996г. путем передачи части активов бывшей Национальной энергетической системы «Казахстанэнерго». Деятельность Компании регулируется Законом РК от 09.06.1998 г. №272-1 «Об естественных монополиях и регулируемых рынках», поскольку является монополистом в сфере передачи электроэнергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии. ▪ 19 декабря 2014 г. Компания разместила 25.999.999 простых акций (10 процентов минус одна акция) по цене 505 тенге за акцию на Казахстанской фондовой бирже в рамках программы «Народное IPO». ▪ KEGOC является национальной компанией, осуществляющей услуги по передаче электрической энергии, технической диспетчеризации и организации балансирования производства-потребления электрической энергии в Казахстане. В качестве назначенного государством системного оператора Компания осуществляет централизованное оперативно-диспетчерское управление, обеспечение параллельной работы с энергосистемами других государств, поддержание баланса в энергосистеме, оказание системных услуг и приобретение вспомогательных услуг у субъектов оптового рынка электрической энергии, а также передачу электрической энергии по Национальной электрической сети (НЭС), её техническое обслуживание и поддержание в эксплуатационной готовности. НЭС состоит из подстанций, распределительных устройств, межрегиональных и (или) межгосударственных линий электропередачи и линий электропередачи, осуществляющих выдачу электрической энергии электрических станций, напряжением 220 киловольт и выше. 									
Кредитные рейтинги	<p>Moody's Investors: Долгосрочный кредитный рейтинг – «Ваа3»/прогноз «Позитивный»</p> <p>Standard & Poor's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВ+»/прогноз «Стабильный»</p> <p>Fitch Rating's: Долгосрочный кредитный рейтинг – «ВВВ-»/прогноз «Стабильный»</p>									
Акционеры	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Наименование акционеров</th> <th style="text-align: left;">Доля</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «ФНБ «Самрук-Казына»</td> <td>90%</td> </tr> <tr> <td>Free-float</td> <td>10%</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Казахстанская фондовая биржа</i></p>	Наименование акционеров	Доля	АО «ФНБ «Самрук-Казына»	90%	Free-float	10%			
Наименование акционеров	Доля									
АО «ФНБ «Самрук-Казына»	90%									
Free-float	10%									
Дочерние организации	<table border="1" style="width: 100%; border-collapse: collapse;"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Компания</th> <th style="text-align: left;">Доля</th> <th style="text-align: left;">Деятельность</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>АО «Энергоинформ»</td> <td>100%</td> <td>Информационное обеспечение деятельности KEGOC</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»</td> <td>100%</td> <td>Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан</td> </tr> </tbody> </table> <p><i>Источник: Промежуточная консолидированная финансовая отчетность Компании по состоянию на 31.12.2019 г.</i></p>	Компания	Доля	Деятельность	АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC	ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан
Компания	Доля	Деятельность								
АО «Энергоинформ»	100%	Информационное обеспечение деятельности KEGOC								
ТОО «Расчётно-финансовый центр по поддержке возобновляемых источников энергии»	100%	Централизованная покупка и продажа электрической энергии, произведённой объектами по использованию возобновляемых источников энергии и поставленной в электрические сети единой электроэнергетической системы Республики Казахстан								

Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям	
30 декабря 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» сообщило о полном погашении займа Международного банка реконструкции и развития на сумму 140 млн. долл. США. 	Влияние положительное
04 декабря 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» предоставило комментарии руководства к финансовым результатам деятельности за девять месяцев закончившихся 30 сентября 2019 г. Полная информация размещена на сайте KASE – https://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_other_doc_041219_8533.pdf 	Влияние нейтральное
14 ноября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» выплатило дивиденды по простым акциям KZ1C00000959 за первое полугодие 2019 г. на сумму 17 464 106 633,70 тенге. 	Влияние положительное
12 ноября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Акционеры АО «KEGOC» утвердили финансовую отчетность за первое полугодие 2019 г. и приняли решение о выплате дивидендов на сумму 17 464 106 633,70 тенге. Полная информация о проведении собрания размещена на интернет-ресурсе KASE – http://kase.kz/files/emitters/KEGC/kegc_special_shareholders_meeting_results_251019_7777.pdf 	Влияние положительное
25 октября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «Батыс транзит» (20% доли участия принадлежит АО «KEGOC») предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 октября 2019 г. Согласно названной выписке: <ul style="list-style-type: none"> – общее количество объявленных простых акций компании составляет 30 000 штук; – все объявленные акции компании размещены; – лицами, каждому из которых принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, являются: ТОО «МЕХЭНЕРГОСТРОЙ» – 80%; АО «KEGOC» – 20%. 	Влияние нейтральное
18 октября 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «KEGOC» предоставило KASE выписку из системы реестров держателей своих акций по состоянию на 01 октября 2019 г. Согласно названной выписке: <ul style="list-style-type: none"> – общее количество объявленных простых акций компании составляет 260 000 000 штук; – все объявленные акции компании размещены; – компания выкупила 1 390 своих простых акций; – единственным лицом, которому принадлежат акции компании в количестве, составляющем пять и более процентов от общего числа размещенных акций компании, является АО «ФНБ «Самрук-Қазына», в собственности которого находится 234 000 001 простая акцию компании (90% от общего количества размещенных акций компании). 	Влияние нейтральное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдаются влияния на деятельность Эмитента как нейтрального, так и положительного характера. Из положительных событий в отчетном периоде отметим полное погашение займа Международного банка реконструкции и развития на сумму 140 млн. долл. США. Так же отметим выплату дивидендов по простым акциям KZ1C00000959 за первое полугодие 2019 г. на сумму 17 464 106 633,70 тенге.

Основные параметры финансового инструмента

Тикер:	KEGCB1
ISIN:	KZ2C00003572
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
Объем выпуска:	47,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	47,5 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	47,5 млн. шт.

Объем программы:	83,8 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания:	KZT
Купонная ставка:	18,6% годовых (первый год) 7,9% годовых (текущая)
Вид купонной ставки:	Плавающая
Мин. допустимое значение ставки:	7,9% годовых
Макс. допустимое значение ставки:	18,9% годовых
Нижний предел инфляции:	5%*
Верхний предел инфляции:	16%*
Фиксированная маржа, % годовых:	2,9% годовых
Кредитные рейтинги:	Fitch Ratings: «BBB-», прогноз «Стабильный»
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	1 раз в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	26.05.2016 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	26.05.2031 г.
Досрочное погашение:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право выкупить свои облигации на организованном и неорганизованном рынке ценных бумаг, в течение всего срока их обращения в соответствии с требованиями законодательства Республики Казахстан. Цена выкупа облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по цене, определенной соглашением сторон сделки.
Выкуп облигаций:	По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> - при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; - при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. <p>Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все 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</p>

Опционы:	Депозитария финансовой отчетности. Не предусмотрены.
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство ВЛ 500кВ Экибастуз – Семей – Усть-Каменогорск» и «Строительство ВЛ 500кВ Шульбинская ГЭС (Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алма».

Источник: Проспект выпуска Облигаций, KASE

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

Основные параметры финансового инструмента

Тикер:	KEGCB2
ISIN:	KZ2C00003978
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
Объем выпуска:	36,3 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	36,3 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	36,3 млн. шт.
Объем программы:	83,8 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания:	KZT
Купонная ставка:	11,5% годовых
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Кредитные рейтинги:	Fitch Ratings: «BBB-», прогноз «Стабильный»
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	1 раз в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году):	30 / 360
Дата начала обращения:	29. 08.2017 г.
Срок обращения облигаций:	15 лет
Дата погашения облигаций:	28.08.2032 г.
Досрочное погашение:	Не предусмотрено
Выкуп облигаций:	По решению Совета директоров Эмитент вправе выкупать свои Облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения. Цена выкупа Облигаций Эмитентом определяется: <ul style="list-style-type: none"> – при заключении сделки на организованном рынке ценных бумаг, исходя из рыночной стоимости, сложившейся на АО «Казахстанская фондовая биржа» на дату заключения сделки; – при заключении сделки на неорганизованном рынке ценных бумаг – по соглашению сторон сделки. <p>Выкупленные Облигации не будут считаться погашенными и могут быть повторно размещены Эмитентом. Выкуп Облигаций Эмитентом не должен повлечь нарушения прав держателей Облигаций, у которых выкупаются Облигации. Информация о количестве размещенных (за вычетом выкупленных) Облигаций раскрывается Эмитентом АО «Казахстанская фондовая биржа». Все 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</p>

	внутренними корпоративными правилами Эмитента, внутренними документами АО «Казахстанская фондовая биржа» и нормативным правовым актом, регулирующим порядок размещения информации на интернет-ресурсе Депозитария финансовой отчетности.
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	Средства от размещения Облигаций будут направлены на финансирование проектов «Строительство ВЛ 500кВ Шульбинская ГЭС (Семей) – Актогай – Талдыкорган – Алма».

Источник: Проспект выпуска Облигаций, KASE

Ограничения (кованты) по облигациям KZ2C00003978:

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

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

Источник: Проспект выпуска Облигаций

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

Действия представителя держателей облигаций

KEGCB1 – купонные облигации KZ2C00003572

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1416 от 17.02.2020 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций использованы по назначению.
Кованты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1416 от 17.02.2020 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 октября 2019 г. по 31 декабря 2019 г. дополнительное размещение облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты – 25.05.2020 г. - 09.06.2020 г.
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2019 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2019 г.

Контроль за заложенным имуществом/финансовым состоянием гаранта Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.

KEGCB2 – купонные облигации KZ2C00003978

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1416 от 17.02.2020 г.	Денежные средства, вырученные от размещения облигаций использованы по назначению.
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №01-10-09/1416 от 17.02.2020 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Эмитент разместил облигации в полном объеме.	За период с 01 октября 2019 г. по 31 декабря 2019 г. дополнительное размещение облигаций не производилось.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	В отчетном периоде выплата купонного вознаграждения не производилась.	Период ближайшей купонной выплаты – 28.08.2020 г. - 12.09.2020 г.
Финансовый анализ	Анализ финансового состояния Эмитента проводится на основе годовой аудированной финансовой отчетности за 2019 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2019 г.
Контроль за заложенным имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	

Ковенанты по облигациям KEGCB2 – купонные облигации KZ2C00003978

Нефинансовые Ковенанты	Результат действий
Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанской фондовой биржи».	Годовая аудированная финансовая отчетность за 2019 г. предоставлена 09 апреля 2020 г. в соответствии со сроками, установленными 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».	Согласно договору о листинге Эмитент должен предоставить промежуточную финансовую отчетность не позднее 45 дней после окончания отчетного периода. (Эмитент разместил промежуточную финансовую отчетность за 3 кв. 2019 г. на KASE 14 ноября 2019 г.)
Не допускать снижения доли владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» прямо или косвенно контрольным пакетом (50% + 1 голосующая акция) и/или утрачивать контроль над Эмитентом или иным образом влиять на деятельность Эмитента.	Согласно данным Казахстанской фондовой биржи доля владения АО «ФНБ «Самрук-Казына» составляет 90% + 1 голосующая акция.
Не допускать снижение рейтинга от международных рейтинговых агентств ниже уровня BB- (S&P/Fitch), Ba3 (Moody's).	На 01.01.2020 г. рейтинг Эмитента: Moody's Investors Service: Baa3/позитивный (22.08.2019 г.) Standard & Poor's: BB+/стабильный (07.03.2019 г.) Fitch Rating's: BBB-/стабильный (29.03.2019 г.)

Финансовые Ковенанты**Результат действий**

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

Не допускать значение коэффициента ликвидности ниже 1.

(Отношение текущих активов к текущим обязательствам)

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

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

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

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

По состоянию на 31.12.2019 г. коэффициент ликвидности = 2,2.

По состоянию на 31.12.2019 г. коэффициент самофинансирования = 94%.

По состоянию на 31.12.2019 г. коэффициент обслуживания долга = 8,9.

По состоянию на 31.12.2019 г. отношение чистого долга к EBITDA = 0,9.

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

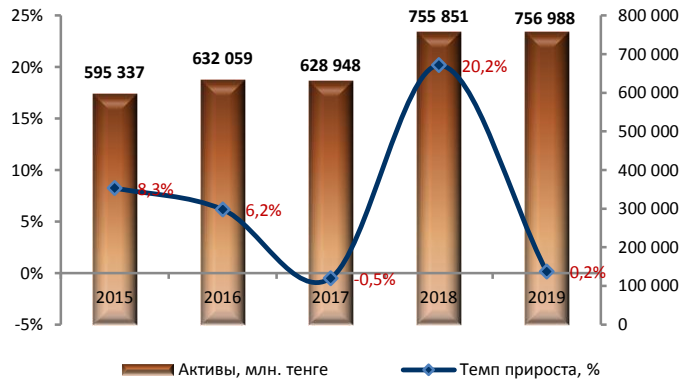
Тыс. тенге

Активы	2015	2016	2017	2018	2019	Изм. за год, %
Внеоборотные активы						
Основные средства	478 699 792	500 914 390	535 294 178	667 936 367	651 570 990	-2,5%
Нематериальные активы	1 036 367	855 032	1 038 637	1 472 307	1 411 900	-4,1%
Авансы, выданные за долгосрочные активы	1 939 241	664 471	742 325	1 018 989	1 485 220	45,8%
Отложенные налоговые активы	2 839	1 093	2 252	3 760	53 436	1321,2%
Инвестиции в ассоциированные компании	266 815	304 954	782 081	1 107 867	1 862 241	68,1%
Долгосрочная дебиторская задолженность от связанных сторон	1 320 245	1 267 287	1 009 981	929 162	840 324	-9,6%
Прочие финансовые активы, долгосрочная часть	5 968 419	0	1 091 823	25 609 268	1 951 795	-92,4%
Прочие долгосрочные активы	24 496	11 009	17 129	4 017	0	-100,0%
Итого внеоборотные активы	489 258 214	504 018 236	539 978 406	698 081 737	659 175 906	-5,6%
Оборотные активы						
Запасы	1 982 353	1 686 312	1 875 434	2 291 378	2 134 157	-6,9%
Торговая дебиторская задолженность	23 431 376	15 746 830	7 764 693	9 251 847	21 901 834	136,7%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	295 619	309 268	961 745	791 934	698 928	-11,7%
Предоплата по подоходному налогу	2 902 770	734 349	1 584 041	1 541 679	922 475	-40,2%
Прочие текущие активы	352 190	477 988	652 589	528 622	739 483	39,9%
Прочие финансовые активы, краткосрочная часть	65 572 190	61 403 727	25 107 392	20 127 229	45 260 710	124,9%
Денежные средства, ограниченные в использовании	2 349 629	15 626 798	3 445 617	4 175 576	4 274 085	2,4%
Денежные средства и их эквиваленты	9 030 762	32 055 378	47 577 783	19 060 700	21 179 282	11,1%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	161 511	0	0	0	0	0,0%
Итого оборотные активы	106 078 400	128 040 650	88 969 294	57 768 965	97 110 954	68,1%
Итого активы	595 336 614	632 058 886	628 947 700	755 850 702	756 987 721	0,2%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Уставный капитал	126 799 554	126 798 624	126 799 554	126 799 554	126 799 554	0,0%
Собственные выкупленные акции	0	0	-930	-930	-930	0,0%
Резерв переоценки активов	221 297 751	220 890 374	220 858 720	310 840 187	310 369 243	-0,2%
Прочие резервы	-170 701	-170 701	-170 701	-37 081	0	-100,0%
Нераспределенная прибыль	-6 949 990	14 565 773	26 680 917	35 092 074	44 670 157	27,3%
Итого капитал	340 976 614	362 084 070	374 167 560	472 693 804	481 838 024	1,9%
Долгосрочные обязательства						
Займы, долгосрочная часть	149 139 660	95 143 995	64 229 182	62 881 150	56 925 610	-9,5%
Облигации, долгосрочная часть	0	47 368 104	83 649 023	83 660 104	83 671 184	0,0%
Отложенное налоговое обязательство	64 677 142	66 807 914	66 666 573	90 170 202	89 995 249	-0,2%
Торговая и кредиторская задолженность, долгосрочная часть	0	2 417 810	298 327	0	0	0,0%
Государственная субсидия, долгосрочная часть	0	0	100 786	89 972	59 543	-33,8%
Обязательство по финансовой аренде, долгосрочная часть	0	0	8 961	157 175	156 661	-0,3%
Итого долгосрочные обязательства	213 816 802	211 737 823	214 952 852	236 958 603	230 808 247	-2,6%
Краткосрочные обязательства						
Займы, краткосрочная часть	22 090 879	27 334 944	9 502 895	11 420 710	6 083 377	-46,7%
Облигации, краткосрочная часть	0	5 251 917	4 407 719	4 097 122	3 645 344	-11,0%
Торговая и прочая кредиторская задолженность, краткосрочная часть	13 525 144	16 981 635	18 763 337	22 645 297	23 389 482	3,3%
Обязательства по строительству	683 430	683 430	683 430	683 430	683 430	0,0%
Контрактные обязательства	751 166	1 042 525	2 048 415	1 734 670	2 167 885	25,0%
Государственная субсидия, краткосрочная часть	0	0	27 487	30 430	30 430	0,0%
Обязательство по финансовой аренде, краткосрочная часть	0	0	3 996	36 323	262 882	623,7%
Задолженность по налогам, кроме подоходного налога	559 515	3 340 265	958 525	2 144 441	3 371 344	57,2%
Задолженность по подоходному налогу	4 577	628 322	5 385	1 123	723 620	64336,3%
Дивиденды к выплате	2 199 600	44	87	2 750	56	-98,0%
Прочие текущие обязательства	728 887	2 973 911	3 426 012	3 401 999	3 983 600	17,1%
Итого краткосрочные обязательства	40 543 198	58 236 993	39 827 288	46 198 295	44 341 450	-4,0%
Итого обязательства	254 360 000	269 974 816	254 780 140	283 156 898	275 149 697	-2,8%
Итого капитал и обязательства	595 336 614	632 058 886	628 947 700	755 850 702	756 987 721	0,2%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов



Динамика обязательств



Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

Тыс.тенге

	2015	2016	2017	2018	2019	Изм. за год, %
Выручка по договорам с покупателями	110 061 459	130 001 433	152 379 817	175 797 386	263 162 073	49,7%
Себестоимость оказанных услуг	-75 542 604	-79 388 774	-89 399 369	-113 000 234	-200 256 677	77,2%
Валовая прибыль	34 518 855	50 612 659	62 980 448	62 797 152	62 905 396	0,2%
Общие и административные расходы	-8 564 705	-17 640 430	-13 142 395	-7 777 658	-8 834 207	13,6%
Расходы по реализации	-174 438	-215 008	-246 651	-284 688	-382 278	34,3%
Доход от переоценки основных средств	0	0	0	3 342 507	0	-100,0%
Восстановление/(убыток) от обесценения основных средств	5 353	-79 820	-196 982	266 291	28 364	-89,3%
Операционная прибыль	25 785 065	32 677 401	49 394 420	58 343 604	53 717 275	-7,9%
Финансовые доходы	3 876 505	6 535 086	3 593 207	4 951 337	4 171 530	-15,7%
Финансовые расходы	-4 788 997	-6 057 909	-4 523 948	-3 862 511	-9 200 695	138,2%
Доход / (убыток) от курсовой разницы, нетто	-35 739 224	2 346 713	-4 356 244	-5 865 654	469 129	-108,0%
Доля прибыли в ассоциированной компании	110 121	75 049	477 127	325 786	774 374	137,7%
Расходы от обесценения средств, находящихся в АО «Delta Bank» и АО «Казинвестбанк»	0	-645 891	-2 241 155	0	0	0,0%
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки	0	0	0	-2 931 750	-134 370	-95,4%
Прочие доходы	1 086 740	1 327 396	506 849	334 637	724 097	116,4%
Прочие расходы	-277 281	-282 998	-208 562	-270 638	-250 366	-7,5%
Прибыль/(убыток) до налогообложения	-9 947 071	35 974 847	42 641 694	51 024 811	50 270 974	-1,5%
Расходы по подоходному налогу	2 167 498	-8 384 696	-9 760 378	-10 981 936	-9 522 004	-13,3%
Прибыль/(убыток) за год	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	40 042 875	40 748 970	1,8%
Прочий совокупный доход	0	0	0	90 607 452	0	-100,0%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	-7 779 573	27 590 151	32 881 316	130 650 327	40 748 970	-68,8%

Источник: Данные Компании

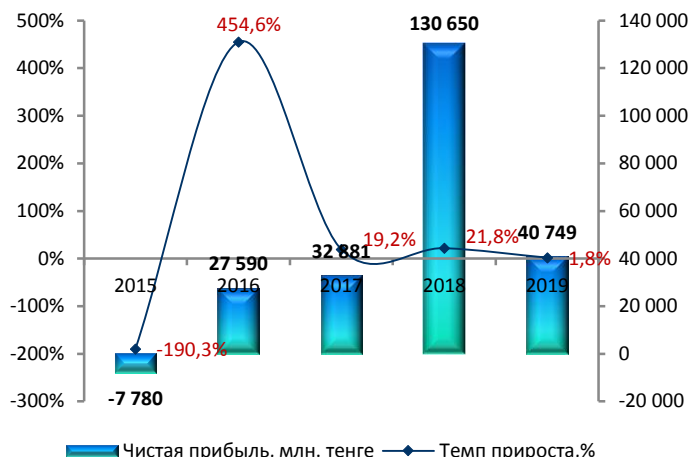
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, CS

Динамика чистой прибыли



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2015	2016	2017	2018	2019
Операционная деятельность (ОД)					
Прибыль до налогообложения	-9 947 071	35 974 847	42 641 694	51 024 811	50 270 974
Корректировки для сверки прибыли до налогообложения с чистыми денежными потоками:					
Износ и амортизация	22 420 041	22 723 743	22 935 831	26 755 934	34 348 949
Финансовые расходы	4 788 997	6 057 909	4 523 948	3 862 511	9 200 695
Финансовые доходы	-3 876 505	-6 535 086	-3 593 207	-4 951 337	-4 171 530
(Доходы)/Расходы по курсовой разнице, нетто	45 952 373	-2 346 713	4 356 244	5 865 654	-469 129
Восстановление/(начисление) резерва на устаревшие запасы	80 681	385 867	86 128	-398 750	67 532
Доход от переоценки основных средств	0	0	0	-3 342 507	0
(Восстановление/обесценение основных средств	-5 353	79 820	196 982	-266 291	-28 364
Начисление резерва под ожидаемые кредитные убытки				2 931 750	134 370
Доля в прибыли ассоциированной компании	-110 121	-75 049	-477 127	-325 786	-774 374
Доход от государственной субсидии	0	0	-9 162	-28 468	-58 305
Убыток от выбытия основных средств и нематериальных активов	239 545	127 621	21 978	168 174	108 015
Доход от вознаграждения по прочим финансовым активам	0	0	-30 248	0	0
Расходы от обесценения средств, находящихся в «Delta Bank» АО «Казинвестбанк»	0	645 891	2 241 155	0	0
Восстановление/(Начисление) резерва по сомнительной торговой и прочей дебиторской задолженности и прочим текущим активам	-1 969 605	1 290 214	-1 044 203	0	0
Убыток от переоценки активов, предназначенных для продажи	481	0	0	0	0
Прибыль от реализации активов, предназначенных для продажи	-214 488	85 802	0	0	0
Доход от безвозмездно полученных основных средств	0	-872 939	0	0	0
Движение денежных средств от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале	57 358 975	57 541 927	71 850 013	81 295 695	88 628 833
Корректировки на оборотный капитал:					
Изменение в запасах	-32 989	-89 826	-259 801	-17 194	89 689
Изменение в торговой дебиторской задолженности	-6 549 880	7 079 287	9 013 514	-1 915 564	-12 725 280
Изменение в прочей дебиторской задолженности и авансов выданных	0	0	0	310 559	-255 298
Изменение в НДС к возмещению и предоплате по прочим налогам	3 320 553	-13 649	-652 080	178 286	93 006
Изменение в прочих текущих активах	-30 129	-292 760	-199 879	0	0
Изменение в торговой и прочей кредиторской задолженности	-597 441	-1 343 918	1 065 361	989 715	8 327 628
Изменение в контрактных обязательствах	-273 399	291 359	1 005 890	-313 745	433 215
Изменение обязательств по финансовой аренде	0	0	0	0	189 810
Изменение в задолженности по налогам, кроме подоходного налога	-277 921	2 780 750	-2 381 704	1 197 834	1 229 811
Изменение в прочих текущих обязательствах	-705 175	2 247 095	451 170	-27 047	472 010
Изменение в расходах будущих периодов	0	0	0	0	0
Денежные средства от операционной деятельности	52 212 594	68 200 265	79 892 484	81 698 539	86 483 424
Проценты уплаченные	-4 096 789	-5 922 591	-4 186 436	-2 987 933	-2 536 865
Купонное вознаграждение выплаченное	0	0	-8 835 000	-9 209 500	-8 687 000
Оплата комиссии по банковским гарантиям	0	0	0	0	-894 908
Подоходный налог уплаченный	-1 072 964	-2 355 541	-10 467 054	-9 502 696	-8 093 869
Проценты полученные	2 932 699	6 219 954	5 436 517	4 315 484	3 380 005
Возмещение подоходного налога от безвозмездно полученных активов	0	158 267	0	0	0
Чистые денежные средства от операционной деятельности	49 975 540	66 300 354	61 840 511	64 313 894	69 650 787
Инвестиционная деятельность (ИД)					
Снятие с депозитных счетов	28 500 146	74 266 160	97 295 695	36 509 577	31 924 115
Пополнение депозитных счетов	-38 605 228	-65 488 341	-64 311 770	-27 404 147	-32 329 832

Приобретение облигаций Самрук-Казына	0	0	0	-25 545 272	0
Приобретение долговых ценных бумаг (ноты Нац. банка РК, векселя МФ РК)	0	0	0	-5 356 676	-8 459 310
Погашение долговых ценных бумаг (ноты Нац. банка РК, векселя МФ РК)	0	0	0	5 400 000	7 953 341
Изменение в денежных средствах, ограниченных в использовании	1 267 838	-13 682 155	13 165 083	-310 921	-9 352
Реклассификация денежных средств в прочие финансовые активы	0	-19 826	-1 299 715	-2 860 231	0
Выручка от реализации основных средств и нематериальных активов	1 632	115 209	215 161	203 960	196 498
Приобретение основных средств	-23 742 222	-33 792 438	-53 999 831	-32 977 830	-24 541 643
Приобретение нематериальных активов	-134 896	-130 545	-410 278	-336 653	-177 828
Возврат проектных средств, использованных на приобретение основных средств	0	0	0	267 056	0
Выкуп облигаций DSFK эмитентом	0	0	0	12 971	22 141
Погашение по займам, выданных сотрудникам	27 194	9 354	10 406	7 716	2 092
Частичный возврат средств в АО «Казинвестбанк» и АО «Эксимбанк Казахстан»	0	0	0	0	95 075
Дивиденды от ассоциированной компании	0	0	0	0	20 000
Средства, выплаченные на строительство детского сада	-185 337	-21 534	0	0	0
Распределение от ассоциированной компании	0	36 910	0	0	0
Поступления от реализации доли участия в капитале ассоциированной организации	0	10 839	0	0	0
Уменьшение уставного капитала ассоциированной компании	0	64 870	0	0	0
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-32 870 873	-38 631 497	-9 335 249	-52 390 450	-25 304 703
Финансовая деятельность (ФД)					
Выплата дивидендов	-8 858 003	-8 681 517	-19 897 651	-31 368 769	-31 644 640
Погашение займов	-14 194 528	-44 951 558	-53 433 954	-9 217 048	-10 517 957
Выпуск облигаций	0	49 023 111	36 271 080	0	0
Выкуп собственных акций	0	-930	0	0	0
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	-23 052 531	-4 610 894	-37 060 525	-40 585 817	-42 162 597
Чистое изменение денежных средств	-5 947 864	23 057 963	15 444 737	-28 662 373	2 183 487
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	13 962 123	9 030 762	32 055 378	47 577 783	19 060 700
Влияние изменения валютных курсов на денежные средства и их эквиваленты	1 016 503	-33 347	77 668	154 386	-54 765
Эффект начисления резерва под ожидаемые кредитные убытки на денежные средства и их эквиваленты	0	0	0	-9 096	-10 140
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	9 030 762	32 055 378	47 577 783	19 060 700	21 179 282

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Контроль выплаты купонных вознаграждений

№	Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения, шт.	Валюта	График выплаты купона	Ближайшие даты фиксации реестра
1	KEGcb1	KZP01Y15F281	26.05.2016	26.05.2031	7,90%	1 000	47 500 000	KZT	Один раз в год	25.05.2020 25.05.2021
2	KEGcb2	KZP02Y15F289	29.08.2017	29.08.2032	11,50%	1 000	36 300 000	KZT	Один раз в год	28.08.2020 28.08.2021

Источник: Казахстанская фондовая биржа

График купонных выплат

№	Наименование	Ед.изм.	2017Ф	2018Ф	2019Ф	2020П	2021П	2022П	2023П	2024П	2025П
1	KEGcb1	млн. тенге	8 835,0	5 035,0	4 512,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5	3 752,5
2	KEGcb2	млн. тенге	-	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5	4 174,5
	ИТОГО	млн.тенге	8 835,0	9 209,5	8 687,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0	7 927,0

Источник: Расчеты CS (предварительные)

Данные Эмитента

Млн. тенге

Наименование	Ед.изм.	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	млн. тенге	9 031	32 055	47 578	19 061	21 179
Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн. тенге	49 976	66 300	61 841	64 314	69 651
FCFF	млн.тенге	26 098	32 377	7 430	30 999	44 931

Источник: Данные компании

Согласно данным финансовой отчетности Компании, за последние пять периодов наблюдается положительные денежные потоки от операционной деятельности и свободного денежного потока (FCFF). Так, в 2019 г. чистые денежные потоки от операционной деятельности составили 69 651 млн. тенге, свободный денежный поток (потоки от операционной деятельности за вычетом затрат на капитальные затраты) составил 44 931 млн. тенге. Отметим, что Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по первому выпуску облигаций в размере 4 512,5 млн. тенге и по второму выпуску облигаций в размере 4 174,5 млн. тенге, согласно фактически размещенным купонным облигациям. В связи с тем, что наблюдаются положительные

денежные потоки за последние пять периодов, мы считаем, что риски дефолта по выплатам купонного вознаграждения в ближайшие двенадцать месяцев находятся на низком уровне.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2015	2016	2017	2018	2019
Оборачиваемость запасов	37,65	43,28	50,20	54,24	90,50
Количество дней	10	8	7	7	4
Оборачиваемость дебиторской задолженности	5,78	6,64	12,96	20,66	16,89
Количество дней	63	55	28	18	22
Оборачиваемость кредиторской задолженности	5,92	5,22	4,99	5,44	8,71
Количество дней	62	70	73	67	42
Оборачиваемость рабочего капитала	2,12	1,92	2,56	5,79	8,18
Оборачиваемость основных средств	0,23	0,27	0,29	0,29	0,40
Оборачиваемость активов	0,19	0,21	0,24	0,25	0,35
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 1	2,62	2,20	2,23	1,25	2,19
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	0,80	0,82	1,39	0,61	0,97
Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2	0,22	0,55	1,19	0,41	0,48
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,33	0,25	0,16	0,14	0,12
Займы/Капитал	0,50	0,34	0,20	0,16	0,13
Займы/Активы	0,29	0,19	0,12	0,10	0,08
Обязательства/Капитал, норматив <7	0,75	0,75	0,68	0,60	0,57
Коэффициенты рентабельности					
ROA	-	4,50%	5,22%	5,78%	5,39%
ROE	-	7,85%	8,93%	9,46%	8,54%
ROS	-	22,99%	23,29%	24,40%	18,57%
Маржа валовой выручки	31,36%	38,93%	41,33%	35,72%	23,90%
Маржа операционной прибыли	23,43%	25,14%	32,42%	33,19%	20,41%
Маржа чистой прибыли	-	21,22%	21,58%	22,78%	15,48%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные данные

- Закключение:**
- Согласно данным годовой аудиторской финансовой отчетности за 2019 г. активы Компании составили 756 988 млн. тенге, увеличившись на 0,2% по сравнению с показателем прошлого года, в основном, за счет роста оборотных активов на 68,1% до 97 111 млн. тенге, доля которых в структуре активов составляет 12,8%. В составе оборотных активов наблюдается рост торговой дебиторской задолженности на 136,7% до 21 902 млн. тенге, денежных средств и их эквивалентов на 11,1% до 21 179 млн. тенге и прочих финансовых активов на 124,9% до 45 261 млн. тенге. Внеоборотные активы составили 659 176 млн. тенге, что на 5,6% ниже аналогичного показателя годом ранее, преимущественно, в результате сокращения основных средств на 2,5% до 651 571 млн. тенге, прочих финансовых активов на 92,4% до 1 952 млн. тенге и дебиторской задолженности от связанных сторон на 9,6% до 840 млн.тенге.
 - Обязательства Компании на конец 2019 г. составили 275 150 млн. тенге и снизились на 2,8% по сравнению с показателем прошлого года в основном за счет, снижения как долгосрочных обязательств на 2,6% до 230 808 млн. тенге, так и краткосрочных обязательств на 4,0% до 44 341 млн. тенге. Сокращению долгосрочных обязательств способствовало, в основном, снижение обязательств по займам на 9,5% до 56 926 млн. тенге перед МБРР и ЕБРР (44 315 млн. тенге и 18 694 млн. тенге с учетом краткосрочных займов), полученных в 2008-2009 гг. для реализации инвестиционных проектов - Модернизация НЭС Казахстана II этап и Мойнаксий ГЭС. Краткосрочные обязательства в отчетном году также демонстрируют уменьшение до уровня 44 341 млн. тенге, преимущественно, за счет обязательств по займам на 46,7% до 6 083 млн. тенге и по облигациям на 11,0% до 3 645 млн. тенге.
 - Капитал Компании в отчетном году продемонстрировал рост на 1,9% до 481 838 млн. тенге по сравнению с показателем прошлого года за счет увеличения нераспределенной прибыли на 27,3% до уровня 44 670 млн. тенге.
 - По итогам 2019 г. Компания зафиксировала чистую прибыль в размере 40 749 млн. тенге, увеличившись за год на 1,8%. Рост чистой прибыли в отчетном периоде обусловлен увеличением валовой прибыли на 0,2% до 62 905 млн. тенге, наличием дохода от курсовой разницы, нетто, в размере 469 млн. тенге против убытка годом ранее в размере 5 866 млн. тенге, а также сокращением резерва под ожидаемые кредитные убытки на 95,4% до 134 млн. тенге.

- Валовая прибыль на конец 2019 г. составила 62 905 млн. тенге, увеличившись за год на 0,2%, в результате роста выручки по договорам с покупателями на 49,7% до 263 162 млн. тенге. Рост выручки по договорам с покупателями связан с повышением доходов от реализации покупаемой электроэнергии на 93,8% до 40 826 млн. тенге и наличия дохода от реализации услуг по обеспечению готовности электрической мощности к несению нагрузки на сумму 67 727 млн. тенге.
- Операционная прибыль Компании на конец отчетного года составила 53 717 млн. тенге, снизившись на 7,9% по сравнению с показателем 2018 г. В структуре операционной прибыли в отчетном году наблюдается снижение восстановления от обесценения основных средств на 89,3% до 28 млн. тенге. При этом, наблюдается повышение общих и административных расходов на 13,6% до 8 834 млн. тенге и расходов по реализации на 34,3% до 382 млн. тенге.
- Прибыль до налогообложения за год снизилась на 1,5% и составила 50 271 млн. тенге за счет сокращения финансовых доходов на 15,7% до 4171 млн. тенге и роста финансовых расходов на 138,2% до 9 201 млн. тенге.
- По итогам 2019 г. коэффициенты деловой активности и коэффициенты ликвидности продемонстрировали улучшение относительно показателей годом ранее. Отметим, текущая ликвидность повысилась с 1,25 (2018 г.) до 2,19 (2019 г.), срочная ликвидность – с 0,61 (2018 г.) до 0,97 (2019 г.) и абсолютная ликвидность – с 0,41 (2018 г.) до 0,48 (2019 г.). При этом, показатели рентабельности активов и капитала продемонстрировали сдержанное ухудшение за счет снижения темпов роста чистой прибыли и выручки по договорам с покупателями. Так, коэффициент рентабельности продаж (ROS) скорректировался с 24,40% (2018 г.) до 18,57% (2019 г.), коэффициент рентабельности капитала (ROE) снизился с 9,46% (2018 г.) до 8,54% (2019 г.) и коэффициент рентабельности активов (ROA) снизился с 5,78% (2018 г.) до 5,39% (2019 г.). Коэффициенты маржинальности также продемонстрировали снижение за год. Коэффициент финансового левериджа (обязательства/капитал) составил 0,57, что свидетельствует о низкой долговой нагрузке.

Заключение

- Таким образом, по итогам анализируемого периода по Эмитенту наблюдается низкий уровень риска ликвидности в силу положительной динамики потоков от операционной деятельности и чистой прибыли. Кредитные и валютные риски находятся на среднем уровне, так как деятельность Эмитента подвержена валютным колебаниям в связи с импортом оборудования и наличия валютных займов.
- Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о его возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций.

Председатель Правления

АО «Сентрас Секьюритиз»



Акинов М.Е.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании финансовой информации Эмитента. Ответственность за достоверность финансовой информации несет Эмитент.