

Welcome To The World of BONDS!

08.05.2026



Обзор эмитента ТОО «МФО «TAS FINANCE GROUP» (MFTS)

Отрасль	Микрокредитование
Выпуск	MFTSb7
ISIN	KZ2P00018070
Валюта	Доллар США
Объём размещения/мин. лот	\$4,25 млн./ \$100
Купонная ставка	10,0%
Доходность к погашению (инд.)	10,0%
Дата погашения	12.05.2027
Кредитные рейтинги	Moody's: - S&P: - Fitch: B (St.)

Финансовые показатели – Данные компании	2021	2022	2023	2024	2025
Ссуды клиентам, нетто	21 365	33 881	48 484	58 455	86 228
Рост ссудного портфеля (брутто)	47,8%	65,0%	40,9%	19,8%	46,9%
Свободные средства	2 325	1 116	3 372	4 071	3 046
Доля в активах	9,0%	3,1%	6,4%	6,4%	3,2%
Краткоср. фин. обяза-тва	4 695	12 216	8 769	17 349	18 869
Долгоср. фин. обяза-тва	8 010	5 343	17 686	15 515	36 768
Собственный капитал	12 553	17 259	25 268	29 559	37 241
Финансовый леверидж	2,1	2,1	2,1	2,1	2,5
Долг/(Материал. капитал)	1,0	1,0	1,1	1,1	1,5
Процентные доходы	8 166	12 247	18 258	22 914	28 280
Чист. процентная маржа	37,6%	34,3%	32,6%	30,7%	26,4%
Чистая прибыль	3 581	5 247	8 237	7 130	7 937
- ROE	45,0%	35,2%	38,7%	26,0%	23,8%
- ROA	17,1%	17,0%	18,6%	12,3%	10,1%
- Резервы/Проц. Доходы	5,7%	6,1%	0,5%	2,2%	1,7%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>

Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

TAS Finance Group – одна из крупнейших микрофинансовых организаций Казахстана, входящая в состав TAS Group. Компания специализируется на предоставлении микрокредитов под залог автомобилей и финансировании малого и среднего бизнеса. Под брендом TASCREDIT она предлагает как офлайн-услуги, так и цифровые решения, включая мобильное приложение TAS ONLINE и собственную IT-платформу для автоматизированного скоринга и кредитования. География деятельности охватывает Казахстан, Россию и Узбекистан, а кредитный портфель на начало 2026 года составил 86,2 млрд тенге при более чем 30 тыс. активных клиентов. В 2026 году международное агентство Fitch Ratings подтвердило рейтинг компании на уровне «B» со стабильным прогнозом, отметив устойчивость бизнес-модели и качество управления рисками.

Обзор кредитного портфеля

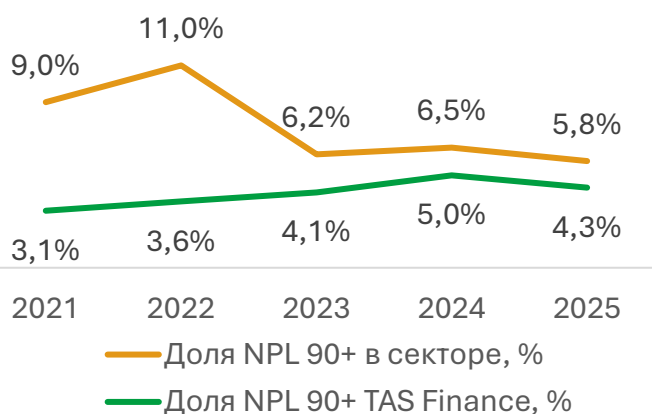
Динамика и структура кредитного портфеля, 2021-2025 гг.



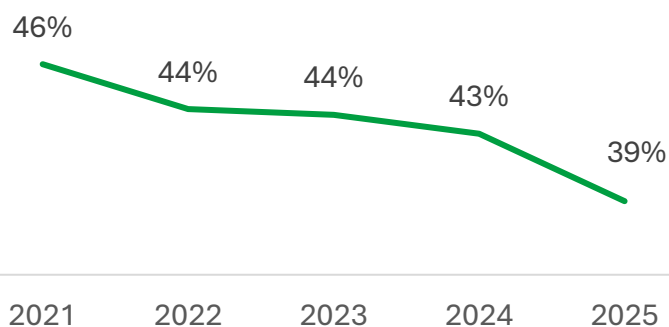
Кредитный портфель и залоговое обеспечение



Качество кредитного портфеля в сравнении с сектором



Доходность кредитного портфеля



КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

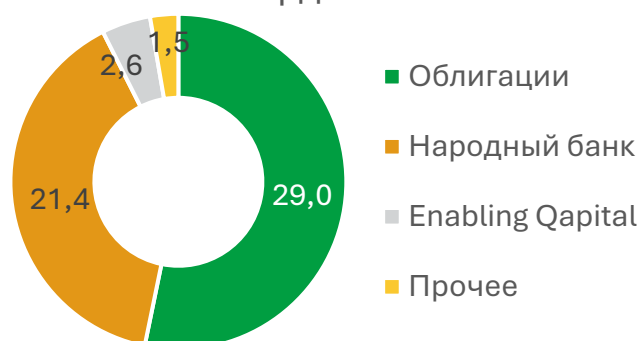
Балансовый отчет, млн тенге	2021	2022	2023	2024	2025	% изм. 25/24
Высоколиквидные средства	2 325	1 116	3 372	4 071	3 046	-25,2%
Краткоср. ссуды, нетто	17 748	17 385	22 724	18 324	19 755	7,8%
Долгоср. ссуды, нетто	3 617	16 496	25 760	40 130	66 473	65,6%
Прочие активы	2 187	757	906	960	5 067	427,8%
Активы	25 877	35 755	52 763	63 486	94 341	48,6%
Краткосрочные фин. обяз-тва	4 695	12 216	8 769	17 349	18 869	8,8%
Долгосрочные фин. обяз-тва	8 010	5 343	17 686	15 515	36 768	137,0%
Прочие обязательства	620	937	1 040	1 063	1 464	37,7%
Обязательства	13 325	18 496	27 495	33 927	57 100	68,3%
Уставный капитал	1 465	1 565	1 565	1 565	1 565	0,0%
Нераспределенная прибыль	11 088	15 694	23 703	27 994	35 676	27,4%
Капитал	12 553	17 259	25 268	29 559	37 241	26,0%
Рост ссудного портфеля (брутто)	47,8%	65,0%	40,9%	19,8%	46,9%	-
Чистая процентная маржа	37,6%	34,3%	32,6%	30,7%	26,4%	-
Финансовый леверидж	2,1	2,1	2,1	2,1	2,5	-

Отчет о прибылях и убытках, млн тенге	2021	2022	2023	2024	2025	% изм. 25/24
Процентные доходы	8 166	12 247	18 258	22 914	28 280	23,4%
Процентные расходы	-1 283	-2 352	- 4 024	- 5 952	- 9 160	53,9%
Проц. прибыль до резервов	6 883	9 895	14 234	16 961	19 119	12,7%
Резервы на потери по ссудам	-467	-751	- 83	- 511	- 481	-5,8%
Чистая проц. прибыль	6 416	9 144	14 151	16 451	18 638	13,3%
Непроцентные доходы	-2	-1	- 28	3	6	91,6%
Прочие доходы/(расходы)	1 310	1 766	1 610	1 764	1 365	-22,6%
Операционные расходы	-3 205	-4 332	- 5 380	- 9 267	- 9 973	7,6%
Прибыль до налогообложения	4 520	6 577	10 354	8 950	10 036	12,1%
Расходы по налогу на прибыль	-939	-1 330	- 2 116	- 1 820	- 2 099	15,3%
Чистая прибыль	3 581	5 247	8 237	7 130	7 937	11,3%
Резервы/Проц. доходы	5,7%	6,1%	0,5%	2,2%	1,7%	-
ROE	45,0%	35,2%	38,7%	26,0%	23,8%	-
ROA	17,1%	17,0%	18,6%	12,3%	10,1%	-

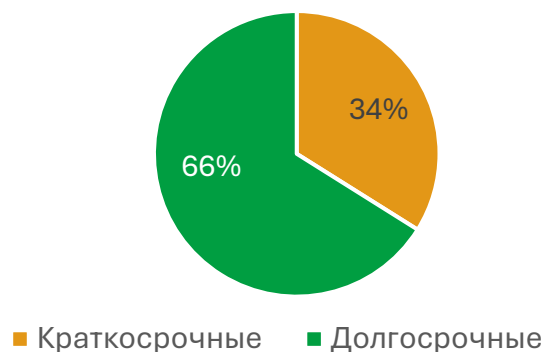
Пояснение к отчетности

По итогам 2025 года кредитный портфель (нетто) вырос на 47,5% до 86,2 млрд тенге, главным образом за счёт долгосрочных ссуд (+65,6% г/г). Активы увеличились на 48,6% г/г до 94,3 млрд тенге, а обязательства на 68,3% г/г, что привело к увеличению финансового левериджа с 2,1х до 2,5х. Уровень NPL 90+ за год сократился до 4,3%, при рыночных 5,8%, благодаря обеспеченному кредитованию. Опережающий рост процентных расходов (+53,9% г/г) относительно процентных доходов (+23,4% г/г) обусловил сжатие чистой процентной маржи до 26,4% (с 30,7% годом ранее), несмотря на рост чистой процентной прибыли на 13,3% г/г. Дополнительное давление оказали рост операционных расходов на 7,6% г/г до 10,0 млрд тенге и снижение прочих доходов на 22,6% г/г. В результате чистая прибыль выросла на 11,3% г/г до 7,9 млрд тенге, однако ROE снизился до 23,8% (с 26,0% годом ранее) на фоне сжатия маржи и роста капитала.

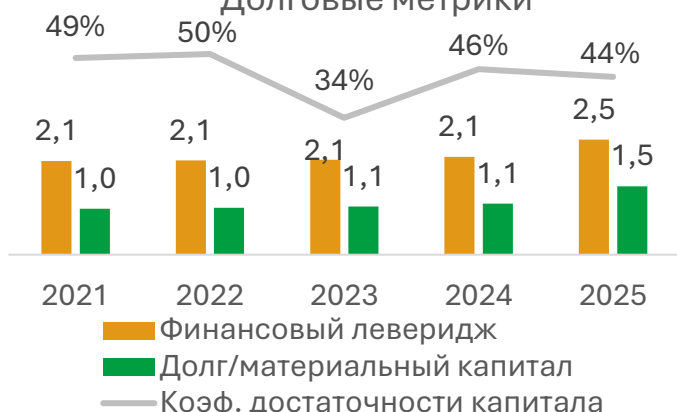
Структура фондирования, млрд тенге



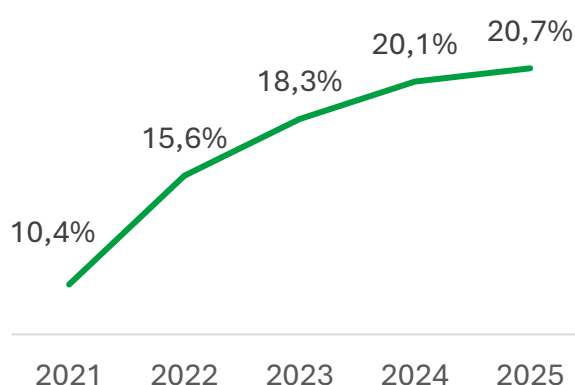
Соотношение источников фондирования по срокам



Долговые метрики



Стоимость фондирования



Обзор ковенантов по займам

Кредитор	Показатель	Треб. Знач.	Факт 2025	Статус
Народный Банк	NPL 90+, %	<7,5%	4,3%	Соблюдён
	NPL, %	<15%	~5,4%*	Соблюдён
Enabling Capital	Начисл. проценты/ Уплач. проценты	>80%	97,5%	Соблюдён
	Коеф. достаточности капитала	>15%	46,9%	Соблюдён
Qapital	LTM ROE	>0%	23,7%	Соблюдён

Анализ кредитного профиля эмитента

В 2025 году отмечается умеренный рост долговой нагрузки на фоне увеличения активов и заимствований при замедлении прироста собственного капитала из-за снижения чистой прибыли. Однако это не свидетельствует об ослаблении финансовой устойчивости, а отражает реализацию стратегии ускоренного расширения кредитного портфеля, требующей привлечения дополнительного фондирования и роста расходов на привлечение клиентов. При этом компания всё ещё сохраняет один из самых высоких уровней капитализации в секторе и полностью соблюдает все ковенанты по займам. Высокая доля долгосрочных обязательств (66%) снижает риски рефинансирования и обеспечивает стабильность фондирования при доминировании долгосрочных кредитов в портфеле. Также у компании низкий валютный риск, так как большая часть займов деноминирована в тенге. Вместе с тем низкий уровень денежных средств (3045 млн тенге или 0,05x от текущих фин. обязательств) ограничивает гибкость в отношении ликвидности, а повышение ставки НБК до 18,0% создаёт риск дальнейшего роста стоимости фондирования.

Источник: данные компании

*Показатель NPL рассчитан на основе данных по кредитам с просрочкой более 30 дней, поскольку компания не раскрывает разбивку портфеля по стадиям обесценения в отчётности.

РИСКИ

Ключевые риски

Ухудшение качества кредитного портфеля на фоне агрессивного роста	<p>Стратегия компании по активному наращиванию кредитного портфеля сопряжена с риском ухудшения его качества в случае ослабления стандартов андеррайтинга и недостаточного контроля за риск-профилем новых заёмщиков, особенно с ограниченной кредитной историей. Тем не менее, на текущем этапе компания демонстрирует улучшение качества активов: доля NPL 90+ сократилась с 5,0% в начале 2025 года до 4,3% на конец 2025, доля обесцененных кредитов (Этап 3) снизилась с 7% до 5,4%.</p>
Конкуренция со стороны других финансовых организаций	<p>Услуги компании могут предоставляться другими участниками рынка – банками, микрофинансовыми и финтех-компаниями. Рост конкуренции может ограничивать возможности компании по поддержанию текущих процентных ставок и требовать увеличения расходов на маркетинг и удержание клиентов, что в целом повышает чувствительность процентной маржи и денежных потоков к рыночным условиям.</p>
Ухудшение внешней среды	<p>Ускорение инфляции, повышение базовой ставки и ужесточение регулирования деятельности МФО могут усилить давление на качество активов, стоимость фондирования и рентабельность микрофинансовых организаций в целом, и TAS Finance Group в частности.</p>
Стоимость залогового обеспечения	<p>Снижение рыночной стоимости автомобилей (составляющих 88% залогового обеспечения по выданным кредитам) может привести к росту резервов под ОКУ и снижению коэффициента покрытия кредитов залоговым обеспечением. При этом текущий уровень покрытия выданных займов залоговым обеспечением в 3,7x обеспечивает значительный буфер и поддерживает устойчивость кредитного портфеля.</p>

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске	
Рынок	KASE
Тип выпуска	Необеспеченный
Встроенные опционы	Нет
Дата погашения	12.05.2027
Количество лет до погашения	1,0
Купон	10,0%
Периодичность купона	Раз в квартал
Доходность к погашению (индикативная)	10,0%
Текущая цена (индикативная)	100,0%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала
	Не применимо



АО «Halyk Finance» (далее – HF), дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны HF купить, продать или вступить в иную сделку в отношении каких-либо ценных бумаг и иных финансовых инструментов, на которые в настоящей публикации может содержаться ссылка, предоставить какие-либо инвестиционные рекомендации или услуги. Указанные предложения могут быть направлены исключительно в соответствии с требованиями применимого законодательства. Настоящая публикация основана на информации, которую мы считаем надежной, однако мы не утверждаем, что все приведенные сведения абсолютно точны. Мы не несем ответственности за использование клиентами информации, содержащейся в настоящей публикации, а также за сделки и операции с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, упоминающимися в ней. Мы не берем на себя обязательство регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящей публикации или исправлять возможные неточности. + HF, его аффилированные и должностные лица, партнеры и сотрудники, в том числе лица, участвующие в подготовке и выпуске этого материала и (или) члены их семьи, оставляют за собой право участвовать в сделках в отношении упоминающихся в настоящей публикации ценных бумаг и иных финансовых инструментов. АО «Halyk Finance» и (или) ее аффилированные лица осуществляют широкий спектр операций и предоставляют множество разных услуг на финансовых рынках, такие как услуги финансового консультирования, андеррайтинга, маркет-мейкера включая эмитентам, упомянутым в данном материале. Инвестиции в активы на финансовых рынках имеют высокую степень риска. При этом прошлая доходность не является показателем доходности инвестиций в будущем. Также отмечаем, что на ценные бумаги и иные финансовые инструменты, рассматриваемые в настоящей публикации и номинированные в иностранной валюте, могут оказывать влияние обменные курсы валют. Изменение обменных курсов валют может вызвать снижение стоимости инвестиций в указанные активы. Следует иметь в виду, что инвестирование в депозитарные расписки также подвержено риску изменения обменного курса валют. Инвесторы до принятия решения об участии в сделках с ценными бумагами и иными финансовыми инструментами, рассматриваемыми в настоящей публикации, должны проводить собственное исследование относительно надежности эмитентов данных ценных бумаг и иных финансовых инструментов.

Настоящая информация не предназначена для публичного распространения и не может быть воспроизведена, передана или опубликована, целиком или по частям, без предварительного письменного разрешения АО «Halyk Finance».

© 2026 г., все права защищены