

Welcome To The World of BONDS!

02.12.2025



КАЗАГРОФИНАНС

Обзор эмитента АО «КазАгроФинанс»

Отрасль	Лизинговая деятельность
Выпуск	KAFib17
ISIN	KZ2C00015543
Валюта	Тенге
Объём в обращении/мин. лот	20 млрд тенге / 1 000 тенге
Купонная ставка	19,0%
Доходность к погашению (инд.)	18,0%
Дата погашения	07.10.2030
Кредитные рейтинги	Moody's: - S&P: - Fitch: BBB- (St.)

Финансовые показатели
 (млрд тг)

	2021	2022	2023	2024	9М2025
Ссудный портфель, нетто	336	407	457	558	664
- Рост	+17,9%	+21,0%	+12,2%	+22,2%	+19,0%
Ликвидные активы	65	65	44	56	130
- Доля в активах	15,8%	13,4%	8,4%	8,7%	15,3%
Процентный срочн. долг	224	237	244	359	503
Займы от АКК и Байтерек	12	34	30	26	25
Собственный капитал	147	157	186	193	225
- Финансовый леверидж	2,8	3,1	2,8	3,3	3,8
Доходы от осн. деят.	41	50	65	79	60
Доходы от казнач. деят.	6	9	7	12	10
Чистая прибыль	17	21	19	20	46
ROE	13,4%	13,5%	11,1%	10,8%	29,5%
ROA	4,5%	4,6%	3,8%	3,5%	8,2%

Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

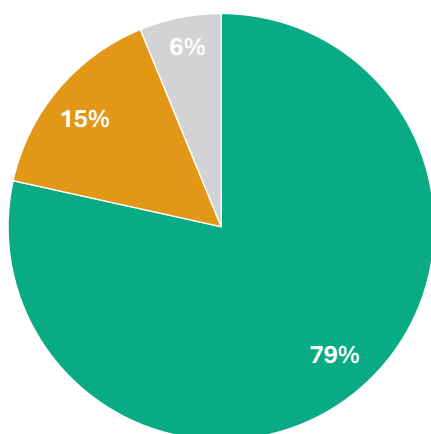
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

Описание компании

АО «КазАгроФинанс» (далее – КАФ) — дочерняя компания АО «Аграрная кредитная корпорация» и часть национального холдинга АО «НУХ Байтерек». Миссия КАФ заключается в технической и технологической модернизации сельскохозяйственных предприятий (субъектов АПК) Казахстана. Основными видами деятельности КАФ являются: лизинг сельскохозяйственной техники и оборудования, кредитование аграрных предприятий и участие в реализации республиканских бюджетных и иных программ, направленных на развитие агропромышленного комплекса. КАФ, будучи лидером рынка агролизинга, регулярно получает поддержку государства через холдинг Байтерек в виде капитала и льготного фондирования для субсидируемых операций. В сентябре 2025 года Fitch Ratings подтвердило инвестиционный рейтинг КАФ на уровне «BBB-» со «стабильным» прогнозом, отметив тесные связи с государством и роль компании как ключевого поставщика лизинговых услуг сельскохозяйственным производителям в РК.

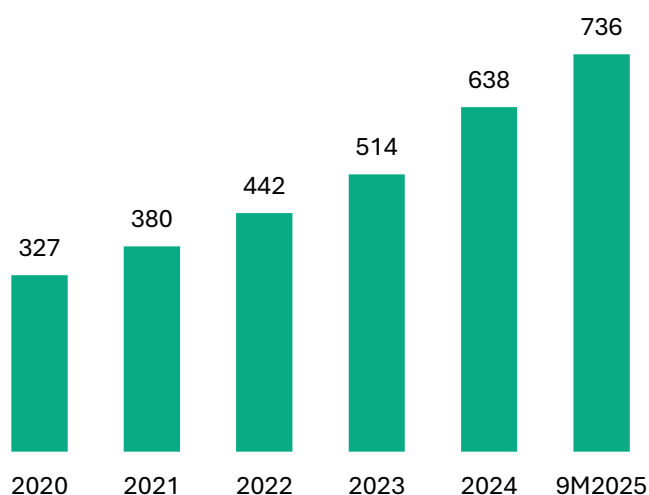
Обзор компании

Структура активов, %

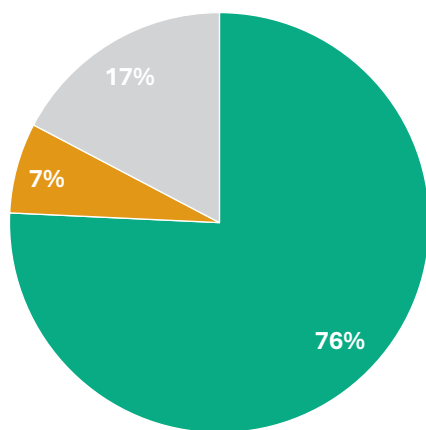


■ Ссудный портфель ■ Ликвидные активы ■ Прочее

Ссудный портфель (брутто), млрд тг

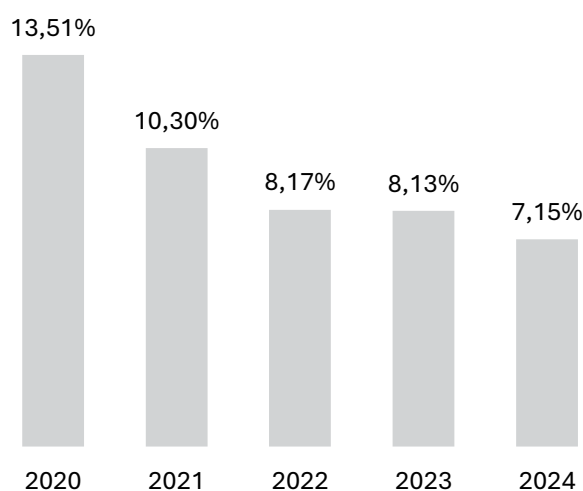


Качество портфеля деб. задолженности по фин. аренде, %



■ Стадия 1 ■ Стадия 2 ■ Стадия 3

Уровень NPL 90+, %



КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

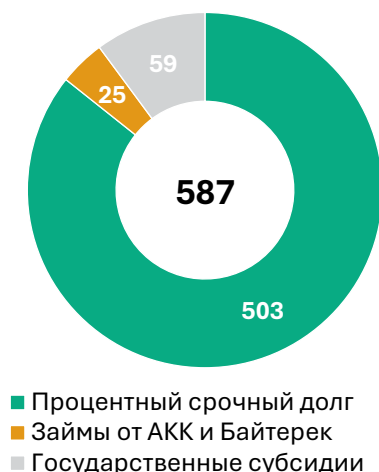
Балансовый отчет, млрд тенге	2022	2023	2024	9M2025	% изм. 9M25/24
Высоколиквидные средства	65	44	56	130	+131,7%
Ссудный портфель, нетто	395	457	558	664	+19,0%
Прочие активы	14	23	30	52	+72,4%
Активы	474	523	644	846	+31,4%
Займы от АКК и Байтерек	34	30	26	25	-6,9%
Гос. субсидии	27	44	50	59	+18,1%
Процентный срочный долг	237	244	359	503	+40,0%
Прочие обязательства	19	20	16	35	+124,1%
Обязательства	317	338	452	622	+37,7%
Уставный капитал	141	161	161	161	0,0%
Нераспр. прибыль и резервы	16	25	32	64	+99,4%
Капитал	157	186	193	225	+16,5%
Рост ссудного портфеля (брутто)	16,1%	16,3%	24,1%	15,3%	-
Финансовый леверидж	3,0	2,8	3,3	3,8	-

Отчет о прибылях и убытках, млрд тенге	9M2024	3M2025	6M2025	9M2025	% изм. 9M25/9M24
Процентные доходы	67	23	47	71	+6,2%
Процентные расходы	-31	-9	-18	-28	-11,0%
Проц. прибыль до резервов	35	14	29	43	+21,4%
Резервы на потери по ссудам	-17	4	8	8	-
Чистая проц. прибыль	18	18	37	51	+185,7%
Непроцентные доходы	-2	-1	-1	-1	-50,5%
Операционные расходы	-4	-2	-3	-5	+23,2%
Прибыль до налогообложения	11	16	32	45	+298,7%
Расходы по налогу на прибыль	0	-1	-1	1	-
Чистая прибыль	11	15	31	46	+314,9%
Резервы/Процентные доходы	26,2%	-17,3%	-17,0%	-11,7%	-
ROE	8,1%	29,4%	31,3%	29,5%	-
ROA	2,4%	9,0%	8,8%	8,2%	-

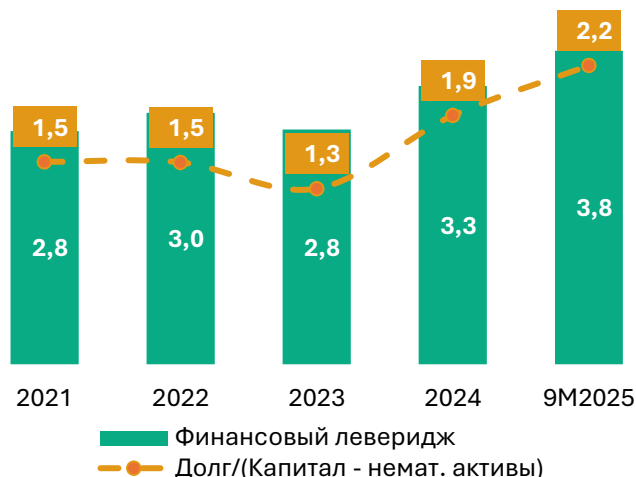
Пояснение к отчетности

Активы КАФ с начала года выросли на 31,4% г/г до 846 млрд тенге, внутри них ссудный портфель — на 19%. При этом увеличение ссудного портфеля на брутто-основе составило 15,3%, а оставшаяся часть роста чистого портфеля была обеспечена высвобождением провизий, что привело к доходу от их сокращения. Качество портфеля дебиторской задолженности по финансовой аренде значительно улучшилось: доля займов 1-й стадии на брутто-основе выросла с 66,2% до 75,7%, тогда как доля займов 3-й стадии снизилась с 27% до 17,3%. Несмотря на рост процентного срочного долга с начала года на 40%, процентные расходы за 9 месяцев снизились на 11% г/г благодаря использованию государственных субсидий, которые уменьшают стоимость заимствований. В результате чистая прибыль выросла более чем в четыре раза, достигнув 46 млрд тенге, что повысило ROE в годовом выражении до 29,5%.

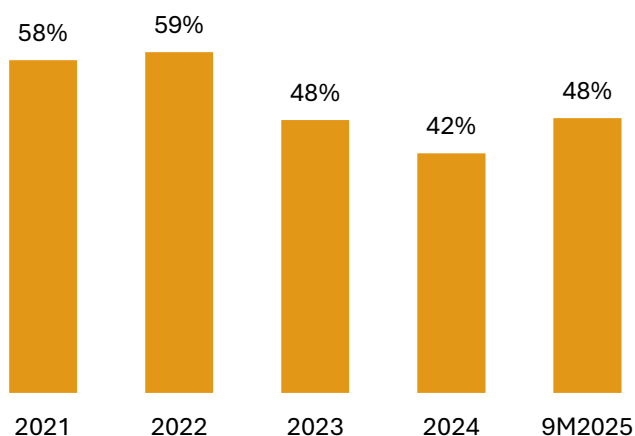
Структура фондирования, млрд тг



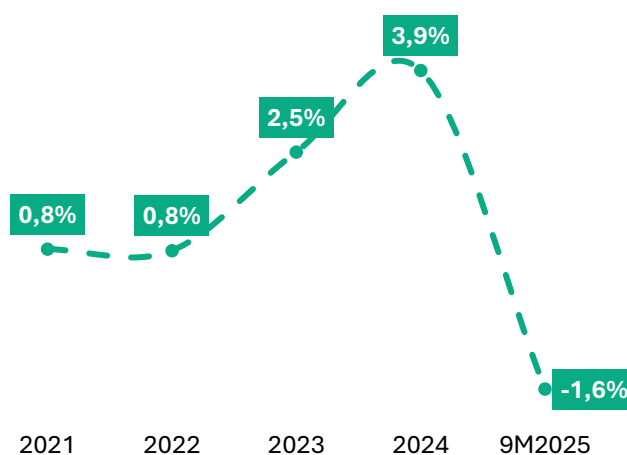
Долговые метрики



Покрытие провизиями кредитов 3-й стадии, %



Стоимость риска, %



Анализ кредитного профиля эмитента

Основным источником фондирования КАФ являются облигации (59% от активов), ключевые держатели которых — Байтерек и государство. При этом благодаря хорошей капитализации, долговые метрики КАФ находятся на высоком уровне — отношение валового долга к капиталу за вычетом нематериальных активов на конец сентября 2025 года составляло 2,2.

Тем не менее, качество активов все еще остается слабым — доля обесцененных кредитов 3-й стадии от брутто портфеля составляет 17%, однако провизиями покрывается только 48% проблемных займов. Стоимость риска является волатильной и росла до 3,9% в 2024 году, а затем снизилась до -1,6% на фоне восстановления убытков от обесценения за 9 месяцев 2025 года. Ликвидная позиция на конец сентября 2025 года остаётся комфортной: объём денежных средств составляет около 130 млрд тенге или 15% от активов, обеспечивая достаточный запас прочности для покрытия краткосрочных потребностей. Учитывая стратегическую значимость сельскохозяйственного сектора для экономики РК, потенциальный дефолт КАФ мог бы негативно сказаться на государстве и других квазигосударственных компаниях, включая их доступ к финансированию и стоимость таких ресурсов. В связи с этим вероятность государственной поддержки в случае стресса и дальнейшего ухудшения активов оценивается как высокая.

РИСКИ

Ключевые риски

Снижение поддержки со стороны государства или материнского холдинга	Сокращение объемов субсидий со стороны государства или поддержки материнского холдинга Байтерек может ограничить возможности КАФ по привлечению льготного финансирования, а продолжительное уменьшение такой поддержки способно негативно повлиять на ликвидность и финансовую устойчивость компании.
Понижение суверенного кредитного рейтинга Казахстана	Кредитный профиль облигаций КАФ тесно связан с рейтингом государства. Понижение суверенного рейтинга Казахстана может увеличить стоимость заимствований и ограничить доступ к недорогому финансированию, создавая потенциальное давление на цену облигаций КАФ.
Снижение качества активов в результате экономического замедления	Экономическое замедление может привести к росту просроченной задолженности и обесценению кредитного портфеля КАФ: снижение платежеспособности заемщиков увеличивает риск убытков по финансируемым проектам и ухудшает качество активов, что негативно сказывается на финансовых результатах и устойчивости компании.
Секторальный риск	Концентрация на агросекторе делает компанию чувствительной к погодным условиям, ценам на сельхозпродукцию и изменению государственной политики.

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске		
Рынок		KASE
Тип выпуска		Необеспеченный
Встроенные опционы		Нет
Дата погашения		07.10.2030
Количество лет до погашения		4,9
Купон		19,0%
Периодичность купона		Раз в полгода
Доходность к погашению (индикативная)		18,0%
Текущая цена (индикативная)		103,1%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала	
Неприменимо		• Не допускать снижения кредитного рейтинга ниже уровня «BB-» по шкале Fitch/Moody's/S&P. • Обеспечить сохранение контрольного пакета акций КАФ в собственности АО «НУХ «Байтерек»/Правительства РК. • Своевременно подавать годовую и промежуточную отчётность по требованиям KASE. • Соблюдать сроки предоставления аудиторского заключения, установленные KASE.



АО «Halyk Finance», дочерняя организация АО «Народный банк Казахстана». Настоящая публикация носит исключительно информационный характер и не является предложением или попыткой со стороны АО «Halyk Finance» 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. 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».

© 2025 г., все права защищены