

Welcome To The World of BONDS!

10.12.2025

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

Отрасль	Микрокредитование
Выпуск	MFTSb5
ISIN	KZ2P00016231
Валюта	Тенге
Объём размещения/мин. лот	3 млрд KZT / 500 тыс. KZT
Купонная ставка	22,0%
Доходность к погашению (инд.)	22,0%
Дата погашения	11.12.2027
Кредитные рейтинги	Moody's: - S&P: - Fitch: B (St.)

**Финансовые показатели
– Данные компании**

	2021	2022	2023	2024	9M2025
Ссуды клиентам, нетто	21 365	33 881	48 484	58 455	84 030
Рост ссудного портфеля (брутто)	47,8%	65,0%	40,9%	19,8%	45,1%
Свободные средства	2 325	1 116	3 372	4 071	651
Доля в активах	9,0%	3,1%	6,4%	6,4%	0,7%
Краткоср. фин. обяза-тва	4 695	12 216	8 769	17 349	13 174
Долгоср. фин. обяза-тва	8 010	5 343	17 686	15 515	38 924
Собственный капитал	12 553	17 259	25 268	29 559	35 223
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	20 295
Чист. процентная маржа	37,6%	34,3%	32,6%	30,7%	25,8%
Чистая прибыль	3 581	5 247	8 237	7 130	5 664
- ROE	45,0%	35,2%	38,7%	26,0%	23,3%
- ROA	17,1%	17,0%	18,6%	12,3%	9,9%
- Резервы/Проц. Доходы	5,7%	6,1%	0,5%	2,2%	1,5%

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

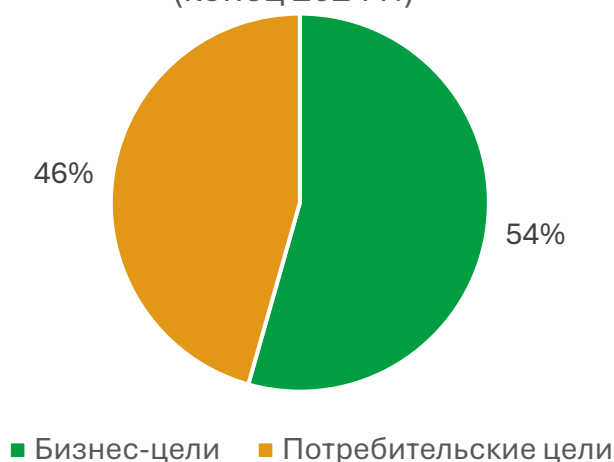
ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

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 2025 года составил 58.5 млрд тенге при более чем 26 тыс. активных клиентов. В 2025 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

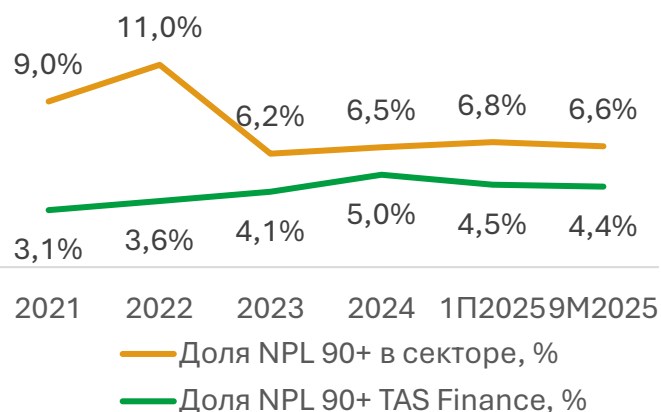
Цели выданных кредитов
(конец 2024 г.)



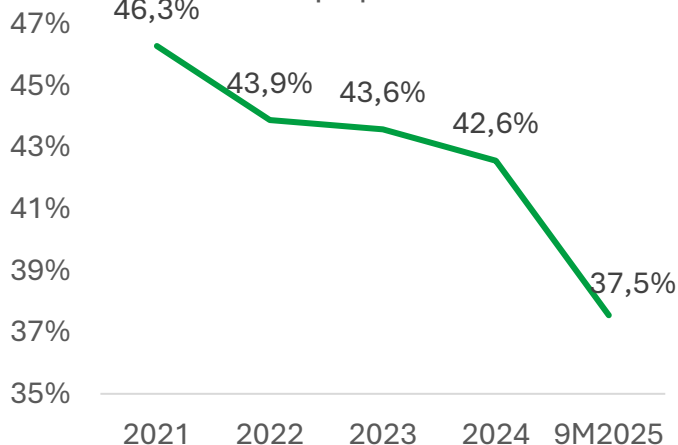
Кредитный портфель и
залоговое обеспечение



Качество кредитного портфеля
в сравнении с сектором



Доходность кредитного
портфеля



КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

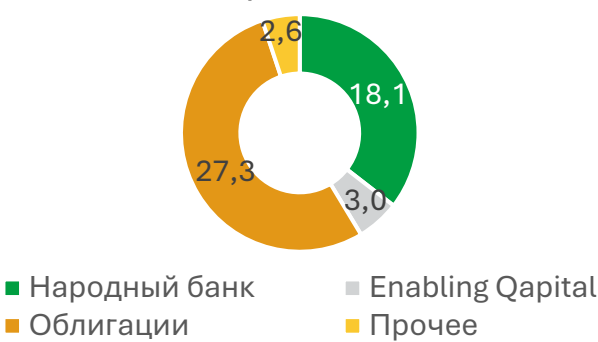
Балансовый отчет, млн тенге	2023	2024	3М2025	1П2025	9М2025	% изм. 9М25/24
Высоколиквидные средства	3 372	4 071	1 567	1 016	651	-84,0%
Краткоср. ссуды, нетто	22 724	18 324	16 942	17 545	15 375	-16,1%
Долгоср. ссуды, нетто	25 760	40 130	51 024	58 457	68 655	71,1%
Прочие активы	906	960	948	3 276	3 795	295,3%
Активы	52 763	63 486	70 481	80 294	88 477	39,4%
Краткосрочные фин. обяз-тва	8 769	17 349	18 481	18 002	13 174	-24,1%
Долгосрочные фин. обяз-тва	17 686	15 515	19 971	28 295	38 924	150,9%
Прочие обязательства	1 040	1 063	1 015	1 224	1 156	8,8%
Обязательства	27 495	33 927	39 467	47 521	53 253	57,0%
Уставный капитал	1 565	1 565	1 565	1 565	1 565	0,0%
Нераспределенная прибыль	23 703	27 994	29 449	31 209	33 658	20,2%
Капитал	25 268	29 559	31 014	32 774	35 223	19,2%
Рост ссудного портфеля (брутто)	40,9%	19,8%	18,2%	31,4%	45,1%	-
Чистая процентная маржа	32,6%	30,7%	27,0%	26,2%	25,8%	-
Финансовый леверидж	2,1	2,1	2,3	2,4	2,5	-

Отчет о прибылях и убытках, млн тенге	9М2024	2024	3М2025	1П2025	9М2025	% изм. 9М25/9М24
Процентные доходы	16 928	22 914	6 033	12 776	20 295	19,9%
Процентные расходы	-4 314	-5 952	- 1 717	- 3 882	- 6 395	48,2%
Проц. прибыль до резервов	12 613	16 961	4 316	8 894	13 900	10,2%
Резервы на потери по ссудам	-374	-511	- 217	- 270	- 313	-16,3%
Чистая проц. прибыль	12 239	16 451	4 098	8 624	13 587	11,0%
Непроцентные доходы	0	3	-	5	5	1453,9%
Прочие доходы/(расходы)	1 350	1 764	460	894	1 119	-17,1%
Операционные расходы	-6 231	-9 267	- 2 521	- 5 421	- 7 969	27,9%
Прибыль до налогообложения	7 358	8 950	2 037	4 102	6 741	-8,4%
Расходы по налогу на прибыль	-1 068	-1 820	- 582	- 888	- 1 077	0,8%
Чистая прибыль	6 290	7 130	1 455	3 214	5 664	-9,9%
Резервы/Проц. доходы	2,2%	2,2%	3,6%	2,1%	1,5%	-
ROE	30,8%	26,0%	19,2%	20,6%	23,3%	-
ROA	14,8%	12,3%	8,7%	8,9%	9,9%	-

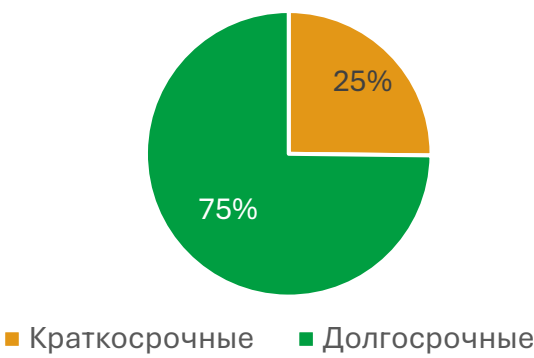
Пояснение к отчетности

За 9 месяцев 2025 года кредитный портфель (нетто) увеличился на 44% с начала года и на 42% г/г, однако темпы роста источников фондирования были выше и составили 59% с начала года и 72% г/г. Это привело к росту процентных расходов, опередивших динамику процентных доходов, что в сочетании со снижением доходности активов (с 40,1% за 9М2024 до 37,7% за 9М2025) вызвало сжатие чистой процентной маржи с 29,9% до 25,8%. Дополнительное давление на прибыльность оказал рост операционных расходов на 28% г/г, в первую очередь за счёт увеличения затрат на рекламу (+1,5 млрд тенге), частично компенсированного снижением расходов на персонал (−0,6 млрд тенге). В результате чистая прибыль сократилась на 9,9% г/г до 5,7 млрд тенге, а ROE снизился на 745 бп до 23,3%.

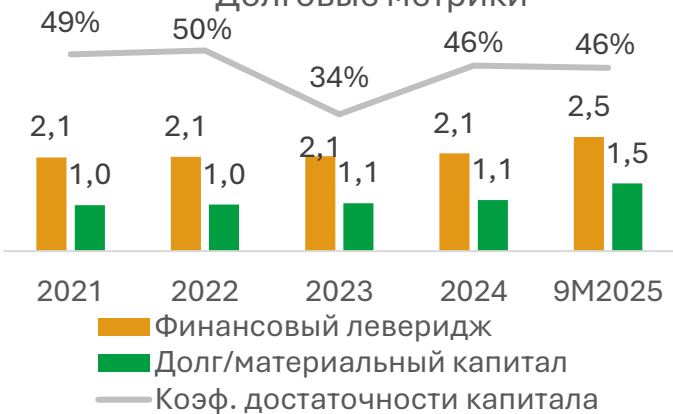
Структура фондирования,
млрд тенге



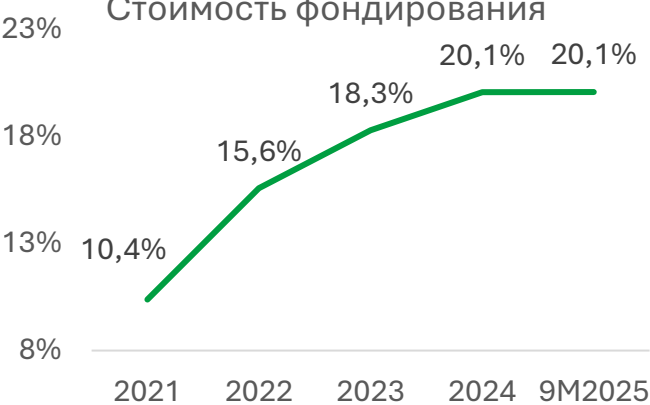
Соотношение источников
фондирования по срокам



Долговые метрики



Стоимость фондирования



Обзор ковенантов по займам

Кредитор	Показатель	Треб. Знач.	Факт 9M2025	Статус
Народный Банк	NPL 90+, %	<7.5%	4,4%	Соблюдён
	NPL, %	<15%	~5,6%*	Соблюдён
	Начисл. проценты/ Уплач. проценты	>80%	96,9%	Соблюдён
Enabling Qapital	Коэф. достаточности капитала	>15%	45,7%	Соблюдён
	LTM ROE	>0%	20,2%	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 (75%) снижает риски рефинансирования и обеспечивает стабильность фондирования при доминировании долгосрочных кредитов в портфеле. Также у компании нет валютного риска, так как все займы деноминированы в тенге. Вместе с тем низкий уровень денежных средств (650 млн тенге или 0,05х 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 квартальной отчётности.

РИСКИ

Ключевые риски

Ухудшение качества кредитного портфеля на фоне агрессивного роста	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 4,4% на конец 9М2025, а обесцененных кредитов – с 10,3% до 6,9%.
Конкуренция со стороны других финансовых организаций	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.
Ухудшение внешней среды	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.
Стоимость залогового обеспечения	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 3,6х обеспечивает значительный буфер и поддерживает устойчивость кредитного портфеля.

ОБЗОР ВЫПУСКА

Основные сведения о выпуске		
Рынок		KASE
Тип выпуска		Необеспеченный
Встроенные опционы		Нет
Дата погашения		11.12.2027
Количество лет до погашения		2,0
Купон		22,0%
Периодичность купона		Раз в квартал
Доходность к погашению (индикативная)		22,0%
Текущая цена (индикативная)		100,0%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала	
	Не применимо	<ul style="list-style-type: none">• Сделки на сумму свыше 10% собственного капитала допускаются только по справедливой рыночной стоимости;• Изменения в учредительных документах и видах деятельности – не допускаются;• Проведение слияний и реорганизаций – запрещено (кроме внутригрупповых);• Соблюдение пруденциальных нормативов в соответствии с законодательством;• Выплата дивидендов – не более 20% годовой чистой прибыли.• Изменение условий выпуска облигаций – не допускается



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».

© 2025 г., все права защищены