

## 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: -<br>S&P: -<br>Fitch: B (St.) |

| Финансовые показатели<br>- Данные компании | 2021   | 2022   | 2023   | 2024   | 9M2025 |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ссуды клиентам, нетто                      | 21 365 | 33 881 | 48 484 | 58 455 | 84 030 |
| Рост ссудного портфеля<br>(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. обяз-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 телеграмме <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 TAS CREDIT 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.)

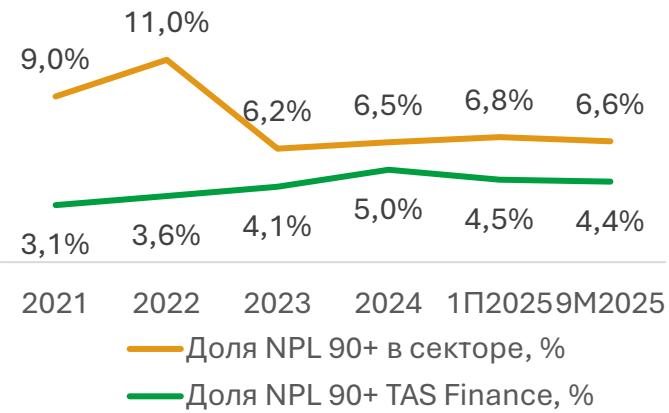


Кредитный портфель и залоговое обеспечение

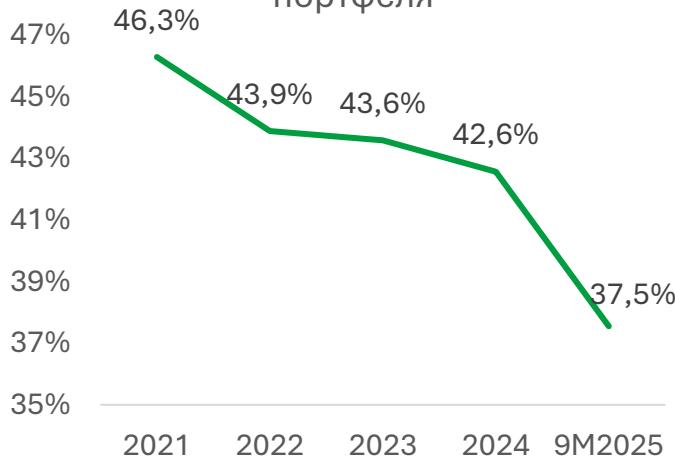


■ Бизнес-цели ■ Потребительские цели

Качество кредитного портфеля  
в сравнении с сектором



Доходность кредитного портфеля



# КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

| Балансовый отчет, млн тенге     | 2023          | 2024          | 3М2025        | 1П2025        | 9М2025        | % изм.<br>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%            |
| <b>Активы</b>                   | <b>52 763</b> | <b>63 486</b> | <b>70 481</b> | <b>80 294</b> | <b>88 477</b> | <b>39,4%</b>      |
| 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%              |
| <b>Обязательства</b>            | <b>27 495</b> | <b>33 927</b> | <b>39 467</b> | <b>47 521</b> | <b>53 253</b> | <b>57,0%</b>      |
| 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%             |
| <b>Капитал</b>                  | <b>25 268</b> | <b>29 559</b> | <b>31 014</b> | <b>32 774</b> | <b>35 223</b> | <b>19,2%</b>      |
| 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.<br>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%               |
| <b>Проц. прибыль до резервов</b>      | <b>12 613</b> | <b>16 961</b> | <b>4 316</b> | <b>8 894</b> | <b>13 900</b> | <b>10,2%</b>        |
| Резервы на потери по ссудам           | -374          | -511          | - 217        | - 270        | - 313         | -16,3%              |
| <b>Чистая проц. прибыль</b>           | <b>12 239</b> | <b>16 451</b> | <b>4 098</b> | <b>8 624</b> | <b>13 587</b> | <b>11,0%</b>        |
| 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%               |
| <b>Прибыль до налогообложения</b>     | <b>7 358</b>  | <b>8 950</b>  | <b>2 037</b> | <b>4 102</b> | <b>6 741</b>  | <b>-8,4%</b>        |
| Расходы по налогу на прибыль          | -1 068        | -1 820        | - 582        | - 888        | - 1 077       | 0,8%                |
| <b>Чистая прибыль</b>                 | <b>6 290</b>  | <b>7 130</b>  | <b>1 455</b> | <b>3 214</b> | <b>5 664</b>  | <b>-9,9%</b>        |
| 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



## 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 Capital | 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 0,05x 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 квартальной отчётности.

# РИСКИ

## Ключевые риски

|  |   |
|--|---|
| <b>Ухудшение качества кредитного портфеля на фоне агрессивного роста</b> | 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%. |
| <b>Конкуренция со стороны других финансовых организаций</b>              | 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.  |
| <b>Ухудшение внешней среды</b>   | 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.   |
| <b>Стоимость залогового обеспечения</b>                                  | 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 3,6x 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 | Ковенанты   |
|--------|------------------|---|
|        | Не применимо     | <ul style="list-style-type: none"> <li>Сделки на сумму свыше 10% собственного капитала допускаются только по справедливой рыночной стоимости;</li> <li>Изменения в учредительных документах и видах деятельности – не допускаются;</li> <li>Проведение слияний и реорганизаций – запрещено (кроме внутригрупповых);</li> <li>Соблюдение пруденциальных нормативов в соответствии с законодательством;</li> <li>Выплата дивидендов – не более 20% годовой чистой прибыли.</li> <li>Изменение условий выпуска облигаций – не допускается</li> </ul> |



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 цennыми 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 цennыми 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».