

Welcome To The World of BONDS!

28.09.2026



Обзор компании BI Development (BIGD)

Отрасль	Строительство	
Выпуски	BIGDb13	BIGDb15
ISIN	KZ2D00019957	KZ2D00019973
Валюта	Доллар США	Доллар США
Объём в обращении	15 млн \$	15 млн \$
Мин. лот	100	100
Купонная ставка	Будет определена по итогам торгов	
Доходность к погашению (инд.)	7,5%	7,75%
Дата погашения	29.09.2028	29.09.2029
Кредитные рейтинги	Moody's: - S&P: - Fitch: BB (St.)	

Финансовые показатели,

млрд теңге –

Данные компании

	2023	2024	2025	6М'25	6М'26
Выручка	549	582	1 059	318	341
EBITDA	79	101	145	50	60
EBITDA марж-ть	14,4%	17,3%	13,7%	15,7%	17,5%
Чистая прибыль	64	76	123	49	56
Чистая марж-ть	11,7%	13,0%	11,6%	15,5%	16,6%
ROE	73,5%	59,5%	63,8%	60,9%	48,1%
ROA	8,9%	7,9%	7,7%	7,3%	5,2%
Активы	722	1 203	1 974	1 515	2 354
Обязательства	617	1 053	1 740	1 341	2 119
Собственный капитал	105	150	234	174	235
Обяз-тва по договору	465	777	1 275	1 012	1 550
Валовой долг	29	90	148	86	214
Чистый долг	-78	-202	-166	-221	48
Финансовый леверидж	6,9	8,0	8,4	8,7	10,0
Чистый долг/EBITDA	-1,0	-2,0	-1,1	-2,2	0,4

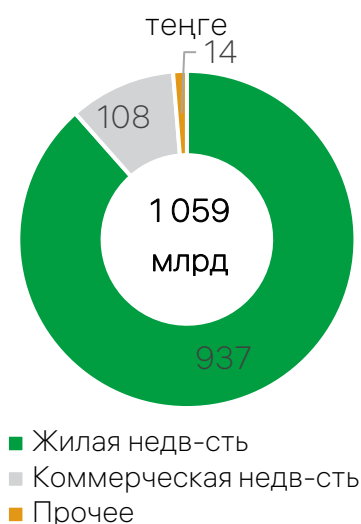
Мы в телеграме <https://t.me/halykfinance>Наш корпсайт <https://halykfinance.kz/research/?lang=ru>

ОПЕРАЦИОННЫЙ ПРОФИЛЬ

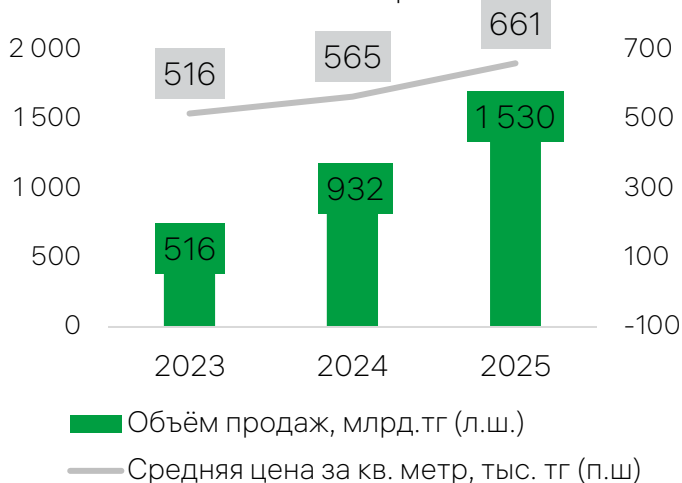
Описание компании

BI Development Ltd. (далее «BI») - крупнейший девелопер жилой недвижимости в Казахстане и Центральной Азии, входящий в экосистему холдинга BI Group. Компания реализует полный цикл девелопмента — от формирования земельного банка и проектирования до строительства, продаж и последующего управления объектами. Ключевым продуктом являются проекты комплексного освоения территорий в формате Bigville («город в городе») с развитой социальной, коммерческой и образовательной инфраструктурой. Портфель проектов сосредоточен в крупнейших городах Казахстана, а также включает международные проекты, в том числе в Узбекистане и США (Майами), что отражает стратегию географической диверсификации и выхода на зрелые рынки. BI имеет кредитный рейтинг от Fitch на уровне BB со стабильным прогнозом, отмечая сильные рыночные позиции компании, масштабный и диверсифицированный портфель проектов, значительный земельный банк и взвешенный подход к риск-менеджменту.

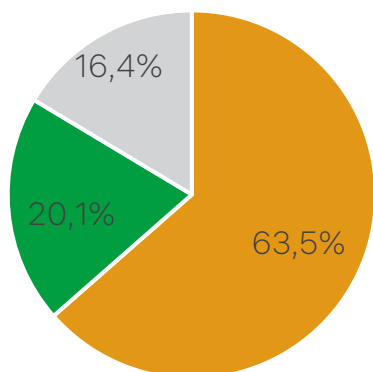
Структура выручки 2025 г., млрд



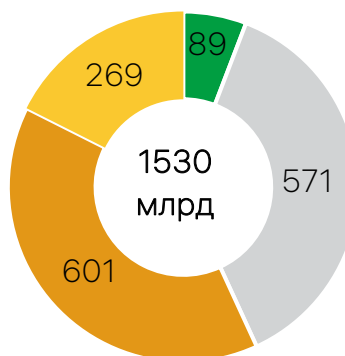
Объем продаж и средняя цена за кв. метр



География выручки 2025 г.



Структура продаж по классам жилья 2025 г., млрд тенге



■ Астана ■ Алматы ■ Шымкент (+Ташкент) ■ Премиум ■ Бизнес ■ Комфорт ■ Стандарт

Источник: данные компании

*В связи с продажами на этапе строительства и признанием выручки после ввода объектов в эксплуатацию между продажами и выручкой возникает временной лаг в среднем ~1 года.

КРЕДИТНЫЙ ПРОФИЛЬ

Отчет о прибылях и убытках, млрд теңге	2023	2024	2025	6M2025	6M2026	% Δ6M26/25
Выручка	549,2	582,5	1 059,4	317,7	340,9	7,3%
Себестоимость	-436,1	-428,0	-804,0	-230,7	-238,5	3,4%
Валовая прибыль	113,1	154,4	255,5	87,0	102,3	17,7%
Операционные доходы	4,2	4,3	8,7	4,0	6,3	60,1%
Операционные расходы	-43,5	-62,8	-123,9	-44,3	-53,9	21,8%
Операционная прибыль	73,9	95,9	140,2	46,6	54,7	17,4%
Процентные расходы	-2,1	-6,3	-11,7	-4,8	-10,0	106,9%
Прочие доходы	7,9	2,2	16,7	16,6	14,4	-13,4%
Прибыль до налогообложения	79,7	91,8	145,2	58,4	59,1	1,3%
Расходы по налогу на прибыль	-15,6	-15,9	-22,6	-9,1	-2,7	-70,1%
Чистая прибыль	64,1	75,9	122,6	49,3	56,4	14,4%
EBITDA	79,2	100,7	144,7	49,7	59,6	19,8%

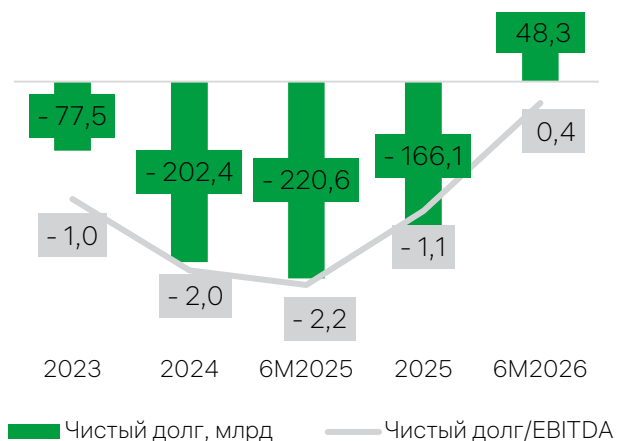
Балансовый отчет, млрд теңге	2023	2024	2025	6M2025	6M2026	% Δ6M26/25
Высоколиквидные средства	106,4	292,7	314,1	306,7	165,9	-45,9%
Запасы	491,8	711,7	1 320,4	940,9	1 694,9	80,1%
Деб. Задолженность	21,2	32,5	45,5	38,2	43,1	12,8%
Основные средства	10,9	10,7	17,9	11,1	29,2	163,5%
Прочие активы	91,8	155,0	276,4	217,9	420,9	93,1%
Активы	722,2	1 202,6	1 974,1	1 514,8	2 353,9	55,4%
Займы	21,3	44,1	71,3	23,5	74,4	216,8%
Долговые ценные бумаги	7,7	46,3	76,7	62,7	139,9	123,2%
Обязательства по договору	464,9	776,7	1 275,4	1 012,2	1 550,1	53,1%
Прочие обязательства	123,4	185,7	316,3	242,2	354,7	46,5%
Обязательства	617,3	1 052,8	1 739,6	1 340,5	2 119,1	58,1%
Капитал	105,0	149,8	234,5	174,3	234,9	34,8%
Чистый долг	-77,5	-202,4	-166,1	-220,6	48,3	-

Отчет о движении ден. ср., млрд теңге	2023	2024	2025	6M2025	6M2026
Опер. денежный поток	72,4	182,2	25,8	25,0	-127,8
Инвест. денежный поток	7,6	-10,1	-12,2	4,7	-49,3
Фин. денежный поток	-42,7	13,6	7,5	-16,6	29,8

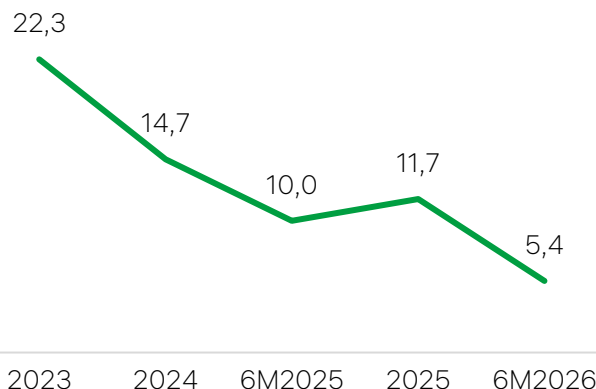
Пояснение к отчетности

За 6M2026 BI Development показала существенный рост финансовых результатов: выручка увеличилась на 7,3% г/г, валовая прибыль — на 17,7%, а чистая прибыль — на 14,4%. Активы компании выросли на 55,4%, главным образом за счет увеличения запасов, что отражает активное расширение строительства и проектного портфеля. На этом фоне операционный денежный поток стал отрицательным — компания существенно нарастила выплаты поставщикам и подрядчикам для финансирования строительства. При этом высокий объем обязательств по договорам поддерживает будущую выручку по мере завершения и передачи объектов.

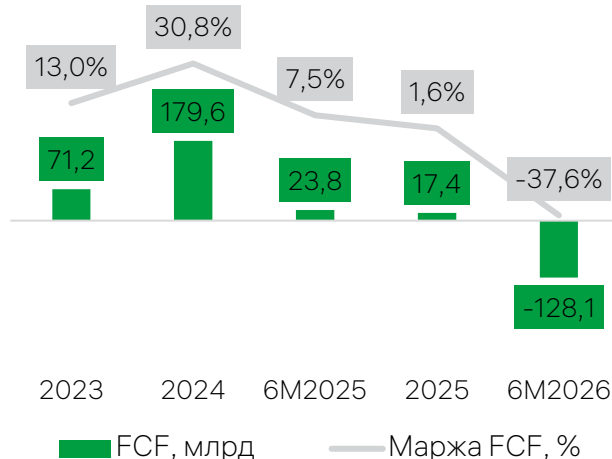
Чистый долг и леверидж



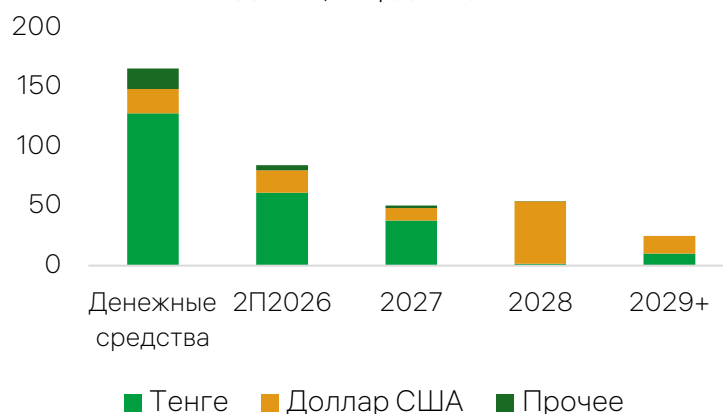
Коэф. покрытия процентных расходов



FCF и маржа FCF



Ликвидность и график погашения долга, млрд теңге



Анализ кредитного профиля эмитента

Кредитный профиль BI Development остается устойчивым, несмотря на временное ухудшение части показателей за 6M2026. Снижение свободного денежного потока до -128,1 млрд теңге, переход от чистой денежной позиции к чистому долгу 48,3 млрд теңге и снижение покрытия процентных расходов до 5,4х отражают прежде всего активную инвестиционную фазу: значительный объем средств был направлен на строительство новых объектов и приобретение земельных участков. Расширение финансируется как собственными денежными ресурсами, так и авансами покупателей и долговым капиталом, включая облигации. При этом долговая нагрузка остается умеренной: чистый долг/EBITDA составляет всего 0,4х, а процентные расходы по-прежнему покрываются операционной прибылью с существенным запасом. Валютная структура долга также остается контролируемой: значительная часть обязательств номинирована в теңге, при сохранении заметного объема денежных средств. Отрицательный FCF объясняется ростом запасов на 374,5 млрд теңге. Для девелопера это типичная картина на пике строительного цикла, и по мере сдачи объектов денежный поток должен восстановиться.

РИСКИ*

**Описание рисков в настоящем разделе основано на сведениях, раскрытых эмитентом в проспекте четвертой облигационной программы ЧК BI Development Ltd.*

Ключевые риски

Отраслевые риски	Основная часть деятельности Эмитента и его Группы сосредоточена в Республике Казахстан, в связи с чем ключевые отраслевые риски связаны с внутренним рынком: ухудшение макроэкономической ситуации и снижение спроса на недвижимость, рост конкуренции со стороны новых и действующих игроков, а также возможные изменения государственной политики поддержки строительной отрасли, включая сокращение льготных ипотечных программ. Для снижения рисков Эмитент реализует меры по эффективному управлению проектами, развитию новых направлений бизнеса и расширению присутствия на внешних рынках, применяет клиентоориентированный подход и инструменты поддержки продаж (рассрочка, ипотечные программы). Влияние риска изменения цен на сырьё и услуги Эмитент оценивает как невысокое: жизненный цикл проектов составляет 15–18 месяцев, а договоры с поставщиками заключаются на весь срок проекта.
Кредитный риск	Деятельность Эмитента в меньшей степени подвержена кредитному риску, который возникает главным образом в связи с дебиторской задолженностью покупателей. В случае неисполнения клиентами обязательств по договорам долевого участия Эмитент удерживает 10% от стоимости объекта и имеет право реализовать объект по своему усмотрению. С поставщиками товаров и услуг Эмитент работает по схеме оплаты после поставки товара или оказания услуг.
Риск ликвидности	Эмитент управляет риском ликвидности через структуру активов и обязательств: основную долю активов занимают запасы и денежные средства. Сбалансированный уровень финансовых активов и обязательств, наличие ликвидных активов и открытых кредитных линий в банках второго уровня обеспечивают достаточную ликвидность как в нормальных, так и в неблагоприятных условиях.

Источник: проспект четвертой облигационной программы ЧК BI Development Ltd.

ОБЗОР ВЫПУСКОВ

Основные сведения о выпусках		
Выпуск	BIGDb13	BIGDb15
Рынок	KASE	KASE
Тип выпуска	Необеспеченный	Необеспеченный
Встроенные опционы	Нет	Нет
Дата погашения	29.09.2028	29.09.2029
Количество лет до погашения	2 года	3 года
Купон ставка	Будет определена по итогам торгов	
Периодичность купона	2 раза в год	2 раза в год
Доходность к погашению (инд.)	7,5%	7,75%
Текущая цена (инд.)	100%	100%

График досрочного погашения

Ковенанты

Период	Цена от номинала	
	Не применимо	- Своевременно подавать годовую и промежуточную отчётность по требованиям KASE. - Соблюдать сроки предоставления аудиторского заключения, установленные KASE.



Предупреждение о рисках при инвестировании в облигации:

Инвестиции в облигации связаны с кредитным, процентным и рыночным рисками, включая риск неисполнения эмитентом обязательств по выплате основного долга и вознаграждения. Стоимость облигаций может изменяться как в сторону увеличения, так и уменьшения. Настоящая информация носит исключительно информационный характер и не является индивидуальной инвестиционной рекомендацией. Инвестирование в финансовые инструменты связано с определенными рисками.

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».