



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ  
ОБЛИГАЦИЙ АО «RG BRANDS»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2019 г.**

**Цель** Выявление платежеспособности АО «RG Brands» (далее – «Эмитент», «Компания», «Группа») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за целевым использованием денежных средств, полученных Эмитентом в результате размещения облигаций.

**Основание** Пункт 2.1 Договора об оказании услуг представителя держателей облигаций №1484 от 27.05.2013г., заключенного между АО «RG Brands» и АО «Сентрас Секьюритиз». Перезаключен Договор №48 о представлении интересов держателей облигаций в новой редакции между АО «RG Brands» и АО «Сентрас Секьюритиз» от 13.04.2017 г.

**Заключение** По состоянию на 01.01.2019г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.

**Общая информация**

- Холдинговая компания АО «RG Brands» была первоначально зарегистрирована 22 июня 1998 г. в форме товарищества с ограниченной ответственностью.
- Компания была преобразована в акционерное общество 27 марта 2001 г.
- Основной деятельностью Компании является производство, реализация и распространение соков, газированных напитков, молока, чипсов, а также расфасовка, продажа и распределение чая, и другой коммерческой продукции. Деятельность Группы осуществляется, в основном, на территории Республики Казахстан.

**Кредитные рейтинги** **Moody’s Investors:**  
Долгосрочный кредитный рейтинг – «B2»/прогноз «Стабильный» (13.06.2018 г.)

**Акционеры**

| Наименование акционеров | Доля от размещенных акций |
|-------------------------|---------------------------|
| Мажибаев К.К.           | 62,04%                    |
| Кошкинбаев Е.Ж.         | 35,80%                    |
| Калтаев Т.С.            | 0,96%                     |
| Агыбаев А.              | 0,61%                     |
| Баязеров Р.             | 0,59%                     |

*Источник: Аудированная финансовая отчетность за 2018 г.*

**Дочерние организации**

| Компании                      | Доля | Вид деятельности                           |
|-------------------------------|------|--|
| ТОО «RG Brands Kazakhstan»    | 100% | Производство, продажа, дистрибуция         |
| ТОО «Uni Commerce Ltd.»       | 100% | Управление инвестиционным портфелем Группы |
| ОсОО «RG Brands Kyrgyzstan»   | 100% | Продажа и дистрибуция                      |
| ООО «RG Brands Tashkent»      | 100% | Продажа и дистрибуция                      |
| ТОО «PRG Bottlers Kazakhstan» | 100% | Производство напитков                      |
| ООО «ЭрДжи Брэндс Север»      | 100% | Продажа и дистрибуция                      |

*Источник: Аудированная финансовая отчетность за 2018 г.*

**Корпоративные события** **Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям**

- 05 декабря 2018 г. ▪ Казахстанская фондовая биржа (далее-KASE) опубликовала на своем интернет-сайте отчет представителя держателей облигаций АО «RG Brands» (Алматы) следующих компаний, предоставленные АО «Сентрас Секьюритиз» (Алматы), по состоянию на 01 октября 2018 г. ▪ Влияние нейтральное
- 19 ноября 2018 г. ▪ На сайте KASE опубликовал на своем интернет-ресурсе консолидированную финансовую отчетность АО «RG Brands» за январь–сентябрь 2018 г. по адреса:  
– [http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbrfm3\\_2018\\_cons\\_rus.pdf](http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbrfm3_2018_cons_rus.pdf)  
– [http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbrfm3\\_2018\\_cons\\_rus.xlsx](http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbrfm3_2018_cons_rus.xlsx) ▪ Влияние положительное
- 02 ноября 2018 г. ▪ Совет Директоров АО «RG Brands» (Алматы) принял решение внести изменения в Исполнительный орган и избрать на должность Председателя Правления АО «RG Brands» Калтаева Тимура Сейткарымовича. ▪ Влияние нейтральное
- 24 октября 2018 г. ▪ АО «RG Brands» (Алматы), ценные бумаги которого находятся в официальном списке KASE, официальным письмом сообщило KASE о заключении крупной сделки. С названной информацией можно ознакомиться на интернет-сайте KASE по адресу [http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr\\_big\\_deal\\_151018\\_241.pdf](http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_big_deal_151018_241.pdf) Информация по сделке: 1) дата договора: 15 октября 2018 г. 2) номер договора: Дополнительное соглашение №3 к договору займа от 30 июня 2015 г. ▪ Влияние нейтральное

- 17 октября 2018 г.

- АО «RG Brands» (Алматы) произвело выплату второго транша дивидендов по своим простым акциям KZ1C46310013 (KZ1C00000496, основная площадка KASE, категория «стандарт», RGBR) за 2017 г. Сумма выплаты второго транша дивидендов составила 795 977 356,93 тенге, дата фиксации реестра акционеров для выплаты дивидендов – 04 мая 2018 г. Полная информация размещена на интернет-сайте KASE – [http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr\\_dividends\\_171018\\_1931.pdf](http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_dividends_171018_1931.pdf)

- Влияние положительное
- 12 октября 2018 г.

- Состоялось внеочередное Общее собрание акционеров АО «RG Brands», по итогам которого приняты следующие решения:  
1) АО «RG Brands» (далее-Общество) в качестве единственного участника ТОО «RG Brands Kazakhstan» (далее-«ТОО») и ТОО «PRG Bottlers Kazakhstan» (далее- PRG) одобрить заключение ТОО в качестве заемщика совместно с Обществом и PRG в качестве гарантов Дополнительного соглашения №3 с Евразийским Банком Реконструкции и Развития (далее-Банк) для изменения условий финансирования в тенге на сумму 11 006 000 000 (одиннадцать миллиардов шесть миллионов) тенге и 5 000 000 (пять миллионов) долларов США в эквиваленте в тенге, на условиях и по форме, определенных в Приложении №1 к настоящему протоколу.  
2) Обществу в качестве единственного участника ТОО делегировать Главному управляющему по финансовым вопросам Общества Агыбаеву Аскату Ерикжановичу права подписи от имени ТОО Дополнительного соглашения №3, Дополнительных соглашений №2 и документов, необходимых для исполнения принятого решения.  
3) Делегировать Председателю правления Общества Деваель Ханс Александру права подписи от имени Общества Дополнительного соглашения №3 и документов, необходимых для использования принятого решения.  
4) Обществу в качестве единственного участника PRG делегировать Генеральному директору PRG Калтаеву Тимур Сейткарымовичу права подписи от имени Дополнительного соглашения №3 и документов, необходимых для исполнения принятого решения.  
5) Опубликовать в газете «Егемен Казахстан» и/или «Казахстанская правда» (на государственном и русском языках) сообщения о заключении крупной сделки и сделки, в совершении которой имеется заинтересованность, согласно принятому решению. Полная версия Протокола внеочередного собрания акционеров АО «RG Brands» доступна на интернет-сайте KASE по адресу [https://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr\\_minutes\\_general\\_meeting\\_121018\\_1.pdf](https://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_minutes_general_meeting_121018_1.pdf)

- Влияние нейтральное
- 11 октября 2018 г.

- АО «RG Brands» (Алматы), ценные бумаги которого находятся в официальном списке KASE, уведомило KASE о решениях внеочередного общего собрания его акционеров, состоявшегося 01 октября 2018 г., – [http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr\\_special\\_shareholders\\_meeting\\_results\\_011018\\_238.pdf](http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_special_shareholders_meeting_results_011018_238.pdf)

- Влияние нейтральное
- 01 октября 2018 г.

- Состоялось внеочередное Общее собрание акционеров АО «RG Brands», по итогам которого приняли следующие решения:  
-Одобрить Генеральное соглашение о конверсионных операциях (далее - Соглашение) между ТОО «RG Brands Kazakhstan» (далее-Товарищество) и АО «Altyn Bank» (ДБ China Citic Bank Corporation Ltd) (далее-Банк) на согласованных ими условиях, в рамках которого уполномоченное лицо настоящим решением, без получения дополнительного одобрения со стороны уполномоченных органов ТОО «RG Brands Kazakhstan», вправе заключать сделки предусмотренные Соглашением, на сумму каждой такой сделки, превышающей в эквиваленте 5 000 000 (пять миллионов) тенге, не

- Влияние нейтральное

ограничиваясь по виду, условиям, сумме, срокам, одна из которых: форвардные контракты (сделки) сроком до 12 (двенадцати) месяцев.

-предоставить Банку право на изъятие (списание) денег в любой валюте в принудительном досудебном порядке путем прямого дебетования любых банковских счетов Товарищества, в том числе открытых в Банке/или других банках второго уровня в Республике Казахстан и/или организациях, осуществляющих отдельные виды банковских операций, и иных кредитных организациях, конвертировать деньги по курсам, действующим в Банке на дату конвертации в момент списания, в случае неисполнения и/или ненадлежащего исполнения Товариществом всех обязательств перед Банком по соглашению.

-Наделить Генерального директора Товарищества г-на Калтаева Тимура Сейткарымовича, и/или уполномоченного соответствующей доверенностью Главного управляющего по финансовым вопросам Товарищества Агыбаева Аската Ерикжановича полномочиями на подписание всех необходимых документов для исполнения настоящего решения, в том числе Соглашения, дополнительных соглашений к ним, заявлений, заявок и любых иных необходимых документов. Наделить Генерального директора Товарищества г-на Калтаева Тимура Сейтрымовича, и/или уполномоченного соответствующей доверенностью Главного управляющего по финансовым вопросам Товарищества Агыбаева Аската Ерикжановича всеми полномочиями по осуществлению всех прав и обязанностей, предоставленных и возложенных на Товарищество в соответствии с условиями советующих договоров/соглашений, заключаемых с Банком. Полная версия Протокола внеочередного Общего собрания АО «RG Brands» размещена по ссылке :

[https://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr\\_minutes\\_general\\_meeting\\_011018\\_1.pdf](https://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_minutes_general_meeting_011018_1.pdf)

#### **Анализ корпоративных событий**

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается события, преимущественно, нейтрального характера влияния на деятельность Эмитента. Значимых корпоративных событий, которые могли бы негативно отразиться на финансовом положении Эмитента, в отчетном периоде не наблюдалось.

#### **Основные параметры финансового инструмента**

|  |   |
|--|---|
| <b>Тикер</b>                                 | <b>RGBRb7</b>   |
| Вид облигаций:                               | Купонные облигации без обеспечения                          |
| НИН:   | KZP01Y07E497  |
| ISIN:  | KZ2C00002129  |
| Объем выпуска:                               | 7 млрд. тенге   |
| Число зарегистрированных облигаций:          | 7 млрд. шт.   |
| Число облигаций в обращении:                 | 59 304 000 шт.  |
| Объем программы:                             | 12 млрд. тенге  |
| Номинальная стоимость одной облигации:       | 1 тенге   |
| Валюта выпуска и обслуживания:               | KZT   |
| Купонная ставка:                             | 7,5% годовых  |
| Вид купонной ставки:                         | Фиксированная   |
| Кредитные рейтинги:                          | Отсутствуют   |
| Периодичность и даты выплаты вознаграждения: | 2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения |
| Расчетный базис (дней в месяце / в году):    | 30 / 360  |
| Дата начала обращения:                       | 01. 07.2013 г.  |
| Срок обращения облигаций:                    | 7 лет   |
| Дата погашения облигаций:                    | 01.07.2020 г.   |
| Досрочное погашение:                         | Не предусмотрено  |
| Опционы:                                     | Не предусмотрены  |
| Конвертация:                                 | Облигации не являются конвертируемыми                       |



Целевое назначение:

- 1) инвестиции в наращивание производственных мощностей;
- 2) развитие дистрибуционной инфраструктуры;
- 3) средства могут быть направлены на покупку сырья и материалов, маркетинговые расходы, транспортные и логистические расходы;
- 4) средства могут быть направлены на приобретение оборудования связанного с деятельностью Эмитента, а также запасные части и комплектующие к имеющемуся оборудованию Эмитента;
- 5) могут быть направлены на сделки связанные с приобретением Предприятий из сектора товаров народного потребления.

Источник: Проспект выпуска облигаций, KASE

#### **Ограничения (ковенанты):**

1. Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую 25% от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения.
2. Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента, более чем на 10% от общей стоимости активов данного Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций.
3. Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента.
4. Не изменять организационную-правовую форму Эмитента.
5. Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».
6. Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного листинговым договором, заключенным между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».

Источник: Проспект выпуска облигаций

При наступлении случаев, предусмотренных пунктом 1 статьи 18-4 Закона РК «О рынке ценных бумаг», Эмитент обязан осуществить выкуп размещенных облигаций по цене, соответствующей номинальной стоимости облигаций с учетом накопленного вознаграждения, либо по справедливой рыночной цене облигаций в зависимости от того, какая величина является наибольшей.

#### **Действия представителя держателей облигаций**

##### **RGBRb7 – купонные облигации KZP01Y07E497**

|   | <b>Действия ПДО</b>   | <b>Результат действий</b>  |
|---|---|--|
| <b>Целевое использование денежных средств</b>                         | Получено письмо от Эмитента №258 от 23.11.2018 г.   | Денежные средства, полученные от размещения, полностью направлены на цели, указанные в Проспекте выпуска облигаций.  |
| <b>Ковенанты</b>  | Получено письмо от Эмитента №283 от 17.01.2019 г.   | Соблюдены.   |
| <b>Размещение облигаций</b>   | Получено письмо от Эмитента №283 от 17.01.2019 г.   | Согласно письму Эмитента размещение облигаций за период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 2018 г. не производилось. |
| <b>Выкуп облигаций</b>  | Получено письмо от Эмитента №283 от 17.01.2019 г.   | Согласно письму Эмитента выкуп облигаций за период с 01 октября 2018 г. по 31 декабря 2018 г. не производился.       |
| <b>Обязательства по выплате купонного вознаграждения</b>              | Получено письмо от Эмитента №258 от 23.11.2018 г.   | Исполнено за период с 01.01.2018 г.-01.07.2018 г. Период ближайшей купонной выплаты– 01.01.2019г.-16.01.2019 г.      |
| <b>Финансовый анализ</b>  | Финансовый анализ проводится на основании годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г. | Подготовлен финансовый анализ за 2018 г.   |
| <b>Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта</b> | Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.                        | -  |

## Анализ финансовой отчетности

## Бухгалтерский баланс

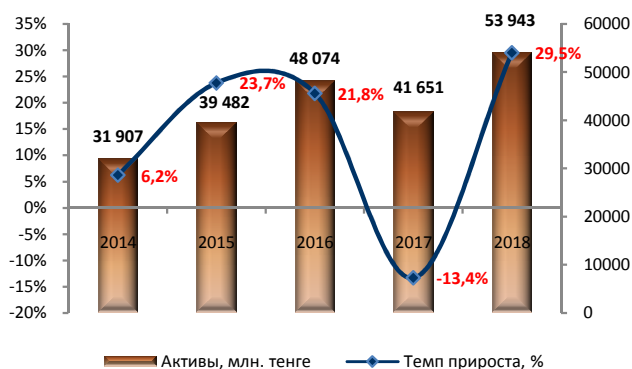
Млн.тенге

| Активы  | 2014          | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | Изм. за год, % |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| <b>Долгосрочные активы</b>                                    |               |               |               |               |               |                |
| Основные средства   | 17 686        | 17 504        | 21 526        | 21 357        | 24 825        | 16,2%          |
| Инвестиционная недвижимость                                   | 0             | 0             | 508           | 607           | 611           | 0,7%           |
| Авансы выданные   | 220           | 53            | 21            | 105           | 35            | -66,9%         |
| Гудвилл   | 68            | 68            | 68            | 68            | 68            | 0,00%          |
| Нематериальные активы   | 51            | 51            | 66            | 76            | 79            | 4,2%           |
| <b>Итого долгосрочные активы</b>                              | <b>18 024</b> | <b>17 677</b> | <b>22 188</b> | <b>22 213</b> | <b>25 618</b> | <b>15,3%</b>   |
| <b>Текущие активы</b>   |               |               |               |               |               |                |
| Товарно-материальные запасы                                   | 6 780         | 4 732         | 7 115         | 7 297         | 7 476         | 2,5%           |
| Торговая дебиторская задолженность                            | 1 592         | 1 453         | 2 082         | 1 680         | 2 088         | 24,2%          |
| Авансы выданные   | 222           | 317           | 426           | 895           | 922           | 3,1%           |
| Прочие финансовые активы                                      | 245           | 2 683         | 0             | 2 991         | 9 605         | 221,1%         |
| Прочие текущие активы   | 1 548         | 493           | 609           | 823           | 1 402         | 70,3%          |
| Банковские депозиты   | 2             | 1             | 99            | 514           | 591           | 15,1%          |
| Денежные средства и их эквиваленты                            | 1 907         | 10 541        | 15 552        | 5 236         | 6 239         | 19,2%          |
| Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи         | 1 585         | 1 585         | 2             | 2             | 2             | 0,0%           |
| <b>Итого текущие активы</b>                                   | <b>13 882</b> | <b>21 805</b> | <b>25 886</b> | <b>19 438</b> | <b>28 325</b> | <b>45,7%</b>   |
| <b>Итого активы</b>   | <b>31 907</b> | <b>39 482</b> | <b>48 074</b> | <b>41 651</b> | <b>53 943</b> | <b>29,5%</b>   |
| <b>Капитал и обязательства</b>                                |               |               |               |               |               |                |
| <b>Капитал</b>  |               |               |               |               |               |                |
| Выпущенный капитал  | 2 788         | 2 788         | 2 788         | 2 788         | 2 788         | 0,0%           |
| Выкупленные простые акции                                     | -152          | -152          | -150          | -150          | -150          | 0,0%           |
| Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы           | -947          | -947          | -947          | -947          | -947          | 0,0%           |
| Резервы   | 2 357         | 911           | 3 628         | 2 956         | 4 261         | 44,1%          |
| Нераспределенная прибыль                                      | 5 238         | 5 979         | 6 639         | 8 856         | 11 824        | 33,5%          |
| <b>Итого капитал</b>  | <b>9 283</b>  | <b>8 578</b>  | <b>11 958</b> | <b>13 502</b> | <b>17 776</b> | <b>31,6%</b>   |
| <b>Долгосрочные обязательства</b>                             |               |               |               |               |               |                |
| Займы   | 9 179         | 13 621        | 10 520        | 8 165         | 8 114         | -0,6%          |
| Задолженность по облигациям                                   | 0             | 0             | 57            | 0             | 0             | 0,0%           |
| Обязательства по отложенному подоходному налогу               | 1 352         | 1 484         | 2 790         | 2 916         | 3 689         | 26,5%          |
| Кредиторская задолженность                                    | 117           | 85            | 0             | 0             | 743           | 100,0%         |
| <b>Итого долгосрочные обязательства</b>                       | <b>10 648</b> | <b>15 189</b> | <b>13 367</b> | <b>11 081</b> | <b>12 546</b> | <b>13,2%</b>   |
| <b>Текущие обязательства</b>                                  |               |               |               |               |               |                |
| Кредиторская задолженность                                    | 6 868         | 6 827         | 9 028         | 6 590         | 7 678         | 16,5%          |
| Займы   | 4 046         | 7 330         | 12 203        | 9 391         | 14 703        | 56,6%          |
| Обязательства по облигациям                                   | 0             | 0             | 2             | 0             | 0             | 0,0%           |
| Обязательства по финансовой аренде                            | 137           | 0             | 0             | 0             | 0             | 0,0%           |
| Корпоративный подоходный налог к уплате                       | 0             | 91            | 115           | 0             | 46            | 100,0%         |
| Налоги к уплате   | 491           | 1 055         | 1 003         | 651           | 760           | 16,8%          |
| Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства | 434           | 410           | 397           | 435           | 435           | -0,2%          |
| <b>Итого текущие обязательства</b>                            | <b>11 975</b> | <b>15 714</b> | <b>22 749</b> | <b>17 068</b> | <b>23 621</b> | <b>38,4%</b>   |
| <b>Итого обязательств</b>                                     | <b>22 624</b> | <b>30 904</b> | <b>36 116</b> | <b>28 149</b> | <b>36 167</b> | <b>28,5%</b>   |
| <b>Итого капитал и обязательства</b>                          | <b>31 907</b> | <b>39 482</b> | <b>48 074</b> | <b>41 651</b> | <b>53 943</b> | <b>29,5%</b>   |

Источник: Данные Компании

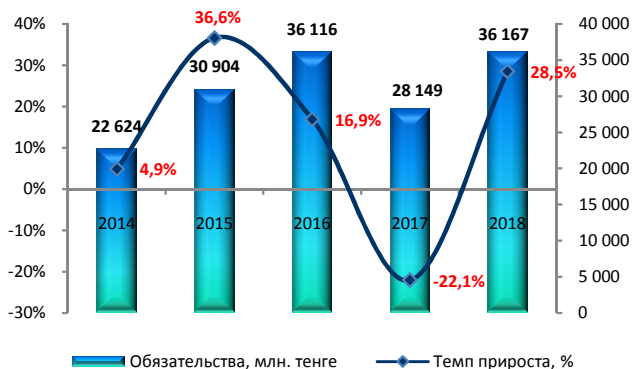
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов



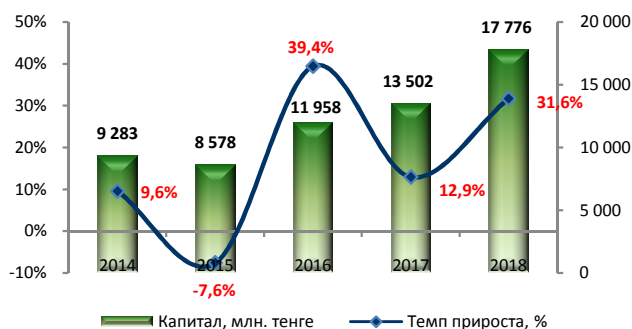
Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн.тенге

|  | 2014          | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          | Изм. за год, % |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|----------------|
| Выручка  | 39 931        | 41 216        | 48 741        | 52 431        | 52 969        | 1,0%           |
| Себестоимость  | -24 240       | -23 886       | -30 330       | -30 699       | -33 188       | 8,1%           |
| <b>Валовая прибыль</b>   | <b>15 691</b> | <b>17 329</b> | <b>18 411</b> | <b>21 732</b> | <b>19 781</b> | <b>-9,0%</b>   |
| Расходы по реализации  | -8 066        | -9 247        | -10 716       | -12 579       | -10 363       | -17,6%         |
| Общие и административные расходы   | -3 047        | -3 269        | -3 909        | -4 189        | -4 863        | 16,1%          |
| <b>Операционная прибыль</b>  | <b>4 578</b>  | <b>4 813</b>  | <b>3 785</b>  | <b>4 964</b>  | <b>4 556</b>  | <b>-8,2%</b>   |
| Расходы по финансированию, нетто   | -1 085        | -1 198        | -1 917        | -1 651        | -1 850        | 12,0%          |
| Доход/(убыток) от курсовой разницы, нетто                                    | -1 622        | 328           | -71           | -499          | 782           | -256,7%        |
| Инвестиционные доходы/(расходы), нетто                                       | -155          | 18            | -158          | 45            | 184           | 312,0%         |
| Прочие (расходы)/доходы, нетто   | 42            | -1 777        | 159           | -246          | 964           | -492,1%        |
| <b>Прибыль до налогообложения</b>  | <b>1 758</b>  | <b>2 184</b>  | <b>1 798</b>  | <b>2 612</b>  | <b>4 636</b>  | <b>77,5%</b>   |
| Расходы по подоходному налогу  | -456          | -487          | -774          | -617          | -952          | 54,2%          |
| <b>Прибыль за год</b>  | <b>1 302</b>  | <b>1 697</b>  | <b>1 025</b>  | <b>1 995</b>  | <b>3 684</b>  | <b>84,7%</b>   |
| Прочий совокупный доход за год за вычетом подоходного налога                 | 595           | -288          | 3 566         | 14            | 0             | -100,0%        |
| Курсовая разница от пересчета иностранного подразделения в валюту отчетности | 0             | 0             | 0             | 0             | 129           | 100,0%         |
| Доход от переоценки основных средств   | 0             | 0             | 0             | 0             | 1 979         | 100,0%         |
| <b>Итого совокупный доход за год</b>   | <b>1 897</b>  | <b>1 408</b>  | <b>4 591</b>  | <b>2 009</b>  | <b>5 791</b>  | <b>188,3%</b>  |

Источник: Данные Компании

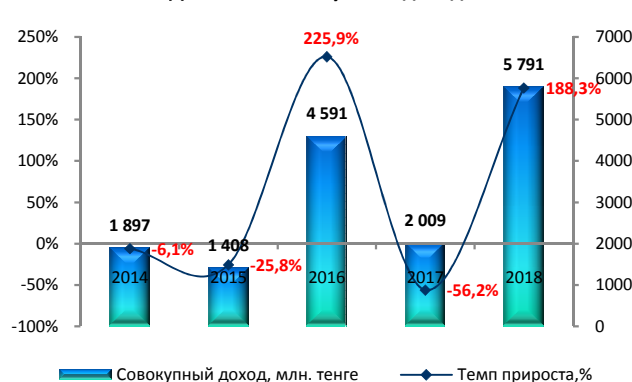
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, CS

Динамика совокупного дохода



Источник: Данные Компании, CS

## Отчет о движении денежных средств

Млн.тенге

|  | 2014          | 2015          | 2016          | 2017          | 2018          |
|--|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>Операционная деятельность (ОД)</b>  |               |               |               |               |               |
| Прибыль до налогообложения   | 1 758         | 2 184         | 1 798         | 2 612         | 4 636         |
| Корректировки на:  |               |               |               |               |               |
| Износ и амортизацию  | 1 528         | 1 566         | 2 147         | 2 128         | 2 207         |
| Расходы по финансированию  | 1 085         | 1 198         | 1 917         | 1 651         | 1 850         |
| Убыток/(доход) от курсовой разницы, нетто  | 1 622         | -328          | 71            | 499           | -782          |
| Убыток/(доход) от выбытия основных средств и нематериальных активов                    | 22            | -13           | -52           | 28            | 3             |
| Убыток от переоценки основных средств  | -2            | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Прочий доход   | -7            | 0             | 0             | -89           | -912          |
| Возмещение расходов по реализации методом зачета                                       | -665          | -322          | -913          | -529          | -143          |
| Инвестиционные (доходы)/убыток, нетто  | 155           | -18           | 158           | -45           | -184          |
| Списание браковых товаров и материалов   | 193           | 205           | 207           | 242           | 312           |
| Восстановление резерва по труднореализуемым и устаревшим ТМЗ                           | 1             | 20            | 0             | 4             | 0             |
| Восстановление резерва по отпускам и прочим оценочным расходам                         | 6             | 49            | 20            | 11            | 29            |
| Восстановление резерва по сомнительной задолженности                                   | 2             | 18            | 6             | 241           | 60            |
| <b>Движение денежных средств от ОД до изменений в оборотном капитале</b>               | <b>5 699</b>  | <b>4 560</b>  | <b>5 358</b>  | <b>6 753</b>  | <b>7 077</b>  |
| Изменение ТМЗ  | -2 220        | 1 823         | -2 590        | -428          | -1 082        |
| Изменение торговой ДЗ  | -198          | 1 173         | -576          | 224           | -481          |
| Изменение авансов выданных   | -247          | -23           | -22           | -465          | -35           |
| Изменение прочих текущих активов   | -429          | 673           | -311          | -191          | -383          |
| Изменение кредиторской задолженности   | 1 262         | -2 046        | 3 519         | -2 140        | 2 398         |
| Изменение корпоративного подоходного налога к уплате                                   | 0             | 91            | 0             | 0             | 0             |
| Изменение налогов к уплате   | 66            | 501           | -52           | -353          | 109           |
| Изменение прочей кредиторской задолженности и начисленных обязательств                 | 55            | -86           | 2             | -76           | 81            |
| <b>Денежные средства от операционной деятельности</b>                                  | <b>3 987</b>  | <b>6 668</b>  | <b>5 326</b>  | <b>3 325</b>  | <b>7 685</b>  |
| Проценты уплаченные  | -994          | -1020         | -1 714        | -1 652        | -1 808        |
| Подоходный налог уплаченный  | -272          | -292          | -358          | -607          | -628          |
| <b>Чистые денежные средства от операционной деятельности</b>                           | <b>2 720</b>  | <b>5 356</b>  | <b>3 254</b>  | <b>1 066</b>  | <b>5 250</b>  |
| <b>Инвестиционная деятельность (ИД)</b>  |               |               |               |               |               |
| Займ, выданный связанной стороне   | -223          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Возврат займа связанной стороной   | 2 349         | 28            | 45            | 0             | 0             |
| Поступления от выбытия ОС, НА и активов, классифицируемых как удерживаемые для продажи | 50            | 17            | 177           | 93            | 63            |
| Уменьшение депозитов   | -1            | -1 433        | 0             | 0             | 0             |
| Поступление от продажи прочих финансовых активов                                       | 514           | 7 351         | 21 229        | 13 320        | 32 610        |
| Покупка прочих финансовых активов  | -667          | -9 771        | -18 709       | -16 232       | -37 861       |
| Возврат авансов, выданных за приобретение инвестиционной недвижимости                  | 0             | 715           | 0             | 0             | 0             |
| Авансы, выданные за приобретение инвестиционной недвижимости                           | -715          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Снятие/(пополнение) депозита   | 0             | 1 435         | -98           | -421          | 0             |
| Приобретение ОС и НА   | -1 628        | -1 450        | -989          | -2 094        | -2 741        |
| <b>Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности</b>                         | <b>-322</b>   | <b>-3 109</b> | <b>1 655</b>  | <b>-5 334</b> | <b>-7 929</b> |
| <b>Финансовая деятельность (ФД)</b>  |               |               |               |               |               |
| Погашение заемных средств  | -17 246       | -8 085        | -9 589        | -17 447       | -20 675       |
| Погашения займа связанной стороне  | -730          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Погашение обязательств по финансовой аренде  | -267          | -125          | 0             | 0             | 0             |
| Погашение задолженности по облигациям  | -1 574        | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Средства полученные по выпуску облигаций   | 0             | 0             | 50            | 0             | 0             |
| Дивиденды уплаченные   | -1 088        | -2 074        | -1 200        | -465          | -1 496        |
| Выкуп собственных акций  | 0             | -22           | -18           | 0             | 0             |
| Выкуп привилегированных акций у третьей стороны  | -646          | 0             | 0             | 0             | 0             |
| Поступления от продажи привилегированных акций третьей стороне                         | 505           | 0             | 7             | 0             | 0             |
| Заемные средства полученные  | 18 670        | 13 169        | 11 121        | 12 374        | 25 855        |
| <b>Чистые денежные средства от финансовой деятельности</b>                             | <b>-2 377</b> | <b>2 863</b>  | <b>371</b>    | <b>-5 538</b> | <b>3 684</b>  |
| <b>Чистое изменение денежных средств</b>   | <b>21</b>     | <b>5 110</b>  | <b>5 280</b>  | <b>-9 806</b> | <b>1 004</b>  |
| <b>Денежные средства и их эквиваленты на начало года</b>                               | <b>1 948</b>  | <b>1 907</b>  | <b>10 541</b> | <b>15 553</b> | <b>5 237</b>  |
| Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам            | -62           | 3 524         | -269          | -510          | -2            |
| <b>Денежные средства и их эквиваленты на конец года</b>                                | <b>1 907</b>  | <b>10 541</b> | <b>15 553</b> | <b>5 237</b>  | <b>62 39</b>  |

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

## Контроль выплаты купонных вознаграждений

| № | Код ЦБ | ISIN         | Дата обращения | Дата погашения | Ставка купона | Номинал | Кол-во размещ. ЦБ, шт. | Валюта | График выплаты купона | Ближайшие даты фиксации реестра |
|---|--------|--------------|----------------|----------------|---------------|---------|------------------------|--------|-----------------------|---------------------------------|
| 1 | RGBRb7 | KZ2C00002129 | 01.07.2013 г.  | 01.07.2020 г.  | 7,5%          | 1       | 56 700 000             | KZT    | Два раза в год        | 31.12.2018 г.<br>30.06.2019 г.  |

Источник: Данные Компании



**График купонных выплат за год, млн. тенге**

| №            | Код ЦБ | 2018 Ф      | 2019П       | 2020П       |
|--------------|--------|-------------|-------------|-------------|
| 1            | RGBRb7 | 4,25        | 4,45        | 4,45        |
| <b>Итого</b> |        | <b>4,25</b> | <b>4,45</b> | <b>4,45</b> |

Источник: Расчеты CS (предварительные)

**Данные Эмитента, млн. тенге**

| N | Наименование  | 2 014 | 2 015  | 2 016  | 2 017  | 2 018 |
|---|---|-------|--------|--------|--------|-------|
| 1 | Денежные средства и их эквиваленты на конец года      | 2 720 | 5 356  | 3 254  | 1 066  | 5 250 |
| 2 | Чистые денежные средства от операционной деятельности | 1 907 | 10 541 | 15 553 | 5 237  | 6 239 |
| 3 | FCFF  | 1 093 | 3 905  | 2 265  | -1 028 | 2 509 |

Источник: Данные Компании

Считаем, что в ближайшие 12 месяцев риск просрочки (дефолта) по выплате основного долга и купонного вознаграждения в рамках облигационного займа минимальный, поскольку сумма денежных средств и их эквивалентов на конец отчетного периода составляет 5 250 млн. тенге при сумме купонных вознаграждений по облигациям 4,45 млн. тенге. Дополнительно сообщаем, что со стороны Эмитента в течение всего срока обращения облигаций отсутствуют нарушения по исполнению обязательств по выплатам купонных вознаграждений.

**Финансовые коэффициенты**

| Коэффициенты деловой активности            | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   |
|--|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Оборачиваемость запасов                    | 4,75   | 4,22   | 4,15   | 5,12   | 4,26   | 4,49   |
| Количество дней                            | 77     | 86     | 88     | 71     | 86     | 81     |
| Оборачиваемость дебиторской задолженности  | 29,60  | 27,07  | 27,07  | 27,57  | 27,87  | 28,12  |
| Количество дней                            | 12     | 13     | 13     | 13     | 13     | 13     |
| Оборачиваемость кредиторской задолженности | 3,88   | 3,40   | 3,79   | 3,53   | 3,91   | 4,63   |
| Количество дней                            | 94     | 107    | 96     | 104    | 93     | 79     |
| Оборачиваемость рабочего капитала          | 27,82  | 24,12  | 10,31  | 10,56  | 19,04  | 14,97  |
| Оборачиваемость основных средств           | 2,12   | 2,30   | 2,34   | 2,50   | 2,45   | 2,29   |
| Оборачиваемость активов                    | 1,21   | 1,29   | 1,15   | 1,11   | 1,17   | 1,11   |
| Коэффициенты ликвидности                   |        |        |        |        |        |        |
| Текущая ликвидность, норматив > 2          | 1,12   | 1,16   | 1,39   | 1,14   | 1,14   | 1,20   |
| Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8  | 0,29   | 0,29   | 0,76   | 0,78   | 0,41   | 0,35   |
| Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2  | 0,17   | 0,16   | 0,67   | 0,68   | 0,31   | 0,26   |
| Коэффициенты платежеспособности            |        |        |        |        |        |        |
| Займы/Общий капитал                        | 0,56   | 0,59   | 0,71   | 0,66   | 0,57   | 0,56   |
| Займы/Капитал                              | 1,28   | 1,42   | 2,44   | 1,90   | 1,30   | 1,28   |
| Займы/Активы                               | 0,36   | 0,41   | 0,53   | 0,47   | 0,42   | 0,42   |
| Обязательства/Капитал, норматив <7         | 2,02   | 2,55   | 2,44   | 3,60   | 3,02   | 2,08   |
| Коэффициенты рентабельности                |        |        |        |        |        |        |
| ROA  | 6,77%  | 4,20%  | 4,75%  | 2,34%  | 4,45%  | 7,71%  |
| ROE  | 22,11% | 14,66% | 19,00% | 9,98%  | 15,67% | 23,56% |
| Маржа валовой выручки                      | 38,21% | 39,29% | 42,05% | 37,77% | 41,45% | 37,34% |
| Маржа операционной прибыли                 | 10,77% | 11,46% | 11,68% | 7,77%  | 9,47%  | 8,60%  |
| Маржа чистой прибыли                       | 5,61%  | 3,26%  | 4,12%  | 2,10%  | 3,81%  | 6,96%  |

Источник: Данные Компании, расчеты CS

\*Приведены общие среднерыночные значения

**Заключение**

- По состоянию на 31 декабря 2018 г. активы Компании составили 53 943 млн. тенге и увеличились за год на 29,5% за счет как долгосрочных активов, так и краткосрочных активов. Так, долгосрочные активы увеличились на 15,3% до 25 618 млн. тенге, преимущественно, за счет роста основных средств на 16,2% до 24 825 млн. тенге (переоценка земли, зданий и сооружений) и инвестиционной недвижимости на 0,7% до 611 млн. тенге. При этом, долгосрочные авансы выданные за основные средства сократились в 3 раза до 35 млн. тенге по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года. В структуре краткосрочных активов наблюдается увеличение товарно-материальных запасов на 2,5% и денежных средств и их эквивалентов на 19,2%. Также Эмитент зафиксировал рост торговой дебиторской задолженности на 24,2% до 2 088 млн. тенге. Отметим, что торговая дебиторская задолженность номинирована как в национальной, так и в иностранных валютах (российские рубли, киргизские сомы, доллары США). В разрезе по срокам торговой дебиторской задолженности наибольшую долю составляет не просроченная задолженность 94,4% или 2 123 млн. тенге, доля просроченной в течение 60-180 дней, но не обесцененной задолженности – 0,5% до 12 млн. тенге и доля просроченной в течение 180-360 дней, обесцененной задолженности – 5,1% до 114 млн. тенге.

Прочие финансовые активы за год увеличившись в 3,2 раза, которые представлены в виде купонных облигаций Bank Julius Bar & Co с годовой процентной ставкой 2,64% на сумму 9 605 млн. тенге.

▪ Обязательства Эмитента на отчетную дату составили 36 167 млн. тенге и увеличились за год на 28,5% по причине роста как текущих обязательств на 38,4% до 23 621 млн. тенге, так и долгосрочных обязательств на 13,2% до 12 546 млн. тенге. Увеличению долгосрочных активов способствовал рост обязательств по отложенному подоходному налогу на 26,5%, также наличие кредиторской задолженности на сумму 743 млн. тенге. При этом, наблюдается сокращение долгосрочных займов на 0,6% до 8 114 млн. тенге и увеличение краткосрочных займов в 1,6 раза до 14 703 млн. тенге. Отметим, что банковские займы Компании номинированы в национальной валюте и в российских рублях, что свидетельствует о наличии валютного риска.

▪ Капитал на конец 2018 г. составил 17 776 млн. тенге, что на 31,6% выше показателя годом ранее. Увеличение капитала связано с ростом нераспределенной прибыли на 33,5% до 11 824 млн. тенге и резервов на 44,1% до 4 261 млн. тенге.

▪ По итогам двенадцати месяцев, закончившихся 31 декабря 2018 г., чистая прибыль Компании составила 3 684 млн. тенге и выросла за год на 84,7%, преимущественно в результате сокращения расходов на реализацию на 17,6% за счет применения МСФО 15, также наличие прочих доходов, инвестиционных доходов и дохода от курсовой разницы. При этом, общие и административные расходы выросли до уровня 4 863 млн. тенге, также увеличились финансовые расходы на 12,0% до 1 850 млн. тенге.

▪ Валовая прибыль составила 19 781 млн. тенге против аналогичного показателя годом ранее до 21 732 млн. тенге. Снижение валовой прибыли непосредственно связано с увеличением себестоимости продукции – на 8,1% до 33 188 млн. тенге. Выручка Эмитента выросла на 1,0% до 52 969 млн. тенге.

▪ По итогам 2018 г. коэффициенты ликвидности находятся ниже пороговых значений по рынку, в частности, текущая ликвидность составляет 1,20, срочная ликвидность 0,35 и абсолютная ликвидность 0,26. Коэффициенты платёжеспособности свидетельствуют об оптимальной долговой нагрузке, в частности, финансовый леверидж составляет 2,08. В связи с ростом чистой прибыли коэффициенты рентабельности активов и капитала продемонстрировали улучшение.

**Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций.**

**Председатель Правления  
АО «Сентрас Секьюритиз»**



**Камаров Т.К.**

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации несет Эмитент.