



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
ТОО «БЕК+»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2018 г.**

Цель Выявление платежеспособности ТОО «Бек+» (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 №040117 от 04.01.2017г., заключенного между ТОО «Бек+» и АО «Сентрас Секьюритиз».

Заключение По состоянию на 01.04.2018 г. финансовое состояние Эмитента оценивается удовлетворительно.

Общая информация

- ТОО «Бек+» является правопреемником ТОО «КОСКОЛЬ-ЖЕР», которое было присоединено к ТОО «Бек+» в результате реорганизации 15.11.2011 г. Дата первичной государственной регистрации – 11.02.2005 г.
- Компания занимается молочным животноводством путем разведения молочных пород скота, производством молока, реализацией племенных молочных животных и реализацией мяса, шкур КРС. Также занимается растениеводством, а именно кормопроизводством. Эмитент выращивает культуры, которые идут на корм животным. Растениеводство носит сезонный характер с мая по сентябрь и составляет 20% в общем доходе Эмитента.

Кредитные рейтинги Не имеет

Участники	Доля, %
Пак Владимир Юрьевич	100%

Источник: Проспект выпуска облигаций

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

- 30 марта 2018 г. принято Решение единственного участника ТОО «БЕК+» об утверждении годовой финансовой отчетности за 2017 г. и не распределении чистого дохода по итогам года. **Влияние положительное**
- 23 февраля 2018 г. принято Решение единственного участника о приобретении транспортного средства у физического лица Аленова Т.Р. за 300 000 тенге. **Влияние нейтральное**
- 19 февраля 2018 г. принято Решение единственным участником о назначении Директора ТОО «Бек+» Пак А.В. **Влияние положительное**
- 12 февраля 2018 г. Эмитент официальным письмом известил ПДО о регистрации изменений и дополнений в Проспект выпуска облигаций Национальным Банком РК от 20.11.2017 г. **Влияние положительное**
- 12 февраля 2018 г. Эмитент предоставил ПДО копии платежных поручений в количестве 29 шт. в качестве подтверждающих документов по целевому использованию денежных средств, полученных от размещения облигаций. **Влияние положительное**
- 12 февраля 2018 г. Эмитент официальным письмом уведомил о том, что в период с 01 октября 2017 г. по 31 декабря 2017 г. был произведен выкуп облигаций в количестве 2 817 шт. на сумму 2 428 254 тенге **Влияние положительное**
- 29 января 2018 г. принято Решение единственным участником о назначении исполняющим обязанности Директора ТОО «Бек+» Пак А.В. **Влияние нейтральное**
- 08 января 2018 г. Эмитент официальным письмом известил ПДО о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения дисконтных облигаций. Согласно официальному письму №3 от 08.01.2018 г. денежные средства на отчетную дату не были еще распределены на цели, указанные в Проспекте. **Влияние умеренно негативное**

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, положительный характер влияния на деятельность Эмитента. Из произошедших положительных событий в отчетном периоде отметим, Эмитент произвел выкуп облигаций в количестве 2 817 шт на сумму 2 428 254 тенге, тем самым осуществив действие по уменьшению обязательств.

Основные параметры финансового инструмента

Тикер	-
Вид облигаций:	Дисконтные облигации без обеспечения
НИН	KZ2POY10F507
Объем выпуска:	1,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	1,5 млн. шт.
Число облигаций в обращении:	454 503 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Купонная ставка:	Дисконтные облигации
Вид купонной ставки:	-
Кредитные рейтинги:	Отсутствуют
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	25. 05.2017 г.
Срок обращения облигаций:	10 лет
Дата погашения облигаций:	25.05.2027 г.
Досрочное погашение:	Не предусмотрено
Выкуп облигаций	Право досрочного выкупа облигаций по инициативе Эмитента не предусмотрено.
Опционы:	Не предусмотрены
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми
Целевое назначение:	Средства, полученные от размещения облигаций данного выпуска, планируется направить на общие корпоративные цели Эмитента. В первую очередь на финансирование инвестиционных программ в кормопроизводстве для собственной молочно-товарной фермы.

Источник: Проспект выпуска облигаций

Ограничения (ковенанты)

В течение срока обращения Облигаций, установленного настоящими условиями, Эмитент обязан соблюдать следующие условия:

- не отчуждать входящее в состав активов эмитента имущество на сумму, превышающую двадцать пять процентов от общей стоимости активов эмитента на дату отчуждения;
- не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций эмитента, более чем на десять процентов от общей стоимости активов данного эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций;
- не вносить изменения в учредительные документы эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности эмитента;
- не изменять организационно-правовую форму.

В соответствии с подпунктом 3) пункта 1 статьи 18-4 Закона Эмитент обязан заключить новый договор с представителем держателей облигаций в срок, не превышающий тридцать календарных дней с даты расторжения или прекращения действия договора с прежним ПДО.

В случае нарушения эмитентом условий, предусмотренных Законом, порядок действий Эмитента и держателя облигаций регулируется Законом и п.28 Проспекта выпуска облигаций.

Источник: Проспект выпуска облигаций

Действия представителя держателей облигаций

Дисконтные облигации KZ2POY10F507

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №59 от 23.04.2018 г.	Согласно письму Эмитент за период с 01.01.2018 г. по 31.03.2018 г. денежные средства в сумме 51 603 104,99 тенге направлены на приобретение тмц для осуществления производственного процесса. ПДО предоставлены копии платежных поручений в количестве 8 шт.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №57 от 23.04.2018 г.	Соблюдены.

Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента №60 от 23.04.2018 г.	За период с 01 января 2018 г. по 31 марта 2018 г. было размещено 49 730 шт. дисконтных облигаций.
Выкуп облигаций	Получено письмо от Эмитента №61 от 23.04.2018 г.	За период с 01 января 2018 г. по 31 марта 2018 г. было выкуплено 2 219 шт. дисконтных облигаций.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Выплата купонного вознаграждения не производится.	Облигации являются дисконтными.
Финансовый анализ	Консолидированная ежеквартальная финансовая отчетность за 1 кв. 2018 г. получена ПДО.	Подготовлен анализ финансового состояния Эмитента за 1 кв. 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	Изм., %
Долгосрочные активы						
Биологические активы	982 598	1 002 242	872 754	827 103	838 316	1,36%
Основные средства	1 975 142	2 068 077	2 036 351	2 025 367	2 055 373	1,48%
Нематериальные активы	771	737	703	669	635	-5,08%
Прочие долгосрочные активы			200	200	1 350	575,00%
Итого долгосрочные активы	2 958 511	3 071 055	2 910 008	2 853 339	2 895 674	1,48%
Текущие активы						
Денежные средства и их эквиваленты	612	98 061	338 250	290 065	241 757	-16,65%
Торговая дебиторская задолженность	62 756	34 116	58 899	15 221	22 409	47,22%
Товарно-материальные запасы	317 095	376 242	433 717	455 351	383 521	-15,77%
Прочие текущие активы	64 361	55 624	28 912	29 655	64 133	116,26%
Итого текущие активы	444 824	564 043	859 778	790 292	711 820	-9,93%
Итого активы	3 403 335	3 635 098	3 769 786	3 643 631	3 607 494	-0,99%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный (акционерный) капитал	410 641	410 641	410 641	410 641	410 641	-
Резервы	295 748	295 749	295 748	295 748	295 748	-
Нераспределенная прибыль/(накопленный убыток)	-42 855	-9 107	-32 625	-19 236	-34 770	80,75%
Итого собственный капитал	663 534	697 283	673 764	687 153	671 619	-2,26%
Долгосрочные обязательства						
Займы	2 101 253	1 923 367	1 881 012	1 972 351	1 900 992	-3,62%
Прочие долгосрочные обязательства	49 896	49 896	49 896	49 896	49 896	-
Отложенное налоговое обязательство	4 326	4 326	4 326	4 326	4 326	-
Итого долгосрочные обязательства	2 155 475	1 977 589	1 935 234	2 026 573	1 955 214	-3,52%
Текущие обязательства						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	-	75 168	337 685	335 257	376 941	12,43%
Кредиторская задолженность	572 957	793 043	757 124	562 327	567 018	0,83%
Краткосрочные резервы	5 096	4 025	2 423	1 107	2 132	92,59%
Вознаграждения работникам	6 273	9 210	11 209	7 976	10 721	34,42%
Прочие краткосрочные обязательства	-	78 780	49 208	20 630	19 838	-3,84%
Обязательства по текущим налогам	-	-	3 139	2 608	4 011	53,80%
Итого текущие обязательства	584 326	960 226	1 160 788	929 905	980 661	5,46%
Итого обязательства	2 739 801	2 937 815	3 096 022	2 956 478	2 935 875	-0,70%
Итого собственный капитал и обязательства	3 403 335	3 635 098	3 769 786	3 643 631	3 607 494	-0,99%

Источник: данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные Компании, СС

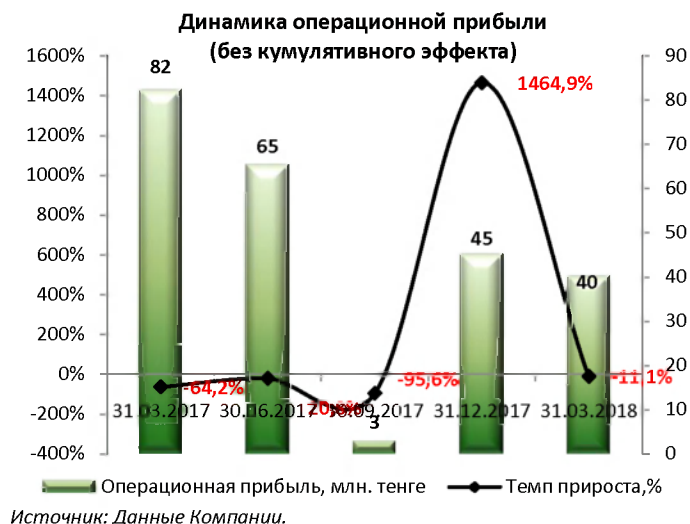
Отчет о прибылях и убытках

Тыс. тенге

	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	Изм., %
Выручка	239 141	499 439	706 604	928 173	219 898	-8,05%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-198 137	-432 195	-654 332	-866 467	-214 407	8,21%
Валовая прибыль	41 004	67 244	52 272	61 706	5 491	-86,61%
Административные расходы	-16 338	-29 780	-43 823	-63 561	-24 039	47,14%
Прочие расходы	-	-1 785	-72 872	-79 507	-5 264	-
Прочие доходы	57 722	111 975	214 960	277 024	63 947	10,78%
Операционная прибыль	82 388	147 654	150 537	195 662	40 135	-51,29%
Доходы по финансированию	0	0	286	307	65	-
Расходы по финансированию	-28 346	-56 370	-82 225	-110 900	-27 634	-2,51%
Прибыль / (убыток) до налогообложения	54 042	91 284	68 598	85 069	12 566	-76,75%
Льгота/ (Расходы) по налогу на прибыль	-555	-4 048	-4 882	-5 768	-921	65,95%
Прибыль / (убыток) за год	53 487	87 236	63 716	79 301	11 645	-78,23%

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018
Денежные потоки от операционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	293 895	742 598	1 046 195	1 375 878	286 099
реализация товаров и услуг	246 213	643 668	848 566	1 105 931	220 837
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	-	-	-	-	16 259
прочие поступления	47 682	98 930	197 629	269 947	49 003
Выбытие денежных средств, всего	261 832	640 581	927 009	1 242 789	315 613
платежи поставщикам за товары и услуги	208 323	518 506	707 592	919 534	223 537
выплаты по оплате труда	19 374	42 977	74 901	105 399	30 086
выплата вознаграждения	23 717	54 570	104 131	161 160	47 799
подоходный налог и другие платежи в бюджет	9 910	23 334	37 977	49 908	13 497
прочие выплаты	508	1 194	2 408	6 788	694
Чистые потоки денежных средств, полученные от ОД	32 063	102 017	119 186	133 089	-29 514
Денежные потоки от инвестиционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	0	75 168	359 624	359 624	43 613
в том числе:					
реализация других долгосрочных активов	-	75 168	359 624	359 624	43 613
Выбытие денежных средств, всего	111	3 391	22 189	28 537	5 132
приобретение основных средств	111	3 391	250	4 170	3 203
прочие выплаты	-	-	21 939	24 367	1 929
Чистые потоки денежных средств, полученных от ИД	-111	71 777	337 435	331 087	38 481
Денежные потоки от финансовой деятельности					
Поступление денежных средств, всего	8 616	8 616	8 616	15 426	0
прочие поступления	8 616	8 616	8 616	15 426	-
Выбытие денежных средств, всего	47 557	91 949	134 588	197 138	57 275

погашение займов	47 557	91 949	134 588	197 138	57 275
Чистые потоки денежных средств, использованные в ФД	-38 941	-83 333	-125 972	-181 712	-57 275
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	-6 989	90 461	330 649	282 464	-48 308
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	7 601	7 601	7 601	7 601	290 065
Денежные средства и их эквиваленты, конец периода	612	98 062	338 250	290 065	241 757

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	31.03.2017	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018
Оборачиваемость запасов	2,42	2,42	2,15	1,95	2,04
Количество дней	151	151	169	187	179
Оборачиваемость дебиторской задолженности	18,42	26,57	20,26	25,05	46,75
Количество дней	20	14	18	15	8
Оборачиваемость кредиторской задолженности	1,49	1,13	1,03	1,28	2,03
Количество дней	245	323	355	285	180
Оборачиваемость рабочего капитала	6,04	3,48	2,70	4,21	4,31
Оборачиваемость основных средств	0,48	0,49	0,46	0,46	0,43
Оборачиваемость активов	0,28	0,28	0,25	0,25	0,24
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	0,76	0,59	0,74	0,85	0,73
Срочная ликвидность	0,11	0,14	0,34	0,33	0,27
Абсолютная ликвидность	0,00	0,10	0,29	0,31	0,25
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,76	0,75	0,77	0,77	0,78
Займы/Капитал	3,24	2,94	3,37	3,43	3,47
Займы/Активы	0,63	0,56	0,60	0,65	0,65
Обязательства/Капитал	4,13	4,21	4,60	4,30	4,37
Коэффициенты рентабельности					
ROA	6,27%	4,95%	2,29%	2,14%	1,28%
ROE	33,60%	26,69%	12,39%	11,65%	6,86%
Маржа валовой выручки	17,15%	13,46%	7,40%	6,65%	2,50%
Маржа операционной прибыли	34,45%	29,56%	21,30%	21,08%	18,25%
Маржа чистой прибыли	22,37%	17,47%	9,02%	8,54%	5,30%

Источник: расчеты CS

Заключение:

- Активы Компании на конец 1 кв. 2018 г. составили 3 607,5 млн. тенге, увеличившись на 6% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, за счет, в основном, роста текущих активов на 60%. Увеличение текущих активов в отчетном периоде обусловлено ростом денежных средств с 612 тыс. тенге до 241 757 тыс. тенге в результате поступлений денежных средств от реализации других долгосрочных активов, а также увеличением товарно-материальных запасов на 21%. Дебиторская задолженность сократилась за год на 64,3%, составив 22,4 млн. тенге. Долгосрочные активы на конец отчетного периода составили 2 896 млн. тенге, сократившись на 2,1% по сравнению с 1 кв. 2017 г. вследствие уменьшения биологических активов на 14,7%. При этом стоимость основных средств увеличилась на 4,1% по сравнению с 1 кв. прошлого года, составив 2 055 млн. тенге.
- Обязательства Компании на конец 1 кв. 2018 г. выросли на 7,2%, составив 2 934 млн. тенге за счет, в основном, роста текущих обязательств на 67,8%. Увеличение краткосрочных обязательств обусловлено ростом вознаграждения работникам на 70,9% и фиксацией прочих краткосрочных финансовых обязательств в размере 376,9 млн. тенге вследствие привлечения долгового займа посредством размещения дисконтных облигаций. При этом кредиторская задолженность Компании за год на конец 1 кв. 2018 г. сократилась на 1%, составив 567 млн. тенге. Отметим, что согласно данным Компании 89% задолженности приходится на физическое лицо, что свидетельствует о высокой концентрации и наличии рыночных рисков. Долгосрочные обязательства сократились на 9,3%, составив 1 955 млн. тенге за счет снижения займов на 9,5%. Займы Компании получены в двух финансовых организации, и около 99% займов приходится на Казгрофинанс.
- На конец 1 кв. 2018 г. капитал Компании составил 671,6 млн. тенге, что на 1,22% больше показателя аналогичного периода прошлого года. Увеличение капитала обусловлено сокращением непокрытого убытка с 42,9 млн. тенге до 34,8 млн. тенге. При этом, отметим, что по сравнению с началом текущего года непокрытый убыток увеличился на 80,8%, хотя Компания в отчетном периоде зафиксировала чистую прибыль.
- По итогам 1 кв. 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 11,6 млн. тенге, которая сократилась на 78,2% по сравнению с показателем 1 кв. 2017 г. в результате, преимущественно снижения валовой прибыли на 86,6%. Валовая прибыль сократилась вследствие снижения выручки на

8,1%, тогда как себестоимость выросла на 8,2%. Операционная прибыль составила 40,1 млн. тенге, сократившись на 51,3%. В структуре операционной прибыли наблюдается увеличение административных расходов на 47,1% и фиксация прочих расходов в размере 5,3 млн. тенге. Расходы по финансированию снизились на 2,5% вследствие, вероятно, частичного погашения займов.

- Коэффициенты ликвидности Компании находятся ниже установленных норм, хотя демонстрируют положительную динамику по сравнению с прошлым годом, что свидетельствует о высоких рисках кризиса ликвидности и низкой платежеспособности Компании. Коэффициенты платежеспособности демонстрируют высокую зависимость от заемного капитала, и динамика показателей негативная. Также присутствует рыночный риск в силу высокой концентрации дебиторской, кредиторской задолженности и займов.
- По состоянию на 01.04.2018г. финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное, хотя присутствуют риски ликвидности, что обуславливается сезонным характером деятельности предприятия, в котором основная доля прибыли приходится на лактационный период животных с апреля по сентябрь календарного года.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

Примечание: финансовый анализ осуществлен на основании финансовой информации Эмитента. Ответственность за достоверность финансовой информации несет Эмитент.