



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
ТОО «БЕК+»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2019 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 04.01.2017 г., заключенного между ТОО «Бек+» и АО «Сентрас Секьюритиз».

Заключение По состоянию на 01.04.2019 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**

- 27 марта 2019 г. принято Решение участника об утверждении годовой финансовой отчетности за 2018 г. и порядка распределения чистого дохода. Принято решение направить образованный чистый доход за 2018 г. в размере 39,6 млн. тенге на выплату дивидендов единственному участнику товарищества в размере 12,6 млн. тенге и на погашение убытков прошлых лет в размере 27 млн. тенге.
 - Влияние нейтральное
- 11 февраля 2019 г. Эмитент официальным письмом (исх. №12 от 11.02.2019 г.) предоставил ПДО консолидированную финансовую отчетность за 4 кв. 2018 г., структуру кредиторской и дебиторской задолженности, краткосрочных и долгосрочных займов за 4 кв. 2018 г., и информацию о соблюдении ковенант.
 - Влияние положительное
- 11 февраля 2019 г. Эмитент официальным письмом (исх. №13 от 11.02.2019 г.) предоставил ПДО информацию о целевом использовании денежных средств, полученных от размещения облигаций за период с 01.10.2018 г. по 30.12.2018 г.
 - Влияние положительное
- 11 февраля 2019 г. Эмитент официальным письмом (исх. №16 от 11.02.2019 г.) предоставил ПДО информацию об исполнении своих обязательств в части выплаты купонного вознаграждения за период с 01.10.2018 г. по 30.12.2018 г.
 - Влияние положительное
- 11 февраля 2019 г. Эмитент официальным письмом (исх. №15 от 11.02.2019 г.) предоставил ПДО информацию о размещении облигаций за период с 01.10.2018 г. по 30.12.2018 г.
 - Влияние положительное
- 11 февраля 2019 г. Эмитент официальным письмом (исх. №14 от 11.02.2019 г.) предоставил ПДО информацию о выкупе облигаций за период с 01.10.2018 г. по 30.12.2018 г.
 - Влияние положительное

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается, преимущественно, нейтральный характер влияния на деятельность Эмитента.

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:	605 522 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 №39 от 30.04.2019 г.	Согласно письму Эмитент за период с 01.01.2019 г. по 31.03.2019 г. денежные средства в сумме 72 431 319,87 тенге направлены на приобретение тмц для осуществления производственного процесса. ПДО предоставлены копии платежных поручений в количестве 39 шт.

Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №38 от 30.04.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента №40 от 30.04.2019 г.	За период с 01 января 2019 г. по 31 марта 2019 г. было размещено 57 520 шт. дисконтных облигаций.
Выкуп облигаций	Получено письмо от Эмитента №41 от 30.04.2019 г.	За период с 01 января 2019 г. по 31 марта 2019 г. было выкуплено 52 030 шт. дисконтных облигаций.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Выплата купонного вознаграждения не производится.	Облигации являются дисконтными.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2019 г. получена ПДО.	Подготовлен анализ финансового состояния Эмитента за 1 кв. 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	Изм., %
Долгосрочные активы						
Долгосрочная торговая и пр. дебиторская задол.						
Биологические активы	838 316	850 661	810 819	808 659	804 795	-60,84%
Основные средства	2 055 373	2 050 508	2 041 166	2 037 568	2 018 589	317788,03%
Нематериальные активы	635	599	569	543	520	-61,48%
Прочие долгосрочные активы	1 350	200	2 633	-	-	-100,00%
Итого долгосрочные активы	2 895 674	2 901 968	2 855 187	2 846 770	2 823 904	-2,48%
Текущие активы						
Денежные средства и их эквиваленты	241 757	283 868	273 670	117 153	17 788	-
Торговая дебиторская задолженность	22 409	32 159	34 827	38 374	57 924	-
Текущий подоходный налог	-	-	3 972	-	4 204	-98,90%
Товарно-материальные запасы	383 521	450 407	486 045	419 258	393 044	512,86%
Прочие текущие активы	64 133	22 208	19 675	143 250	200 756	-71,80%
Итого текущие активы	711 820	788 642	818 189	718 035	673 716	-5,35%
Итого активы	3 607 494	3 690 610	3 673 376	3 564 805	3 497 620	-3,05%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный (акционерный) капитал	410 641	410 641	410 641	410 641	410 641	38,85%
Резервы	295 748	295 748	295 748	295 748	295 748	-950,58%
Нераспределенная прибыль/(накопленный убыток)	-34 770	-23 868	1 036	-6 910	9 918	-98,52%
Итого собственный капитал	671 619	682 521	707 425	699 479	716 307	6,65%
Долгосрочные обязательства						
Займы	1 900 992	1 835 094	1 765 476	1 603 330	1 523 957	2954,27%
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	-99,78%
Итого долгосрочные обязательства	1 955 214	1 889 316	1 819 698	1 657 552	1 578 179	-19,28%
Текущие обязательства						
Краткосрочные займы						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	376 941	495 447	542 227	531 014	535 847	-5,50%
Кредиторская задолженность	567 018	593 731	569 674	658 688	640 716	29952,35%
Краткосрочные резервы	2 132	908	733	776	1 222	-88,60%
Вознаграждения работникам	10 721	12 416	15 425	12 656	14 511	-26,85%
Прочие краткосрочные обязательства	19 838	12 632	-	-	-	-100,00%
Обязательства по текущим налогам	4 011	3 639	18 194	4 640	10 838	-98,89%
Итого текущие обязательства	980 661	1 118 773	1 146 253	1 207 774	1 203 134	22,69%
Итого обязательства	2 935 875	3 008 089	2 965 951	2 865 326	2 781 313	-5,26%
Итого собственный капитал и обязательства	3 607 494	3 690 610	3 673 376	3 564 805	3 497 620	-3,05%

Источник: данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

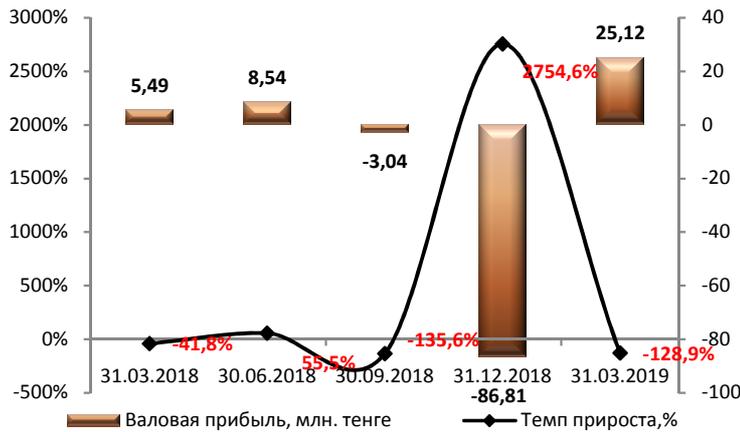
Тыс. тенге

	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019	Изм., %
Выручка	219 898	467 911	719 452	966 971	297 645	35,4%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-214 407	-453 882	-708 464	-1 042 792	-272 524	27,1%
Валовая прибыль	5 491	14 029	10 988	-75 821	25 121	357,5%
Административные расходы	-24 039	-48 137	-76 857	-116 198	-44 577	85,4%
Прочие расходы	-5 264	-20 072	-26 603	-40 797	-14 618	177,7%
Прочие доходы	63 947	135 215	231 602	459 679	99 427	55,5%
Операционная прибыль	40 135	81 035	139 130	226 863	65 353	62,8%
Доходы по финансированию	65	115	159	320	48	-26,2%
Расходы по финансированию	-27 634	-57 142	-89 668	-184 452	-44 772	62,0%
Прибыль / (Убыток) до налогообложения	12 566	24 008	49 621	42 731	20 629	64,2%
Льгота/ (Расходы) по налогу на прибыль	-921	-1 462	-2 170	-3 226	-766	-16,8%
Прибыль / (Убыток) за год	11 645	22 546	47 451	39 505	19 863	70,6%

Источник: Данные Компании.

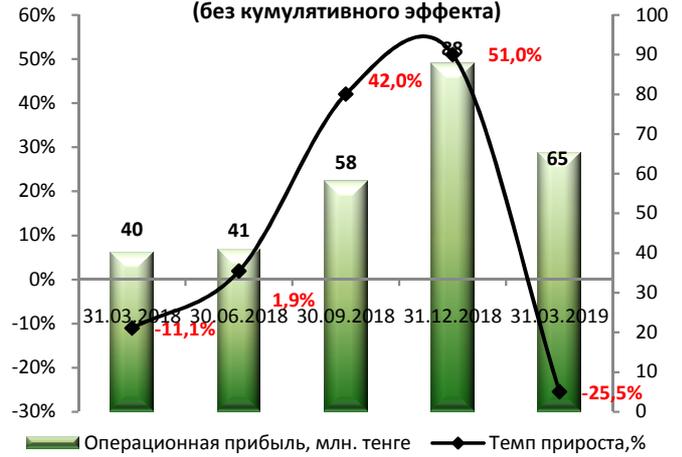
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Динамика валовой прибыли (без кумулятивного эффекта)



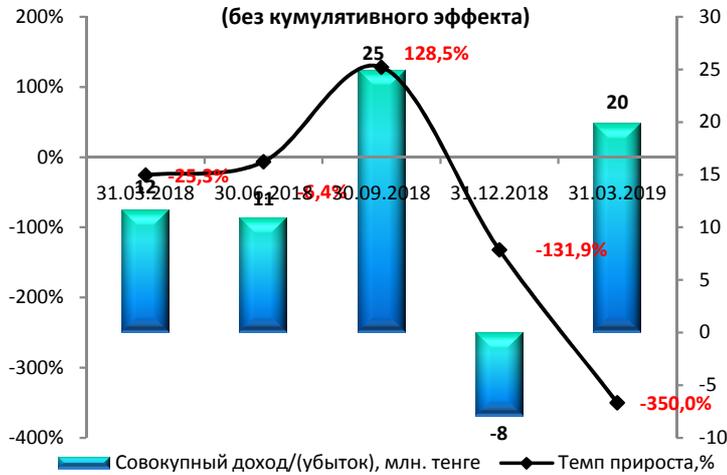
Источник: Данные Компании.

Динамика операционной прибыли (без кумулятивного эффекта)



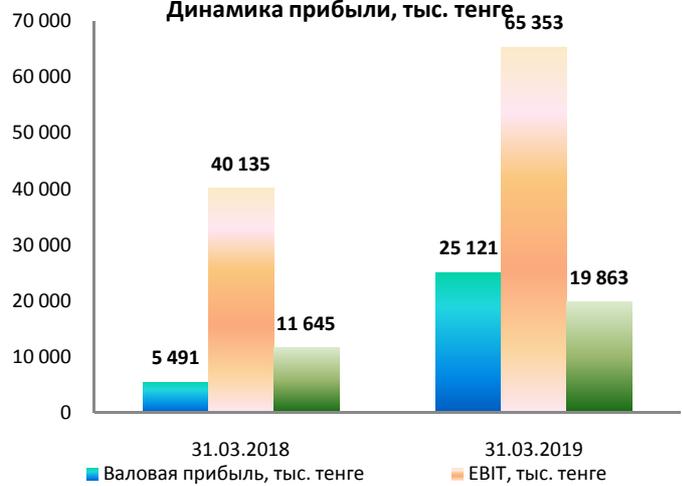
Источник: Данные Компании.

Динамика совокупного дохода/(убытка) (без кумулятивного эффекта)



Источник: Данные Компании.

Динамика прибыли, тыс. тенге



Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019
Денежные потоки от операционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	286 099	615 507	988 224	1 431 715	395 465
в том числе:					
реализация товаров и услуг	220 837	528 099	804 473	1 063 192	313 813
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	16 259	-	-	-	-
полученные вознаграждения	-	-	-	-	48
прочие поступления	49 003	87 408	183 751	368 523	81 604
Выбытие денежных средств, всего	315 613	641 570	890 188	1 386 516	402 693
в том числе:					
платежи поставщикам за товары и услуги	223 537	435 886	587 583	932 082	295 309
выплаты по оплате труда	30 086	67 998	110 709	158 010	41 792
выплата вознаграждения	47 799	104 322	139 435	181 485	44 498
подоходный налог и другие платежи в бюджет	13 497	31 539	49 180	68 920	17 877
прочие выплаты	694	1 825	3 281	46 019	3 217
Чистые потоки денежных средств, полученные от ОД	-29 514	-26 063	98 036	45 199	-7 228
Денежные потоки от инвестиционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	43 613	236 475	566 903	577 532	50 445
в том числе:					
полученные вознаграждения	-	115	159	320	-
реализация других долгосрочных активов	43 613	236 360	566 744	577 212	50 445
Выбытие денежных средств, всего	5 132	102 760	507 273	560 934	67 206
в том числе:					
приобретение основных средств	3 203	26 590	94 072	124 975	15 634
приобретение прочих финансовых активов	1 929	-	359 774	381 455	45 611
прочие выплаты	-	76 170	53 427	54 504	5 961
Чистые потоки денежных средств, полученных от ИД	38 481	133 715	59 630	16 598	-16 761
Денежные потоки от финансовой деятельности					
Выбытие денежных средств, всего	57 275	101 020	161 232	221 880	75 376

в том числе:

погашение займов	57 275	101 020	161 232	221 880	72 376
выплата дивидендов	-	-	-	-	3 000
Чистые потоки денежных средств, использованные в ФД	-57 275	-101 020	-161 232	-221 880	-75 376
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	-48 308	6 632	-3 566	-160 083	-99 365
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	290 065	277 236	277 236	277 236	117 153
Денежные средства и их эквиваленты, конец периода	241 757	283 868	273 670	117 153	17 788

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	31.03.2018	30.06.2018	30.09.2018	31.12.2018	31.03.2019
Оборачиваемость запасов	2,01	2,18	2,02	2,30	2,68
Количество дней	181	168	181	158	136
Оборачиваемость дебиторской задолженности	46,75	34,30	28,64	26,42	24,73
Количество дней	8	11	13	14	15
Оборачиваемость кредиторской задолженности	2,12	1,33	1,54	1,81	1,84
Количество дней	172	274	237	202	198
Оборачиваемость рабочего капитала	4,31	3,12	2,91	2,36	2,34
Оборачиваемость основных средств	0,43	0,46	0,47	0,47	0,59
Оборачиваемость активов	0,24	0,26	0,26	0,27	0,34
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	0,73	0,70	0,71	0,59	0,56
Срочная ликвидность	0,27	0,28	0,27	0,13	0,06
Абсолютная ликвидность	0,25	0,25	0,24	0,10	0,01
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,78	0,78	0,77	0,76	0,75
Займы/Капитал	3,47	3,49	3,33	3,12	2,95
Займы/Активы	0,65	0,64	0,64	0,61	0,60
Обязательства/Капитал	4,37	4,41	4,19	4,10	3,88
Коэффициенты рентабельности					
ROA	1,28%	1,24%	1,72%	1,09%	2,25%
ROE	6,86%	6,66%	9,10%	5,62%	11,22%
Маржа валовой выручки	2,50%	3,00%	1,53%	-7,84%	8,44%
Маржа операционной прибыли	18,25%	17,32%	19,34%	23,46%	21,96%
Маржа чистой прибыли	5,30%	4,82%	6,60%	4,09%	6,67%

Источник: расчеты CS

Заключение:

- На конец 1 кв. 2019 г. активы Компании сократились на 3,1% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 3 498 млн. тенге за счет уменьшения долгосрочных и краткосрочных активов на 2,5% и 5,4%, соответственно. В структуре долгосрочных активов сократились биологические активы на 4% и основные средства на 1,8%. Среди краткосрочных активов за отчетный год сократились денежные средства и их эквиваленты на 92,6%, тогда как дебиторская задолженность увеличилась на 159%, товарно-материальные запасы выросли на 2,5% и прочие текущие активы выросли на 213%.
- Обязательства Компании на конец 1 кв. 2019 г. составили 2 781 млн. тенге, сократившись на 5,3% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года за счет, преимущественно, уменьшения долгосрочных обязательств на 19,3%. В структуре долгосрочных обязательств в отчетном периоде наблюдается снижение займов на 19,8%. Краткосрочные обязательства в отчетном периоде выросли на 22,7% за счет увеличения прочих краткосрочных финансовых обязательств на 42,2%, вероятно вследствие дополнительного размещения дисконтных облигаций, а также кредиторской задолженности на 13% и вознаграждений работникам на 35%.
- Капитал Компании составил 719,3 млн. тенге, увеличившись на 6,7% показателя аналогичного периода прошлого года. Рост капитала в отчетном периоде обусловлено фиксацией нераспределенной прибыли в размере 9,9 млн. тенге против убытка в 1 кв. прошлого года в размере 34,8 млн. тенге.
- По итогам 1 кв. 2019 г. Компания получила чистую прибыль в размере 19,9 млн. тенге, которая выросла на 71% по сравнению с показателем аналогичного периода 2018 г. в результате, преимущественно, роста валовой прибыли на 358% и прочих доходов на 56%. По итогам отчетного периода выручка Компании выросла на 35,4%, составив 297,6 млн. тенге, тогда как себестоимость увеличилась на 27%, составив 272,5 млн. тенге. Операционная прибыль Компании составила 65,4 млн. тенге, увеличившись на 63% за счет, преимущественно, роста прочих доходов на 55,5% до уровня 99,4 млн. тенге.
- Коэффициенты ликвидности Компании находятся ниже установленных норм, и демонстрируют снижение по сравнению с прошлым годом вследствие сокращения денежных средств, что свидетельствует о рисках кризиса ликвидности и низкой платежеспособности Компании.

Коэффициенты платежеспособности демонстрируют высокую зависимость от заемного капитала. Также присутствует рыночный риск в силу высокой концентрации дебиторской, кредиторской задолженности и займов.

- По состоянию на 01.04.2019 г. 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.