



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ  
ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ  
ТОО «БЕК+»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.07.2018 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 01.07.2018 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

- 28 июня 2018 г. НБ РК направил Эмитенту письмо (исх. №33-11-07/3772 от 28.06.2018 г.) об утверждении отчета об итогах размещения облигаций за период с 26.11.2017 г. по 26.05.2018 г. ▪ Влияние положительное
- 18 июня 2018 г. Эмитент предоставил ПДО официальное письмо №73 от 18.06.2018 г. об отправке в НБ РК Отчета об итогах размещения негосударственных облигаций за период с 27.11.2017 г. по 26.05.2018 г. ▪ Влияние нейтральное
- 23 апреля 2018 г. Эмитент официальным письмом уведомил о том, что в период с 01 января 2018 г. по 31 марта 2018 г. было размещено 49 730 шт. облигаций Эмитента на сумму 43 613 210 тенге. ▪ Влияние положительное
- 23 апреля 2018 г. Эмитент официальным письмом уведомил о том, что в период с 01 января 2018 г. по 31 марта 2018 г. был произведен выкуп облигаций в количестве 2 219 шт. на сумму 1 928 783 тенге ▪ Влияние положительное
- 23 апреля 2018 г. Эмитент предоставил ПДО копии платежных поручений в количестве 8 шт. в качестве подтверждающих документов по целевому использованию денежных средств, полученных от размещения облигаций. ▪ Влияние положительное

#### 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 2 219 шт на сумму 1 928 783 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:	552 479 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**

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №82 от 231.07.2018 г.	Согласно письму Эмитент за период с 01.04.2018 г. по 30.06.2018 г. денежные средства в сумме 32 811 300 тенге направлены на приобретение тмц для осуществления производственного процесса. ПДО предоставлены копии платежных поручений в количестве 6 шт.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №78 от 31.07.2018 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента №80 от 31.07.2018 г.	За период с 01 апреля 2018 г. по 30 июня 2018 г. было размещено 219 780 шт. дисконтных облигаций.
Выкуп облигаций	Получено письмо от Эмитента №79 от 31.07.2018 г.	За период с 01 апреля 2018 г. по 30 июня 2018 г. было выкуплено 86 028 шт. дисконтных облигаций.

Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Выплата купонного вознаграждения не производится.	Облигации являются дисконтными.
Финансовый анализ	Консолидированная ежеквартальная финансовая отчетность за 2 кв. 2018 г. получена ПДО.	Подготовлен анализ финансового состояния Эмитента за 2 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	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	Изм., %
<b>Долгосрочные активы</b>						
Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность						
Биологические активы	1 002 242	872 754	827 103	838 316	850 661	-15,12%
Основные средства	2 068 077	2 036 351	2 025 367	2 055 373	2 050 508	-0,85%
Нематериальные активы	737	703	669	635	599	-18,67%
Прочие долгосрочные активы	-	200	200	1 350	200	-
<b>Итого долгосрочные активы</b>	<b>3 071 055</b>	<b>2 910 008</b>	<b>2 853 339</b>	<b>2 895 674</b>	<b>2 901 968</b>	<b>-5,51%</b>
<b>Текущие активы</b>						
Денежные средства и их эквиваленты	98 061	338 250	290 065	241 757	283 868	189,48%
Торговая дебиторская задолженность	34 116	58 899	15 221	22 409	32 159	-5,73%
Товарно-материальные запасы	376 242	433 717	455 351	383 521	450 407	19,71%
Прочие текущие активы	55 624	28 912	29 655	64 133	22 208	-60,07%
<b>Итого текущие активы</b>	<b>564 043</b>	<b>859 778</b>	<b>790 292</b>	<b>711 820</b>	<b>788 642</b>	<b>39,82%</b>
<b>Итого активы</b>	<b>3 635 098</b>	<b>3 769 786</b>	<b>3 643 631</b>	<b>3 607 494</b>	<b>3 690 610</b>	<b>1,53%</b>
<b>Собственный капитал и обязательства</b>						
<b>Собственный капитал</b>						
Уставный (акционерный) капитал	410 641	410 641	410 641	410 641	410 641	-
Резервы	295 749	295 748	295 748	295 748	295 748	-0,00%
Нераспределенная прибыль/(накопленный убыток)	-9 107	-32 625	-19 236	-34 770	-23 868	162,08%
<b>Итого собственный капитал</b>	<b>697 283</b>	<b>673 764</b>	<b>687 153</b>	<b>671 619</b>	<b>682 521</b>	<b>-2,12%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>						
Займы	1 923 367	1 881 012	1 972 351	1 900 992	1 835 094	-4,59%
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	-
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>1 977 589</b>	<b>1 935 234</b>	<b>2 026 573</b>	<b>1 955 214</b>	<b>1 889 316</b>	<b>-4,46%</b>
<b>Текущие обязательства</b>						
Краткосрочные займы						
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	75 168	337 685	335 257	376 941	495 447	559,12%
Кредиторская задолженность	793 043	757 124	562 327	567 018	593 731	-25,13%
Краткосрочные резервы	4 025	2 423	1 107	2 132	908	-77,44%
Вознаграждения работникам	9 210	11 209	7 976	10 721	12 416	34,81%
Прочие краткосрочные обязательства	78 780	49 208	20 630	19 838	12 632	-83,97%
Обязательства по текущим налогам	-	3 139	2 608	4 011	3 639	-
<b>Итого текущие обязательства</b>	<b>960 226</b>	<b>1 160 788</b>	<b>929 905</b>	<b>980 661</b>	<b>1 118 773</b>	<b>16,51%</b>
<b>Итого обязательства</b>	<b>2 937 815</b>	<b>3 096 022</b>	<b>2 956 478</b>	<b>2 935 875</b>	<b>3 008 089</b>	<b>2,39%</b>
<b>Итого собственный капитал и обязательства</b>	<b>3 635 098</b>	<b>3 769 786</b>	<b>3 643 631</b>	<b>3 607 494</b>	<b>3 690 610</b>	<b>1,53%</b>

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

	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018	Изм., %
Выручка	499 439	706 604	928 173	219 898	467 911	-6,31%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-432 195	-654 332	-866 467	-214 407	-453 882	5,02%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>67 244</b>	<b>52 272</b>	<b>61 706</b>	<b>5 491</b>	<b>14 029</b>	<b>-79,14%</b>
Административные расходы	-29 780	-43 823	-63 561	-24 039	-48 137	61,64%
Прочие расходы	-1 785	-72 872	-79 507	-5 264	-20 072	1024,48%
Прочие доходы	111 975	214 960	277 024	63 947	135 215	20,76%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>147 654</b>	<b>150 537</b>	<b>195 662</b>	<b>40 135</b>	<b>81 035</b>	<b>-45,12%</b>
Доходы по финансированию	-	286	307	65	115	-
Расходы по финансированию	-56 370	-82 225	-110 900	-27 634	-57 142	1,37%
<b>Прибыль / (убыток) до налогообложения</b>	<b>91 284</b>	<b>68 598</b>	<b>85 069</b>	<b>12 566</b>	<b>24 008</b>	<b>-73,70%</b>
Льгота/ (Расходы) по налогу на прибыль	-4 048	-4 882	-5 768	-921	-1 462	-63,88%
<b>Прибыль / (убыток) за год</b>	<b>87 236</b>	<b>63 716</b>	<b>79 301</b>	<b>11 645</b>	<b>22 546</b>	<b>-74,16%</b>

Источник: Данные Компании.

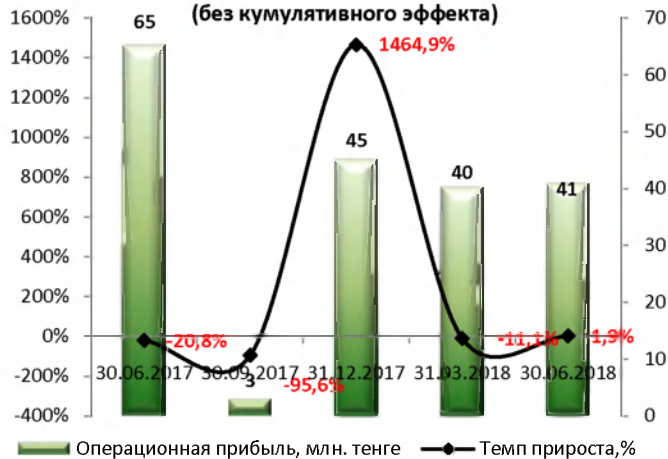
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

**Динамика валовой прибыли (без кумулятивного эффекта)**



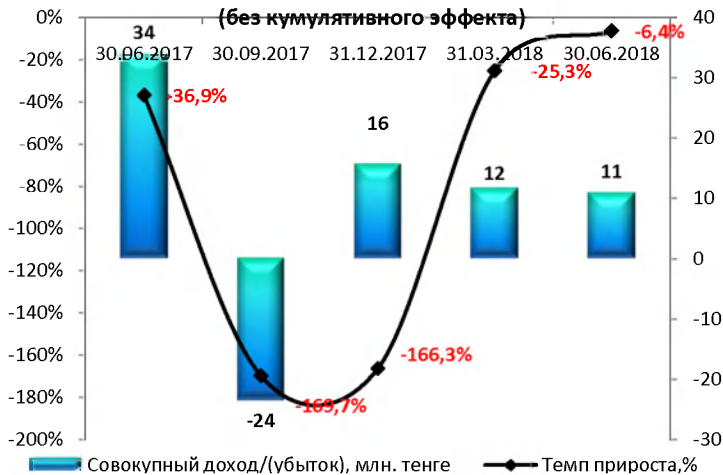
Источник: Данные Компании.

**Динамика операционной прибыли (без кумулятивного эффекта)**



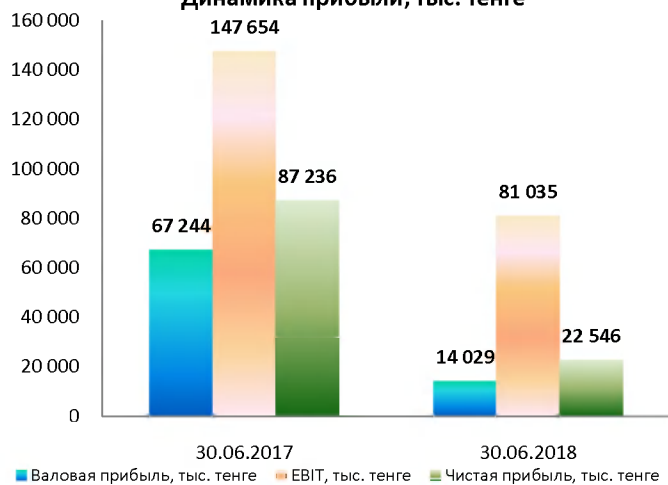
Источник: Данные Компании.

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



Источник: Данные Компании.

**Динамика прибыли, тыс. тенге**



**Отчет о движении денежных средств**

Тыс. тенге

	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	31.06.2018
<b>Денежные потоки от операционной деятельности</b>					
Поступление денежных средств, всего	742 598	1 046 195	1 375 878	286 099	615 507
в том числе:					
реализация товаров и услуг	643 668	848 566	1 105 931	220 837	528 099
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	-	-	-	16 259	-
прочие поступления	98 930	197 629	269 947	49 003	87 408
Выбытие денежных средств, всего	640 581	927 009	1 242 789	315 613	641 570
в том числе:					
платежи поставщикам за товары и услуги	518 506	707 592	919 534	223 537	435 886
выплаты по оплате труда	42 977	74 901	105 399	30 086	67 998
выплата вознаграждения	54 570	104 131	161 160	47 799	104 322
подходный налог и другие платежи в бюджет	23 334	37 977	49 908	13 497	31 539
прочие выплаты	1 194	2 408	6 788	694	1 825
<b>Чистые потоки денежных средств, полученные от ОД</b>	<b>102 017</b>	<b>119 186</b>	<b>133 089</b>	<b>-29 514</b>	<b>-26 063</b>
<b>Денежные потоки от инвестиционной деятельности</b>					
Поступление денежных средств, всего	75 168	359 624	359 624	43 613	236 475
в том числе:					
полученные вознаграждения	-	-	-	-	115
реализация других долгосрочных активов	75 168	359 624	359 624	43 613	236 360
Выбытие денежных средств, всего	3 391	22 189	28 537	5 132	102 760
в том числе:					
приобретение основных средств	3 391	250	4 170	3 203	26 590
прочие выплаты	-	21 939	24 367	1 929	76 170
<b>Чистые потоки денежных средств, полученных от ИД</b>	<b>71 777</b>	<b>337 435</b>	<b>331 087</b>	<b>38 481</b>	<b>133 715</b>
<b>Денежные потоки от финансовой деятельности</b>					
Поступление денежных средств, всего	8 616	8 616	15 426	0	0
в том числе:					
прочие поступления	8 616	8 616	15 426	-	-

Выбытие денежных средств, всего	91 949	134 588	197 138	57 275	101 020
в том числе:					
погашение займов	91 949	134 588	197 138	57 275	101 020
<b>Чистые потоки денежных средств, использованные в ФД</b>	<b>-83 333</b>	<b>-125 972</b>	<b>-181 712</b>	<b>-57 275</b>	<b>-101 020</b>
<b>Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов</b>	<b>90 461</b>	<b>330 649</b>	<b>282 464</b>	<b>-48 308</b>	<b>6 632</b>
Влияние обменных курсов валют к тенге	-	-	-	-	-
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	7 601	7 601	7 601	290 065	277 236
<b>Денежные средства и их эквиваленты, конец периода</b>	<b>98 062</b>	<b>338 250</b>	<b>290 065</b>	<b>241 757</b>	<b>283 868</b>

Источник: Данные Компании.

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

### Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	30.06.2017	30.09.2017	31.12.2017	31.03.2018	30.06.2018
Оборачиваемость запасов	2,42	2,15	1,92	2,01	2,18
Количество дней	151	169	190	181	168
Оборачиваемость дебиторской задолженности	26,57	20,26	25,05	46,75	34,30
Количество дней	14	18	15	8	11
Оборачиваемость кредиторской задолженности	1,13	1,03	1,26	2,12	1,33
Количество дней	323	355	289	172	274
Оборачиваемость рабочего капитала	3,48	2,70	4,21	4,31	3,12
Оборачиваемость основных средств	0,49	0,46	0,46	0,43	0,46
Оборачиваемость активов	0,28	0,25	0,25	0,24	0,26
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	0,59	0,74	0,85	0,73	0,70
Срочная ликвидность	0,14	0,34	0,31	0,27	0,28
Абсолютная ликвидность	0,10	0,29	0,30	0,25	0,25
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,75	0,77	0,77	0,78	0,78
Займы/Капитал	2,94	3,37	3,43	3,47	3,49
Займы/Активы	0,56	0,60	0,65	0,65	0,64
Обязательства/Капитал	4,21	4,60	4,30	4,37	4,41
Коэффициенты рентабельности					
ROA	4,95%	2,29%	2,14%	1,28%	1,24%
ROE	26,69%	12,39%	11,65%	6,86%	6,66%
Маржа валовой выручки	13,46%	7,40%	6,65%	2,50%	3,00%
Маржа операционной прибыли	29,56%	21,30%	21,08%	18,25%	17,32%
Маржа чистой прибыли	17,47%	9,02%	8,54%	5,30%	4,82%

Источник: расчеты CS

### Заключение:

- Активы Компании на конец первого полугодия 2018 г. составили 3 690,6 млн. тенге, увеличившись на 1,5% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, за счет, в основном, роста текущих активов на 39,8%. В структуре текущих активов за год на конец отчетного периода наблюдается увеличение денежных средств на 189,5% за счет реализации других долгосрочных активов и товарно-материальных запасов на 19,7%. Дебиторская задолженность сократилась за год на 5,7%, составив 32,2 млн. тенге. Долгосрочные активы снизились на 5,5% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 2 902 млн. тенге. Снижение долгосрочных активов в отчетном периоде обусловлено сокращением дебиторской задолженности на 15% и стоимости биологических активов на 0,5%, доля которых в структуре активов составляет 55,6%.
- Обязательства Компании на конец 2 кв. 2018 г. выросли на 2,4%, составив 3 008 млн. тенге за счет, в основном, роста текущих обязательств на 16,5%. Увеличение краткосрочных обязательств произошло за счет роста прочих краткосрочных финансовых обязательств в 6,6 раз и обязательств по выплате вознаграждений работникам на 34,8%. При этом, в структуре краткосрочных обязательств в отчетном периоде наблюдается снижение кредиторской задолженности на 25% и прочих обязательств на 84%. Долгосрочные обязательства снизились на 4,5% за счет сокращения займов на 4,6%. Займы Компании получены в двух финансовых организации, и около 99% займов приходится на Казагрофинанс.
- Капитал Компании составил 682,5 млн. тенге, сократившись на 2,1% показателя аналогичного периода прошлого года. Сокращение капитала обусловлено ростом непокрытого убытка с 9,1 млн. тенге до 23,9 млн. тенге. При этом, отметим, что по сравнению с предыдущим кварталом непокрытый убыток сократился на 31,4% за счет получения чистой прибыли в отчетном периоде.
- По итогам первого полугодия 2018 г. Компания получила чистую прибыль в размере 22,5 млн. тенге, которая сократилась на 74,2% по сравнению с показателем 2 кв. 2017 г. в результате, преимущественно снижения валовой прибыли на 79,1%. Валовая прибыль сократилась вследствие снижения выручки на 6,3%, тогда как себестоимость выросла на 5%. Операционная прибыль составила 81млн. тенге, сократившись на 45,1%. В структуре операционной прибыли в отчетном периоде по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года увеличились прочие

расходы в 11 раз, административные расходы на 61,6%, при этом прочие доходы увеличились на 20,8%. Расходы по финансированию выросли на 21,4% вследствие, вероятно, частичного выкупа облигаций.

- Коэффициенты ликвидности Компании находятся ниже установленных норм, хотя демонстрируют положительную динамику по сравнению с прошлым годом, что свидетельствует о 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 01.07.2018г. 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.