

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ ТОО «BLACK
BIOTECHNOLOGY (БЛЭК БИОТЕХНОЛОДЖИ)»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2026 Г.**

Цель	Выявление платежеспособности ТОО «Black Biotechnology (Блэк Биотехнолоджи)» (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 №09/10/23ДУ от 09.10.2023 г., заключенного между ТОО «Black Biotechnology (Блэк Биотехнолоджи)» и АО «Сентрас Секьюритиз».								
Заключение	По состоянию на 01.01.2026 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Компании характеризуется как суб-удовлетворительное и свидетельствует о наличии повышенного риска исполнения обязательств по облигациям.								
Общая информация	▪ Первичная государственная регистрация Эмитента была проведена 18 мая 2021 года, последняя государственная перерегистрация Эмитента – 06 апреля 2023 года. Основанием для последней перерегистрации явились изменение состава участников и утверждение новой редакции Устава, и Положение Эмитента. Компании присвоен Бизнес-идентификационный номер – 210 540 019 696. ▪ Эмитент является биотехнологической компанией по производству 100% органических продуктов для сельского хозяйства из натурального местного сырья. Производимые продукты представляют собой водный раствор гуминовых веществ с высоким содержанием фульвовых кислот (65%). Эмитент осуществляет свою деятельность в сфере сельского хозяйства, а именно производство органических продуктов (кормовые добавки и удобрения) для развития органического животноводства и растениеводства. По состоянию на 31 декабря 2025 г. среднесписочная численность Компании составляет 34 человека (в 2024 г.: 32 человека).								
Кредитные рейтинги	Не имеет								
Участники	<table><tr><th>Участники</th><th>Доля</th></tr><tr><td>Курманбаев Кенжебек</td><td>95%</td></tr><tr><td>Кенжебаева Айгуль Толеухановна</td><td>4%</td></tr><tr><td>Калиева Жанар Ганиевна</td><td>1%</td></tr></table> Источник: Данные Компании	Участники	Доля	Курманбаев Кенжебек	95%	Кенжебаева Айгуль Толеухановна	4%	Калиева Жанар Ганиевна	1%
Участники	Доля								
Курманбаев Кенжебек	95%								
Кенжебаева Айгуль Толеухановна	4%								
Калиева Жанар Ганиевна	1%								
Корпоративные события	Степень влияния на деятельность Эмитента и способность Эмитента выполнять свои обязательства по выпущенным облигациям ▪ 17 ноября 2025 г. Эмитент сообщил Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 17 ноября 2025 года четвертого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2P00010317 (BKBTb1). Согласно названному сообщению, упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 215 000 000 тенге. ▪ Влияние положительное								

Анализ корпоративных событий

Значимых корпоративных событий, которые могли бы негативно отразиться на финансовом положении Эмитента, в отчётном периоде не наблюдалось. Отметим, что 17 ноября 2025 г. Эмитент произвел выплату четвертого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2P00010317 (BKBTb1) в сумме 215 000 000 тенге.

Основные параметры финансового инструмента

Тикер:	BKBTb1
ISIN:	KZ2P00010317
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
Объем выпуска:	2 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	2 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	2 000 000 шт.
Объем программы:	10 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной облигации:	1 000 тенге
Валюта выпуска и обслуживания:	KZT
Купонная ставка:	21,5% годовых
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Кредитные рейтинги:	Отсутствуют
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год с даты начала обращения облигаций
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году):	30 / 360

Дата начала обращения:	17. 11.2023 г.
Срок обращения облигаций:	3 года
Дата погашения облигаций:	17.11.2026 г.
Досрочное погашение:	Не предусмотрено.
Выкуп облигаций:	Выкуп размещенных Облигаций должен быть осуществлен Эмитентом в срок не более 30 (тридцати) календарных дней с даты принятия Общим собранием участников Эмитента решения о выкупе Облигаций. Эмитент обязан по требованию держателей Облигаций выкупить Облигации по наибольшей из следующих цен: а. цене, соответствующей номинальной стоимости Облигаций с учетом накопленного, но не выплаченного, вознаграждения; б. рыночной цене Облигаций, определенной в соответствии с методикой оценки финансовых инструментов, допущенных к обращению в торговую систему Биржи (при наличии такой цены); с. цене, определенной оценщиком в соответствии с законодательством Республики Казахстан об оценочной деятельности (если Облигации Эмитента не будут обращаться на организованном рынке ценных бумаг).
Опционы:	Не предусмотрены.
Конвертация:	Облигации не являются конвертируемыми.
Целевое назначение:	Средства от размещения выпуска Облигаций на сумму 2 000 000 000 (два миллиарда) тенге будут направлены на инвестиционные цели по реализации «зеленых проектов» (строительство завода по производству инновационных биокормовых добавок и удобрений для развития органического сельского хозяйства) Эмитента и на пополнение оборотного капитала: 1) не менее 1 700 000 000 (одного миллиарда семьсот миллионов) тенге и не более 1 950 000 000 (одного миллиарда девятьсот пятидесяти миллионов) тенге - инвестиционные цели (строительство завода, покупка оборудования и транспортных средств) 2) не более 300 000 000 (трехсот миллионов) тенге и не менее 50 000 000 (пятидесяти миллионов) тенге - пополнение оборотных средств

Источник: Проспект выпуска Облигаций, KASE

Ограничения (ковенанты)

1. не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчетности, установленных листинговым договором, заключенным между Эмитентом и Биржей, и (или) иными внутренними документами Биржи;
2. не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчетов по годовой финансовой отчетности Эмитента, установленного листинговым договором, заключенным между Эмитентом и Биржей и (или) иными внутренними документами Биржи;
3. не допускать распределения чистой прибыли Эмитента и выплату дивидендов участникам Эмитента денежным или каким-либо иным способом, а также не совершать любые иные операции (за исключением относящихся к регулярной основной деятельности Эмитента), которые могут привести к уменьшению уставного и собственного капиталов Эмитента, в том числе за счет снижения доли участия каждого из членов Общего собрания участников в уставном капитале Эмитента;
4. не осуществлять какую-либо реорганизацию Эмитента за исключением следующих случаев; (i) когда за проведение реорганизации Эмитента проголосовали держатели, владеющие не менее 85% Облигаций от общего количества размещенных (за исключением выкупленных) Облигаций; (ii) когда за проведение реорганизации Эмитента проголосовало семьдесят пять и более процентов от общего количества держателей Облигаций, которые самостоятельно владеют более десяти процентов Облигаций (за исключением выкупленных Облигаций), в случае, если количество таких держателей Облигаций составляет два и более лиц.
5. не заключать и не исполнять сделки, не совершать операции со связанными сторонами (в том числе, но не ограничиваясь, принятие условных обязательств, выдача гарантий, предоставление займов), которые прямо или косвенно могут привести к сокращению основных средств, уменьшению активов, увеличению финансовых обязательств сроком более 6 (шести) месяцев или уменьшению собственного капитала Эмитента. При этом увеличение финансовых обязательств сроком более 6 (шести) месяцев посредством сделок со связанными сторонами допускается только в случае привлечения финансовых обязательств, условиями которых не предусматривается выплата процентного вознаграждения;
6. Эмитент должен прилагать все возможные усилия (i) во избежание прекращения действия патента и (или) приложений к патенту, а также права авторства на способ получения биоорганической кормовой добавки, действующих на дату государственной регистрации настоящего проспекта; (ii) для предотвращения возникновения возможности прекращения своей деятельности как юридического лица.

В случае нарушения любого из дополнительных ковенантов (ограничений), предусмотренных настоящим пунктом, Эмитент в течение 3 (трех) рабочих дней после дня наступления нарушения обязан довести до сведения держателей Облигаций информацию о данном нарушении с подробным описанием причины возникновения нарушения, способа и срока устранения данного нарушения.

Источник: Проспект выпуска Облигаций

Основание для приостановления/возобновления/прекращения договора субсидирования ставки купонного вознаграждения Фондом развития предпринимательства «ДАМУ»

АО «Фонд развития предпринимательства «ДАМУ» принимает решение о прекращении субсидирования проекта Эмитента при установлении следующих фактов:

- 1) нецелевое использование средств от размещения облигаций, по которым осуществляется субсидирование;
- 2) несоответствие проекта и (или) Эмитента условиям Правил субсидирования ставки купонного вознаграждения;
- 3) неисполнение Эмитентом обязательств по оплате купонного вознаграждения по облигациям;
- 4) арест денег на счетах Эмитента (за исключением наложения ареста денег на счетах в качестве мер по обеспечению иска, при условии достаточности денег на счете, в полном объеме обеспечивающих иски требования) и (или) приостановление расходных операций по счету Эмитента;
- 5) неисполнение обязательств Эмитентом по увеличению среднегодовой численности рабочих мест на основе данных налоговой декларации, в том числе данных по обязательным пенсионным взносам и (или) социальным отчислениям, по достижению роста дохода (доход от реализации: стоимость реализованных товаров, работ, услуг от основной деятельности) или росту объема уплачиваемых налогов (корпоративный подоходный налог/индивидуальный подоходный налог) в бюджет на 10 % после 2 (два) финансовых лет со дня принятия решения уполномоченного органа АО «Фонд развития предпринимательства «ДАМУ»;
- 6) недостижения Эмитентом по «зеленым» облигациям пороговых критериев «зеленой» таксономии, заявленных по намеряемым «зеленым» облигациям, по истечении 2 (два) лет с начала субсидирования проекта на основании предоставляемого Эмитентом заключения провайдера внешней оценки в случаях, когда данные пороговые критерии предусматривают:
 - 1) конкретные минимальные значения снижения энергопотребления;
 - 2) минимальные уровни выбросов парниковых газов;
 - 3) снижение доли/утилизации отходов;
 - 4) снижение водопотребления;
 - 5) соответствие требованиям справочников наилучших доступных технологий (в части, указанной в пороговом критерии).

Источник: Правила субсидирования ставки купонного вознаграждения по Облигациям

Действия представителя держателей облигаций

ВКВТb1 – купонные облигации KZ2P00010317

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента исх. №16/2026 от 10.02.2026 г.	Денежные средства были направлены по целевому назначению согласно Проспекту выпуска облигаций.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента исх. №16/2026 от 10.02.2026 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента исх. №16/2026 от 10.02.2026 г.	За период с 01 октября 2025 г. по 31 декабря 2025 г. Компания не осуществляла доразмещение в рамках первичного размещения «зеленых» облигации KZ2P00010317 (ВКВТb1).
Выкуп облигаций	Получено письмо от Эмитента исх. №16/2026 от 10.02.2026 г.	Выкупа облигаций за период 01 октября 2025 г. по 31 декабря 2025 г. не было.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Эмитент сообщил Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 17 ноября 2025 года четвертого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2P00010317 (ВКВТb1). Согласно названному сообщению, упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 215 000 000 тенге.	Период ближайшей купонной выплаты 17.05.26 – 05.06.26

Финансовый анализ	Консолидированная аудированная финансовая отчетность за 2025 год размещена на KASE.	Проведен анализ финансового состояния за 2025 год.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

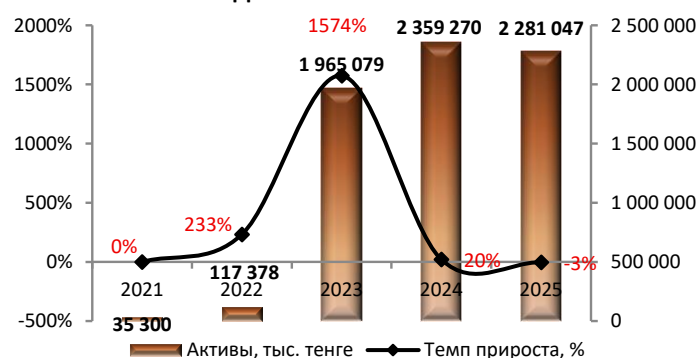
Бухгалтерский баланс

Тыс. тенге

Активы	2021	2022	2023	2024	2025	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Долгосрочные финансовые активы	-	-	5 252	-	-	-
Основные средства	-	34 869	49 158	320 404	1 840 834	475%
Активы в форме права пользования	35 269	23 513	11 756	-	-	-
Незавершенное строительство	-	-	260 920	1 445 825	-	-100%
Авансы, выданные под долгосрочные активы	-	-	38 760	-	-	-
Отложенные налоговые обязательства	-	-	-	1 557	-	-100%
Прочие долгосрочные активы	-	2 865	-	-	35 161	1005
Итого долгосрочные активы	35 269	61 247	365 846	1 767 786	1 875 995	6%
Текущие активы						
Денежные средства и их эквиваленты	25	784	1 454 097	44 298	21 579	-51%
Краткосрочные финансовые активы	-	-	-	6 460	-	-100%
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	-	13 392	14 686	47 511	57 707	21%
Запасы	-	40 423	38 400	185 964	91 866	-51%
Предоплата по налогам и прочим платежам	6	7	28 670	162 037	124 689	-23%
Авансы выданные	-	1 318	62 161	104 735	68 852	-34%
Прочие краткосрочные активы	-	207	1 219	40 479	40 359	-0%
Итого текущие активы	31	56 131	1 599 233	591 484	405 052	-32%
Итого активы	35 300	117 378	1 965 079	2 359 270	2 281 047	-3%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Уставный капитал	100	100	60 100	60 100	60 100	-
Дополнительно оплаченный капитал	-	-	1 222	1 222	71 310	5736%
Нераспределенный убыток	-2 435	-40 071	-53 739	-178 708	-440 367	146%
Итого собственный капитал	-2 335	-39 971	7 583	-117 386	-308 957	163%
Долгосрочные обязательства						
Долгосрочные финансовые обязательства	-	37 002	1 831 984	2 109 898	367 376	-83%
Отложенные налоговые обязательства	-	-	1 411	-	16 145	-
Долгосрочная задолженность по аренде	35 842	12 944	-	-	-	-
Итого долгосрочные обязательства	35 842	49 946	1 833 395	2 109 898	383 521	-82%
Текущие обязательства						
Краткосрочные финансовые обязательства	875	11 324	87 402	94 654	2 088 214	2106%
Торговая кредиторская задолженность	-	72 228	3 611	170 551	10 360	-94%
Краткосрочная задолженность по аренде	860	17 600	16 619	-	-	-
Обязательство по налогам и другим платежам	-	1 397	4 285	6 826	10 611	55%
Оценочные обязательства	58	2 125	5 947	29 582	52 581	78%
Прочие краткосрочные обязательства	-	2 729	6 237	65 145	44 717	-31%
Итого текущие обязательства	1 793	107 403	124 101	366 758	2 206 483	502%
Итого обязательства	37 635	157 349	1 957 496	2 476 656	2 590 004	5%
Итого собственный капитал и обязательства	35 300	117 378	1 965 079	2 359 270	2 281 047	-3%

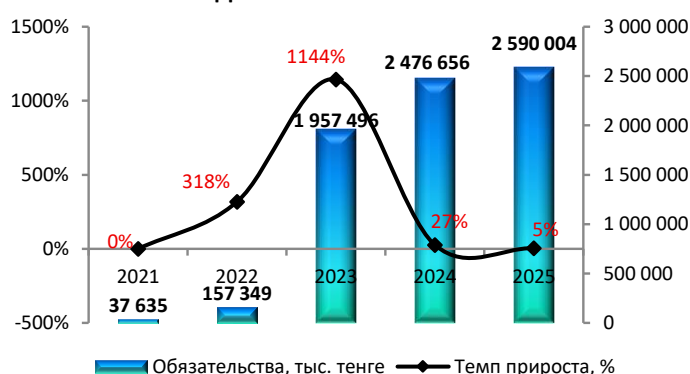
Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании

Динамика активов



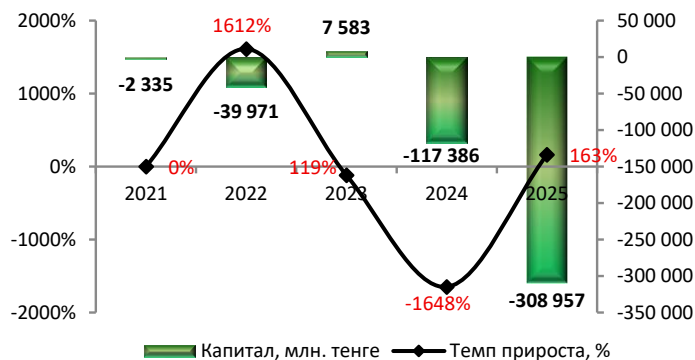
Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

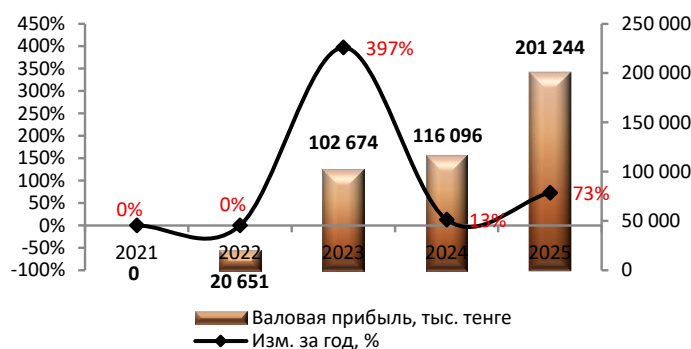
Тыс. тенге

	2021	2022	2023	2024	2025	Изм. за год, %
Доход от реализации продукции и оказания услуг	-	39 529	154 872	206 795	276 528	34%
Себестоимость реализованной товаров и оказанных услуг	-	-18 878	-52 198	-90 699	-75 284	-17%
Валовая прибыль	-	20 651	102 674	116 096	201 244	73%
Административные расходы	-1 982	-41 576	-76 674	-225 880	-211 530	-6%
Расходы по реализации	-	-18 649	-52 420	-141 274	-164 908	17%
Курсовая разница, нетто	-	367	503	1 696	-903	-153%
Прочие доходы	-	39	88 337	200 627	70 159	-65%
Прочие расходы	-	-5 444	-13 511	-44 280	-19 953	-55%
Операционный убыток / (прибыль)	-1 982	-44 612	48 909	-93 015	-125 891	35%
Расходы по ожидаемым кредитным убыткам	-	-	-	-3 140	-93 401	2875%
Доходы по финансированию	-	15 080	9 530	639	95 640	14867%
Расходы по финансированию	-453	-8 104	-70 696	-32 422	-137 826	325%
Убыток до налогообложения	-2 435	-37 636	-12 257	-127 938	-261 478	104%
Расходы/(экономию) по налогу на прибыль	-	-	-1 411	2 969	-181	-106%
Убыток за год	-2 435	-37 636	-13 668	-124 969	-261 659	109%
Прочий совокупный доход, за вычетом налогов / (убыток)	-	-	-	-	-	-
Итого совокупный убыток за год	-2 435	-37 636	-13 668	-124 969	-261 659	109%

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании

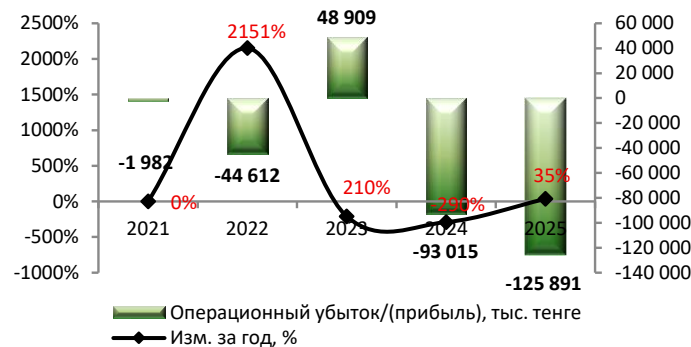
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Динамика валовой прибыли



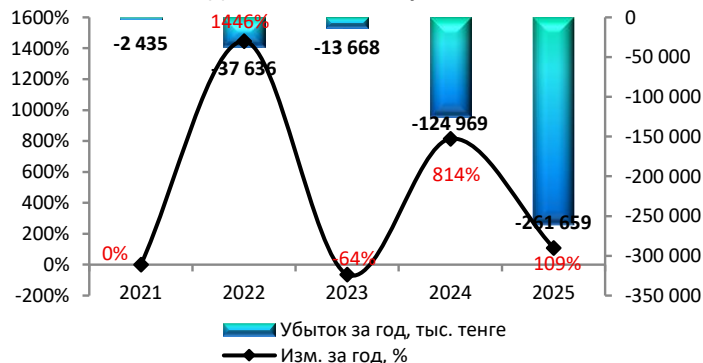
Источник: Данные Компании, CS

Динамика операционного убытка/(прибыли)



Источник: Данные Компании, CS

Динамика чистого убытка



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Тыс. тенге

	2021	2022	2023	2024	2025
Движение денег от операционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	-	28 878	246 925	463 242	327 963
реализация товаров и услуг	-	18 668	153 634	187 942	212 805
авансы полученные	-	10 196	5 791	61 777	61 777
вознаграждения по депозитам	-	-	-	-	872
прочие поступления	-	14	87 500	213 523	52 509
Выбытие денежных средств, всего	-950	-59 503	-371 403	-630 655	-493 432
платежи поставщикам за товары и услуги	-	-10 726	-226 405	-226 493	-96 799
авансы, выданные	-178	-18 089	-62 161	-104 735	-104 735
выплаты по заработной плате	-597	-20 727	-56 876	-206 708	-199 864
налоги и другие платежи в бюджет и внебюджетные фонды	-167	-6 794	-20 460	-79 916	-62 236
прочие выплаты	-8	-3 167	-5 501	-12 803	-29 798
Чистое движение денег от операционной деятельности	-950	-30 625	-124 478	-167 413	-165 469
Движение денег от инвестиционной деятельности					
Поступление денежных средств, всего	-	-	-	202	-
реализация основных средств	-	-	-	202	-
Выбытие денежных средств, всего	-	-25 383	-283 741	-1 337 703	-20 449
выдача займов	-	-	-8 360	-600	-
приобретение основных средств и нематериальных активов	-	-25 383	-18 761	-282 577	-2 738
приобретение долгосрочных активов	-	-	-256 620	-1 054 526	-17 711
Чистое движение денег от инвестиционной деятельности	-	-25 383	-283 741	-1 337 501	-20 449
Денежные потоки от финансовой деятельности					
Поступление денежных средств, всего	975	97 540	1 993 188	286 849	414 140
взносы в уставный капитал	100	-	60 000	-	-
эмиссия облигаций	-	-	1 769 456	150 077	-
получение займов	875	97 540	163 732	136 772	414 140
Выбытие денежных средств, всего	-	-40 611	-123 849	-199 769	-250 993
погашение займов	-	-40 611	-121 455	-33 422	-79 758
выплата вознаграждения	-	-	-2 394	-166 347	-171 235
Чистое движение денег от финансовой деятельности	975	56 929	1 869 339	87 080	163 147
Влияние изменения курсов валют	-	-162	244	-15	52
Влияние резерва по ожидаемым кредитным убыткам по денежным средствам	-	-	-	8 051	-
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	25	759	1 461 364	-1 409 798	-22 719
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	-	25	784	1 454 097	44 298
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	25	784	1 454 097	44 298	21 579

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Компании
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением

Контроль выплаты купонных вознаграждений

Наименование	ISIN	Год размещения	Год погашения	Ставка купона	Номинал	Кол-во размещения шт.	Валюта	График выплаты купона	Ближайшие даты фиксации реестра
ВКВТb1	KZ2P00010317	17.11.2023	17.11.2026	21,5%	1 000	2 000 000	KZT	Два раза в год	16.05.26 16.11.26

Источник: Казахстанская фондовая биржа

Годовой график выплаты купонного вознаграждения

Наименование	Ед.изм.	2024Ф	2025Ф	2026П
ВКВТb1	млн.тенге	430	430	430
Итого	млн.тенге	430	430	430

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Квартальный график выплаты купонного вознаграждения и основного долга

Наименование	Ед.изм.	Параметр	4 кв. 2025Ф	1 кв. 2026Ф	2 кв. 2026Ф	3 кв. 2026П	4 кв. 2026П
ВКВТb1	млн.тенге	Купонное вознаграждение	215	-	215	-	215
		Номинальная стоимость	-	-	-	-	2 000
		основного долга по облигациям	-	-	-	-	2 000
Итого			215	-	215	-	2 215

Источник: Данные Компании, расчеты CS

Контроль выплаты вознаграждений по выпущенным облигациям (ISIN- KZ2P00010317)

Согласно данным ТОО «Black BioTechnology (Блэк Биотехнолоджи)» по состоянию на 01.01.2026 г. в обращении находится 2 000 000 шт. облигаций, со сроком обращения 3 года, таким образом, суммарная номинальная стоимость облигаций составляет 2 млрд. тенге. В отчетном периоде Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2P00010317 (ВКВТb1). в сумме 215 000 000 тенге. В после отчетный период выплата купонного

вознаграждения была произведена 18 мая 2026 г. своевременно и в полном объеме. Выплата последнего, шестого, купона и погашения номинальной стоимости облигации запланирована на период с 17.11.2026 г. по 01.12.2026 г. Согласно данным финансовой отчетности Эмитента за 2025 г. наблюдается отток чистых денежных средств от операционной деятельности в размере 165 469 тыс. тенге, в связи с чем Представитель держателей облигаций, считает, что присутствует риск неисполнения обязательств по выпущенным облигациям Эмитента. Однако по договору гарантии, заключенному с АО «СПК «Алматы» гарант принимает на себя обязательство отвечать без учета суммы начисленного вознаграждения, комиссий, неустойки, пени, штрафных санкций, судебных издержек по взысканию долга и других возможных убытков по облигациям до 75% от объема обращаемых облигаций не более 1,5 млрд. тенге.

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	Норматив	2021	2022	2023	2024	2025
Оборачиваемость запасов	-	-	0,93	1,32	0,81	0,54
Количество дней	-	-	390,78	275,59	451,45	673,50
Оборачиваемость дебиторской задолженности	-	-	5,90	11,03	6,65	5,26
Количество дней	-	-	61,83	33,09	54,89	69,44
Оборачиваемость кредиторской задолженности	-	-	0,60	1,43	0,65	1,87
Количество дней	-	-	611,82	255,26	558,95	194,92
Оборачиваемость рабочего капитала	-	-	1,49	-0,22	-0,24	0,35
Оборачиваемость основных средств	-	-	2,27	3,69	1,12	0,26
Оборачиваемость активов	-	-	0,52	0,15	0,10	0,12
Коэффициенты ликвидности						
Текущая ликвидность	> 2	0,02	0,52	12,89	1,61	0,18
Срочная ликвидность	> 0,7-0,8	0,01	0,13	11,84	0,25	0,04
Абсолютная ликвидность	> 0,1-0,2	0,01	0,01	11,72	0,12	0,01
Коэффициенты платежеспособности						
Займы/Общий капитал	-	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60	-0,60
Займы/Капитал	-	-0,37	-1,21	253,12	-18,78	-7,95
Займы/Активы	-	0,02	0,41	0,98	0,93	1,08
Обязательства/Капитал	<10	-16,12	-3,94	258,14	-21,10	-8,38
Коэффициенты рентабельности						
ROA	-	-13,8%	-49,3%	-1,3%	-5,8%	-11,3%
ROE	-	-208,6%	-200,0%	-57,5%	-200,0%	-273,2%
Маржа валовой выручки	-	-	52,2%	66,3%	56,1%	72,8%
Маржа операционной прибыли	-	-	-46,3%	209,9%	-124,8%	-159,9%
Маржа чистой прибыли	-	-	-95,2%	-8,8%	-60,4%	-94,6%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные значения.

- Закключение:**
- Согласно аудированным данным, активы Компании на 31 декабря 2025 г. составили 2 281 047 тыс. тенге, и в годовом выражении снизились на 3,3%, преимущественно в результате сокращения текущих активов на 31,5% до 405 052 тыс. тенге. Снижению текущих активов способствовало сокращение запасов на 50,6% в виде товаров в 19 раз до 6 515 тыс. тенге, а также уменьшение активов в виде предоплаты по налогу на добавленную стоимость на 23,3% до 124 250 тыс. тенге. При этом долгосрочные активы выросли на 6,1% до 1 875 995 тыс. тенге, в результате завершения строительства завода по производству органоминеральных удобрений в размере 1 531 634 тыс. тенге. 13 ноября 2025 г. зарегистрирован Акт приемки объекта в эксплуатацию с последующей регистрацией прав Компании на недвижимость.
 - Обязательства составили 2 590 004 тыс. тенге и увеличились в годовом выражении на 4,6% по причине роста обязательств по займам, полученных от третьих лиц в 37 раз до 154 668 тыс. тенге, займам полученных от связанных сторон на 8,7% до 212 708 тыс. тенге и обязательств по облигационному займу на 1,5% до 2 030 488 тыс. тенге.
 - Несмотря на внесение дополнительного капитала, второй год подряд капитал фиксируется с отрицательным значением минус 383 521 тыс. тенге, и превышает показатель за предыдущий год в 2,6 раза. Данное ухудшение по-прежнему связано с резким увеличением нераспределенного убытка в 2,5 раза до 440 367 тыс. тенге.
 - На протяжении всего времени существования Компании наблюдается итоговый убыток, который увеличился за год в 2,1 раза и составил 261 659 тыс. тенге. Увеличение убытка связано со снижением доходов от получения гранта по завершенному проекту «Производство отечественной органической кормовой добавки для нужд животноводства и птицеводства». В рамках реализации проекта Компанией организовано производство и осуществлен вывод на рынок органической кормовой добавки AL KARAL, что соответствует целям и ожидаемым результатам грантового финансирования. Кроме того, финансовые расходы увеличились в 4 раза преимущественно за счет роста расходов по облигационным купонам на 13,4% до 334 777 тыс. тенге. При этом валовая прибыль составила 201 244 тыс. тенге и увеличилась за год на 73%, благодаря росту доходов от реализации продукции (кормовые

добавки, биологические добавки, органоминеральное удобрение AL Karal и прочие материалы) на 34% до 276 528 тыс. тенге и сокращения себестоимости реализованных товаров на 17% до 75 284 тыс. тенге.

- Коэффициенты платежеспособности свидетельствуют о высоком уровне долговой нагрузки, тогда как капитал Эмитента находится в отрицательном значении. Отметим, что коэффициенты ликвидности значительно ухудшились в отчетном периоде за счет уменьшения денежных средств и их эквивалентов. Так, текущая ликвидность уменьшилась с 1,61 (2024 г.) до 0,18 (2025 г.), срочная ликвидность снизилась с 0,25 (2025 г.) до 0,04 (2025 г.), абсолютная ликвидность сократилась с 0,01 (2024 г.) до 0,12 (2025 г.), оставаясь существенно ниже рекомендуемого уровня. Деятельность компании по-прежнему не свидетельствуют о рентабельности и маржинальности бизнеса.

Заключение

- Финансовое состояние Эмитента по итогам 2025 г. продолжает характеризоваться высоким уровнем долговой нагрузки, отрицательным собственным капиталом, сохраняющейся убыточностью деятельности и существенным ухудшением показателей ликвидности. Дополнительным негативным фактором является отрицательный денежный поток от операционной деятельности в размере 165,5 млн тенге, что свидетельствует о недостаточной способности бизнеса самостоятельно генерировать денежные средства для обслуживания и погашения долговых обязательств. Вместе с тем Эмитент продолжает своевременно исполнять обязательства по выплате купонного вознаграждения. В частности, в отчетном периоде произведена выплата купона по облигациям KBTB1 на сумму 215 млн. тенге, а также в послеотчетном периоде 18 мая 2026 г. очередное купонное вознаграждение было выплачено в полном объеме и в установленные сроки. Фактов нарушения обязательств перед держателями облигаций не установлено. Основным фактором риска остается предстоящее погашение облигационного займа номинальным объемом 2 млрд. тенге в ноябре–декабре 2026 г. С учетом текущих финансовых показателей способность Эмитента осуществить погашение исключительно за счет собственных денежных потоков вызывает определенные сомнения и будет зависеть от успешного наращивания объемов реализации продукции, выхода производственного комплекса на проектную мощность, а также возможности привлечения дополнительного финансирования. При этом существенным фактором кредитной поддержки выпуска является наличие гарантии АО «СПК «Алматы», согласно которой гарант принимает на себя обязательства по исполнению обязательств Эмитента по основному долгу в размере до 75% от объема размещенных облигаций, но не более 1,5 млрд тенге. Наличие указанной гарантии частично снижает кредитные риски для держателей облигаций и повышает вероятность исполнения обязательств по выпуску даже в случае возникновения финансовых затруднений у Эмитента.
- Текущее финансовое положение Эмитента оценивается как **суб-удовлетворительное и свидетельствует о наличии повышенного риска исполнения обязательств по облигациям**. Вместе с тем наличие действующей гарантии АО «СПК «Алматы», а также отсутствие фактов просрочки по купонным выплатам позволяют оценивать риск потерь держателей облигаций как умеренно повышенный. Дальнейшая способность Эмитента своевременно исполнить обязательства по погашению облигационного займа будет во многом зависеть от результатов операционной деятельности в течение 2026 г. и реализации предусмотренных механизмов финансовой поддержки.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»

Камаров Т.К.



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