



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	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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	<table border="0"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Наименование акционеров</th> <th style="text-align: left;">Доля от размещенных акций</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Мажибаев К.К.</td> <td>62,04%</td> </tr> <tr> <td>Кошкинбаев Е.Ж.</td> <td>35,80%</td> </tr> <tr> <td>Калтаев Т.С.</td> <td>0,96%</td> </tr> <tr> <td>Агыбаев А.</td> <td>0,61%</td> </tr> <tr> <td>Баязеров Р.</td> <td>0,59%</td> </tr> </tbody> </table>	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%
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	<table border="0"> <thead> <tr> <th style="text-align: left;">Компании</th> <th style="text-align: left;">Доля</th> <th style="text-align: left;">Вид деятельности</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>ТОО «RG Brands Kazakhstan»</td> <td>100%</td> <td>Производство, продажа, дистрибуция</td> </tr> <tr> <td>ТОО «Uni Commerce Ltd.»</td> <td>100%</td> <td>Управление инвестиционным портфелем Группы</td> </tr> <tr> <td>ОсОО «RG Brands Kyrgyzstan»</td> <td>100%</td> <td>Продажа и дистрибуция</td> </tr> <tr> <td>ООО «RG Brands Tashkent»</td> <td>100%</td> <td>Продажа и дистрибуция</td> </tr> <tr> <td>ТОО «PRG Bottlers Kazakhstan»</td> <td>100%</td> <td>Производство напитков</td> </tr> <tr> <td>ООО «ЭрДжи Брэндс Север»</td> <td>100%</td> <td>Продажа и дистрибуция</td> </tr> </tbody> </table>	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
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	выполнять свои
<ul style="list-style-type: none"> ▪ 05 декабря 2018 г. ▪ 19 ноября 2018 г. ▪ 02 ноября 2018 г. ▪ 24 октября 2018 г. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ 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. ▪ 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.xlsx ▪ 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. ▪ 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 Информация по сделке: 1) дата договора: 15 октября 2018 г. 2) номер договора: Дополнительное соглашение №3 к договору займа от 30 июня 2015 г. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное ▪ Влияние положительное ▪ Влияние нейтральное ▪ 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

- 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

- 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

- 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

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

Тикер	RGBRb7
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

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо от Эмитента №258 от 23.11.2018 г.	Денежные средства, полученные от размещения, полностью направлены на цели, указанные в Проспекте выпуска облигаций.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №283 от 17.01.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	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.
Выкуп облигаций	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.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	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.
Финансовый анализ	Финансовый анализ проводится на основании годовой аудированной финансовой отчетности за 2018 г.	Подготовлен финансовый анализ за 2018 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

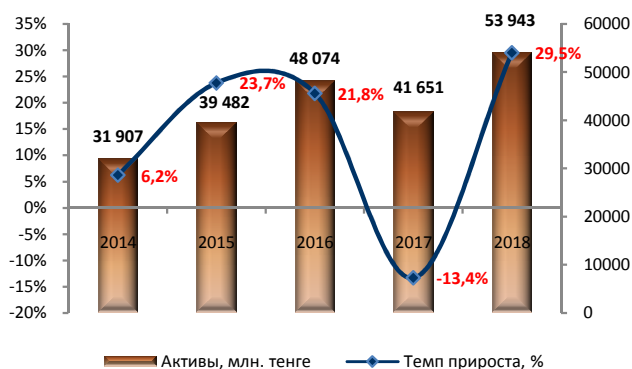
Млн.тенге

Активы	2014	2015	2016	2017	2018	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
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%
Итого долгосрочные активы	18 024	17 677	22 188	22 213	25 618	15,3%
Текущие активы						
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%
Итого текущие активы	13 882	21 805	25 886	19 438	28 325	45,7%
Итого активы	31 907	39 482	48 074	41 651	53 943	29,5%
Капитал и обязательства						
Капитал						
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%
Итого капитал	9 283	8 578	11 958	13 502	17 776	31,6%
Долгосрочные обязательства						
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%
Итого долгосрочные обязательства	10 648	15 189	13 367	11 081	12 546	13,2%
Текущие обязательства						
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%
Итого текущие обязательства	11 975	15 714	22 749	17 068	23 621	38,4%
Итого обязательств	22 624	30 904	36 116	28 149	36 167	28,5%
Итого капитал и обязательства	31 907	39 482	48 074	41 651	53 943	29,5%

Источник: Данные Компании

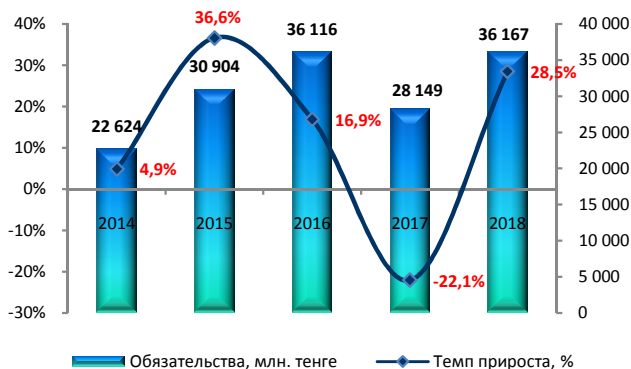
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов



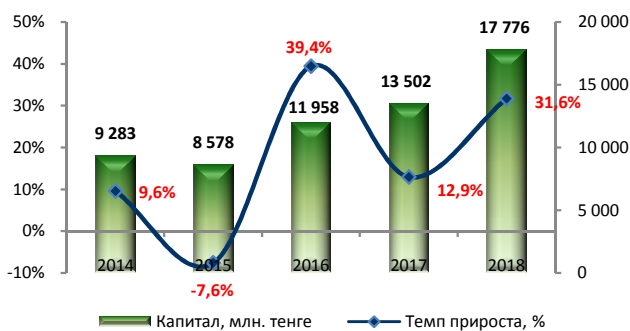
Источник: Данные Компании, CS

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%
Валовая прибыль	15 691	17 329	18 411	21 732	19 781	-9,0%
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%
Операционная прибыль	4 578	4 813	3 785	4 964	4 556	-8,2%
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%
Прибыль до налогообложения	1 758	2 184	1 798	2 612	4 636	77,5%
Расходы по подоходному налогу	-456	-487	-774	-617	-952	54,2%
Прибыль за год	1 302	1 697	1 025	1 995	3 684	84,7%
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%
Итого совокупный доход за год	1 897	1 408	4 591	2 009	5 791	188,3%

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
Операционная деятельность (ОД)					
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
Движение денежных средств от ОД до изменений в оборотном капитале	5 699	4 560	5 358	6 753	7 077
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
Денежные средства от операционной деятельности	3 987	6 668	5 326	3 325	7 685
Проценты уплаченные	-994	-1020	-1 714	-1 652	-1 808
Подоходный налог уплаченный	-272	-292	-358	-607	-628
Чистые денежные средства от операционной деятельности	2 720	5 356	3 254	1 066	5 250
Инвестиционная деятельность (ИД)					
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
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-322	-3 109	1 655	-5 334	-7 929
Финансовая деятельность (ФД)					
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
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	-2 377	2 863	371	-5 538	3 684
Чистое изменение денежных средств	21	5 110	5 280	-9 806	1 004
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	1 948	1 907	10 541	15 553	5 237
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к денежным средствам	-62	3 524	-269	-510	-2
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	1 907	10 541	15 553	5 237	62 39

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. 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
Итого		4,25	4,45	4,45

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.