



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «RG BRANDS»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2019 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 27.05.2013 г., 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 01.04.2019г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено.

- Общая информация**
- 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

Наименование акционеров	Доля от размещенных акций
Мажмбаев К.К.	62,04%
Кошкинбаев Е.Ж.	35,80%
Калтаев Т.С.	0,96%
Агыбаев А.	0,61%
Баязеров Р.	0,59%

Источник: Пояснительная записка к промежуточной консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 31 марта 2019 г.

Дочерние организации

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: Пояснительная записка к промежуточной консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 31 марта 2019 г.

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

- 28 января 2019 г.

▪ Эмитент сообщил KASE об изменении в составе своего Совета директоров:

 - Калтаев Т.С. избран членом Совета директоров АО "RG Brands".
 - Мюррей Харрис – независимый директор исключен из Совета директоров.

В настоящее время Совет директоров АО "RG Brands" состоит из шести человек: Мажмбаев К.К., Кошкинбаев Е.Ж., Калтаев Т.С., Бенамю Фрэнк, Деваель Ханс Александр, Мехмет Джан Илькин.

▪ Влияние нейтральное
- 22 января 2019 г.

▪ Эмитент предоставил KASE реестр своих акционеров по состоянию на 01 января 2019 года, согласно которому:

 - общее количество объявленных простых акций компании составляет 3 600 000 штук, привилегированных акций - 1 200 000 штук;
 - размещено 3 452 730 простых и 789 500 привилегированных акций компании;
 - компания выкупила 304 459 своих простых акций;
 - лицами, владеющими 5% и более от общего числа размещенных акций компании являются: ТОО «RG Brands Kzakhstan» - 100% долю привилегированных акций; Мажмбаев К.К. - 61,77% долю простых акций; Кошкинбаев Е.Ж. - 35,65% долю простых акций.

▪ Влияние нейтральное
- 08 января 2019 г.

▪ Эмитент сообщил о выплате 11-го купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C00002129 (RGRb7) на сумму 2 126 250 тенге.

▪ Влияние положительное

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 №340 от 18.04.2019 г.	Согласно письму за период размещения облигаций с 01.01.2019 г. по 31.03.2019 г. Эмитент привлек денежных средств от инвестора на сумму 2,560 млн.тенге. Денежные средства, полученные от размещения, полностью направлены на цели, указанные в Проспекте выпуска облигаций. Остаток в кассе и на счетах Товарищества по состоянию на 31.03.2019 г. составил 1 118 млн.тенге.
Ковенанты	Получено письмо от Эмитента №340 от 18.04.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо от Эмитента №340 от 18.04.2019 г.	Согласно письму, количество облигаций размещенных на рынке ценных бумаг за период с 01.01.2019 г. по 31.03.2019 г. составляет 2 604 000 штуки на сумму 2,560 млн.тенге.
Выкуп облигаций	Получено письмо от Эмитента №340 от 18.04.2019 г.	Согласно письму Эмитента выкуп облигаций за период с 01.01.2019 г. по 31.03.2019 г. не производился.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Сообщение о выплате купонного вознаграждения размещено на сайте казахстанской фондовой биржи от 09.01.2019 г.	Исполнено за период с 01.07.2018г. - 01.01.2019г. 8 января 2019 г. Эмитент выплатил купонные вознаграждения по облигациям KZ2C00002129 (RGBRb7) на сумму 2 126 250 тенге. Период ближайшей купонной выплаты 01.07.2019г. - 16.07.2019г.
Финансовый анализ	Получена промежуточная консолидированная финансовая отчетность (неаудированная) за 1 кв. 2019 г.	Подготовлен финансовый анализ за 1 кв. 2019 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	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	Изм. с нач. года, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	21 629	22 252	27 736	24 825	24 314	-2,1%
Авансы выданные	28	41	29	35	49	41,1%
Гудвилл	68	68	68	68	68	0,1%
Нематериальные активы	82	96	73	79	81	2,7%
Инвестиционная недвижимость	607	607	608	611	611	0,0%
Итого долгосрочные активы	22 415	23 065	28 513	25 618	25 124	-1,9%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	8 430	11 355	9 634	7 476	9 294	24,3%
Торговая дебиторская задолженность	1 620	1 831	1 842	2 088	1 777	-14,9%
Авансы выданные	1 087	603	519	922	548	-40,6%
Прочие финансовые активы	5 451	5 123	9 686	9 605	14 050	46,3%
Задолженность по операциям "обратное РЕПО"	0	818	0	0	0	0,0%
Прочие текущие активы	1 151	1 110	1 032	1 402	1 258	-10,3%
Банковские депозиты	492	527	561	591	581	-1,7%
Денежные средства и их эквиваленты	2 451	1 886	3 917	6 239	1 118	-82,1%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	2	51	348	2	2	0,0%
Итого текущие активы	20 682	23 304	27 538	28 325	28 628	1,1%
Итого активы	43 097	46 369	56 052	53 943	53 751	-0,4%
Собственный капитал и обязательства						
Собственный капитал						
Акционерный капитал	2 788	2 788	2 788	2 788	2 788	0,0%
Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы	-947	-947	-947	-947	-947	0,0%
Выкупленные акции	-150	-150	-150	-150	-163	9,1%
Резервы	2 737	2 540	6 532	4 261	4 032	-5,4%
Нераспределенная прибыль	9 091	9 490	10 987	11 824	12 020	1,7%
Итого собственный капитал	13 519	13 721	19 210	17 776	17 729	-0,3%
Долгосрочные обязательства						
Займы	7 672	8 643	6 980	8 114	6 501	-19,9%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	2 916	2 916	3 986	3 689	3 689	0,0%
Кредиторская задолженность	0	0	799	743	733	-1,3%
Итого долгосрочные обязательства	10 587	11 559	11 765	12 546	10 923	-12,9%
Текущие обязательства						
Кредиторская задолженность	6 097	8 595	7 447	7 678	9 437	22,9%
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	12 106	11 053	15 708	14 703	14 269	-3,0%
КПН к уплате	0	0	52	46	45	-1,3%
Налоги к уплате	272	293	522	760	848	11,7%
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства	516	1 148	1 347	435	500	15,1%
Итого текущие обязательства	18 990	21 089	25 077	23 621	25 099	6,3%
Итого обязательства	29 577	32 648	36 842	36 167	36 022	-0,4%
Итого собственный капитал и обязательства	43 096	46 369	56 052	53 943	53 751	-0,4%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Источник: Данные Компании, СС

Источник: Данные Компании, СС

Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

Млн.тенге

	1 кв. 2018	1 кв. 2019	Изм. за год, %
Выручка	10 285	11 925	15,9%
Себестоимость реализации	-6 817	-7 539	10,6%
Валовая прибыль	3 468	4 387	26,5%
Расходы по реализации	-1 687	-2 061	22,2%
Общие и административные расходы	-1 004	-1 164	16,0%
Расходы по финансированию	-453	-540	19,2%
Убыток от курсовой разницы от операционной деятельности	-62	-585	841,6%
Инвестиционные доходы, нетто	16	94	478,9%
Прочие доходы	13	59	341,7%
Прибыль до учета экономии по подоходному налогу	292	190	-35,0%
Обязательства по подоходному налогу	-242	-124	-48,8%
Прибыль за год	50	66	31,8%
Прочий совокупный убыток	-33	-54	62,2%
Итого совокупный доход	16	11	-30,3%

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	59 304 000	KZT	Два раза в год	30.06.2019 г. 31.12.2019 г.

Источник: Данные Компании

График купонных выплат за год, млн. тенге

№	Код ЦБ	2019П	2020Ф/П
1	RGBRb7	4,45	4,45
Итого		4,45	4,45

Источник: Расчеты CS (предварительные)

График купонных выплат в квартальном разрезе, млн. тенге

№	Код ЦБ	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020
1	RGBRb7	2,22	-	2,22	-	2,22
ИТОГО		2,22	0,00	2,22	0,00	2,22

Источник: Расчеты CS (предварительные)

Денежные средства и их эквиваленты, млн. тенге

	1 кв. 2018	1 кв. 2019
Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности	-1 668	1 827
Денежные средства и их эквиваленты, конец отчетного периода	2 451	1 118

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 1 118 млн. тенге при сумме купонных вознаграждений по облигациям 2,22 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	1 кв. 2018	2 кв. 2018	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019
Оборачиваемость запасов	3,70	3,07	3,45	3,31	2,84
Количество дней	99	119	106	110	129
Оборачиваемость дебиторской задолженности	31,58	28,49	32,76	22,17	25,56
Количество дней	12	13	11	16	14
Оборачиваемость кредиторской задолженности	4,50	3,72	3,94	3,45	3,35
Количество дней	81	98	93	106	109
Оборачиваемость рабочего капитала	19,80	14,49	19,14	11,81	16,63
Оборачиваемость основных средств	2,45	2,54	2,32	1,81	1,89
Оборачиваемость активов	1,18	1,19	1,13	0,87	0,90
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 2	1,09	1,11	1,10	1,20	1,14
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	0,50	0,42	0,62	0,76	0,68
Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2	0,13	0,09	0,16	0,26	0,04
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,59	0,59	0,54	0,56	0,54
Займы/Капитал	1,46	1,44	1,18	1,28	1,17
Займы/Активы	0,46	0,42	0,40	0,42	0,39
Обязательства/Капитал, норматив <7	2,19	2,38	1,92	2,03	2,03
Коэффициенты рентабельности					
ROA	4,12%	6,33%	5,71%	6,24%	6,19%
ROE	14,31%	21,60%	17,11%	19,07%	19,19%
Маржа валовой выручки	33,72%	42,08%	43,98%	-	36,79%
Маржа операционной прибыли	140,12%	117,98%	125,12%	-	136,17%
Маржа чистой прибыли	0,49%	12,13%	7,21%	-	0,55%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные значения

Заключение

- По состоянию на 31 марта 2019 г. активы составили 53 751 млн. тенге, что на 0,4% ниже показателя на начало года. Сокращение активов связано с уменьшением долгосрочных активов на 1,9% до 25 124 млн. тенге. В структуре долгосрочных активов зафиксировано снижение основных средств на 2,1% до 24 314 млн. тенге за счет переоценки машин и оборудования, зданий и сооружений, земли на общую сумму 6 364 млн. тенге, которое проводится согласно учетной политике в соответствии с МСФО. При этом, Эмитент зафиксировал рост текущих активов на 1,1% до 28 628 млн. тенге с начала года. Основной причиной увеличения текущих активов является рост товарно-материальных запасов на 24,3% до 9 294 млн. тенге и прочих финансовых активов на 46,3% до 14 050 млн. тенге. Краткосрочная торговая дебиторская задолженность уменьшилась с начала года на 14,9% до 1 777 млн. тенге, структура которой представляет собой дифференцированную базу контрагентов.
- Обязательства на отчетную дату составили 36 022 млн. тенге и уменьшились с начала года на 0,4% в результате снижения долгосрочных обязательств на 12,9% до 10 923 млн. тенге. Снижению долгосрочных обязательств в основном способствовало сокращение займов на 19,9% до 6 501 млн. тенге и долгосрочной кредиторской задолженности на 1,3% до 733 млн. тенге. Отметим, что погашение 90% от общей суммы кредитов приходится на 2019-2020 гг. Кроме того, банковские займы номинированы как в национальной, так и в иностранной валютах, следовательно, возникает риск подверженности колебаниям валютного курса. При этом, Эмитент зафиксировал увеличение текущих обязательств на 6,3% до 25 099 млн.тенге. В структуре текущих обязательств отметим рост кредиторской задолженности на 22,9% до 9 437 млн. тенге, отсроченных налоговых обязательств на 11,7% до 848 млн.тенге и увеличение прочей кредиторской задолженности и начисленных обязательств на 15,1% до 500 млн. тенге. Структура кредиторской задолженности представляет собой дифференцированную базу контрагентов.
- Собственный капитал на 31 марта 2019 г. составил 17 729 млн. тенге, что на 0,3% ниже показателя с начала года. Снижение собственного капитала связано с уменьшением резервов на 5,4% до 4 032 млн. тенге, также с увеличением объема выкупленных акций на 9,1% до 163 млн. тенге.

- По итогам трех месяцев, закончившихся 31 марта 2019 г., прибыль составила 66 млн. тенге, увеличившись на 31,8% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, преимущественно, в результате роста валовой прибыли на 26,5% до 4 387 млн. тенге.
- По итогам 1 кв. 2019 г. улучшились коэффициенты деловой активности (оборачиваемость дебиторской задолженности, оборачиваемость рабочего капитала, оборачиваемость основных средств и оборачиваемость активов). Коэффициенты ликвидности находятся ниже среднерыночных значений, в частности, текущая ликвидность составляет 1,14, срочная ликвидность 0,68 и абсолютная ликвидность 0,04. Коэффициенты рентабельности продемонстрировали разнонаправленность. Коэффициент долговой нагрузки свидетельствует об оптимальном соотношении обязательств к капиталу (2,03) и соответствует нормативному уровню регулирующего органа.

Текущее финансовое положение Компании оценивается как удовлетворительное и свидетельствует о его 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.