



centras
securities

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «RG BRANDS»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2020 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 01.01.2020 г. нарушений со стороны Эмитента не было выявлено. Текущее финансовое положение Банка удовлетворительное и свидетельствует о его платёжеспособности и возможности исполнения обязательств перед держателями облигаций.

Общая информация

- Холдинговая компания АО «RG Brands» была первоначально зарегистрирована 22 июня 1998 г. в форме товарищества с ограниченной ответственностью и затем 27 марта 2001 г. преобразована в открытое акционерное общество. Компания была перерегистрирована в акционерное общество 17 февраля 2004 г.
- Основной деятельностью АО «RG Brands» и его дочерних компаний 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 Service:**
Долгосрочный кредитный рейтинг – «B2»/прогноз «Стабильный» (11.06.2019 г.)

Акционеры	Наименование акционеров	Доля от размещенных акций
	Мажибаев К.К.	62,042%
	Кошкинбаев Е.Ж.	35,805%
	Калтаев Т.С.	0,957%
	Агыбаев А.	0,606%
	Баязеров Р.	0,586%
	Халяпин А.В.	0,004%

Источник: Пояснительная записка к аудированной финансовой отчетности за 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 аудированной финансовой отчетности за 2019 г.

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

22 октября 2019 г.

- АО «RG Brands» предоставило выписку из системы реестров своих акционеров по состоянию на 01 июля 2019 г. Согласно названной выписке:
 - 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 318 114 своих простых акций;
- Влияние нейтральное

лицами, владеющими 5% и более от общего числа размещенных акций компании являются: Мажибаев К.К. – 62,04% долю простых акций; Кошкинбаев Е.Ж. – 35,81% долю простых акций; ТОО «RG Brands Kzakhstan» – 100% долю привилегированных акций.

Анализ корпоративных событий

В результате анализа корпоративных событий за отчетный период наблюдается событие 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
ISIN:	KZ2C00002129
Вид облигаций:	Купонные облигации без обеспечения
Объем выпуска:	7 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	7 млрд. шт.
Число облигаций в обращении:	59 314 000 шт.
Объем программы:	12 млрд. тенге
Номинальная стоимость одной облигации:	1,00 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 организационно-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 KZ2C00002129**

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денежных средств	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №б/н от 14.02.2020 г.	Денежные средства, полученные от первичного размещения, направлены на цели, указанные в Проспекте выпуска Облигаций.
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №б/н от 14.02.2020 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №б/н от 14.02.2020 г.	За период с 01 октября 2019 г. по 31 декабря 2019 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №б/н от 14.02.2020 г.	За период с 01 октября 2019 г. по 31 декабря 2019 г. выкуп облигаций не производился.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №447 от 14.11.2019 г.	Исполнено за период с 01.01.2019 г. - 01.07.2019 г. Период ближайшей купонной выплаты 31.12.2019 г. - 16.01.2020 г.
Финансовый анализ	Аудированная финансовая отчётность Эмитента за 2019 г. размещена на сайте казахстанской фондовой биржи.	Проведён анализ финансовой отчётности за 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

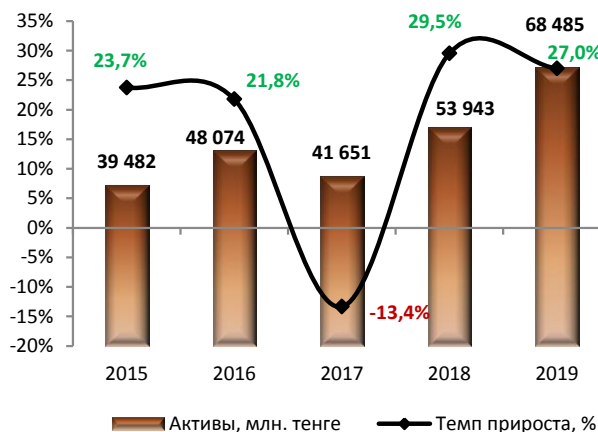
Млн. тенге

Активы	2015	2016	2017	2018	2019	Изм. за год, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	17 504	21 526	21 357	24 825	22 859	-8%
Инвестиционная недвижимость	0	508	607	611	612	0%
Авансы выданные	53	21	105	35	58	66%
Гудвилл	68	68	68	68	68	0%
Нематериальные активы	51	66	76	79	79	0%
Итого долгосрочные активы	17 677	22 188	22 213	25 618	23 677	-8%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	4 732	7 115	7 297	7 476	7 828	5%
Торговая дебиторская задолженность	1 453	2 082	1 680	2 088	2 087	0%
Авансы выданные	317	426	895	922	1 626	76%
Прочие финансовые активы	2 683	0	2 991	9 605	28 456	196%
Активы в форме права пользования	0	0	0	0	69	100%
Прочие текущие активы	493	609	823	1 402	1 783	27%
Банковские депозиты	1	99	514	591	610	3%
Денежные средства и их эквиваленты	10 541	15 552	5 236	6 239	2 347	-62%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	1 585	2	2	2	2	0%
Итого текущие активы	21 805	25 886	19 438	28 325	44 809	58%
Итого активы	39 482	48 074	41 651	53 943	68 485	27%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Выпущенный капитал	2 788	2 788	2 788	2 788	2 788	0%
Выкупленные простые акции	-152	-150	-150	-150	-163	9%
Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы	-947	-947	-947	-947	-947	0%
Резервы	911	3 628	2 956	4 261	3 420	-20%
Нераспределенная прибыль	5 979	6 639	8 856	11 824	17 492	48%
Итого капитал	8 578	11 958	13 502	17 776	22 589	27%
Долгосрочные обязательства						
Займы	13 621	10 520	8 165	8 114	13 855	71%
Задолженность по облигациям	0	57	0	0	0	0%
Обязательства по отложенному подоходному налогу	1 484	2 790	2 916	3 689	3 410	-8%
Кредиторская задолженность	85	0	0	743	877	18%
Итого долгосрочные обязательства	15 189	13 367	11 081	12 546	18 142	45%
Текущие обязательства						
Кредиторская задолженность	6 827	9 028	6 590	7 678	8 135	6%
Займы	7 330	12 203	9 391	14 703	18 143	23%
Обязательства по облигациям	0	2	0	0	0	0%
Обязательства по аренде	0	0	0	0	29	100%
Корпоративный подоходный налог к уплате	91	115	0	46	0	-100%
Налоги к уплате	1 055	1 003	651	760	805	6%
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства	410	397	435	435	642	48%
Итого текущие обязательства	15 714	22 749	17 068	23 621	27 754	18%
Итого обязательств	30 904	36 116	28 149	36 167	45 896	27%
Итого капитал и обязательства	39 482	48 074	41 651	53 943	68 485	27%

Источник: Данные Компании

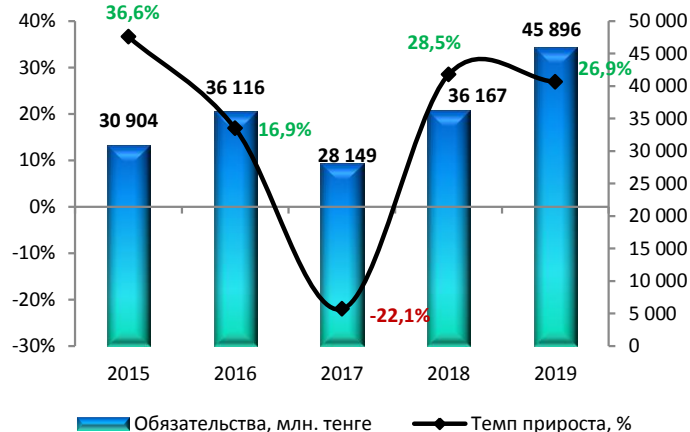
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов



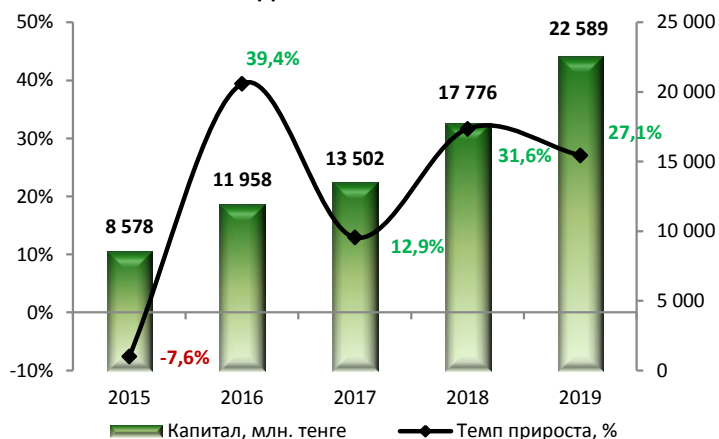
Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств



Источник: Данные Компании, CS

Динамика капитала



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о прибылях и убытках

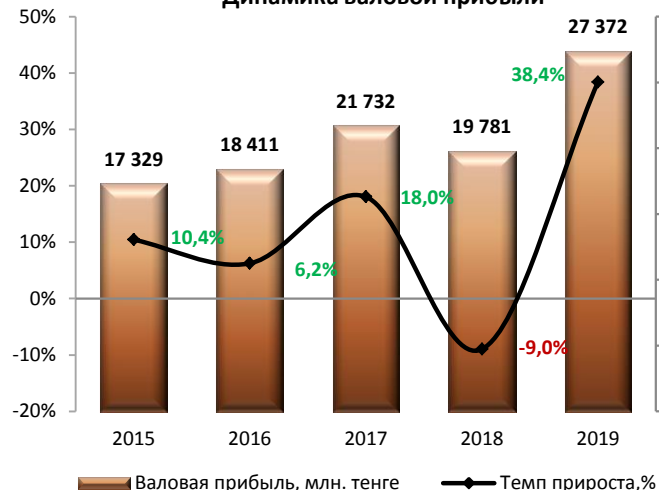
Млн.тенге

	2015	2016	2017	2018	2019	Изм. за год, %
Выручка	41 216	48 741	52 431	52 969	66 289	25%
Себестоимость	-23 886	-30 330	-30 699	-33 188	-38 917	17%
Валовая прибыль	17 329	18 411	21 732	19 781	27 372	38%
Расходы по реализации	-9 247	-10 716	-12 579	-10 363	-12 216	18%
Общие и административные расходы	-3 269	-3 909	-4 189	-4 863	-5 241	7%
Операционная прибыль	4 813	3 785	4 964	4 556	9 915	118%
Расходы по финансированию, нетто	-1 198	-1 917	-1 651	-1 850	-2 848	54%
Доход/(убыток) от курсовой разницы, нетто	328	-71	-499	782	-941	-220%
Инвестиционные доходы/(расходы), нетто	18	-158	45	184	472	157%
Прочие (расходы)/доходы, нетто	-1 777	159	-246	964	541	-44%
Прибыль/(убыток) до налогообложения	2 184	1 798	2 612	4 636	7 139	54%
Экономия/(расходы) по подоходному налогу	-487	-774	-617	-952	-516	-46%
Прибыль/(убыток) за год	1 697	1 025	1 995	3 684	6 623	80%
Прочий совокупный доход за год за вычетом подоходного налога	-288	3 566	14	0	0	0%
Курсовая разница от пересчета иностранного подразделения в валюту отчетности	0	0	0	129	-2	-101%
Доход от переоценки основных средств	0	0	0	1 979	0	-100%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	1 408	4 591	2 009	5 791	6 621	14%

Источник: Данные Компании

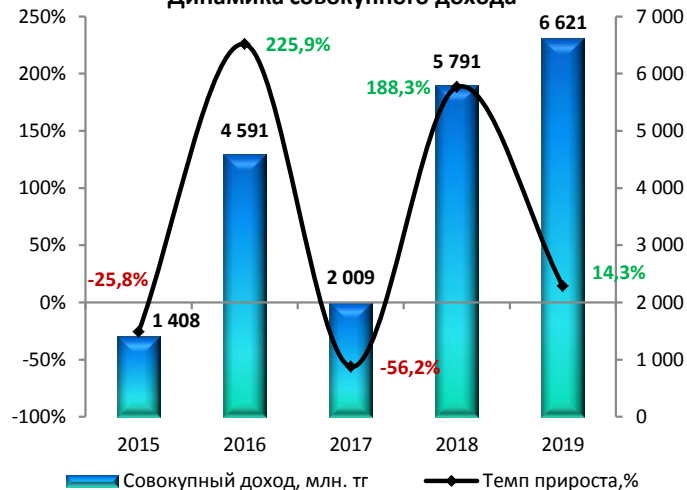
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика валовой прибыли



Источник: Данные Компании, CS

Динамика совокупного дохода



Источник: Данные Компании, CS



Источник: Данные Компании, CS

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2015	2016	2017	2018	2019
Чистые денежные средства от операционной деятельности	5 356	3 254	1 066	5 250	9 052
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-3 109	1 655	-5 334	-7 929	-19 264
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	2 863	371	-5 538	3 684	6 256
Чистое изменение денежных средств и их эквивалентов	5 110	5 280	-9 806	1 004	-3 956
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	1 907	10 541	15 553	5 236	6 239
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к ДС и их эквивалентам	3 524	-269	-510	-2	64
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	10 541	15 553	5 237	6 239	2 347

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	59 314 000	KZT	Два раза в год	31.12.2019 г. 31.06.2020 г.

Источник: Данные Компании

График купонных выплат

№	Код ЦБ	Ед. изм.	2018Ф	2019Ф*	2020П
1	RGBRb7	млн. тенге	4,45	4,45	2,22
Итого			4,45	4,45	2,22

Источник: Расчеты CS (предварительные)

*Эмитент произвел выплату купонного вознаграждения в послеотчетный период

Денежные средства Эмитента, млн. тенге

Наименование	2 015	2 016	2 017	2 018	2 019
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	10 541	15 553	5 237	6 239	2 347
Чистые денежные средства от операционной деятельности	5 356	3 254	1 066	5 250	9 052
FCFF	3 905	2 265	-1028	2 509	8 184

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 2 347 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	2015	2016	2017	2018	2019
Оборачиваемость запасов	4,15	5,12	4,26	4,49	5,09
Количество дней	88	71	86	81	72
Оборачиваемость дебиторской задолженности	27,07	27,57	27,87	28,12	31,76

Количество дней	13	13	13	13	11
Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,79	3,53	3,91	4,63	4,88
Количество дней	96	104	93	79	75
Оборачиваемость рабочего капитала	10,31	10,56	19,04	14,97	6,09
Оборачиваемость основных средств	2,34	2,50	2,45	2,29	2,78
Оборачиваемость активов	1,15	1,11	1,17	1,11	1,08
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 2	1,39	1,14	1,14	1,20	1,61
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	0,76	0,78	0,41	0,35	0,16
Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2	0,67	0,68	0,31	0,26	0,08
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,71	0,66	0,57	0,56	0,59
Займы/Капитал	2,44	1,90	1,30	1,28	1,42
Займы/Активы	0,53	0,47	0,42	0,42	0,47
Обязательства/Капитал, норматив <7	2,44	3,60	3,02	2,08	2,03
Коэффициенты рентабельности					
ROA	4,75%	2,34%	4,45%	7,71%	10,82%
ROE	19,00%	9,98%	15,67%	23,56%	32,82%
Маржа валовой выручки	42,05%	37,77%	41,45%	37,34%	41,29%
Маржа операционной прибыли	11,68%	7,77%	9,47%	8,60%	14,96%
Маржа чистой прибыли	4,12%	2,10%	3,81%	6,96%	9,99%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные значения.

Заключение

- По состоянию на 31 декабря 2019 г. активы Эмитента составили 68 485 млн. тенге, что на 27% выше показателя конца 2018 г., за счет роста текущих активов на 58% до 44 809 млн. тенге. Рост текущих активов связан, преимущественно, с увеличением прочих финансовых активов в 3 раза до 28 456 млн. тенге, товарно-материальных запасов на 5% до 7 828 млн. тенге и авансов выданных на 76% до 1 626 млн. тенге. Также Эмитент зафиксировал рост прочих текущих активов на 27% до 1 783 млн. тенге и банковских депозитов на 3% до 610 млн. тенге. Долгосрочные активы сократились на 8% до 23 677 млн. тенге вследствие снижения основных средств на 8% до 22 859 млн. тенге. При этом отметим рост авансов выданных на 66% до 58 млн. тенге.
- Обязательства Эмитента на отчетную дату составили 45 896 млн. тенге и с прошлого года увеличились на 27% в результате роста текущих обязательств на 18% до 27 754 млн. тенге и долгосрочных обязательств на 45% до 18 142 млн. тенге. В структуре обязательств наблюдается рост долгосрочных займов на 71% до 13 855 млн. тенге, краткосрочных займов на 23% до 18 143 млн. тенге, кредиторской задолженности на 6% до 8 135 млн. тенге, прочей кредиторской задолженности и начисленных обязательств на 48% до 642 млн. тенге и обязательств по налогам к уплате на 6% до 805 млн. тенге. В структуре кредиторской задолженности отметим, что большую долю занимает задолженность за сырье и материалы 57% или 4 647 млн. тенге и доля задолженности за упаковочные материалы составляет 45 % или 3 652 млн. тенге. Кроме того, задолженности номинированы как в национальной, так и в иностранной валютах, следовательно, возникает риск подверженности колебаниям валютного курса.
- Капитал Компании по состоянию на 31 декабря 2019 г. составил 22 589 млн. тенге и с прошлого года вырос на 27%. Рост капитала связан с увеличением нераспределенной прибыли на 48% до 17 492 млн. тенге.

Отчет о прибылях и убытках

- В отчетном периоде, чистая прибыль Компании составила 6 623 млн. тенге, увеличившись на 80% по сравнению с периодом прошлого года, преимущественно, в результате роста валовой прибыли на 38% до 27 372 млн. тенге. Операционная прибыль составила 9 915 млн. тенге и за год увеличилась в 2 раза, к чему способствовал рост выручки на 25% до 66 289 млн. тенге. В структуре выручки отметим рост дохода от реализации соков, сокосодержащих напитков и безалкогольных напитков на 31% до 46 783 млн. тенге. При этом, себестоимость также выросла на 17% до 38 917 млн. тенге. В структуре себестоимости большую долю занимают материалы 90% или 34 847 млн.тенге.

Финансовые коэффициенты

- По итогам 2019 г. коэффициенты оборачиваемости запасов за год выросли с 4,49 до 5,09,

оборачиваемость дебиторской задолженности с 28,12 до 31,76, оборачиваемость кредиторской задолженности с 4,63 до 4,88, оборачиваемость основных средств с 2,29 до 2,78. Незначительно снизились коэффициенты оборачиваемости рабочего капитала с 14,97 до 6,09, оборачиваемости активов с 1,11 до 1,08. Показатели ликвидности находятся в пределах среднерыночных значений. Коэффициенты рентабельности продемонстрировали рост, ROA вырос с 7,71% до 10,82%, ROE – с 23,56% до 32,82%. 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»**



Акинов М.Е.

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