



centras
securities

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ
ОБЛИГАЦИЙ АО «RG BRANDS»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.10.2019 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 01.10.2019 г. 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 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 промежуточной консолидированной финансовой отчетности по состоянию на 30.09.2019 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 30.09.2019 г.

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

28 августа 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «RG Brands» выплатило дивиденды по простым акциям KZ1C00000496 (RGBR) за 2018 г. Сумма выплаты дивидендов составила 1 750 024 766,64 тенге, дата фиксации реестра акционеров для выплаты дивидендов – 31 мая 2019 г. Информация – http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_dividends_280819_430.pdf 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние положительное
26 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «RG Brands» выплатило дивиденды по привилегированным акциям KZ1P00000509 (RGBRp) за 2018 г. Сумма выплаты составила 440 769 955,00 тенге, дата фиксации реестра акционеров для выплаты дивидендов – 26 июля 2019 г. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние положительное
19 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Акционеры АО «RG Brands» утвердили отдельную финансовую отчетность компании за 2018 г., подтвержденную аудиторским отчетом ТОО «Делойт». URL: http://kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_special_shareholders_meeting_results_190719_414.pdf 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние нейтральное
5 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «RG Brands» выплатило 12-й купон по облигациям KZ2C00002129 (RGBRb7). Вознаграждение выплачено в сумме 2,22 млн. тенге. 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние положительное
5 июля 2019 г.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «RG Brands» предоставило выписку из системы реестров своих акционеров 	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Влияние

по состоянию на 01 июля 2019 г. Согласно названной выписке:

нейтральное

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

3 июля 2019 г.

- АО «RG Brands» сообщило о решениях внеочередного общего собрания его акционеров, состоявшегося 26 июня 2019 г. Письмо размещено на сайте KASE – http://www.kase.kz/files/emitters/RGBR/rgbr_special_shareholders_meeting_results_260619_403.pdf

▪ Влияние
нейтральное

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. Среди позитивных событий отметим выплату дивидендов за 2018 г. по простым и привилегированным акциям в размере 1 750 млн. тенге и 441 млн. тенге, соответственно. Эмитент также выплатил 12-й купон по облигациям KZ2C00002129 (RGBRb7) в сумме 2,22 млн. тенге.

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 №447 от 14.11.2019 г.	Денежные средства, полученные от размещения, направлены на цели, указанные в Проспекте выпуска Облигаций.
Ковенанты	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №447 от 14.11.2019 г.	Соблюдены.
Размещение облигаций	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №447 от 14.11.2019 г.	За период с 01 июля 2019 г. по 30 сентября 2019 г. дополнительного размещения облигаций не производилось.
Выкуп облигаций	Получено письмо-подтверждение от Эмитента №447 от 14.11.2019 г.	Количество дополнительно размещенных облигаций на рынке ценных бумаг за период с 01 июля 2019 г. по 30 сентября 2019 г. составляет 10 000 шт. Количество облигаций в обращении – 59 314 000 шт.
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	Получена промежуточная консолидированная финансовая отчетность (неаудированная) за 3 кв. 2019 г.	Подготовлен финансовый анализ за 3 кв. 2019 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

Анализ финансовой отчетности

Бухгалтерский баланс

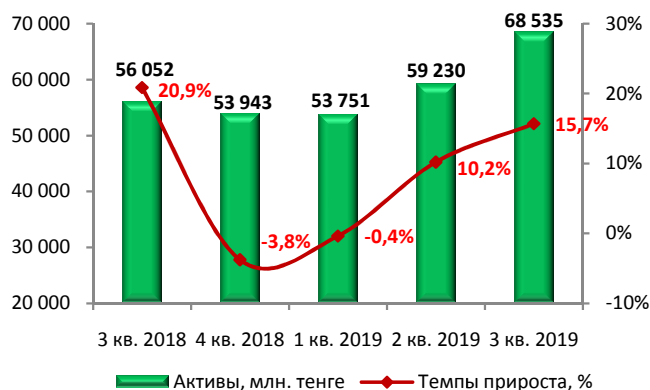
Млн.тенге

Активы	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	Изм. с нач. года, %
Долгосрочные активы						
Основные средства	27 736	24 825	24 314	23 551	23 229	-6%
Авансы выданные	29	35	49	22	58	65%
Гудвилл	68	68	68	68	68	0%
Нематериальные активы	73	79	81	79	77	-2%
Инвестиционная недвижимость	608	611	611	611	610	0%
Итого долгосрочных активов	28 513	25 618	25 124	24 331	24 042	-6%
Текущие активы						
Товарно-материальные запасы	9 634	7 476	9 294	9 891	9 377	25%
Торговая дебиторская задолженность	1 842	2 088	1 777	2 055	2 063	-1%
Авансы выданные	519	922	548	1 328	1 323	44%
Прочие финансовые активы	9 686	9 605	14 050	5 604	1 009	-89%
Прочие текущие активы	1 032	1 402	1 258	2 015	1 937	38%
Банковские депозиты	561	591	581	776	619	5%
Денежные средства и их эквиваленты	3 917	6 239	1 118	13 229	28 162	351%
Активы, классифицируемые как удерживаемые для продажи	348	2	2	2	2	0%
Итого текущих активов	27 538	28 325	28 628	34 899	44 493	57%
Итого активов	56 052	53 943	53 751	59 230	68 535	27%
Капитал и обязательства						
Капитал						
Акционерный капитал	2 788	2 788	2 788	2 788	2 788	0%
Привилегированные акции, удерживаемые внутри Группы	-947	-947	-947	-947	-947	0%
Выкупленные акции	-150	-150	-163	-163	-163	9%
Резервы	6 532	4 261	4 032	3 614	3 583	-16%
Нераспределенная прибыль	10 987	11 824	12 020	14 621	16 830	42%
Итого капитала	19 210	17 776	17 729	19 911	22 090	24%
Долгосрочные обязательства						
Долгосрочные займы	6 980	8 114	6 501	7 119	11 229	38%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	3 986	3 689	3 689	3 689	3 689	0%
Кредиторская задолженность	799	743	733	734	752	1%
Итого долгосрочных обязательств	11 765	12 546	10 923	11 543	15 670	25%
Текущие обязательства						
Кредиторская задолженность	7 447	7 678	9 437	9 173	8 733	14%
Краткосрочные займы и текущая часть долгосрочных займов	15 708	14 703	14 269	16 794	19 929	36%
КПН к уплате	52	46	45	46	46	0%
Налоги к уплате	522	760	848	1 251	1 571	107%
Прочая кредиторская задолженность и начисленные обязательства	1 347	435	500	513	498	15%
Итого текущих обязательств	25 077	23 621	25 099	27 776	30 775	30%
Итого обязательств	36 842	36 167	36 022	39 318	46 445	28%
Итого капитала и обязательств	56 052	53 943	53 751	59 230	68 535	27%

Источник: Данные Компании

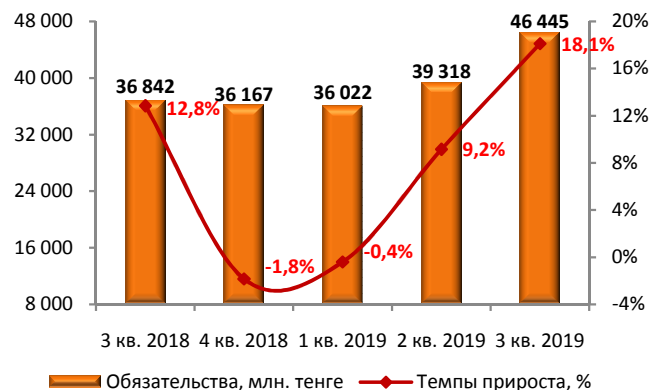
Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных

Динамика активов

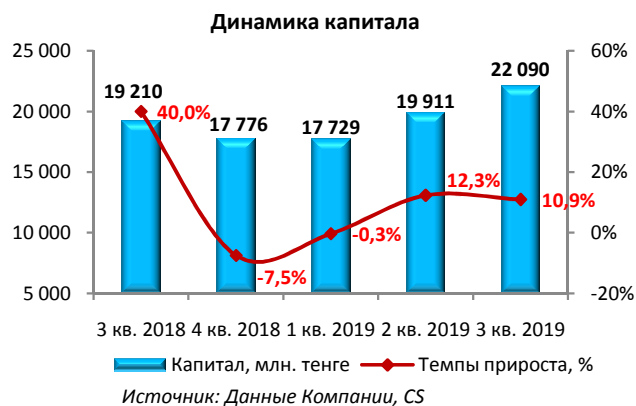


Источник: Данные Компании, CS

Динамика обязательств



Источник: Данные Компании, CS



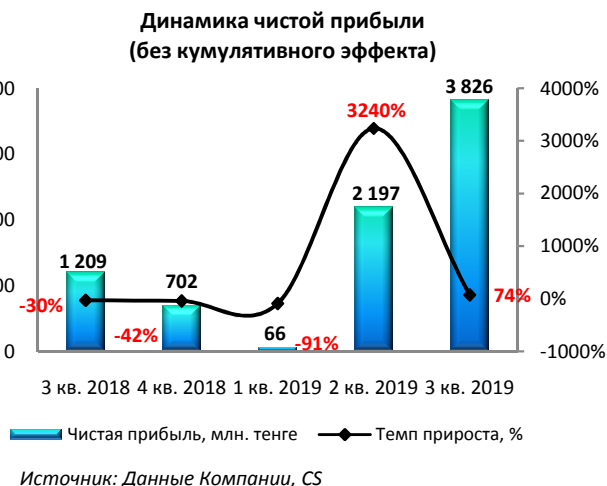
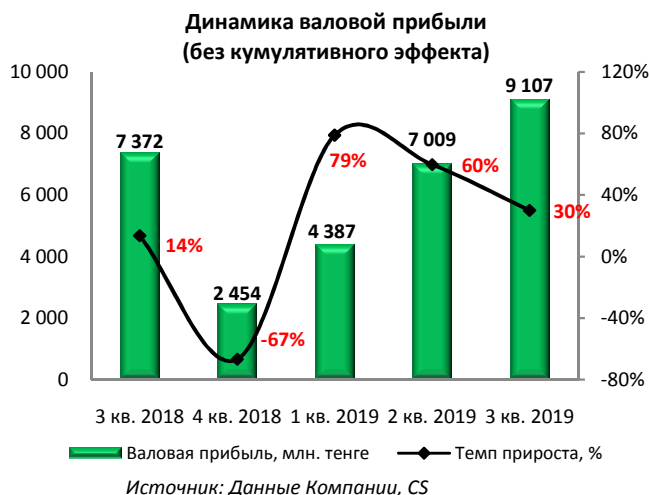
Отчет о прибылях и убытках

Млн.тенге

	3 кв. 2018	2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019	Изм. за год, %
Выручка	41 764	52 969	11 925	28 876	48 982	17%
Себестоимость	-24 436	-33 188	-7 539	-17 480	-28 479	17%
Валовая прибыль	17 328	19 781	4 387	11 396	20 503	18%
Расходы по реализации	-10 256	-10 363	-2 061	-5 303	-8 865	-14%
Общие и административные расходы	-3 799	-4 863	-1 164	-2 540	-3 795	0%
Операционная прибыль	3 273	4 556	1 162	3 553	7 843	140%
Расходы по финансированию	-1 451	-1 850	-540	-1 117	-2 012	39%
Убыток/(доход) от курсовой разницы	185	782	-585	-772	-339	-283%
Инвестиционные доходы, нетто	107	184	94	185	325	205%
Прочие доходы	1 151	964	59	609	577	-50%
Прибыль до налогообложения	3 264	4 636	190	2 459	6 395	96%
Расходы по подоходному налогу	-283	-952	-124	-196	-306	8%
Чистая прибыль за отчетный период	2 982	3 684	66	2 263	6 088	104%
Прочий совокупный доход/(убыток)	-60	129	-54	-69	34	157%
Итого совокупный доход за отчетный период	2 922	3 813	11	2 194	6 122	110%

Источник: Данные Компании

Незначительные расхождения между итогом и суммой слагаемых объясняются округлением данных



Отчет о движении денежных средств

Млн.тенге

	3 кв. 2018	4 кв. 2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
Чистые денежные средства от операционной деятельности	3 538	5 250	1 827	2 143	6 505
Чистые денежные средства от инвестиционной деятельности	-9 361	-7 929	-4 611	4 459	9 182
Чистые денежные средства от финансовой деятельности	4 519	3 684	-2 303	429	6 111
Чистое увеличение/(уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	-1 304	1 004	-5 087	7 031	21 797
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	5 236	5 236	6 239	6 239	6 239
Влияние изменения курса иностранных валют по отношению к ДС и их эквивалентам	-16	-2	-35	-42	126
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	3 917	6 239	1 118	13 229	28 162

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/П	2019П	2020П
1	RGBRb7	млн. тенге	4,45	4,45	4,45
Итого			4,45	4,45	4,45

Источник: Расчеты CS (предварительные)

График купонных выплат в квартальном разрезе

№	Код ЦБ	Ед. изм.	31.03.2019	30.06.2019	30.09.2019	31.12.2019	31.03.2020
1	RGBRb7	млн. тенге	2,22	-	2,22	-	2,22
ИТОГО			2,22	-	2,22	-	2,22

Источник: Расчеты CS (предварительные)

Денежные средства Эмитента

№	Наименование	Ед. изм.	3 кв. 2018	2 018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
1	Чистые денежные средства от операционной деятельности	млн. тенге	3 538	5 250	1 827	2 143	6 505
2	Денежные средства и их эквиваленты на конец периода	млн. тенге	3 917	6 239	1 118	13 229	28 162

Источник: Данные Компании

Мы 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 28 162 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	3 кв. 2018	4 кв. 2018	1 кв. 2019	2 кв. 2019	3 кв. 2019
Оборачиваемость запасов	1,99	4,49	3,83	3,35	3,92
Количество дней	184	81	95	109	93
Оборачиваемость дебиторской задолженности	19,64	28,12	32,15	29,26	30,83
Количество дней	19	13	11	12	12
Оборачиваемость кредиторской задолженности	2,28	4,68	4,48	3,84	4,57
Количество дней	160	78	82	95	80
Оборачиваемость рабочего капитала	11,47	14,97	20,92	12,17	7,44
Оборачиваемость основных средств	1,39	2,29	2,38	2,48	2,36
Оборачиваемость активов	0,68	1,11	1,13	1,08	0,97
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность, норматив > 2	1,10	1,20	1,14	1,26	1,45
Срочная ликвидность, норматив > 0,7 - 0,8	0,62	0,76	0,68	0,75	1,01
Абсолютная ликвидность, норматив >0,1-0,2	0,16	0,26	0,04	0,48	0,92
Коэффициенты платежеспособности					
Займы / Общий капитал	0,54	0,56	0,54	0,55	0,59
Займы / Капитал	1,18	1,28	1,17	1,20	1,41
Займы / Активы	0,40	0,42	0,39	0,40	0,45
Обязательства / Капитал, норматив <7	1,92	2,03	2,03	1,97	2,10
Коэффициенты рентабельности					
ROA	6,01%	7,71%	7,64%	7,90%	10,90%
ROE	18,01%	23,56%	23,68%	24,82%	32,88%
Маржа валовой выручки	43,98%	21,90%	36,79%	41,35%	45,30%
Маржа операционной прибыли	13,08%	11,45%	9,74%	14,11%	21,34%
Маржа чистой прибыли	7,21%	6,27%	0,55%	12,96%	19,03%

Источник: Данные Компании, расчеты CS

*Приведены общие среднерыночные значения

Заключение Отчет о финансовом положении

■ По состоянию на 30 сентября 2019 г. активы Эмитента составили 68 535 млн. тенге, что на 27% выше показателя на начало года за счет роста текущих активов на 57% до 44 493 млн. тенге. Рост текущих активов связан, преимущественно, с увеличением денежных средств и их эквивалентов в 7,2 раза до 28 162 млн. тенге. При этом, прочие текущие финансовые активы Эмитента снизились на 89% до 1 009 млн. тенге. Эмитент также зафиксировал сокращение долгосрочных активов на 6% до 24 042 млн. тенге, преимущественно, за счет уменьшения основных средств (34% всего активов) на 6% до 23 229 млн. тенге.

■ Обязательства Эмитента на отчетную дату составили 46 445 млн. тенге и с начала года увеличились на 28% в результате роста текущих обязательств на 30% до 30 775 млн. тенге и долгосрочных обязательств на 25% до 15 670 млн. тенге. В структуре обязательств наблюдается рост долгосрочных займов на 38% до 11 229 млн. тенге, краткосрочных займов и текущей части долгосрочных займов на 36% до 19 929 млн. тенге, также кредиторской задолженности на 14% до 8 733 млн. тенге и обязательств по налогам к уплате на 107% до 1 571 млн. тенге. Отметим, что погашение 73,4% от общей суммы займов (6,00%-11,85% годовых) Эмитента 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.

■ Капитал Компании по состоянию на 30 сентября 2019 г. составил 22 090 млн. тенге и с начала года вырос на 24%. Рост капитала связан с увеличением нераспределенной прибыли на 42% до 16 830 млн. тенге.

Отчет о прибылях и убытках

■ По итогам девяти месяцев, закончившихся 30 сентября 2019 г., чистая прибыль Компании составила 6 088 млн. тенге, увеличившись на 104% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, преимущественно, в результате роста валовой прибыли на 18% до 20 503 млн. тенге. Операционная прибыль составила 7 843 млн. тенге и за год увеличилась на 140%, к чему способствовало снижение расходов по реализации на 14% до 8 865 млн. тенге.

Финансовые коэффициенты

■ По итогам 3 кв. 2019 г. улучшились коэффициенты деловой активности (оборачиваемость запасов, оборачиваемость дебиторской и кредиторской задолженности). Показатели ликвидности находятся в пределах среднерыночных значений. Коэффициенты рентабельности продемонстрировали рост, ROA вырос с 6,01% (3 кв. 2018 г.) до 10,90% (3 кв. 2019 г.), ROE – с 18,01% (3 кв. 2018 г.) до 32,88% (3 кв. 2019 г.). Коэффициент долговой нагрузки свидетельствует об оптимальном соотношении обязательств к капиталу (2,10) 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.