



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «КАЗАХСТАН КАГАЗЫ»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2015 г.**

Цель	Выявление платежеспособности АО «Казахстан Кагазы» (далее - «Эмитент», «Компания») по долговым обязательствам перед владельцами облигаций и контроль за исполнением ограничений (ковенант), установленных в рамках подписанных Соглашении о реструктуризации задолженности и внесенных изменений и дополнений в проспекты выпусков облигаций Эмитента: ККАGb2 (НИН KZP01Y20C023), ККАGb3 (НИН KZP02Y22C027), ККАGb4 (НИН KZ2C0Y20D116).
Основание	Пункты 2.1 -2.2 Договора о представлении интересов держателей облигаций от 03.01.2013 г, заключенного между АО «Казахстан Кагазы» и АО «Сентрас Секьюритиз».
Заключение	По результатам осуществленного анализа финансовое состояние Эмитента неустойчивое в силу сокращения выручки в результате передачи производственных активов (контейнерный терминал и склад А) в счет погашения задолженности перед ИФК и ужесточения конкурентной среды, а также увеличения чистого убытка. Ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте и Соглашении о реструктуризации, за отчетный период не нарушены. Запрос касательно распределения 10% от свободного денежного потока по итогам 2013 г. и 2014 г. отправлен Эмитенту. Кроме того, в настоящее время проходит судебный процесс между Эмитентом и держателем облигаций касательно признания недействительной сделки увеличения уставного капитала Компании.
Риски	Существуют риски ухудшения показателей прибыльности и ликвидности Эмитента в результате сокращения генерируемой выручки, что может привести к очередному дефолту по всем видам займа.
Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ▪ АО «Казахстан Кагазы» было основано в 2001 г. и в 2003 г. начало коммерческое производство бумаги и упаковочного материала из картона. ▪ Компания и ее дочерние компании работают в двух основных направлениях: <ol style="list-style-type: none"> 1) Производство и реализация гофропродукции, бумаги и картона (бумажный бизнес). 2) Развитие инфраструктуры земельных участков под Индустриальным парком с последующей продажей (недвижимость). ▪ Материнской компании Эмитента является АО «Кагазы Инвестментс»; конечной контролирующей компанией является Kazakhstan Kagazy Plc. ▪ В 2008-2009 гг. в связи с падением цен на недвижимость и кризисом в РК финансовое положение Эмитента значительно ухудшилось, вследствие чего Эмитентом была произведена реструктуризация облигационных и части банковских займов

Акционеры

Наименование акционеров	Местонахождение	Доля от размещенных акций, %
АО «Кагазы Инвестментс»	Казахстан	100%

Состав группы

Компания	Доля, %	Страна регистрации	Непосредственная материнская компания
Сегмент «Бумажный Бизнес»			
ТОО "Kagazy Recycling"	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
ТОО "Kagazy Trading"	100%	РК	ТОО "Kagazy Recycling"
ТОО "Kazupack LTD"	100%	РК	ТОО "Kagazy Recycling"
ООО "Ecopak Osiyo"	100%	Узбекистан	ТОО "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "EcopakAsia"	100%	Кыргызстан	ТОО "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "Kagazy Equipment Service"	100%	Кыргызстан	ООО "EcopakAsia"
ООО "Сибинвест"	100%	Россия	ТОО "Kagazy Recycling" – 99,9994832%, АО "Кагазы Инвестментс" – 0,0005168%
Сегмент «Логистика»			
ТОО "Prime Estate Activities Kazakhstan" ("PEAK")	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
ТОО «PEAK Logistics LLP»	100%	РК	АО «Казахстан Кагазы»
ТОО "PEAK Akzhal"	100%	РК	ТОО "PEAK"
ТОО "PEAK Askenger"	100%	РК	ТОО "PEAK"
АО "Астана контракт"	100%	РК	ТОО "PEAK Askenger"
ТОО "Paragon Development"	100%	РК	АО "Астана Контракт"
ТОО "PD Logistics"	100%	РК	АО "Астана Контракт"
ТОО "Астана Контракт"	100%	РК	АО "Астана Контракт"

Источник: Консолидированная отчетность за 2014 г.

**Корпоративные
события**

- 22 декабря 2014 г. АО «Казахстан Кагазы» сообщило KASE о том, что "Бостандыкским районным судом г. Алматы. по исковому заявлению Мысик Елены Владимировны (держатель облигаций АО "Казахстан Кагазы" возбуждено дело по корпоративному спору, исковое заявление от 02.12.2014г. (получено 15.12.2014г.) об обязательстве выполнить действия по предоставлению информации и документов."
- 3 декабря 2014 г. на сайте Казахстанской фондовой биржи были опубликованы изменения в Проспект выпуска облигаций KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, KKAOb4) АО "Казахстан Кагазы" (Алматы), зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан 24 ноября 2014 года (были внесены изменения касательно состава членов Совета Директоров).
- 14 ноября 2014 г. АО «Казахстан Кагазы» сообщило KASE о досрочном прекращении полномочии председателя Совета директоров Эмитента Джона Хаббаза от 29.10.2014 г.
- 12 ноября 2014 г. на сайте Казахстанской фондовой биржи были опубликованы изменения в проспект выпуска первой облигационной программы АО "Казахстан Кагазы" (Алматы), зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан 06 ноября 2014 года
- 27 октября 2014 г. АО «Казахстан Кагазы» официальным письмом сообщили KASE, что в соответствии с уведомлениями о досрочном прекращении полномочий от 10.10.2014г. и 13.10.2014г., были досрочно прекращены полномочия следующих членов Совета директоров АО "Казахстан Кагазы": Томаса Матеоса Вернера и Кунаева Мухтара Эльдаровича – независимого директора.
- 3 октября 2014 г. Kazakhstan Kagazy PLC (KK) и АО "Альянс Банк" (Альянс Банк) сообщили KASE о подписании окончательных соглашений, согласно которым обязательства Группы KK перед Альянс Банком на общую сумму около 15,3 млрд. тенге, включая проценты, будут считаться полностью и окончательно выполненными Группой. В соответствии с подписанными соглашениями, в счет погашения долга, KK передаст банку определенные непрофильные активы, включая земельные участки и склады класса Б, в результате чего KK полностью выйдет из логистического бизнеса. Данная реструктуризация позволит KK значительно снизить свой уровень долга и освободить финансовые и управленческие ресурсы, чтобы сосредоточиться на развитии и повышении эффективности своего основного бизнеса – бумажного производства и переработки.
- 2 октября 2014 г. АО "Казахстан Кагазы" сообщило Казахстанской фондовой бирже о выплате 01 октября 2014 года седьмого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP0Y22C027 (KKAOb3). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 38 760 382,25 тенге.
- 2 октября 2014 г. АО "Казахстан Кагазы" сообщило Казахстанской фондовой бирже о выплате 01 октября 2014 года седьмого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP0Y20C023 (KKAOb2). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 39 029 041,50 тенге.
- 25 сентября 2014 г. на сайте казахстанской фондовой биржи было опубликовано сообщение Kazakhstan Kagazy PLC и АО "Альянс Банк" о завершении согласования условий полной выплаты задолженности Kazakhstan Kagazy перед "Альянс Банком" (включая вознаграждение и штрафы).
- 8 сентября 2014 г. на сайте казахстанской фондовой биржи было опубликовано сообщение о выплате 5 сентября 2014 г. седьмого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, официальный список KASE, вторая подкатегория категории "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки", KKAOb4) в размере 64 004 564,77 тенге.
- 20 октября 2014 г. решением Правления Казахстанской фондовой биржи (KASE) продлен срок предоставления консолидированной финансовой отчетности за 1 и 2 кв. 2014 г., аудиторского отчета по консолидированной финансовой отчетности за 2013 г. до 30 ноября 2014 г. и годового отчета за 2013 г. до 31 декабря 2014 г. АО «Казахстан Кагазы» без применения штрафных санкций.
- 26 июня 2014 г. решением Правления казахстанской фондовой биржи (KASE) до 01 октября 2014 г. продлен срок предоставления годовой консолидированной отчетности за 2013 г., аудиторского отчета по консолидированной финансовой отчетности за 2013 г. и консолидированной финансовой отчетности за первый квартал 2014 г. АО «Казахстан Кагазы» без применения к нему штрафных санкций.
- 5 мая 2014 г. опубликована неполная финансовая отчетность АО «Казахстан Кагазы» (Алматы) за январь-март 2014 г. в соответствии с постановлением правления Национального Банка РК от 24 февраля 2012 г.
- 2 апреля 2014 г. на сайте казахстанской фондовой биржи было опубликовано сообщение о выплате 31 марта 2014 г. шестого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP0Y22C027 (KZ2C00000271, официальный список KASE, вторая подкатегория категории «долговые ценные

- бумаги без рейтинговой оценки», ККАGb3) в размере 19 380 189,76 тенге.
- 26 июня 2014 г. на сайте казахстанской фондовой биржи было опубликовано сообщение о продлении срока предоставления финансовой отчетности за 2013 г. и 1 квартал АО «Казахстан Кагазы» без применения штрафных санкций на основании решения Правления KASE до 1 октября 2014 .
 - 14 января 2014 г. Казахстан Кагазы уведомил Представителя Держателей облигаций об увеличении уставного капитала АО Казахстан Кагазы» и АО «Kagazy Investments путем продажи простых акций. 20 декабря 2013 г. между АО «Казахстан Кагазы» и его единственным акционером АО «Kagazy Investments» был заключен договор купли-продажи простых акций АО «Казахстан Кагазы» в количестве 1 200 штук на общую сумму 768 850 000 тенге.
 - 13 января 2014 г. пресс-служба Казахстан Кагазы сообщила о передаче складского комплекса класса А и контейнерный терминал, входящие в активы группы Астана Контракт Инвестиционному Фонду Казахстана (ИФК) в оплату задолженности перед финансовым институтом. Несмотря на то, что логистический бизнес был прибыльным (рост EBITDA с нулевого показателя в 2009 году до более чем 5 миллионов долларов США в 2013)* и менеджмент прилагал все усилия для реструктуризации кредита перед ИФК, Компания не смогла достичь взаимоприемлемого решения по реструктуризации из-за существенной разницы между способностью логистического бизнеса в обслуживании долга и размером самого долга перед ИФК. Кредит, не обеспеченный реальной возможностью возврата, был в свое время получен в АО "Банк Развития Казахстана" ("БРК") бывшими менеджерами Компании и впоследствии, в 2013 году, был приобретен ИФК. Компания начала судебный процесс против бывших менеджеров и акционеров компании в Верховном Суде Лондона, вменяя им нецелевое использование кредитных ресурсов БРК в размере 53,5 миллионов долларов США.

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	ККАGb2
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZP01Y20C023
ISIN	KZ2C00000263
Объем выпуска (на дату выпуска 07.04.06):	3,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	3 500 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	3 487 850 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	1,119 тенге.
Купонная ставка:	13% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	07.04.2006 г.
Дата погашения облигаций:	18.03.2026 г.
Досрочное погашение:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право произвести досрочное (частичное или полное) погашение облигаций. За 10 (десять) рабочих дней до даты досрочного погашения облигаций Эмитент доводит до сведения держателей облигаций информацию о досрочном погашении облигаций путем направления соответствующих уведомлений. Выплата сумм погашения производится Эмитентом в течение 10 (десяти) рабочих дней с даты получения Эмитентом письменных уведомлений от держателей облигаций о согласии на досрочное погашение облигаций.
Выкуп облигаций	Не предусмотрен
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение*:	Расширение гофропроизводства, развитие производства по резке бумаги.

Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций, KASE

Тикер	KKAGb3
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZP02Y22C027
ISIN	KZ2C00000271
Объем выпуска (на дату выпуска 22.08.06):	3,5 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	3 500 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	3 422 550 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	1,325 тенге.
Купонная ставка:	13% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения.
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	22.08.2006 г.
Дата погашения облигаций:	18.03.2028 г.
Досрочное погашение*:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право произвести досрочное (частичное или полное) погашение облигаций. За 10 (десять) рабочих дней до даты досрочного погашения облигаций Эмитент доводит до сведения держателей облигаций информацию о досрочном погашении облигаций путем направления соответствующих уведомлений. Выплата сумм погашения производится Эмитентом в течение 10 (десяти) рабочих дней с даты получения Эмитентом письменных уведомлений от держателей облигаций о согласии на досрочное погашение облигаций.
Выкуп облигаций	Не предусмотрен
Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение*:	Строительство складских помещений класса А, В+, В, В- и инфраструктуры.

Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций, KASE

Тикер	KKAGb4
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZ2C0Y20D116
ISIN	KZ2C00000255
Объем выпуска (на дату выпуска 29.08.08):	12 млрд. тенге
Число зарегистрированных облигаций:	120 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	54 302 500 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	117,8867 тенге.
Купонная ставка:	13% годовых от номинальной стоимости облигаций
Вид купонной ставки:	Фиксированная
Периодичность и даты выплаты вознаграждения:	2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения.
Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):	30/360
Дата начала обращения:	29.08.2008 г.
Дата погашения облигаций:	25.02.2028 г.
Досрочное погашение:	По решению Совета директоров Эмитент имеет право произвести досрочное (частичное или полное) погашение облигаций. За 10 (десять) рабочих дней до даты досрочного погашения облигаций Эмитент доводит до сведения держателей облигаций информацию о досрочном погашении облигаций путем направления соответствующих уведомлений. Выплата сумм погашения производится Эмитентом в течение 10 (десяти) рабочих дней с даты получения Эмитентом письменных уведомлений от держателей облигаций о согласии на досрочное погашение облигаций.
Выкуп облигаций	Не предусмотрен

Опцион	Не предусмотрен
Конвертируемость	Не предусмотрена
Целевое назначение:*	На строительство инфраструктуры индустриального парка в Алматы и строительство логистического центра в Астане.

Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций, KASE

*Инвестиционный меморандум

Ограничения (ковенанты)

Качественные

1. Представитель комитета кредиторов и держателей облигаций

Включение в состав совета директоров Эмитента одного члена совета директоров - представителя комитета кредиторов. А также заключение Эмитентом соответствующего договора на оказание услуг с представителем держателей облигаций, избранным комитетом кредиторов.

2. Аудит финансовой отчетности

Проведение ежегодного аудита финансовой отчетности Эмитента у крупной международной аудиторской организации, признаваемой АО "Казахстанская фондовая биржа".

3. Кредитный рейтинг

Получение Эмитентом кредитного рейтинга от рейтингового агентства, признаваемого Агентством Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций, в срок до 2018 г.

4. Финансовый гарант

Дочерняя организация Эмитента - ТОО "Kagazy Recycling" выступит гарантом Эмитента по всем трем выпуска облигаций в размере 50% (пятидесяти) от номинальной стоимости облигаций, установленной на момент регистрации изменений и дополнений в Проспект выпуска облигации после исполнения обязательств перед ЕБРР.

5. Представление финансовой отчетности представителю комитета кредиторов

Ежеквартально представлять члену совета директоров Эмитента, являющемуся представителем комитета кредиторов, формы финансовой отчетности в разрезе видов бизнеса, утвержденные Министерством Финансов РК, с пояснительной запиской.

6. Раскрытие условий реструктуризации

Раскрывать условия, на которых Эмитент договорился о реструктуризации с банками-кредиторами в том объеме, на который даст свое письменное согласие соответствующий банк-кредитор.

7. Пояснения к аудиторским финансовым отчетам

Представлять информацию и пояснения к аудиторскому и ежегодному отчетам, в которых будет раскрыта вся информация об Эмитенте, интересующая держателей облигаций.

8. Смена топ менеджмента*

В случае смены менеджмента по всей Группе компаний Казахстан Кагазы (свыше 50% от общего количества должностных лиц) в течение 3 (трех) последовательных месяцев, Эмитент обязан погасить накопленное купонное вознаграждение.

9. Право «вето»

Предоставить члену Совета директоров Эмитента - представителю комитета кредиторов право "вето" на заключение крупной сделки и/или нескольких взаимосвязанных с собой сделок, связанных с приобретением или отчуждением прямо или косвенно имущества, стоимость которого составляет 25% и более от общего размера стоимости активов Эмитента.

Количественные

1. Финансовый леверидж

Поэтапное снижение долговой нагрузки Эмитента, измеряемого коэффициентом финансового левериджа на уровне 2,0 к 2019 году и далее не более данной величины, кроме случая влияния таких внешних факторов как значительное изменение курсов валют, обесценение активов Эмитента, изменение налогового законодательства РК. При влиянии на

коэффициент леввериджа указанных факторов, не зависящих от Эмитента и его руководящих работников, величина леввериджа равная 2,0 может быть не соблюдена. Финансовый левверидж рассчитывается как отношение заемного капитала к собственному капиталу.

2. Выплата дивиденда

Запрет на выплату дивидендов в течение 2011 - 2012 гг.

3. Капитальные затраты

Консолидированные капитальные затраты Эмитента за последний заверченный финансовый год в соответствии с аудированной финансовой отчетностью не должны превышать 25% от выручки за аналогичный период. Консолидированными капитальными затратами признаются консолидированные выбытия денежных средств на приобретение основных средств и нематериальных активов за минусом суммы увеличения долгосрочных финансовых обязательств, относящихся к новым обязательствам и направленных на расширение бизнеса, а также сумм, полученных за счет эмиссии акций за соответствующий период. В случае отрицательного значения консолидированных капитальных затрат, рассчитанного в соответствии с данным пунктом, сумма консолидированных капитальных затрат Эмитента за соответствующий период принимается равной нулю. Влияние курсовой разницы и капитализации купонного вознаграждения на основной долг при определении суммы увеличения долгосрочных финансовых обязательств не учитывается.

4. Рабочий капитал

Увеличение в консолидированном рабочем капитале Эмитента за последний заверченный финансовый год в соответствии с аудированной финансовой отчетностью не должно превышать 35% от консолидированной выручки за аналогичный период. Увеличением в консолидированном рабочем капитале признается положительная разница между консолидированным рабочим капиталом на конец и на начало периода.

5. Реализация непрофильных активов

Не менее 10% (десяти) средств, полученных от реализации не обремененных непрофильных активов (под непрофильными активами понимаются земельные участки, не вовлеченные в операционную деятельность бумажного и логистического направлений деятельности) не являющихся предметом обеспечения исполнения обязательств Эмитента в силу любых ранее заключенных сделок, по решению Совета директоров Эмитента направлять на погашение задолженности по облигациям.

6. Реализация залогового имущества

Не менее 10% (десяти) средств, полученных от реализации активов, являющихся предметом обеспечения исполнения обязательств Эмитента в силу любых ранее заключенных сделок, направлять на погашение задолженности по облигациям по согласованию с банками-кредиторами и после погашения задолженности перед банками-кредиторами.

7. Увеличение уставного капитала

Произвести увеличение уставного капитала Эмитента в течение 2011-2013 гг. не менее чем на 5 (пять) миллионов долл. США по официальному курсу доллара США на момент заключения Соглашения.

8. Распределение свободного денежного потока (FCF)

При наличии консолидированного свободного денежного потока по итогам финансового года после проведения ежегодного аудита Эмитент обязан организовать проведение заседаний корпоративных органов управления на предмет распределения свободного денежного потока, при котором не менее 10% от суммы консолидированного свободного денежного потока за последний заверченный финансовый год будет направлено на погашение накопленного купонного вознаграждения либо на погашение основного долга по облигационным займам.

Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций и Соглашение о реструктуризации

**К менеджменту на момент заключения Соглашения относились:*

Председатель Совета директоров Эмитента – Томас Матеос Вернер;

Генеральный директор Эмитента – Козутюк Таисия Александровна;

Финансовый директор Эмитента – Елгелдиева Аида Мусирхановна;

Генеральный директор ТОО «Kagazy Recycling» - Евтушенко Ирина Владимировна;

Заместитель генерального директора по коммерческим вопросам ТОО «Kagazy Recycling» - Касумов Ровшан Иолчу оглы;

Генеральный директор ТОО «Prime Estate Activities Kazakhstan» - Мубаракоев Ермек Аскарлович;

Директор ТОО «Астана-Контракт» - Жапаров Фархад Мамутович;

Директор ТОО «PEAK Akzhal» - Назаров Александр Васильевич

Действия представителя держателей облигаций

ККАGb2 – купонные облигации KZP01Y20C023

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Эмитент допустил дефолт в 2009 г., в результате которого была произведена реструктуризация облигационного займа.	Денежные средства были направлены по назначению.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №10 от 23.01.2015 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо от Эмитента № 65 от 07.04.2015 г. о невыплате по облигациям купонного вознаграждения в срок до 07.04.2015 г. Получено письмо от Эмитента №117 от 19.05.2015 г. о выплате купонного вознаграждения по облигациям 19 мая 2015 г.	Выплата купонного вознаграждения произведена с отсрочкой на 41 календарных дней по состоянию на 19.05.2015 г. Исполнено за период 18.09.2014 г. – 18.03.2015 г. Период ближайшей купонной выплаты 18.09.2015 г. – 01.10.2015 г.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2014 г. была опубликована Эмитентом на сайте КАСЕ.	Подготовлен финансовый анализ от 12.06.2015 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

ККАGb3 – купонные облигации KZP02Y22C027

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Эмитент допустил дефолт в 2009 г., в результате которого была произведена реструктуризация облигационного займа.	Денежные средства были направлены по назначению.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №10 от 23.01.2015 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо от Эмитента № 65 от 07.04.2015 г. о невыплате по облигациям купонного вознаграждения в срок до 07.04.2015 г. Получено письмо от Эмитента №117 от 19.05.2015 г. о выплате купонного вознаграждения по облигациям 19 мая 2015 г.	Выплата купонного вознаграждения произведена с отсрочкой на 41 календарных дней по состоянию на 19.05.2015 г. Исполнено за период 18.09.2014 г. – 18.03.2015 г. Период ближайшей купонной выплаты 18.09.2015 г. – 01.10.2015 г.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2014 г. была опубликована Эмитентом на сайте КАСЕ.	Подготовлен финансовый анализ от 12.06.2015 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

ККАGb4 – купонные облигации KZ2C0Y20D116

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Эмитент допустил дефолт в 2009 г., в результате которого была произведена реструктуризация облигационного займа.	Денежные средства были направлены по назначению.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №10 от 23.01.2015 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Получено письмо от Эмитента № 40 от 16.03.2015 г. о невыплате по облигациям купонного вознаграждения в срок до 12.03.2015 г. Получено письмо от Эмитента №117 от 19.05.2015 г. о выплате купонного вознаграждения по облигациям 19 мая 2015 г.	Выплата купонного вознаграждения произведена с отсрочкой на 67 календарных дней по состоянию на 19.05.2015 г. Исполнено за период 25.08.2014 г. – 25.02.2015 г. Период ближайшей купонной выплаты 25.08.2015 г. – 08.09.2015 г.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2014 г. была опубликована Эмитентом на сайте КАСЕ.	Подготовлен финансовый анализ от 12.06.2015 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	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. за 1 год, %
Краткосрочные активы						
Денежные средства и их эквиваленты	376	934	1 434	471	735	55,9%
Торговая и прочая дебиторская задолженность	1 721	1 325	1 560	2 523	3 068	21,6%
Авансы выданные	504	367	306	417	244	-41,4%
ТМЗ	1 071	1 029	1 313	1 093	1 510	38,1%
Прочие краткосрочные активы	29	26	22	275	16	-94,0%
Итого краткосрочные активы	3 700	3 681	4 634	4 779	5 573	16,6%
Долгосрочные активы						
Основные средства и незавершенное строительство	24 684	24 055	23 145	11 754	10 595	-9,9%
Нематериальные активы	5	9	7	6	4	-19,7%
Авансы, выданные под долгосрочные активы	374	465	14	-	-	-
Инвестиционная недвижимость	22 083	18 981	18 331	13 179	2 379	-81,9%
НДС к возмещению	1 160	868	645	-	-	-
Прочие долгосрочные активы	411	197	203	2 824	1 576	-44,2%
Итого долгосрочных активов	48 718	44 574	42 345	27 763	14 555	-47,6%
Итого активы	52 417	48 255	46 978	32 542	20 128	-38,1%
Обязательства и капитал						
Краткосрочные обязательства						
Торговая и прочая кредиторская задолженность	1 989	2 334	4 186	9 843	11 604	17,9%
Кредиты и займы	33 695	15 122	18 888	14 667	9 745	-33,6%
КПН к уплате	-	8	8	403	210	-47,9%
Прочие текущие налоговые обязательства	58	76	165	466	421	-9,5%
Итого краткосрочные обязательства	35 743	17 539	23 247	25 378	21 981	-13,4%
Долгосрочные обязательства						
Кредиты и займы	4 809	17 886	15 694	15 036	15 969	6,2%
Отсроченные налоговые обязательства	11	374	539	975	1 030	5,6%
Долгосрочная кредиторская задолженность	4	5	-	-	-	-
Итого долгосрочные обязательства	4 824	18 266	16 233	16 011	16 999	6,2%
Итого обязательств	40 567	35 805	39 479	41 388	38 979	-5,8%
Капитал:						
Уставный капитал	6 557	6 557	6 557	6 559	6 559	-
Эмиссионный доход	34 935	34 935	34 935	35 702	35 702	-
Резервы	3 275	2 993	2 820	2 357	2 055	-12,8%
Нераспределенная прибыль	-32 916	-32 035	-36 813	-53 465	-63 167	18,1%
Итого капитал	11 851	12 450	7 499	-8 847	-18 851	113,1%
Итого обязательства и капитал	52 417	48 255	46 978	32 542	20 128	-38,1%

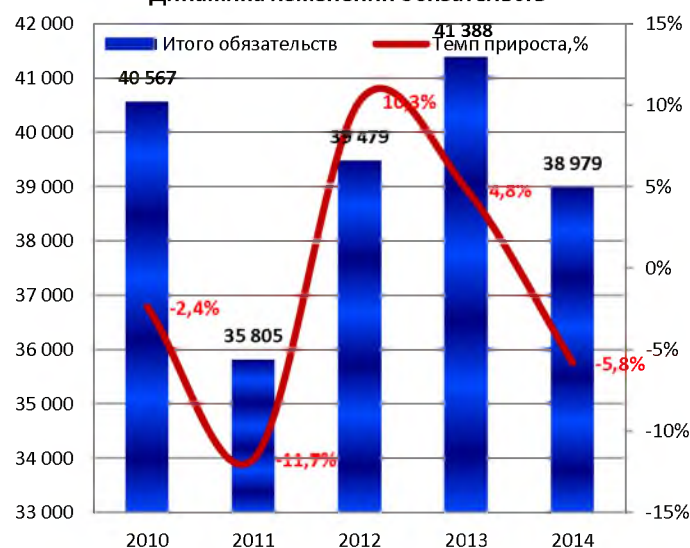
Источник: Аудированная консолидированная финансовая отчетность Эмитента

Динамика изменения активов



Источник: Данные Компании, СС

Динамика изменения обязательств



Источник: Данные компании, СС



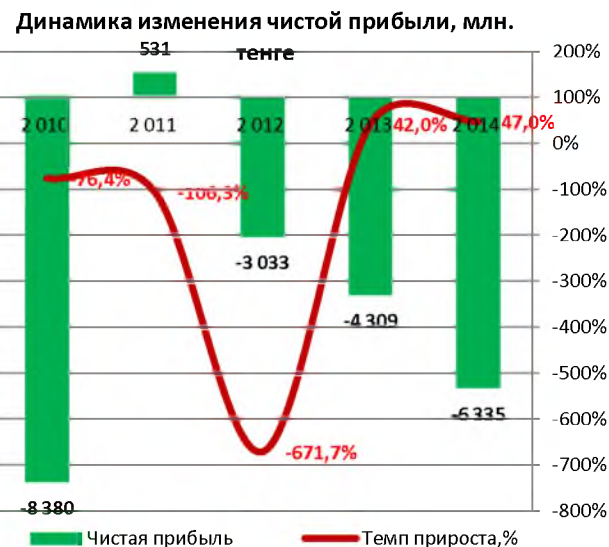
Источник: Данные Компании, СС

Отчет о прибылях и убытках

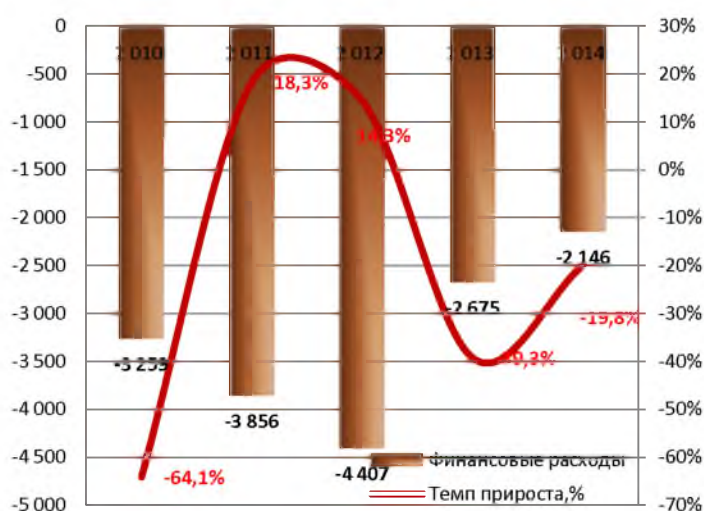
Млн. тенге

	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. за год, %
Выручка	10 223	11 728	10 104	10 217	10 036	-1,8%
Себестоимость	-6 844	-6 599	-5 441	-5 581	-6 384	14,4%
Валовая прибыль	3 378	5 129	4 663	4 636	3 652	-21,2%
Административные расходы	-2 209	-1 991	-1 260	-1 207	-1 476	22,3%
Расходы по реализации	-865	-662	-725	-926	-859	-7,3%
Прочие доходы/(расходы)	-299	-265	-234	-137	-5 460	3881,5%
Доход/(убыток) от вытбытия дочерней компании	-28	-	-	-	-	-
Убытки от обесценения/переоценки	-6 998	-3 213	-903	-2 906	-30	-99,0%
Прибыль от операционной деятельности /ЕВИТ	-7 020	-1 002	1 541	-541	-4 173	671,4%
<i>ЕВИТ margin, %</i>	<i>-68,7%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>15,3%</i>	<i>-5,3%</i>	<i>-41,6%</i>	
Финансовые доходы	775	5 739	9	98	187	90,4%
Финансовые расходы	-3 259	-3 856	-4 407	-2 675	-2 146	-19,8%
Прибыль до налогообложения	-9 505	881	-2 857	-3 118	-6 132	96,7%
Расходы по подоходному налогу на прибыль	1 125	-351	-176	-1 190	-203	-83,0%
Чистая прибыль	-8 380	531	-3 033	-4 309	-6 335	47,0%
Маржа чистой прибыли, %	-82,0%	4,5%	-30,0%	-42,2%	-63,1%	49,7%
(Убыток)/Доход от прекращенной деятельности	-	-	-1 923	-12 743	-3 489	-72,6%
Совокупный доход/(убыток)	105	68	6	-63	-181	187,1%
Итого совокупный доход/(убыток) за год	-8 275	599	-4 951	-17 114	-10 005	-41,5%

Источник: Аудированная консолидированная финансовая отчетность Эмитента



Динамика финансовых расходов, млн. тенге



Источник: Данные компании, CS

Структура выручки

Млн. тенге

Бумажный сегмент	2010	2011	2012	2013	2014	Изм. за год, %
Реализация гофропродукции и бумаги	млн. Т 7 821	9 493	9 630	8 374	8 031	-4,1%
Реализация прочей бумажной продукции для перепродажи	млн. Т 1 067	50	-	1 603	1 943	21,2%
Прочие услуги	млн. Т 40	38	35	239	62	-74,0%
Логистический сегмент	млн. Т 1 295	2 146	439	0	0	-
Итого	млн. Т 10 223	11 728	10 104	10 217	10 036	-1,8%

Источник: Данные Компании

*По логистическому сегменту деятельность прекращена

Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2010	2011	2012	2013	2014
Оборачиваемость запасов	6,46	6,29	4,65	4,64	4,90
Количество дней	56,47	58,07	78,54	78,68	74,43
Оборачиваемость дебиторской задолженности	6,04	7,70	7,00	5,01	3,59
Количество дней	60,44	47,40	52,11	72,92	101,66
Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,86	3,07	1,58	0,83	0,56
Количество дней	94,52	118,80	230,69	441,43	655,91
Оборачиваемость рабочего капитала	1,71	14,61	-24,37	-2,70	-1,45
Оборачиваемость основных средств	0,37	0,48	0,43	0,59	0,90
Оборачиваемость активов	0,18	0,23	0,21	0,26	0,38
ЕВПТ, млн. тенге (скорректированный)	-7 020	-1 002	1 541	-541	-4 173
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	0,1	0,2	0,2	0,2	0,3
Срочная ликвидность	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Абсолютная ликвидность	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,76	0,73	0,82	1,42	4,33
Займы/Капитал	3,25	2,65	4,61	-3,36	-1,36
Займы/Активы	0,73	0,68	0,74	0,91	1,28
Коэффициенты рентабельности					
ROA	-14,69%	1,05%	-6,37%	-10,84%	-24,06%
ROE	-52,43%	4,37%	-30,41%	639,46%	45,74%
ROCE	-30,79%	-4,56%	5,92%	-3,98%	-915,84%
Маржа валовой выручки	33,05%	43,73%	46,15%	45,38%	36,39%
Маржа операционной прибыли	-68,68%	-8,54%	15,25%	-5,30%	-41,58%
Маржа чистой прибыли	-81,97%	4,52%	-30,02%	-42,17%	-63,12%

Источник: расчеты CS

Заключение **Бухгалтерский баланс**

- За год по состоянию на 1 января 2015 г. активы Компании сократились на 38,1%, составив 20 128 млн. тенге. Значительное снижение активов обусловлено сокращением долгосрочных активов на 47,6%, в частности уменьшением стоимости основных средств и незавершенного производства на 9,9% до 10 595 млн. тенге и инвестиционной недвижимости на 81,9% до 2 379 млн. тенге в результате передачи логистических активов и земельных участков банкам в счет погашения задолженности.
- Обязательства Компании по итогам 2014 г. составили 38 979 млн. тенге, сократившись на 5,8% по сравнению с показателем прошлого года в результате, преимущественно, снижения краткосрочных обязательств на 13,4%. В структуре краткосрочных обязательств наблюдается значительное снижение кредитов и займов на 33,6%, КПН к уплате на 47,9% и прочих обязательств на 9,5%. При этом, торговая и прочая кредиторская задолженность Компании выросла на 17,9% в результате роста начисленных пени и штрафов по просроченным банковским займам.
- По итогам отчетного года капитал Компании сложился на отрицательном уровне, составив 18 851 млн. тенге, увеличившись на 113% по сравнению с отрицательным показателем за 2013 г. Основной причиной является увеличения непокрытого убытка на 18,1% до 63 167 млн. тенге в результате фиксации чистого убытка по итогам года вследствие выбытия и передачи логистических активов. При этом, резервы сократились на 12,8% по сравнению с показателем прошлого года, составив 2 055 млн. тенге. Размер уставного капитала и эмиссионного дохода не изменился, составив 6 559 млн. тенге и 35 702 млн. тенге, соответственно.
- 2 октября 2014 г. Эмитент и АО "Альянс Банк" (Альянс Банк) сообщили о подписании окончательных соглашений, согласно которым обязательства Эмитента перед Альянс Банком на общую сумму около 15,3 млрд. тенге, включая проценты, будут считаться полностью и окончательно выполненными Эмитентом. В соответствии с подписанными соглашениями, в счет погашения долга, Эмитент передаст банку определенные непрофильные активы, включая земельные участки и склады класса Б, в результате чего Эмитент полностью выйдет из логистического бизнеса. Данная реструктуризация позволит Эмитенту значительно снизить свой уровень долга и освободить финансовые и управленческие ресурсы, чтобы сосредоточиться на развитии и повышении эффективности своего основного бизнеса - бумажного производства и переработки. Передача активов АО «Альянс Банку» завершилась в мае 2015 г. В сентябре и декабре 2014 г. Общество передало активы складов класса Б и земельные участки АО «Альянс Банку» с остаточной стоимостью в размере 2 997 633 тыс. тенге и 7 662 484 тыс. тенге, соответственно.
Дополнительно, в конце 2013 г. Эмитент передал ИФК склады класса А и контейнерный терминал в счет погашения задолженности. На момент передачи логистических активов в ИФК балансовая стоимость составляла 7 167 999 тыс. тенге, которые в последующем, после передачи активов ИФК, были переоценены финансовой организацией на основании независимой оценки до суммы 5 976 761 тыс. тенге. Разница между балансовой стоимостью активов и уменьшением суммы требований ИФК была отражена как убыток от выбытия активов в финансовой отчетности Эмитента.

Отчет о прибылях и убытках

- В годовом аудиторском финансовом отчете за 2014 г. показатели за 2013 г. скорректированы на результаты прекращенной деятельности от складов класса Б. Результаты деятельности Логистического сегмента (включая результаты деятельности складов класса А и контейнерного терминала) представлены как прекращенная деятельность.
- По итогам 2014 г. Компания зафиксировала чистый убыток в размере 6 335 млн. тенге, что больше на 47% чистого убытка за 2013 г. в результате, преимущественно, признания убытков от выбытия логистических активов. Совокупный убыток по итогам года сложился в размере 10 005 млн. тенге, сократившись на 41,5% за счет снижения убытка от прекращенной деятельности (доходы по логистическому бизнесу) на 72,6% до 3 489 млн. тенге.
- Выручка от бумажного сектора Компании по итогам 2014 г. составила 10 036 млн. тенге, сократившись на 1,8% по сравнению с показателем прошлого года за счет снижения объема производства бумаги на 0,4% и гофропродукции на 12%. При этом, цена реализации бумаги

выросла на 6,7% до 97 150 тенге/т и гофропродукции увеличилась на 9% до 93 059 тенге/тыс. кв.м.

- Себестоимость реализованных товаров и услуг за год выросла на 14,4%, составив 6 384 млн. тенге в результате увеличения расходов по приобретению макулатуры и целлюлозы, расходов по оплате труда, расходов на ремонт и обслуживание основных средств, расходов на электроэнергию и природный газ. В итоге валовая прибыль составила 3 652 млн. тенге, что на 21,2% ниже показателя за прошлый год.
- Компания по итогам 2014 г. зафиксировала операционный убыток в размере 4 173 млн. тенге, что превышает убыток за 2013 г. в 8 раз. Операционный убыток сложился, преимущественно, в результате признания расходов от выбытия основных средств (логистических активов) в размере 5 460 млн. тенге, что в 40 раз больше показателя за 2013 г. Административные расходы за 2014 г. выросли на 22,3%, составив 1 476 млн. тенге, расходы по реализации, напротив, сократились на 7,3%, составив 859 млн. тенге.
- Финансовые доходы Компании по итогам 2014 г. составили 187 млн. тенге, увеличившись на 90,4% в результате роста дисконта по задолженности материнской компании перед Обществом в размере 149,6 млн. тенге. Финансовые расходы за год сократились на 19,8% по сравнению с прошлым годом, составив 2 146 млн. тенге.

Финансовые коэффициенты

- В отчетном периоде оборачиваемость запасов выросла с 4,6 до 4,9 и количество дней оборачиваемости сократилось на 4 дня по сравнению с показателем прошлого года. Показатели оборачиваемости дебиторской и кредиторской задолженности показывают снижение, что непосредственно влияет на увеличение количества дней реализации и свидетельствуют о замедлении операционной деятельности Компании.
- Наблюдается высокая зависимость Эмитента от заемных средств, где финансовый леверидж сложился отрицательным значением -1,98 из-за роста непокрытого убытка в структуре капитала, что является негативным фактором, так как в случае низкой операционной активности может привести к нарушению ковенанты.
- Показатели рентабельности демонстрируют отрицательные значения вследствие признания и роста чистого убытка и операционной прибыли по итогам 2014 г. за счет признания значительных расходов по выбытию основных средств. Показатели ликвидности находятся на уровне ниже минимальных значений, что свидетельствует о низкой платежеспособности Компании.

Заключение

- По результатам осуществленного анализа наблюдается ухудшение финансового состояния Эмитента вследствие признания убытка после передачи логистического бизнеса и земельных участков ИФК и АО «Альянс Банк», что негативно отразилось на итоговых результатах.
- Значительное увеличение чистого убытка отразилось на росте непокрытого убытка в Капитале, что привело к отрицательному значению капитала в бухгалтерском балансе.
- Существуют высокие риски ухудшения финансового положения Эмитента вследствие выхода из логистического сегмента путем передачи прибыльных активов (непрофильные активы, склады класса Б и земельные участки) Банкам в счет погашения задолженности. Данные события могут в последующем негативно отразиться на показателях прибыльности деятельности и ликвидности в результате сокращения генерируемой выручки, в связи с чем возрастают опасения относительно возможности Эмитента в последующем выполнять свои обязательства по выплате по выпущенным облигациям. Кроме того, на операционную деятельность Компании в значительной степени негативно оказывают влияние ужесточение конкурентной среды вследствие активизации российских производителей на казахстанский рынок и девальвация российского рубля, из-за чего продукция российских производителей более конкурентоспособна.
- Ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте и Соглашении о реструктуризации, за отчетный период не нарушены. Запрос касательно распределения 10% от свободного денежного потока по итогам 2013 г. и 2014 г. отправлен Эмитенту. Кроме того, в настоящее время проходит судебный процесс между Эмитентом и держателем облигаций касательно признания недействительной сделки увеличения уставного капитала Компании.

Займы и кредиты

Альянс Банк

1 ноября 2006 г. Эмитентом был заключен договор кредитной линии с Альянс Банком на сумму 5,5 млн. евро и позже было подписано дополнительное соглашение касательно увеличения суммы займа до 74,4 млн. евро. В 2009 г. Эмитентом был допущен дефолт впоследствии чего в 2010 г. было достигнуто соглашение о реструктуризации долга, когда Альянс Банк дополнительно рефинансировал заем от Евразийского Банка на сумму около 848 млн. тенге. На протяжении 2012 г. Эмитентом были направлены соответствующие запросы в Банк по пересмотру условий обслуживания займа в отношении процентной ставки и сроков погашения кредита из-за низкой способности обслуживания существующего уровня долга. Тем не менее, из-за отклонения запросов Банком Казахстан Кагазы повторно допустил дефолт по займам, в связи, с чем полная сумма долга была переведена в категорию краткосрочных обязательств и были начислены пеня и штрафы.

25 января Альянс Банк обратился в суд о взыскании суммы задолженности по основному долгу с заемщика ТОО «РЕАК» и гаранта АО «Казахстан Кагазы» в солидарном порядке. На что Эмитент подал ходатайство о приостановлении рассмотрения дела в связи с тем, что в другом суде рассматривалось дело о признании недействительным гарантийного письма, выданного АО «Казахстан Кагазы» в обеспечение исполнения обязательств ТОО «РЕАК» перед АО «Альянс Банк». Постановлением суда от 07.08.2013 г. (кассационная инстанция) определено взыскание в солидарном порядке с АО «Казахстан Кагазы» и ТОО «РЕАК» задолженности по основному долгу в размере 4,73 млрд. тенге. В отсрочке исполнения судебного решения отказано. Постановлением суда от 06.09.2013г. (кассационная инстанция) удовлетворено исковое требование АО «Альянс Банк» в отношении действительности гарантии, выданной АО «Казахстан Кагазы» по займу ТОО «РЕАК». В 2013 г. Эмитентом не осуществлялись выплаты по погашению основной долга по займам Альянс Банка, в 2012 г. – 89 580 тыс. тенге.

В марте 2014 г. в качестве меры по урегулированию иска АО «Альянс банк», АО «Казахстан Кагазы» было запрещено:

- Осуществлять определенные сделки внутри Группы;
- Предпринимать какие-либо действия, которые могли бы снизить стоимость имущества;
- Принимать какие-либо решения, затрагивающие управление или долю в ТОО «Kagazy Recycling»;
- Принимать какие-либо решения, затрагивающие собственность ТОО «Kagazy Recycling», в том числе осуществлять сделки на суммы свыше 120 млн. тенге. Кроме того, АО «Kagazy Investments» было запрещено вносить какие-либо изменения в уставный капитал АО «Казахстан Кагазы» и принимать какие-либо решения, касающиеся деятельности АО «Казахстан Кагазы». Группе также запретили осуществлять операции с долевым участием в ТОО «Kagazy Recycling», ТОО «РЕАК» и ТОО «РЕАК Akzhal».

10 июля 2014 года после переговоров с АО «Альянс банк» Группа подписала предварительный перечень условий (далее «Перечень условий 2014») в отношении долга перед АО «Альянс банк». Перечень условий 2014 не имел обязательной юридической силы. В сентябре 2014 г. Группа заключила юридически обязывающее мировое соглашение с АО «Альянс банк». По данному мировому соглашению Группа должна передать непрофильные активы, в том числе земельные участки и склады класса «Б» АО «Альянс банк» в погашение всей суммы долга, причитающейся АО «Альянс банк». Передача складов класса «Б» завершена, а земельные участки будут переданы после снятия ареста Финансовой полиции. Группа также согласилась выплатить АО «Альянс банк» порядка 2,700,000 тыс. тенге после завершения судопроизводства в Высоком суде Лондона против бывших акционеров Компании. Данный платеж может быть осуществлен равными квартальными платежами в течение трех лет, и будет выплачен независимо от результата судебного разбирательства в Высоком суде Лондона. Группа выплатит АО «Альянс банк» дополнительную сумму до 2,700,000 тыс. тенге в зависимости от исхода судебного разбирательства, ведущегося в Высоком суде Лондона.

2 октября 2014 г. Группа и АО "Альянс Банк" (Альянс Банк) сообщили о подписании окончательных соглашений, согласно которым обязательства Группы перед Альянс Банком на общую сумму около 15,3 млрд. тенге, включая проценты, будут считаться полностью и окончательно выполненными Группой. В соответствии с подписанными соглашениями, в счет погашения долга, Группа передала банку определенные непрофильные активы, включая земельные участки и склады класса Б, в результате чего Группа полностью вышла из логистического бизнеса.

Передача активов завершена в марте 2015 г. Группа также согласилась выплатить АО «Альянс банк» порядка 2,7 млрд. тенге после завершения судопроизводства в Высоком суде Лондона против бывших акционеров Компании. Данный платеж может быть осуществлен равными квартальными платежами в течение трех лет, и будет выплачен независимо от результата судебного разбирательства в Высоком суде Лондона. Помимо этого Группа выплатит АО «Альянс банк» дополнительную сумму до 2,7 млрд. тенге в зависимости от исхода судебного разбирательства, ведущегося Группой в Высоком суде Лондона.

БРК

24 декабря 2007 г. между ТОО «Paragon Development» и БРК был заключен кредитный договор на сумму 39,4 млн. долл. США со сроком погашения в 2017 г. для рефинансирования долга АО «Народный Банк Казахстана», который был взят на строительство складов класса «А» в Алматинской области.

В 2008 г. между АО «Астана Контракт» и БРК был заключен кредитный договор на сумму 56,8 млн. долл. США со сроком погашения до 2020 г. для финансирования строительства Транспортно-Логистического центра в г. Астана.

В 2009 г. Эмитентом был допущен дефолт по погашению задолженности перед БРК и в 2011 г. было подписано Соглашение о принципиальных условиях реструктуризации (СПУР) займа. Однако летом 2012 г. СПУР был расторгнут со стороны БРК в силу отказа Эмитента и его акционеров в предоставлении дополнительных гарантий, что было невозможным из-за трудностей в согласовании условий гарантии. Группа имеет фидуциарное обязательство по защите интересов кредиторов и акционеров, поэтому Группа не имела право выпускать гарантии, которые позволили бы БРК приобрести залоговое право над реструктуризированным Бумажным бизнесом, без гарантированной реструктуризации по обязательствам перед БРК.

Поскольку обязательства перед БРК и Альянс Банком обеспечены определенными активами Группы, которые обособлены от остальной Группы, Эмитент считает, что в случае негативного исхода переговоров по реструктуризации долга, логистический сегмент АО «Казахстан Кагазы» может столкнуться с риском банкротства.

По состоянию на текущую дату результаты судебных разбирательств между Банком и Эмитентом следующие:

Часть исковых требований компаний к АО «БРК», входящих в группу Астана-Контракт, были прекращены, как не подлежащие рассмотрению в порядке гражданского судопроизводства, часть оставлены без удовлетворения.

Иск АО «БРК» к компаниям, входящим в группу Астана-Контракт об обращении взыскания в судебном порядке на заложенное недвижимое и движимое имущество и взыскании суммы задолженности – удовлетворено частично. По процессу в г. Астана – принято решение суда о взыскании с компании группы Астана-Контракт в пользу АО «БРК» сумма задолженности в размере 11,7 млрд. тенге. По процессу в г. Алматы – обращено взыскание на заложенное имущество в счет исполнения обязательств по возврату денежных средств.

В декабре 2013 года решение суда в отношении просроченной задолженности было вынесено в пользу ИФК и исполнено в отношении Группы «Астана Контракт». В рамках этого решения суда долг Группы «Астана Контракт» перед ИФК был частично погашен при участии судебного пристава путем принудительного перевода активов, находящихся в залоге в качестве обеспечения кредита, то есть складов класса «А» и контейнерного терминала. В момент передачи балансовая стоимость переданных активов составляла 7,167,999 тыс. тенге. После получения активов ИФК снизил сумму требований на 5,976,761 тыс. тенге на основании собственной независимой оценки активов. Разница между балансовой стоимостью активов и уменьшением суммы требований ИФК была отражена как убыток от выбытия активов. ИФК не имеет права претендовать на имущество Группы, за исключением активов Группы «Астана Контракт». Кроме того, ИФК и Группа договорились сотрудничать в отношении судебного разбирательства Группы в Лондоне против бывших акционеров Компании - Группа выплатит любые средства, максимум - в размере суммы невыплаченного ИФК долга, которые будут взысканы с обвиняемых в связи с мошенничеством в отношении Группы «Астана Контракт» (с предполагаемым незаконным присвоением заемных средств, полученных от БРК).

Заем от БРК в 2013 г. был приобретен Инвестиционным Фондом Казахстана. Однако Компания не смогла достичь взаимоприемлемого решения по реструктуризации из-за существенной разницы между способностью логистического бизнеса в обслуживании долга и размером самого долга перед ИФК. В результате чего Компания передала свой складской комплекс класса А и контейнерный терминал, активы группы Астана Контракт, Инвестиционному Фонду Казахстан в счет погашения задолженности перед ним.

ЕБРР

В 2007 г. ТОО «Kagazy Recycling» был заключен договор займа с ЕБРР на сумму 33 млн. евро со сроком погашения в 2014 г. для финансирования проектов бумажного бизнеса и рефинансирования задолженности.

Эмитент и ЕБРР подписали соглашение о реструктуризации займа, согласно которому условия займа были пересмотрены:

Наименование	Условия до реструктуризации	Условия после реструктуризации
Номинальная стоимость займа	17,1 млн. евро	17,1 млн. евро
Валюта	Евро	Евро (Возможность реденоминации в долл. США)
Ставка вознаграждения	6-ти мес. EURIBOR + маржа от 3 до 4%	3-х мес. EURIBOR + маржа от 4% до 7%. Если маржа будет превышать 5%, начисленные проценты, рассчитанные по ставке "фактическая маржа минус 5%", оплачиваются вместе с последним платежом погашения основного долга.
Срок погашения	до 13.01.2014 г.	до 13.12.2016 г.

Источник: консолидированная финансовая отчетность Эмитента за 2012 г.

В декабре 2012 г. Эмитентом и ЕБРР было подписано дополнительное соглашение к действующему кредитному договору, в соответствии с которым Kazakhstan Kagazy Plc и/или АО «Казахстан Кагазы» обязались предоставить ТОО «Kagazy Recycling» в качестве вклада 3 млн. долл. США путем предоставления дополнительного акционерного капитала или субординированного займа на условиях приемлемых ЕБРР. В связи с этим Эмитент продал 99,99994832% доли в ООО «Сибинвест», стоимость

которого по состоянию на сентябрь 2012 г. была оценена в размере 2,2 млн. долл. США. На оставшуюся сумму в размере 0,8 млн. долл. США Эмитенту необходимо приобрести оборудование для ТОО «Kagazy Recycling», передать в залог и произвести регистрацию новых договоров до 30 июня 2013 г. Было подписано кредитное соглашение, а также ряд вытекающих из него договоров залога имущества. Необходимо отметить, что соглашение предусматривало обязательства Группы Казахстан Кагазы по выполнению условий, предшествующих вступлению соглашения в силу, которые в настоящее время исполнены. Кредитное соглашение и все связанные договоры вступили в законную силу. Со своей стороны ТОО «Kagazy Recycling» исполняет обязательства перед Банком по выплате задолженности в соответствии с новым графиком.

По состоянию на 31 декабря 2014 года Группа не выполнила некоторые из обязательств, предусмотренных в кредитном соглашении с ЕБРР. Таким образом, Группа классифицировала кредит, полученный от ЕБРР, в составе текущих обязательств. На дату публикации данного отчета ЕБРР был осведомлен об этих проблемах и не потребовал немедленного погашения долга. В настоящий момент Группа и ЕБРР пересматривают график погашения задолженности. Группа не осуществляла выплат основной суммы долга в адрес ЕБРР, начиная со второго квартала 2014 года и по дату публикации настоящего отчета.

Информация по судебным процессам Эмитента

Расследование по делу Группы «Астана Контракт» В декабре 2013 года Финансовой полицией по Алматинской области было начато расследование по подозрению в нецелевом использовании заемных средств, полученных от БРК, и уклонению от погашения задолженности перед БРК и, впоследствии, перед ИФК. Руководство также просило Финансовую полицию начать расследование по тому же вопросу, подозревая в мошенничестве бывших руководителей Группы «Астана Контракт». В августе 2014 года, используя данное расследование в качестве основания, Финансовая полиция наложила арест на определенные активы Группы, в том числе инвестиционные земельные участки, подлежащие передаче АО «Альянс банк» в соответствии с мировым соглашением. По состоянию на дату выпуска данной финансовой отчетности только бывшие руководители Группы «Астана Контракт», которые связаны с бывшими акционерами, были названы в качестве подозреваемых в связи с этим расследованием. Однако арест был в последующем снят, и земельные участки были переданы Альянс банку в декабре 2014 года.

Судебное разбирательство в Высоком суде Лондона против бывших акционеров В августе 2013 года Группа начала судебные разбирательства в Высоком суде Лондона (Лондонский суд) против бывших акционеров, г-н Максата Арипа и г-на Баглана Жунуса. Подозревается, что бывшие акционеры похитили более 160 млн. долларов США у Группы при участии бывшего финансового директора Шынар Диханбаевой и других должностных лиц Группы. Денежные средства были похищены у компаний Группы с полученных заемных средств от АО «Альянс банк» и БРК, а также средства, вырученные от первичного публичного размещения акций Компании на Лондонской фондовой бирже и от размещения облигаций Компании. Подозревается, что деньги были обманным путем направлены в другие предприятия, контролируемые бывшими акционерами. По состоянию на дату публикации данной отчетности Группа добилась судебного решения о замораживании активов размером 72,000 тыс. фунтов стерлингов г-на Максата Арипа и г-на Баглана Жунуса. Г-н Максат Арип и г-н Баглан Жунус отрицают свою вину и оспаривают обвинения в суде. Группа согласилась выплатить АО «Альянс банк» от 2,7 млрд. тенге до 5,4 млрд. тенге, вырученных от Лондонского суда, в зависимости от исхода дела. Группа также согласилась выплатить ИФК средства, вырученные от Лондонского суда касающегося мошенничества в отношении Группы «Астана Контракт» (в отношении злоупотребления по использованию заемных средств, полученных от БРК) до суммы оставшейся неоплаченной задолженности перед ИФК (Примечания 27 и 28). Группа уже понесла значительные судебные издержки в связи с разбирательством в Лондоне, и будет продолжать нести такие расходы до полного разрешения дела. Ожидается, что полноценный судебный процесс начнется в 2016-2017 годах. Руководство считает, что Группа имеет сильные аргументы против бывших акционеров и хорошие шансы на возмещение похищенных средств. Однако если Группа проиграет судебное разбирательство в Лондоне, то есть вероятность, что Группе придется возместить расходы и убытки, понесенные бывшими акционерами в ходе защиты от иска; в настоящее время максимальная сумма этих расходов оценивается внутренней юридической службой в 10,000 тыс. фунтов стерлингов. 16 Апреля 2015 года Коммерческий суд удовлетворил требование Баглана Жунуса на предоставление гарантии в отношении его возможных судебных издержек. Kazakhstan Kagazy PLC и другим истцам необходимо произвести гарантийный платеж размером 500,000 фунтов стерлингов до 14 Мая 2015 года и дополнительно 500,000 фунтов стерлингов до 11 Июня 2015. Предварительный платеж в размере 250,000 фунтов стерлингов должен быть произведен до 14 Мая 2015 года.

Правовые риски и риски изменения законодательства Правовая система в Казахстане находится в стадии развития. Это может привести к рискам для Группы, в том числе: - Непоследовательность со стороны государственных органов; - Несоответствия или противоречия между различными законами и нормативно-правовыми актами; - Относительная неопытность органов юстиции и судов; - Приверженность органов юстиции и государственных должностных лиц и учреждений идее соблюдения нормативно-правовых требований и заключенных соглашений может быть сомнительной. Эти риски могут привести к потенциальным трудностям для Группы в получении эффективной правовой защиты через суды, будь то в отношении нарушения договора, закона или постановления. В частности, после получения в Лондоне Группой решения о замораживании активов своих бывших акционеров, уголовные расследования были начаты

Финансовой полицией по Алматинской области в 8 дочерних предприятиях Группы. Данные расследования были инициированы на основании неопределенных и необоснованных заявлений о «незаконных действиях» и уклонении от уплаты налогов (см. пункт «Налогообложение» выше). Семь из этих расследований были приостановлены указом Президента в апреле 2014 года. Несмотря на то, что дела были открыты уже более года, по состоянию на дату настоящей финансовой отчетности, никакие уголовные обвинения не были предъявлены в результате этих расследований. В феврале 2015 года Руководству стало известно, что Следственный Департамента Министерства Внутренних Дел Республики Казахстан расследует уголовное дело на основании иска г-на Йоса ван Лента, бывшего сотрудника Группы. Г-н ван Лент также является держателем 237,476 акций Kazakhstan Kagazy PLC. После необоснованных и неудавшихся попыток по искам трудоустройства против нескольких компаний Группы в нескольких юрисдикциях, г-н Ван Лент необоснованно утверждает о правонарушениях в отношении Руководства и Совета Директоров Группы. Руководство категорически отрицает все обвинения в противоправных действиях и твердо верит, что эти расследования были начаты в косвенных и незаконных целях в ответ на действия Группы против бывших акционеров в Лондоне. Тем не менее, существует риск того, что эти и другие будущие потенциальные расследования могут привести к санкциям против компаний Группы и ее Руководства, в том числе к крупным штрафам и уголовным обвинениям.

**Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»**



Камаров Т.К.

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