



**Centras**  
**SECURITIES**

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ  
АО «КАЗАХСТАН КАГАЗЫ»  
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.01.2016 г.**

<b>Цель</b>	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 KZ2COY20D116).
<b>Основание</b>	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».
<b>Заключение</b>	<p>По результатам осуществленного анализа наблюдается ухудшение финансового состояния Эмитента вследствие высокой долговой нагрузки (высокие финансовые расходы) и сокращения валовой прибыли. Наблюдается замедление операционной деятельности Эмитента в результате ужесточения конкурентной среды в связи с активизацией российских поставщиков, вследствие чего цены реализации и объемы реализации продукции значительно сократились. Кроме того, на финансовые показатели Эмитента значительное негативное влияние оказала девальвация национальной валюты в третьем квартале 2015 г., отразившаяся в увеличении себестоимости (рост цен на макулатуру) и стоимости кредитного займа, номинированного в иностранной валюте.</p> <p>Эмитент 2 октября 2015 г. <b>допустил дефолт по выплате купонного вознаграждения</b> по купонным облигациям НИН KZP01Y20C023 (ККАGb2) в сумме 58 543 562,25 (пятьдесят восемь миллионов пятьсот сорок три тысячи пятьсот шестьдесят два тенге двадцать пять тиын) и по купонным облигациям НИН KZP02Y22C027 (ККАGb3) в сумме 58 140 568,13 (пятьдесят восемь миллионов сто сорок тысяч пятьсот шестьдесят восемь тенге тринадцать тиын) за девятый купонный период. Эмитент предоставил официальное письмо с обращением держателям облигаций по предоставлению ему отсрочки по купонным платежам до конца декабря 2015 г. Переговоры еще ведутся.</p> <p>На отчетную дату ПДО признает исполнение ковенант и ограничений, предусмотренных в проспекте и Соглашении о реструктуризации. Отметим, что в настоящее время имеется решение Карасайского районного суда г. Алматы от 05.05.2015 г. и апелляционного суда о признании недействительной сделки, заключенной между АО «Kagazy Investments» и АО «Казахстан Кагазы» по оплате размещаемых акций АО «Казахстан Кагазы» в количестве 1 200 штук на сумму 768 850 000 тенге. Однако, данное решение суда пока не исполнено и Эмитент планирует обжаловать данное решение в высшей инстанции.</p>
<b>Риски</b>	<p>Существуют риски дальнейшего ухудшения показателей прибыльности и ликвидности Эмитента в результате сокращения генерируемой выручки, что может привести к очередному дефолту по всем видам займа.</p> <p>Высокие риски введения процедуры реабилитации. В марте 2016 г. один из держателей облигаций ТОО «Trust Mediation Warranty» обратился в суд с заявлением о введении реабилитационной процедуры по отношению к Эмитенту в связи с неплатежеспособностью Эмитента. К данному иску позже присоединился другой держатель облигаций г-жа Мысик Е.В. В итоге специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области вынесено решение об удовлетворении иска ТОО «Trust Mediation Warranty» по введению реабилитационной процедуры по отношению к АО «Казахстан Кагазы». Однако, решение еще не вступило в законную силу. Эмитент планирует обжаловать данное решение в Апелляционном суде.</p>
<b>Реструктуризация</b>	В настоящее время проводятся активные переговоры между держателями облигаций всех выпусков и АО «Казахстан Кагазы» касательно реструктуризации облигационного займа и купонного вознаграждения. В частности, обсуждается вопрос касательно предоставления держателями облигаций отсрочки по купонным платежам до конца 2017 г. и распределения свободных денежных средств в пропорции 70/30.
<b>Делистинг</b>	13 ноября Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи с 13 ноября 2015 г. из официального списка Kase исключены облигации АО «Казахстан Кагазы» - ККАGb2 (НИН KZP01Y20C023), ККАGb3 (НИН KZP02Y22C027), ККАGb4 (НИН KZ2COY20D116).

## Общая информация

- 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:
  - 1) Производство и реализация гофропродукции, бумаги и картона (бумажный бизнес).
  - 2) Развитие инфраструктуры земельных участков под Индустриальным парком с последующей продажей (недвижимость).
- Материнской компанией Эмитента является АО «Kagazy Investments» (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 «Kagazy Investments» (Кагазы Инвестментс)	Казахстан	100%

## Состав группы

Компания	Доля, %	Страна регистрации	Непосредственная материнская компания
<b>Сегмент «Бумажный Бизнес»</b>			
ТОО "Kagazy Recycling"	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
ТОО "Кагазы Трейдинг"	100%	РК	ТОО "Kagazy Recycling"
ТОО "KAZUPACK Ltd."	100%	РК	ТОО "Kagazy Recycling"
ООО "Есорак Osiyo"	100%	Узбекистан	ТОО "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "Экопак Азия"	100%	Кыргызстан	ТОО "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "Kagazy Equipment Service"	100%	Кыргызстан	ООО "ЕсоракAsia"
ООО "Сибинвест"	100%	Россия	ТОО "Kagazy Recycling" – 99,9994832%, АО «Kagazy Investments» (Кагазы Инвестментс) – 0,0005168%
<b>Сегмент «Логистика»</b>			
ТОО "Prime Estate Activities Kazakhstan" ("PEAK") <sup>1</sup>	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
ТОО «PEAK Logistics LLP» <sup>2,3</sup>	100%	РК	АО «Казахстан Кагазы»
ТОО "PEAK Akzhal" <sup>3</sup>	100%	РК	ТОО "PEAK"
ТОО "PEAK Askenger"	100%	РК	ТОО "PEAK"
АО "Астана-Контракт" <sup>2</sup>	100%	РК	ТОО "PEAK Askenger"
ТОО "Paragon Development" <sup>2</sup>	100%	РК	АО "Астана - Контракт"
ТОО "PD Logistics" <sup>2</sup>	100%	РК	АО "Астана - Контракт"
ТОО "Астана-Контракт" <sup>2</sup>	100%	РК	АО "Астана - Контракт"

Источник: Консолидированная отчетность Компании

<sup>1</sup> Компании АО «Казахстан Кагазы» и ТОО «PEAK» вовлечены в деятельность сегмента Бизнес с недвижимостью и владеют Индустриальным парком и Логистическим центром (Фаза II).

<sup>2</sup> Данные компании представляют бизнес складов класса А и Контейнерного терминала, активы которых были переданы в счет погашения задолженности перед ИФК. Соответственно, результаты деятельности данных компаний были представлены в прекращенной деятельности.

<sup>3</sup> Данные компании являются операторами складов Б, деятельность которых прекратилась после передачи активов складов класса Б в АО «Альянс Банк». Соответственно, результаты деятельности данных компаний были представлены в прекращенной деятельности.

## Корпоративные события

- 13 ноября 2015 г. Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи (KASE) с 13 ноября 2015 года из официального списка KASE исключены следующие облигации АО "Казахстан Кагазы": - KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, официальный список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", KKAGb2; 1,12 тенге, 3,5 млрд тенге; 07.04.06 – 18.03.26, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360); - KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, официальный список KASE категория "иные долговые ценные бумаги", KKAGb3; 1,13 тенге, 3,5 млрд тенге; 22.08.06 – 18.03.28, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360); - KZ2C0Y20D116 (KZ2C00000255, официальный список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", KKAGb4; 117,87 тенге, 12,0 млрд тенге; 29.08.08 – 25.02.28, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360). В заключении KASE от 04 ноября 2015 года отмечено, что АО "Казахстан Кагазы" допустило дефолт по выплате вознаграждения за девятый купонный период (с 18 марта 2015 года по 17 сентября 2015 года) по указанным облигациям.
- 12 ноября 2015 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте план мероприятий АО "Казахстан Кагазы" по устранению оснований для перевода его ценных бумаг в категорию "буферная категория" официального списка KASE, утвержденный решением его Совета директоров от 11 ноября 2015 года.

- 12 ноября 2015 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на интернет-сайте протокол заседания Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" от 11 ноября 2015 года, на котором был утвержден План мероприятий АО «Казахстан Кагазы» по устранению оснований для перевода ценных бумаг АО «Казахстан Кагазы» в «Буферную категорию» сектора «Долговые ценные бумаги» официального списка АО «Казахстанская фондовая биржа», утвержденный решением Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» (Протокол заочного голосования от 29 октября 2015 г.).
- 11 ноября 2015 г. АО "Казахстан Кагазы", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), сообщило KASE "об изменении состава Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" в связи с досрочным прекращением полномочий члена Совета директоров Хажиева Хамита Ибраевича с 01 ноября 2015 года на основании его уведомления.
- 5 ноября 2015 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" от 31 октября 2015 года, на котором в соответствии с внесенными изменениями в Устав и разъяснениями НБ РК были одобрены решения, ранее принятые Советом директоров АО «Kagazy Investments», по вопросам, относящимся к компетенции Совета директоров АО «Казахстан Кагазы», согласно приложенному реестру.
- 30 октября 2015 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" от 29 октября 2015 года, на котором был утвержден План мероприятий АО «Казахстан Кагазы» по устранению оснований для перевода ценных бумаг АО «Казахстан Кагазы» в «Буферную категорию» сектора «Долговые ценные бумаги» официального списка АО «Казахстанская фондовая биржа», утвержденный решением Совета директоров АО «Казахстан Кагазы»
- 22 октября 2015 г. АО "Казахстан Кагазы", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), предоставило KASE официальные письма о решениях своего Совета директоров от 20 октября 2015 года: о досрочном прекращении полномочий члена Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» и избрании нового на высвободившуюся позицию.
- 21 октября 2015 г. Казахстанская фондовая биржа (KASE) опубликовала на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров единственного акционера АО "Казахстан Кагазы" от 16 октября 2015 года, на котором утвердили изменения в Устав АО «Казахстан Кагазы», единственным акционером которого является АО «Kagazy Investments» и предоставили полномочия г-же Горобцовой В.А. по подписанию изменений в Устав АО «Казахстан Кагазы».
- 2 октября 2015 г. АО "Казахстан Кагазы", облигации которого находятся в официальном списке Казахстанской фондовой биржи (KASE), сообщило KASE о невозможности выплаты купонного вознаграждения по облигациям НИН KZP01Y20C023 (KKAGb2) за девятый купонный период в сумме 58,543,562.25 (пятьдесят восемь миллионов пятьсот сорок три тысячи пятьсот шестьдесят два тенге двадцать пять тиын) и облигациям НИН KZP02Y22C027 (KKAGb3) за девятый купонный период в сумме 58,140,568.13 (пятьдесят восемь миллионов сто сорок тысяч пятьсот шестьдесят восемь тенге тринадцать тиын) в срок до 2 октября 2015 года. В настоящее время Группа компаний "Казахстан Кагазы" испытывает некоторые финансовые трудности. Компания постепенно восстанавливается после падения курса российского рубля и активизации российских производителей гофроупаковки в Казахстане. В период кризиса Компания вынуждена была значительно снизить цены реализации продукции, чтобы сохранить свою клиентскую базу, что существенно сократило операционные поступления. Одновременно увеличилась расходная часть из-за роста цен на коммунальные услуги и основное сырье и материалы, стоимость которых главным образом зависит от курса доллара США. В настоящее время Компания продолжает работу по стабилизации финансового положения: ведутся переговоры с клиентами по повышению цен реализации, осуществляется восстановление клиентской базы, оптимизируются производственные затраты. В связи с вышесказанным руководство Группы компаний "Казахстан Кагазы" надеется на понимание и поддержку со стороны держателей облигаций и планирует просить предоставить отсрочку по оплате купонного вознаграждения до 31 декабря 2015 года.
- 25 сентября 2015 г. Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения акций АО "Казахстан Кагазы" за период с 12 января по 11 июля 2015 г.
- 11 сентября 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" сообщило KASE о выплате 08 сентября 2015 г. девятого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2C0Y20D116 (KZ2C00000255, официальный

список KASE, категория "иные долговые ценные бумаги", ККАGb4). Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 96 006 847,15 тенге.

- 1 сентября 2015 г. KASE опубликовало на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров единственного акционера АО "Казахстан Кагазы" от 29 августа 2015 г.
- 26 августа 2015 г. KASE опубликовало на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров единственного акционера АО "Казахстан Кагазы" от 24 августа 2015 г.
- 29 июля 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о том, что в соответствии с решением Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" на рассмотрение единственным акционером АО "Казахстан Кагазы" вынесены вопросы об определении количественного состава Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" и о досрочном прекращении полномочий члена Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" и избрании нового на высвободившуюся позицию. Указанным решением Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" определена дата принятия решения единственным акционером 29 августа 2015 г.
- 21 июля 2015 г. АО «Казахстан Кагазы» разместило протоколы заседания Совета директоров от 17.07.2015 г. касательно распределения 10% свободного консолидированного денежного потока в соответствии с пп.6 п. 2.4. Соглашения о реструктуризации обязательств по облигациям.
- 21 июля 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" предоставило KASE пресс-релиз о решениях Совета директоров от 17 июля 2015 г.
- 16 июля 2015 г. Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения акций АО "Казахстан Кагазы" за период с 12 июля 2014 года по 11 января 2015 г.
- 15 июля 2015 г. KASE опубликовала на своем интернет-сайте протокол заседания Совета директоров единственного акционера АО "Казахстан Кагазы" от 10 июля 2015 г.
- 10 июля 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о том, что решением единственного акционера Общества – Протоколом заочного голосования членов Совета директоров АО "Kagazy Investment" (Кагазы Инвестментс) от "07" июля 2015 г. досрочно прекращены полномочия члена Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" г-на Надейкина Андрея Сергеевича с 08 июля 2015 г.
- 30 июня 2015 г. на сайте KASE был опубликован протокол заседания Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» от 25.06.2015 г.
- 12 июня 2015 г. на сайте KASE был опубликован протокол заочного голосования членов Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» от 08.06.2015 г.
- 10 июня 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о том, что "с 05.06.2015 г. Председателем Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" был избран г-н Чинтасов Серик Гайнединович."
- 4 июня 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о том, что "В соответствии с уведомлением о досрочном прекращении полномочий члена Совета директоров с 22 мая 2015г., были досрочно прекращены полномочия Ганжи Сергея Анатольевича. Решением единственного акционера АО "Казахстан Кагазы" – АО "Kagazy Investments" (Кагазы Инвестментс) от 25.05.2015г. ... избран членом Совета директоров АО "Казахстан Кагазы" Чинтасов Серик Гайнединович."
- 19 мая 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о выплате 19 мая 2015 года восьмого купонного вознаграждения по облигациям: - KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, ККАGb2) в сумме 39 029 041,50 тенге согласно реестру держателей облигаций на 17 марта 2015 года; - KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, ККАGb3) в сумме 38 760 378,75 тенге согласно реестру держателей облигаций на 17 марта 2015 года; - KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) в сумме 63 974 508,76 тенге согласно реестру держателей облигаций на 24 февраля 2015 года.
- 29 апреля 2015 г. опубликованы изменения в проспект выпуска облигаций KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) АО "Казахстан Кагазы", зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан 23 апреля 2015 года.
- 23 апреля 2015 г. Опубликованы изменения в проспект выпуска первой облигационной программы АО "Казахстан Кагазы" (Алматы), зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан 20 апреля 2015 года
- 21 апреля 2015 г. на сайте KASE была опубликована выписка из протокола заседания Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» от 16.04.2015 г.
- 21 апреля 2015 г. на сайте KASE был опубликован план мероприятий АО «Казахстан Кагазы» по устранению оснований для перевода ценных бумаг Эмитента в категорию «буферная категория» официального списка KASE, утвержденный решением Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» от 16.04.2015 г.

- 14.04.2015 г. АО «Казахстан Кагазы» предоставило KASE выписку из протокола заседания Совета директоров АО «Kagazy Investments» (Кагазы Инвестментс) от 29.03.2015 г. На данном заседании членами СД было принято решение досрочно прекратить полномочия члена Совета директоров – Генерального директора АО «Казахстан Кагазы» Томаса Матеоса Вернера с 30.03.2015 г., избрать Хажиева Хамита Ибраевича членом Совета директоров (срок полномочий до 2 апреля 2016 г.)
- 8 апреля 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о не выплате купонного вознаграждения по облигациям НИН KZP01Y20C023 (KKAGb2) в сумме 39 029 041,50 (тридцать девять миллионов двадцать девять тысяч сорок одна тенге пятьдесят тьин) и облигациям НИН KZP02Y22C027 (KKAGb3) в сумме 38 760 378,75 (тридцать восемь миллионов семьсот шестьдесят тысяч триста семьдесят восемь тенге семьдесят пять тьин) за восьмой купонный период в срок до 7 апреля 2015 года. АО "Казахстан Кагазы" также не смогло произвести выплату к дате отсрочки платежа по ранее допущенному дефолту по облигациям НИН KZ2COY20D116 (KKAGb4) в сумме 63 974 508,76 (шестьдесят три миллиона девятьсот семьдесят четыре тысячи пятьсот восемь тенге семьдесят шесть тьин) за восьмой купонный период. Как сообщалось ранее АО "Казахстан Кагазы" просил отсрочку платежа у АО "ЕНПФ" до 31 марта 2015 г.
- 16 марта 2015 г. АО "Казахстан Кагазы" официальным письмом сообщило KASE о задержке выплаты восьмого купонного вознаграждения по своим облигациям KZ2COY20D116. Согласно проспекту выпуска указанных облигаций АО "Казахстан Кагазы" должно было выплатить данное вознаграждение в период с 25 февраля по 12 марта 2015 года.
- 2 марта 2015 г. на сайте Kase были опубликованы изменения в проспект выпуска акций АО «Казахстан Кагазы», зарегистрированные Национальным Банком РК от 18.02.2015 г.
- 19 января АО «Казахстан Кагазы» предоставило KASE выписку из протокола заседания Совета директоров АО «Kagazy Investments» (Кагазы Инвестментс) от 19.01.2015 г. На данном заседании членами СД было принято решение избрать членом Совета директоров АО «Казахстан Кагазы», в качестве представителя единственного акционера, Ганжа Сергея Анатольевича (срок полномочия до 2 апреля 2016 г.), избрать независимым директором – членом Совета директоров Эмитента Надейкина Андрея Сергеевича (срок полномочий до 2 апреля 2016 г.) и избрать членом Совета директоров Эмитента генерального директора Томаса Матеоса Вернера (срок полномочий до 2 апреля 2016 г.), а также назначить Председателем Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» Ганжа Сергея Анатольевича.

Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи (KASE) с 13 ноября 2015 г. из официального списка KASE исключены следующие облигации АО "Казахстан Кагазы":

- KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, официальный список KASE, категория " иные долговые ценные бумаги", KKAGb2; 1,12 тенге, 3,5 млрд тенге; 07.04.06 – 18.03.26, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360);

- KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, официальный список KASE категория " иные долговые ценные бумаги", KKAGb3; 1,13 тенге, 3,5 млрд тенге; 22.08.06 – 18.03.28, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360);

- KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, официальный список KASE, категория " иные долговые ценные бумаги", KKAGb4; 117,87 тенге, 12,0 млрд тенге; 29.08.08 – 25.02.28, плавающий полугодовой купон, 13,00 % годовых на текущий купонный период; 30/360).

В заключении KASE от 04 ноября 2015 г. отмечено, что АО "Казахстан Кагазы" допустило дефолт по выплате вознаграждения за девятый купонный период (с 18 марта 2015 г. по 17 сентября 2015 г.) по указанным облигациям.

В соответствии с подпунктом 1) пункта 14 Требований к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже, а также к отдельным категориям списка фондовой биржи, утвержденных постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан от 22 октября 2014 г. № 189 (Требования) дефолт эмитента по выплате вознаграждения по своим облигациям является основанием для перевода его долговых ценных бумаг в категорию "буферная категория" официального списка KASE.

В соответствии с пунктом 18 Требований АО "Казахстан Кагазы" 30 октября 2015 г. предоставило План мероприятий по

устранению оснований для перевода его облигаций в категорию "буферная категория" официального списка фондовой биржи, утвержденный решением его Совета директоров 29 октября 2015 г. (далее – План мероприятий).

Названным решением Листинговой комиссии План мероприятий был отклонен. На основании вышеизложенного и в соответствии с пунктом 20 Требований указанные облигации подвергнуты делистингу.

Облигации KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, ККАGb2) были включены в официальный список KASE по категории "А" с 07 апреля 2006 г., с 01 сентября 2008 г. были переведены в первую подкатегорию категории "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки", а с 01 января 2015 г. – в категорию "иные долговые ценные бумаги" официального списка KASE. Торги ими были открыты с 05 июня 2006 г.

Облигации KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, ККАGb3) были включены в официальный список KASE по категории "А" с 22 августа 2006 г., с 01 сентября 2008 г. были переведены в первую подкатегорию категории "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки", а с 01 января 2015 г. – в категорию "иные долговые ценные бумаги" официального списка KASE. Торги ими были открыты с 31 августа 2006 г.

Облигации KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) были включены в официальный список KASE по категории "А" с 29 августа 2008 г., с 01 сентября 2008 г. были переведены в первую подкатегорию категории "долговые ценные бумаги без рейтинговой оценки", а с 01 января 2015 г. – в категорию "иные долговые ценные бумаги" официального списка KASE. Торги ими были открыты с 18 сентября 2008 г.

#### Основные параметры финансовых инструментов

<b>Тикер</b>	<b>ККАGb2</b>
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

<b>Тикер</b>	<b>ККАGb3</b>
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

<b>Тикер</b>	<b>KKAGb4</b>
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 левериджа указанных факторов, не зависящих от Эмитента и его руководящих работников, величина левериджа равная 2,0 может быть не соблюдена. Финансовый леверидж 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 завершённый 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 направленным 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 завершённый 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 заложенного 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 завершённый 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» - Еатушенко Ирина Владимировна; Заместитель генерального директора по коммерческим вопросам ТОО «Kagazy Recycling» - Касумов Ровшан Иолчу огулы; Генеральный директор ТОО «Prime Estate Activities Kazakhstan» - Мубаракоев Ермек Аскарлович; Директор ТОО «Астана-Контракт» - Жапаров Фархад Мамутович; Директор ТОО «PEAK Akzhal» - Назаров Александр Васильевич*

## ККАGb2 – купонные облигации KZP01Y20C023

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
Целевое использование денег	Размещение купонных облигаций KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, ККАGb2), KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, ККАGb3) и KZ2C0Y20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) АО "Казахстан Кагазы" было осуществлено в период с 2005 – 2008 гг. В тот период не существовало требования по наличию Представителя держателей облигаций. ПДО по облигациям Эмитента появился в результате требования кредиторов в процессе первой реструктуризации в 2011 году, когда размещение средств от привлечения облигационных займов уже было завершено.	К данным выпускам облигаций данное требование не может быть применимо.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №69 от 19.04.2016 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	2 октября 2015 г. Эмитент опубликовал на сайте KASE сообщение о задержке выплаты девятого купонного вознаграждения. В настоящее время ведутся переговоры с держателями облигаций об отсрочке купонных платежей до 2017 г.	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2015 г. была предоставлена Эмитентом ПДО.	Подготовлен финансовый анализ от 25.04.2016 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

## ККАGb3 – купонные облигации KZP02Y22C027

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
Целевое использование денег	Размещение купонных облигаций KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, ККАGb2), KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, ККАGb3) и KZ2C0Y20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) АО "Казахстан Кагазы" было осуществлено в период с 2005 – 2008 гг. В тот период не существовало требования по наличию Представителя держателей облигаций. ПДО по облигациям Эмитента появился в результате требования кредиторов в процессе первой реструктуризации в 2011 году, когда размещение средств от привлечения облигационных займов уже было завершено.	К данным выпускам облигаций данное требование не может быть применимо.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №69 от 19.04.2016 г.	Соблюдены

Обязательства по выплате купонного вознаграждения	2 октября 2015 г. Эмитент опубликовал на сайте KASE сообщение о задержке выплаты девятого купонного вознаграждения. В настоящее время ведутся переговоры с держателями облигаций об отсрочке купонных платежей до 2017 г.	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2015 г. была предоставлена Эмитентом ПДО.	Подготовлен финансовый анализ от 25.04.2016 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

**ККАGb4 – купонные облигации KZ2COY20D116**

	<b>Действия ПДО</b>	<b>Результат действий</b>
Целевое использование денег	Размещение купонных облигаций KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, ККАGb2), KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, ККАGb3) и KZ2COY20D116 (KZ2C00000255, ККАGb4) АО "Казахстан Кагазы" было осуществлено в период с 2005 – 2008 гг. В тот период не существовало требования по наличию Представителя держателей облигаций. ПДО по облигациям Эмитента появился в результате требования кредиторов в процессе первой реструктуризации в 2011 году, когда размещение средств от привлечения облигационных займов уже было завершено.	К данным выпускам облигаций данное требование не может быть применимо.
Ковенанты	Запрошена информация и получено письмо - подтверждение от Эмитента №69 от 19.04.2016 г.	Соблюдены
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам. В настоящее время ведутся переговоры с держателями облигаций об отсрочке купонных платежей до 2017 г.	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
Финансовый анализ	Консолидированная финансовая отчетность за 2015 г. была предоставлена Эмитентом ПДО.	Подготовлен финансовый анализ от 25.04.2016 г.
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта	Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными.	-

**Анализ финансовой отчетности****Бухгалтерский баланс**

Млн. тенге

<b>Активы</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>Изм., %</b>
<b>Краткосрочные активы</b>						
Денежные средства и их эквиваленты	934	1 434	471	735	55	-92,5%
Торговая и прочая дебиторская задолженность	1 325	1 560	2 523	3 068	4 926	60,6%
Авансы выданные	367	306	417	244	128	-47,5%
ТМЗ	1 029	1 313	1 093	1 510	1 245	-17,6%
Прочие краткосрочные активы	26	22	275	16	14	-15,5%

<b>Итого краткосрочные активы</b>	<b>3 681</b>	<b>4 634</b>	<b>4 779</b>	<b>5 573</b>	<b>6 368</b>	<b>14,3%</b>
<b>Долгосрочные активы</b>						
Основные средства и незавершенное строительство	24 055	23 145	11 754	10 595	10 076	-4,9%
Нематериальные активы	9	7	6	4	1	-85,2%
Авансы, выданные под долгосрочные активы	465	14	-	-	-	-
Инвестиционная недвижимость	18 981	18 331	13 179	2 379	2 487	4,5%
НДС к возмещению	868	645	-	-	-	-
Прочие долгосрочные активы	197	203	2 824	1 576	1 707	8,3%
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>44 574</b>	<b>42 345</b>	<b>27 763</b>	<b>14 555</b>	<b>14 270</b>	<b>-2,0%</b>
<b>Итого активы</b>	<b>48 255</b>	<b>46 978</b>	<b>32 542</b>	<b>20 128</b>	<b>20 638</b>	<b>2,5%</b>
<b>Обязательства и капитал</b>						
<b>Краткосрочные обязательства</b>						
Торговая и прочая кредиторская задолженность	2 334	4 186	9 843	11 604	14 214	22,5%
Кредиты и займы	15 122	18 888	14 667	9 745	14 954	53,4%
КПН к уплате	8	8	403	210	189	-10,0%
Прочие текущие налоговые обязательства	76	165	466	421	466	10,7%
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>17 539</b>	<b>23 247</b>	<b>25 378</b>	<b>21 981</b>	<b>29 823</b>	<b>35,7%</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>						
Кредиты и займы	17 886	15 694	15 036	15 969	17 834	11,7%
Отсроченные налоговые обязательства	374	539	975	1 030	1 033	0,3%
Долгосрочная кредиторская задолженность	5	-	-	-	-	-
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>18 266</b>	<b>16 233</b>	<b>16 011</b>	<b>16 999</b>	<b>18 868</b>	<b>11,0%</b>
<b>Итого обязательств</b>	<b>35 805</b>	<b>39 479</b>	<b>41 388</b>	<b>38 979</b>	<b>48 691</b>	<b>24,9%</b>
<b>Капитал:</b>						
Уставный капитал	6 557	6 557	6 559	6 559	6 559	-
Эмиссионный доход	34 935	34 935	35 702	35 702	35 702	-
Резервы	2 993	2 820	2 357	2 055	2 203	7,2%
Нераспределенная прибыль	-32 035	-36 813	-53 465	-63 167	-72 516	14,8%
<b>Итого капитал</b>	<b>12 450</b>	<b>7 499</b>	<b>-8 847</b>	<b>-18 851</b>	<b>-28 053</b>	<b>48,8%</b>
<b>Итого обязательства и капитал</b>	<b>48 255</b>	<b>46 978</b>	<b>32 542</b>	<b>20 128</b>	<b>20 638</b>	<b>2,5%</b>

Источник: 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

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Изм., %
Выручка	9 403	10 223	11 728	10 104	10 217	10 036	8 739	-12,9%
Себестоимость	-6 215	-6 844	-6 599	-5 441	-5 581	-6 384	-6 076	-4,8%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>3 189</b>	<b>3 378</b>	<b>5 129</b>	<b>4 663</b>	<b>4 636</b>	<b>3 652</b>	<b>2 664</b>	<b>-27,1%</b>
Административные расходы	-3 518	-2 209	-1 991	-1 260	-1 207	-1 476	-1 176	-20,3%
Расходы по реализации	-856	-865	-662	-725	-926	-859	-807	-6,0%
Прочие доходы/(расходы)	851	-299	-265	-234	-137	-5 460	-149	-97,3%
Доход/(Убыток) от выбытия дочерней компании	-	-28	-	-	-	-	-	-
Убытки от обесценения/переоценки	-31 754	-6 998	-3 213	-903	-2 906	-30	-	-100,0%
<b>Прибыль от операционной деятельности /ЕВИТ</b>	<b>-32 089</b>	<b>-7 020</b>	<b>-1 002</b>	<b>1 541</b>	<b>-541</b>	<b>-4 173</b>	<b>531</b>	<b>-112,7%</b>
<i>ЕВИТ margin, %</i>	<i>-341,2%</i>	<i>-68,7%</i>	<i>-8,5%</i>	<i>15,3%</i>	<i>-5,3%</i>	<i>-41,6%</i>	<i>6,1%</i>	
Амортизационные отчисления	851	736	666	700	694	553	529	-4,4%
<b>ЕВИТДА</b>	<b>-31 237</b>	<b>-6 285</b>	<b>-336</b>	<b>2 242</b>	<b>153</b>	<b>-3 620</b>	<b>1 060</b>	<b>-129,3%</b>
<i>ЕВИТДА margin, %</i>	<i>-332,2%</i>	<i>-61,5%</i>	<i>-2,9%</i>	<i>22,2%</i>	<i>1,5%</i>	<i>-36,1%</i>	<i>12,1%</i>	
Финансовые доходы	2 366	775	5 739	9	98	187	229	22,7%
Финансовые расходы	-9 073	-3 259	-3 856	-4 407	-2 675	-2 146	-3 641	69,7%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>-38 795</b>	<b>-9 505</b>	<b>881</b>	<b>-2 857</b>	<b>-3 118</b>	<b>-6 132</b>	<b>-2 881</b>	<b>-53,0%</b>
Расходы по подоходному налогу на прибыль	3 248	1 125	-351	-176	-1 190	-203	-27	-86,5%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>-35 547</b>	<b>-8 380</b>	<b>531</b>	<b>-3 033</b>	<b>-4 309</b>	<b>-6 335</b>	<b>-2 909</b>	<b>-54,1%</b>
(Убыток)/Доход от прекращенной деятельности	-	-	-	-1 923	-12 743	-3 489	-6 456	85,1%
Совокупный доход/(убыток)	-1 776	105	68	6	-63	-181	164	-190,3%
<b>Итого совокупный доход/(убыток) за год</b>	<b>-37 323</b>	<b>-8 275</b>	<b>599</b>	<b>-4 951</b>	<b>-17 114</b>	<b>-10 005</b>	<b>-9 201</b>	<b>-8,0%</b>

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента



Динамика финансовых расходов, млн. тенге



Источник: Данные компании, CS

## Структура выручки

Наименование показателя	Ед. изм.	2014	2015	Изм., %
Производство гофропродукции	млн. кв.м.	86,5	88,3	2,1%
Реализация гофропродукции	млн. кв.м.	86,3	88,3	2,3%
Цена за кв.м. (тенге)	тенге/кв.м.	93 059	82 625	-11,2%
<b>Выручка гофропродукции</b>	<b>тыс. тенге</b>	<b>8 030 992</b>	<b>7 293 557</b>	<b>-9,2%</b>
Производство бумаги	тыс. тонн	54,9	53,7	-2,2%
Реализация бумаги	тыс. тонн	20,0	14,2	-29,0%
Цена за кг (тенге)	тенге/кг	97 150	88 356	-9,1%
<b>Выручка бумага</b>	<b>тыс. тенге</b>	<b>1 943 000</b>	<b>1 258 896</b>	<b>-35,2%</b>
<b>Итого Бумажный сегмент</b>	<b>тыс. тенге</b>	<b>9 973 992</b>	<b>8 552 453</b>	<b>-14,3%</b>

Источник: Данные Компании

## Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Операционная деятельность</b>					
Чистый доход	881	4 782	16 006	9 567	9 359
<b>Корректировки:</b>					
Амортизация ОС и НА	666	700	694	553	529
Прочее	1 803	8 082	17 830	10 858	10 054
Изменения в оборотном капитале	899	-256	1 009	506	1 022
<b>Итого</b>	<b>4 250</b>	<b>3 745</b>	<b>3 528</b>	<b>2 351</b>	<b>2 247</b>
Проценты полученные	17	4	9	1	-
Налог на прибыль уплаченный	-38	-8	-177	-512	-188
<b>Чистые денежные средства от ОД</b>	<b>4 229</b>	<b>3 741</b>	<b>3 359</b>	<b>1 840</b>	<b>2 059</b>
<b>Инвестиционная деятельность (ИД)</b>					
Реализация ОС и НА	171	7	4	49	40
Приобретение ОС и НА	-509	-373	-164	-119	-109
Расходы на незавершенное строительство, включая авансовые платежи	-138	-80	-72	-46	-19
Прочее выбытие	-4	-1	-16	-	-
<b>Чистые денежные средства от ИД</b>	<b>-480</b>	<b>-447</b>	<b>-249</b>	<b>-116</b>	<b>-89</b>
<b>Финансовая деятельность (ФД)</b>					
Погашение заемных средств	-2 164	-2 253	-1 680	-392	-
Погашение основного долга по облигациям	-295	-75	-29	-12	-189
Погашение прочей долгосрочной кредиторской задолженности	-270	-294	-2 039	-836	-2 130
Проценты уплаченные	-173	-54	-253	-418	-338
Платежи по финансовому лизингу	-287	-118	-70	-11	-
Использование денежных средств, ограниченных в использовании	-	-	-	211	-
<b>Чистые денежные средства от ФД</b>	<b>-3 189</b>	<b>-2 794</b>	<b>-4 070</b>	<b>-1 458</b>	<b>-2 656</b>
<b>Чистое изменение денежных средств</b>	<b>560</b>	<b>500</b>	<b>-960</b>	<b>266</b>	<b>-686</b>

Эффект изменения обменных курсов	-2	-	-2	-2	6
<b>Денежные средства на начало года</b>	<b>376</b>	<b>934</b>	<b>1 434</b>	<b>471</b>	<b>735</b>
<b>Денежные средства на конец года</b>	<b>934</b>	<b>1 434</b>	<b>471</b>	<b>735</b>	<b>55</b>

Источник: Консолидированная финансовая отчетность Эмитента

### Финансовые коэффициенты

Коэффициенты деловой активности	2011	2012	2013	2014	2015
Оборачиваемость запасов	6,29	4,65	4,64	4,90	4,41
Количество дней	58,07	78,54	78,68	74,43	82,75
Оборачиваемость дебиторской задолженности	7,70	7,00	5,01	3,59	2,19
Количество дней	47,40	52,11	72,92	101,66	166,92
Оборачиваемость кредиторской задолженности	3,07	1,58	0,83	0,56	0,49
Количество дней	118,80	230,69	441,43	655,91	743,08
Оборачиваемость рабочего капитала	14,61	24,37	2,70	1,45	1,10
Оборачиваемость основных средств	0,48	0,43	0,59	0,90	0,85
Оборачиваемость активов	0,23	0,21	0,26	0,38	0,43
EBIT, млн. тенге (скорректированный)	-1 002	1 541	-541	-4 173	531
Коэффициенты ликвидности					
Текущая ликвидность	0,2	0,2	0,2	0,3	0,2
Срочная ликвидность	0,1	0,1	0,1	0,2	0,2
Абсолютная ликвидность	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0
Коэффициенты платежеспособности					
Займы/Общий капитал	0,73	0,82	1,42	4,33	5,43
Займы/Капитал	2,65	4,61	-3,36	-1,36	-1,17
Займы/Активы	0,68	0,74	0,91	1,28	1,59
Обязательства/Капитал	2,88	5,26	-4,68	-2,07	-1,74
Коэффициенты рентабельности					
ROA	1,05%	-6,37%	-10,84%	-24,06%	-14,27%
ROE	4,37%	-30,41%	639,46%	45,74%	12,40%
ROCE	-4,56%	5,92%	-3,98%	-915,84%	-7,42%
Маржа валовой выручки	43,73%	46,15%	45,38%	36,39%	30,48%
Маржа операционной прибыли	-8,54%	15,25%	-5,30%	-41,58%	6,08%
EBIT margin (скорректированная)	-8,54%	15,25%	-5,30%	-41,58%	6,08%
Маржа чистой прибыли	4,52%	-30,02%	-42,17%	-63,12%	-33,28%

Источник: расчеты CS

### Заключение Бухгалтерский баланс

- По итогам 2015 г. активы Компании выросли на 2,5% по сравнению с прошлым годом, составив 20 638 млн. тенге. Рост активов был обусловлен увеличением краткосрочных активов на 14,3%, в частности краткосрочная дебиторская задолженность материнской компании увеличилась на 60,6%, составив 4 926 млн. тенге. Дебиторская задолженность включает в себя материальную помощь материнской компании, направленная для финансирования судебных издержек по Лондонскому иску против бывших акционеров. Согласно сообщению руководства Эмитента будут проведены работы по сокращению данной задолженности после получения итогов Лондонского суда. По требованиям держателей облигаций Эмитент с конца 2015 г. прекратил предоставление материальной помощи и привлек иностранную инвестиционную компанию для дальнейшего финансирования судебных издержек. Также отметим, что в структуре краткосрочных активов наблюдается значительное сокращение денежных средств на 92,5%, что составляет 55 млн. тенге за счет, в основном, выбытия денежных средств на погашение долгосрочной кредиторской задолженности (банковские займы). Долгосрочные активы Эмитента сократились на 2,5%, составив 14 270 млн. тенге в результате снижения стоимости основных средств на 4,9%.
- Совокупные обязательства Эмитента за год по состоянию на конец 2015 г. выросли на 24,9%, составив 48 691 млн. тенге за счет роста, преимущественно, краткосрочных обязательств на 35,7%. В структуре краткосрочных обязательств значительно выросли торговая кредиторская задолженность на 22,5% до уровня 17 834 млн. тенге и кредиты, и займы на 53,4% до 14 954 млн. тенге. Отметим, что в торговую кредиторскую задолженность включены пени и штрафы по текущим обязательствам, которые выросли вследствие допущения Эмитентом дефолта по купонным вознаграждениям по облигационным займам. За отчетный год Эмитент не привлекал дополнительных займов и кредитов, однако задолженность увеличилась вследствие накопленного вознаграждения,



по которым существует просрочка платежей. Долгосрочные кредиты за год также продемонстрировали рост на 11%, составив 18 868 млн. тенге за счет роста долгосрочной части кредитов и займов на 11,7% до 17 834 млн. тенге в результате девальвации тенге по отношению к иностранным валютам, так как займы представлены в иностранной валюте.

- Капитал Эмитента по итогам 2015 г. сложился отрицательным значением на уровне 28 053 млн. тенге за счет значительного роста непокрытого убытка. Отметим, что отрицательное значение Капитала наблюдается последние три года подряд в связи с ухудшением показателей прибыли из-за сложной экономической ситуации на рынке и высокой долговой нагрузки. Непокрытый убыток по итогам 2015 г. составил 72 516 млн. тенге, увеличившись на 14,8% по сравнению с показателем прошлого года. Увеличению непокрытого убытка способствовала фиксация значительного чистого убытка от прекращенной деятельности (логистический бизнес) вследствие передачи активов банкам в счет погашения задолженности.

#### Отчет о прибылях и убытках

- По итогам 2015 г. Эмитент зафиксировал чистый совокупный убыток в размере 9 201 млн. тенге, который сократился по сравнению с убытком прошлого года на 8%. Отметим, что чистый совокупный итог по деятельности Эмитента наблюдается последние 4 года за счет высоких финансовых расходов по кредитным и облигационным займам.
- Валовая прибыль Эмитента по итогам отчетного года составила 2 664 млн. тенге, сократившись на 27,1% по сравнению с показателем прошлого года. Сокращение валовой прибыли обусловлено, преимущественно, снижением выручки от деятельности на 12,9% вследствие снижения цен реализации и объема реализации бумаги из-за ужесточения конкурентной среды (роста конкуренции со стороны российских производителей). Себестоимость производимой продукции также демонстрирует снижение на 4,8% по сравнению с прошлым годом, составив 6 076 млн. тенге.
- Отметим, что по итогам отчетного периода Эмитенту удалось зафиксировать прибыль по операционной деятельности в размере 531 млн. тенге против убытка прошлого года в размере 4 173 млн. тенге (в 2014 г. были выбытия основных средств в пользу АО «Альянс Банк»). Получению положительного итога способствовало сокращение административных расходов на 20,3%, расходов по реализации на 6% и прочих расходов на 97,3% за счет отсутствия расходов по выбытию основных средств (логистический бизнес).
- Финансовые доходы Эмитента по итогам 2015 г. составили 229 млн. тенге, что больше на 22,7% показателя за прошлый год. Финансовые расходы, связанные с обслуживанием кредитного и облигационного займа, выросли на 69,7% до уровня 3 641 млн. тенге за счет увеличения ставки кассового вознаграждения по облигациям на 1% и началом выплат вознаграждений по банковскому займу (ЕБРР). Отметим, что Эмитент допустил дефолт по купонным платежам за девятый период (4 кв. 2015 г.) и по настоящее время ведутся переговоры с держателями облигаций по реструктуризации задолженности по купонным платежам.
- Чистый убыток на конец 2015 г. составил 2 909 млн. тенге, сократившись на 54,1% по сравнению с убытком за прошлый год. Отметим, что по итогам отчетного года Эмитент зафиксировал значительный убыток от прекращенной деятельности в размере 6 456 млн. тенге вследствие передачи логистического бизнеса банкам в счет погашения задолженности.

#### Финансовые коэффициенты

- В отчетном периоде наблюдается ухудшение показателей деловой активности вследствие, вероятно, ужесточения конкурентной среды и снижения объема реализации производимой продукции. Так, коэффициент оборачиваемости запасов и кредиторской задолженности в 2015 г. снизился с 4,9 до 4,4 и 0,56 до 0,49, соответственно, вследствие чего количество дней оборачиваемости значительно выросло, что свидетельствует о замедлении операционной деятельности по реализации продукции. Также наблюдается увеличение оборачиваемости дебиторской задолженности со 101 дня до 166 дней, что свидетельствует о низкой активности Эмитента по погашению дебиторской задолженности. Показатели оборачиваемости основных средств, рабочего капитала и активов также демонстрируют увеличение по сравнению с прошлым годом.
- Показатели ликвидности Эмитента находятся на низких уровнях, что свидетельствует о

наличии низкой ликвидности и рисках непокрытия своих краткосрочных обязательств, которые могут в дальнейшем привести к нарушению исполнения обязательств.

- Показатели платежеспособности Эмитента демонстрируют ухудшение и свидетельствуют о высокой долговой нагрузке. Показатель финансового левериджа демонстрирует отрицательное значение из-за высокого уровня непокрытого убытка в структуре капитала, что является негативным фактором, так как в случае низкой операционной активности может привести к нарушению ковенант. Займы Эмитента в 1,5 раза превышают совокупные активы, что также свидетельствует о высоких рисках неплатежеспособности и дальнейшего дефолта.
- Показатели рентабельности демонстрируют отрицательные значения вследствие признания чистого убытка по итогам отчетного периода за счет сокращения выручки и роста финансовых расходов.

#### 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.
- Кроме того, ухудшение финансового состояния Компании наблюдается вследствие ужесточения конкурентной среды из-за активизации российских производителей и значительного снижения цен реализации.
- Значительное увеличение чистого убытка отразилось на росте непокрытого убытка в Капитале, что привело к отрицательному значению капитала в бухгалтерском балансе.
- Также наблюдается ухудшение показателей платежеспособности, ликвидности и деловой активности, что свидетельствует о замедлении операционной деятельности и высокой долговой нагрузки, которые оказывают существенное давление на финансовые итоги Эмитента, в связи с чем возрастают опасения относительно возможности Эмитента в последующем выполнять свои обязательства по кредитным и облигационным займам.
- Отметим, что в октябре Эмитент в связи с ухудшением экономической ситуации и рыночной конъюнктуры допустил дефолт по выплате купонного вознаграждения по купонным облигациям НИН KZP01Y20C023 (ККАGb2) в сумме 58 543 562,25 (пятьдесят восемь миллионов пятьсот сорок три тысячи пятьсот шестьдесят два тенге двадцать пять тиын) и по купонным облигациям НИН KZP02Y22C027 (ККАGb3) в сумме 58 140 568,13 (пятьдесят восемь миллионов сто сорок тысяч пятьсот шестьдесят восемь тенге тринадцать тиын) за девятый купонный период в срок до 2 октября 2015 г. Эмитент предоставил официальное письмо с обращением держателям облигаций по предоставлению ему отсрочки по купонным платежам до конца декабря 2015 г. Однако, держатели облигаций и Эмитент не смогли прийти к единой договоренности по отсрочке платежа и по настоящее время ведутся активные переговоры по реструктуризации облигационного займа и отсрочки купонного платежа уже до конца 2017 г. Эмитент обязуется покрыть задолженность по купонным платежам (вкл. накопленное вознаграждение) и предлагает дополнительные возможности при согласии держателей облигаций дать отсрочку по купонным платежам до конца 2017 г.
- В связи с допущением дефолта решением Листинговой комиссией Казахстанской фондовой биржей (далее КФБ) облигаций Эмитента были переведены в категорию «Буферная категория». И с 13 ноября 2015 г. решением Листинговой комиссии КФБ исключены из официального списка Kase облигации АО «Казахстан Кагазы» - НИН KZP01Y20C023 (ККАGb2), НИН KZP02Y22C027 (ККАGb3), НИН KZ2C0Y20D116 (ККАGb4) (Делистинг).
- Ковенанты и ограничения, предусмотренные в проспекте и Соглашении о реструктуризации, за отчетный период не нарушены. Решение единственного акционера Эмитента касательно распределения 10% свободного денежного потока по итогам 2013 г. и 2014 г. размещено на сайте казахстанской фондовой биржи, где указано, что Компания будет распределять свободные денежные потоки после полного погашения кредитного займа в ЕБРР. В настоящее время между Эмитентом и держателями облигаций ведутся переговоры касательно ежемесячного распределения свободного денежного потока в пропорции 70/30, где 70% денежного потока будет направляться в счет погашения кредитного займа перед ЕБРР, и 30% денежных средств будет направляться в счет

погашения облигационного займа. Окончательное соглашение пока не подписано в связи с тем, что представители ЕБРР совместно с аудиторами из KPMG разрабатывают формулу расчета свободного денежного потока.

- Кроме того, АО «Казахстан Кагазы» сообщило 14.08.2015 г. о том, что 15.07.2015 г. Алматинским областным судом вынесено Постановление об оставлении без изменения Решения Карасайского районного суда от 05.05.2015 г., а апелляционных жалоб, поданных АО «Казахстан Кагазы», АО «Kagazy Investments» и ТОО «Kagazy Recycling», без удовлетворения. Эмитент не согласен с решением суда и намерен обжаловать решение в третьей инстанции. Письмо Эмитента №69 от 19.04.2016г. В связи с тем, что решение Карасайского районного суда не исполнено, несмотря на удовлетворение иска г-жа Мысик Е.В. по признанию сделки недействительной, ПДО не может признать нарушение ковенанты. ПДО пересмотрит свое мнение по ковенанте после исполнения решения суда и наличия окончательного решения высшей инстанции. Согласно заявлению руководства Эмитент планирует обжаловать данное решение в высшей инстанции.
- События после отчетного периода: в марте 2016 г. один из держателей облигаций ТОО «Trust Mediation Warranty» обратился в суд с заявлением о введении реабилитационной процедуры по отношению к Эмитенту в связи с неплатежеспособностью Эмитента. К данному иску позже присоединился другой держатель облигаций г-жа Мысик Е.В. В итоге специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области вынесено решение об удовлетворении иска ТОО «Trust Mediation Warranty» по введению реабилитационной процедуры по отношению к АО «Казахстан Кагазы». Однако, решение еще не вступило в законную силу. Эмитент планирует обжаловать данное решение в Апелляционном суде.

## 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 «PEAK» 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 «PEAK» перед АО «Альянс Банк». Постановлением суда от 07.08.2013 г. (кассационная инстанция) определено взыскание в солидарном порядке с АО «Казахстан Кагазы» и ТОО «PEAK» 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 «PEAK». 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 «PEAK» и ТОО «PEAK 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. 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. 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 Департамент 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.

27 октября 2015 г. Высокий Суд Лондона (Коммерческий Отдел) отклонил заявления Ответчиков об аннулировании 1) налагаемого на них определения о заморозке активов (изначально утвержденного в августе 2013 г.); и 2) решения вынесенного в порядке суммарного производства в отношении исков «Мошенничество в РЕАК» и «Мошенничество в г. Астана». Ответчики пытались привести аргументы в пользу утверждения, что Истцы знали о мошенничестве более чем за три года до инициирования исков в августе 2013 г., так как по Закону РК срок исковой давности истекает по прошествии трех лет. Судья не принял аргументы ответчиков. Отклоняя заявления Ответчиков, судья определил, что Истцы имеют небезосновательное дело о совершении Ответчиками мошенничества. Судебные слушания в отношении данных исков на общую сумму, превышающую 280 млн. долл. США, назначены на апрель 2017 г.

Разбирательства были отложены вследствие: 1) предыдущей попытки Ответчиков аннулировать определение о заморозке активов (которая получила отказ как Лондонского Суда, так и апелляционной жалобы); 2) прочих промежуточных инициированных Ответчиками заявлений, включая заявления по обеспечению затрат; 3) заявления, инициированные Истцами по внесению поправок в иски после выявления новых фактов в отношении мошенничества. В настоящее время утверждено определенное время для судебного разбирательства, которое включает конечные сроки для раскрытия доказательств, подготовки показаний свидетелей, экспертных отчетов. Само судебное разбирательство, согласно ожиданиям, займет около 12 недель, то есть подлежит завершению в июне 2017 г.

Председатель Правления  
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

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