



Centras
SECURITIES

**ОТЧЕТ ПРЕДСТАВИТЕЛЯ ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ
АО «КАЗАХСТАН КАГАЗЫ»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2017 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	<p>По состоянию на 01.04.2017 г. Эмитент находится в реабилитации по решению специализированного межрайонного экономического суда Алматинской области. Эмитентом и кредиторами принят План реабилитации, согласно которому Эмитент выполняет свои обязательства.</p> <p>Эмитент 2 октября 2015 г. 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. Эмитент предоставил официальное письмо с обращением держателям облигаций по предоставлению ему отсрочки по купонным платежам до конца декабря 2015 г.</p> <p>На отчетную дату ПДО признает нарушение ковенант и ограничений, предусмотренных в проспекте и Соглашении о реструктуризации, в частности:</p> <ul style="list-style-type: none">- нарушение ковенант по увеличению уставного капитала (на основании Постановления судьи судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда Республики Казахстан Абдрахмановым С.А от 23.05.2016 г. об отказе в передаче ходатайства о пересмотре решения Карасайского районного суда Алматинской области от 5 мая 2015 г., постановления апелляционной судебной коллегии по гражданским и административным делам Алматинского областного суда от 15 июля 2015 г., определения апелляционной судебной коллегии по гражданским и административным делам Алматинского областного суда от 14 июля 2015 г. для рассмотрения в судебном заседании судебной коллегии по гражданским делам Верховного Суда Республики Казахстан (в окончательной форме вынесено и размещено на сайте Верховного суда 06.06.2016 г. в 17.39). Письмо Эмитента №173 от 10.06.2016 г.;- по ковенанте касательно наличия в составе Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» представителя от комитета кредиторов.
Риски	Существуют риски дальнейшего ухудшения показателей прибыльности и ликвидности Эмитента в результате сокращения генерируемой выручки.
План реабилитации	16 сентября 2016 г. специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области утвержден план реабилитации АО «Казахстан Кагазы», согласованный собранием кредиторов от 31.08.2016 г. Срок завершения реабилитационной процедуры и представления заключительного отчета установлен до 31 августа 2021 года.
Реабилитация	В феврале 2016 г. держатель облигаций ТОО «Trust Mediation Warranty» обратился в суд с заявлением о введении реабилитационной процедуры в отношении Эмитента в связи с его неплатежеспособностью. К данному иску позже присоединился держатель облигаций г-жа Мысик Е.В. по результатам судебного разбирательства 16 марта 2016 года специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области вынесено решение об удовлетворении требований ТОО «Trust Mediation Warranty» по введению реабилитационной процедуры в отношении Эмитента, в части заявления держателя облигаций г-жи Мысик Е.В. – отказано.. Эмитент в свою очередь и ряд кредиторов решили обжаловать данное решение в Апелляционном суде Алматинской области. 8 июня 2016 г. Апелляционный суд Алматинской области вынес решение об отказе в удовлетворении апелляционной жалобы со стороны АО «Казахстан Кагазы» и других кредиторов и сохранил в силе решение специализированного межрайонного экономического суда Алматинской области от 16 марта 2016 года в части введения реабилитационной процедуры в отношении Эмитента.

Делистинг 13 ноября Решением Листинговой комиссии Казахстанской фондовой биржи с 13 ноября 2015 г. из официального списка Kase исключены облигации АО «Казахстан Кагазы» - KKAGb2 (НИН KZP01Y20C023), KKAGb3 (НИН KZP02Y22C027), KKAGb4 (НИН KZ2C0Y20D116).

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
Сегмент «Бумажный Бизнес»			
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%
Сегмент «Логистика»			
ТОО "Prime Estate Activities Kazakhstan" ("PEAK") ¹	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
ТОО «PEAK Logistics LLP» ^{2,3}	100%	РК	АО «Казахстан Кагазы»
ТОО "PEAK Akzhal" ³	100%	РК	ТОО "PEAK"
ТОО "PEAK Askenger"	100%	РК	ТОО "PEAK"
АО "Астана-Контракт" ²	100%	РК	ТОО "PEAK Askenger"
ТОО "Paragon Development" ²	100%	РК	АО "Астана - Контракт"
ТОО "PD Logistics" ²	100%	РК	АО "Астана - Контракт"
ТОО "Астана-Контракт" ²	100%	РК	АО "Астана - Контракт"

Источник: Консолидированная отчетность Эмитента

¹ Компании АО «Казахстан Кагазы» и ТОО «Prime Estate Activities Kazakhstan» были вовлечены в деятельность сегмента Бизнес с недвижимостью и владели Индустриальным парком и Логистическим центром (Фаза II). Недвижимость и земельные участки были переданы АО «Forte Bank» согласно условиям мирового соглашения

² Данные компании представляли услуги 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.

³ Данные компании являлись операторами складов класса Б, деятельность которых прекратилась после передачи активов складов класса Б в АО «Forte Bank». Соответственно, результаты деятельности данных компаний были представлены в прекращенной деятельности.

Корпоративные события

- 29 марта 2017 г. АО «Казахстан Кагазы» получила извещение от секретаря Специализированного межрайонного экономического суда Алматинской области с извещением о дате и времени судебного заседания по заявлению ТОО «Trust Mediation Warranty» о прекращении реабилитационной процедуры и признании АО «Казахстан Кагазы» банкротом. Судебное заседание назначено на 31 марта 2017 года на 10-00.
- 27 марта 2017 г. Эмитент сообщил официальным письмом о получении от ТОО «Trust Mediation Warranty» заявления в Специализированный межрайонный экономический суд Алматинской области о прекращении реабилитационной процедуры и признании АО «Казахстан Кагазы» банкротом.
- 16 марта 2017 г. Эмитент сообщил официальным письмом о прекращении досудебных расследований в отношении руководителей ТОО «Kagazy Recycling», АО «Казахстан Кагазы», АО «Kagazy Investments» по уголовным делам №150000031000003 по заявлению

- Йоса Ван Лента и Мартина Диркса и №151952011000056 по частному определению Карасайского районного суда Алматинской области по гражданскому иску Мысик Е.В.
- 03 марта 2017 г. состоялось собрание кредиторов АО «Казахстан Кагазы» в 11-00 по адресу: Алматинская область, Карасайский район, село Абай, кабинет 13 (конференц-зал). В уведомлении указана следующая повестка дня:
 - Внесение изменений и дополнений в План реабилитации АО «Казахстан Кагазы»;
 - Рассмотрение вопроса об отмене права управления имуществом и делами должника за собственником имущества должника (уполномоченным органом), учредителями (участниками);
 - Выбор кандидатуры реабилитационного управляющего из числа лиц, зарегистрированных в уполномоченном органе;
 - Определение размера основного и дополнительного вознаграждения реабилитационному управляющему;
 - Об увеличении состава членов комитета кредиторов.

По итогам проведенного собрания, по 1-му вопросу решено: оставить без рассмотрения вопрос о внесении изменений и дополнений в План реабилитации и перенести данный вопрос на следующее собрание кредиторов, которое должно пройти по истечению 35 календарных дней. Обязать АО «Казахстан Кагазы» предоставить копии документов, в обосновании нецелесообразности включения изменений в План реабилитации по пунктам 1-4 предложений по мере их готовности, но не позднее 30 календарных дней с даты сегодняшнего собрания. Документы должны быть представлены в 13 копиях, заверенных печатью и подписью Должника. Для ЕБРР достаточно разместить сканированные копии на облачном хранилище. По 2-му вопросу решено: перенести рассмотрение данного вопроса на следующее собрание, которое должно пройти по истечению 35 календарных дней и обязать Должника предоставить письма от компании Allen&Overy и Харбор, с указанием рисков в случае смены руководства ссылкой на пункты соглашения и необходимости личного участия Вернера Т.М. в разбирательстве в Высоком суде Лондона, а также о консультировании г-ном Нуриевым А.Ш. сторону ответчиков Лондонского процесса. Письма должны быть предоставлены в сканированном виде в течение 10 дней, далее предоставить оригинал и нотариальный перевод в течении 30 календарных дней. В связи с тем, что принято решение об отложении рассмотрения вопросы 2 повестки дня, то вопросы 3 и 4 сняты с повестки дня. По 5-му вопросу решено: увеличить состав комитета кредиторов до 5 (пяти) человек.

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", KKA GB2; 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", KKA GB3; 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", KKA GB4; 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.

Основные параметры финансовых инструментов

Тикер	KKAGb2
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

Выкуп 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.
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 промышленного парка в Алматы и строительство логистического центра в Астане.

Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций, KASE

*Инвестиционный меморандум

Ограничения (кованты)

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 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 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 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 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 – Егелдиева Аида Мусирхановна; Генеральный директор ТОО «Kazayu Recycling» - Емтушенко Ирина Владимировна; Заместитель генерального директора по коммерческим вопросам ТОО «Kazayu 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

KKAGb2 – купонные облигации KZP01Y20C023

	Действия ПДО	Результат действий
Целевое использование денег	Размещение купонных облигаций KZP01Y20C023 (KZ2C00000263, KKAGb2), KZP02Y22C027 (KZ2C00000271, KKAGb3) и KZ2C0Y20D116 (KZ2C00000255, KKAGb4) 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	Эмитент находится в процессе реабилитации. Письмо Эмитента №173 от 10.06.2016 г. Письмо Эмитента №118 от 17.06.2016 г.	Зафиксировано нарушение следующих ковенант: - увеличение уставного капитала; - по ковенанте касательно наличия в

составе Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» представителя от комитета кредиторов.

Обязательства по выплате купонного вознаграждения	2 октября 2015 г. Эмитент опубликовал на сайте KASE сообщение о задержке выплаты девятого купонного вознаграждения.	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
	16 сентября 2016 г. Специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области утвержден план реабилитации АО «Казахстан Кагазы», согласованный собранием кредиторов от 31.08.2016 г.	30 сентября 2016 г. была произведена первая выплата в погашение требований кредиторов согласно плану реабилитации АО «Казахстан Кагазы» принятого на собрании кредиторов 31 августа 2016г .
Финансовый анализ	Предоставлена консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2017 г.	Подготовлен анализ финансовой отчетности за 1 кв. 2017 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	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	Эмитент находится в процессе реабилитации. Письмо Эмитента №173 от 10.06.2016 г. Письмо Эмитента №118 от 17.06.2016 г.	Зафиксировано нарушение следующих ковенант: - увеличение уставного капитала; - по ковенанте касательно наличия в составе Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» представителя от комитета кредиторов.
Обязательства по выплате купонного вознаграждения	2 октября 2015 г. Эмитент опубликовал на сайте KASE сообщение о задержке выплаты девятого купонного вознаграждения.	Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
	16 сентября 2016 г. Специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области утвержден план	30 сентября 2016 г. была произведена первая выплата в погашение требований кредиторов согласно плану реабилитации АО «Казахстан

реабилитации АО «Казахстан Кагазы», Кагазы» принятого на собрании согласованный собранием кредиторов от кредиторов 31 августа 2016г . 31.08.2016 г.

Финансовый анализ Предоставлена консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2017 г. Подготовлен анализ финансовой отчетности за 1 кв. 2017 г.

Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. -

ККАGb4 – купонные облигации KZ2COY20D116

Действия ПДО

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.

Результат действий

К данным выпускам облигаций данное требование не может быть применимо.

Ковенанты Эмитент находится в процессе реабилитации. Зафиксировано нарушение следующих ковенант:
 Письмо Эмитента №173 от 10.06.2016 г.
 Письмо Эмитента №118 от 17.06.2016 г.
 - увеличение уставного капитала;
 - по ковенанте касательно наличия в составе Совета директоров АО «Казахстан Кагазы» представителя от комитета кредиторов.

Обязательства по выплате купонного вознаграждения 2 октября 2015 г. Эмитент опубликовал на сайте KASE сообщение о задержке выплаты девятого купонного вознаграждения. Эмитент допустил дефолт по купонным выплатам за девятый и десятый период.
 30 сентября 2016 г. была произведена первая выплата в погашение требований кредиторов согласно плану реабилитации АО «Казахстан Кагазы» принятого на собрании кредиторов 31 августа 2016г .
 16 сентября 2016 г. Специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области утвержден план реабилитации АО «Казахстан Кагазы», согласованный собранием кредиторов от 31.08.2016 г.

Финансовый анализ Предоставлена консолидированная финансовая отчетность за 1 кв. 2017 г. Подготовлен анализ финансовой отчетности за 1 кв. 2017 г.

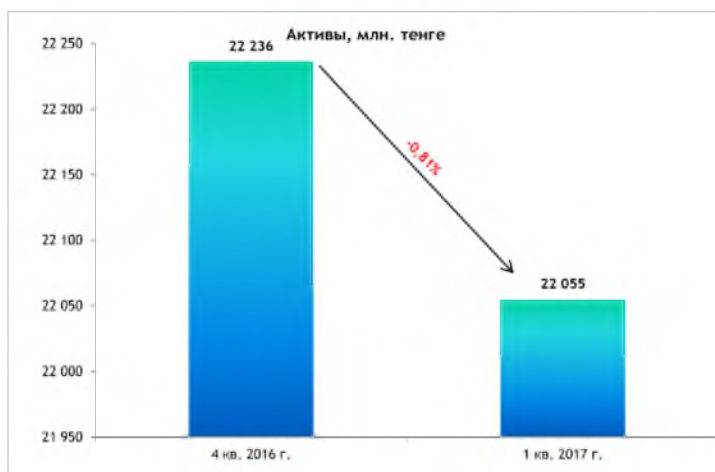
Контроль за залоговым имуществом/финансовым состоянием гаранта Данное условие не применимо, так как облигации являются необеспеченными. -

Анализ финансовой отчетности**Бухгалтерский баланс**

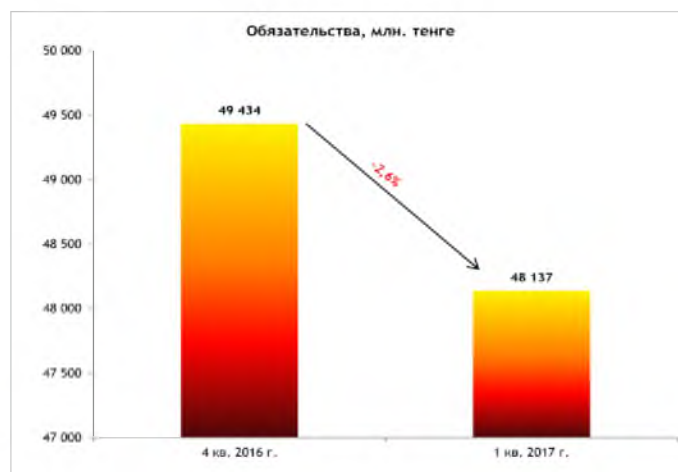
Млн. тенге

	4 кв. 2016 г.	1 кв. 2017 г.	Изм, %
Краткосрочные активы:			
Товарно-материальные запасы	1 609	1 938	20,44%
Авансы, выданные по товарам и услугам	365	356	-2,23%
Прочие оборотные активы	12	38	208,31%
Торговая и прочая дебиторская задолженность	5 914	5 762	-2,57%
Денежные средства и их эквиваленты	398	70	-82,36%
Итого краткосрочных активов	8 298	8 165	-1,61%
Долгосрочные активы			
Основные средства	9 902	9 817	-0,86%
Нематериальные активы	10	9	-7,07%
Инвестиционная недвижимость	2 971	2 987	0,55%
Прочие внеоборотные активы	1 056	1 077	2,00%
Итого долгосрочных активов	13 938	13 890	-0,34%
Итого активы	22 236	22 055	-0,81%
Обязательство и капитал			
Краткосрочные обязательства			
Процентные ссуды и займы	37 914	37 175	-1,95%
Торговая и прочая кредиторская задолженность	7 610	7 129	-6,32%
Задолженность по КПН	229	239	4,37%
Прочие текущие налоговые обязательства	607	520	-14,36%
Итого краткосрочных обязательств	46 360	45 063	-2,80%
Долгосрочные обязательства			
Процентные ссуды и займы	2 192	2 192	-
Отсроченные налоговые обязательства	882	883	0,04%
Итого долгосрочных обязательств	3 074	3 074	0,01%
Итого обязательств	49 434	48 137	-2,62%
Капитал			
Уставный (акционерный) капитал	6 557	6 557	-
Эмиссионный доход	34 935	34 935	-
Резерв по переоценке	2 292	2 292	-
Трансляционный резерв	141	157	11,48%
Резерв по курсовым разнице возникающим по чистым инвестициям в зарубежные дочерние предприятия	-129	-129	-
Накопленный убыток	-70 994	-69 894	-1,55%
Итого капитал	-27 198	-26 082	-4,10%
Всего капитал	-27 198	-26 082	-4,10%
Итого обязательства и капитал	22 236	22 055	-0,81%

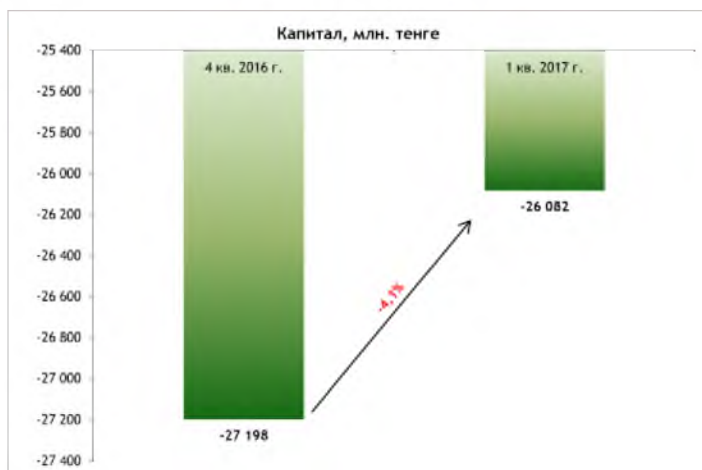
Источник: Консолидированная отдельная финансовая отчетность Эмитента



Источник: Данные Компании, СС



Источник: Данные компании, СС



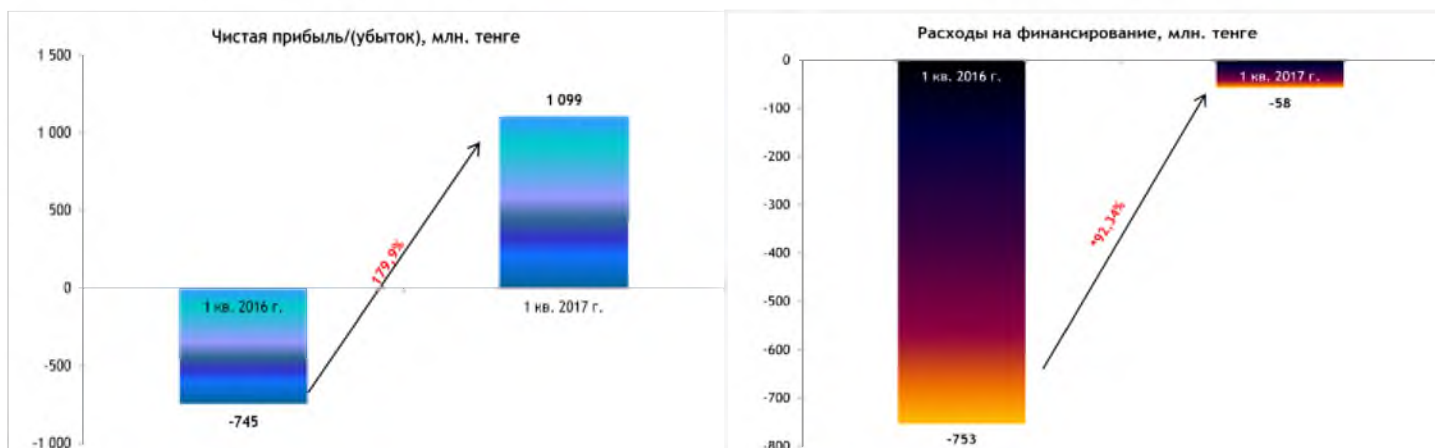
Источник: Данные Компании, СС

Отчет о прибылях и убытках

Млн. тенге

	1 кв. 2016 г.	1 кв. 2017 г.	Изм, %
Выручка	2 428	2 613	7,63%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	-1 649	-1 826	10,73%
Валовая прибыль	778	787	1,07%
Расходы по реализации	-210	-180	-14,17%
Административные расходы	-291	-273	-6,29%
Прочие операционные расходы	-41	24	-158,37%
Итого операционная прибыль	236	357	51,29%
Доходы по финансированию	43	194	347,58%
Расходы по финансированию	-753	-58	-92,34%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-474	493	-203,95%
(Расходы) / Экономия по подоходному налогу	-46	-77	65,98%
Прибыль (убыток) после налогообложения от продолжающейся деятельности	-521	416	-179,91%
Прибыль (убыток) после налогообложения от прекращенной деятельности	-224	683	-404,54%
Прибыль за год	-745	1 099	-247,56%

Источник: Неконсолированная отдельная финансовая отчетность Эмитента



Источник: Данные компании, СС

Отчет о движении денежных средств

Млн. тенге

	1 кв. 2016 г.	1 кв. 2017 г.	Изм, %
Движение денежных средств от операционной деятельности			
Поступления денежных средств от покупателей и заказчиков	2 450	3 087	26,0%
Выплаты поставщикам товаров и услуг	-1 771	-2 413	36,2%
Выплата заработной платы работникам	-317	-350	10,4%
Налоговые выплаты	-249	-301	20,6%
Чистая сумма денежных средств от операционной деятельности	113	24	-79,0%
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности			
Приобретения основных средств	-10	-91	813,0%
Поступления от продажи основных средств	0	0	-
Чистая сумма денежных средств от инвестиционной деятельности	-10	-91	809,5%
Движение денежных средств от финансовой деятельности			

Погашение банковских займов	0	0	-
Погашение основного долга по облигациям	0	0	-
Проценты уплаченные	-17	-161	839,5%
Погашение прочей финансовой задолженности, предоставление займа	-74	-100	35,3%
Чистая сумма денежных средств от финансовой деятельности	-91	-260	186,8%
Увеличение +/- уменьшение денежных средств	12	-327	-2720,7%
Денежные средства и их эквиваленты на начало отчетного периода	55	398	623,5%
Денежные средства и их эквиваленты на конец отчетного периода	67	70	4,0%

Источник: Данные компании, СС

Заключение Бухгалтерский баланс

- Согласно консолидированной финансовой отчетности за 1 кв. 2017 г. активы Компании сократились на 0,8% по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года, составив 22 055 млн. тенге. В структуре активов на конец отчетного периода наблюдается снижение торговой и прочей дебиторской задолженности на 2,6%, основных средств на 0,9% и денежных средств на 82,4%.
- Обязательства Компании на конец отчетного периода составили 48 137 млн. тенге, сократившись на 2,6% по сравнению с показателем 1 кв. 2016 г. за счет, преимущественно, уменьшения краткосрочных обязательств на 2,8%. Сокращение краткосрочных обязательств обусловлено уменьшением текущих процентных ссуд и займов на 2% до уровня 37 175 млн. тенге, торговой и прочей кредиторской задолженности на 6,3% и прочих текущих налоговых обязательств на 14,4%. При этом, следует отметить, что на конец отчетного периода долгосрочные обязательства компании демонстрируют рост на 0,01% за счет увеличения отсроченных налоговых обязательств на 0,04%, тогда как стоимость долгосрочных займов осталась неизменной на уровне 2 192 млн. тенге.
- Капитал АО «Казахстан Кагазы» по итогам 1 кв. 2017 г. сложился отрицательным значением на уровне 26 082 млн. тенге. В структуре капитала наблюдается сокращение непокрытого убытка в отчетном периоде на 1,6% до уровня 69 894 млн. тенге за счет получения в отчетном периоде чистой прибыли по итогам деятельности, что является положительным фактором. Кроме того в структуре капитала наблюдается увеличение трансляционного резерва на 11,5% до 157 млн. тенге.

Отчет о прибылях и убытках

- По итогам 1 кв. 2017 г. согласно консолидированным данным финансовой отчетности Компания получила впервые за последние четыре года чистую прибыль в размере 1 009 млн. тенге за счет, преимущественно, снижения финансовых расходов на 92,3% и получения прибыли от прекращенной деятельности в размере 683 млн. тенге.
- На конец отчетного периода наблюдается увеличение валовой прибыли на 1,1% до уровня 787 млн. тенге по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года за счет роста выручки на 7,6%. При этом себестоимость реализованных товаров и услуг увеличилась на 10,7%, составив 1 826 млн. тенге.
- Операционная прибыль Компании по состоянию на конец 1 кв. 2017 г. выросла на 51,3% по сравнению с показателем 1 кв. 2016 г., составив 357 млн. тенге в результате, преимущественно, сокращения операционных расходов, что может свидетельствовать об эффективности принятых мер по оптимизации расходов. Так, в отчетном периоде наблюдается снижение административных расходов на 6,3% и расходов по реализации на 14,2% по сравнению с показателем 1 кв. прошлого года.
- На конец отчетного периода Компания получила прибыль до налогообложения в размере 493 млн. тенге против убытка 474 млн. тенге в 1 кв. 2016 г. за счет, в основном, сокращения расходов по финансированию на 92% и роста доходов по финансированию на 347,6%. Отметим, что в конце 2015 г. Компания допустила дефолт по купонным облигациям вследствие ухудшения финансовых показателей, вследствие чего остановила выплаты вознаграждений по купонным облигациям. В течение 2016 г. между Компанией и держателями облигаций велись переговоры по реструктуризации долга и предоставления льготного периода по выплатам купонных вознаграждений. В итоге, на основании решения суда по иску одних из держателей облигаций во второй половине 2016 г. была введена реабилитационная процедура в отношении Эмитента.
- 16 сентября 2016 г. специализированным межрайонным экономическим судом Алматинской области утвержден план реабилитации АО «Казахстан Кагазы», согласованный собранием кредиторов от 31.08.2016 г. Срок завершения

реабилитационной процедуры и представления заключительного отчета установлен до 31 августа 2021 года.

- Ежемесячно представителем Комитета кредиторов предоставляется информация о ходе осуществления реабилитационной процедуры АО «Казахстан Кагазы», согласно которому Эмитент выполняет свои обязательства.

Заключение

- По результатам осуществленного анализа на конец отчетного периода наблюдается улучшение финансовых показателей Эмитента за счет роста выручки, оптимизации операционных расходов и сокращения расходов на финансирование. Однако, сохраняются риски ухудшения финансовых показателей с возобновлением выплат по долговым займам и ослаблением национальной валюты.

**Председателя Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»**



Камаров Т.К.

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