

ОТЧЕТ ОБ ИСПОЛНЕНИИ ОГРАНИЧЕНИЙ (КОВЕНАНТ) АО «КАЗАХСТАН КАГАЗЫ» В РАМКАХ ПОДПИСАННЫХ СОГЛАШЕНИЙ О РЕСТРУКТУРИЗАЦИИ И ПРОСПЕКТОВ ВЫПУСКОВ ОБЛИГАЦИЙ ПО СОСТОЯНИЮ НА 01.04.2013 г.

- Цель** 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).
- 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».
- Действия**
- Запрошена информация о финансовом состоянии Эмитента за 1 кв. 2013 г.;
 - Запрошена информация по Соглашению о реструктуризации долга по облигациям;
 - Получено письмо №465 от Эмитента 24.05.2013 г., включающую в себя информацию обо всех изменениях в составе Совета директоров, решениях единственного акционера Эмитента и о соблюдении всех ограничений.
 - На основании представленной информации был проведен анализ исполнения ковенант, принятых Эмитентом.
- Заключение**
- По итогам проведенного анализа исполнения принятых ограничений, указанных в Соглашении о реструктуризации и изменениях и дополнениях к проспектам выпуска облигаций не было зафиксировано нарушение/не соблюдение ковенант Эмитентом.
 - Обществом был проведен анализ как количественных ограничений (на основе представленной финансовой отчетности за 1 кв. 2013 г.), так и качественных ограничений.
- 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 трех основных направлениях: 1. Производство и реализация гофропродукции, бумаги и картона (Бумажный бизнес); 2. Предоставление услуг интегрированного контейнерного терминала, а также складов класса «А» и «Б» (Логистика); 3. Развитие инфраструктуры земельных участков под Индустриальным парком с последующей продажей (Бизнес с недвижимостью).
 - В 2008-2009 гг. в связи с падением цен на недвижимость и снижением деловой активности в РК финансовое положение Эмитента значительно ухудшилось, вследствие чего Эмитентом была произведена реструктуризация облигационного и банковского займа.
 - В настоящее время Компания является одной из крупнейших компаний в секторе логистики и лидером в отрасли производства бумажной продукции РК.
 - Непосредственной материнской компании Эмитента является АО «Кагазы Инвестментс» и конечной контролирующей компанией является Kazakhstan Kagazy Plc.

Акционеры компании

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

Источник: консолидированная отчетность за 2012 г.

Состав группы

Компания	Доля, %	Страна регистрации	Непосредственная материнская компания
Сегмент «Бумажный Бизнес»			
TOO "Kagazy Recycling"	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"
TOO "Kagazy Trading"	100%	РК	TOO "Kagazy Recycling"
TOO "Kazupack LTD"	100%	РК	TOO "Kagazy Recycling"
ООО "Есорак Osiyo"	100%	Узбекистан	TOO "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "ЕсоракAsia"	100%	Кыргызстан	TOO "Kagazy Recycling" - 95%, АО "Казахстан кагазы" - 5%
ООО "Kagazy Equipment Service"	100%	Кыргызстан	ООО "ЕсоракAsia"
ООО "Сибинвест"	100%	Россия	АО "Казахстан кагазы" – 99,9994832%, АО "Кагазы Инвестментс" – 0,0005168%
Сегмент «Логистика»			
TOO "Prime Estate Activities Kazakhstan" ("PEAK")	100%	РК	АО "Казахстан Кагазы"

TOO «PEAK Logistics LLP»	100%	PK	АО «Казахстан Кагазы»
TOO "PEAK Akzhal"	100%	PK	TOO "PEAK"
TOO "PEAK Askenger"	100%	PK	TOO "PEAK"
АО "Астана контракт"	100%	PK	TOO "PEAK Askenger"
TOO "Paragon Development"	100%	PK	АО "Астана Контракт"
TOO "PD Logistics"	100%	PK	АО "Астана Контракт"
TOO "Астана Контракт"	100%	PK	АО "Астана Контракт"

Источник: Консолидированная отчетность за 2012г.

Корпоративные события:

- 24 апреля 2013 г. Kazakhstan Kagazy Plc сообщило о назначении на пост генерального директора АО «Казахстан Кагазы» г-на Томаса Матеоса Вернера вместо г-жи Когутюк Т.А. В свою очередь г-жа Когутюк Т.А. была назначена на пост заместителя Генерального директора АО «Казахстан Кагазы».
- Также 5 апреля 2013 г. г-н Джон Хаббаз был назначен на пост Председателя Совета Директоров АО «Казахстан Кагазы»
- 15 марта 2013 г. Группа произвела очередной платеж в пользу Банка Развития Казахстан в размере 696 тыс. долл. США.
- 18 января и 13 марта 2013 г. в соответствии с соглашением, подписанным в декабре 2012 г. с ЕБРР Группа произвела погашение основного долга на сумму 1 567 тыс. евро.
- 18 февраля 2013 г. Акимат Карасайского района Алматинской области обратился в АО «Альянс Банк» с запросом о рассмотрении размера компенсационных выплат за изъятие земельных участков, принадлежащих Группе, в пользу государства под строительство Большой Алматинской Кольцевой Дороги (БАКАД). Площадь отчуждаемых земель Группы составляет 1,6 га, которые являются залоговым обеспечением по займам TOO «PEAK», выданных АО «Альянс Банк».
- 03 января 2013 г. пресс-служба Kazakhstan Kagazy Plc сообщило о подписании договора реструктуризации долга TOO «Kagazy Recycling» с ЕБРР. Согласно новым условиям кредита срок погашения основного долга продлен до 2016 г. и снижена процентная ставка до 4% при соблюдении финансовых ковенант. Таким образом, Группа завершила реструктуризацию финансовых обязательств бумажного подразделения TOO «Kagazy Recycling».

Характеристика ценных бумаг

Тикер

Вид облигаций:

НИН

ISIN

Общий объем выпуска облигаций по номинальной стоимости (на дату выпуска 07.04.06):

Число зарегистрированных облигаций:

Число облигаций в обращении:

Номинальная стоимость одной облигации:

Купонная ставка:

Вид купонной ставки:

Периодичность и даты выплаты вознаграждения:

Расчетный базис (дней в месяце/дней в году):

Дата начала обращения:

Срок обращения облигаций:

Дата погашения облигаций:

Досрочное погашение:

KKAGb2

купонные облигации («Облигации»).

KZP01Y20C023

KZ2C00000263

3,5 млрд. тенге.

3 500 000 000 шт.

3 487 850 000 шт.

1,119 тенге.

13% годовых от номинальной стоимости облигаций.

Фиксированная

2 раза в год через каждые 6 месяцев с даты начала обращения облигаций в течение всего срока обращения.

30/360

07.04.2006 г.

20 лет.

18.03.2026 г.

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.

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
Общий объем выпуска облигаций по номинальной стоимости (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.
Срок обращения облигаций:	20 лет.
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.
Целевое назначение*	Строительство складских помещений класса А, В+, В, В- и инфраструктуры. <i>Источник: Изменения и дополнения в Проспекты выпуска облигаций, KASE</i>

Тикер	KKAGb4
Вид облигаций:	купонные облигации («Облигации»).
НИН	KZ2C0Y20D116
ISIN	KZ2C00000255
Общий объем выпуска облигаций по номинальной стоимости (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.
Срок обращения облигаций:	20 лет.
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.
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), принимаемые Эмитентом.

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 облигаций 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 левередж

Постепенное снижение долговой нагрузки Эмитента, измеряемого коэффициентом финансового левереджа 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 левереджа указанных факторов, не зависящих от Эмитента и его руководящих работников, величина левереджа равная 2,0 может быть не соблюдена. Финансовый левередж 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 относятся:*

Председатель Совета директоров Эмитента – Томас Матеос Вернер;

Генеральный директор Эмитента – Козутюк Таисия Александровна;

Финансовый директор Эмитента – Елгелдиева Аида Мусирхановна;

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

Заместитель генерального директора по коммерческим вопросам ТОО «Kagazy Recucling» - 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



Анализ исполнения ограничений (ковенант)

№	Ограничения	Источник	Текущее исполнение ковенант
Качественные			
1	Представитель комитета кредиторов и держателей облигаций	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	Согласно протоколу заочного голосования Комитетом держателей облигаций от 18.03.2013 г. г-н Амиржанов Н.К. был переизбран в качестве члена Совета директоров Эмитента и представителя комитета кредиторов. Представителем держателей облигаций была избрана компания АО "Сентрас Секьюритиз" на основании договора об оказании услуг представителя Держателей облигаций от 03.01.2013 г.
2	Аудит финансовой отчетности	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	Аудит финансовой отчетности за 2012 г. был проведен международной компанией PriceWaterHouseCoopers.
3	Кредитный рейтинг	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	На дату подготовки отчета 31.03.2013 г. Группа не имела рейтинга. Срок исполнения данного ковенанта истекает в 2018 г.
4	Финансовый гарант	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	Ограничение вступает в силу по истечению пяти рабочих дней с момента полного исполнения обязательств ТОО "Kagazy Recycling" перед ЕБРР. На дату подготовки отчета обязательства ТОО "Kagazy Recycling" перед ЕБРР не были полностью погашены.
5	Представление финансовой отчетности представителю комитета кредиторов	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п. 2	Согласно письму №465 от 24.05.2013 г. все были ковенанты соблюдены. Эмитентом были направлены соответствующие финансовые документы г-ну Амиржанову Н.К.
6	Раскрытие условий реструктуризации	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п. 3	Условия реструктуризации по займам ЕБРР приведены в годовой финансовой отчетности за 2012 г. а также в анализе финансовой отчетности Эмитента.
7	Пояснение к аудиторскому отчету	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п. 4	Аудиторский годовой отчет Эмитента за 2012 г. размещен на сайте Казахстанской фондовой биржи www.kase.kz для ознакомления.
8	Смена менеджмента	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п. 7	Исполнение данного ковенанта подтверждено соответствующими письмами и копиями протоколов Совета директоров (Письмо №465 от 24.05.2013 г.). На момент подготовки отчета в составе высшего руководства были произведены следующие изменения (менее 50%): Председателем Совета Директоров был назначен Джон Хаббаз вместо Томаса Матеоса Вернера, досрочно прекращены полномочия и.о. Генерального Директора общества Т. Когутюк и избран на данную должность г-н Томас Матеос Вернер (Протокол Совета Директоров АО "Казахстан Кагазы от 05.04.2013 г.); исключены из состава Совета Директоров Эмитента Когутюк Т.А. и Елгелдиева А.М., а также количественный состав Совета Директоров изменен с 6 до 4 (Протокол Совета Директоров АО "Kagazy Investments" от 02.04.2013 г.).
9	Право «вето»	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п.8	Эмитентом на момент подготовки отчета не были осуществлены крупные сделки, связанные с приобретением или отчуждением прямо или косвенно имущества, стоимость которого составляет 25% и более от общего размера стоимости активов Эмитента.
Количественные			
1	Финансовый леввередж	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	Согласно финансовой отчетности за 1 кв. 2013 г. финансовый леввередж составил 6,8. Срок исполнения данного ковенанта истекает в 2019 г. Расчеты CS приведены ниже.
2	Выплата дивидендов	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	Выплата дивиденда по итогам 1 кв. 2013 года не была произведена.
3	Капитальные затраты	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	По итогам 2012 г. консолидированные капитальные затраты не превышают 25% доли от выручки.
4	Рабочий капитал	Ст. 3 изм. и доп. в Проспекты выпусков облигаций	По итогам 2012 г. увеличение в рабочем капитале Эмитента не превышает 35% доли от выручки.
5	Реализация непрофильных активов	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. п.п.1	Согласно письму №465 от 24.05.2013 г. за отчетный период Эмитентом не были реализованы необремененные непрофильные активы
6	Реализация залогового имущества	Соглашение о реструктуризации п.	За отчетный период Банком Эмитента не были реализованы залоговые активы, основание Письмо №465 от 24.05.2013 г.



	2.4. пп.1	
7 Увеличение уставного капитала	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. пп.5	По состоянию на конец 1 кв. 2013 г. увеличение уставного капитала Эмитента не производилось. Срок исполнения данного ковенанта истекает в 2013 г.
8 Распределение свободного денежного потока	Соглашение о реструктуризации п. 2.4. пп.6	Согласно расчетам ПДО на конец 2012 г. свободный денежный поток (FCF) составил 493 млн. тенге. На момент подготовки отчета решение о распределении FCF пока не было принято.

Финансовый левередж

Поэтапное снижение долговой нагрузки Эмитента, измеряемого коэффициентом финансового левереджа 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 левереджа указанных факторов, не зависящих от Эмитента и его руководящих работников, величина левереджа равная 2,0 может быть не соблюдена. Финансовый левередж рассчитывается как отношение заемного капитала к собственному капиталу.

На конец 1 кв. 2013 г. объем кредитов и займов Эмитента составил 34 685 млн. тенге, увеличившись на 0,3% по сравнению с показателем на конец 2012 г. При этом, наблюдается снижение капитала на 20,8% в результате увеличения непокрытого убытка на 4,2%. Таким образом, на конец 1 кв. 2013 г. финансовый леверидж составил 6,8 (на конец 2012 г. – 5,2). Положительное влияние на показатели финансовой независимости могут оказать продолжающаяся тенденция роста выручки от операционной деятельности вследствие роста спроса на услуги и товары, производимые Эмитентом, успешное завершение переговоров по реструктуризации существующих займов от Альянс Банка и БРК и увеличение уставного капитала на 5 млн. долл. США.

Наименование	Ед. изм.	2012 г.	1 кв. 2013 г.
Итого капитал	млн. тенге	7 499	5 937
Кредиты и займы	млн. тенге	18 888	18 750
Кредиты и займы	млн. тенге	15 694	15 935
Торговая и прочая кредиторская задолженность	млн. тенге	4 186	5 760
Debt to Equity ratio	млн. тенге	5,17	6,81

Источник: Расчеты CS

Представителем были произведены расчеты и спрогнозированы денежные потоки, влияющие на исполнение Эмитентом обязательств по соблюдению ковенант. Так, при прогнозировании будущих денежных потоков объем займов был определен на уровне 2012 г., так как на момент подготовки отчета Эмитентом была осуществлена реструктуризация займа по ЕБРР, а по займам Альянс Банка и БРК (допущены дефолты по займам) еще ведутся переговоры по реструктуризации. Процентная ставка по займам была определена методом усреднения исторических данных и в расчетах было учтено увеличение уставного капитала Эмитента на 5 млн. долл. США.

Представителем также были рассмотрены три сценария изменения процентной ставки по займам: 1. Базовый – усредненная ставка; 2. Оптимистичный – снижение на 10% и 3. Пессимистичный – увеличение на 10%.

Сценарии	Изм. % по займам	Значение финансового
Базовый	Усредненная	Соответствует (2,0)
Оптимистичный	-10%	Соответствует (0,9)
Пессимистичный	+10%	Нарушение (-7,3)

Источник: Расчеты CS



Источник: Данные Эмитента и расчеты CS



Капитальные затраты

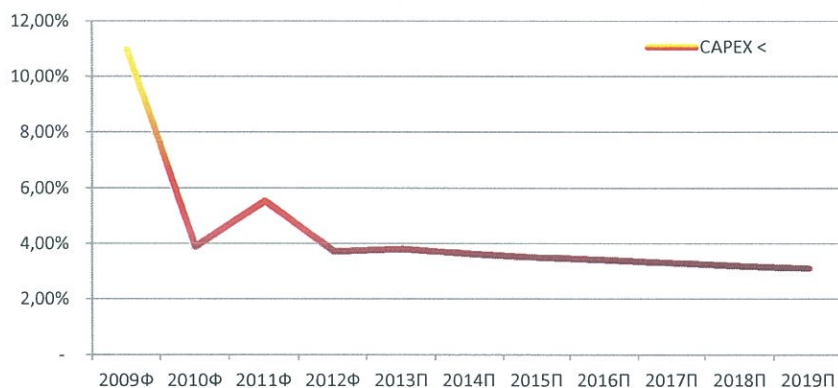
Консолидированные капитальные затраты Эмитента за последний завершённый финансовый год в соответствии аудированной финансовой отчетностью не должны превышать 25% от выручки за аналогичный период. Консолидированными капитальными затратами признаются консолидированные выбытия денежных средств на приобретение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

Согласно финансовой отчетности за 1 кв. 2013 г. объем капитальных затрат составил около 32 млн. тенге (расходы на приобретение ОС и НА и на незавершенное строительство). Данное ограничение должно быть соблюдено по итогам консолидированных аудированных годовых финансовых данных. Соответственно, нарушение по данному ковенанту не наблюдается.

Наименование	Ед. изм.	2012 г.	1 кв. 2013г.
Приобретение ОС и НА	млн. тенге	64	31
Расходы на незавершенное строительство,	млн. тенге	21	1
Поступления от выпуска ц.б.	млн. тенге	-	-
Изм. долгосрочных фин. обязат.	млн. тенге	-	-
CAPEX	млн. тенге	85	32
CAPEX <		3,15%	1,11%

Источник: Расчеты CS

Капитальные затраты



Источник: Данные Эмитента и расчеты CS

Следует отметить, что согласно нашим прогнозным расчетам при увеличении объема капитальных затрат на 30% и при снижении на 10% условие данного ограничения соблюдается без нарушений.

Рабочий капитал

Согласно данному ограничению увеличение консолидированного объема рабочего капитала не должно превышать 35% от консолидированной выручки за отчетный период. По состоянию на 1 кв. 2013 г. консолидированный рабочий капитал составляет (- 2 647) млн. тенге.

Согласно условиям ограничений в случае отрицательного значения оцениваемого показателя, то результат принимается равным нулю. Кроме того, данное ограничение должно быть соблюдено по итогам консолидированных аудированных годовых финансовых данных.

В рамках анализа и контроля соблюдения ковенант Эмитентом были спрогнозированы будущие потоки рабочего капитала с учетом постоянного темпа оборачиваемости активов, что положительно повлияло на снижение объема рабочего капитала. Следует отметить, что при снижении скорости оборачиваемости активов на 20% и увеличении оборачиваемости обязательств на 20% нарушение по данному ковенанту не наблюдается.



Наименование	Ед. изм.	2012	1 кв. 2013 г.
Текущие операционные активы	млн. тенге	3 200	3 306
Итого краткосрочные активы	млн. тенге	4 634	3 948
Денежные средства и их эквиваленты	млн. тенге	1 434	643
Текущие операционные обязательства	млн. тенге	4 359	5 953
Итого краткосрочные обязательства	млн. тенге	23 247	24 702
Краткосрочные финансовые обязательства	млн. тенге	18 888	18 750
Working capital	млн. тенге	(1 159)	(2 647)
Увеличение WC	млн. тенге	-	-
Working capital <		-	-

Источник: Расчеты CS

Анализ исполнения ковенант был произведен на основании финансовых данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации несет Эмитент.

Председатель Правления
АО «Сентрас Секьюритиз»



Камаров Т.К.

