

## **Акт проверки финансового состояния**

**АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК»,**


**подготовленный АО «BCC Invest» - представителем  
держателей облигаций**

**по состоянию на 30.06.2019 г.**

*Результаты и выводы, изложенные в Акте проверки, не означают каких-либо инвестиционных рекомендаций в отношении облигаций Эмитента. Финансовый анализ и контроль исполнения условий выпуска облигаций осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации, содержащейся в финансовой отчетности и в официально предоставляемых сведениях, несет Эмитент. Настоящий документ подготовлен по состоянию на отчетную дату, и возможное изменение финансовых показателей не отражено в ходе его подготовки. Вознаграждение сотрудников Представителя держателей облигаций не связано и не зависит от содержания заключения, которые они готовят.*

г. Алматы,  
Август 2019 г.

АО «BCC Invest», являясь Представителем держателей облигаций (далее – «ПДО») третьего выпуска облигаций АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК» (далее – «Эмитент» либо «Холдинг») (ISIN KZ2C00001634, НИН KZ2C0Y18E068, торговый код - KASTb3), представляет следующую информацию.

<p><b>Цель проведения оценки финансового состояния Эмитента:</b></p>	<p>Выявление финансовой устойчивости и платежеспособности Эмитента, эффективности управления активами компании и способности отвечать по обязательствам перед держателями облигаций по состоянию на 30 июня 2019 года.</p>
<p><b>Коротко об Эмитенте:</b></p>  <p><b>КазЭкспортАстык®</b></p> <p>АО «Холдинг КазЭкспортАстык» основано 2 апреля 1999 года и работает на территории Северо-Казахстанской и Акмолинской областей.</p> <p>Основные виды деятельности:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Производство и экспорт зерна, масличных, муки;</li> <li>• Лизинг западной сельскохозяйственной техники;</li> <li>• Дистрибуция техники, средств защиты растений, удобрений, семян от мировых производителей;</li> <li>• Инвестиции в с/х производство;</li> </ul> <p>Свидетельство о государственной перерегистрации юридического лица № 18738-1901-АО от 25 марта 2005 года</p> <p>Несмотря на существенные финансовые затруднения, Эмитент остается фактически единственным крупным сельскохозяйственным холдингом в стране.</p> <p><b>ВНИМАНИЕ: ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b></p> <p><i>Эмитент допустил дефолт по выплате пятого купонного вознаграждения по облигациям за очередной период с 18 июля 2013 года по 18 января 2014 года в размере 1 602 501 982,5 (один миллиард шестьсот два миллиона пятьсот одна тысяча девятьсот восемьдесят два, 50) тенге.</i></p> <p><i>В связи с тяжелыми финансовыми затруднениями и с неспособностью Эмитента отвечать по своим обязательствам 11 мая 2014г. решением Специализированного межрайонного экономического суда г.Астаны к Эмитенту были применены реабилитационные меры в соответствии с законом «О реабилитации и банкротстве». Определением Суда от 24 декабря 2014 г., вступившим в законную силу 12 января 2015 г. был утвержден План реабилитации.</i></p> <p><i>В свою очередь 23.02.2015 года в соответствии с Законом Республики Казахстан «О рынке ценных бумаг» и с вышеуказанным Планом реабилитации на основании решений, принятых общим собранием держателей облигаций, Национальным Банком Республики Казахстан были утверждены Изменения и дополнения в Проспект выпуска облигаций Эмитента, предусматривающие реструктуризацию условий выпуска облигаций Эмитента, урегулирующую задолженность перед держателями.</i></p> <p><i>На состоявшихся 31 июля и 23 августа 2019 года общих собраниях держателей облигаций Эмитента были приняты решения о внесении изменений в проспект выпуска облигаций, касающиеся переноса даты выплат купонных вознаграждений и задолженностей за 2015-2018 гг. Данные изменения были зарегистрированы в НБРК.</i></p>	

<b>Акционеры</b>	По состоянию на 1 июля 2019 года владельцами простых акций Эмитента являются: ТОО «Инвестиционная компания АПК» - 46,65%, Молдабеков Р.Ж. - 44,68%, Европейский банк Реконструкции и Развития - 8,67%.
<b>Рейтинги кредитоспособности</b>	По состоянию на 1 июля 2019 года Эмитент не имеет каких-либо рейтингов кредитоспособности.

### Информация о выпуске облигаций:

<b>Характеристики</b>	Третий выпуск облигаций ISIN KZ2C00001634, НИН KZ2C0Y18E068 (Торговый код – KASTb3)
<b>Вид облигаций</b>	именные купонные, без обеспечения
<b>Кредитные рейтинги облигации</b>	Нет
<b>Купонная ставка</b>	8,0 % годовых, фиксированная на весь период обращения
<b>Ближайшие даты выплат купонов</b>	16.11.2019 (изменено, ранее было 18.07.2019)
<b>Срок обращения</b>	18 лет
<b>Номинальная стоимость одной облигаций</b>	1 000 KZT
<b>Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска</b>	40 000 000 шт. / 40 000 000 000 KZT
<b>Число облигаций в обращении</b>	37 550 867 шт. (данные KASE)
<b>Дата регистрации выпуска</b>	11.07.2011 г.
<b>Дата начала обращения</b>	18.07.2011 г.
<b>Дата открытия торгов</b>	17.10.2011 г.
<b>Дата регистрации НБРК изменений и дополнений в проспект выпуска облигаций, предусматривающих реструктуризацию условий выпуска</b>	23.02.2015 г., 31.07.2019 г., 23.08.2019 г.

### *Заключение представителя держателей облигаций Эмитента:*

Финансовое состояние Эмитента продолжает оставаться неустойчивым и убыточным, показатели ликвидности свидетельствуют о высоком уровне рисков платежеспособности. Вероятность наступления дефолта остается высокой.

*На состоявшихся 31 июля и 23 августа 2019 года общих собраниях держателей облигаций Эмитента были приняты решения о внесении изменений в проспект выпуска облигаций, касающиеся переноса даты выплат купонных вознаграждений и задолженностей за 2015-2018 гг.*

*Данные изменения были зарегистрированы в НБРК. Отметим, что указанные собрания держателей облигаций и принятые ими решения произошли после отчетной даты. В связи с этим, в данном Акте анализ финансового состояния проводился по результатам 1-го полугодия 2019 года, а корпоративные события, произошедшие в июле-августе 2019 года, приведены за весь период до завершения подготовки настоящего Акта проверки.*

**В связи с истечением 30 июня 2019 года срока действия Договора ПДО данный Акт проверки является заключительным.**

### Результаты проверки

Контроль исполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций

1. Обязательства, связанные с выплатой вознаграждения.

На отчетную дату Эмитент не осуществлял выплату вознаграждения, так как, согласно изменениям, внесенным в проспект выпуска облигаций, задолженность за период с 2015 по 2018 годы будет выплачиваться, начиная с 16 ноября 2019 года равными частями (долями) один раз в год в до 2022 года. Последующие текущие купонные вознаграждения также будут выплачиваться 16 ноября каждого года вплоть до даты погашения облигаций.

2. Соблюдение ограничений (ковенантов).

2.1. Во исполнение требований по соблюдению ограничений (ковенантов):

- Эмитент заключил договор с АО «BCC Invest» в качестве представителя держателей облигаций, представитель которого включен в состав Совета директоров АО «Холдинг Казэкспортастык» на условиях, указанных в проспекте выпуск облигаций. 30 июня 2019 года истек срок действия данного договора.
- В настоящее время Эмитент заключил Договор с АО «Private Asset Management» об оказании услуг представителя держателей облигаций.
- Эмитент предоставил представителю держателей облигаций информацию касательно авансов, указанную в п.40-1 проспекта выпуска облигаций. Данная информация была приложена к Акту проверки финансового состояния Эмитента за первый квартал 2019 года.
- Решение Комитета кредиторов исполняется в соответствии с утвержденным Планом реструктуризации. После 23 ноября 2017 года заседания Комитета кредиторов не проводились.
- 11 июня 2018 года от крупных кредиторов Эмитента поступил запрос на проведение заседания Комитета кредиторов. Однако ввиду проведения работ по устранению последствий и осложнений, связанных с поздним завершением посевной кампании, и принимая во внимание тот факт, что для обработки посевов против вредителей, сорняков и болезней сельскохозяйственных культур и проведения химической прополки полей, необходим непосредственный контроль руководства, Эмитент попросил перенести рассмотрение вопроса о созыве Комитета кредиторов на более поздний срок.
- 28 августа 2019 года Эмитент письменно проинформировал о соблюдении ковенантов в отношении фактов кросс-дефолта по иным финансовым обязательствам по состоянию на 30.06.2019 г.
- Подробная информация по вопросу выделяемых Эмитенту ежегодно в период реабилитации средств, авансируемых дочерним и иным предприятиям для проведения посевной кампании, а также информация об использовании авансовых средств дочерними и другими предприятиями Холдинга (ТОО, КХ и др.) за 2016, 2017 и 2018 годы, а также информация о планируемых результатах к получению была предоставлена в

<p>предыдущих Актах проверки.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• На состоявшихся 31 июля и 23 августа 2019 года общих собраниях держателей облигаций Эмитента были приняты решения о внесении изменений в проспект выпуска облигаций, касающиеся переноса даты выплат купонных вознаграждений и задолженностей за 2015-2018 гг. Данные изменения были зарегистрированы в НБРК.</li> </ul>	
<p><b>Контроль за целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций</b></p> <p>В связи с истечением длительного срока с момента размещения и использования Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций, до заключения Договора с АО «BCC Invest» на оказание услуг представителя держателей облигаций не представляется возможным провести данный контроль.</p>	
<p><b>Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций</b></p>	<p>Облигации Эмитента являются необеспеченными.</p>
<p><b>Заключение договора залога с Эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций</b></p>	<p>Облигации Эмитента являются необеспеченными.</p>
<p><b>Меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе посредством подачи иска в суд от имени держателей облигаций, в собственности которых находится пятьдесят и более процентов размещенных (за вычетом выкупленных) облигаций Эмитента, по вопросам неисполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций</b></p>	<p>В рамках своих полномочий по защите прав и интересов держателей облигаций АО «BCC Invest» на регулярной основе в адрес Эмитента направлялись запросы по предоставлению информации для проверки выполнения обязательств перед держателями облигаций, изучалась его финансовая отчетность и проводился мониторинг сведений об Эмитенте, публикуемых в СМИ, с последующим опубликованием на интернет-ресурсе АО «BCC Invest» и в ежеквартальных актах проверки на сайтах АО «BCC Invest» и KASE.</p>

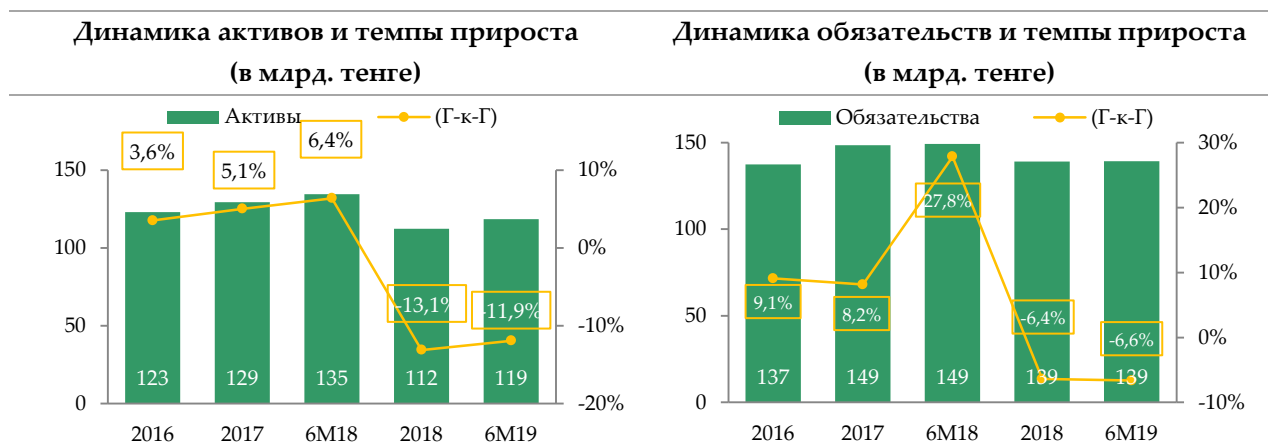
## Анализ финансового состояния Эмитента

### Источники информации, использованные для анализа финансового состояния эмитента:

- ✓ Консолидированная финансовая отчетность (неаудированная) за период, закончившийся 30 июня 2019 года с пояснительной запиской;
- ✓ Консолидированная финансовая отчетность (аудированная) за год, закончившийся 31 декабря 2018 года.

## Анализ финансовых показателей эмитента

### Финансовые показатели



Источник: финансовая отчетность эмитента

#### Активы

**Общие активы** с начала 2019 года увеличились на 5,5% с показателя 112 478 млн. тенге до 118 645 млн. тенге.

**Краткосрочные активы** увеличились на 8 217 млн. тенге или 23,8% составив 42 687 млн. тенге (доля 36,0% активов) вследствие роста биологических активов (поголовье скота) (+8 770 млн. тенге, +929,3%, доля в активах 8,2%). Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность, составившая 14 943 млн. тенге увеличилась (с учетом показателей 2018 года «Текущей части чистых инвестиций в финансовую аренду» и «Прочих краткосрочных активов») на 701 млн. тенге или +4,9%, доля в активах 12,6%) за счет уменьшения лизинга. «Запасы» уменьшились на 11,6% или на 936 млн. тенге за счет снижения стоимости продукции растениеводства и семян.

Денежные средства и их эквиваленты уменьшились до 12 млн. тенге (-3 млн. тенге, -17,2%).

**Долгосрочные активы** уменьшились на 2 050 млн. тенге или 2,6% (доля в активах 64,0%) по причине снижения основных средств на 606 млн. тенге или 6,8%. Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность уменьшилась (с учетом показателей 2018 года «Долгосрочной части чистых инвестиций в финансовую аренду» и «Прочих долгосрочных активов») на 681 млн. тенге (доля в активах 23,0%) за счет уменьшения лизинга.

#### Обязательства

**Общие обязательства** с начала года увеличились на 0,1% и составили 139 239 млн. тенге и превышают размер общих активов (117,4% от активов).

**Краткосрочные обязательства** (14,3% всех обязательств) выросли на 1 402 млн. тенге или на 2,6%, в основном, вследствие роста «Краткосрочной торговой и прочей кредиторской задолженности» (+4 314 млн. тенге), что частично компенсировалось «Авансами полученными» (-4 139 млн. тенге), также ростом «Краткосрочных финансовых обязательств (займов и обязательств выплат вознаграждения по облигациям)» (+952 млн. тенге).

**Долгосрочные обязательства** (60,1% всех обязательств) – уменьшились на 1 249 млн. тенге или 1,5% вследствие снижения суммы «Долгосрочной торговой и прочей кредиторской

задолженности» (-1 925 млн. тенге). Долгосрочные финансовые обязательства (займы и обязательства по облигациям) выросли на 404 млн. тенге или 0,5%.

Согласно пояснительной записке, по состоянию на 30 июня 2019 года финансовые обязательства (кратко + долгосрочные) составили 104 755 млн. тенге (в том, числе по облигациям 51 127 млн. тенге) и составляют 75,2% всех обязательств и 88,3% от активов. Превышение доли обязательств над активами возникло вследствие отрицательного собственного капитала.

### Капитал

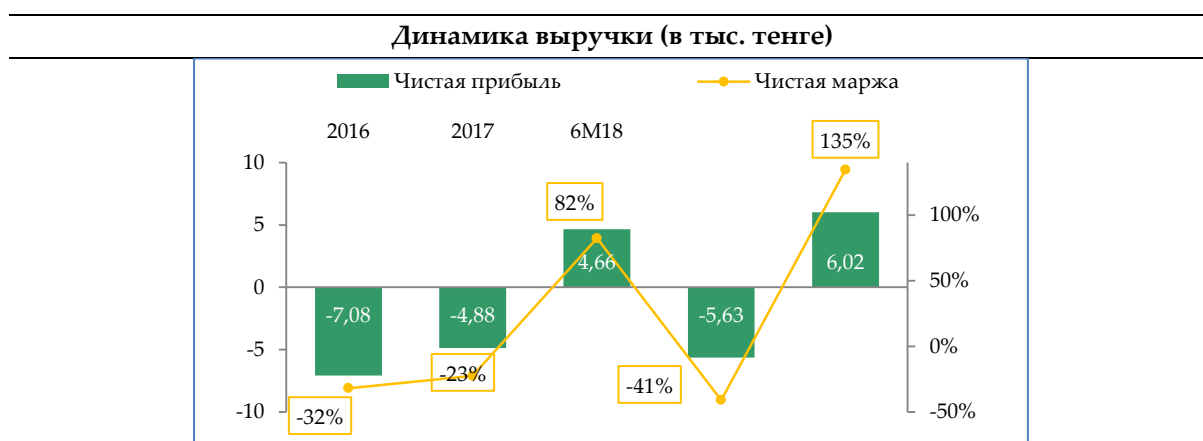
Уставный капитал не изменился и на 30 июня 2019 года составляет 21 348 млн. тенге. Собственный капитал продолжил оставаться отрицательным, составив -20 594 млн. тенге (отрицательный рост с начала года на 6 014 млн. тенге), вследствие роста нераспределенного убытка.

Согласно реестру акционеров из 554 тыс. штук простых акций размещено 471 380 штук. Балансовая стоимость одной простой акции составила -65,209 тенге против -52,404 тенге в начале года.

### Прибыль и убытки

За 6 месяцев 2019 года Эмитент получил совокупный доход в размере 6 021 млн. тенге в сравнении с 4 662 млн. тенге дохода, полученного по итогам 2 квартала 2018 года.

Валовый убыток составил 8 309 млн. тенге и в сравнении с доходом 7 653 млн. тенге годом ранее, вследствие меньшего снижения себестоимости продукции и роста за счет корректировки стоимости биологических активов. Кроме того, чистые финансовые расходы уменьшились на 745 млн. тенге в сравнении с прошлым периодом, что также повлияло на получение итогового дохода.



Источник: финансовая отчетность эмитента

Доходы от реализации продукции (выручка) за год уменьшились на 1 190 млн. тенге или 21,0%. В структуре выручки наибольшее остались лишь три позиции: доходы получены от реализации зерновых культур (пшеница, ячмень) (+102 млн. тенге) и семян зерновых и масличных культур (+42 млн. тенге), финансовой аренды (+95 млн. тенге).

**Структура выручки**  
за 6 месяцев 2019 года



**Структура себестоимости**  
за 6 месяцев 2019 года

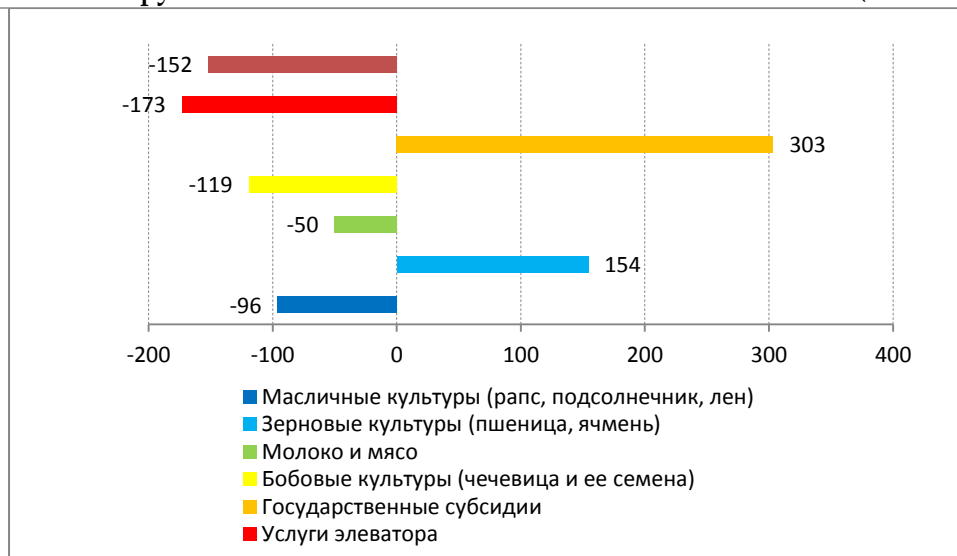


Источник: финансовая отчетность эмитента

Себестоимость реализованной продукции уменьшилась на 988 млн. тенге или на 16,3% до 5 072 млн. тенге. В структуре себестоимости наибольшая статья расходов приходится на масличные культуры (рапс, подсолнечник, лен), зерновые культуры (пшеница, ячмень), молоко и мясо, бобовые культуры (чечевица и ее семена).

Сравнительный анализ по сопоставлению выручки к себестоимости реализованной продукции показал, что реализация только зерновых культур оказалась прибыльной, остальные культуры оказались убыточными для компании.

**Сравнение выручки и себестоимости по основным компонентам\* (в тыс. тенге)**



Источник: финансовая отчетность эмитента

\*Выручка за минусом себестоимости



## Контроль выплат купонного вознаграждения

Эмитентом зарегистрирована одна эмиссия купонных облигаций НИИ KZ2C0Y18E068 (KASNb3) с объемом выпуска 40 млрд. тенге.

На 30 июня 2019 года, по данным KACD размещено 37 736 890 штук облигаций на сумму около 37,7 млрд. тенге.

По данным облигациям допущен дефолт по выплате вознаграждения за пятый купонный период (с 18 июля 2013 года по 18 января 2014 года), задолженность урегулирована путем реструктуризации долга (подробнее см. <http://kase.kz/ru/bonds/show/KASTb3/>). Согласно плану реструктуризации, датой ближайшей выплаты купонного вознаграждения и накопленной задолженности было назначено 18 июля 2019 года.

Однако, 31 июля и 23 августа 2019 года на собраниях держателей облигаций были приняты решения о внесении изменений в проспект выпуска облигаций, которые были зарегистрированы Национальным банком РК.

Изменения заключаются в следующем.

- Изменена дата выплаты купонного вознаграждения на 16 ноября 2019 года вместо 18 июля 2019 года.
- Накопленное купонное вознаграждение, дополнительно возникающее за период между этими датами, будет выплачено 16 ноября 2019 года.
- Последующие выплаты будут производиться ежегодно 16 ноября вплоть до 2028 года.
- Дата погашения облигаций и, соответственно, датой выплаты последнего купонного вознаграждения и номинальной стоимости является 18 июля 2029 года.
- Задолженность за период с 18.07.2014 по 11.05.2014 будет погашаться ежегодно в даты выплаты купона с 2025 по 2029 годы (в 2025 году - 10%, в 2026 году - 15%, в 2027, 2028, 2029 годах – по 25% задолженности);
- Задолженности за период с 2015 по 2018 годы будут выплачиваться с 2019 года в даты выплаты купонного вознаграждения до 2022 года.

Кроме того, Эмитент предоставляет держателям облигаций залоговое обеспечение на сумму не менее стоимости купонного вознаграждения, подлежащего выплате в 2019 году. Обеспечением обязательств по выплате купонного вознаграждения в 2019-2020 годах выступают земельные участки (право безвозмездного землепользования) общей рыночной стоимостью 7 139 889 360 тенге. В случае полной выплаты купонного вознаграждения, подлежащего выплате в 2019-2020 годах, залоги освобождаются.

Причиной переноса срока платежей являются особенности бизнес-цикла Эмитента, деятельность которого относится к сельскохозяйственной отрасли и, как следствие, зависит от сезонных факторов. В связи с этим, осуществлять выплаты по облигациям в летние месяцы для Эмитента становится затруднительным. Так, в июле необходимо проводить обработку полей средствами защиты и удобрениями, что требует значительных финансовых затрат. С августа по октябрь проводится сбор и отгрузка нового урожая и только в ноябре начинаются основные поступления от продажи урожая, что, по мнению эмитента, позволит осуществить выплату соответствующего купонного вознаграждения.

В отчетном периоде размещение облигаций не производилось, вознаграждение не выплачивалось.

## Расчетные финансовые коэффициенты АО «Холдинг «КАЗЭКСПОРТАСТЫК»

	2016	2017	6M18	2018	6M19
<b>Коэффициенты рентабельности DuPont</b>					
Налоговое бремя	0,86	0,88	0,99	0,90	0,99
Долговое бремя	2,75	-11,63	0,67	-6,96	0,79
Операционная рентабельность	-0,14	0,02	1,24	0,07	1,71
Оборачиваемость активов	0,18	0,17	0,09	0,11	0,07
Коэффициент левериджа	2,44	-7,60	2,83	-6,02	-7,23
<b>Рентабельность среднего собственного капитала (ROAE)</b>	<b>-0,14</b>	<b>0,29</b>	<b>0,21</b>	<b>0,27</b>	<b>-0,70</b>
<b>Коэффициенты ликвидности</b>					
Коэффициент текущей ликвидности	0,67	0,74	0,97	0,63	0,76
Коэффициент быстрой ликвидности	0,49	0,60	0,78	0,48	0,63
Коэффициент мгновенной ликвидности	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Коэффициенты долговой нагрузки</b>					
Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	1,21	1,28	1,23	1,54	1,37
Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	1,14	1,20	1,17	1,35	1,24

Источник: финансовая отчетность эмитента, расчеты АО «BCC Invest»

Значения коэффициентов показывают о недостатке мгновенной ликвидности и превышении обязательств над собственным капиталом Эмитента. В течение трех лет и в первом полугодии 2019 года у Эмитента продолжается негативная тенденция наличия убытков и отрицательного собственного капитала. Отрицательный коэффициент левериджа показывает, что и средний капитал продолжает оставаться отрицательным. Отметим, что показатели долговой нагрузки сначала года снизились но остаются высокими, обязательства превышают размеры активов.

Финансовое состояние Эмитента по прежнему представляется неустойчивым.

### Риски

Принадлежность Эмитента к сельскохозяйственной отрасли связана с высокими производственными и рыночными рисками, связанными погодными условиями, объемом выращенной продукции (урожай), ее рыночной ценой и другими факторами.

Наличие кратко- и долгосрочных займов, составляющих более 75,2% обязательств, говорит о высоком уровне кредитных рисков. Кроме того, Эмитенту предстоит в ноябре 2019 года возобновить выплаты ежегодных купонных вознаграждений по выпущенным облигациям и выплачивать задолженность, накопившуюся за 2015-2018 годы, ежегодно до 2022 года включительно. Данное обстоятельство требует от Эмитента увеличить эффективность своей деятельности, мобилизовать дополнительные ресурсы.

На основании анализа предоставленной финансовой отчетности Холдинга и ввиду предстоящей выплаты купонного вознаграждения в 2019 году с учетом накопленной задолженности мы оцениваем финансовое состояние Эмитента близкое к критическому.

## Закключение по результатам анализа

АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК» является фактически единственным крупным сельскохозяйственным холдингом в РК, крупнейшим производителем масличных культур в РК, крупнейшим производителем рапса в СНГ, а также, входит в число крупнейших производителей чечевицы в мире. В составе посевных площадей Эмитента находится свыше 30% масличных и 20% бобовых культур (чечевица, горох, нут), а доля зерновых составляет 45%. Эмитент является признанным лидером в РК по внедрению новых технологий и культур, таких как рапс, лен, чечевица и другие.

В планах по оздоровлению финансового состояния Эмитента, повышению его способности отвечать по обязательствам, в том числе в отношении выплаты предстоящего купонного вознаграждения, значительная роль отводится Группе компаний «КазЭкспортАстык» (ГК КЭА), которая находится под управлением совместного предприятия с участием «СІВ Sberbank» (49%) - инвестиционной компании ТОО «КЭА».

Группа компаний «КазЭкспортАстык» (далее – ГК КЭА, Эмитент), в состав которой входят более 25-ти сельхозтоваропроизводителей, расположенных в Акмолинской и Северо-Казахстанской областях (общая площадь земельных угодий - более 1 млн. га), является одной из системообразующих зерносеющих компаний Казахстана. Ее деятельность охватывает 99 сельских населенных пунктов с общим населением 63,9 тыс. человек, обеспечивает занятость 6,4 тыс. сотрудников и вносит вклад в доходы 17,4 тыс. семей через своевременную выплату дивидендов по земельным паям в натуральной и денежной форме. Полный анализ ГК КЭА является затруднительным, поскольку финансовая отчетность по ней не консолидируется. Из предоставленной финансовой отчетности самого Холдинга мы не видим достаточных возможностей Эмитента своевременно и в полном объеме обслуживать облигационный долг без помощи внешних источников (в частности, путем мобилизации ресурсов всей Группы компаний КЭА).

Основная деятельность Эмитента по-прежнему является отрицательной и/или низко-маржинальной, и выручка от реализации продукции не покрывает себестоимость реализованной продукции.

Коэффициенты долговой нагрузки довольно высокие. Долгосрочные финансовые обязательства составляют 76 530 млн. тенге, а краткосрочные – 28 225 млн. тенге. Общие обязательства, включая облигации, занимают 117,4% от величины общих активов. Краткосрочные обязательства составляют 47,3% активов. Доля ликвидных средств на балансе компании незначительная. Денежные средства и их эквиваленты составляют лишь 0,8% от общих активов. Коэффициенты ликвидности свидетельствуют о том, что у эмитента могут возникнуть трудности с обслуживанием краткосрочных обязательств.

Эмитенту предстоит в ноябре 2019 года возобновить выплаты ежегодных купонных вознаграждений по выпущенным облигациям и выплачивать задолженность, накопившуюся за 2015-2018 годы, ежегодно до 2022 года включительно

На протяжении последних 4 лет деятельность АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК» была убыточной, что было обусловлено плохими погодными условиями, низкой урожайностью, а также повышением цен на топливо. Проблемы компании продолжаются с 2014 года.

Кроме того, одной из существенных причин сложившейся ситуации стал дефолт самого крупного кредитора Эмитента - АО «Цеснабанк» и последовавшее за ним требование о полном досрочном погашении с дальнейшей передачей всех займов Эмитента в АО «Фонд проблемных кредитов». В результате этого, на все счета и имущество были наложены

аресты, что привело к приостановке всей операционной деятельности. 15 марта 2019 года Государственная комиссия под председательством Премьер-министра РК приняла решение о реструктуризации долгов АО «Цеснабанк» переданных в АО «Фонд проблемных кредитов» на 15 лет. После чего Эмитентом были подписаны мировые соглашения с АО «Фонд проблемных кредитов» с условиями конвертации всей суммы долга в тенге, с пролонгацией на 15 лет и льготным периодом по погашению основного долга и процентов на 3 года. Данные Соглашения были утверждены апелляционной коллегией городского суда г. Нур-Султан в апреле-мае текущего года.

На основании анализа финансовой отчетности эмитента, учитывая высокую долговую нагрузку, отсутствие достаточного количества ликвидных активов, а также отрицательные показатели доходности за отчетный период, можно сделать вывод, что уровень кредитных рисков остается высоким, финансовое состояние эмитента является неустойчивым и приближается к критическому состоянию.

**В основе расчетов использованы данные Баланса, ОДС и ОПУ (таблицы ниже).**

**Консолидированный отчет о финансовом положении  
АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК»**

в млн. тенге	2016 ауд	2017 ауд	6М18	2018 ауд	6М19	6М19-к- 2018
<b>АКТИВЫ</b>						
<b>I. КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Денежные средства и их эквиваленты	83	247	104	15	12	-17,2%
Текущая часть чистых инвестиций в финансовую аренду	3 498	5 248		7 476		
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	14 264	17 094	20 719	6 765	14 943	120,9%
Запасы	8 921	8 280	9 604	8 089	7 153	-11,6%
Биологические активы	264	824	8 888	944	9 713	929,3%
Текущие пожеходный налог	131	109	115	112	161	43,9%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	417	119		8		-100,0%
Авансы, выданные поставщикам	6 436	11 846	10 970	10 883		
Прочие краткосрочные активы	26	48		178	10 704	5928,5%
<b>Итого краткосрочных активов</b>	<b>34 040</b>	<b>43 814</b>	<b>50 399</b>	<b>34 469</b>	<b>42 687</b>	<b>23,8%</b>
<b>II. ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ</b>						
Долгосрочная часть чистых инвестиций в финансовую аренду	19 444	18 434		18 813		-100,0%
Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	9 488	10 082	27 920	9 088	27 230	199,6%
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия						
Долгосрочные авансы выданные	39 884	39 321	39 222	35 805		-100,0%
Инвестиционная недвижимость						
Основные средства	11 506	9 905	9 344	8 929	8 324	-6,8%
Биологические активы	1 670	1 259	1 243	1 202	1 256	4,5%

Сельскохозяйственные угодья			4 129			
Нематериальные активы	6 701	6 589	2 406	4 131	4 109	-0,5%
Отложенные налоговые активы	489	25	25	31	31	0,0%
Прочие долгосрочные активы		16		10	35 010	356454,0%
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>89 181</b>	<b>85 632</b>	<b>84 289</b>	<b>78 009</b>	<b>75 959</b>	<b>-2,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>123 221</b>	<b>129 446</b>	<b>134 689</b>	<b>112 478</b>	<b>118 645</b>	<b>5,5%</b>
ПАССИВЫ						
<b>III. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Краткосрочные финансовые обязательства (займы)	29 789	29 785	22 931	27 273	28 225	3,5%
Задолженность по финансовой аренде	90	111	75	63	119	89,1%
Торговая и прочая кредиторская задолженность	19 295	19 912	29 122	16 607	20 921	26,0%
Производный финансовый инструмент	2	3	3	12	12	0,0%
Авансы полученные	1 427	9 153		10 003	5 864	-41,4%
Прочие краткосрочные обязательства	580	644				
Краткосрочные финансовые обязательства						
Обязательства по налогам				612	754	23,3%
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам				193	270	39,8%
Краткосрочные оценочные обязательства						
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>51 183</b>	<b>59 608</b>	<b>52 132</b>	<b>54 762</b>	<b>56 165</b>	<b>2,6%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>						
Долгосрочные финансовые обязательства (займы)	82 374	86 417	77 940	76 126	76 530	0,5%
Прочие долгосрочные финансовые обязательства (фин. аренда)	232	204	84	100	372	271,0%
Долгосрочные финансовые обязательства						
Долгосрочные торговая и прочая кредиторская задолженность	546	546	17 720	7 475	5 550	-25,8%
Долгосрочные оценочные обязательства						
Отложенные налоговые обязательства	2 469	1 224	1 224	599	599	0,0%
Прочие долгосрочные обязательства	521	521				
Финансовый производный инструмент	36	43	43	24	24	0,0%
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>86 178</b>	<b>88 955</b>	<b>97 012</b>	<b>84 323</b>	<b>83 074</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Итого обязательств</b>	<b>137 361</b>	<b>148 564</b>	<b>149 144</b>	<b>139 086</b>	<b>139 239</b>	<b>0,1%</b>
<b>V. КАПИТАЛ</b>						
Выпущенный капитал	21 348	21 348	21 348	21 348	21 348	0,0%
Эмиссионный доход						
Выкупленные собственные долевые инструменты						
Резервы						
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-33 846	-38 907	-34 298	-44 916	-39 120	-12,9%
Доля меньшинства	-1 642	-1 558	-1 506	-3 039	-2 821	-7,2%
<b>Итого капитал</b>	<b>-14 140</b>	<b>-19 118</b>	<b>-14 455</b>	<b>-26 608</b>	<b>-20 594</b>	<b>-22,6%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>123 221</b>	<b>129 446</b>	<b>134 689</b>	<b>112 478</b>	<b>118 645</b>	<b>5,5%</b>
Балансовая стоимость одной простой акции (тенге)				-65,209	-52,404	

Источник: финансовая отчетность эмитента

**Консолидированный отчет о совокупном доходе АО «Холдинг  
«КАЗЭКСПОРТАСТЫК»**

в млн. тенге	2016 ауд	2017 ауд	6М18	2018 ауд	6М19	6М19-к- 6М18
Доход от реализации продукции и оказания услуг	22 163	21 557	5 664	13 743	4 474	-21,0%
Корректировка стоимости биологических активов	2 667	6 638	8 049	368	8 907	10,7%
Себестоимость реализации продукции и оказания услуг	-24 815	-26 732	-6 060	-13 628	-5 072	-16,3%
<b>Валовый доход</b>	<b>14</b>	<b>1 463</b>	<b>7 653</b>	<b>483</b>	<b>8 309</b>	<b>8,6%</b>
Расходы по реализации	-691	-419	-129	-1 269	-237	83,9%
Административные расходы	-1 442	-1 436	-533	-1 317	-459	-14,0%
Доходы от списания обязательств		237		7 921		
Прочие доходы	348	773	85	571	189	122,9%
Прочие расходы	-1 239	-141	-50	-1 844	-162	226,8%
Расходы по списанию гудвилла				-2 406		
Расходы по обесценению финансовых активов МСФО 9				-1 237		
<b>Прибыль от операционной деятельности</b>	<b>-3 010</b>	<b>478</b>	<b>7 025</b>	<b>900</b>	<b>7 639</b>	<b>8,7%</b>
Финансовые доходы	1 481	1 592	56	1 832	259	366,3%
Финансовые расходы	-6 735	-7 627	-2 380	-9 002	-1 839	-22,7%
<i>в т.ч. отрицательная курсовая разница в результате девальвации тенге</i>						
<i>Нетто затраты на финансирование</i>	-5 254	-6 035	-2 324	-7 170	-1 579	-32,1%
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>-8 264</b>	<b>-5 557</b>	<b>4 701</b>	<b>-6 269</b>	<b>6 060</b>	<b>28,9%</b>
Расход по подоходному налогу	-1 186	-677	-39	-636	-39	0,9%
<b>Прибыль за отчетный период</b>	<b>-7 078</b>	<b>-4 880</b>	<b>4 662</b>	<b>-5 634</b>	<b>6 021</b>	<b>29,1%</b>
Прочий совокупный доход						
Курсовые разницы при пересчете показателей зарубежных предприятий из других валют						
Прочий совокупный доход за отчетный период, за вычетом подоходного налога						
Итого совокупный доход за отчетный период (строка 160 + строка 170)						
Прибыль причитающаяся:						
Собственникам Компании	-6 722	-4 963	4 610	-4 153	5 803	25,9%
Неконтролирующим акционерам	-356	83	52	-1 481	218	316,7%
Прибыль за отчетный период						
<b>Итого совокупный доход за отчетный период</b>	<b>-7 078</b>	<b>-4 880</b>	<b>4 662</b>	<b>-5 634</b>	<b>6 021</b>	<b>29,1%</b>
Собственникам Компании						
Неконтролирующим акционерам						
Итого совокупный доход за отчетный период						
Базовая прибыль на одну простую акцию (тенге)			9,780		12,311	25,9%

Источник: финансовая отчетность эмитента

**Консолидированный отчет о движении денежных средств  
АО «Холдинг «КАЗЭКСПОРТАСТЫК»**

в млн. тенге	2016 ауд	2017 неауд	6М18	2017 неауд	6М19	6М19-к- 6М18
<b>II. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ПО ОПЕРАЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>						
<b>1. Поступление денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>9 689</b>	<b>0</b>	<b>2 271</b>	<b>0</b>	<b>1 380</b>	<b>-39,2%</b>
реализация товаров и услуг	7 567		1 245		925	-25,7%
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	134		636		317	-50,1%
дивиденды						
прочие поступления	1 988		390		138	-64,7%
<b>2. Выбытие денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>8 955</b>	<b>0</b>	<b>2 070</b>	<b>0</b>	<b>1 376</b>	<b>-33,5%</b>
платежи поставщикам за товары и услуги	6 188		903		777	-14,0%
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	271		328		295	-10,2%
выплаты по оплате труда	1 216		443		190	-57,0%
выплата вознаграждения по займам			13			-100,0%
подоходный налог и другие платежи в бюджет	433		154		36	-76,5%
прочие выплаты	847		229		78	-65,9%
<b>3. Чистая сумма денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>734</b>	<b>0</b>	<b>201</b>	<b>0</b>	<b>4</b>	<b>-98,0%</b>
<b>II. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>						
<b>1. Поступление денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
реализация основных средств	1					
реализация нематериальных, биологических активов						
реализация других долгосрочных активов						
поступление банковских депозитов						
поступления от выплат основного долга по финансовой аренде						
прочие поступления						
<b>2. Выбытие денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>9</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>1</b>	<b>21,5%</b>
приобретение основных средств	9		1		1	0,0%
приобретение нематериальных, биологических активов						
приобретение других долгосрочных активов						
приобретение активов для финансовой аренды						
предоставление займов другим организациям						
прочие выплаты						
<b>3. Чистая сумма денежных средств от инвестиционной деятельности</b>	<b>-8</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>21,5%</b>

III. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ						
<b>1. Поступление денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>384</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	
эмиссия акций и других финансовых инструментов						
получение займов	384					
полученные вознаграждения по финансовой аренде						
прочие поступления						
<b>2. Выбытие денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>1 069</b>	<b>0</b>	<b>343</b>	<b>0</b>	<b>5</b>	<b>-98,4%</b>
погашение займов	839		319			
выплата вознаграждения	133					
приобретение собственных акций						
выплата дивидендов	97		24		5	
прочие выплаты						
<b>3. Чистая сумма денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>-685</b>	<b>0</b>	<b>-343</b>	<b>0</b>	<b>-5</b>	<b>-98,4%</b>
Увеличение / уменьшение денежных средств	41	0	-143		-3	-98,2%
Деньги на начало отчетного периода	42		247	0	15	-94,1%
Деньги на конец отчетного периода	83	0	104	0	12	-88,4%

Источник: финансовая отчетность эмитента

**Значимые корпоративные события Эмитента, опубликованные на интернет-сайте АО «Казахстанская фондовая биржа» KASE, а также значимая информация, опубликованная в СМИ (в соответствии с требованиями к ПДО, вступившими в силу 08 января 2017 года)**

/KASE, 28.08.19/ –KASE уведомляет о том, что с 28 августа 2019 года в торговой системе и базах данных KASE изменена следующая информация по облигациям KZ2C00001634 (основная площадка KASE, категория "облигации", KASTb3; 1 000 тенге, 40,0 млрд тенге; 18.07.11 – 18.07.29; годовой купон 8,00 % годовых; 30/360) АО "Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК" (Нур-Султан):  
- дата начисления купонного вознаграждения изменена с 18 июля на 16 ноября ежегодно.

С 28 августа 2019 года на KASE возобновлены торги указанными облигациями, которые были приостановлены с 23 августа 2019 года.

Изменения в проспект выпуска указанных облигаций, зарегистрированные Национальным Банком Республики Казахстан, размещены на интернет- сайте KASE –  
[https://kase.kz/files/emitters/KAST/kastf9\\_KASTb3\\_izm\\_230819.pdf](https://kase.kz/files/emitters/KAST/kastf9_KASTb3_izm_230819.pdf)

/KASE, 26.08.19/ – Эмитент сообщил KASE о решении общего собрания держателей облигаций KZ2C00001634 (основная площадка KASE, категория "облигации", KASTb3) от 23 августа 2019 года об утверждении изменений и дополнений в проспект выпуска указанных облигаций. Данная информация размещена – [http://kase.kz/files/emitters/KAST/kast\\_other\\_doc\\_260819\\_385.pdf](http://kase.kz/files/emitters/KAST/kast_other_doc_260819_385.pdf)

/KASE, 05.08.19/ – Эмитент уведомил KASE о том, что 31 июля 2019 года общее собрание держателей облигаций KZ2C00001634 (основная площадка KASE, категория "облигации", KASTb3) приняло решение об утверждении изменений и дополнений в проспект выпуска указанных облигаций. Данная информация размещена –  
[http://kase.kz/files/emitters/KAST/kast\\_other\\_doc\\_310719\\_347.pdf](http://kase.kz/files/emitters/KAST/kast_other_doc_310719_347.pdf)

/KASE, 13.05.19/ – Решением Правления KASE с 15 мая 2019 года АО "BCC Invest" - дочерняя организация АО "Банк ЦентрКредит" (Алматы) на основании его заявления присвоен статус



маркет-мейкера на KASE по облигациям KZ2C00001634 (основная площадка KASE, категория "облигации", KASTb3) АО "Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК" (Нур-Султан).

Заместитель Председателя Правления  
АО «BCC Invest»



Кышпанаков В.А.