


**Акт проверки финансового состояния**  
**АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК»,**  
**подготовленный АО «BCC Invest» - представителем**  
**держателей облигаций**  
**по состоянию на 31.03.2018 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  
Май 2018г.

АО «BCC Invest», являясь Представителем держателей облигаций (далее – ПДО) третьего выпуска облигаций АО «Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК» (далее – «Эмитент») (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 31 марта 2018 года.</p>
<p><b>Коротко об Эмитенте:</b></p>  <p>Несмотря на существенные финансовые затруднения, Эмитент остается одной из трех крупнейших частных зерновых компаний в стране. 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><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, таким образом урегулирующую задолженность перед держателями.</i></p>	
<p><b>Акционеры</b></p>	<p>По состоянию на 1 апреля 2018 года владельцами простых акций Эмитента являются:          ТОО «Инвестиционная компания АПК» - 46,65%,          Молдабеков Р.Ж. - 44,68%,          Европейский банк Реконструкции и Развития - 8,67%.</p>
<p><b>Рейтинги кредитоспособности</b></p>	<p>По состоянию на 31 марта 2018 года Эмитент не имеет каких-либо рейтингов кредитоспособности.</p>

### Информация о выпуске облигаций:

<b>Характеристики</b>	Третий выпуск облигаций 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>	18.07.2018, 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>	37 676 149 шт.
<b>Дата регистрации выпуска</b>	11.07.2011 г.
<b>Дата начала обращения</b>	18.07.2011 г.
<b>Дата открытия торгов</b>	17.07.2011 г.
<b>Дата утверждения изменений и дополнений, предусматривающих реструктуризацию условий выпуска</b>	23.02.2015 г.

#### *Заключение представителя держателей облигаций Эмитента:*

В отчетном квартале Эмитент провел значительную работу в направлении финансового оздоровления и реструктуризации долговой нагрузки. Во многом этому способствовало привлечение крупнейшего российского финансового института Sberbank Investments LLC (далее - SIB) в качестве стратегического партнера Группы компаний КазЭкспортАстык (далее - ГК КЭА). В частности, была создана Инвестиционная компания ТОО КЭА (с участием SIB в составе акционеров), которая приобрела 100% акций ТОО «Инвестиционная компания АПК», являющегося одним из акционеров Эмитента.

В рамках партнерских отношений ГК КЭА был получен акционерный заем для погашения и реструктуризации долгов перед крупнейшими банками-кредиторами. На выделенные средства Эмитент осуществил погашение части займов перед некоторыми крупными банками-кредиторами и реструктуризацию оставшихся долгов, и, согласно пояснительной записке к финансовой отчетности Эмитента, в результате наблюдается снижение общей суммы краткосрочных и долгосрочных финансовых обязательств на 17,3 млрд. тенге.

Но, несмотря на проведенные работы по снижению долговой нагрузки, в отчетном квартале у Эмитента все еще наблюдается нехватка оборотных средств. Анализ предоставленной Эмитентом отчетности за первый квартал 2018 года и предыдущие

кварталы 2017 года дает основания характеризовать его финансовое состояние как неустойчивое, что, с учетом истечения в 2019 году льготного периода по обслуживанию выпущенных облигаций, свидетельствует о сохранении рисков в отношении кредитоспособности Эмитента.

Тем не менее, в дальнейших планах по оздоровлению финансового состояния Эмитента значительная роль отводится ТОО КЭА (в том числе включая прямую финансовую поддержку).

<b>Объект проверки</b> <b>согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг»</b> <b>Результат проверки</b>	
<p><b>1) Контроль исполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций</b></p> <p>1.1. Обязательства, связанные с выплатой вознаграждения.                      На отчетную дату Эмитент не осуществлял выплату вознаграждения, так как, согласно проспекту выпуска облигаций, начисленное вознаграждение за период с 2015 по 2018 годы будет выплачиваться начиная с 2019 года по 2022 годы равными частями (долями) один раз в год в даты выплаты начисленного вознаграждения с 2019 по 2022 годы.</p> <p>1.2. Соблюдение ограничений (ковенантов).</p> <p>1.2.1. Во исполнение требований по соблюдению ограничений (ковенантов):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• 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;</li> <li>• 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 2015 года.</li> <li>• Решение Комитета кредиторов исполняется в соответствии с утвержденным Планом реструктуризации. После 23 ноября 2017 года заседания Комитета кредиторов не проводились и не инициировались со стороны членов комитета кредиторов.</li> <li>• 10 мая 2018 года Эмитент письменно проинформировал о соблюдении ковенантов в отношении фактов кросс-дефолта по иным финансовым обязательствам по состоянию на 31.03.2018 г.</li> <li>• 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 2015 и 2016 годы, а также информация о планируемых результатах к получению была предоставлена в предыдущих Актах проверки.</li> </ul>	
<p><b>2) 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>3) Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций.</b></p>	<p>Облигации Эмитента являются необеспеченными.</p>

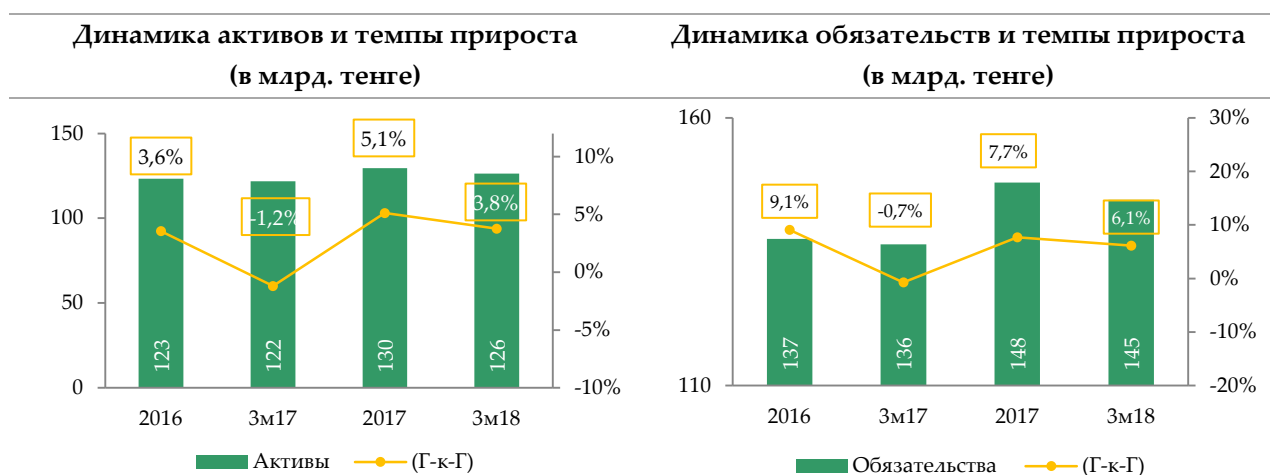
4) Заключение договора залога с Эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций	Облигации Эмитента являются необеспеченными.
5) Меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе посредством подачи иска 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	В рамках своих полномочий по защите прав и интересов держателей облигаций АО «BCC Invest» на регулярной основе направляет Эмитенту запросы по предоставлению информации для проведения проверки выполнения обязательств перед держателями облигаций, изучает его финансовую отчетность и проводит мониторинг сведений об Эмитенте, публикуемых в СМИ, с последующим опубликованием на интернет-ресурсе BCC Invest и в ежеквартальных актах проверки на сайтах BCC Invest и KASE.

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

- ✓ Предварительная консолидированная финансовая отчетность за период, закончившийся 31 марта 2018 года;
- ✓ Аудированная консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2016 года;

#### Анализ финансовых показателей Эмитента

##### Финансовые показатели



Источник: финансовая отчетность Эмитента

##### Активы

Общая сумма активов Эмитента уменьшилась с начала 2018 года на 2,5% с показателя 129,517 млн. тенге до 126,317 млн. тенге. Краткосрочные активы уменьшились на 1,960 млн. тенге вследствие снижения запасов на 2,487 млн. тенге (или на 30%), а долгосрочные – на 1,241 млн. тенге по причине уменьшения дебиторской задолженности на 732 млн. тенге

и основных средств на 388 млн. тенге. Снижение запасов произошло за счет уменьшения, в количественном и стоимостном выражении, запасов чечевицы и ее семян, а также пшеницы и ячменя. Долгосрочная дебиторская задолженность (доля в активах 22%) снизилась по причине снижения лизинговых платежей. Уменьшение основных средств связано с амортизацией зданий и сооружений, а также машин и оборудования.

Денежные средства и их эквиваленты существенно уменьшились на 188 млн. тенге (или на 76,3%) за счет снижения остатков на банковских счетах.

Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность (доля в активах 17,9%) показала рост на 453 млн. тенге за счет начисленного вознаграждения по лизингу.

### **Обязательства**

Общие обязательства Эмитента за 1 квартал 2018 года снизились на 3,207 млн. тенге (или на 2,2%). При этом краткосрочные обязательства (доля в активах 16,6%) уменьшились на 10,965 млн. тенге или на 18,4% (в основном вследствие уменьшения краткосрочных банковских займов на 8,277 млн. тенге), а долгосрочные обязательства (доля в активах 61,7%) увеличились на 7,759 млн. тенге или на 8,8% (вследствие возникновения кредиторской задолженности на сумму 16,559 млн. тенге перед ТОО «Коллекторское агентство «Дом взыскания долгов-1», которое является 100% дочерним предприятием ТОО КЭА, что, по мнению Эмитента, способствует возможной реструктуризации данной задолженности в будущем).

Отметим уменьшение долгосрочных банковских займов на 7,724 млн. тенге.

Согласно пояснительной записке, по состоянию на 31 марта 2018 года займы перед банками составили 50,368 млн. тенге, при этом, из крупных заемщиков выделим АО «Сбербанк России» - 18,740 млн. тенге, «HSBC Bank Plc» - 11,718 млн. тенге и АО «Евразийский банк Развития» - 10,857 млн. тенге. Остальную часть займов составляет задолженность по необеспеченным облигациям на сумму 48,591 млн. тенге.

Эмитент предоставил график погашения займов на период с мая 2018 года по декабрь 2019 года.

Дата	09.06.2018	20.11.2018	20.05.2019	09.06.2019	18.07.2019	20.11.2019	Итого
Итого, млн. KZT	185	1 342	1 047	464	4 230	2 409	9 677

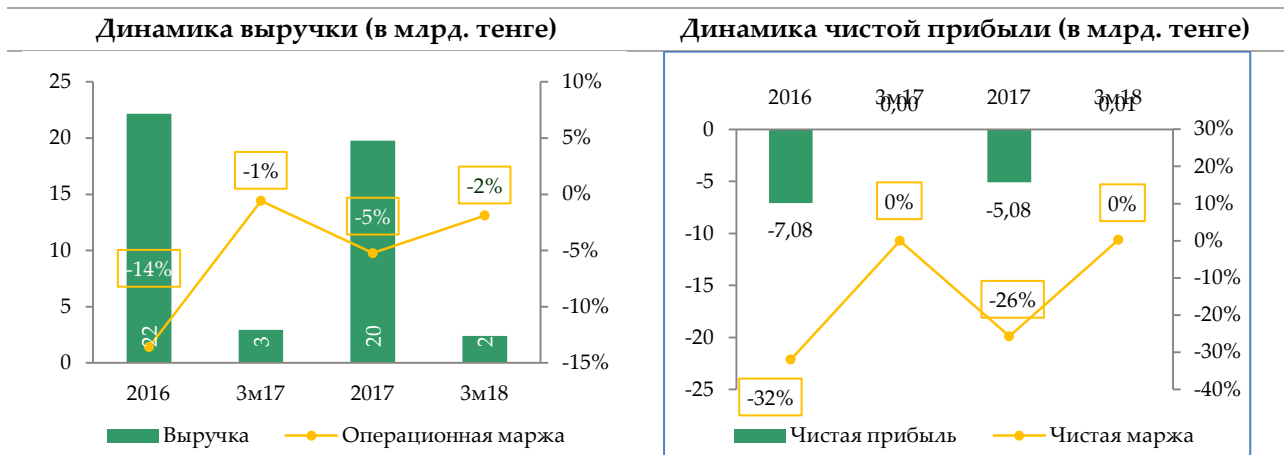
### **Капитал**

Уставный капитал Эмитента не изменился и на 31 марта 2018 года составляет 21,348 млн. тенге. Собственный капитал продолжает оставаться отрицательным (-18,391 млн. тенге) вследствие наличия непокрытых убытков, в основном, прошлых периодов (всего 38,328 млн. тенге). Согласно реестру акционеров из общего количества простых акций (554 тыс. штук) размещены 471,380 штук простых акций.

## Прибыль и убытки

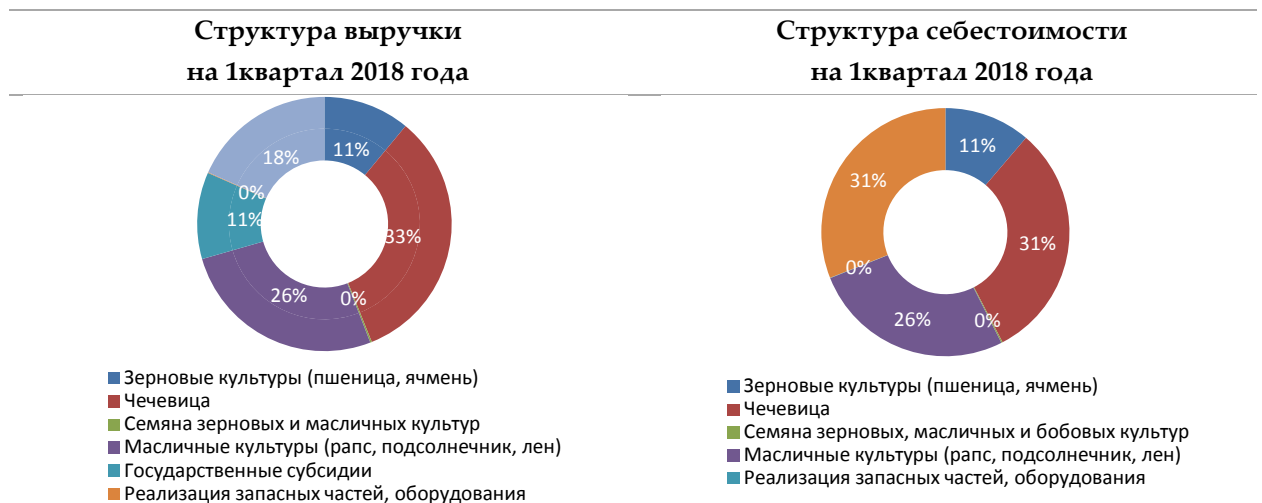
Совокупный доход Эмитента в первом квартале 2018 года составил 7 млн. тенге в сравнении с нулевым результатом, полученным в первом квартале 2017 года, и значительными убытками по итогам 2017 года (-5,083 млн. тенге).

Несмотря на то, что в отчетном квартале получен валовый убыток в размере 47 млн. тенге, общий положительный результат получен за счет финансовых доходов (1,477 млн. тенге), превысивших финансовые и другие расходы Эмитента.



Источник: финансовая отчетность Эмитента

Доходы от реализации продукции (выручка) в отчетном квартале снизились на 535 млн. тенге (или на 18,2%) в сравнении с аналогичным периодом прошлого года. В структуре выручки в 1 квартале 2018 года наибольшую долю занимают доходы, полученные от реализации чечевицы (33%), масличных культур (26%), пшеницы и ячменя (11%). При этом, в сравнении с тем же периодом прошлого года, суммы доходов уменьшились по чечевице (-50%) и пшенице и ячменю (-47%), но выросли от реализации масличных культур (+210%).

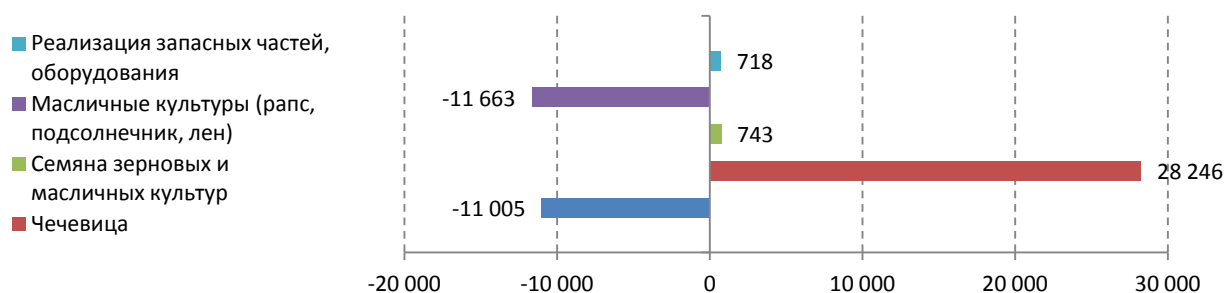


Источник: финансовая отчетность Эмитента

Основное снижение доходов произошло от уменьшения доходов от реализации чечевицы. Себестоимость реализованной продукции также снизилась на 17,5% за период до показателя 2,450 млн. тенге. В структуре себестоимости наибольшая статья расходов также приходится на чечевицу (31%), масличные культуры (26%), пшеницу и ячмень (11%).

Сравнительный анализ по сопоставлению выручки к себестоимости реализованной продукции показал, что только реализация чечевицы и, в некоторой степени, масличных культур и семян масличных и зерновых культур, являлась прибыльной для компании. По остальной продукции наблюдалось превышение себестоимости над выручкой.

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



Источник: финансовая отчетность эмитента

### О некоторых причинах снижения выручки

В 2015 году наблюдалось снижение урожайности на гектар по основным реализуемым компанией продуктам кроме подсолнечника.

За 2016-2017 год урожайность на гектар заметно улучшилась практически по всей продукции, кроме ячменя и чечевицы.

В 2018 году эмитент ожидает дальнейшее улучшение показателей урожайности на гектар, что явилось бы положительным фактором для операционной деятельности Эмитента.

Урожайность (ц/га)	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пшеница	12,4	15,4	14,6	12,9	13,7	18,3
Рапс	9,3	14,4	10,6	4,9	14,3	14,3
Лен	9,2	13,3	10	6,8	8,6	12,2
Ячмень	13,1	22,5	20,9	16,6	18,9	17,9
Подсолнечник	13,1	18,8	6,5	7	13,8	17,3
Чечевица	-	12,6	14,4	8,6	15,1	9,3

Источник: данные Эмитента



В 2015 году фактический намолот по зерновым культурам, таким как пшеница, ячмень и чечевица превысил 90% от площади посева. Показатели по масличным культурам более низкие. Фактический намолот по льну и подсолнечнику составил 35.8% и 15.7% соответственно. По сравнению с 2015 годом в 2016 году наблюдалось улучшение фактического намолота по пшенице, рапсу, подсолнечнику. Несколько снизились позиции по льну, чечевице и рапсу. В 2017 году зафиксирован 100%-ный намолот по всем указанным культурам.

% намолота	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Пшеница	100	99,1	82,4	96,2	97	100
Рапс	100	83,4	69,7	71,3	89,2	100
Лен	100	62,7	21,1	35,8	21,2	100
Ячмень	100	97,4	88,5	96,8	95,3	100
Подсолнечник	100	78,4	85,7	15,7	100	100
Чечевица	-	48,8	85,6	99,1	76,2	100

Источник: данные Эмитента

### Контроль выплат купонного вознаграждения

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

На 1 апреля 2018 года, по данным АО «Казахстанская фондовая биржа», в обращении находится 37 676 149 штук облигаций на сумму около 37,8 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/>).

Порядок выплаты вознаграждения и пени, начисленных и не погашенных за период с 18.07.2013 года по 11.05.2014 года будет осуществляться в даты выплаты вознаграждения, установленные Проспектом выпуска облигаций и согласно Плану реабилитации, утвержденному определением Специализированного межрайонного экономического суда г. Астаны №02-4486/14 от 24.12.2014 года (далее – План реабилитации) в следующем порядке:

- 2025 год – 10% от невыплаченной суммы данной задолженности;
- 2026 год – 15% от невыплаченной суммы данной задолженности;
- 2027 год – 25% от невыплаченной суммы данной задолженности;
- 2028 год – 25% от невыплаченной суммы данной задолженности;
- 2029 год – 25% от невыплаченной суммы данной задолженности;

Вознаграждение, начисляемое в период с 2019 года по 2029 год, выплачивается в соответствующем периоде начисления в установленном порядке начисления и выплат купонного вознаграждения.

Начисленное вознаграждение за период с 2015 по 2018 годы будет выплачиваться начиная с 2019 года по 2022 год равными частями (долями) один раз в год в даты выплаты начисленного вознаграждения.

Согласно Плану реструктуризации, датой ближайшей выплаты купонного вознаграждения является 18 июля 2019 года на сумму около 4,2 млрд. тенге.

В отчетном периоде размещение облигаций не производилось и вознаграждение по ним не выплачивалось.

#### Расчетные финансовые коэффициенты АО «Холдинг «КАЗЭКСПОРТАСТЫК»

	2016	3М17	2017	3М18
<b>3.1. Коэффициенты рентабельности DuPont</b>				
3.1.1. Налоговое бремя	0,86	0,02	1,02	0,30
3.1.2. Долговое бремя	2,75	-0,96	4,82	-0,51
3.1.3. Операционная рентабельность	-0,14	-0,01	-0,05	-0,02
3.1.4. Оборачиваемость активов	0,18	0,10	0,16	0,08
3.1.5. Коэффициент леввериджа	-11,49	-8,52	-7,77	-7,52
<b>3.1.6. Рентабельность среднего собственного капитала (ROAE)</b>	<b>0,67</b>	<b>0,00</b>	<b>0,31</b>	<b>0,00</b>
<b>3.2. Коэффициенты ликвидности</b>				
3.2.1. Коэффициент текущей ликвидности	0,67	0,82	0,73	0,85
3.2.2. Коэффициент быстрой ликвидности	0,49	0,59	0,59	0,73
3.2.3. Коэффициент мгновенной ликвидности	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>3.3. Коэффициенты долговой нагрузки</b>				
3.3.1. Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	1,21	1,19	1,27	1,31
3.3.2. Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	1,14	1,15	1,19	1,23

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

Значения коэффициентов указывают на недостаток ликвидности и превышение долгов над собственным капиталом Эмитента. В связи с тем, что по итогам 2016-2017 годов и первого квартала 2018 года Эмитент получил операционный и чистый убыток, капитал компании стал отрицательным. Учитывая это, не на все рассчитанные коэффициенты можно полагаться.

Финансовое состояние Эмитента представляется неустойчивым, и если не произойдет их качественное улучшение, ситуация может ухудшиться.

#### 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 займов, составляющих более 45% обязательств, говорит о высоком уровне кредитных рисков. Кроме того, Эмитенту предстоит в следующем 2019 году возобновить выплаты купонных вознаграждений по выпущенным облигациям, а в последующие годы возмещать задолженность предыдущих лет по облигациям. Данное обстоятельство требует от Эмитента увеличить эффективность своей деятельности.

На текущий момент финансовое состояние Эмитента нельзя признать стабильным.

### **Информация о проекте по привлечению стратегического партнера**

Ниже предоставлена хронология реализации сделки по привлечению SIB в качестве стратегического партнера:

#### **Этап 1**

Март 2017 г. - Инвестиционный комитет Дочерней компании Сбербанка (самого крупного кредитора ГК КЭА) ООО «Сбербанк инвестиции» вынес решение о вхождении в капитал ГК КЭА;

Май 2017 г. – финансовый, юридический, налоговый, технический (Due Diligence) аудит международной аудиторской компанией KPMG;

Апрель 2017 г. – привлечение международной юридической компания Linkalters для юридического сопровождения сделки;

Ноябрь 2017 г. – создание нового совместного управляющего холдингового предприятия ТОО «КЭА» (51% Молдабеков Р.Ж. и 49% Sberbank Investment);

#### **Этап 2**

Ноябрь 2017 г. - достигнуты соглашения с ключевыми банками-кредиторами о погашении задолженности с дисконтом не менее 50% и долгосрочно реструктуризации оставшегося долга;

Декабрь 2017 г. – начало поэтапного погашения задолженностей перед банками-кредиторами согласно достигнутых соглашений;

Март 2017 г. - закрытие сделки путем освоения финансирования и погашение оставшихся займов с дисконтом.

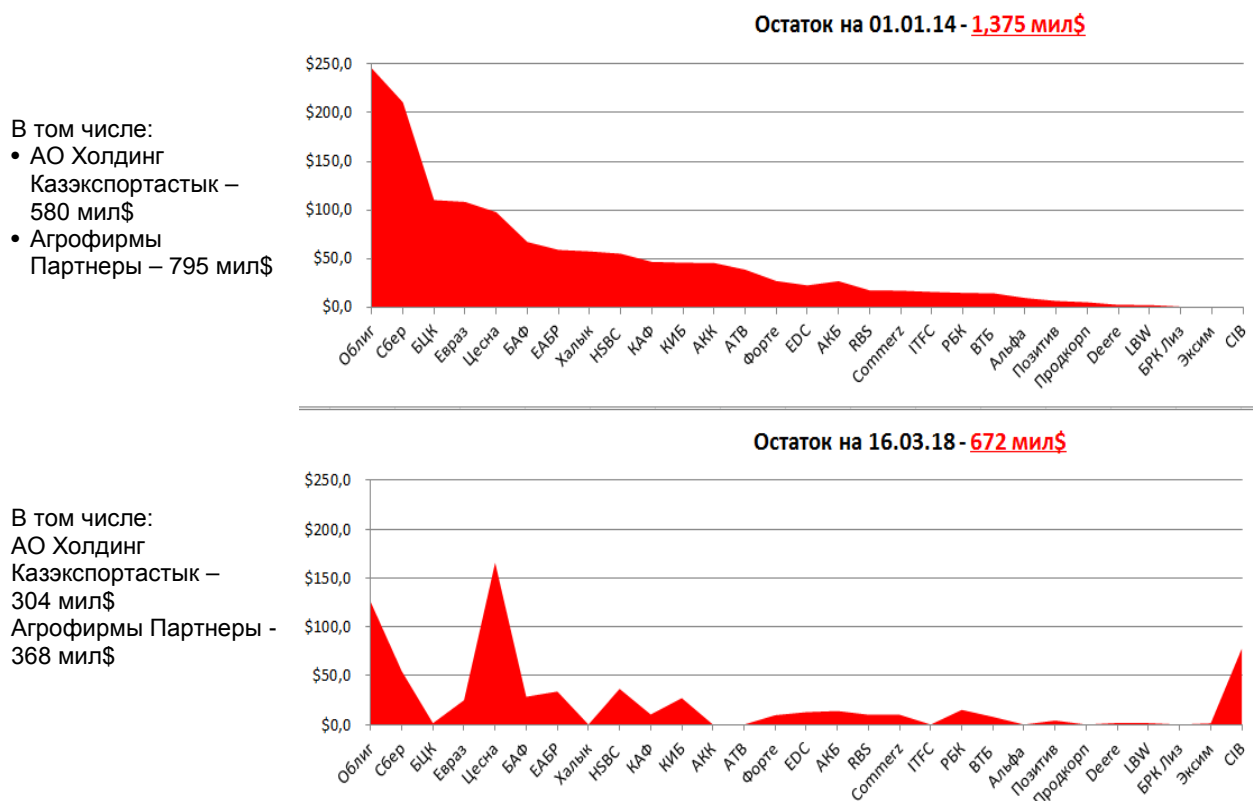
### **Достигнутые соглашения с кредиторами ГК КЭА**

- Казахстанским партнером Сбербанка Инвестиции в данном Проекте выступает АО «Цесна Банк»;
- На выделенные средства ГК КЭА досрочно погасила финансовую задолженность на 129 млн. \$;

- Против этих погашений банки дополнительно списали задолженность на 188 млн. \$;
- В итоге, с апреля 2017 по март 2018 года ГК КЭА погасила в банках задолженность на общую сумму 317 млн. \$;

## Итоги сделки

### Динамика ссудной задолженности ГК КЭА



## Заключение по результатам анализа

АО «Холдинг Казэкспортастык» является одним из трех крупнейших зерновых компаний в РК, крупнейшим производителем масличных культур в РК, крупнейшим производителем рапса в СНГ, а также крупнейшим производителем масличного льна в мире. Холдинг включает в себя 6 дочерних компаний. В отчетном периоде было завершено формирование Группы КЭА, которая включает в себя АО Холдинг Казэкспортастык и более 40 агрофирм-партнеров под общим управлением со стороны совместного предприятия с участием «СІВ Sberbank» (49%), учрежденного в ноябре 2017 года.

В 2017 году эмитент получил чистый убыток в размере 432 млн. тенге, в 1 квартале текущего года получена небольшая прибыль 7 млн. тенге. Хотим отметить, что основная деятельность эмитента по-прежнему является отрицательно- или низкомаржинальной, и

выручка от реализации продукции не по всем видам продукции покрывает себестоимость реализованной продукции.

Коэффициенты долговой нагрузки довольно высокие. Долгосрочные финансовые обязательства составляют 77,9 млн. тенге, а краткосрочные - 21 млн. тенге. Общие заемные средства, включая облигации, занимают 78,3% от общих активов. Сумма общих обязательств (144,708 млн. тенге) превышает сумму активов (126,317 млн. тенге). В результате капитал Эмитента на 31 декабря 2017 года является отрицательным и составляет -18,391 млн. тенге.

В то же время отмечаем, что по данным, представленным Эмитентом, наблюдается общая положительная динамика в части полученной чистой прибыли и в части погашения ссудной задолженности всей Группы КЭА.

Доля ликвидных средств на балансе Эмитента незначительная. Денежные средства и их эквиваленты составляют лишь 0,05% от общих активов. Коэффициенты ликвидности свидетельствуют о том, что у эмитента могут возникнуть трудности с обслуживанием краткосрочных обязательств.

На протяжении последних 3 лет деятельность АО «Холдинг Экспортастык» была убыточной, что было обусловлено плохими погодными условиями, низкой урожайностью, а также повышением цен на топливо. Данная ситуация характерна для всей отрасли. Проблемы компании проявились в 2014 году, когда значительные площади посева зерновых и масличных культур остались несобранными, на полях под снегом осталось около 20% площадей зерновых культур и более 45% площадей масличных культур.

На основании анализа финансовой отчетности эмитента, учитывая высокую долговую нагрузку, отсутствие достаточного количества ликвидных активов, а также нулевые показатели доходности за отчетный период, можно сделать вывод, что финансовое состояние эмитента является неустойчивым, а уровень кредитных рисков остается высоким. Превышение себестоимости продукции над выручкой от реализации продукции свидетельствует о том, что финансовое состояние эмитента по-прежнему не стабилизировалось.

В то же время мы видим продуктивные действия по консолидации усилий всей Группы КЭА по финансовому оздоровлению и реализации долгосрочной программы развития с внедрением новых технологий и диверсификации производства, общее управление которой возложено на учрежденное в ноябре 2017 года совместное предприятие с участием «СІВ Sberbank» (49%).

Дальнейшее финансовое состояние Эмитента, на наш взгляд, будет зависеть от способности генерировать положительную прибыль, от степени влияния природных и конъюнктурных рисков (погодные условия, урожайность, цены на зерновые и масличные культуры, и др.). При этом в оздоровлении финансового состояния эмитента ключевую

роль может сыграть фактор, связанный с приходом стратегического партнера в лице крупнейшего российского финансового института (финансовая поддержка, урегулирование отношений с кредиторами, в том числе по облигационному займу, оптимизация структуры группы, внедрение новых технологий и диверсификация производства, улучшение логистики, повышение уровня корпоративного управления).

### Меры по преодолению кризиса

15 марта 2018 года завершилась сделка по привлечению стратегического партнера в лице крупнейшего российского финансового института – Sberbank Investments LLC. Была создана Инвестиционная компания ТОО КЭА с участием SIB в размере 49% и Молдабекова Р.Ж. в размере 51%

В рамках проведения данной сделки SIB предоставил долгосрочный акционерный заем, который был направлен на погашение части долгов Группы Компаний КазЭкспортАстык, включая АО «Холдинг Казэкспортастык» и Агрофирмы-партнеры (всего 44 компаний) перед основными банками-кредиторами в лице ДБ АО «Сбербанк России» и Amsterdam Trade Bank N.V.

Общая сумма задолженности Эмитента перед вышеуказанными банками на момент погашения составляла порядка 52 млн. долл. США, при этом полученные от SIB кредитные средства в размере 32 млн. долл. США были направлены в счет досрочного погашения. Оставшаяся сумма долга была дисконтирована (списана) банками. Т.е. порядка 20 млн. долл. США задолженности Эмитента банки списали.

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

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

в млн. тенге	2016 ауд	3М17 неконс	2017 неауд конс	3М18 конс	3М18-к-2017
<b>ОТЧЕТ О ФИНАНСОВОМ ПОЛОЖЕНИИ</b>					
<b>АКТИВЫ</b>					
<b>I. КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Денежные средства и их эквиваленты	83	116	247	59	-76,3%
Текущая часть чистых инвестиций в финансовую аренду	3 498				
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	14 264	16 280	22 117	22 570	2,0%
Запасы	8 921	8 980	8 280	5 793	-30,0%
Биологические активы	264	618	824	827	
Текущие налоговые активы	131	388	109	110	1,8%
НДС к возмещению и предоплата по прочим налогам	417				
Авансы, выданные поставщикам	6 436				
Прочие краткосрочные активы	26	6 802	11 846	12 103	2,2%
<b>Итого краткосрочных активов</b>	<b>34 040</b>	<b>33 184</b>	<b>43 422</b>	<b>41 462</b>	<b>-4,5%</b>

<b>II. ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ</b>					
Долгосрочные финансовые инвестиции					
Долгосрочная часть чистых инвестиций в финансовую аренду	19 444				
Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	9 488	29 436	28 532	27 800	-2,6%
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия					
Долгосрочные авансы выданные	39 884				
Инвестиционная недвижимость					
Основные средства	11 506	11 086	9 905	9 517	-3,9%
Биологические активы	1 670	1 279	1 259	1 275	
Сельскохозяйственные угодья		4 267	4 183	4 155	
Нематериальные активы	6 701	2 406	2 406	2 406	0,0%
Отложенные налоговые активы	489	350	489	489	
Прочие долгосрочные активы		39 733	39 321	39 213	-0,3%
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>89 181</b>	<b>88 556</b>	<b>86 096</b>	<b>84 855</b>	<b>-1,4%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>123 221</b>	<b>121 740</b>	<b>129 517</b>	<b>126 317</b>	<b>-2,5%</b>
<b>ПАССИВЫ</b>					
<b>III. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Краткосрочные финансовые обязательства	29 789	20 830	29 785	21 027	-29,4%
Задолженность по финансовой аренде	90				
Торговая и прочая кредиторская задолженность	19 295				
Производный финансовый инструмент	2				
Авансы полученные	1 427				
Краткосрочные финансовые обязательства					
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	580		3		
Обязательства по налогам		30		207	
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам		99		171	
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность		19 649	29 621	27 197	-8,2%
Краткосрочные оценочные обязательства					
Прочие краткосрочные обязательства		105	236	78	
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность					
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>51 183</b>	<b>40 713</b>	<b>59 645</b>	<b>48 680</b>	<b>-18,4%</b>
<b>IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>					
Долгосрочные финансовые обязательства	82 374	90 833	86 427	77 931	-9,8%
Прочие долгосрочные финансовые обязательства (фин. аренда)	232		84		
Долгосрочные финансовые обязательства					
Долгосрочные торговая и прочая кредиторская задолженность	546		1 067	17 626	1551,6%

Долгосрочные оценочные обязательства					
Отложенные налоговые обязательства	2 469	3 593	659	355	-46,1%
Прочие долгосрочные обязательства	521	148	32	116	258,5%
Финансовый производный инструмент	36				
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>86 178</b>	<b>95 642</b>	<b>88 270</b>	<b>96 028</b>	<b>8,8%</b>
<b>Итого обязательств</b>	<b>137 361</b>		<b>147 915</b>	<b>144 708</b>	<b>-2,2%</b>
<b>V. КАПИТАЛ</b>					
Выпущенный капитал	21 348	21 348	21 348	21 348	0,0%
Эмиссионный доход					
Выкупленные собственные долевые инструменты					
Резервы					
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-33 846	-34 988	-38 188	-38 328	0,4%
Доля меньшинства	-1 642	-976	-1 558	-1 411	
<b>Итого капитал</b>	<b>-14 140</b>	<b>-14 615</b>	<b>-18 398</b>	<b>-18 391</b>	<b>0,0%</b>
<b>БАЛАНС</b>	<b>123 221</b>	<b>121 740</b>	<b>129 517</b>	<b>126 317</b>	<b>-2,5%</b>
Балансовая стоимость одной простой акции (тенге)		0	-53 009	-52 935	

Источник: финансовая отчетность Эмитента

### Консолидированный отчет о совокупном доходе АО «Холдинг Казэкспортастык»

в млн. тенге	2016 ауд	3М17 неконс	2017 неауд конс	3М18 конс	3М18-к-3М17
Выручка	22 163	2 937	19 781	2 403	-18,2%
Корректировка стоимости биологических активов	2 667		6 638		
Себестоимость реализации продукции и оказания услуг	-24 815	-2 969	-25 389	-2 450	-17,5%
<b>Валовый доход</b>	<b>14</b>	<b>-32</b>	<b>1 031</b>	<b>-47</b>	<b>48,5%</b>
Прочие доходы	348	330	854	333	0,9%
Расходы по реализации	-691	-72	-712	-80	10,0%
Административные расходы	-1 442	-226	-2 006	-233	3,3%
Прочие расходы	-1 239	-17	-202	-18	6,5%
Обесценение гудвилла					
<b>Прибыль от операционной деятельности</b>	<b>-3 010</b>	<b>-17</b>	<b>-1 035</b>	<b>-45</b>	<b>167,9%</b>
Финансовые доходы	1 481	1 564	18	1 477	-5,6%
Финансовые расходы	-6 735	-1 531	-3 968	-1 409	-8,0%
<i>в т.ч. отрицательная курсовая разница в результате девальвации тенге</i>					
<i>Нетто затраты на финансирование</i>	<i>-5 254</i>	<i>33</i>	<i>-3 950</i>	<i>68</i>	
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>-8 264</b>	<b>16</b>	<b>-4 985</b>	<b>23</b>	<b>42,4%</b>
Расход по подоходному налогу	-1 186	-16	98	-16	2,5%
<b>Прибыль за отчетный период</b>	<b>-7 078</b>	<b>0</b>	<b>-5 083</b>	<b>7</b>	<b>1625,6%</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	-213	-5 055	-140	
Неконтролирующим акционерам	-356	213	-28	147	
Прибыль за отчетный период					
<b>Итого совокупный доход за отчетный период</b>	<b>-7 078</b>	<b>0</b>	<b>-5 083</b>	<b>7</b>	<b>1625,6%</b>
Собственникам Компании			-213	-140	
Неконтролирующим акционерам			213	147	
Итого совокупный доход за отчетный период					
Базовая прибыль на одну простую акцию (тенге)		-451		-297	
<b>Итого совокупный доход за отчетный период</b>	<b>-7 078</b>	<b>0</b>	<b>-432</b>	<b>7</b>	<b>-93,9%</b>

Источник: финансовая отчетность Эмитента

### Консолидированный отчет о движении денежных средств АО «Холдинг Казэкспорттастык»

в млн. тенге	2016 ауд	3М17 неконс	2017 неауд конс	3М18 конс	3М18-к-3М17
<b>1. Поступление денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>9 689</b>	<b>1 124</b>	<b>11 154</b>	<b>1 526</b>	<b>35,8%</b>
реализация товаров и услуг	7 567	788	7 236	1 021	29,6%
авансы, полученные от покупателей, заказчиков	134	7	2 126	194	2593,7%
дивиденды					
прочие поступления	1 988	329	1 792	311	-5,4%
<b>2. Выбытие денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>8 955</b>	<b>1 081</b>	<b>8 237</b>	<b>1 487</b>	<b>37,5%</b>
платежи поставщикам за товары и услуги	6 188	637	3 585	830	30,4%
авансы, выданные поставщикам товаров и услуг	271	51	2 001	88	72,5%
выплаты по оплате труда	1 216	138	1 373	322	133,0%
выплата вознаграждения по займам				13	
подходный налог и другие платежи в бюджет	433	73	410	87	20,0%
прочие выплаты	847	183	867	146	-20,0%
<b>3. Чистая сумма денежных средств от операционной деятельности</b>	<b>734</b>	<b>43</b>	<b>2 917</b>	<b>39</b>	<b>-8,9%</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>0,0%</b>
реализация основных средств	1	0	0	0	0,0%
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>3</b>	<b>1</b>	<b>3947,8%</b>
приобретение основных средств	9	0	3	1	3947,8%
приобретение нематериальных, биологических активов					
приобретение других долгосрочных активов					
приобретение активов для финансовой аренды					
предоставление займов другим организациям					
прочие выплаты					

3. Чистая сумма денежных средств от инвестиционной деятельности	-8	0	-3	-1	-4319,9%
<b>III. ДВИЖЕНИЕ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ОТ ФИНАНСОВОЙ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ</b>					
<b>1. Поступление денежных средств, Всего, в том числе:</b>	<b>384</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>10</b>	<b>2 750</b>	<b>226</b>	<b>2233,0%</b>
погашение займов	839		2 602	222	
выплата вознаграждения	133		79		
приобретение собственных акций					
выплата дивидендов	97	10	68	4	-54,7%
прочие выплаты					
3. Чистая сумма денежных средств от финансовой деятельности	-685	-10	-2 750	-226	2233,0%
Увеличение / уменьшение денежных средств	41	33	164	-188	-668,8%
Деньги на начало отчетного периода	42	83	116	247	197,9%

Источник: финансовая отчетность Эмитента

### Анализ корпоративных событий Эмитента

Главным корпоративным событием отчетного периода стало следующее:

15 марта 2018 года завершилась сделка по привлечению стратегического партнера в лице крупнейшего российского финансового института – Sberbank Investments LLC. Была создана Инвестиционная компания ТОО «КазЭкспортАстык» с участием SIB в размере 49% и Молдабекова Р.Ж. в размере 51%.

В рамках проведения данной сделки SIB предоставил ГК КЭА долгосрочный акционерный заем на сумму 77,7 миллионов долларов США, который был направлен на погашение части долгов ГК КЭА перед банками-кредиторами.

Более подробно об этом написано выше.

Другие корпоративные события не носили негативного характера.

**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)**

/ Журнал Forbes , выпуск №5 (81) Май 2018/ - из интервью с Умирзаком Шукеевым, вице-премьером – министром сельского хозяйства РК  
«...Руслан Молдабеков (владелец «Казэкспортастык». – Прим. Ред.), молодец – борется и правильно делает. Все вопросы по долгам перекрыл, перекредитовался, рефинансировался, тащит новые технологии, в частности собирается применять жидкие удобрения. Технологический процесс выдерживает, посевную не срывает».

/KASE, 05.04.18/ – Эмитент предоставил KASE копию письма Национального Банка Республики Казахстан (Национальный Банк) от 27 марта 2018 года, согласно которому:  
- Национальный Банк принял к сведению информацию о неразмещении акций

компании за период с 04 сентября 2017 года по 03 марта 2018 года;  
- по состоянию на 03 марта 2018 года не размещено 82 620 простых акций компании.

/KASE, 21.02.18/ – Эмитент предоставил KASE копию письма Национального Банка Республики Казахстан (Национальный Банк) от 15 февраля 2018 года, согласно которому Национальный Банк утвердил отчет об итогах размещения облигаций KZ2C0Y18E068 (KZ2C00001634, основная площадка KASE, категория "облигации", KASTb3) АО "Холдинг КАЗЭКСПОРТАСТЫК" за период с 18 июля 2017 года по 17 января 2018 года.

Согласно предоставленному письму размещение указанных облигаций за отчетный период не производилось. По состоянию на 17 января 2018 года не размещено 36 110 указанных облигаций.

Заместитель Председателя Правления  
АО «BCC Invest»



Кышпанакон В.А.