

Отчет представителя держателя облигаций
АО «Асыл-Инвест»
за второй квартал 2013г.
по купонным облигациям второго выпуска
первой облигационной программы
АО «Аграрная Кредитная Корпорация»

г.Алматы
2013г.

Акционерное общество «АСЫЛ-ИНВЕСТ» (далее - Компания) согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг» представляет информацию об исполнении Компанией функций в качестве представителя держателей облигаций Эмитента второго выпуска первой облигационной программы на общую сумму 3 млрд. тенге.

Торговый код	AGKKb3
ISIN	KZ2C00001899
Наименование облигации	купонные облигации
НИН	KZP02Y03D959
Текущая купонная ставка, % годовых	7,00
Кредитные рейтинги облигации	Standard & Poor's: BB+ (05.11.12)
Валюта выпуска и обслуживания	KZT
Номинальная стоимость в валюте выпуска	1 000
Число зарегистрированных облигаций	3 000 000
Объем выпуска, KZT	3 000 000 000
Число облигаций в обращении	2 363 888
Дата регистрации выпуска	22.11.12
Вид купонной ставки	фиксированная
Расчетный базис (дней в месяце / дней в году)	30 / 360
Дата начала обращения	05.12.12
Срок обращения, лет	3
Дата фиксации реестра при погашении	04.12.15
Период погашения	05.12.15 – 22.12.15

Основной вид деятельности: организация сети сельских кредитных товариществ и их кредитование; деятельность, связанная с реализацией залогового имущества и сельхозпродукции, полученной в счет погашения выданных средств; консультирование и информационное обслуживание кредитных товариществ; кредитование инфраструктуры по заготовке, переработке, хранению и сбыту сельскохозяйственной продукции.

1) в целях осуществления мониторинга финансового состояния эмитента и анализа его корпоративных событий Компанией выполнены следующие действия:

- Запрошена информация о финансовом состоянии Эмитента по итогам деятельности за 1 полугодие 2013г.
- Проведен анализ финансовой отчетности Эмитента (бухгалтерский баланс, отчет о доходах и расходах, отчет о движении денежных средств) за 1 полугодие 2013г.
- Проведен анализ корпоративных событий Эмитента, информация о которых размещена на сайте Эмитента и биржи KASE.

2) для формирования заключения по целевому использованию денежных средств, вырученных от размещения облигаций:

- Направлен запрос на получение информации о движении денежных средств по расчетному счету Эмитента, а также перечень документов, подтверждающих то или иное использование денежных средств.
- Проведен анализ полученных документов на предмет целевого использования вырученных денежных средств.

По данным проспекта выпуска облигаций, средства от размещения на долговом рынке направляются на следующие цели:

- На кредитование субъектов агропромышленного комплекса.

Результат данных действий:

Компания пришла к заключению, что долгосрочная кредитоспособность Эмитента на сегодняшний день определяется сильной государственной поддержкой, позволяющей ему отвечать по своим обязательствам, осуществлять кредитную деятельность и поддерживать достаточный уровень капитализации. В свою очередь деятельность Эмитента характеризуется низкими показателями операционной эффективности и рентабельности. В долгосрочной перспективе собственный капитал остается под давлением вследствие высокой концентрации портфеля займов по отраслям и заемщикам на аграрный сектор страны. Однако данные проблемы нивелируются регулярными вливаниями в капитал и займами от основного акционера в лице АО НУХ «КазАгро» (S&P, BBB+).

В первом полугодии 2013 г. Эмитент существенно увеличил баланс, объемы кредитования, собственный капитал и завершил период с прибылью.

Ниже представлены позитивные и негативные факторы, обеспечивающие/ограничивающие кредитоспособность Эмитента.

Позитивные стороны:

- **Рост ликвидности.** По итогам первого полугодия размер текущих активов Эмитента увеличился на 47% и составил 127 млрд. тенге. Общий объем высоколиквидных активов с начала года продемонстрировал двукратный рост до 4,4 млрд. тенге. Эмитент остается платежеспособным в горизонте года, размер активов со сроком возврата до 1 года превышает обязательства с таким же сроком погашения.
- **Увеличение кредитного портфеля.** За первые шесть месяцев 2013 года Эмитенту удалось нарастить кредитный портфель на 47% до 120,5 млрд. тенге.
- **Рост собственного капитала.** Размер собственного капитала Эмитента по итогам периода составил 68,6 млрд. тенге, превысив на 6% размер капитала на начало года

(65,5 млрд. тенге). Рост капитала произошел за счет увеличения уставного капитала на сумму 2,5 млрд. тенге. Соотношение собственного капитала и активов на конец первого полугодия составило 54% против 63% на начало года. Снижение уровня капитализации связано с более высокими темпами роста активов вследствие увеличения размера обязательств.

- **Обязательства Эмитента выросли.** В отчетном периоде финансовые обязательства Эмитента выросли. Компания получила краткосрочный заем от основного акционера, АО «НУХ КазАгро», в размере более 38 млрд. тенге. На долю кредитов от материнской компании приходится 43% фондирования. В итоге обязательства Эмитента увеличились с начала года на 169% до 58,3 млрд. тенге. Рост обязательств позволил поддержать рост ссудного портфеля, что может позитивно сказаться на доходах Эмитента в этом году.
- **Резервы по проблемным займам повысились.** В первом полугодии Эмитент продолжил формировать провизии по ссудному портфелю. На конец периода размер провизий составил 14,92 млрд. тенге против 13,98 млрд. тенге на конец 2012 г. Уровень провизий в процентном выражении снизился до 11,0% с 14,6%, однако это произошло вследствие более высоких темпов роста ссудного портфеля. С начала года он вырос на 47%, тогда как провизии – лишь на 7%.
- **Прибыль по итогам полугодия.** Несмотря на снижение процентных доходов (на 1% до 3,2 млрд. тенге), Эмитент зафиксировал рост прибыли за период на уровне 220% по сравнению с 1П2012 года до 264 млн. тенге. В основном это произошло за счет снижения процентных расходов на 517 млн. тенге или на 34% до 1 млрд. тенге. Чистый процентный доход за вычетом убытков от обесценения вырос в итоге на 41% до 971 млн. тенге.
- **Высокий кредитный рейтинг.** Международное рейтинговое агентство S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Эмитента на уровне «BB+» прогноз «Стабильный».

Негативные стороны:

- **Низкие показатели рентабельности.** Рентабельность капитала и активов составляет менее 1%. Чистая процентная маржа остается низкой и по итогам полугодия оказалась на уровне чуть выше 3%. Спрэд между ставкой размещения и фондирования не превышает 1%. Во многом такая ситуация объясняется спецификой бизнеса Эмитента и его ролью в государственных программах финансирования аграрного сектора страны.
- **Слабая эффективность.** Операционные расходы Эмитента растут ежегодно более чем на 20%. По итогам 1П2013 года рост составил 10%. Среднегодовое соотношение операционных расходов и операционных доходов до вычета провизий составляет порядка 50%. Коэффициент Cash Interest Gap превышает 40%. Это говорит о том, что фактически Эмитент получает менее 60% начисленных процентов.

Финансовые показатели:

млн. KZT

Бухгалтерский баланс	1П2012	2012	1П2013	Δ
Денежные средства и их эквиваленты	17 784	2 173	4 401	103%
Финансовые инструменты (по справедливой стоимости)	0	87	84	-3%
Кредиты, выданные клиентам	93 436	82 061	120 496	47%
Активы, предназначенные для продажи	189	90	78	-13%
Основные средства	255	171	163	-5%
Нематериальные активы	265	253	232	-8%
Текущий налоговый актив	322	360	363	1%
Отложенный налоговый актив	1 156	820	820	0%
Прочие активы	62	224	317	42%
Итого активов	113 715	86 483	126 953	47%
Задолженность перед акционером	42 798	15 111	54 159	258%
Средства банков и прочих финансовых институтов	4 547	2 481	104	-96%
Выпущенные долговые ценные бумаги	3 051	3 914	3 908	0%
Прочие обязательства	140	166	172	4%
Итого обязательства	50 665	21 672	58 344	169%
Акционерный капитал	67 599	69 349	72 976	5%
Резервный капитал	702	702	993	41%
Прочие резервы	-4 921	-996	-991	0%
Нераспределенная прибыль/убыток	-4 369	-4 244	-4 368	3%
Итого капитал	63 050	64 811	68 610	6%

Отчет о доходах и расходах	1П2012	2012	1П2013	Δ
Процентные доходы	3 186	6 176	3 155	-1%
Процентные расходы	-1 517	-3 338	-1 000	-34%
Чистые процентные доходы до вычета провизий	1 669	2 838	2 155	29%
Убытки от обесценения	-982	-1 003	-1 184	21%
Чистый процентный доход	688	1 834	971	41%
Прочие доходы не связанные с вознаграждением	180	697	155	-14%
Операционная прибыль	867	2 531	1 126	30%
Операционные расходы	-785	-1 870	-862	10%
Прибыль до налогообложения	82	661	264	220%
Расходы по подоходному налогу	0	-357	0	-
Чистая прибыль	82	304	264	220%

Ключевые показатели:	2012	1Н 2013
Доходность:		
Средняя ставка размещения	7,6%	5,7%
Средняя ставка фондирования	13,7%	5,2%
Чистая процентная маржа (ЧПМ)	3,5%	3,1%
Структура доходов и расходов:		
Чистые процентные доходы (за вычетом провизий)	80%	83%
Прочие непроцентные доходы	20%	17%
Cost to income	53%	37%
Операционные расходы / Среднегодовые активы	2,1%	1,6%
Рентабельность:		
ROAE / ROAA	0,5% / 0,3%	0,7% / 0,4%
Ликвидность:		
Ссудный портфель (нетто) / Активы	95%	95%
Ликвидные активы / Активы	3%	4%
Фондирование:		
Займы акционера / Активы	17%	43%
Качество активов:		
Провизии / Ссудный портфель (брутто)	14,6%	11%
Cash interest gap	45%	43%
Начисленные провизии / Чистый процентный доход	35%	36%
Достаточность собственного капитала:		
Собственный капитал / Активы	74,9%	54,0%

Корпоративные события:

/Standard & Poor's, 14.06.13/ - S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг «BB+» и краткосрочный рейтинг «B» АО «Аграрная кредитная корпорация» (АКК), которое является инструментом Правительства РК в сфере предоставления льготных кредитов сельскохозяйственному сектору. Прогноз – «Стабильный». В то же время подтвержден рейтинг компании по национальной шкале на уровне «kzAA-».

Долгосрочный кредитный рейтинг АКК отражает характеристики собственной кредитоспособности компании (stand-alone credit profile – SACP), которая оценивается на уровне «b+», ее стратегическое значение для материнского холдинга «КазАгро» (BBB+/Стабильный/A-2), а также мнение о «высокой» вероятности получения своевременной и достаточной экстренной поддержки от Правительства РК, которое владеет 100% акций компании через «КазАгро». Оценка SACP на уровне «b+» также отражает «умеренную» бизнес-позицию АКК, «очень сильные» показатели капитализации и прибыльности, «умеренную» позицию по риску, показатели фондирования на уровне «ниже среднего» по банковской системе и «умеренные» показатели ликвидности.

Ввиду поддержки, ожидаемой со стороны правительства, долгосрочный рейтинг АКК («BB+») на три ступени выше оценки SACP компании («b+»). АКК является стратегической дочерней компанией в группе «КазАгро». Ее статус обеспечивается положениями о кросс-дефолте, которые содержатся в условиях выпуска еврооблигаций «КазАгро». АКК играет значительную роль в деятельности материнской структуры.

Прогноз «Стабильный» отражает ожидания по-прежнему значительной текущей поддержки АКК со стороны правительства, способствующей поддержанию «очень сильных» показателей капитализации, а также сохранения зависимости компании от финансирования со стороны собственника. Кроме того, прогноз отражает предположение о том, что вероятность получения своевременной и достаточной экстренной поддержки со стороны государства в случае необходимости по-прежнему будет оцениваться как «высокая».

Прогноз «Стабильный» также учитывает ожидания в отношении очень постепенного сокращения объемов прямого кредитования сельскохозяйственных компаний и его замещения финансированием через коммерческие банки, лизинговые компании и организации микрокредитования (при выполнении ими определенных условий), которое может предоставляться через АКК или другие дочерние компании «КазАгро».

Повышение оценки вероятности получения экстренной поддержки может обусловить позитивные рейтинговые действия в отношении АКК. Большая ясность относительно роли АКК в рамках холдинга «КазАгро» в долгосрочной перспективе также может привести к позитивному рейтинговому действию.

Негативные действия в отношении суверенных рейтингов могут стать причинами пересмотра рейтингов или прогноза по рейтингам АКК в худшую сторону. Ухудшение характеристик собственной кредитоспособности компании, в частности резкое снижение показателей капитализации или увеличение доли проблемных активов в портфеле АКК, также может повлечь за собой понижение рейтингов компании. Существенный пересмотр стратегии АКК, что приведет к сокращению объемов кредитования и снижению значимости компании для правительства и «КазАгро», также может обусловить негативные рейтинговые действия, однако мы считаем такой сценарий маловероятным в 2013 г.

/KASE, 21.06.13/ – Эмитент сообщил о том, что «Корпорация осуществила выплату дивидендов за 2012 г. единственному акционеру АО «НУХ «КазАгро» 14 июня 2013 г. в сумме 96 792 250 тенге».

/KASE, 18.07.13/ - Эмитент сообщил о выплате 05 июля 2013 года 4-го купонного вознаграждения по своим облигациям (AGKKb2) в сумме 60 784 000 тенге.

Целевое использование денежных средств:

По данным представленных документов, Эмитент использует вырученные денежные средства по целевому назначению, которое отражено в проспекте выпуска облигаций.

Согласно полученной информации от Эмитента (по состоянию на 1 июля 2013 года), денежные средства от размещения облигаций в размере 340,4 млн. тенге направлены на кредитование субъектов АПК, в т.ч., на проведение весенне-полевых и уборочных работ, для последующего финансирования СХТП путем осуществления закупок с/х продукции и для пополнения оборотных средств. Остаток денежных средств находится на расчетных счетах Эмитента. Сумма освоения оказалась меньше в сравнении с данными на 1 апреля 2013г. в связи с погашениями от заемщиков и освоением средств по второму циклу.

Меры в защиту прав и интересов держателей облигаций:

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, не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

С уважением,

Председатель Правления
АО «АСЫЛ-ИНВЕСТ»

исп. Байкенов А.А.
тел. +7 (727) 300 43 23
ab@asyl.kz



Дюсембеков А.Г.