

**Анализ финансового состояния по результатам  
аудированной консолидированной финансовой отчетности  
за 2013 год АО «ИО «Казахстанская Ипотечная  
Компания»**

Настоящий анализ подготовлен АО «БТА Секьюритис» (далее - Представитель) на основании Договора о представлении интересов держателей ипотечных облигаций № 04-01-14/3 от 31 января 2014 года, в целях оценки финансового состояния АО «ИО «Казахстанская Ипотечная Компания» (далее - Эмитент) по итогам 2013 года, согласно подпункту 4) пункта 5 статьи 1 Правил исполнения представителем держателей облигаций своих функций и обязанностей, досрочного прекращения его полномочий, а также требований к содержанию договора о представлении интересов держателей облигаций, заключаемого между эмитентом и представителем держателей облигаций, утвержденных Постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан от 24 февраля 2012 года № 88.

## 1. Анализ финансового состояния Эмитента

Финансовый анализ Эмитента проведен на основании аудированной финансовой отчетности за 2013 год в сопоставлении с управленческой финансовой отчетностью за первый квартал 2014 года и аудированной финансовой отчетностью за 2007-2012 годы.

Необходимо отметить, что аудитор Эмитента (ТОО «КПИГ Аудит») в своем заключении к финансовой отчетности за 2013 год привлек внимание к тому, что по результатам 2013 года Эмитент признал валютный производный инструмент, встроенный в кредиторскую задолженность по займу, который ранее не был выделен и признан по справедливой стоимости, как того требует МСФО 39. Ранее в заключении по результатам 2012 года аудитор выражал мнение с оговоркой по этому вопросу.

Кроме того, аудитор отметил, что в 2013 году Эмитент выявил и провел корректировки предыдущих периодов, относящиеся к оценке справедливой стоимости инвестиций при первоначальном признании, удерживаемых до срока погашения, и активов, имеющих в наличии для продажи, при первоначальном признании, и к обесценению инвестиций в дочернее предприятие.

По итогам проведенного анализа, мы отмечаем, что в целом результаты деятельности Эмитента за 2013 год несут нейтральные изменения. Очевидной сильной стороной Эмитента является государственная поддержка в лице главного акционера государственного холдинга АО «НУХ «Байтерек». Слабой стороной является низкая рентабельность, коэффициенты ROA и ROE за 2013 год составили 0,1 и 0,8%.

### К данному заключению мы пришли на основании следующих данных:

В течение 2013 года Эмитент осуществил выкуп портфеля ипотечных займов у банка второго уровня на сумму 50,48 млрд. тенге, из которых часть займов предусматривает права требования обратного выкупа проблемной задолженности, в то время как сам Эмитент, в течение 2013 года, выдал кредиты общим объемом 6,23 млрд. тенге. В результате за 2013 год ссудный портфель Эмитента повысился на 84,7%, или с 55,3 до 102,2 млрд. тенге, и это при том, что с начала 2009 года до начала 2013 года ссудный портфель постепенно снижался с 72,6 до 55,3 млрд. тенге. Это, в свою очередь, привело к существенному повышению процентных доходов Эмитента в 2013 году (+30,7%) и первом квартале 2014 года (+122,9%).

**Таблица 1. Отчет о прибыли Эмитента за 2013 год**

	2012 Аудит	2013 Аудит	Рост
Процентные доходы	7 400	9 669	+30,7%
Процентные расходы	-8 409	-8 839	+5,1%
<b>Процентная прибыль до резервов</b>	<b>-1 009</b>	<b>831</b>	-

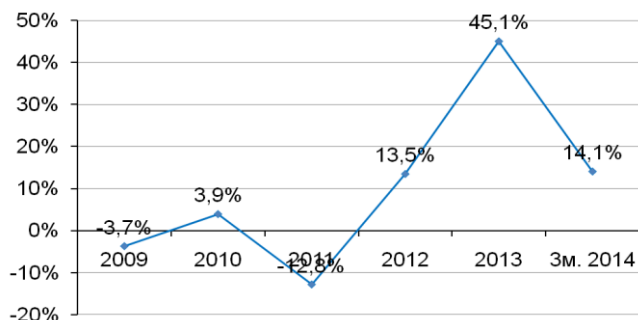
Резервы на потери по ссудам	230	-81	-
<b>Процентная прибыль после резервов</b>	<b>-779</b>	<b>750</b>	-
Чистые комиссионные доходы	-11	-86	673,2%
Доходы по операциям с ценными бумагами	-491	0	-100,0%
Прибыль по валютным операциям	44	-48	-
Прочие операционные доходы	42	235	457,4%
Операционные расходы	-2 077	-1 502	-27,7%
<b>Операционная прибыль</b>	<b>-3 272</b>	<b>-652</b>	<b>-80,1%</b>
Прочие резервы и неоперационные доходы	-78	36	-
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>-3 350</b>	<b>-616</b>	<b>-81,6%</b>
Расходы по налогу на прибыль	2 448	784	-68,0%
<b>Чистая прибыль</b>	<b>-901</b>	<b>168</b>	-
Чистая прибыль акционеров банка	-901	168	-

Следует отметить, что рост активов и ссудного портфеля Эмитент профинансировал за счет увеличения уставного капитала и привлечения долга. По этой причине процентные расходы показывают менее сильный рост по сравнению с процентными доходами. В результате Эмитенту после существенного увеличения ссудного портфеля удалось выйти на положительную процентную прибыль до формирования резервов. Так, за 2013 год рентабельность соответствующего показателя отчета о прибыли составила 8,6% соответственно. Для сведения, в 2011 и 2012 годах рентабельность процентной прибыли до резервов составляла -18,0 и -13,6% соответственно.

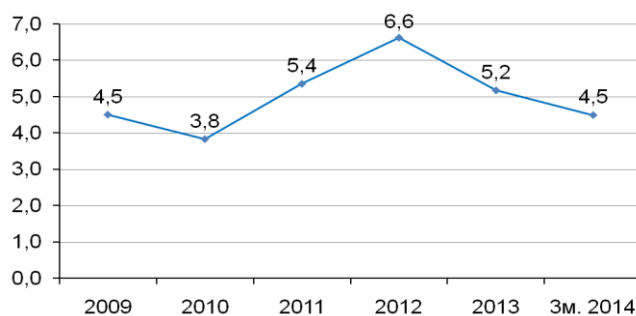
Текущий объем накопленных резервов к ссудному портфелю Эмитента составляет всего 3,3%, что представляется нам недостаточным уровнем покрытия, с учетом того высокого уровня резервирования, которые, общеизвестно, показывают крупные казахстанские банки по своим ссудным портфелям. Но здесь следует учесть, что 44,5% ссудного портфеля Эмитента на конец 2013 года и на 1 апреля 2014 года составляли займы с правами требования обратного выкупа у коммерческих банков Казахстана, у которых ранее были выкуплены займы, и кредиты, обеспеченные гарантией АО «Казахстанский фонд гарантирования ипотечных кредитов» (далее - КФГИК). В целом говоря, необходимо отметить, что Эмитент в своей отчетности периодически отражает восстановления резервов. Так, Эмитент восстановил резервы на сумму 0,3 млрд. тенге в первом квартале 2014 года, тогда как в 2013 году резервы были организованы всего на сумму 0,1 млрд. тенге.

**График 1. Оценка кредитного риска**

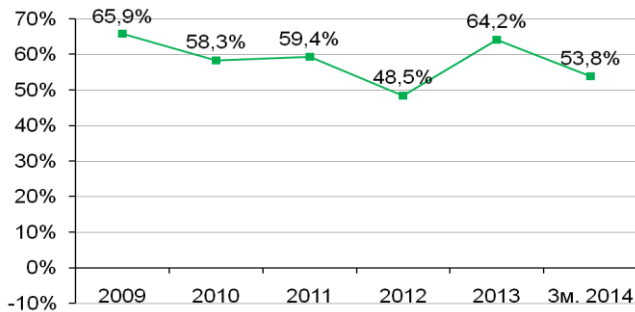
**Темпы роста активов**



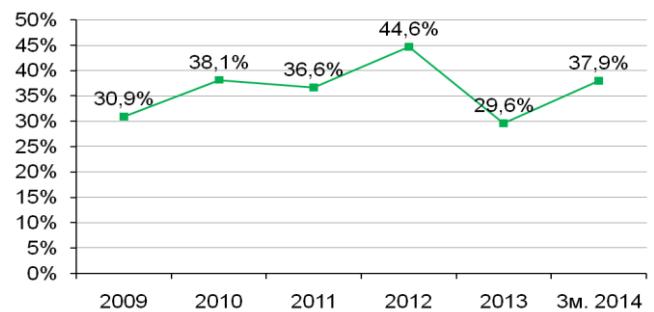
**Финансовый леверидж**



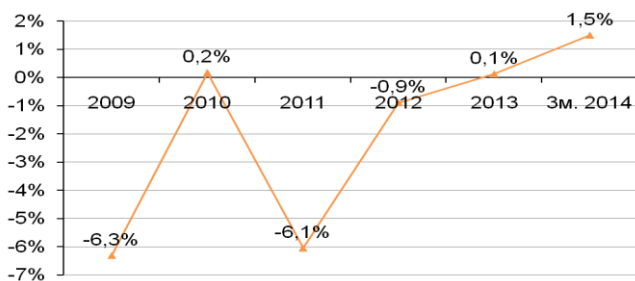
### Ссудный портфель (нетто) / Активы



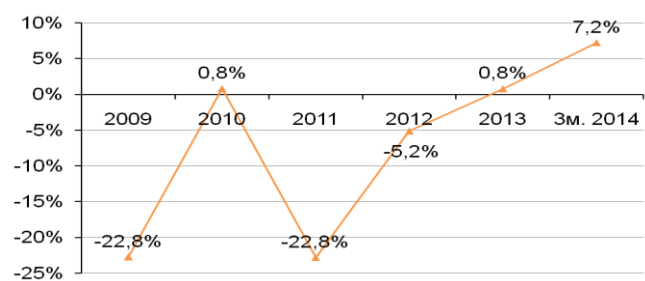
### Высоколиквидные средства / Активы



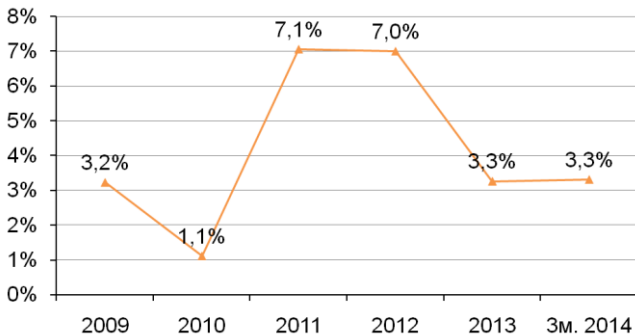
### Прибыль на активы (ROA)



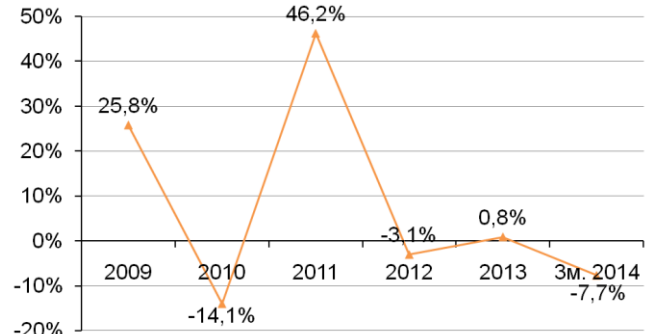
### Прибыль на собственный капитал (ROE)



### Накопленные резервы / Ссуды клиентам



### Резервы периода / Процентные доходы



Мы отмечаем низкую рентабельность Эмитента, хотя в первом квартале 2014 года по сравнению с аналогичным периодом прошлого года чистая прибыль была сформирована на положительном уровне (0,6 млрд. тенге), она соответствовала коэффициентам ROA и ROE на уровнях соответственно 1,5 и 7,2% в годовом выражении, и это, как было отмечено, при низком коэффициенте резервирования по ссудному портфелю. За 2013 год коэффициенты ROA и ROE составили 0,1 и 0,8%.

После существенного увеличения ссудного портфеля Эмитента во втором полугодии 2013 года его структура претерпела изменения, в частности, она стала менее рискованной, хотя очевидно, что концентрация ссудного портфеля вокруг небольшого числа банков-партнеров является очень высокой, а также принимая во внимание то, что Эмитент является узкоспециализированной компанией. На конец 2013 года доля ипотечных кредитов, купленных у коммерческих банков с правом требования их обратного выкупа, составила 22,5%. Доля кредитов без права требования обратного выкупа и без гарантии КФГИК на конец 2013 года составила 54,6%.

Следует отметить, что Эмитент является государственной компанией с выраженной государственной поддержкой. Как было отмечено ранее, именно увеличение уставного капитала поддержало рост активов в 2013 году и первом квартале 2014 года. Так, например, за 2013 год и первый квартал 2014 года уставный капитал был увеличен на 23,7 млрд. тенге. Кроме того, 29 апреля 2014 года Эмитент сообщил об увеличении уставного капитала еще на 5,5 млрд. тенге. На конец 2013 года доля высоколиквидных средств (денежных средств, их эквивалентов и ценных бумаг) составила 29,6%.

**2. Основные выводы по результатам анализа аудированной финансовой отчетности за 2013 год**

По результатам анализа мы отмечаем следующие позитивные изменения в деятельности Эмитента за 2013 год:

- Существенное укрепление положительной чистой процентной прибыли до вычета резервов, связанное с почти двукратным повышением ссудного портфеля во втором полугодии 2013 года. За 2013 год чистая процентная прибыль до вычета резервов составила 0,8 млрд. тенге, тогда как за 2011 и 2012 годы составляла соответственно -1,4 и -1,0 млрд.тенге.
- Существенное увеличение уставного капитала. В целом за 2013 год уставный капитал Эмитента был увеличен на 90,2% или на 23,7 млрд.тенге. В конце апреля 2014 года Эмитент сообщил о решении увеличить капитал еще на 5,5 млрд. тенге.

Существенными недостатками деятельности Эмитента продолжают оставаться невысокая норма конечной рентабельности, а также низкая норма резервирования. За 2013 год коэффициенты ROA и ROE составили 0,1 и 0,8% соответственно, коэффициент накопленных резервов за 2013 год составил 3,3% от ссудного портфеля.

**И.о. Председателя Правления**



**Соколов В.А.**

*Handwritten signature at the bottom left of the page.*

## ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

### Приложение 1. Выборочные статьи баланса (млн. тенге)

	2010	2011	2012	2013
	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит
Высоколиквидные средства	40 900	34 284	47 411	45 543
Ссудный портфель	63 313	59 752	55 347	102 216
Резервы на потери по ссудам	-703	-4 217	-3 875	-3 333
Отсроченный налоговый актив *	22	0	2 425	2 034
<b>Активы</b>	<b>107 303</b>	<b>93 571</b>	<b>106 206</b>	<b>154 087</b>
Средства клиентов	0	0	0	0
Процентный срочный долг *	79 180	73 041	86 316	118 275
<b>Обязательства</b>	<b>79 288</b>	<b>76 089</b>	<b>90 165</b>	<b>124 282</b>
Уставный капитал	26 335	26 335	26 335	41 335
Нераспределенная прибыль *	1 680	-8 854	-10 294	-11 530
<b>Капитал акционеров компании</b>	<b>28 015</b>	<b>17 482</b>	<b>16 042</b>	<b>29 805</b>

### Приложение 2. Отчет о прибыли (млн. тенге)

	2010	2011	2012	2013
	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит
Процентные доходы	7 930	7 982	7 400	9 669
Процентные расходы	-7 680	-9 416	-8 409	-8 839
<b>Процентная прибыль до резервов</b>	<b>249</b>	<b>-1 434</b>	<b>-1 009</b>	<b>831</b>
Резервы на потери по ссудам	1 116	-3 688	230	-81
<b>Процент. прибыль после резервов</b>	<b>1 365</b>	<b>-5 122</b>	<b>-779</b>	<b>750</b>
Чистые комиссионные доходы	-4	-9	-11	-86
Доходы по операциям с ЦБ	0	21	-491	0
Прибыль по валютным операциям	92	-49	44	-48
Прочие операционные доходы (расходы) *	35	120	42	235
Операционные расходы	-1 223	-1 240	-2 077	-1 502
<b>Операционная прибыль</b>	<b>266</b>	<b>-6 279</b>	<b>-3 272</b>	<b>-652</b>
Прочие резервы и неоперац. доходы	-103	-74	-78	36
<b>Доналоговая прибыль</b>	<b>163</b>	<b>-6 353</b>	<b>-3 350</b>	<b>-616</b>
Расходы по налогу на прибыль *	13	-45	2 448	784
<b>Чистая прибыль</b>	<b>176</b>	<b>-6 399</b>	<b>-901</b>	<b>168</b>
Чистая прибыль акционеров компании	176	-6 399	-901	168

### Приложение 3. Некоторые коэффициенты

	2010	2011	2012	2013
Темпы роста активов	+3,9%	-12,8%	+13,5%	+45,1%
Темпы роста ссудного портфеля	-9,9%	-5,6%	-7,4%	+84,7%
Темпы роста процентных доходов	-11,2%	+0,7%	-7,3%	+30,7%
Ссудный портфель (нетто) / Активы	58,3%	59,4%	48,5%	64,2%
Высоколиквидные средства / Активы	38,1%	36,6%	44,6%	29,6%
Резервы / Ссуды клиентам	1,1%	7,1%	7,0%	3,3%
Чистая прибыль / Процент. доходы	2,2%	-80,2%	-12,2%	1,7%
Процентные доходы / Активы	7,8%	7,6%	7,4%	7,5%
Процентные расходы / Активы	7,5%	8,9%	8,4%	6,8%
Процентная прибыль / Активы	0,2%	-1,4%	-1,0%	0,6%
ROA (в годовом выражении)	0,2%	-6,1%	-0,9%	0,1%
ROE (в годовом выражении)	0,8%	-22,8%	-5,2%	0,8%
Финансовый леверидж	3,8	5,4	6,6	5,2
EPS (в годовом выражении), тг.	67	-2 422	-341	40
Балансов. стоимость СК на акцию, тг.	10 604	6 617	6 072	7 196
Простые акции в обрац., млн. штук	2,6	2,6	2,6	4,1
Привил. акции в обрац., млн. штук	0,0	0,0	0,0	0,0