

**Отчет по результатам проверки финансового состояния
АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания»
по состоянию на 01.01.2013г.**

Настоящий анализ проведен АО «Unicorn IFC» (Юникорн АйЭфСи) (далее – Общество), представителем держателей облигаций АО «Ипотечная организация «Казахстанская Ипотечная Компания» (далее - Компания), в соответствии с условиями договоров об оказании услуг Представителя держателей облигаций №17 от 10.11.2011, №31 от 30.12.2011, №32 от 30.12.2011, №165 от 14 сентября 2009 года, №182 от 3 ноября 2009 года, №№, 228 229, 230 от 29 апреля 2010 года и №288 от 27 октября 2010 года.

Цель проведения анализа финансового состояния

Оценка финансовой устойчивости Компании и ее способности отвечать по своим обязательствам перед держателями четвертого и пятого выпусков третьей, первого, второго, четвертого выпусков второй облигационных программ, а также второго, третьего, четвертого, восьмого и девятого выпусков именных купонных облигаций и обеспеченного облигационного выпуска (НИН KZ2C0Y08E218).

Информация о Компании

Компания создана в декабре 2000 года в соответствии с постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан №469 от 20 декабря 2000 года «О создании закрытого акционерного общества «Казахстанская Ипотечная Компания», в целях реализации Концепции долгосрочного финансирования жилищного строительства и развития системы ипотечного кредитования в РК, утвержденной постановлением Правительства Республики Казахстан №1290 от 21 августа 2000 года.

В апреле 2004 года осуществлена перерегистрация Компании из ЗАО «Казахстанская ипотечная компания» в АО «Казахстанская ипотечная компания». В январе 2010 года, в связи с реорганизацией Компании путем присоединения к ней дочерней организации АО «Ипотечная организация «КазИпотека», осуществлена перерегистрация Компании из АО «Казахстанская ипотечная компания» в АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания» (решение о реорганизации принято общим собранием акционеров Компании в декабре 2009 года).

В соответствии с постановлением Правления Национального Банка №254 от 25 июля 2003 года Компании присвоен статус финансового агентства.

На отчетную дату Компания имеет рейтинг рейтинговых агентств РФЦА ВВВ2 (в национальной валюте), присвоенный 27.12.12г. и Fitch Ratings ВВ/позитивный/В, присвоенный 16.07.12г. В свою очередь, обеспеченные облигации Компании имеют рейтинг ВВВ-, присвоенный 27.12.2012г. агентством Fitch Ratings.

По состоянию на 01.01.13г. основным акционером Компании является Комитет государственного имущества и приватизации Министерства Финансов Республики Казахстан (91,36% от общего количества размещенных простых акций).

Основные виды деятельности Компании

В соответствии с лицензией Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 12 апреля 2010 года №5.1.69 деятельность Компании включает банковские заемные операции, а именно: предоставление кредитов в денежной форме на условиях платности, срочности и возвратности.

Информация о выпусках облигаций

По состоянию на 01.01.13г. Общество является представителем держателей 11-ти выпусков облигаций Компании. Краткая информация об указанных выпусках представлена в Приложении 1.

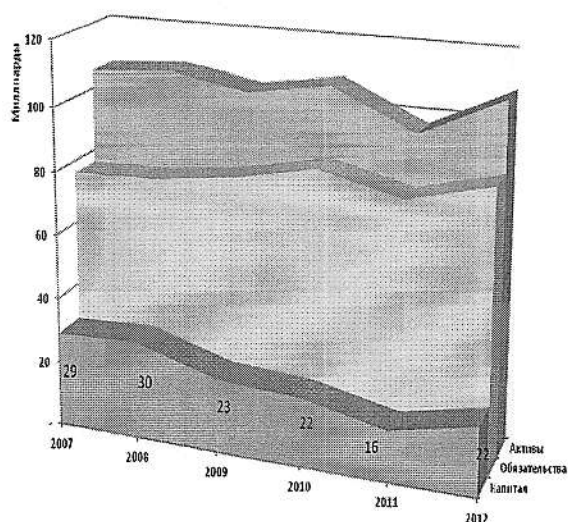
Результаты оценки финансового состояния компании по состоянию на 01.01.13г.

Анализ результатов деятельности Компании по итогам 2012 года проведен на основании следующих неаудированных документов:

- бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.01.13г. (неаудированный)
- аудированный бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.01.12г.
- аудированный отчет о прибылях и убытках Компании за 2011 год, закончившийся 31.12.11г.
- отчет о прибылях и убытках Компании за 2012 год, закончившийся 31.12.12г. (неаудированный)

Анализ бухгалтерского баланса

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2008	2009	2010	2011	2012 (Н/А)
Денежные средства и эквиваленты денежных средств	10 968 834	10 135 404	13 664 083	3 453 838	-
Вклады размещенные (за вычетом резервов на обесценение)	3 675 972	7 534 281	5 624 025	10 574 941	26 201 280
Инвестиции, учтенные по справедливой стоимости через прибыль и убыток	50 412	20 424	8	-	7
Инвестиции, удерживаемые до погашения (за вычетом резервов на обесценение)	10 438 270	8 632 036	14 733 129	13 473 205	12 549 848
Операция «обратное РЕПО»	4 707 622	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	-	-	-	-	184 664
Активы, имеющиеся в наличии для продажи	1 900 049	5 606 256	6 878 845	8 587 968	10 213 048
Займы предоставленные (за вычетом резервов на обесценение)	72 500 099	68 028 272	62 610 240	55 535 523	51 773 603
Инвестиционное имущество	-	-	-	605 082	593 223
Запасы	-	-	-	137 081	1 473 714
Нематериальные активы (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	269 701	68 136	22 742	4 156	390
Основные средства (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	2 283 017	2 625 274	2 481 524	2 313 793	1 656 733
Текущий налоговый актив	41 358	281 474	390 998	505 111	630 651
Отложенный налоговый актив	8 640	8 640	21 827	-	2 029 751
Прочие активы	342 262	292 509	875 648	327 737	799 027
Итого активов	107 186 236	103 232 706	107 303 069	95 377 198	108 105 939
Выпущенные долговые ценные бумаги	52 680 776	56 386 944	61 958 989	55 523 652	55 648 627
Прочие привлеченные средства	23 924 489	23 762 793	23 723 295	23 827 227	30 610 965
Прочие обязательства	378 737	164 579	107 274	150 057	137 608
Итого обязательства	76 984 002	80 314 316	85 789 558	79 500 936	86 397 200
Акционерный капитал	28 920 000	28 920 000	28 920 000	28 920 000	28 932 661
Эмиссионный доход	12 661	12 661	12 661	12 661	6 998 161
Выкупленные собственные акции	(1 089 922)	(1 089 922)	(2 597 422)	(2 597 422)	(2 597 422)
Резервный капитал	2 377 179	2 598 418	2 598 418	2 630 820	2 630 820
Резерв по переоценке активов для продажи	(320 159)	(621 880)	(695 573)	1 288 924	79 722
Нераспределенная прибыль (не покрытый убыток), в том числе:	302 475	(6 900 887)	(6 724 573)	(14 378 721)	(14 335 203)
Итого капитал:	30 202 234	22 918 390	21 513 511	15 876 262	21 708 739



Балансовая стоимость активов Компании по состоянию на 01.01.13г. составила 108,1 млрд. тенге, увеличившись за 2012 год на 13,35%. Данное увеличение образовалось в результате признания в 4 квартале 2012 г. экономической выгоды от привлечения займа от Правительства РК, выражающейся как разница между номинальной стоимостью и фактической стоимостью займа, при дисконтировании выплат по ставке 8%, а также увеличения обязательств на сумму справедливой стоимости такого займа.

Конечным эффектом увеличения валюты баланса стало наращивание объема ликвидных активов при одновременном снижении кредитного портфеля на 6,77%, что, в частности, объясняет общую динамику снижения прибыльности на фоне уменьшения процентных активов Компании. По мнению Общества, непосредственной причиной снижающегося кредитного портфеля является превышение выплат по кредитному портфелю над количеством вновь выданных кредитов в стоимостном выражении.

В структуре активов на 1 января 2013 года по-прежнему наибольшая доля приходится на займы предоставленные – 47,89% и вклады в БУ – 24,24%. Остальной объем распределен между ценными бумагами, удерживаемыми до погашения – 11,61%, активами, имеющимися в наличии для продажи – 9,45% и основными средствами – 1,53%. В целом, структура активов не претерпела значительных изменений в сравнении с данными на конец 2011 года с продолжающимся трендом снижения выданных займов и возрастанием доли ликвидных активов.

За 2012 год финансовые (ликвидные) активы увеличились на 50,00%. При этом видно, что ликвидные активы в структуре баланса «замещают» процентные активы, что говорит о превышении доли выплат по кредитному портфелю над снижением долговой нагрузки в виде досрочного погашения облигационных займов. Наиболее существенным стало увеличение денежных средств и эквивалентов: за 2012 год данные активы увеличились на 86,77%. Учитывая более низкую доходность по ликвидным активам в сравнении с доходностью по процентным активам, а также отрицательный процентный спред (см. далее по тексту) операционная прибыль, вероятнее всего, будет продолжать находиться в отрицательной зоне.

Объем обязательств за 2012 год увеличился на 8,67% и составил 86,40 млрд. тенге. Основной причиной увеличения обязательств послужило привлечение банковских займов на 6,78 млрд. тенге.

Объем собственного капитала за аналогичный период увеличился на 36,74% и составил 21,71 млрд. тенге, в большей степени, за счет признания эмиссионного дохода в размере 7,00 млрд. тенге.

Анализ отчета о прибылях и убытках Компании

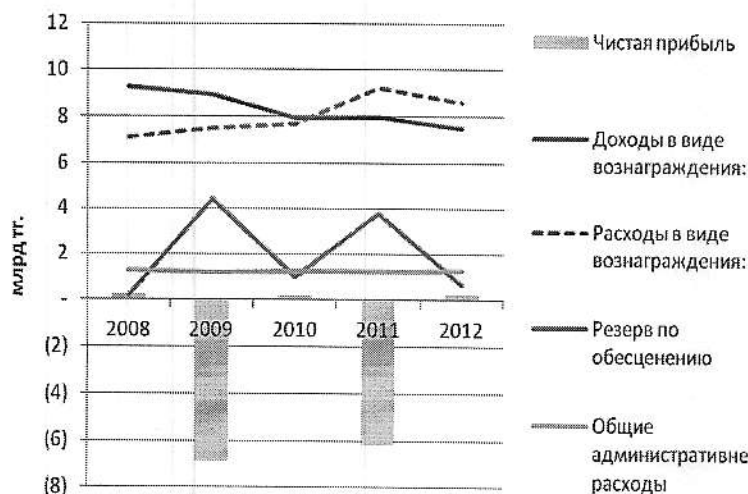
<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2008	2009	2010	2011	2012 (Н/А)
Доходы в виде вознаграждения:	9 276 929	8 931 415	7 929 631	7 982 104	7 503 705
займы предоставленные	6 830 921	6 346 505	5 830 632	5 492 838	5 002 889
инвестиции, удерживаемые до погашения	827 663	720 876	713 892	759 396	1 776 371
вклады размещенные	1 068 644	1 334 716	651 891	928 673	724 445
активы, для продажи	34 402	473 703	732 072	801 197	-
инвестиции, по справедливой стоимости	3 282	2 312	1 144	-	-
операция «обратное РЕПО»	512 017	53 303	-	-	-
Расходы в виде вознаграждения:	(7 134 168)	(7 504 084)	(7 680 399)	(9 223 968)	(8 598 650)
выпущенные долговые ценные бумаги	(6 075 329)	(6 183 248)	(6 026 950)	(7 311 611)	(6 687 357)
прочие привлеченные средства	(1 058 839)	(1 320 836)	(1 653 449)	(1 912 357)	(1 911 293)
Чистый доход в виде вознаграждения	2 142 761	1 427 331	249 232	(1 241 864)	(1 094 945)
Комиссионные доходы	57 117	53 609	19 218	3 864	-
Комиссионные расходы	(38 912)	(17 824)	(23 341)	(12 784)	(39 656)
Чистый комиссионный доход	18 205	35 785	(4 123)	(8 920)	(39 656)
Чистый убыток/прибыль от операций с финансовыми инструментами (по справедливой стоимости в составе прибыли)	(14 854)	2 203	(339)	20 713	(892)
Чистый убыток/прибыль от инвестиционных ценных бумаг	(231 537)	-	-	-	-
Чистый убыток/прибыль от курсовой разницы	(39 973)	(2 759 000)	92 430	(48 960)	(171 579)
Прочие доходы	763	1 197	35 440	120 282	106 712
Операционный доход	1 875 365	(1 292 484)	372 640	(1 158 749)	(1 200 360)
Резерв по обесценению	(184 703)	(4 398 121)	1 013 448	(3 761 697)	658 895
Общие административные расходы	(1 290 367)	(1 182 578)	(1 222 961)	(1 240 356)	(1 278 048)
Прибыль до налогообложения	400 295	(6 873 183)	163 127	(6 160 802)	(1 819 513)
Расход по подоходному налогу	(173 717)	-	13 187	(45 348)	2 053 272
Чистая прибыль	226 578	(6 873 183)	176 314	(6 206 150)	233 759
Базовая прибыль на акцию	80	(2 377)	66	(2 349)	81

Доход по основной деятельности Компании за отчетный период составил 7,50 млрд. тенге в виде полученного вознаграждения по предоставленным займам и дохода по портфелю ценных

бумаг. В сравнении с результатом за 2011 год, доход по основной деятельности снизился на 0,48 млрд. тенге (-5,99%). Структура процентных доходов выглядит следующим образом: предоставленные займы – 66,67%, инвестиции до погашения – 23,67% и размещенные в БВУ вклады – 9,65%. Доход от предоставленных займов снизился на 8,92%, размещенных вкладов на 22,00% в сравнении с результатами за 2011 год.

В структуре процентных расходов следует отметить снижающуюся стоимость обслуживания облигационных займов, что связано с уменьшением ставки купонного вознаграждения по облигациям с плавающей купонной ставкой, вызванным снижением уровня инфляции в Казахстане (см. таблицу ниже). В результате, стоимость обслуживания облигационных займов сократилась 12,45% до 12,01% в сравнении с результатами 2011 года. При этом на расходы, связанные с обслуживанием облигационных займов приходится 6,69 млрд. тенге (77,77%), на обслуживание прочих займов – 1,91 млрд. тенге (22,23%).

В результате, в 2012 году Компания получила чистый процентный убыток в размере 1,09 млрд. тенге. Остальные статьи расходов и доходов претерпели незначительные разнонаправленные изменения, уровень административных расходов составил 17,03% от процентных доходов. Тем не менее, в результате реклассификации прочих резервов и увеличения налогового актива по подоходному налогу в течение 2012 года, Компания реализовала чистую прибыль после налогообложения в размере 233,76 млн. тенге.

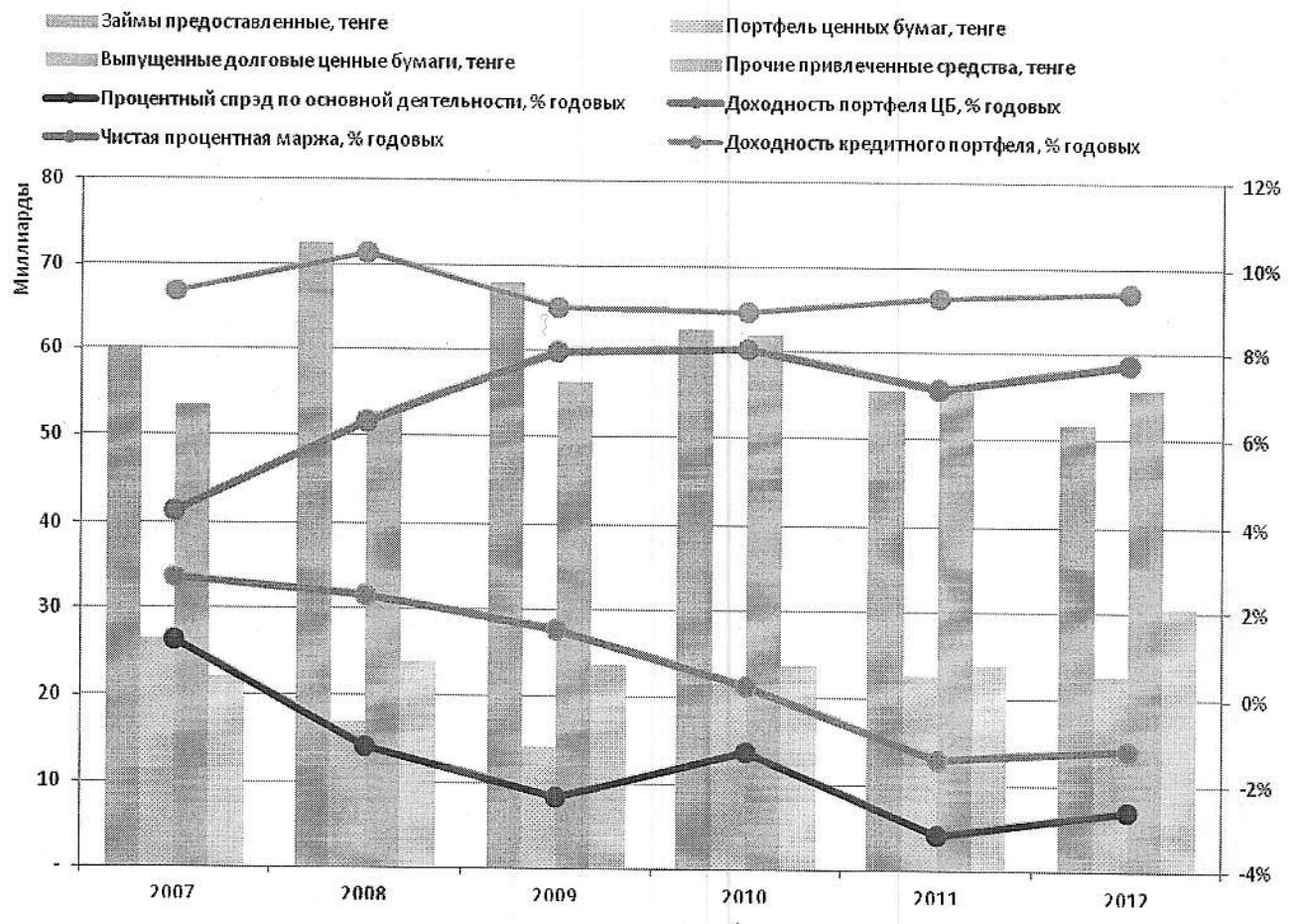


Финансово-экономические показатели деятельности Компании

	Показатели рентабельности	2008	2009	2010	2011	2012	Пояснение / формула расчета
1	Рентабельность активов (ROA), %	0,21	-6,53	0,17	-6,12	0,23	Чистая прибыль / Ср. активы
2	Рентабельность собственного капитала (ROE), %	0,77	-25,88	0,79	-33,20	1,24	Чистая прибыль / Ср. собственный капитал
3	Чистая процентная маржа, % годовых	2,31	1,56	0,28	-1,40	-1,16	(Процентные доходы – Процентные расходы) / (Ср. % активы)
4	Доходность портфеля ЦБ, % годовых	6,33	7,97	8,07	7,15	7,73	Доход по ЦБ / (Ср. Портфель ЦБ)
5	Расходы по обслуживанию обл. займов, % годовых	11,44	11,34	10,19	12,45	12,01	Процентные расходы по выпущенным ЦБ / (ср. долговой портфель ЦБ)
6	Доходность кредитного портфеля, % годовых	10,30	9,03	8,93	9,30	9,43	Доходы по предоставленным займам / Займы предоставленные
7	Процентный спрэд по основной деятельности, % годовых	-1,15	-2,31	-1,26	-3,15	-2,58	Доходность кредитного портфеля (6) – расходы по обслуживанию займов (5)

Показатели структуры капитала

За анализируемый период у Компании наблюдается слабopоложительная динамика увеличения рентабельности бизнеса Компании. Несмотря на отрицательное значение чистой процентной маржи (-1,16) и процентного спреда (-2,58), общая тенденция ухудшения рентабельности, наблюдаемая в более ранних периодах, остановилась. В частности, следует отметить позитивную динамику основных показателей рентабельности, снижающуюся стоимость фондирования, а также стабилизация доходности кредитного портфеля. Тем не менее, необходимо констатировать некоторые негативные факторы, отрицательно влияющие на операционную доходность бизнеса, включающие увеличивающийся объем ликвидных активов за счет снижения кредитного портфеля, достаточно низкое значение процентного спреда по основной деятельности, что указывает на складывающийся дефицит основных доходоприносящих активов.



В вышеприведенном графике наблюдается положительная корреляция между процентным спредом по основной деятельности, чистой процентной маржой и объемом кредитного портфеля. Следует отметить, что с уменьшением доходности кредитного портфеля ухудшаются основные операционные показатели Компании, ввиду того, что данный показатель является основным фактором обеспечения доходности операционной деятельности, а также ввиду достаточно тесной взаимосвязи между объемом кредитного портфеля и суммарной балансовой стоимостью выпущенных долговых ценных бумаг. По-прежнему следует констатировать, что доходность портфеля ценных бумаг не покрывает процентный спред по предоставленным займам и выпущенным долговым бумагам. Данное обстоятельство отрицательно влияет на капитализацию Компании, поддержка которой, при сохранении вышеуказанных тенденций, может быть осуществлена путем дополнительного привлечения капитала.

Заключение по результатам анализа

По результатам анализа деятельности Компании по итогам 2012 года можно сделать следующие выводы.

Динамика операционных показателей свидетельствует о некоторой стабилизации операционной деятельности. Однако, такая стабилизация, по мнению Общества, все еще не указывает на тенденцию дальнейшего роста рентабельности, особенно в условиях сокращения доходоприносящих активов. Несмотря на относительное снижение расходов по обслуживанию облигационных займов, Общество отмечает, что такое снижение обусловлено внешними факторами (напр., низким ростом ИПЦ), и не находится под непосредственным контролем менеджмента Компании.

В случае продолжения наблюдающейся долгосрочной динамики операционных показателей, следует ожидать дальнейшее умеренное снижение собственного капитала. Однако, в условиях дальнейшего роста обязательств, снижение капитализации Компании будет происходить достаточно быстрыми темпами. Вместе с тем, краткосрочная платежеспособность Компании будет находиться на удовлетворительном уровне.

Критичным фактором сохранения платежеспособности будет являться поддержка основного акционера, которая может заключаться в обеспечении соответствующей капитализации Компании. В дальнейшем, при сохранении текущей тенденции прибыльности, такая поддержка будет критична для сохранения операционной деятельности Компании.

На основании вышеизложенного, Общество оценивает финансовое положение Компании как удовлетворительное со стабильным трендом развития. При этом Компания, с высокой долей вероятности, будет иметь способность отвечать по обязательствам перед держателями облигаций, указанных в Приложении №1 в краткосрочном периоде (до одного года). Долгосрочная платежеспособность Компании будет зависеть от динамики рентабельности по основной деятельности и поддержки капитализации Компании на текущем уровне.

Председатель Правления



Карцева Е.И.

Приложение 1. Выпуски облигаций Компании, представителем держателей облигаций которых Общество является по состоянию на 01.01.13г.

Вид облигаций	Обеспеченные										
	индексированная по инфляции					плавающая					фиксированная
Торговой код	Четвертый выпуск 3 облигационной программы	Пятый выпуск 3 облигационной программы	Второй выпуск	Четвертый выпуск	Восьмой выпуск	Третий	Второй выпуск 2 облигационной программы	Четвертый выпуск 2 облигационной программы	Девятый выпуск	Первый выпуск 2 облигационной программы	Облигационный выпуск
НИН	KZIKb19	KZIKb20	KZIKb2	KZIKb4	KZIKb8	KZIKb3	KZIKb12	KZIKb16	KZIKb21	KZIKb11	KZIKb23
Рейтинг облигаций, Fitch Ra (26.11.12)	KZP04Y04C492	KZP05Y06C494	KZ2C0Y10A857	KZ2C0Y10B079	KZ2C0Y10B319	KZ2C0Y10A980	KZPC2Y12B547	KZPC4Y10B547	KZ2C0Y08D913	KZPC1Y10B543	KZ2C0Y08E218
Вид облигаций	ВВВ-1 стабильный										
Вид облигаций	Обеспеченные										
Валюта обслуживания	индексированная по инфляции										
Дата начала обращения	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT
Срок обращения, лет	15.07.2009	10.12.2009	11.08.2003	01.02.2004	01.10.2004	01.12.2003	10.04.2005	15.01.2007	23.12.2010	10.04.2005	02.04.2012
Объем выпуска, тенге	5 000 000 000	8 000 000 000	3 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000	5 000 000 000	15 000 000 000
Номинальная стоимость, тенге	1 тенге										
Количество облигаций в обращении, штук	5 000 000 000	8 000 000 000	600 000 000	2 391 484 500	5 000 000 000	2 391 484 500	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000	5 000 000 000	15 000 000 000
Дата выплаты купона	15/07, 15/01	10/06, 10/12	01/04, 01/10	01/04, 01/10	01/04, 01/10	01/10, 01/04	10/04, 10/10	15/01, 15/07	23/06, 23/12	10/04, 10/10	02/04, 02/10
Даты фиксации реестра при выплате купона	14/07, 14/01	09/06, 09/12	31/03, 30/09	31/03, 30/09	31/03, 30/09	30/09, 31/03	09/04, 09/10	14/01, 14/07	22/06, 22/12	09/04, 09/10	01/04, 01/10
Ставка вознаграждения на 01.01.13, %	8,90%	9,30%	5,80%	5,50%	5,10%	6,00%	5,01%	4,91%	6,50%	6,90%	7,00%
Расчетный базис	30/360										