

**Анализ финансового состояния по результатам
аудированной консолидированной финансовой
отчетности за 2012 год АО «ИО «Казахстанская
Ипотечная Компания»**

1. Анализ финансового состояния Эмитента

Финансовый анализ АО «Ипотечная организация «Казахстанская Ипотечная Компания» (далее – Общество) был проведен на основании аудированной финансовой отчетности за 2012 год в сопоставлении с аудированной финансовой отчетностью за 2007-2011 годы.

По итогам проведенного анализа, мы пришли к мнению, что финансовое положение Общества удовлетворительное. Существует умеренная степень финансовой устойчивости, однако также существует риск уязвимости в случае негативных изменений деловой среды или экономических условий с течением времени.

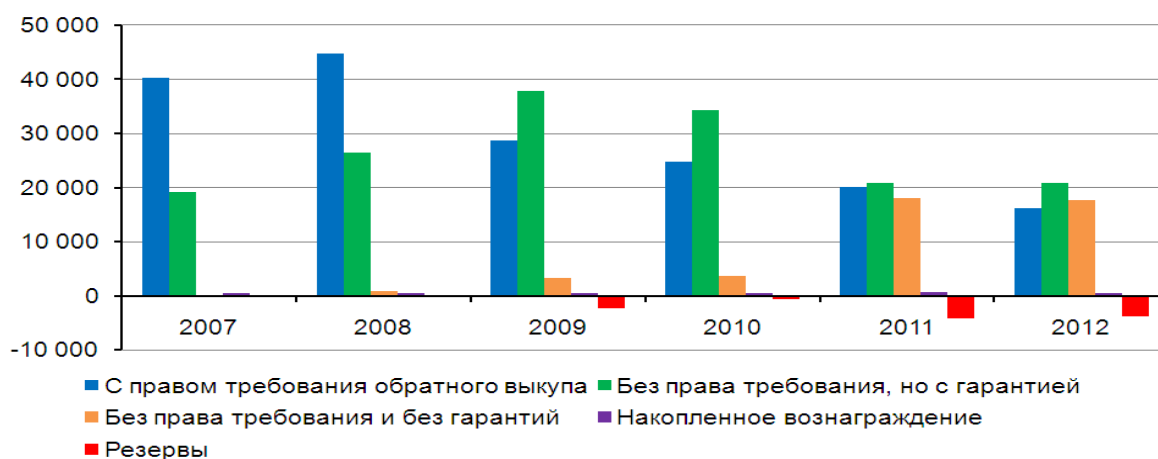
К данному заключению мы пришли на основе следующих данных:

▪ **Анализ активов.** С начала 2008 года по настоящее время активы КИК повысились со 105 до 108 млрд. тенге, хотя собственный капитал за этот период понизился с 29 до 22 млрд. тенге. Последнее стало результатом получения убытков от операционной деятельности, которые возникли в результате уменьшения ссудного портфеля и создания провизий, существенного обесценения портфеля ценных бумаг и характерного для компании валютного риска.

В структуре активов основную долю занимал ссудный портфель, но его доля широко менялась за последние 5 лет. Если на начало 2008 года доля ссудного портфеля до вычета резервов составляла 57,2%, то на конец 2009 года – 68,1%, тогда как по состоянию на конец 2012 года – 51,2%.

Необходимо отметить, что за последние 5 лет структура ссудного портфеля Общества претерпела существенные изменения. Так, например, объем ипотечных кредитов, купленных у коммерческих банков с правом требования их обратного выкупа, понизился с начала 2008 года по конец 2012 года с 40 до 16 млрд. тенге, что привело к сокращению их веса в структуре портфеля с 67,0 до 29,3%. Объем кредитов без права требования, но с гарантией Казахстанского фонда гарантирования ипотечных кредитов почти не изменился, составив на конец 2012 года ориентировочно 21 млрд. тенге. А вот объем кредитов без права обратного выкупа и без гарантии КФГИК, наоборот, существенно возрос – с 0 до около 18 млрд. тенге, а их доля соответственно возросла с 0,3 до 32%. Предполагается, что с учетом заявленных планов компании по участию в государственной программе «Доступное жилье-2020» в будущем доля кредитов без права обратного выкупа продолжит рост, и это принимая во внимание тот факт, что деятельность Общества является высококонцентрированной на одном сегменте – сегменте ипотечного кредитования.

График 1. Структура ссудного портфеля Общества

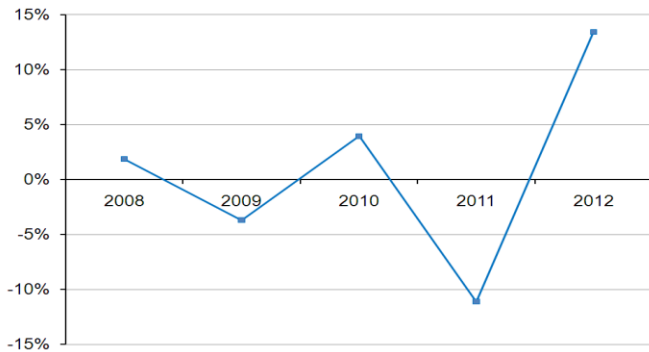


С начала 2008 года в связи с ухудшением ситуации на банковском рынке объем сформированных резервов по ссудному портфелю Общества стал быстро расти и на конец 2012

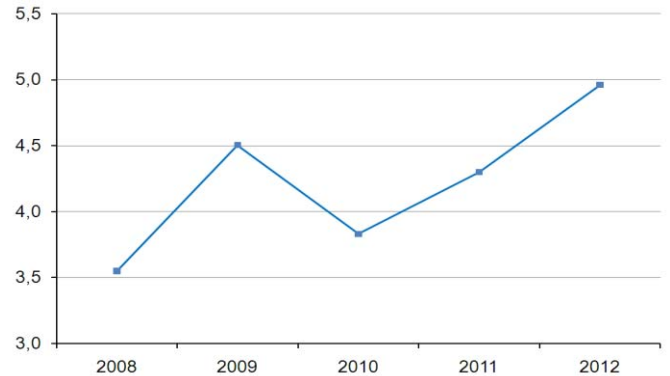
года составил 3,9 млрд. тенге, что соответствовало коэффициенту «Накопленные резервы / Ссудный портфель» на уровне 7,0%. Значение последнего показателя существенно ниже аналогичного показателя крупнейших банков Казахстана, даже если исключить из расчета относительно стабильные по своему характеру ипотечные кредиты, купленные у коммерческих банков с правом требования их обратного выкупа (10,0%). Кроме того, мы отмечаем непоследовательность формирования резервов компанией, что выразилось в W-образном движении показателей ROA и ROE, а также роста активов, как это видно на графиках ниже.

График 2. Оценка кредитного риска в графиках

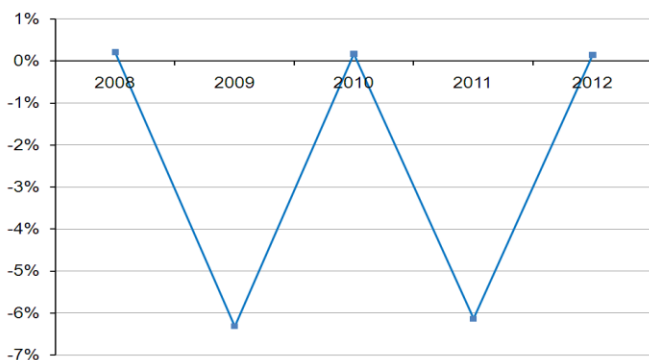
Темпы роста активов



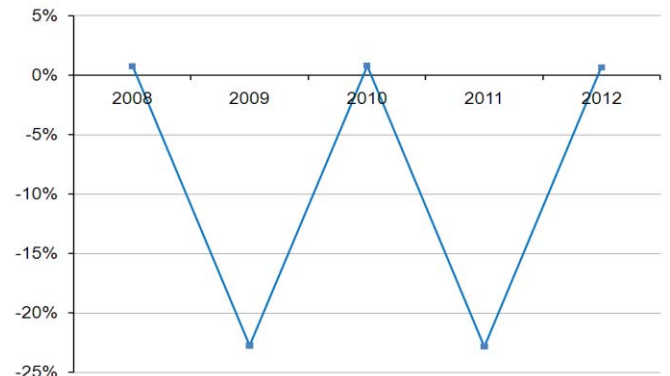
Финансовый леверидж



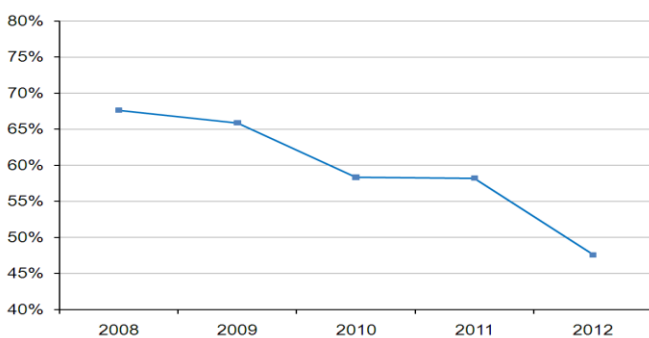
Прибыль на активы (ROA)



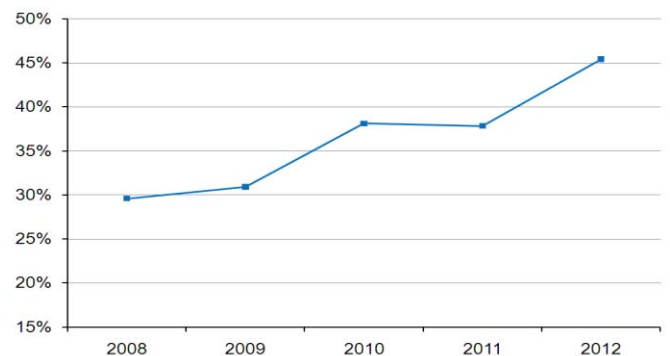
Прибыль на собственный капитал (ROE)



«Ссудный портфель (нетто) / Активы»



«Высоколиквидные средства / Активы»

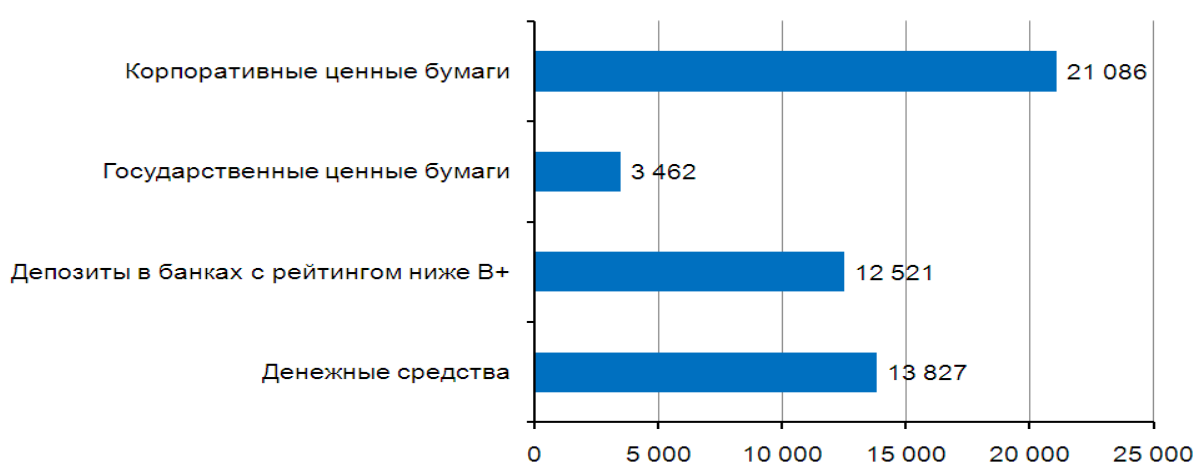


Суммарная доля денежных средств, их эквивалентов и ценных бумаг различных категорий КИК с начала 2008 года вела себя изменчиво, составив на конец 2012 года 45,4%.

Высоколиквидные активы инвестированы в депозиты низкорейтинговых казахстанских банков, а также корпоративные ценные бумаги.

Очевидно, что в процессе деятельности компании цель поддержания высокой степени ликвидности активов для обслуживания возможных обязательств стала перемешиваться с целью получения более высоких процентных и инвестиционных прибылей на фоне невысоких процентных поступлений от ссудного портфеля. В результате все это обернулось существенным увеличением общего риска компании, значительным сокращением степени ликвидности ее активов и в итоге получением существенных убытков от переоценки финансовых инструментов. Так, например, по состоянию на конец 2012 года по ценным бумагам в наличии для продажи и удерживаемым до погашения объемом 24,5 млрд. тенге был сформирован резерв в размере 1,7 млрд. тенге. С 2007 по 2012 годы суммарные зафиксированные убытки от продажи ценных бумаг составили 0,5 млрд. тенге. Доля государственных ценных бумаг в структуре условно высоколиквидных активов на конец 2012 года составила всего 7,0% (3,5 млрд. тенге).

График 3. Структура условно высоколиквидных активов на конец 2012 года до резервов



▪ **Анализ структуры капитала.** Основным источником фондирования КИК в настоящий момент являются выпущенные облигации с различными сроками погашения, в том числе облигации обеспеченные пулом прав требования по ипотечным кредитам. Их доля на конец 2012 года составила 51,4% от валюты баланса. Кроме того, на конец 2012 года компания также имела на балансе кредит от Credit Suisse International, который первоначально был выражен в долларах США. Переоценка кредита в связи с резкой девальвацией тенге в феврале 2009 года привела к признанию убытка от курсовых изменений в этом году в размере 2,8 млрд. тенге.

По состоянию на конец 2012 года кредит от Credit Suisse International составил 13,4 млрд. тенге, или 12,4% от валюты баланса. В 4-м квартале 2012 года компания также привлекла кредиты от банков на сумму 14,3 млрд. тенге, судя по всему, для погашения кредита Credit Suisse International. Как это указано в аудиторском отчете компании в графе событий после отчетной даты, 10 января 2013 года КИК осуществила погашение кредита на сумму 108,9 млн. долларов США с признанием убытка в размере 3,7 млрд. тенге.

В результате изменения методики учета займа, полученного от Министерства финансов Республики Казахстан, его вес в структуре баланса значительно понизился, и на соответствующую разницу повысилась доля собственного капитала компании через счет дополнительно оплаченного капитала. Как было отмечено ранее, заем, первоначально признанный по номинальной стоимости, был пересчитан по амортизированной стоимости с применением эффективной ставки на уровне 8%. Данное изменение выглядит обоснованно с учетом длительности займа (погашение в декабре 2027 года) и чрезвычайно низкой процентной ставки по нему (0,1% годовых). На конец 2012 года доля займа от Министерства финансов составила 2,7%, тогда как удельный вес статьи

дополнительно оплаченного капитала в рамках собственного капитала КИК составил 6,5%. Соответственно до изменения методики учета, доля займа по состоянию на 1 октября 2012 года составляла 9,0%.

В связи с получением существенных убытков за последние 5 лет на общую сумму 12,4 млрд. тенге собственный капитал Общества через счет нераспределенной прибыли значительно сократился за этот период. С начала 2008 года финансовый леверидж компании быстро увеличился с 3,5 до 5,3, что говорит, в первую очередь, о существенности полученных убытков.

Казахстанская ипотечная компания является государственной организацией с достаточно высокой ролью на ипотечном рынке Республики Казахстан, что свидетельствует о высокой финансовой гибкости, то есть способности и намерении акционеров увеличивать собственный капитал компании в случае такой необходимости. Хотя с начала 2009 года компания не увеличивала свой уставный капитал, мы обращаем внимание, что 8 февраля 2013 года акционеры Общества утвердили существенное увеличение количества зарегистрированных акций на 10'775'400 штук до 13'681'600 штук.

▪ **Анализ результатов деятельности.** По состоянию на 31 декабря 2012 года компания пересмотрела непризнанное требование по отложенному налогу и признала отложенный налоговый актив в размере 2385,2 млн. тенге, относящийся к ранее непризнанным налоговым убыткам, переносимым на будущие периоды. Срок использования налогового убытка, перенесенного на будущие периоды, истекает в 2019-2022 годах. Компания считает, что сможет получить достаточный будущий налогооблагаемый доход на основании реализации государственной программы «Доступное жилье-2020».

По результатам 2011 года показатели ROA и ROE составили -6,0 и -28,8% соответственно, тогда как по результатам 2012 года – 0,1 и 0,7%, но это с учетом единовременного дохода от признания отложенного налогового актива. Без учета этого дохода показатели ROA и ROE КИК в 2012 году составили бы соответственно -1,9 и -8,6%.

Таблица 1. Основные показатели деятельности Эмитента по состоянию на конец 2012 года.

Анализ активов	
Темпы роста активов	+13,4%
Темпы роста ссудного портфеля	-7,4%
Резервы / Ссуды клиентам	7,0%
Высоколиквидные средства / Активы	45,4%
Анализ структуры капитала	
Доля депозитного портфеля	0,0%
Доля срочного процентного долга	79,7%
Финансовый леверидж	5,0
Собственный капитал, млрд.тг.	21,8
Анализ результатов деятельности	
Процент. рентабельность до резервов	-14,0%
Чистая рентабельность	2,0%
ROA	0,1%
ROE	0,7%
Долгосрочные рейтинги от крупных агентств	
Moody's	Отозван
Standard & Poor's	-
Fitch Ratings	BB+/Стабиль.

2. Основные выводы по результатам анализа аудированной финансовой отчетности за 2012 год

- Активы Общества с начала 2008 года по конец 2012 года повысились со 105 до 108 млрд. тенге, хотя собственный капитал за этот период понизился с 29 до 22 млрд. тенге, в связи с получением убытков от операционной деятельности.

В структуре ссудного портфеля доля ипотечных кредитов, купленных у коммерческих банков с правом требования их обратного выкупа, понизилась с начала 2008 года по конец 2012 года с 67,0 до 29,3%. Доля кредитов без права обратного выкупа и без гарантии Казахстанского фонда гарантирования ипотечных кредитов, наоборот, существенно возросла – почти с 0 до 32%. Суммарная доля денежных средств, их эквивалентов и ценных бумаг различных категорий компании на конец 2012 года составила 45,4% от активов. Существенная часть была инвестирована в депозиты казахстанских банков, а также корпоративные ценные бумаги.

Процентные расходы компании превосходили процентные доходы на 18 и 14% в 2011 и 2012 годах. Это является одной из причин формирования нормализованной чистой прибыли компании на отрицательном уровне.

- по результатам анализа аудированной консолидированной финансовой отчетности Эмитента, составленной по итогам 2012 года, мы пришли к мнению, что финансовое положение Эмитента является удовлетворительным. Существует умеренная степень финансовой устойчивости, однако также существует риск уязвимости в случае негативных изменений деловой среды или экономических условий с течением времени. Но необходимо также отметить, что Общество является государственной организацией с достаточно высокой ролью на ипотечном рынке Казахстана, что говорит о высокой финансовой гибкости, то есть способности и намерении акционеров увеличивать собственный капитал компании в случае такой необходимости.

Председатель Правления
АО «БТА Секьюритис»


**Нуркан О.Г.**

ПРИЛОЖЕНИЕ К ОТЧЕТУ

Приложение 1. Выборочные статьи баланса (млн. тенге)

	2008	2009	2010	2011	2012
	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит
Высоколиквидные средства	23 358	24 394	40 900	36 090	49 150
Ссудный портфель	72 674	70 297	63 313	59 752	55 347
Резервы на потери по ссудам	-173	-2 268	-703	-4 217	-3 875
Активы	107 186	103 233	107 303	95 377	108 187
Средства клиентов	0	0	0	0	0
Процентный срочный долг	76 605	80 150	79 180	73 041	86 225
Обязательства	76 984	80 314	79 288	73 191	86 377
Уставный капитал	27 843	27 843	26 335	26 335	26 335
Нераспределенная прибыль	2 359	-4 924	1 680	-4 150	-4 525
Капитал акционеров банка	30 202	22 918	28 015	22 186	21 810

Приложение 2. Отчет о прибыли (млн. тенге)

	2008	2009	2010	2011	2012
	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит	Аудит
Процентные доходы	9 277	8 931	7 930	7 982	7 290
Процентные расходы	-7 134	-7 504	-7 680	-9 416	-8 310
Процентная прибыль до резервов	2 143	1 427	249	-1 434	-1 020
Резервы на потери по ссудам	-162	-2 302	1 116	-3 688	230
Процент. прибыль после резервов	1 981	-875	1 365	-5 122	-790
Чистые комиссионные доходы	18	36	-4	-9	-11
Доходы по операциям с ЦБ	-246	2	0	21	-194
Прибыль по валютным операциям	-40	-2 759	92	-49	-172
Прочие операционные доходы	1	1	35	120	42
Операционные расходы	-1 290	-1 183	-1 223	-1 240	-1 342
Операционная прибыль	423	-4 777	266	-6 279	-2 468
Прочие резервы и неоперац. доходы	-23	-2 096	-103	-74	167
Доналоговая прибыль	400	-6 873	163	-6 353	-2 300
Расходы по налогу на прибыль	-174	0	13	-45	2 448
Чистая прибыль	227	-6 873	176	-6 399	148
Чистая прибыль акционеров банка	227	-6 873	176	-6 399	148

Приложение 3. Некоторые коэффициенты

	2008	2009	2010	2011	2012
Темпы роста активов	+1,9%	-3,7%	3,9%	-11,1%	13,4%
Темпы роста ссудного портфеля	+20,8%	-3,3%	-9,9%	-5,6%	-7,4%
Темпы роста процентных доходов	+52,2%	-3,7%	-11,2%	0,7%	-8,7%
Ссудный портфель (брутто) / Активы	67,8%	68,1%	59,0%	62,6%	51,2%
Высоколиквидные средства / Активы	21,8%	23,6%	38,1%	37,8%	45,4%
Резервы / Ссуды клиентам	0,2%	3,2%	1,1%	7,1%	7,0%
Чистая прибыль / Процент. доходы	2,4%	-77,0%	2,2%	-80,2%	2,0%
Процентные доходы / Активы	8,8%	8,4%	7,5%	7,8%	7,1%
Процентные расходы / Активы	6,7%	7,1%	7,2%	9,2%	8,1%
Процентная прибыль / Активы	2,0%	1,3%	0,2%	-1,4%	-1,0%
ROA (в годовом выражении)	0,2%	-6,3%	0,2%	-6,1%	0,1%
ROE (в годовом выражении)	0,8%	-22,8%	0,8%	-22,8%	0,7%
Финансовый леверидж	3,5	4,5	3,8	4,2	5,3
EPS (в годовом выражении), тг.	81	-2 462	67	-2 422	56
Балансов. стоимость СК на акцию, тг.	10 786	8 185	10 775	8 533	8 388
Простые акции в обрац., млн. штук	2,8	2,8	2,6	2,6	2,6
Привил. акции в обрац., млн. штук	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0