

**Отчет по результатам проверки финансового состояния
АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания»
по состоянию на 01.07.2012г.**

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.

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 Moody's Investors Service B2, присвоенный 29.09.2011г.

По состоянию на 01.07.12г. 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 01.07.12г. Общество является представителем держателей 11-ти выпусков облигаций Компании. Краткая информация об указанных выпусках представлена в Приложении 1.

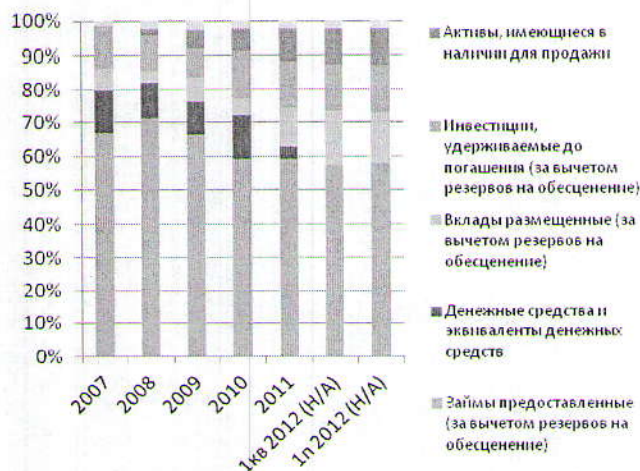
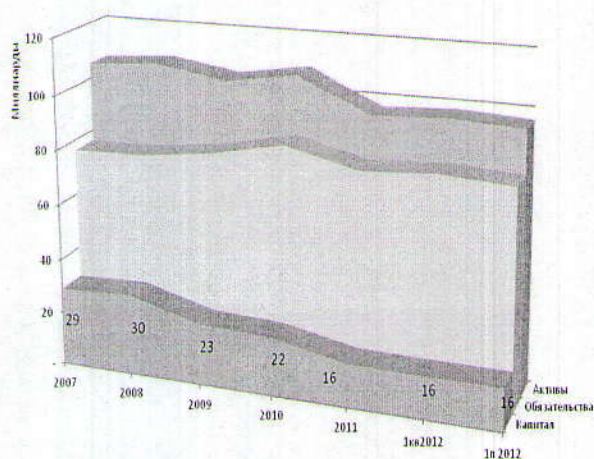
Результаты оценки финансового состояния компании по состоянию на 01.07.12г.

Анализ результатов деятельности Компании по итогам 1 полугодия 2012 года проведен на основании следующих неаудированных документов:

- бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.07.12г.
- отчет о прибылях и убытках Компании за шесть месяцев 2012 года, закончившихся 30.06.2012г.
- отчет о движении денежных средств Компании за шесть месяцев 2012года, закончившихся 30.06.2012г.

Анализ бухгалтерского баланса

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2007	2008	2009	2010	2011	1n 2012 (Н/А)
Активы						
Денежные средства и эквиваленты денежных средств	11 498 717	10 968 834	10 135 404	13 664 083	3 453 838	-
Вклады размещенные (за вычетом резервов на обесценение)	5 744 540	3 675 972	7 534 281	5 624 025	10 574 941	13 831 388
Инвестиции, учтенные по справедливой стоимости через прибыль и убыток	72 879	50 412	20 424	8	-	8
Инвестиции, удерживаемые до погашения (за вычетом резервов на обесценение)	11 090 663	10 438 270	8 632 036	14 733 129	13 473 205	13 482 652
Операция «обратное РЕПО»	15 283 381	4 707 622	-	-	-	-
Дебиторская задолженность	-	-	-	-	-	826 921
Активы, имеющиеся в наличии для продажи	-	1 900 049	5 606 256	6 878 845	8 587 968	9 732 588
Займы предоставленные (за вычетом резервов на обесценение)	60 153 057	72 500 099	68 028 272	62 610 240	55 535 523	54 357 638
Инвестиционное имущество	-	-	-	-	605 082	628 769
Запасы	-	-	-	-	-	162 801
Нематериальные активы (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	154 118	269 701	68 136	22 742	-	2 274
Основные средства (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	1 204 526	2 283 017	2 625 274	2 481 524	2 313 793	2 261 583
Текущий налоговый актив	-	41 358	281 474	390 998	505 111	-
Отложенный налоговый актив	-	8 640	8 640	21 827	-	-
Прочие активы	31 181	342 262	292 509	875 648	327 737	-
Итого активов	105 233 062	107 186 236	103 232 706	107 303 069	95 377 198	95 286 622
Обязательства						
Выпущенные долговые ценные бумаги	53 490 593	52 680 776	56 386 944	61 958 989	55 523 652	55 697 580
Прочие привлеченные средства	22 092 268	23 924 489	23 762 793	23 723 295	23 827 227	23 916 162
Прочие обязательства	638 165	378 737	164 579	107 274	150 057	127 220
Итого обязательства	76 221 026	76 984 002	80 314 316	85 789 558	79 500 936	79 740 962
Капитал						
Акционерный капитал	26 420 000	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	-
Выкупленные собственные акции	-	(1 089 922)	(1 089 922)	(2 597 422)	(2 597 422)	(2 597 422)
Резервный капитал	1 937 804	2 377 179	2 598 418	2 598 418	2 630 820	3 828 397
Резерв по переоценке активов для продажи	-	(320 159)	(621 880)	(695 573)	1 288 924	(429 821)
Нераспределенная прибыль (не покрытый убыток), в том числе:	654 232	302 475	(6 900 887)	(6 724 573)	(14 378 721)	(14 188 155)
Итого капитал:	29 012 036	30 202 234	22 918 390	21 513 511	15 876 262	15 545 660



Балансовая стоимость активов Компании по состоянию на 01.07.12г. составила 95,3 млрд. тенге, незначительно снизившись за 1-ое полугодие 2012 года на 0,16%. Данное снижение образовалось в результате разнонаправленной динамики стоимости отдельных статей баланса. Следует подчеркнуть существенное увеличение активов для продажи и дебиторской задолженности на 13,33% и 10,31%, соответственно. Вместе с тем, за аналогичный период, кредитный портфель снизился на 1,18 млрд. тенге (-2,2%), что в большей степени объясняет общую динамику снижения активов Компании, снижающуюся на протяжении 3,5 лет в результате превышения выплат по кредитному портфелю над количеством вновь выданных кредитов в стоимостном выражении.

В структуре активов на 1 июля 2012 года по-прежнему наибольшая доля приходится на займы предоставленные – 57,05% и вклады в БВУ – 14,52%. Остальной объем распределен между ценными бумагами, удерживаемыми до погашения – 14,15%, активами, имеющимися в наличии для продажи – 10,21% и основными средствами – 2,37%. В целом, структура активов не претерпела значительных изменений в сравнении с данными на конец 2011 года с продолжающимся трендом снижения выданных займов.

За отчетный период тенденция роста финансовых активов претерпела незначительное снижение, по сравнению с ростом в первом квартале. При этом, наблюдается незначительный прирост ликвидных активов, объясняющийся, в том числе, снижающейся стоимостью портфеля ценных бумаг, а также размещенных вкладов в банках второго уровня. С учетом сохранения динамики прибыльности Компании (о чем будет сказано ниже), данный эффект продиктован, в большей степени, сокращением доходоприносящих активов, а также их доходности.

Объем обязательств за первое полугодие 2012 года увеличился на 0,23% и составил 79,74 млрд. тенге. Основной причиной увеличения обязательств послужило увеличение объема облигационного займа на 0,31% и увеличение прочих привлеченных средств на 0,13%.

Объем собственного капитала за первое полугодие сократился на 2,08% и составил 15,55 млрд. тенге. Сокращение капитала связано с сокращением резерва по переоценке активов, предназначенных для продажи (несмотря на эффект увеличения резервного капитала в качестве балансирующего эффекта).

Анализ отчета о прибылях и убытках Компании

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2007	2008	2009	2010	2011	1п 2012
Доходы в виде вознаграждения:	<u>6 096 331</u>	<u>9 276 929</u>	<u>8 931 415</u>	<u>7 929 631</u>	7 982 104	<u>3 816 802</u>
займы предоставленные	5 013 884	6 830 921	6 346 505	5 830 632	5 492 838	2 594 640
инвестиции, удерживаемые до погашения	737 938	827 663	720 876	713 892	759 396	886 003
вклады размещенные	236 334	1 068 644	1 334 716	651 891	928 673	336 159
активы, для продажи	-	34 402	473 703	732 072	801 197	-
инвестиции, по справедливой стоимости	60 480	3 282	2 312	1 144	-	-
операция «обратное РЕПО»	47 695	512 017	53 303	-	-	-
Расходы в виде вознаграждения:	<u>(3 965 866)</u>	<u>(7 134 168)</u>	<u>(7 504 084)</u>	<u>(7 680 399)</u>	(9 223 968)	<u>(4 277 675)</u>
выпущенные долговые ценные бумаги	(3 927 853)	(6 075 329)	(6 183 248)	(6 026 950)	(7 311 611)	(3 569 790)
прочие привлеченные средства	(38 013)	(1 058 839)	(1 320 836)	(1 653 449)	(1 912 357)	(707 885)
Чистый доход в виде вознаграждения	2 130 465	2 142 761	1 427 331	249 232	(1 241 864)	(460 873)
Комиссионные доходы	125 669	57 117	53 609	19 218	3 864	-
Комиссионные расходы	(41 304)	(38 912)	(17 824)	(23 341)	(12 784)	(18 735)
Чистый комиссионный доход	84 365	18 205	35 785	(4 123)	(8 920)	(18 735)
Чистый убыток/прибыль от операций с финансовыми инструментами (по справедливой стоимости в составе прибыли)	(51 447)	(14 854)	2 203	(339)	20 713	(892)
Чистый убыток/прибыль от инвестиционных ценных бумаг	-	(231 537)	-	-	-	-
Чистый убыток/прибыль от курсовой разницы	4 134	(39 973)	(2 759 000)	92 430	(48 960)	(86 445)
Прочие доходы	13 335	763	1 197	35 440	120 282	72 639
	2 180 852	1 875 365	(1 292 484)	372 640	(1 158 749)	(494 306)
Резерв по обесценению	-	(184 703)	(4 398 121)	1 013 448	(3 761 697)	1 050 440
Общие административные расходы	(1 017 969)	(1 290 367)	(1 182 578)	(1 222 961)	(1 240 356)	(551 145)
Прибыль до налогообложения	1 162 883	400 295	(6 873 183)	163 127	(6 160 802)	4 989
Расход по подоходному налогу	(148 061)	(173 717)	-	13 187	(45 348)	-
Чистая прибыль	1 014 822	226 578	(6 873 183)	176 314	(6 206 150)	4 989
Базовая прибыль на акцию	564	80	(2 377)	66	(2 349)	2

Доход по основной деятельности Компании за отчетный период составил 3,82 млрд. тенге в виде вознаграждения по предоставленным займам и дохода портфеля ценных бумаг. В

годовом выражении, доход за 2 квартала 2012 года ниже на 7,00% аналогичного результата 2011 года. Структура процентных доходов выглядит следующим образом: предоставленные займы – 67,98%, инвестиции до погашения – 23,21% и размещенные в БВУ вклады – 8,81%. Доходы от предоставленных займов и размещенных вкладов снизились в сравнении с 1 кварталом 2011 года на 0,7% и 20% соответственно.

В структуре процентных расходов следует отметить значимое снижение расходов по обслуживанию облигационных займов, что связано с уменьшением ставки купонного вознаграждения по облигациям с плавающей купонной ставкой, вызванным снижением уровня инфляции в Казахстане. В результате, расходы по обслуживанию облигационных займов сократились на 5,74%, при этом на расходы на обслуживание облигационных займов приходится 3,57 млрд. тенге (83,45%), на обслуживание прочих займов – 707,89 млн. тенге (16,55%).

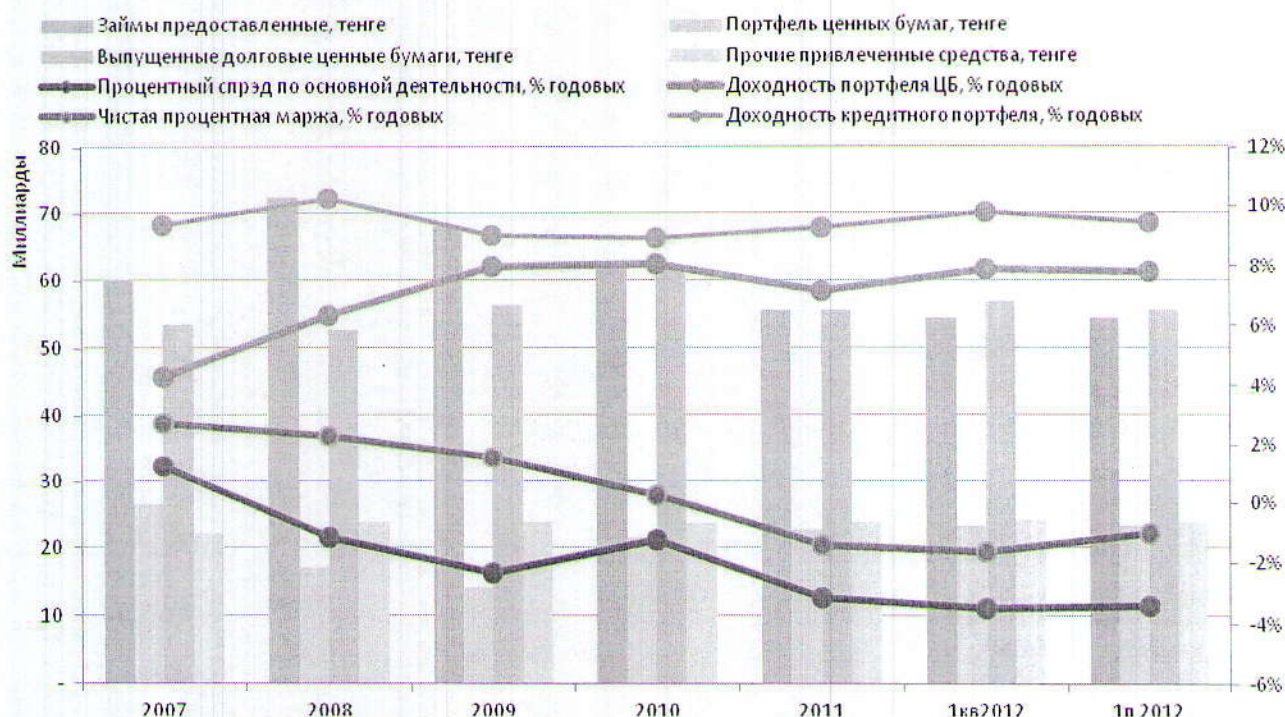
В результате, Компания получила чистый процентный убыток, который по результатам первого полугодия 2012 года составил 494,3 млн. тенге. Остальные статьи расходов и доходов претерпели незначительные разнонаправленные изменения, уровень административных расходов составил 14,44% от процентных доходов. Тем не менее, в первом полугодии 2012 года, в результате реклассификации резервов в прибыль текущего периода, Компания реализовала чистую прибыль после налогообложения в размере 4,99 млн. тенге.

Финансово-экономические показатели деятельности Компании

	Показатели рентабельности	2007	2008	2009	2010	2011	1 кв 2012	1п 2012 (%год)	
1	Рентабельность активов (ROA), %	1,20	0,21	-6,53	0,17	-6,12	-0,97	0,01	Чистая прибыль / Ср. активы
2	Рентабельность собственного капитала (ROE), %	4,14	0,77	-25,88	0,79	-33,20	-5,91	0,06	Чистая прибыль / Ср. собственный капитал
3	Чистая процентная маржа, % годовых	2,75	2,31	1,56	0,28	-1,40	-1,59	-1,01	(Процентные доходы – Процентные расходы)/(Ср. % активы)
4	Доходность портфеля ЦБ, % годовых	4,29	6,33	7,97	8,07	7,15	7,92	7,83	Доход по ЦБ / (Ср. Портфель ЦБ)
5	Расходы по обслуживанию обл. займов, % годовых	8,08	11,44	11,34	10,19	12,45	13,29	12,84	Процентные расходы по выпущенным ЦБ / (ср. долговой портфель ЦБ)
6	Доходность кредитного портфеля, % годовых	9,36	10,30	9,03	8,93	9,30	9,79	9,44	Доходы по предоставленным займам / Займы предоставленные
7	Процентный спред по основной деятельности, % годовых	1,28	-1,15	-2,31	-1,26	-3,15	-3,50	-3,39	Доходность кредитного портфеля (6) – расходы по обслуживанию займов (5)
<i>Показатели структуры капитала</i>									
8	Коэффициент финансовой независимости, %	27,57	28,18	22,20	20,05	16,65	16,07	16,31	Собственный капитал / Активы

За отчетный период значительных изменений по сравнению с данными на конец 2011 года не произошло. Несмотря на отрицательное значение чистой процентной маржи (-1,01) и процентного спреда (-3,39), общая тенденция ухудшения доходности по операционной деятельности замедлилась. В частности, Компания не допустила существенный рост расходов по обслуживанию облигационных займов, а также несколько увеличила доходность кредитного портфеля по сравнению с концом 2011 года. Тем не менее, необходимо констатировать снижение доходов по ликвидной части активов Компании, в частности, доходность портфеля

ценных бумаг продолжила демонстрировать плавное снижение, при этом, динамика доходности кредитного портфеля не позволяет говорить о повышении рентабельности активов в краткосрочном периоде.



В вышеприведенном графике наблюдается положительная корреляция между процентным спрэдом по основной деятельности, чистой процентной маржой и размерами предоставленных займов и кредитного портфеля. Следует отметить, что с уменьшением доходности кредитного портфеля ухудшаются основные операционные показатели Компании, ввиду того, что данный показатель является основным фактором 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 спрэд по предоставленным займам и выпущенным долговым бумагам. Данный фактор способствует снижению коэффициента финансовой независимости Компании, который по результатам 1 полугодия 2012 года составил 16,31.

Заключение по результатам анализа

По результатам анализа деятельности Компании по итогам 1 полугодия 2012 года можно сделать следующие выводы.

Динамика операционных показателей свидетельствует об убыточной операционной деятельности, процентный спрэд по основной деятельности остается отрицательным. Однако, необходимо подчеркнуть, что расходы по обслуживанию облигационных займов продемонстрировали некоторую тенденцию к снижению, при достаточно стабильной доходности кредитного портфеля. Тем не менее, сохраняющаяся отрицательная доходность бизнеса не позволяет говорить о том, что такая динамика может носить продолжительный характер, в том числе ввиду фактора более высоких инфляционных ожиданий по сравнению с текущим уровнем инфляции (что будет способствовать увеличению стоимости долга для Компании).

В случае продолжения реализации негативного операционного дохода, следует ожидать дальнейшее снижение капитала, однако данный фактор не должен сказаться на краткосрочной платежеспособности Компании. Тем не менее, в краткосрочной перспективе сохраняется

приемлемая платежеспособность, так как более 28% активов Компании составляют высоколиквидные вклады и ценные бумаги.

Критичным фактором сохранения платежеспособности будет являться поддержка государства, которая может заключаться в обеспечении соответствующей капитализации Компании. Однако такая поддержка, по мнению Общества, будет эффективной в краткосрочном периоде. В долгосрочной перспективе, вероятность обслуживания обязательств будет непосредственно зависеть, в том числе, от улучшения операционных показателей, указанных выше.

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 01.07.12г.

Вид облигаций	обеспеченные											
	индексированная по инфляции					плавающая					фиксированная	
Валюта обслуживания	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT
Валюта обслуживания	15.07.2009	10.12.2009	11.08.2003	01.02.2004	01.12.2003	10.04.2005	15.01.2007	23.12.2010	10.04.2005	02.04.2012		
Дата начала обращения	4	6	10	10	12	12	10	8	10	8		
Срок обращения, лет	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	10 000 000 000	5 000 000 000	15 000 000 000		
Объем выпуска, тенге	1 тенге											
Номинальная стоимость, тенге	5 000 000 000	8 000 000 000	600 000 000	2 152 336 050	2 152 336 050	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000	5 000 000 000	7 000 000		
Количество облигаций в обращении, штук	15/07, 15/01	10/06, 10/12	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		
Дата выплаты купона	14/07, 14/01	09/06, 09/12	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		
Даты фиксации реестра при выплате купона	11.00%	8.70%	5.40%	5.10%	5.60%	4.61%	7.41%	7.00%	6.90%	7.00%		
Ставка вознаграждения на 01.07.12. %	30/360											
Расчетный базис												