

**Отчет по результатам проверки финансового состояния
АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания»
по состоянию на 01.10.2011г.**

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 №165 от 14 сентября 2009 года, №182 от 3 ноября 2009 года, №№227, 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 второго, четвертого, седьмого, восьмого и девятого выпусков именных купонных облигаций, а также четвертого и пятого выпусков третьей облигационной программы 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 международный рейтинг B2/негативный (в национальной валюте), присвоенный 29.09.10г. Moody's Investors Service.

По состоянию на 01.10.11г. основным акционером Компании является Комитет государственного имущества и приватизации Министерства Финансов Республики Казахстан (91,36% от общего количества простых акций).

Основные виды деятельности Компании

1) 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 01.10.11г. Общество является представителем держателей 7-ми выпусков облигаций Компании. Краткая информация об указанных выпусках представлена в нижеследующей таблице.

Четвертый выпуск 3 облигационной программы

НИН: KZP04Y04C492

Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации

Валюта обслуживания: казахстанский тенге
Дата начала обращения: 15.07.09.
Срок обращения: 4 года
Объем выпуска: 5 000 000 000 тенге
Номинальная стоимость: 1 тенге
Количество облигаций в обращении: 5 000 000 000
Дата выплаты купона: 15 июля и 15 января
Даты фиксации реестра при выплате купона: 14 июля и 14 января
Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 11,0%
Максимально допустимое значение – 11%
Расчетный базис: 30/360

Пятый выпуск 3 облигационной программы
НИН: KZR05Y06C494
Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации
Валюта обслуживания: казахстанский тенге
Дата начала обращения: 10.12.09
Срок обращения: 6 лет
Объем выпуска: 8 000 000 000 тенге
Номинальная стоимость: 1 тенге
Количество облигаций в обращении: 8 000 000 000
Дата выплаты купона: 10 июня и 10 декабря
Даты фиксации реестра при выплате купона: 9 июня и 9 декабря
Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 11,0%
Расчетный базис: 30/360

Второй выпуск
НИН: KZ2C0Y10A857
Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации
Валюта обслуживания: казахстанский тенге
Дата начала обращения: 11.08.03
Срок обращения: 10 лет
Объем выпуска: 3 000 000 000 тенге
Номинальная стоимость: 1 тенге
Количество облигаций в обращении: 900 000 000
Дата выплаты купона: 1 апреля и 1 октября
Даты фиксации реестра при выплате купона: 30 сентября и 31 марта
Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 9,4%
Расчетный базис: 30/360

Четвертый выпуск
НИН: KZ2C0Y10B079
Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации
Валюта обслуживания: казахстанский тенге
Дата начала обращения: 01.02.04
Срок обращения: 10 лет
Объем выпуска: 5 000 000 000 тенге
Номинальная стоимость: 1 тенге
Количество облигаций в обращении: 2 657 205 000
Дата выплаты купона: 1 апреля и 1 октября
Даты фиксации реестра при выплате купона: 31 марта и 30 сентября
Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 9,1%
Расчетный базис: 30/360

Седьмой выпуск

НИН: KZ2C0Y07B307

Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации

Валюта обслуживания: казахстанский тенге

Дата начала обращения: 01.10.04

Срок обращения: 7 лет

Объем выпуска: 5 000 000 000

Номинальная стоимость: 1 тенге

Количество облигаций в обращении: 5 000 000 000

Дата выплаты купона: 1 апреля и 1 октября

Даты фиксации реестра при выплате купона: 31 марта и 30 сентября

Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 8,7%

Расчетный базис: 30/360

Восьмой выпуск

НИН: KZ2C0Y10B319

Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации

Валюта обслуживания: казахстанский тенге

Дата начала обращения: 01.10.04

Срок обращения: 10 лет

Объем выпуска: 5 000 000 000

Номинальная стоимость: 1 тенге

Количество облигаций в обращении: 5 000 000 000

Дата выплаты купона: 1 апреля и 1 октября

Даты фиксации реестра при выплате купона: 31 марта и 30 сентября

Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 8,7%

Расчетный базис: 30/360

Девятый выпуск

НИН: KZ2C0Y08D913

Вид облигаций: обеспеченные купонные облигации

Валюта обслуживания: казахстанский тенге

Дата начала обращения: 23.12.10

Срок обращения: 8 лет

Объем выпуска: 10 000 000 000

Номинальная стоимость: 1 тенге

Количество облигаций в обращении: 6 990 700 000

Дата выплаты купона: 23 июня и 23 декабря

Даты фиксации реестра при выплате купона: 22 июня и 22 декабря

Ставка вознаграждения: на 22.07.11 составляет 8,5%

Расчетный базис: 30/360

Результаты оценки финансового состояния компании по состоянию на 01.07.11г.

Анализ результатов деятельности Компании по итогам 3 квартала 2011 года проведен на основании следующих документов:

- бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.10.11г.
- отчет о прибылях и убытках Компании по состоянию на 01.10.11г.
- отчет о движении денежных средств Компании по состоянию на 01.10.11г.

Анализ бухгалтерского баланса Компании по состоянию на 01.10.11г.

Анализ проведен на основании данных бухгалтерского баланса по состоянию на 01.10.11г в сравнении с данными по состоянию на 01.07.11г., 01.04.11г. и 01.01.11г.:

Наименование статьи	на 01.10.11	на 01.07.11	на 01.04.11	на 01.01.11	Изменение за 3 квартал 2011 года	
					тыс. тенге	
					тыс. тенге	%
Активы						
Денежные средства и эквиваленты денежных средств				11 576 870		0,00
Аффинированные драгоценные металлы						0,00
Ценные бумаги, учтенные по справедливой стоимости через прибыль и убыток	7	8	8	8	-1	-12,50
Производные финансовые инструменты						0,00
Ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи (за вычетом резервов на обесценение)	8 517 832	7 344 343	7 379 250	7 172 335	1 173 509	15,98
Дебиторская задолженность	783 473	739 294	717 819	717 040	49 179	6,65
Ценные бумаги, удерживаемые до погашения (за вычетом резервов на обесценение)	12 937 036	12 888 762	14 707 213	14 733 129	48 274	0,37
Операция «обратное РЕПО»						0,00
Вклады размещенные (за вычетом резервов на обесценение)	20 696 404	19 911 230	22 389 613	7 711 239	785 174	3,94
Займы предоставленные (за вычетом резервов на обесценение)	59 048 840	58 011 096	59 696 899	61 290 816	1 003 744	1,73
Запасы	63 465	11 640	644 987	647 819	51 829	445,27
Нематериальные активы (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	6 237	9 710	14 478	22 742	-3 473	-35,77
Основные средства (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	2 975 454	3 023 707	2 435 770	2 481 525	-48 213	-1,59
Отложенный налоговый актив	23 451	21 826	21 826	21 826	1 625	7,45
Прочие активы						0,00
Итого активов	105 023 263	101 961 616	108 007 863	106 375 349	3 061 647	3,00
Обязательства						
Вклады привлеченные						0,00
Производные инструменты						0,00
Выпущенные долговые ценные бумаги	60 787 585	59 346 052	63 273 787	61 958 989	1 441 534	2,43
Операция «РЕПО»						
Полученные займы	24 314 333	23 707 263	24 041 815	23 821 509	607 075	2,56
Кредиторская задолженность	130 521	43 189	625 024	75 721	87 332	202,21
Прочие обязательства	9 655	15 248	11 427	13 890	-5 593	-36,68
Итого обязательства	85 242 100	83 111 752	87 952 053	85 870 109	2 130 348	2,56
Капитал						
Уставный капитал, в том числе:	28 932 661	28 932 661	28 932 661	28 932 661		0,00
простые акции	28 932 661	28 932 661	28 932 661	28 932 661		0,00
привилегированные акции						0,00
Изъятый капитал	-2 597 422	-2 597 422	-2 597 422	-2 597 422		0,00
Резервный капитал	2 630 820	2 630 820	2 598 418	2 598 418		0,00
Прочие резервы	1 223 457	-532 401	-622 131	-695 573	1 755 858	329,80
Нераспределенная прибыль (не покрываемый убыток), в том числе:	-10 408 353	-9 583 794	-8 255 716	-7 732 844	-824 559	-8,60
предыдущих лет	-7 797 690	-7 797 690	-7 732 844	-7 797 690		0,00
отчетного периода	-2 610 663	-1 786 104	-522 872	64 846	-824 559	-46,17
Итого капитал:	19 781 163	18 849 864	20 055 810	20 505 240	931 299	4,94
Итого капитал и обязательства:	105 023 263	101 961 616	108 007 863	106 375 349	3 061 647	3,00

Анализ бухгалтерского баланса

Балансовая стоимость активов Компании по состоянию на 01.10.11г. составила 105,02 млрд. тенге, увеличившись относительно 01.07.11г. на 3,0%. Таким образом, с конца 2 квартала 2011 года валюта баланса претерпела положительное изменение в связи с увеличением кредитного портфеля Компании на 1,73 % и одновременным ростом размещенных вкладов и портфеля ценных бумаг для продажи на 3,94 % и 15,98 %. Остальные активы претерпели незначительные разнонаправленные изменения.

В структуре активов на конец 3 квартала 2011 года по-прежнему наибольшая доля приходится на займы предоставленные – 56,19% и вклады в БВУ – 19,71%. Остальной объем распределен между ценными бумагами, удерживаемыми до погашения – 12,32%, ценными бумагами, имеющимися в наличии для продажи – 8,11% и прочими активами – 3,67%. Объем провизирования по кредитному портфелю составил 0,93 млрд. тенге (1,57 %).

Тренд уменьшения кредитного портфеля впервые за отчетный год сменился на противоположный, тем самым отыграв более половины снижения за прошлый квартал. Рост объема размещенных вкладов и портфеля ценных бумаг был вызван привлечением заемных средств посредством облигаций и займов, а также увеличением прочих резервов в капитале Компании. Следовательно, изменение тренда роста кредитного портфеля может свидетельствовать в пользу увеличения рентабельности активов в будущих периодах, тем не менее, еще рано судить о сохранении тренда в среднесрочной перспективе учитывая текущие финансовые результаты компании (см. ниже).

Необходимо также отметить высокую долю, занимаемую ценными бумагами, удерживаемыми до погашения, в совокупном портфеле ценных бумаг (около 60,3% по состоянию на 01.10.2011г.). С другой стороны, значительный рост объема ценных бумаг для продажи (15,98 %) потеснил бумаги, удерживаемые до погашения, в совокупном портфеле. В целом, совокупный портфель ценных бумаг вырос на 6,04 %, что повысит долю рыночной составляющей стоимости баланса Компании.

Структура обязательств на 1 октября 2011 года по сравнению со 2 кварталом 2011 года не претерпела значительных изменений. В целом, объем обязательств Компании увеличился относительно 2 квартала 2011 года на 2,13 млрд. тенге или 2,56%. Наибольший рост продемонстрировала статья «выпущенные долговые ценные бумаги» и «полученные займы», показав рост 2,43 % и 2,56 %, соответственно. Рост данных статей связан с переоценкой валютных займов и начислением вознаграждения. За отчетный период выпусков и гашений облигаций не осуществлялось.

Важно отметить, что в начале 4 квартала 2011 года Компания успешно погасила облигации седьмого выпуска (KZ2C0Y07B307) на сумму 5,23 млрд. тенге.

Объем собственного капитала, в свою очередь, увеличился относительно конца 2 квартала 2011 года на 4,94 % и составил 19,78 млрд. тенге. Рост капитала связан с увеличением резервов. Компанией был получен чистый убыток в размере 0,40 млрд. тенге по результатам 3 квартала 2011 года, накопленный убыток с начала года составил 2,18 млрд. тенге.

Анализ отчета о прибылях и убытках Компании

Анализ проведен на основании данных отчета о прибылях и убытках за 3 квартал 2011 года в сравнении с отчетом за аналогичные периоды 2010 года. Процентные изменения по каждой категории даны по изменениям относительно данных за 3 квартал 2010 г.

Наименование статьи	за 3 квартал 2011 года	за 3 квартала 2011 года (нарастающим итогом)	за 3 квартал 2010 года	за 3 квартала 2010 года (нарастающим итогом)	Изменение	
					Изменение относительно 3 квартала 2010г	Изменение относительно 3 квартала 2010г, %
Доходы, связанные с получением вознаграждения, в том числе:	2 015 199	6 181 832	1 942 051	6 289 605	73 148	3,77
по корреспондентским и текущим счетам		15 965	45 942	82 466	-45 942	-100,00
по размещенным вкладам	261 789	699 922	84 375	431 007	177 414	210,27

по предоставленным займам	1 358 123	4 099 352	1 401 435	4 334 798	-43 312	-3,09
по предоставленной финансовой аренде						
по приобретенным ценным бумагам	395 287	1 366 592	410 299	1 441 334	-15 012	-3,66
по операциям «обратное РЕПО»						
Доходы (расходы) по финансовым активам (нетто), в том числе:	0	0	-199	-134	199	100,00
доходы (расходы) от изменения стоимости финансовых активов, учтенных по справедливой стоимости через прибыль и убыток (нетто)	0	0	-199	-134	199	100,00
Доходы (расходы) от переоценки иностранной валюты (нетто)	-123 930	-35 955	-765	87 075	-123 165	-161x
Дивиденды						
Доходы, связанные с участием в ассоциированных организациях						
Доходы от реализации (выбытия) активов	1 035	1 035			1 035	100,00
Прочие доходы	17 864	58 027	17 989	51 918	-125	-0,69
Итого доходов:	1 910 168	6 204 939	1 959 076	6 428 464	-48 908	-2,50
Расходы, связанные с выплатой вознаграждения, в том числе:	2 431 475	7 101 083	2 054 432	5 956 366	377 043	18,35
по привлеченным вкладам						
по полученным займам	494 277	1 402 146	417 889	1 166 000	76 388	18,28
по полученной финансовой аренде						
по выпущенным ценным бумагам	1 937 198	5 693 937	1 636 543	4 790 366	300 655	18,37
по операциям «РЕПО»						
Комиссионные расходы	27 639	77 040	29 749	90 388	-2 110	-7,09
Расходы по банковской и иной деятельности, не связанные с выплатой вознаграждения, в том числе:	131	500	284	453	-153	-53,87
расходы от осуществления переводных операций	131	500	284	453	-153	-53,87
расходы от осуществления прочих операций (клиринговых, кассовых, сейфовых, инкассации)						
Операционные расходы, в том числе:	222 050	676 037	230 207	661 111	-8 157	-3,54
расходы на оплату труда и командировочные	146 696	452 084	150 847	418 367	-4 151	-2,75
амортизационные отчисления	52 026	157 47	57 522	184 737	-5 496	-9,55
расходы по оплате налогов и других обязательных платежей в бюджет, за исключением налога на прибыль	23 328	66 906	21 838	58 007	1 490	6,82
Прочие расходы	70 748	195 609	46 654	186 395	24 094	51,64
Итого расходов	2 752 043	8 050 129	2 361 326	6 894 713	390 717	16,55
Прибыль (убыток) до отчисления в резервы (провизии)	-841 875	-1 345 490	-402 250	-466 249	-439 625	-109,29
Резервы/(восстановление резервов) на возможные потери по операциям, в том числе, на возмещение разницы между показателем номинальной доходности и минимальным значением доходности	-444 339	338 150	192 039	-609 439	-636 378	-331,38
Итого чистая прибыль (убыток) до налога на прибыль	-397 536	-2 183 640	-594 289	143 190	196 753	33,11
Налог на прибыль	-1 625	- 625			-1 625	-100,00
Чистая прибыль (убыток) после уплаты налога на прибыль	-395 911	-2 182 015	-594 289	143 190	198 378	33,38
Прибыль (убыток) от прекращенной деятельности						
Доля меньшинства						
Итого чистая прибыль (убыток) за период	-395 911	-2 182 015	-594 289	143 190	198 378	33,38

В структуре доходов, полученных Компанией за 3 квартал 2011 года, по-прежнему подавляющую часть занимают процентные доходы. В структуре процентных доходов большую часть занимают доходы по выданным займам – 67,39 %, остальная часть распределена между

доходами по ценным бумагам и размещенным вкладам – 19,62 % и 12,99 %. Причем, в сравнении с аналогичным периодом 2010 года объем доходов от выданных займов и ценных бумаг снизился, в то время как объем доходов от размещенных вкладов вырос с 4,34 % до 12,99 %. В целом, в 3 квартале 2011 года Компанией получено на 0,07 млрд. тенге или на 3,77 % больше процентных доходов, чем в 3 квартале 2010 года. По выданным займам – уменьшение на 0,04 млрд. тенге или 3,09%, по размещенным вкладам – увеличение на 0,18 млрд. тенге или 210,27%. Доходы по ценным бумагам уменьшились на 0,01 млрд. тенге или 3,66%. По результатам трех кварталов 2011 года в сравнении с аналогичным периодом 2010 года процентные доходы снизились на 0,11 млрд. тенге (1,71 %), изменения в структуре процентных доходов были аналогичны изменениям за 3 квартал 2011 года – на фоне увеличения доходов от размещенных вкладов снижались доходы от выданных займов и ценных бумаг. Данная тенденция может указывать на недостаточно эффективное использование активов.

В структуре расходов Компании наибольший удельный вес – 88,35% - занимают процентные расходы. Процентные расходы Компании представлены процентными расходами по полученным займам (20,33%) и процентными расходами по выпущенным ценным бумагам (79,67%). Данное соотношение весьма стабильно и не претерпевает значительных изменений с начала 2010 года. Процентные расходы в 3 квартале 2011 года, в сравнении с аналогичным периодом 2010 года, увеличились на 0,38 млрд. тенге (18,35 %), всего же, с начала года, данная статья расходов составила 7,10 млрд. тенге, что больше расходов за аналогичный период 2010 года на 1,15 млрд. тенге (19,22 %).

Компания завершила 3 квартал 2011 года с чистым убытком в размере 0,40 млрд. тенге, что меньше убытка за аналогичный период 2010 года на 0,20 млрд. тенге (33,38 %). Убыток с начала года составил 2,18 млрд. тенге, тогда как за аналогичный период 2010 года Компания получила чистую прибыль в размере 0,14 млрд. тенге.

Существенно на структуре доходов/расходов по итогам 3 квартала 2011 года отразился эффект от уменьшения процентного спреда, на данный момент имеющий отрицательное значение.

Финансово-экономические показатели деятельности Компании по состоянию на 01.10.11г в сравнении с данными на 01.07.11г., 01.04.11г. и 01.01.11г.

№ п/п	Показатель	Значение				Формула для расчета
		на 01.10.11	на 01.07.11	на 01.04.11	на 01.01.11	
Показатели составляющих рентабельности						
1	Рентабельность активов (ROA), %	-1,53	-1,20	-1,95	0,06	Чистая прибыль / Ср. активы
2	Рентабельность собственного капитала (ROE), %	-8,20	-6,49	-2,58	0,31	Чистая прибыль / Ср. собственный капитал
3	Чистая процентная маржа, % годовых	-1,671	-0,240	-0,970	0,247	(Процентные доходы – Процентные расходы)/(Ср. % активы)
4	Доходность портфеля ЦБ, % годовых	7,586	10,096	7,991	9,152	Доход по ЦБ / (Ср. Портфель ЦБ)
5	Расходы по обслуживанию обл. займов, % годовых	12,900	12,620	11,673	11,034	Процентные расходы по выпущенным ЦБ / (ср. долговой портфель ЦБ)
6	Доходность кредитного портфеля, % годовых	9,284	9,540	8,976	9,019	Доходы по предоставленным займам / Займы предоставленные
7	Процентный спред по основной деятельности, % годовых	-3,616	-3,080	-2,697	-2,015	Доходность кредитного портфеля (6) – расходы по обслуживанию займов (5)
Показатели структуры капитала						
8	Коэффициент финансовой независимости, %	18,835	18,487	18,569	19,276	Собственный капитал / Активы

В третьем квартале 2011 года наблюдается изменение тренда коэффициентов рентабельности капитала и активов, что связано с уменьшением чистого убытка Компании в сравнении с предыдущими периодами и увеличением совокупных активов и собственного капитала. Тем не менее, сильные опасения вызывает отрицательная динамика операционных

показателей – отрицательная чистая процентная маржа на фоне снижения доходности портфеля ценных бумаг и доходности кредитного портфеля. Наблюдается рост расходов по обслуживанию облигационных займов. Таким образом, основная (операционная) деятельность Компании остается убыточной.

Коэффициент финансовой независимости, характеризующий долю собственных средств Компании в общем объеме средств источников финансирования активов, продемонстрировал небольшое увеличение, и составил 18,835% по итогам 3 квартала 2011 года.

Заключение по результатам анализа

По результатам анализа деятельности Компании по итогам 3 квартала 2011 года можно сделать следующие выводы.

Динамика операционных показателей свидетельствует о том, что процентный спрэд по основной деятельности остается отрицательным. В частности, на текущий момент неблагоприятным фактором является ускоряющиеся темпы роста расходов по обслуживанию облигационных и простых займов, усугубленный падением доходности кредитного портфеля и портфеля ценных бумаг. Снижение доходности портфеля ценных бумаг может быть частично объяснено негативной конъюнктурой на фондовых рынках в 2011 году. При этом снижение доходности кредитного портфеля объясняется досрочным погашением займов с высокой процентной ставкой. Значительный рост вкладов в БВУ также может указывать на некоторую сложность размещения имеющихся ликвидных средств в кредитный портфель и иные более доходные инструменты инвестирования.

В среднесрочной и долгосрочной перспективе отрицательная динамика показателей операционной деятельности, несомненно, скажется на капитализации Компании. Тем не менее, в краткосрочной перспективе сохраняется приемлемая платежеспособность, так как более 20 % 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 способностью отвечать по своим обязательствам перед держателями второго, четвертого, седьмого, восьмого и девятого выпусков именных купонных облигаций, а также четвертого и пятого выпусков третьей облигационной программы именных купонных облигаций при сохранении капитализации компании на текущем уровне.

Председатель Правления



М.О.Л.