

**Акт проверки финансового состояния
АО «Фонд национального благосостояния
"Самрук-Қазына",
подготовленный АО «BCC Invest» - представителем
держателей облигаций»
по состоянию на 01.10.2016г.**

г. Алматы

октябрь 2016г.

АО «BCC Invest» являясь Представителем держателей облигаций АО "Фонд национального благосостояния "Самрук-Қазына" (НИН KZ2C0Y50E400, НИН KZ2C0Y12E418, НИН KZ2C0Y50E422, НИН KZ2C0Y15E585, НИН KZ2C0Y20F103), представляет следующую информацию:

Цель проведения оценки финансового состояния Эмитента: Выявление устойчивости и платежеспособности Эмитента, эффективности управления активами компании и способности отвечать по обязательствам перед держателями облигаций по состоянию на 30 сентября 2016 года.

Коротко об Эмитенте:



Акционерное общество «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына» (далее Фонд или Эмитент) создано в соответствии с Указом Президента Республики Казахстан от 13 октября 2008 года № 669 «О некоторых мерах по конкурентоспособности и устойчивости национальной экономики» и постановлением Правительства Республики Казахстан от 17 октября 2008 года № 962 «О мерах по реализации Указа Президента Республики Казахстан от 13 октября 2008 года № 669» путем слияния акционерных обществ «Фонд устойчивого развития Қазына» и «Казахстанский холдинг по управлению государственными активами «Самрук».

Фонд создан для повышения конкурентоспособности и устойчивости национальной экономики. А так же, для упреждения факторов влияния на экономический рост в стране возможных негативных изменений на мировых рынках.

Основной целью деятельности Фонда является управление принадлежащими ему, на праве собственности, пакетами акций (долями участия) национальных институтов развития, национальных компаний и других юридических лиц, для максимизации их долгосрочной ценности и повышения их конкурентоспособности на мировых рынках.

По состоянию на 01.10.2015 года общее количество компаний, входящих в структуру Фонда – 563 из них дочерних компаний 19 (среди которых АО «Казмунайгаз», АО «Авиационная компания «Air Kazakhstan», АО «KEGOC», АО «Самрук-Энерго», АО «НАК «Казатомпром», АО «Казактелеком» и др.).

Рейтинги кредитоспособности

Standard and Poor`s: ВВВ-/негативный/А-3, kzAA (22.07.16)

Fitch Ratings: долгосрочный рейтинг в иностранной валюте «ВВВ», в национальной валюте «ВВВ», национальный долгосрочный рейтинг «ААА(kaz)» и краткосрочный рейтинг в иностранной валюте «F2». Прогноз по долгосрочным рейтингам - «Стабильный». (06.05.2016)

Информация о выпусках облигаций:

Характеристики	Седьмой выпуск облигаций НИН KZ2C0Y50E400
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	73 000 000 штук / 73 000 000 000 тенге
Дата регистрации выпуска	12.12.2012
Дата начала обращения	13.12.2012
Дата открытия торгов	

Характеристики	Восьмой выпуск облигаций НИН KZ2C0Y12E418
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	70 196 000 штук / 70 196 000 000 тенге
Дата регистрации выпуска	12.12.2012
Дата начала обращения	13.12.2012
Дата открытия торгов	

Характеристики	Девятый выпуск облигаций НИН KZ2C0Y50E422
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	255 000 000 штук / 255 000 000 000 тенге
Дата регистрации выпуска	29.12.2012
Дата начала обращения	30.12.2012
Дата открытия торгов	

Характеристики	Десятый выпуск облигаций НИН KZ2C0Y15E585
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	300 000 000 штук / 300 000 000 000 тенге
Дата регистрации выпуска	11.12.2013
Дата начала обращения	12.12.2013
Дата открытия торгов	

Характеристики	Одиннадцатый выпуск облигаций НИН KZ2C0Y20F103
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	769 500 000 штук / 769 500 000 000 тенге
Дата регистрации выпуска	15.10.2015
Дата начала обращения	16.10.2015
Дата открытия торгов	

Заключение представителя держателей облигаций Эмитента: в отчетном квартале не отмечены какие-либо тенденции или события, которые могли бы негативно отразиться на кредитоспособности Эмитента. Обоснование нашего мнения представлено ниже.

Объект проверки	Результат проверки
<p>согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг»</p> <p>1) Контроль исполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций</p>	<p>Итоги анализа финансового состояния Эмитента, позволяют сделать вывод о том, что Эмитент выполняет обязательства, установленные проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций в отчетном периоде.</p>

2) Контроль за целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций

Эмитент намерен диверсифицировать свои источники фондирования и направить чистые денежные средства, привлеченные от выпуска Облигаций, на финансирование кредитной деятельности, в частности, на кредитование предприятий крупного, среднего, малого и розничного бизнеса

3) Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций.

Облигации Эмитента не обеспеченные.

4) Заключение договора залога с Эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций

Облигации Эмитента не обеспеченные.

5) Меры, направленные на защиту прав и интересов держателей облигаций, в том числе посредством подачи иска в суд от имени держателей облигаций, в собственности которых находится пятьдесят и более процентов размещенных (за вычетом выкупленных) облигаций Эмитента, по вопросам неисполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций

Не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

б) Анализ финансового состояния Эмитента

Согласно последним изменениям к Правилам исполнения представителем держателей облигаций своих функций и обязанностей, досрочного прекращения его полномочий, а также требованиями к содержанию Договора о представлении интересов держателей облигаций, заключаемого между эмитентом и представителем держателей облигаций, утвержденных Постановлением Правления НБРК от 24 февраля 2012 года № 88 (далее Правила) представитель, начиная со второго квартала 2016 года обязан информировать держателей облигаций и уполномоченный орган о своих действиях в соответствии с подпунктами 1), 1-1), 2), 3), 3-1) и 4) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг» и о результатах таких действий, в том числе осуществляет мониторинг финансового состояния эмитента и анализ его корпоративных событий (пп. 3-1), п.1 статьи 20 Закона), не позднее месяца, следующего за отчетным кварталом.

В свою очередь для реализации данных мер Правилами предусмотрено предоставление Эмитентом финансовой отчетности в аналогичные сроки (в соответствии с п. 10 Правил «в течение тридцати календарных дней с даты завершения квартала»), что затрудняет для Представителя держателей облигаций осуществление функции финансового мониторинга Эмитента на базе актуальной финансовой отчетности.

По причине возникшего в данной связи наложения в сроках предоставления эмитентом финансовой отчетности и исполнения своих функции Представителям держателей облигаций, мы запросили Эмитента о предоставлении финансовой отчетности за 3 квартал 2016 года, раньше установленного Правилами срока и/или использовали в работе оперативную финансовую отчетность.

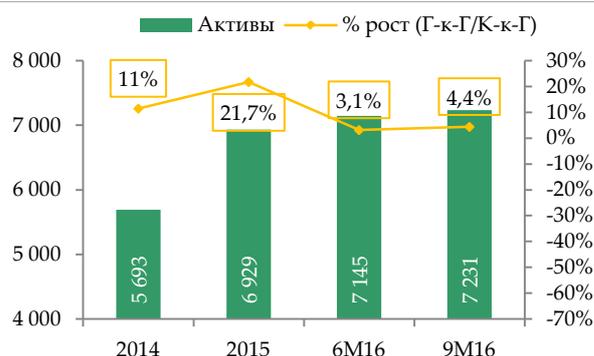
Источники информации, использованные для анализа финансового состояния эмитента:

- ✓ Неполная неконсолидированная финансовая отчетность за январь–сентябрь 2016 года;
- ✓ Неполная неконсолидированная финансовая отчетность за январь–июнь 2016 года;
- ✓ Неполная неконсолидированная финансовая отчетность за январь–декабрь 2015 года.

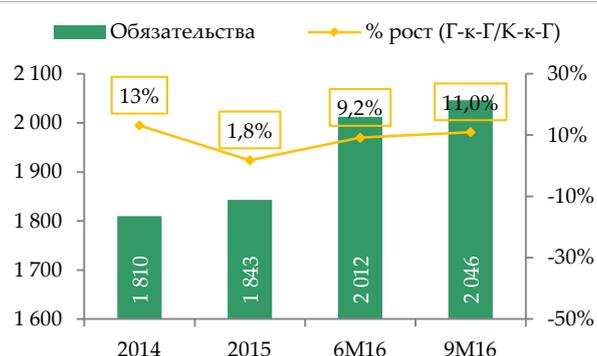
Анализ финансовых показателей эмитента

Финансовые показатели

Динамика активов и темпы прироста
(в млрд. тенге)



Динамика обязательств и темпы прироста
(в млрд. тенге)



Источник: финансовая отчетность

Активы

Общие краткосрочные активы увеличились на 18.1% до 695 297 млн. тенге с начала 2016 года. Доля в активах составляет 9.6%.

Сумма денежных средств и их эквивалентов увеличилась на 45.7% с начала 2016 года и по состоянию на 30 сентября 2016 года составила 204 764 млн. тенге. Доля денежных средств от общих активов составляет 2.8%.

Прочие краткосрочные финансовые активы снизились на 6.6% и на 30 сентября 2016 года составили 361 225 млн. тенге.

Общие долгосрочные активы увеличились на 3.1% до 6 517 586 млн. тенге. Доля в активах составляет 90.1%. К сожалению, мы не имеем раскрытия статей по состоянию на

30.10.2016 года, в связи с чем, оценить структуру долгосрочных обязательств не предоставляется возможным. Согласно данным за предыдущие периоды, наибольшая часть долгосрочных активов представлены инвестициями в дочерние организации.

Общие активы увеличились на 4.4% и по состоянию на 30 сентября 2016 года составили 7 231 339 млн. тенге.

Обязательства

Долгосрочные займы по состоянию на 30 сентября 2016 года составили 1 938 817 млн. тенге (+10,9%).

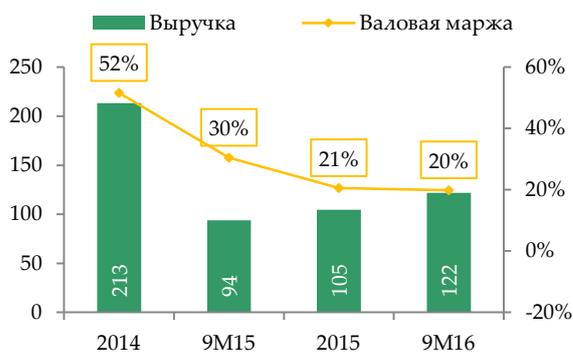
Долгосрочные обязательства увеличились на 11.6% до 1 980 552 млн. тенге на 30 сентября 2016 года. Доля долгосрочных обязательств составляет 97% от общих обязательств и 27% от общих активов.

Краткосрочные займы уменьшились на 40.3% и по состоянию на 30 сентября 2016 года составили 30 552 млн. тенге.

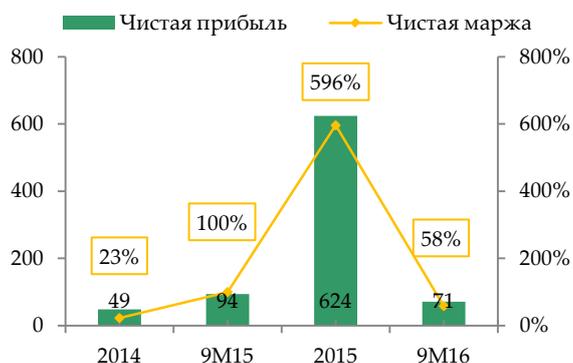
Текущие обязательства уменьшились на 3.4% до 65 518 млн. тенге – 3,2% от общих обязательств и 0.9% от общих активов.

В результате общие обязательства увеличились на 11.0% и на 30 сентября 2016 года составили 2 046 070 млн. тенге. Общие обязательства составляют 28,3% от общих активов.

Выручка (в млрд. тенге)



Чистая Прибыль (в млрд. тенге)



Источник: финансовая отчетность

Выручка компании за 9 месяцев 2016 года составила 121 724 млн. тенге, что на 29.7% выше, чем за аналогичный период предыдущего года. В то же время себестоимость реализованных услуг и товаров увеличилась на 49.5% (Г-к-Г). В результате валовая прибыль эмитента составил 24 183 млн. тенге.

Общие и административные расходы увеличились в 2,1 раза по сравнению с 9М 2016 года и составили 27 110 млн. тенге. Подобное увеличение связано не столько с большими

расходами в этом году, сколько с маленькими расходами в прошлом. Общие и административные расходы в 3 квартале 2016 снизились на 66% (К-к-К).

Операционная прибыль за 9 месяцев 2016 года составила 2 463 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 60 430 млн. тенге за 9 месяцев 2015 года. Уменьшение прибыли произошло в основном за счет роста себестоимости реализованных товаров и услуг, а также административных расходов и снижения прочих доходов.

За 9 месяцев 2016 года эмитент получил чистую прибыль в размере 71 052 млн. тенге в сравнении с чистой прибылью в размере 93 975 млн. тенге в аналогичном периоде предыдущего года.

Ответственность за достоверность данных финансовой отчетности несет эмитент.

Финансовые коэффициенты

Расчетные финансовые коэффициенты представлены в таблице ниже:

Расчетные финансовые коэффициенты АО «Фонд национального благосостояния «Самрук -Қазына»

		2014	2015	6M16	9M16
3.1.	Коэффициенты рентабельности DuPont				
3.1.1.	Налоговое бремя	0,74	0,98	0,78	0,88
3.1.2.	Долговое бремя	4,66	1,13	-1,07	32,65
3.1.3.	Операционная рентабельность	0,07	5,40	-0,50	0,02
3.1.4.	Оборачиваемость активов	0,04	0,02	0,01	0,02
3.1.5.	Коэффициент левериджа	1,47	1,41	1,38	1,38
3.1.6.	Рентабельность среднего собственного капитала (ROAE)	0,01	0,14	0,01	0,02
3.2.	Коэффициенты ликвидности				
3.2.1.	Коэффициент текущей ликвидности	2,28	8,68	15,81	10,61
3.2.2.	Коэффициент быстрой ликвидности	2,28	8,68	15,81	10,61
3.2.3.	Коэффициент мгновенной ликвидности	0,41	2,09	5,97	3,14
3.3.	Коэффициенты долговой нагрузки				
3.3.1.	Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	0,26	0,26	0,27	0,27
3.3.2.	Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	0,31	0,26	0,28	0,28

Источник: финансовая отчетность эмитента, расчеты BCC Invest

Заключение по результатам анализа

В связи с отсутствием консолидированной финансовой отчетности эмитента мы осуществили анализ на основе неполной отдельной финансовой отчетности за 9 месяцев

2016 года, которая не предоставляет раскрытия основных статей. В связи с этим мы не смогли полностью проанализировать изменения, произошедшие за этот период. На основе предоставленной эмитентом информации, по-нашему мнению, финансовое состояние эмитента является стабильным.

За 9 месяцев 2016 года чистая прибыль эмитента составила 71 052 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 93 975 млн. тенге за аналогичный период прошлого года.

За этот период у эмитента образовалась валовая прибыль в размере 24 183 млн. тенге немного ниже (-15%) показателя предыдущего года в основном за счет поста себестоимости. Операционная прибыль значительно снизилась до 2 463 млн. тенге (-96%) в связи с низким уровнем эффективности административных расходов (административные расходы остаются высокими, несмотря на снижение выручки компании). Раскрытие статьи не предоставляется. Однако, стоит отметить, что за 9 месяцев 2016 года общая прибыль эмитента составила 71 052 млн. тенге, что произошло за счет увеличения доходов по финансированию (+88%).

АО «Фонд национального благосостояния «Самрук -Қазына» является холдингом, объединяющим ряд государственных предприятий. Основными задачами Фонда являются повышение национального благосостояния и эффективное управление активами Группы. Эмитент выполняет ключевую роль в государственной экономической политике, и с помощью «Самрук -Қазына» правительство контролирует практически все основные стратегические активы Казахстана. Эмитент имеет прямую/косвенную поддержку со стороны государства, и в случае необходимости мы полагаем, что эмитент сможет получить поддержку со стороны государства в виде государственных кредитов для финансирования своей деятельности или в форме вливаний в капитал.

Доля денежных средств от общих активов составляет 2.8% или 207 764 млн. тенге на 30 сентября 2016 года.

Доля капитала от общих активов составляет 72% или 5 185 269 млн. тенге.

По состоянию на 30 сентября 2016 года общие займы эмитента составляли 1 969 369 млн. тенге.

На основании предоставленной эмитентом информации существенного ухудшения финансовых показателей эмитента не наблюдалось и финансовое состояние эмитента на 30 сентября 2016 года является стабильным.

В основе расчетов использованы данные Баланса, и ОПУ (таблицы ниже).

Отчет о финансовом положении АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына»

в млн. тенге	2 014	2 015	6M16	9M16	К-к-К	С начала
--------------	-------	-------	------	------	-------	-------------

						года
Активы						
I. Краткосрочные активы:						
Денежные средства и их эквиваленты	164 962	140 575	235 085	204 764	-12,9%	45,7%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	9 291	1 068	1 035	1 003	-3,0%	-6,0%
Прочие краткосрочные финансовые активы	752 772	386 557	345 606	361 225	4,5%	-6,6%
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	28 139	49 165	30 895	115 833	274,9%	135,6%
Текущий подоходный налог	14 590	10 267	10 256	10 256	0,0%	-0,1%
Запасы	45	43	30	47	57,9%	10,6%
Прочие краткосрочные активы	1 108	1 151	2 071	2 169	4,7%	88,4%
Итого краткосрочных активов	970 907	588 826	624 978	695 297	11,3%	18,1%
Активы (или выбывающие группы), предназначенные для продажи	500	18 455	18 455	18 455	0,0%	0,0%
II. Долгосрочные активы						
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	46 495	26 300	23 182	22 709	-2,0%	-13,7%
Прочие долгосрочные финансовые активы	1 022 316	1 042 924	1 065 985	1 084 933	1,8%	4,0%
Долгосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	67 322	86 465	87 602	22 451	-74,4%	-74,0%
Основные средства	488	435	513	484	-5,5%	11,3%
Нематериальные активы	420	567	13 648	14 085	3,2%	2384,3%
Отложенные налоговые активы	5 707	3 334	3 334	3 320	-0,4%	-0,4%
Прочие долгосрочные активы	3 579 001	5 162 022	5 307 521	5 369 604	1,2%	4,0%
Итого долгосрочных активов	4 721 749	6 322 046	6 501 784	6 517 586	0,2%	3,1%
Баланс	5 693 156	6 929 328	7 145 217	7 231 339	1,2%	4,4%
Обязательство и капитал						
III. Краткосрочные обязательства						
Займы	410 112	51 203	18 108	30 552	68,7%	-40,3%
Прочие краткосрочные финансовые обязательства	6 855	5 093	5 610	6 088	8,5%	19,5%
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	858	9 517	13 710	9 021	-34,2%	-5,2%
Краткосрочные резервы	8 037	1 640	1 594	1 594	0,0%	-2,8%
Вознаграждение работникам	0	0	159	71	-55,6%	
Прочие краткосрочные обязательства	157	354	353	18 192	-	-
Итого краткосрочных обязательств	426 019	67 807	39 533	65 518	65,7%	-3,4%
IV. Долгосрочные обязательства						
Займы	1 352 023	1 748 042	1 944 072	1 938 817	-0,3%	10,9%
Прочие долгосрочные финансовые обязательства	31 971	27 405	28 831	30 948	7,3%	12,9%
Прочие долгосрочные обязательства				10 787		

Итого долгосрочных обязательств	1 383 993	1 775 448	1 972 904	1 980 552	0,4%	11,6%
V. Капитал						
Уставный (акционерный) капитал	4 620 562	4 916 269	4 967 135	4 977 135	0,2%	1,2%
Резервы	22 102	5 131	2 878	2 369	-17,7%	-53,8%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	-759 520	164 673	162 768	205 766	26,4%	25,0%
Итого капитал, относимый на собственников материнской организации	3 883 144					
Всего капитал	3 883 144	5 086 073	5 132 781	5 185 269	1,0%	2,0%
Баланс	5 693 156	6 929 328	7 145 217	7 231 339	1,2%	4,4%

Источник: финансовая отчетность эмитента

Отчет о прибылях и убытках и совокупном доходе АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Қазына»

в млн. тенге	2кв16	3кв16	К-к-К	9М15	9М16	Г-к-Г
Выручка	37 624	70 331	87%	93 835	121 724	30%
Себестоимость реализованных товаров и услуг	30 001	40 680	36%	65 228	97 541	50%
Валовая прибыль	7 623	29 651	289%	28 607	24 183	-15%
Административные расходы	12 317	4 182	-66%	13 189	27 110	106%
Прочие расходы	-1 036	840	-181%	2 327	2 939	26%
Прочие доходы	3 976	3 769	-5%	47 340	8 328	-82%
Итого операционная прибыль	319	28 397	8811%	60 430	2 463	-96%
Доходы по финансированию	32 771	26 315	-20%	43 088	80 852	88%
Расходы по финансированию	356	2 072	482%	114	2 906	2460%
Прибыль (убыток) до налогообложения	32 734	52 640	61%	103 404	80 409	-22%
Расходы по подоходному налогу	2 389	3 333	40%	9 429	9 357	-1%
Прибыль (убыток) после налогообложения от продолжающейся деятельности	30 345	49 307	62%	93 975	71 052	-24%

Источник: финансовая отчетность эмитента

7) Анализ корпоративных событий Эмитента

Значимые корпоративные события Эмитента, опубликованные на интернет-сайте АО «Казахстанская фондовая биржа» KASE

За отчетный период Эмитент заключал сделки, в которых у него имелась заинтересованность. Подробнее можно увидеть здесь

<http://www.kase.kz/ru/news/issuer/SKKZ>

/KASE, 24.10.16/ – Эмитент сообщил KASE о решении своего Совета директоров от 21 октября 2016 года:

- Разместить в пределах количества объявленных акций Фонда 1 000 штук простых акций Фонда по цене 81 523 000 тенге за одну простую акцию путем реализации права

<p>преимущественной покупки акций Единственного акционера. /KASE, 30.09.16/ – Эмитент сообщил KASE о том, что "Постановлением Правительства РК от 28 сентября 2016 года внесены изменения в состав Совета директоров АО "Самрук-Қазына" в части замены Председателя Совета директоров АО "Самрук-Қазына" Масимова К.К. на Сагинтаева Б.А."</p>
<p>/KASE, 28.09.16/ - Эмитент сообщил KASE о том, что выплата 15-го купонного вознаграждения по облигациям (официальный список KASE, категория "долговые ценные бумаги субъектов квазигосударственного сектора", SKKZb6, SKKZb8 - SKKZ14) не производилась в связи с отсутствием указанных облигаций в обращении.</p>
<p>/KASE, 04.08.16/ – Эмитент сообщил KASE о том, что "22 июля 2016 года SP Global Ratings подтвердил долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги Фонда на уровне "BBB-/A-3" (прогноз "Негативный"), а также рейтинг Фонда по национальной шкале на уровне "kzAA".</p>
<p>/KASE, 14.07.16/ – Эмитент сообщил KASE о том, что "Постановлением Правительства РК от 17 мая 2016 года № 294 внесены изменения в состав Совета директоров АО "Самрук-Қазына", согласно которому ввели в состав министра национальной экономики РК Бишимбаева Куандыка Валихановича, а также вывели Досаева Ерболата Аскарбековича".</p>
<p>/Standard & Poor's, Москва, 22.06.16, заголовок KASE/ S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги эмитента "BBB-/A-3" казахстанского государственного АО "Фонд национального благосостояния "Самрук-Қазына". Прогноз изменения рейтингов – "Негативный". Одновременно мы подтвердили рейтинг фонда по национальной шкале "kzAA" и рейтинг приоритетного необеспеченного долга "BBB-".</p>

На основании вышеизложенного, можно судить о нейтральном характере корпоративных событий Эмитента. Значимых корпоративных событий, которые могли бы существенно негативно отразиться на финансовом положении Эмитента в отчетном периоде не наблюдалось.

Заместитель Председателя Правления
АО «BCC Invest»



Кышпанаков В.А.

Примечание: Финансовый анализ осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации, содержащейся в финансовой отчетности, несет Эмитент. Настоящий документ подготовлен по состоянию на отчетную дату и возможное ухудшение финансовых показателей не отражено в ходе его подготовки. Среди основных факторов риска следует отметить возможное ухудшение финансового состояния и снижение платежеспособности дочерних и зависимых обществ Эмитента, снижение государственной поддержки, обесценения активов, а также риски, связанные с возможным изменением цен на сырье, услуги, используемые Эмитентом в своей деятельности. Вознаграждение сотрудников не связано и не зависит от содержания заключения, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций."