

**Отчет по результатам проверки финансового состояния
АО «Ипотечная организация «Казахстанская ипотечная компания»
по состоянию на 01.01.2012г.**

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 №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, 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

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 01.01.12г. Общество является представителем держателей шести выпусков облигаций Компании. Краткая информация об указанных выпусках представлена в Приложении 1.

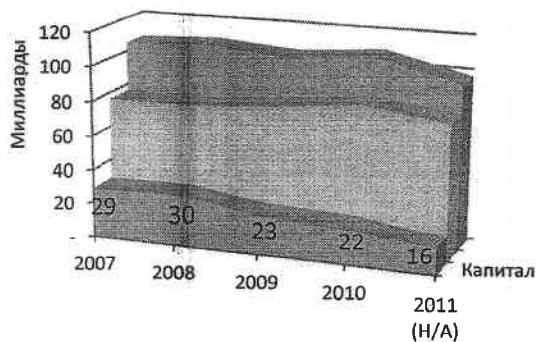
Результаты оценки финансового состояния компании по состоянию на 01.01.12г.

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

- бухгалтерский баланс Компании по состоянию на 01.01.12г.
- отчет о прибылях и убытках Компании по состоянию на 01.01.12г.
- отчет о движении денежных средств Компании по состоянию на 01.01.12г.

Анализ бухгалтерского баланса

<i>В тысячах казахстанских тенге</i>	2007	2008	2009	2010	2011 (Н/А)
Активы					
Денежные средства и эквиваленты денежных средств	11 498 717	10 968 834	10 135 404	13 664 083	-
Вклады размещенные (за вычетом резервов на обесценение)	5 744 540	3 675 972	7 534 281	5 624 025	14 028 779
Инвестиции, учтенные по справедливой стоимости через прибыль и убыток	72 879	50 412	20 424	8	7
Инвестиции, удерживаемые до погашения (за вычетом резервов на обесценение)	11 090 663	10 438 270	8 632 036	14 733 129	13 473 204
Операция «обратное РЕПО»	15 283 381	4 707 622	-	-	-
Дебиторская задолженность	-	-	-	-	749 665
Активы, имеющиеся в наличии для продажи	-	1 900 049	5 606 256	6 878 845	9 193 049
Займы предоставленные (за вычетом резервов на обесценение)	60 153 057	72 500 099	68 028 272	62 610 240	55 537 912
Запасы	-	-	-	-	137 081
Нематериальные активы (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	154 118	269 701	68 136	22 742	4 156
Основные средства (за вычетом амортизации и убытков от обесценения)	1 204 526	2 283 017	2 625 274	2 481 524	2 313 793
Текущий налоговый актив	-	41 358	281 474	390 998	-
Отложенный налоговый актив	-	8 640	8 640	21 827	23 451
Прочие активы	31 181	342 262	292 509	875 648	-
Итого активов	105 233 062	107 186 236	103 232 706	107 303 069	95 461 097
Обязательства					
Выпущенные долговые ценные бумаги	53 490 593	52 680 776	56 386 944	61 958 989	55 523 653
Прочие привлеченные средства	22 092 268	23 924 489	23 762 793	23 723 295	23 885 286
Прочие обязательства	638 165	378 737	164 579	107 274	126 536
Итого обязательства	76 221 026	76 984 002	80 314 316	85 789 558	79 535 475
Капитал					
Акционерный капитал	26 420 000	28 920 000	28 920 000	28 920 000	28 920 000
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)
Резервный капитал	1 937 804	2 377 179	2 598 418	2 598 418	2 630 820
Резерв по переоценке активов для продажи	-	(320 159)	(621 880)	(695 573)	1 288 924
Нераспределенная прибыль (не покрытый убыток), в том числе:	654 232	302 475	(6 900 887)	(6 724 573)	(14 329 361)
Итого капитал:	29 012 036	30 202 234	22 918 390	21 513 511	15 925 622
Итого капитал и обязательства:	105 233 062	107 186 236	103 232 706	107 303 069	95 461 097



Балансовая стоимость активов Компании по состоянию на 01.01.12г. составила 95,46 млрд. тенге, уменьшившись за 2011 год 11,04%. За прошедший год кредитный портфель Компании претерпел снижение на -11,30%. Помимо этого, в связи с обслуживанием выпущенных долговых обязательств сократился объем ликвидности. Вместе с этим, за предыдущий год в полтора раза увеличились размещенные вклады и на 33,64% выросли активы, имеющиеся в наличии для продажи. Остальные активы претерпели незначительные разнонаправленные изменения.

В структуре активов на конец 2011 года по-прежнему наибольшая доля приходится на займы предоставленные – 58,18% и вклады в БВУ – 14,70%. Остальной объем распределен между ценными бумагами, удерживаемыми до погашения – 14,11%, активами, имеющимися в наличии для продажи – 9,63% и прочими активами – 3,38%. В целом, структура активов не претерпела значительных изменений в сравнении с 2010 годом, за исключением увеличения размещенных вкладов и активов для продажи, вероятно, данное увеличение связано с подготовкой к выплате купонного вознаграждения по займам в размере 0,84 млрд. тенге во втором квартале и 1,84 млрд. тенге – в третьем, в итоговом выражении выплаты по займам в 2012 году составят 10,53 млрд. тенге.

Кредитного портфеля Компании претерпел уменьшение (-11,30%), его размер оказался на 7,67% ниже уровня 2007 года. Данное обстоятельство нельзя рассматривать отдельно от значительного снижения размера облигационных займов в 2011 году, за период размер долга уменьшился на 10,39% и оказался на 3,8% выше уровня 2007 года. Вполне вероятно, что таким образом Компания желает расчистить свой баланс, тем не менее, основная деятельность полностью зависит от кредитного портфеля и его уменьшение, несомненно, отрицательно отразится на операционных результатах.

Необходимо также отметить высокую долю, занимаемую ценными бумагами, удерживаемыми до погашения, в совокупном объеме активов – 14,11%. С другой стороны, значительный рост объема финансовых активов для продажи в 2011 году (33,64%) потеснил бумаги, удерживаемые до погашения, объем которых сократился на 8,55%. В целом, совокупный портфель ценных бумаг вырос на 4,88%, что, вместе с вышеперечисленными факторами, может указывать на рост активности в секторе финансовых инструментов, Общество расценивает это изменение как положительное для Компании.

Объем обязательств за 2011 год снизился на 7,29% и составил 79,54 млрд. тенге. Основной причиной уменьшения обязательств стало сокращение объема облигационных займов на 10,39%, остальные статьи претерпели незначительное увеличение. За отчетный период Компания успешно погасила облигации седьмого выпуска (KZ2C0Y07B307) на сумму 5,23 млрд. тенге.

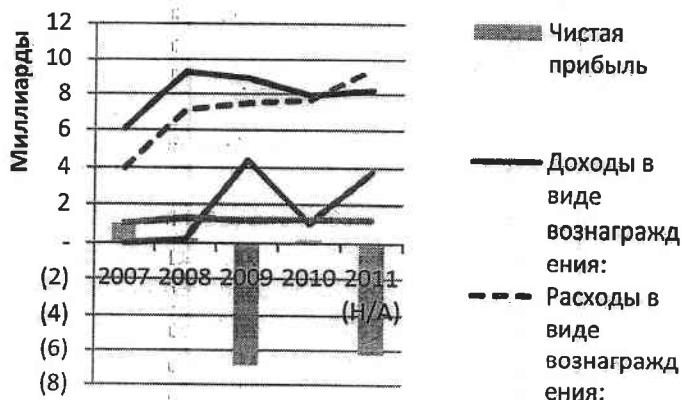
Объем собственного капитала за отчетный период сократился на 25,97% и составил на конец 2011 года 15,93 млрд. тенге. Значительное сокращение капитала связано с получением Компанией чистого убытка в размере 6,24 млрд. тенге по результатам 2011 года, накопленный убыток составил 14,33 млрд. тенге.

Анализ отчета о прибылях и убытках Компании

В тысячах казахстанских тенге	2007	2008	2009	2010	2011 (Н/А)
Доходы в виде вознаграждения:	6 096 331	9 276 929	8 931 415	7 929 631	8 208 296
займы предоставленные	5 013 884	6 830 921	6 346 505	5 830 632	5 458 340
инвестиции, удерживаемые до погашения	737 938	827 663	720 876	713 892	1 821 283
вклады размещенные	236 334	1 068 644	1 334 716	651 891	928 673
активы, для продажи	-	34 402	473 703	732 072	-
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:	(3 965 866)	(7 134 168)	(7 504 084)	(7 680 399)	(9 446 697)
выпущенные долговые ценные бумаги	(3 927 853)	(6 075 329)	(6 183 248)	(6 026 950)	(7 574 495)
прочие привлеченные средства	(38 013)	(1 058 839)	(1 320 836)	(1 653 449)	(1 872 202)
Чистый доход в виде вознаграждения	2 130 465	2 142 761	1 427 331	249 232	(1 238 401)
Комиссионные доходы	125 669	57 117	53 609	19 218	-
Комиссионные расходы	(41 304)	(38 912)	(17 824)	(23 341)	(103 717)
Чистый комиссионный доход	84 365	18 205	35 785	(4 123)	(103 717)
Чистый убыток/прибыль от операций с финансовыми инструментами (по справедливой стоимости в составе прибыли)	(51 447)	(14 854)	2 203	(339)	27 219
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)
Прочие доходы	13 335	763	1 197	35 440	77 915
	2 180 852	1 875 365	(1 292 484)	372 640	(1 285 944)
Резерв по обесценению	-	(184 703)	(4 398 121)	1 013 448	(3 756 367)
Общие административные расходы	(1 017 969)	(1 290 367)	(1 182 578)	(1 222 961)	(1 196 458)
Прибыль до налогообложения	1 162 883	400 295	(6 873 183)	163 127	(6 238 769)
Расход по подоходному налогу	(148 061)	(173 717)	-	13 187	1 625
Чистая прибыль	1 014 822	226 578	(6 873 183)	176 314	(6 237 144)
Базовая/разводненная прибыль на акцию	564	80	(2 377)	66	(2 157)

Основная деятельность Компании принесла ей за 2011 год 8,21 млрд. тенге доходов в виде вознаграждения, что 3,51% больше результата за 2010 год. Структура процентных доходов выглядит следующим образом: предоставленные займы – 66,50%, инвестиции до погашения – 22,19% и размещенные в БУ вклады – 11,31%. Доходы от предоставленных займов снизились в сравнении с 2010 годом на 6,39%, тогда как доходы от инвестиций до погашения и размещенных вкладов выросли в 1,5 раза и на 42,46% соответственно.

В структуре процентных расходов также не произошло значительных изменений, по результатам 2011 их размер составил 9,45 млрд. тенге, на обслуживание облигационных займов приходится 7,57 млрд. тенге (80,18%), на обслуживание прочих займов – 1,87 млрд. тенге (19,82%).

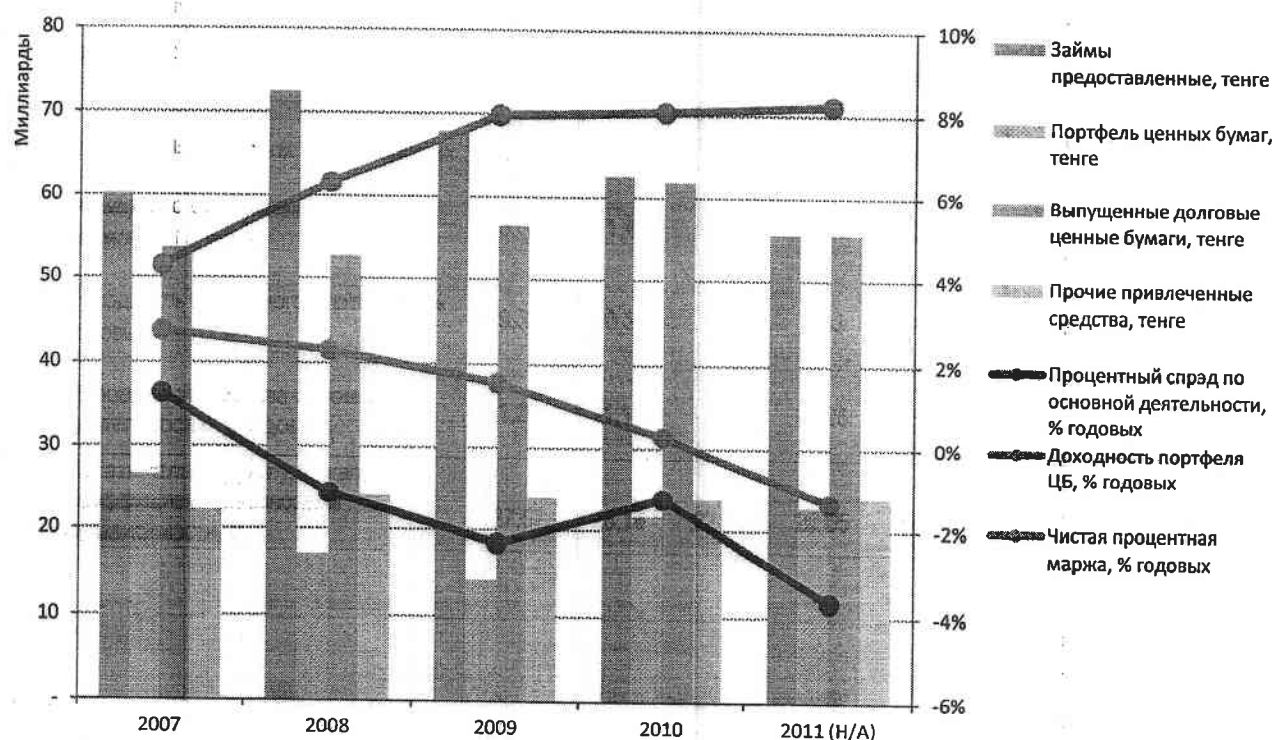


В результате, Компания получила чистый процентный убыток, который по результатам 2011 года составил 1,24 млрд. тенге. Резервы по обесценению за период составили 3,76 млрд. тенге, что составляет 4,07% от совокупных процентных активов. Остальные статьи расходов и доходов претерпели незначительные разнонаправленные изменения, уровень административных расходов не изменился и остался в коридоре 14-15% от процентных

доходов. В итоге, чистый убыток Компании за 2011 год составил 6,24 млрд. тенге, что сопоставимо с убытком в 2009 году, который составил 6,87 млрд. тенге, когда Компания получила убыток от девальвации тенге в размере 2,76 млрд. тенге.

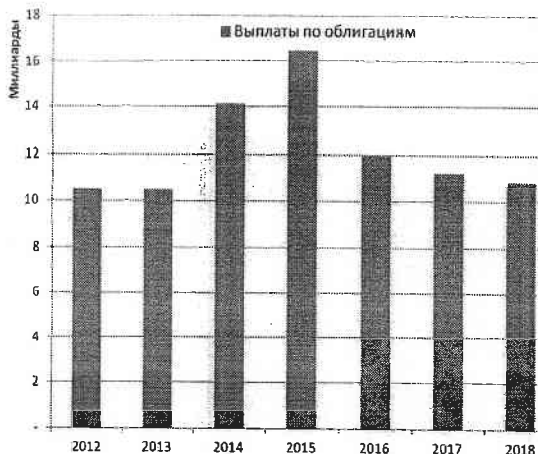
Финансово-экономические показатели деятельности Компании

<i>Показатели рентабельности</i>		2007	2008	2009	2010	2011	
1	Рентабельность активов (ROA), %	1,20	0,21	-6,53	0,17	-6,15	Чистая прибыль / Ср. активы
2	Рентабельность собственного капитала (ROE), %	4,14	0,77	-25,88	0,79	-33,32	Чистая прибыль / Ср. собственный капитал
3	Чистая процентная маржа, % годовых	2,75	2,31	1,56	0,28	-1,36	(Процентные доходы – Процентные расходы)/(Ср. % активы)
4	Доходность портфеля ЦБ, % годовых	4,29	6,33	7,97	8,07	8,23	Доход по ЦБ / (Ср. Портфель ЦБ)
5	Расходы по обслуживанию обл. займов, % годовых	8,08	11,44	11,34	10,19	12,89	Процентные расходы по выпущенным ЦБ / (ср. долговой портфель ЦБ)
6	Доходность кредитного портфеля, % годовых	9,36	10,30	9,03	8,93	9,24	Доходы по предоставленным займам / Займы предоставленные
7	Процентный спред по основной деятельности, % годовых	1,28	-1,15	-2,31	-1,26	-3,65	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	16,68	Собственный капитал / Активы



В вышеприведенном графике наблюдается положительная корреляция между процентным спредом по основной деятельности, чистой процентной маржой и размерами предоставленных займов и кредитного портфеля. Однако в случае увеличения объема выдачи ипотечных займов Компанией на рынке прямого кредитования, а также рефинансирования банков второго уровня путем выкупа прав требований по ипотечным займам ожидается улучшение основных операционных показателей Компании.

Немаловажным фактором сохранения платежеспособности Компании, на фоне сокращения размеров кредитного портфеля, является уровень долговой нагрузки. На графике представлены объемы выплат по облигационным займам Компании.



Заключение по результатам анализа

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

На текущий момент, неблагоприятным фактором является падение доходности кредитного портфеля, несмотря на рост доходности портфеля ценных бумаг. Снижение доходности кредитного портфеля вызывает настороженность относительно эффективности операционной деятельности.

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.

Необходимо отметить важность государственной поддержки Компании в среднесрочной перспективе как фактор обеспечения адекватного уровня капитализации Компании в случае продолжения текущих тенденций прибыльности. 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 в краткосрочной перспективе со способностью отвечать по своим обязательствам перед держателями второго, четвертого, 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. Таким образом, долгосрочная платежеспособность Компании будет зависеть от динамики рентабельности по ее основной деятельности.

Председатель Правления



О.Л.

Приложение 1. Выпуски облигаций Компании, представителем держателей облигаций которых Общество является по состоянию на 01.01.12г.

	Четвертый выпуск 3 облигационной программы	Пятый выпуск 3 облигационной программы	Второй выпуск	Четвертый выпуск	Восьмой выпуск	Девятый выпуск
Торговый код	KZIKb19	KZIKb20	KZIKb2	KZIKb4	KZIKb8	KZIKb21
НИН	KZP04Y04C492	KZP05Y06C494	KZ2C0Y10A857	KZ2C0Y10B079	KZ2C0Y10B319	KZ2C0Y08D913
Рейтинг, РФЦА (27.12.2011)	BBB2					
Вид облигаций	обеспеченные					
Вид купонной ставки	индексированная по инфляции					
Валюта обслуживания	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT	KZT
Дата начала обращения	15.07.2009	10.12.2009	11.08.2003	01.02.2004	01.10.2004	23.12.2010
Срок обращения, лет	4	6	10	10	10	8
Объем выпуска, тенге	5 000 000 000	8 000 000 000	3 000 000 000	5 000 000 000	5 000 000 000	10 000 000 000
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	10 000 000 000
Дата выплаты купона	15/07, 15/01	10/06, 10/12	01/04, 01/10	01/04, 01/10	01/04, 01/10	23/06, 23/12
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	22/06, 22/12
Ставка вознаграждения на 01.01.12, %	11,00%	11,00%	9,50%	9,20%	8,80%	8,50%
Расчетный базис	30/360					