

**Акт проверки финансового состояния
АО "Национальный управляющий холдинг
"КазАгро",
подготовленный АО «BCC Invest» - представителем
держателей облигаций»
по состоянию на 01.04.2016г.**

г. Алматы

апрель 2016г.

АО «BCC Invest» являясь Представителем держателей облигаций АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" (НИН KZP01Y10E814) 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 31 марта 2016 года.

Коротко об Эмитенте:



В соответствии с Учредительным договором Компании, который был утвержден постановлением Правительства от 23 декабря 2006 года (№ 1247), Холдинг создан для того, чтобы через свои дочерние операционные компании осуществлять государственную политику в сфере регулирования внутреннего рынка зерна и стимулирования развития сельского хозяйства в Казахстане.

Целью создания Холдинга (100% акций принадлежит государству) является реализация государственной политики по стимулированию развития агропромышленного комплекса Республики Казахстан путем обеспечения эффективного управления инвестиционными активами и развития корпоративной культуры акционерных обществ, осуществляющих деятельность в сфере агропромышленного комплекса, акции которых переданы ему в оплату размещаемых акций.

Холдинг является крупнейшим кредитором сельскохозяйственного сектора в Республике Казахстан и финансируется главным образом за счет взносов в капитал Холдинга и ссуд, предоставляемых по льготным ставкам из Национального фонда и Государственного Бюджета Республики Казахстан. Холдинг предоставляет кредиты своим дочерним компаниям, также за счет заимствований от третьих лиц, включая заимствования на международных рынках капитала.

Рейтинги кредитоспособности

Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг эмитента «BBB+»/ Stable (17.07.2015);

Standard & Poor's: BB+/негативный/B (02.03.16)

Информация о выпуске облигаций:

Характеристики	Первый выпуск Первой облигационной программы НИН KZP01Y10E814 (Торговый код KZAGb2)
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Кредитные рейтинги облигации	Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг "BBB+"(17.07.2015) Standard & Poor's: BB+/негативный/B (02.03.16)
Купонная ставка	8% (восемь процентов), фиксированная
Срок обращения	10 (десять) лет
Номинальная стоимость одной облигаций	1 000 (одна тысяча) тенге
Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска	30 000 000 штук / 30 000 000 000 тенге
Чисто облигаций в обращении	30 000 000 штук
Общий объем	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге

облигационной программы
 Дата регистрации выпуска
 Дата начала обращения
 Дата открытия торгов

12.12.14
 29.12.14
 02.03.15

Характеристики
 Вид облигаций
 Кредитные рейтинги облигации
 Купонная ставка
 Срок обращения
 Номинальная стоимость одной облигаций
 Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска
 Число облигаций в обращении
 Общий объем облигационной программы
 Дата регистрации выпуска
 Дата начала обращения
 Дата открытия торгов

Второй выпуск Первой облигационной программы
 НИН KZP02Y10E812 (Торговый код KZAGb3)
 Купонные облигации без обеспечения
 Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг "BBB+"(17.07.2015)
 Standard & Poor's: BB+/негативный/B (02.03.16)
 8% (восемь процентов), фиксированная
 10 (десять) лет
 1 000 (одна тысяча) тенге
 100 000 000 штук / 100 000 000 000 тенге
 74 337 634
 200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
 13.04.15
 20.05.15
 14.08.15

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

согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20
 Закона «О рынке ценных бумаг»

Результат проверки

1) Контроль исполнения Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций

Итоги анализа финансового состояния Эмитента, позволяют сделать вывод о том, что Эмитент выполняет обязательства, установленные проспектом выпуска облигаций, перед держателями облигаций в отчетном периоде.

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

По сведениям от Эмитента средства, полученные от размещения облигаций, направлены на следующие цели: на финансирование агропромышленного комплекса Республики Казахстан путем

фондирования дочерних организаций эмитента и иных финансовых институтов.

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.

6) Анализ финансового состояния Эмитента

Финансовое состояние Эмитента по состоянию на 31 марта 2016 года для представления результата проверки держателям облигаций.

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.

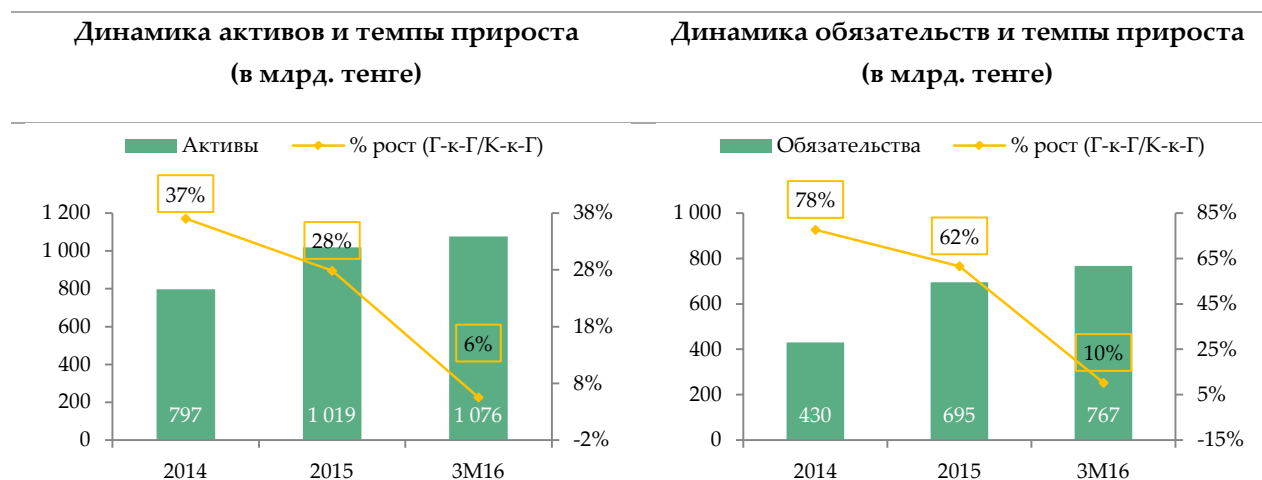
По причине возникшего в данной связи наложения в сроках предоставления эмитентом финансовой отчетности и исполнения своих функции Представителям держателей облигаций, мы запросили Эмитента о предоставлении финансовой отчетности за 1 квартал 2016 года, раньше установленного Правилами срока, и использовали в работе оперативную финансовую отчетность.

Источники информации, использованные для анализа финансового состояния эмитента:

- ✓ Неконсолидированная финансовая отчетность за период, закончившийся 31 марта 2016 года;
- ✓ Неконсолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2015 года;

Анализ финансовых показателей эмитента

Финансовые показатели



Источник: финансовая отчетность

Общие текущие активы с начала года увеличились на 53.9% и на 31 марта 2016 года составили 146 915 млн. тенге – 13.7% от общих активов. Основной рост произошел за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов.

Сумма денежных средств и их эквивалентов увеличилась более чем в 3 раза и по состоянию на 31 марта 2016 года составила 77 727 млн. тенге. Доля денежных средств от общих активов составляет 7.2%.

Прочие краткосрочные финансовые активы уменьшились на 12.4% с начала 2016 года и на 31 марта 2016 года составили 56 839 млн. тенге – 5.3% от общих активов.

Общие долгосрочные активы незначительно выросли с начала 2016 года и на 31 марта 2016 года составили 928 670 млн. тенге – 86.3% от общих активов.

Прочие долгосрочные финансовые активы увеличились с начала года на 1.0% и составили 483 945 млн. тенге – 52% от обязательств и 45% от активов.

Прочие долгосрочные активы, представленные инвестициями в дочерние организации, на 31 марта 2016 года составили 338 513 млн. тенге.

В результате общие активы с начала 2016 года выросли на 5.5% до 1 075 585 млн. тенге.

Обязательства

Размер привлеченных краткосрочных займов на 31 марта 2016 года составил 50 680 млн. тенге – 6.6% от обязательств и 4.7% от активов.

Размер привлеченных долгосрочных займов на 31 марта 2016 года составил 696 210 млн. тенге – 90.8% от обязательств и 64.7% от активов.

В результате общие обязательства увеличились на 10.2% и на 31 марта 2016 года составили 766 552 млн. тенге. Общие обязательства составляют 71% от общих активов.

Капитал по состоянию на 31 марта 2016 года составил 309 033 млн. тенге – 29% от активов.

Статьи отчета о прибылях и убытках

Общие доходы Холдинга в 1 квартале 2016 года составили 63 373 млн. тенге в сравнении с 21 942 млн. тенге (увеличение в 2.8 раза) в аналогичном периоде предыдущего года. Значительный рост произошел за счет увеличения дохода от курсовой разницы до 52 110 млн. тенге в 1 квартале 2016 года.

Общие расходы Холдинга в 1 квартале 2016 года составили 78 211 млн. тенге в сравнении с 9 364 млн. тенге (увеличение более чем в 8 раз) в аналогичном периоде предыдущего года. Значительный рост произошел за счет увеличения расходов по курсовой разнице до 63 560 млн. тенге в 1 квартале 2016 года.

В результате эмитент зафиксировал убыток в размере 14 838 млн. тенге по итогам 1 квартала 2016 года в сравнении с прибылью в размере 12 578 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 «Национальный управляющий холдинг «КазАгро»

Ликвидность и структура активов и обязательств	2014	2015	3М16
Коэффициенты ликвидности			
Коэффициент текущей ликвидности	3,83	129,19	2,90
Коэффициент быстрой ликвидности	3,83	129,17	2,90
Коэффициент мгновенной ликвидности	0,98	31,78	1,53
Коэффициенты долговой нагрузки			
Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	0,51	0,68	0,69
Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	0,54	0,68	0,71
Структура активов и обязательств			
Доля денежных средств и их эквивалентов в активах, на конец периода	4%	2%	7%
Отношение обязательств к активам, на конец периода	54%	68%	71%
Отношение собственного капитала к активам, на конец периода	46%	32%	29%

Источник: финансовая отчетность эмитента, расчеты BCC Invest

Заключение по результатам анализа

«НУХ КазАгро» выполняет ключевую роль, основной целью которого является реализация государственной политики по стимулированию развития агропромышленного комплекса РК.

В связи с тем, что мы были вынуждены проанализировать отдельную неконсолидированную отчетность эмитента за 1 квартал 2016 года, в финансовые результаты не были включены финансовые результаты дочерних организаций «НУХ КазАгро», что лишает анализ существенных аспектов с учетом холдинговой структуры Эмитента.

Наибольшую долю в обязательствах занимают займы (97%). По состоянию на 31 марта 2016 года краткосрочные займы эмитента составили 50 680 млн. тенге, а долгосрочные займы эмитента составили 696 210 млн. тенге. Общие займы составляют 746 889 млн. тенге – 69% от активов. У эмитента два выпуска облигаций в долларах и евро. Отсюда возникает валютный риск, при ослаблении обменного курса обслуживание долга и сумма долга увеличиваются в тенге.

Доля денежных средств от общих активов составляет 7.2% или 77 727 млн. тенге на 31 марта 2016 года. Мы считаем, что эмитент сможет обслуживать свои краткосрочные обязательства.

В 1 квартале 2016 года чистый убыток отдельно по «НУХ КазАгро» составил 14 838 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 12 578 млн. тенге в 1 квартале 2015 года. Однако на основе анализа основных дочерних компаний, мы не исключаем,

что консолидированная чистая прибыль будет больше. Тем не менее, мы полагаем, что итоговая прибыль останется в отрицательной зоне. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе эмитент сможет обслуживать свои краткосрочные обязательства. Отметим, что в 1 квартале 2015 года неконсолидированная и консолидированная прибыль были приблизительно равны.

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

Отчет о финансовом положении АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро"

Активы	2014	2015	3М16	С начала года
I. КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ				
Денежные средства и их эквиваленты	35 679	23 485	77 727	231,0%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	172	138	139	0,7%
Прочие краткосрочные финансовые активы	101 215	64 880	56 839	-12,4%
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность	-	1 873	6 479	245,8%
Текущий подоходный налог	2631	5 055	5 688	12,5%
Запасы	17	20	16	-17,4%
Прочие краткосрочные активы	24	18	27	52,2%
Итого краткосрочных активов	139 738	95 468	146 915	53,9%
II. ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ				
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	13 101	78 809	79 072	0,3%
Прочие долгосрочные финансовые активы	310 116	479 312	483 945	1,0%
Основные средства	237	238	226	-4,9%
Нематериальные активы	242	213	176	-17,6%
Отложенные налоговые активы	-	26 659	26 659	0,0%
Прочие долгосрочные активы	333 903	338 509	338 513	0,0%
Итого долгосрочных активов	657 599	923 741	928 670	0,5%
БАЛАНС	797 337	1 019 209	1 075 585	5,5%
III. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы	36 394	-	50 680	
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	107	51	48	-5,3%
Вознаграждения работникам	14	11	2	-80,2%
Прочие краткосрочные обязательства	3	677		
Итого краткосрочных обязательств	36 518	739	50 730	6765,1%
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы	387 987	674 988	696 210	3,1%
Отложенные налоговые обязательства	5 821	19 612	19 612	0,0%
Итого долгосрочных обязательств	393 808	694 599	715 821	3,1%
V. КАПИТАЛ				
Уставный (акционерный) капитал	287 817	287 817	287 817	
Резервы	69 513	119 050	119 050	

Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	9 682	-82 996	-97 834	17,9%
Всего капитал	367 011	323 871	309 033	-4,6%
БАЛАНС	797 337	1 019 209	1 075 585	5,5%

Источник: финансовая отчетность эмитента

Отчет о прибылях и убытках и совокупном доходе АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро"

в млн. тенге	2 015	3М15	2 014	3М16	Г-к-Г
Выручка	-	-	-	-	
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	-	-	-	-	
Валовая прибыль	-	-	-	-	
Расходы по реализации	-	-	-	-	
Административные расходы	1 294	307	1 372	228	-26%
Прочие расходы	268 648	4 062	48 094	69 313	1606%
Прочие доходы	136 033	15 361	44 475	57 448	274%
Итого операционная прибыль (убыток)	-133 909	10 992	-4 990	-12 093	-210%
Доходы по финансированию	43 619	6 581	28 471	5 925	-10%
Расходы по финансированию	24 617	4 995	17 224	8 670	74%
Прибыль (убыток) до налогообложения	-114 908	12 578	6 257	-14 838	-218%
Расходы по корпоративному подоходному налогу	-23 991		385		
Прибыль за период	-90 917	12 578	5 872	-14 838	-218%

Источник: финансовая отчетность эмитента

7) Анализ корпоративных событий Эмитента

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/emitters/show/KZAG>

/KASE, 30.03.16/ – Эмитент предоставил KASE информационное сообщение, в котором сообщается "об успешном завершении обращения за получением согласия в отношении двух серий обращающихся облигаций, выпущенных в рамках Программы выпуска долговых обязательств в размере 2 000 000 000 долларов США."

/KASE, 14.03.16/ – Эмитент сообщил KASE о том, что "рейтинговое агентство Standard & Poor's снизило рейтинги Холдинга до уровня "BB+/B", а также рейтинги облигаций Холдинга (ISIN XS0934609016 и XS1070363343) до уровня "BB+", вслед за снижением суверенных кредитных рейтингов Казахстана, с негативным прогнозом."

/KASE, 10.03.16/ - KASE опубликовала приказ Министерства сельского хозяйства Республики Казахстан "О некоторых вопросах акционерного общества "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" (Астана) № 97 от 09 марта 2016 года:

- увеличить количество объявленных акций посредством выпуска 25 000 000 штук простых акций;
- после госрегистрации выпуска разместить по цене размещения 1 000 тенге на общую сумму 25 000 000 000 тенге;
- после госрегистрации выпуска, по мере их оплаты обеспечить зачисление акций на счет Комитете государственного имущества и приватизации Министерства финансов РК

/KASE, 25.02.16/ – Эмитент сообщил KASE о том, что решением его Совета директоров от 22 февраля 2016 года "управляющим финансовым директором – членом Правления АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" избрана Ергалиева Бану Бакытжановна."

На основании вышеизложенного, можно судить о нейтральном характере корпоративных событий Эмитента. Негативные события, имевшие место в отчетном периоде, связаны преимущественно с понижением рейтинга. Значимых корпоративных событий, которые могли бы существенно негативно отразиться на финансовом положении Эмитента в отчетном периоде не наблюдалось.

Заместитель Председателя Правления
АО «BCC Invest»



Кышпанакое 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