

**Акт проверки финансового состояния
АО "Национальный управляющий холдинг
"КазАгро",
подготовленный АО «BCC Invest» - представителем
держателей облигаций»
по состоянию на 01.07.2016г.**

г. Алматы

июль 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 30 июня 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-»/Негативный (12.05.2016);

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

S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги в иностранной и национальной валюте Холдинга на уровне "BB+/B". Прогноз – "Негативный". Также подтвержден рейтинг Холдинга по национальной шкале "kzAA-"".(30.06.2016)

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-"(12.05.2016) 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 облигационной программы	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
Дата регистрации выпуска	12.12.14
Дата начала обращения	29.12.14
Дата открытия торгов	02.03.15

Характеристики	Второй выпуск Первой облигационной программы НИИ KZP02Y10E812 (Торговый код KZAGb3)
Вид облигаций	Купонные облигации без обеспечения
Кредитные рейтинги облигации	Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг "BBB-"(12.05.2016) 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	100 000 000 штук / 100 000 000 000 тенге
Чисто облигаций в обращении	74 337 634
Общий объем облигационной программы	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
Дата регистрации выпуска	13.04.15
Дата начала обращения	20.05.15
Дата открытия торгов	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	Результат проверки
согласно подпункту 5) пункта 1 статьи 20 Закона «О рынке ценных бумаг»	
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.

б) Анализ финансового состояния Эмитента

Финансовое состояние Эмитента по состоянию на 30 июня 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.

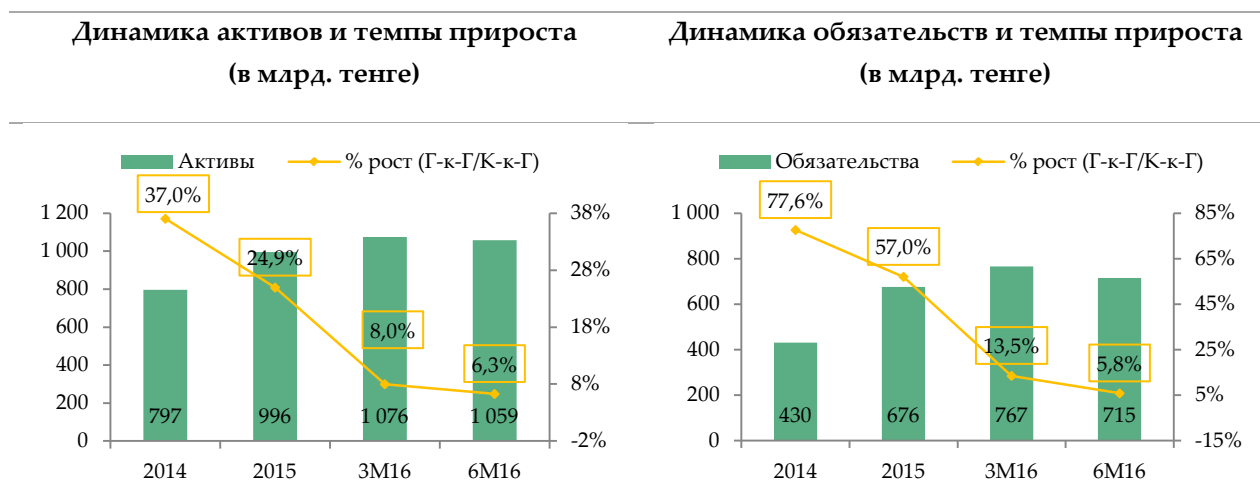
По причине возникшего в данной связи наложения в сроках предоставления эмитентом финансовой отчетности и исполнения своих функции Представителям держателей облигаций, мы запросили Эмитента о предоставлении финансовой отчетности за 2 квартал 2016 года, раньше установленного Правилами срока, и использовали в работе оперативную финансовую отчетность.

Источники информации, использованные для анализа финансового состояния эмитента:

- ✓ Неконсолидированная финансовая отчетность за период, закончившийся 30 июня 2016 года;
- ✓ 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 17,2% и на 30 июня 2016 года составили 109 598 млн. тенге – 10,4% от общих активов. Основной рост произошел за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов.

Сумма денежных средств и их эквивалентов увеличилась на 37.6% и по состоянию на 30 июня 2016 года составила 32 321 млн. тенге. Доля денежных средств от общих активов составляет 3.1%.

Прочие краткосрочные финансовые активы увеличились на 9.1% с начала 2016 года и на 30 июня 2016 года составили 70 755 млн. тенге – 6.7% от общих активов.

Общие долгосрочные активы незначительно выросли на 5.1% с начала 2016 года и на 30 июня 2016 года составили 948 942 млн. тенге – 89.6% от общих активов.

Прочие долгосрочные финансовые активы увеличились с начала года на 1.7% и составили 488 630 млн. тенге – 46% от активов.

Прочие долгосрочные активы, представленные инвестициями в дочерние организации, на 30 июня 2016 года составили 354 576 млн. тенге.

В результате общие активы с начала 2016 года выросли на 6.3% до 1 058 540 млн. тенге.

Обязательства

Размер привлеченных краткосрочных займов на 30 июня 2016 года составил 60 000 млн. тенге – 8.4% от обязательств и 5.7% от активов.

Размер привлеченных долгосрочных займов на 30 июня 2016 года составил 654 541 млн. тенге – 91.6% от обязательств и 61.8% от активов.

В результате общие обязательства увеличились на 13.5% и на 30 июня 2016 года составили 766 552 млн. тенге. Общие обязательства составляют 72% от общих активов.

Капитал по состоянию на 30 июня 2016 года составил 343 947 млн. тенге – 32.5% от активов.

Статьи отчета о прибылях и убытках

Общие доходы Холдинга в 1 полугодии 2016 года составили 113 138 млн. тенге в сравнении с 39 936 млн. тенге (увеличение в 2.8 раза) в аналогичном периоде предыдущего года.

Общие расходы Холдинга в 1 полугодии 2016 года составили 106 326 млн. тенге в сравнении с 18 602 млн. тенге (увеличение более чем в 5 раз) в аналогичном периоде предыдущего года.

В результате прибыль эмитента по итогам 1 полугодия 2016 года составила 6 813 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 21 334 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	6М16
Коэффициенты ликвидности				
Коэффициент текущей ликвидности	3,83	126,08	2,90	1,83
Коэффициент быстрой ликвидности	3,83	126,06	2,90	1,82
Коэффициент мгновенной ликвидности	0,98	31,65	1,53	0,54
Коэффициенты долговой нагрузки				
Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	0,51	0,68	0,69	0,66
Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	0,54	0,68	0,71	0,68
Структура активов и обязательств				
Доля денежных средств и их эквивалентов в активах, на конец периода	4%	2%	7%	3%
Отношение обязательств к активам, на конец периода	54%	68%	71%	68%
Отношение собственного капитала к активам, на конец периода	46%	32%	29%	32%

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.

Эмитент не предоставил консолидированную финансовую отчетность, в связи с этим мы проанализировали отдельную неконсолидированную отчетность эмитента за 6 месяцев 2016 года.

Обязательства эмитента представлены привлеченными займами. По состоянию на 30 июня 2016 года краткосрочные займы эмитента составили 60 000 млн. тенге, а долгосрочные займы эмитента составили 654 541 млн. тенге. Общие займы составляют 714 541 млн. тенге – 68% 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 3.1% или 32 321 млн. тенге на 30 июня 2016 года.

В 1 полугодии 2016 года чистая прибыль отдельно по «НУХ КазАгро» составила 6 813 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 21 334 млн. тенге в 1 полугодии 2015 года. Однако на основе анализа основных дочерних компаний, мы не исключаем, что консолидированная чистая прибыль будет больше. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе эмитент сможет обслуживать свои краткосрочные обязательства.

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

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

Активы	2014	2015	3М16	6М16	С начала года
I. КРАТКОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ					
Денежные средства и их эквиваленты	35 679	23 485	77 727	32 321	37,6%
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	172	138	139	140	1,4%
Прочие краткосрочные финансовые активы	101 215	64 833	56 839	70 755	9,1%
Краткосрочная торговая и прочая дебиторская задолженность			6 479		
Текущий подоходный налог	2 631	5 062	5 688	6 346	25,4%
Запасы	17	18	16	16	-11,9%
Прочие краткосрочные активы	24	16	27	20	20,1%
Итого краткосрочных активов	139 738	93 552	146 915	109 598	17,2%
Активы (или выбывающие группы), предназначенные для продажи					
II. ДОЛГОСРОЧНЫЕ АКТИВЫ					
Финансовые активы, имеющиеся в наличии для продажи	13 101	76 858	79 072	99 054	28,9%
Прочие долгосрочные финансовые активы	310 116	480 634	483 945	488 630	1,7%
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия			78	111	
Основные средства	237	238	226	215	-9,8%
Нематериальные активы	242	213	176	169	-20,7%
Отложенные налоговые активы		6 187	26 659	6 187	0,0%
Прочие долгосрочные активы	333 903	338 509	338 513	354 576	4,7%
Итого долгосрочных активов	657 599	902 640	928 670	948 942	5,1%
БАЛАНС	797 337	996 191	1 075 585	1 058 540	6,3%

III. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Займы	36 394		50 680	60 000	
Краткосрочная торговая и прочая кредиторская задолженность	107	55	48	46	-16,6%
Вознаграждения работникам	14	11	2	6	-45,9%
Прочие краткосрочные обязательства	3	676			
Итого краткосрочных обязательств	36 518	742	50 730	60 052	7993,3 %
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Займы	387 987	674 906	696 210	654 541	-3,0%
Отложенные налоговые обязательства	5 821		19 612		
Итого долгосрочных обязательств	393 808	674 906	715 821	654 541	-3,0%
V. КАПИТАЛ					
Уставный (акционерный) капитал	287 817	287 817	287 817	305 032	6,0%
Резервы	69 513	117 149	119 050	116 521	-0,5%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	9 682	-84 418	-97 834	-77 605	-8,1%
Всего капитал	367 011	320 548	309 033	343 947	7,3%
БАЛАНС	797 337	996 197	1 075 585	1 058 540	6,3%

Источник: финансовая отчетность эмитента

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

в млн. тенге	2 014	6M15	2 015	6M16	Г-к-Г
Выручка	-	-	-	-	-
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	-	-	-	-	-
Валовая прибыль	-	-	-	-	-
Административные расходы	1 372	662	1 294	565	-15%
Прочие расходы	48 094	8 535	268 648	88 855	941%
Прочие доходы	44 475	16 216	136 033	98 639	508%
Итого операционная прибыль (убыток)	-4 990	7 019	-133 909	9 219	31%
Доходы по финансированию	28 471	23 720	43 619	14 499	-39%
Расходы по финансированию	17 224	9 405	24 617	16 906	80%
Прибыль (убыток) до налогообложения	6 257	21 334	-114 908	6 813	-68%
Расходы по корпоративному подоходному налогу	385		-23 991		
Прибыль за период	5 872	21 334	-90 917	6 813	-68%

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, 12.07.16/	– Эмитент сообщил KASE о том, что "Объем финансирования Нацхолдингом "КазАгро" АПК Костанайской области за 2015-2016 годы составляет 55,3 млрд. тенге (в 2015 году – 33,08 млрд. тенге; за 5 месяцев 2016 года – 22,3 млрд. тенге). По состоянию на 1 июня 2016 г. благодаря созданным новым рабочим местам обеспечено занятостью 2 955 человек".
/KASE, 05.07.16/	– Эмитент сообщил KASE о том, что "рейтинговое агентство S&P Global Ratings подтвердило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги в иностранной и национальной валюте Холдинга на уровне "BB+/B". Прогноз – "Негативный". Также подтвержден рейтинг Холдинга по национальной шкале "kzAA-"".
/KASE, 14.06.16/	– Эмитент сообщил KASE об изменении в составе его Совета директоров. Досрочно прекращены полномочия члена СД Шарипова Руслана Исмаиловича по его инициативе.
/KASE, 06.06.16/	– Эмитент сообщил KASE об изменениях в составе его Совета Директоров. Избраны членами СД – независимыми директорами Эмитента: Егимбаева Жанна Дачеровна; Елемесов Аскар Раушанулы; Жандосов Ураз Алиевич.
/KASE, 01.06.16/	– Эмитент сообщил KASE следующее: начало цитаты ... в соответствии с решением Совета директоров от 3 мая 2016 г. № 3, 11 мая 2016г. был осуществлен выкуп международных облигаций Холдинга (ISIN: XS0934609016) на сумму 38 500 000 долларов США по номиналу, 27 мая 2016 г. было осуществлено аннулирование указанных облигаций.
/KASE, 19.05.16/	– Эмитент сообщил KASE следующее: начало цитаты Единственным держателем облигаций Холдинга, размещенных на сумму 120 млрд.тенге за счет средств Национального фонда Республики Казахстан, в лице Национального Банка Республики Казахстан предоставлено согласие на внесение изменений в условия выпуска облигаций и внесение соответствующих изменений в проспект выпуска облигаций Холдинга с национальным идентификационным номером KZ2C0Y15D389. Изменения касаются продления срока обращения облигаций до 2041 года с условием частичного погашения облигаций на сумму не менее 20 млрд. тенге в 2035 году и оставшейся суммы задолженности в течение 10 рабочих дней после окончания срока обращения облигаций.
/KASE, 16.05.16/	– Эмитент предоставил KASE информационное сообщение, в котором сообщается "о выкупе облигаций (ISIN: XS0934609016, US48668JAA88) на сумму 38 500 000 долларов США по номиналу. Сумма облигаций в обращении после аннулирования: 961,470,000 долларов США по номиналу".
/KASE, 12.05.16/	– Эмитент уведомил KASE: начало цитаты

... рейтинговое агентство Fitch Ratings понизило следующие рейтинги Холдинга вслед за понижением долгосрочного РДЭ Казахстана в иностранной валюте:

- долгосрочный РДЭ в иностранной валюте понижен с "BBB" до "BBB-", прогноз "Негативный";
- долгосрочный РДЭ в национальной валюте понижен с "BBB+" до "BBB-", прогноз "Негативный";
- краткосрочный РДЭ в иностранной валюте подтвержден на уровне "F3";
- рейтинг приоритетных необеспеченных еврооблигаций понижен с уровня "BBB" до "BBB-" (XS0934609016, XS1070363343);
- рейтинг приоритетных необеспеченных внутренних облигаций понижен с уровня "BBB+" до "BBB-" (KZP01Y10E814, KZP02Y10E812).

/KASE, 25.04.16/ – Эмитент сообщил KASE об изменениях в составе его Совета директоров.

Решение СД №22-2/114-И от 20 апреля 2016 года:

- Досрочно прекратить полномочия в качестве члена Совета директоров Кушинова Марата Апсеметовича по его инициативе.

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 существования даваемых ими рекомендаций