

**Акт проверки финансового состояния  
АО "Национальный управляющий холдинг  
"КазАгро",  
подготовленный АО «BCC Invest» - представителем  
должателей облигаций»  
по состоянию на 30.09.2017г.**

*Результаты и выводы, изложенные в Акте проверки, не означают каких-либо инвестиционных рекомендаций в отношении облигаций Эмитента. Финансовый анализ и контроль исполнения условий выпуска облигаций осуществлен на основании данных, предоставленных Эмитентом. Ответственность за достоверность информации, содержащейся в финансовой отчетности и в официально предоставляемых сведениях, несет Эмитент. Вознаграждение сотрудников Представителя должателей облигаций не связано и не зависит от содержания заключения, которые они готовят.*

г. Алматы  
Ноябрь 2017г.

АО «BCC Invest» являясь Представителем держателей облигаций (далее – ПДО) АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" (НИН KZP01Y10E814, НИН KZP02Y10E812) представляет следующую информацию.

<b>Цель проведения оценки финансового состояния Эмитента:</b>	Выявление устойчивости и платежеспособности Эмитента, эффективности управления активами компании и способности отвечать по обязательствам перед держателями облигаций по состоянию на 30 сентября 2017 года.
<b>Коротко об Эмитенте:</b> 	<p>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.</p> <p>Целью создания Холдинга (100% акций принадлежит государству на 01.10.2017) 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.</p> <p>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.</p>
<b>Рейтинги кредитоспособности</b>	<p><b>Fitch Ratings:</b> Долгосрочный рейтинг эмитента «BBB-/»/Стабильный (03.05.2017);</p> <p><b>S&amp;P Global Ratings:</b> BB-/B/стабильный/kzBBB+ (12.09.2017)</p> <p><b>РА РПЦА:</b> рейтинг корпоративного управления на уровне KZ"CG6", прогноз "Стабильный" (27.06.2017).</p>

### Информация о выпуске облигаций:

<b>Характеристики</b>	Первый выпуск Первой облигационной программы НИН KZP01Y10E814 (Торговый код KZAGb2)
<b>Вид облигаций</b>	Купонные облигации без обеспечения
<b>Кредитные рейтинги облигации</b>	Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг "BBB-"(03.05.2017)
<b>Купонная ставка</b>	8%, фиксированная

<b>Срок обращения</b>	10 (десять) лет
<b>Номинальная стоимость одной облигации</b>	1 000 (одна тысяча) тенге
<b>Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска</b>	30 000 000 штук / 30 000 000 000 тенге
<b>Число облигаций в обращении</b>	30 000 000 штук
<b>Общий объем облигационной программы</b>	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
<b>Дата регистрации выпуска</b>	12.12.14
<b>Дата начала обращения</b>	29.12.14
<b>Дата открытия торгов</b>	02.03.15

<b>Характеристики</b>	Второй выпуск Первой облигационной программы НИН KZP02Y10E812 (Торговый код KZAGb3)
<b>Вид облигаций</b>	Купонные облигации без обеспечения
<b>Кредитные рейтинги облигации</b>	Fitch Ratings: Долгосрочный рейтинг "BBB-"(03.05.2017)
<b>Купонная ставка</b>	8%, фиксированная
<b>Срок обращения</b>	10 (десять) лет
<b>Номинальная стоимость одной облигации</b>	1 000 (одна тысяча) тенге
<b>Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска</b>	100 000 000 штук / 100 000 000 000 тенге
<b>Число облигаций в обращении</b>	74 337 634
<b>Общий объем облигационной программы</b>	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
<b>Дата регистрации выпуска</b>	13.04.15
<b>Дата начала обращения</b>	20.05.15
<b>Дата открытия торгов</b>	14.08.15

<b>Характеристики</b>	Третий выпуск Первой облигационной программы НИН KZP03Y15E819 (Торговый код KZAGb4)
<b>Вид облигаций</b>	Купонные облигации без обеспечения
<b>Кредитные рейтинги облигации</b>	
<b>Купонная ставка</b>	15%, фиксированная
<b>Срок обращения</b>	15 (пятнадцать) лет
<b>Номинальная стоимость одной облигации</b>	1 000 (одна тысяча) тенге
<b>Число зарегистрированных</b>	37 100 000 штук / 37 100 000 000 тенге

<b>облигаций/объем выпуска</b>	
<b>Число облигаций в обращении</b>	37 100 000 штук
<b>Общий объем облигационной программы</b>	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
<b>Дата регистрации выпуска</b>	26.10.16
<b>Дата начала обращения</b>	23.12.16
<b>Дата открытия торгов</b>	24.02.17

<b>Характеристики</b>	Четвертый выпуск Первой облигационной программы НИН KZP04Y10E818 (Торговый код KZAGb5)
<b>Вид облигаций</b>	Купонные облигации без обеспечения
<b>Кредитные рейтинги облигации</b>	
<b>Купонная ставка</b>	14%, фиксированная
<b>Срок обращения</b>	10 (десять) лет
<b>Номинальная стоимость одной облигации</b>	1 000 (одна тысяча) тенге
<b>Число зарегистрированных облигаций/объем выпуска</b>	32 900 000 штук / 32 900 000 000 тенге
<b>Число облигаций в обращении</b>	32 900 000 штук
<b>Общий объем облигационной программы</b>	200 000 000 000 (двести миллиардов) тенге
<b>Дата регистрации выпуска</b>	26.10.16
<b>Дата начала обращения</b>	22.12.16
<b>Дата открытия торгов</b>	24.02.17

*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	Итоги анализа состояния Эмитента, позволяют сделать вывод о том, что Эмитент выполняет обязательства, установленные проспектом выпуска облигаций, перед

облигаций	должниками облигаций в отчетном периоде.
<b>2) Контроль за целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций</b>	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.
<b>3) Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций.</b>	Облигации Эмитента необеспеченные.
<b>4) Заключение договора залога с Эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций</b>	Облигации Эмитента необеспеченные.
<b>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</b>	Не принимались в связи с отсутствием оснований и необходимости принятия таких мер.

## 6) Анализ финансового состояния Эмитента

**Источники информации, использованные для анализа финансового состояния Эмитента:**

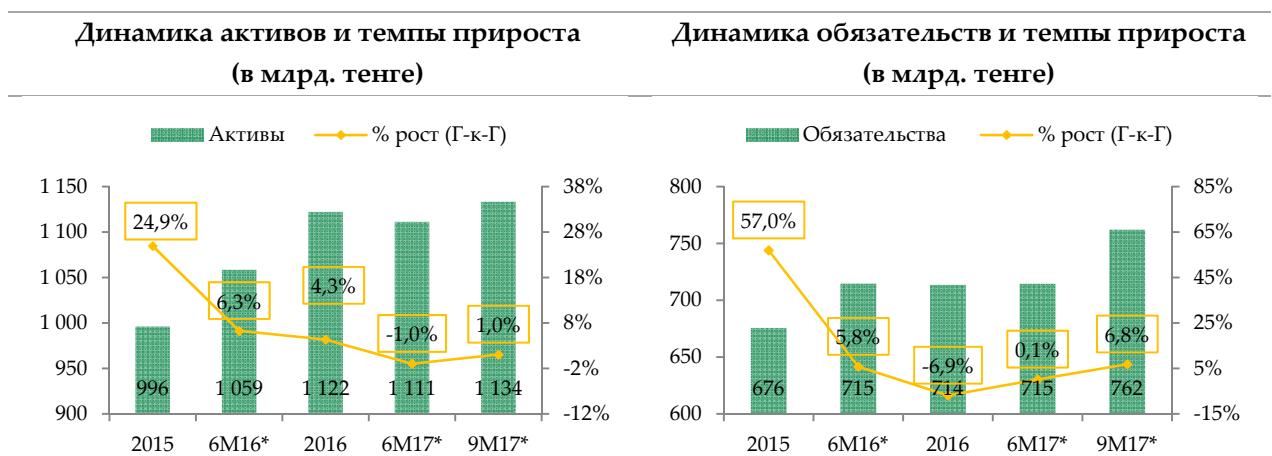
- ✓ Неконсолидированная финансовая отчетность за период, закончившийся 30 сентября 2017 года;
- ✓ Консолидированная финансовая отчетность за период, закончившийся 30 июня 2017 года;
- ✓ Консолидированная финансовая отчетность за год, закончившийся 31 декабря 2016 года;

## Анализ финансовых показателей Эмитента

### Финансовые показатели

#### Неконсолидированные данные за 9 месяцев 2017 года - анализ финансовых показателей Эмитента

### Финансовые показатели



Источник: финансовая отчетность

\*Изменение с начала года

**Общие текущие активы** с начала года увеличились на 46,8% и на 30 сентября 2017 года составили 260 432 млн. тенге – 23,0% от общих активов. Основной рост произошел за счет увеличения денежных средств и их эквивалентов (+49,9%).

Сумма денежных средств и их эквивалентов увеличилась на 49,9% и по состоянию на 30 сентября 2017 года составила 242 766 млн. тенге. Доля денежных средств от общих активов составляет 21,4%.

**Общие долгосрочные активы** снизились на 7,5% с начала 2017 года и на 30 сентября 2017 года составили 873 572 млн. тенге – 77,0% от общих активов.

Прочие долгосрочные финансовые активы уменьшились с начала года на 28,4% и составили 307 701 млн. тенге –27,1% от активов.

Прочие долгосрочные активы, представленные инвестициями в дочерние организации, на 30 сентября 2017 года составили 459 298 млн. тенге.

В результате общие активы с начала 2017 года увеличились на 1,0% до 1 134 005 млн. тенге.

### Обязательства

Размер привлеченных долгосрочных заемов на 30 сентября 2017 года составил 757 426 млн. тенге – 99,4% от обязательств и 66,8% от активов.

В результате общие обязательства увеличились на 6,8% и на 30 сентября 2017 года составили 762 192 млн. тенге. Общие обязательства составляют 67,2% от общих активов.

Капитал по состоянию на 30 сентября 2017 года составил 371 813 млн. тенге – 32,8% от активов.

### Статьи отчета о прибылях и убытках

Чистый убыток Эмитента за 9 месяцев 2017 года составил 70 994 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 10 163 млн. тенге в аналогичном периоде предыдущего года.

### Финансовые коэффициенты

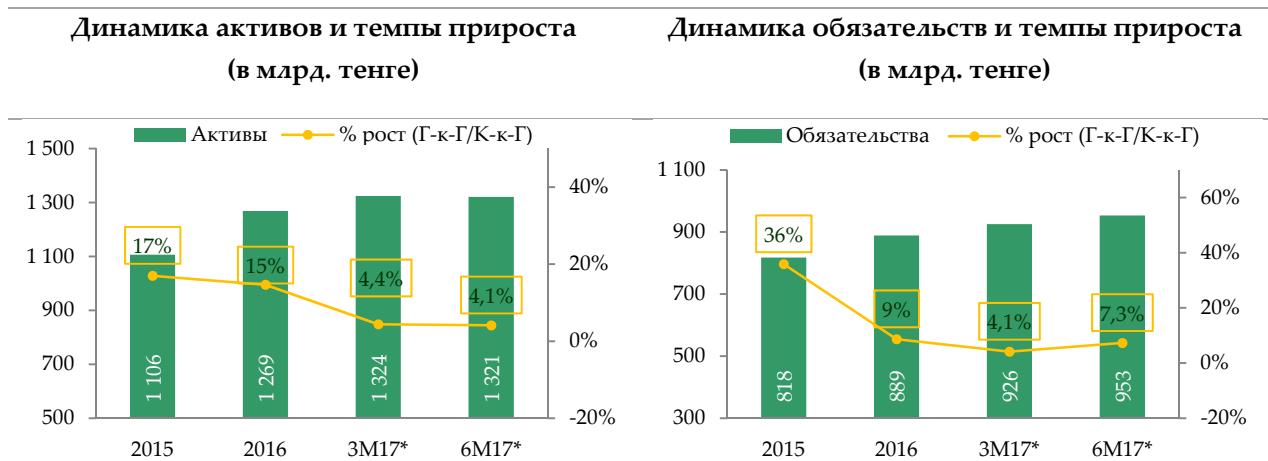
Расчетные финансовые коэффициенты представлены в таблице ниже:

#### Расчетные финансовые коэффициенты АО «Национальный управляющий холдинг «КазАгро»

Ликвидность и структура активов и обязательств	2015	2016	3M17	6M17	9M17
<b>Коэффициенты ликвидности</b>					
Коэффициент текущей ликвидности	126,08	76,96	68,14	84,25	58,32
Коэффициент быстрой ликвидности	126,06	76,95	68,14	84,24	58,31
Коэффициент мгновенной ликвидности	31,65	70,25	62,36	72,95	54,36
<b>Коэффициенты долговой нагрузки</b>					
Коэффициент долговой нагрузки – отношение долгосрочного долга к капитализации	0,68	0,64	0,62	0,64	0,67
Коэффициент долговой нагрузки – отношение общего долга к капитализации	0,68	0,64	0,62	0,64	0,67
<b>Структура активов и обязательств</b>					
Доля денежных средств и их эквивалентов в активах, на конец периода	2,4%	14,4%	17,2%	17,1%	21,4%
Отношение обязательств к активам, на конец периода	67,8%	63,6%	62,6%	64,3%	67,2%
Отношение собственного капитала к активам, на конец периода	32,2%	36,4%	37,4%	35,7%	32,8%

Источник: финансовая отчетность Эмитента, расчеты BCC Invest

## Консолидированные данные за первое полугодие 2017 года - анализ финансовых показателей Эмитента



Источник: финансовая отчетность

\*Изменение с начала года

Сумма денежных средств и их эквивалентов увеличилась на 23,2% с начала 2017 года и по состоянию 30 июня 2017 года составила 342 195 млн. тенге. Доля денежных средств от общих активов составляет 25,9%.

Средства в кредитных организациях уменьшились на 14,7% и на 30 июня 2017 года составили 313 516 млн. тенге. Доля в активах составляет 23,7%.

Займы, выданные клиентам, увеличились на 16,8% до показателя 308 778 млн. тенге. Резерв под обесценение составил 47 343 млн. тенге или 13,3% от займов клиентов (брутто).

Общие активы с начала 2017 года выросли на 4,1% до 1 320 825 млн. тенге.

### Обязательства

Размер привлеченных средств кредитных учреждений с начала 2017 года снизился на 5,4% и на 30 июня 2017 года составил 48 652 млн. тенге – 5,1% от общих обязательств и 3,7% от активов.

Размер привлеченных средств от Правительства РК увеличился на 86,1% и на 30 июня 2017 года составил 129 286 млн. тенге – 13,6% от общих обязательств и 9,8% от активов.

Выпущенные долговые ценные бумаги на 30 июня 2017 года составили 220 725 млн. тенге – 23,1% от обязательств и 16,7% от активов.

Выпущенные еврооблигации на 30 июня 2017 года составили 525 613 млн. тенге – 55,1% от обязательств и 39,8% от активов.

В результате общие обязательства увеличились на 7,3% и на 30 июня 2017 года составили 953 488 млн. тенге. Общие обязательства составляют 72% от общих активов.

**Динамика процентных доходов и расходов**  
(в млрд. тенге)



**Динамика выручки и себестоимости**  
(в млрд. тенге)



Источник: финансовая отчетность компании

### Отчет о прибылях и убытках

Выручка от реализации товаров и услуг снизилась на 74,3%, а себестоимость реализации снизилась на 67,9%. В результате валовая прибыль Эмитента уменьшилась с 9 876 млн. тенге до 1 509 млн. тенге (Г-к-Г). Основным компонентом, составляющим выручку, является реализация зерна.

В течение 6 месяцев 2017 года реализация зерна снизилась на 82,9% до 3 939 млн. тенге. В свою очередь себестоимость реализации зерна уменьшилась на 80,5% до 2 671,5 млн. тенге.

Чистый процентный доход в течение 6 месяцев 2017 года вырос на 17,1% до 26 848 млн. тенге. Процентные доходы увеличились на 26,0% до 55 188 млн. тенге, а процентные расходы увеличились на 35,7% до 28 340 млн. тенге.

Резервы под обесценение активов в 1 полугодии 2017 года составили 58 212 млн. тенге в сравнении сформированными провизиями на сумму 3 475 млн. тенге в 1 полугодии 2016 года. В основном увеличение резервов произошло за счет того, что Эмитент признал резерв по обесценению по средствам в АО «DeltaBank» на сумму 51 963 млн. тенге. Сумма задолженности АО «DeltaBank» образовалась в рамках Программы финансового оздоровления субъектов АПК, реализованной холдингом за счет заемных средств по еврооблигациям, выпущенным в 2013–2014 годах на 1 млрд. долларов и 600 млн. евро. После отчетной даты стало известно о том, что Эмитент провел переуступку прав требований по текущим счетам, целевым вкладам и кредитам в Delta Bank третьим лицам до отзыва лицензии данного банка, что создало возможность их возврата на ранее установленных условиях срочности и платности. Таким образом, по предоставленной информации от представителей КазАгро, требования Холдинга к Delta Bank „трансформировались“ в требования НК „Продкорпорация“ к конечным заемщикам – субъектам АПК».

В итоге, чистый процентный доход после расходов по обесценению активов снизился с 19 451 млн. тенге до убытка в размере 31 365 млн. тенге.

В 1 полугодии 2017 года Эмитент зафиксировал чистый убыток по операциям в иностранной валюте в размере 6 570 млн. тенге в сравнении с убытком в размере 3 542 млн. тенге в 1 полугодии 2016 года.

Непроцентные расходы в 1 полугодии 2017 года снизились на 26,8% до 8 991 млн. тенге в связи с уменьшением расходов по реализации (-27,3%) и расходов на персонал (-26,5%).

В результате Эмитент получил чистый убыток в 1 полугодии 2017 года в размере 44 995 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 14 749 млн. тенге в 1 полугодии 2016 года.

### Финансовые коэффициенты

Расчетные финансовые коэффициенты представлены в таблице ниже:

#### Расчетные финансовые коэффициенты АО «Национальный управляющий холдинг «КазАгро»

	2015	2016	3M17	6M17
<b>Доходность и рентабельность</b>				
Отношение процентных доходов к средним активам, приносящим процентные доходы	9,99%	9,00%	10,04%	9,95%
Отношение процентных расходов к средним обязательствам, несущим процентные расходы	-5,11%	-5,23%	-6,04%	-6,23%
Процентный спрэд	4,88%	3,77%	4,00%	3,72%
Чистая процентная маржа	5,95%	4,78%	4,97%	4,78%
Отношение операционных расходов к операционным доходам	20,90%	-52,41%	-15,05%	25,63%
Отношение операционных расходов к средним активам	-2,07%	-2,38%	-1,21%	-1,38%
Рентабельность средних активов	-9,68%	1,56%	6,79%	-6,95%
Рентабельность среднего собственного капитала	-31,42%	5,55%	22,61%	-24,09%
<b>Ликвидность и структура активов и обязательств</b>				
Доля денежных средств и их эквивалентов в активах, на конец периода	7,72%	21,89%	26,37%	25,91%
Доля инвестиций в ценные бумаги в активах, на конец периода	0,02%	0,02%	0,02%	0,02%
Доля кредитов и авансов клиентам(нетто)	22,50%	20,84%	20,58%	23,38%

в активах, на конец периода				
Отношение кредитов и авансов клиентам к заемным средствам	31,39%	30,51%	30,24%	33,41%
Отношение выпущенных долговых ценных бумаг к обязательствам, на конец периода	85,77%	83,89%	78,77%	78,27%
Отношение обязательств к активам, на конец периода	73,92%	70,05%	69,89%	72,19%
Отношение собственного капитала к активам, на конец периода	26,08%	29,95%	30,11%	27,81%

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 состав холдинга входит 7 дочерних предприятий, среди наиболее крупных можно выделить АО «НК «Продовольственная контрактная корпорация», АО «КазАгроПродукт», АО «КазАгроФинанс» и АО «Аграрная кредитная корпорация». Основным акционером «НУХ КазАгро» является Правительство Республики Казахстан, что учитывая важную роль компании в реализации государственных программ, дает нам основание полагать, что в случае необходимости холдингу будет оказана финансовая поддержка.

В связи с отсутствием консолидированной финансовой отчетности на 30 сентября 2017 года, мы ориентировались на консолидированные финансовые результаты Эмитента на 30 июня 2017 года, так как, НУХ «КазАгро» включает в свою структуру 7 дочерних предприятий, и, на наш взгляд, оценивать финансовое состояние холдинга в отдельности, без дочерних структур является не целесообразным. В связи с этим мы больше ориентировались на консолидированные финансовые результаты холдинга «КазАгро». Однако также в анализ включили и результаты девяти месяцев 2017 года по неконсолидированным данным.

По итогам 1 полугодия 2017 года Эмитент зафиксировал чистый убыток в размере 44 995 млн. тенге в сравнении с прибылью в размере 14 749 млн. тенге в 1 полугодии 2016 года. Формирование более высоких резервов под обесценение активов в размере 58 212 млн. тенге, большая часть которых признана по средствам в АО «DeltaBank», который в ноябре 2017 года был лишен лицензии на проведение банковских и иных операций, стало основной причиной получения Эмитентом убытка. До формирования провизий чистый процентный доход продемонстрировал рост на 17,1% до 26 848 млн. тенге.

Наибольшую долю в обязательствах занимают выпущенные долговые ценные бумаги, которые на 30 июня 2017 года составили 746 338 млн. тенге или 78,3% от общих обязательств. Процентная ставка по долговым ценным бумагам варьируется от 0,02% до

15,0%, ставка по выпущенным еврооблигациям составляет 3,255% - 4,625%. Стоит отметить, что выпущенные еврооблигации 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 25,9% или 342 195 млн. тенге на 30 июня 2017 года. Помимо этого, средства в кредитных организациях составляют 313 516 млн. тенге, доля в активах 23,7%. Мы считаем, что Эмитент сможет обслуживать свои краткосрочные обязательства.

На основании анализа данных консолидированной финансовой отчетности Эмитента за 1 полугодие 2017 года и отдельной финансовой отчетности за 9 месяцев 2017 года, мы пришли к мнению, что финансовое состояние ухудшилось на фоне формирования резервов по средствам в АО «DeltaBank». Однако важно отметить, что позднее Эмитентом была проведена работа по переуступке прав требований по текущим счетам, целевым вкладам и кредитам в Delta Bank третьим лицам до отзыва лицензии данного банка на проведение банковских и иных операций и осуществление деятельности на рынке ценных бумаг, что создало возможность их возврата на ранее установленных условиях срочности и платности. Также «НУХ КазАгр» по-прежнему выполняет важную роль для государства и тесно сотрудничает с правительством РК, в связи с чем, мы считаем, что вероятность поддержки в случае необходимости является очень высокой. Мы полагаем, что в краткосрочной перспективе Эмитент сможет обслуживать свои краткосрочные обязательства. Отдельное внимание хотим обратить на то, что процент привлечения по части долговым ценным бумагам составляет 0,02%, что свидетельствует о возможности привлечения Эмитентом финансирования по ставкам ниже рыночных.

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

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

В млн. тенге	2 015	2 016	3М17	6М17	С нач. года
<b>Активы</b>					
Денежные средства и их эквиваленты	85 372	277 763	349 191	342 195	23,2%
Средства в кредитных организациях	415 544	367 641	336 633	313 516	-14,7%
Производные финансовые активы, оцениваемые по справедливой стоимости через прибыль или убыток	1 735	829	290	269	-67,6%
Займы клиентам	248 898	264 324	272 507	308 778	16,8%
Дебиторская задолженность по финансовой аренде	188 030	207 316	200 590	191 058	-7,8%
Инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	212	273	316	267	-2,1%

Ценные бумаги, удерживаемые до погашения		23 306	34 586	20 970	-10,0%
Инвестиции в ассоциированные компании	3 661	3 147	3 078	3 168	0,7%
Дебиторская задолженность	55 652	47 032	48 651	50 368	7,1%
Авансы выданные	12 676	5 989	7 264	10 850	81,2%
Товарно-материальные запасы	30 169	14 024	14 281	17 358	23,8%
Неснижаемые запасы зерна	16 783	16 783	16 783	20 563	22,5%
Имущество, предназначенное для финансовой аренды	8 100	6 519	5 168	6 509	-0,2%
НДС и прочие налоги к возмещению	3 814	3 465	3 653	2 981	-14,0%
Активы по текущему подоходному налогу	6 720	8 870	10 011	10 761	21,3%
Активы по отсроченному подоходному налогу	10 115	6 267	6 394	5 950	-5,0%
Активы, предназначенные для продажи	3 022	1 280	1 056	1 310	2,4%
Инвестиционная недвижимость	722	522	396	393	-24,8%
Основные средства	11 174	9 492	9 361	9 374	-1,2%
Гудвил	41	41	41	41	0,0%
Нематериальные активы	807	771	793	852	10,5%
Прочие активы	3 106	2 962	3 272	3 294	11,2%
<b>Итого Активы</b>	<b>1 106 353</b>	<b>1 268 616</b>	<b>1 324 314</b>	<b>1 320 825</b>	<b>4,1%</b>
<b>Обязательства</b>					
Средства Правительства Республики Казахстан	40 741	69 459	126 393	129 286	86,1%
Средства кредитных учреждений	50 716	51 423	45 714	48 652	-5,4%
Выпущенные долговые ценные бумаги	134 154	214 396	219 108	220 725	3,0%
Выпущенные еврооблигации	567 290	531 169	509 918	525 613	-1,0%
Торговая кредиторская задолженность	7 662	8 286	9 111	7 640	-7,8%
Авансы полученные	8 098	2 888	3 715	7 883	172,9%
Обязательства по текущему подоходному налогу	80	120	74	309	158,8%
Обязательства по отсроченному подоходному налогу	4 173	3 630	3 480	3 520	-3,0%
НДС и прочие налоги к выплате	3 040	3 738	3 584	3 771	0,9%
Прочие обязательства	1 876	3 597	4 437	6 087	69,2%
<b>Итого обязательства</b>	<b>817 831</b>	<b>888 707</b>	<b>925 534</b>	<b>953 488</b>	<b>7,3%</b>
<b>Капитал</b>					
Уставный капитал	287 817	364 516	364 516	409 622	12,4%
Дополнительный оплаченный капитал	124 985	131 356	131 270	138 341	5,3%
Резерв по консолидации	-10 975	-10 975	-10 975	-10 975	0,0%
Резерв пересчёта иностранных валют	610	336	183	272	-18,9%
Резерв по переоценке инвестиционных	16	49	-67	30	-38,4%

ценных бумаг, имеющихся в наличии для продажи					
Резервный капитал	10 008	10 184	10 184	11 645	14,3%
Резерв по условному распределению	-26 752	-36 745	-39 530	-39 754	8,2%
Накопленные убытки	-97 221	-78 847	-56 836	-141 880	79,9%
<b>Итого капитал, приходящегося на акционера Компании</b>	<b>288 487</b>	<b>379 874</b>	<b>398 744</b>	<b>367 302</b>	<b>-3,3%</b>
Неконтрольные доли участия	35	36	36	36	-0,2%
<b>Итого капитал</b>	<b>288 522</b>	<b>379 910</b>	<b>398 780</b>	<b>367 338</b>	<b>-3,3%</b>
<b>Итого обязательства и капитал</b>	<b>1 106</b>	<b>1 268</b>	<b>1 324</b>	<b>1 320</b>	<b>4,1%</b>
	353	616	314	825	

Источник: финансовая отчетность Эмитента

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

В млн. тенге	2 015	6M16	2 016	6M17	Г-к-Г
Выручка от реализации товаров и услуг	48 360	26 115	31 898	6 722	-74,3%
Себестоимость реализации	-35 307	-16 239	-20 704	-5 212	-67,9%
<b>Валовая прибыль</b>	<b>13 053</b>	<b>9 876</b>	<b>11 195</b>	<b>1 509</b>	<b>-84,7%</b>
Процентные доходы	86 473	43 803	92 492	55 188	26,0%
Процентные расходы	-34 927	-20 877	-43 400	-28 340	35,7%
<b>Чистые процентные доходы</b>	<b>51 546</b>	<b>22 926</b>	<b>49 092</b>	<b>26 848</b>	<b>17,1%</b>
Расходы по обесценению активов, приносящих процентный доход	-11 534	-3 475	-25 969	-58 212	-
<b>Чистый процентный доход после расходов по обесценению активов, приносящих процентный доход</b>	<b>40 012</b>	<b>19 451</b>	<b>23 123</b>	<b>-31 365</b>	-
Чистые доходы/(убытки) по производным финансовым активам	1 305	778	-948	-525	-
Чистые расходы по операциям в иностранной валюте:	-162 715	-3 542	12 530	-6 570	85,5%
Доход от выкупа выпущенных еврооблигаций	-	1 902	-	-	-
Доля в прибыли/(убытке) ассоциированных компаний	-177	67	-22	32	-51,4%
Прочие доходы	6 991	1 830	8 053	1 838	0,4%
<b>Чистые прочие операционные доходы</b>	<b>-154 596</b>	<b>1 034</b>	<b>19 613</b>	<b>-5 225</b>	-
Расходы на персонал	-5 807	-3 020	-4 724	-2 219	-26,5%
Расходы по реализации	-6 262	-4 821	-7 896	-3 506	-27,3%
Чистые убытки по первоначальному признанию займов, выданных клиентам	-648	-251	-669	-255	1,6%
Прочие операционные расходы	-5 436	-2 714	-6 121	-2 453	-9,6%
Прочее (начисление)/сторнирование	-3 071	-1 479	-8 856	-557	-62,4%

обесценения					
<b>Непроцентные расходы</b>	<b>-21 224</b>	<b>-12 286</b>	<b>-28 267</b>	<b>-8 991</b>	<b>-26,8%</b>
<b>(Убыток)/прибыль до расходов по подоходному налогу</b>	<b>-122 755</b>	<b>18 075</b>	<b>25 663</b>	<b>-44 071</b>	<b>-</b>
Расходы по подоходному налогу	23 430	-3 326	-7 112	-924	-72,2%
<b>(Убыток)/прибыль за период</b>	<b>-99 324</b>	<b>14 749</b>	<b>18 552</b>	<b>-44 995</b>	<b>-</b>

Источник: финансовая отчетность Эмитента

**Отчет о движении денежных средств АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро"**

в тыс. тенге	2 015	6M16	2 016	6M17	Г-к-Г
<b>Денежные потоки от операционной деятельности</b>					
(Убыток)/прибыль до расходов по подоходному налогу	-122 755	18 075	25 663	-44 071	-
<i>Корректировки на:</i>					
Износ и амортизация	828	375	870	398	6,3%
Доля в (прибыли)/убытке ассоциированных компаний	177	-67	22	-32	-51,4%
Убыток от обесценения инвестиций в ассоциированные компании	-	104	-	-	-
Начисленные процентные доходы	-86 473	-43 803	-92 492	-55 188	26,0%
Начисленные процентные расходы	34 927	20 877	43 400	28 340	35,7%
Обесценение активов, приносящих процентный доход	11 534	3 475	25 969	58 212	-
Прочие начисления/(сторнирование) обесценения	3 071	1 479	8 856	557	-62,4%
Чистые убытки за вычетом доходов от изменения будущих денежных потоков кредитов клиентов	648	251	669	255	1,6%
Чистый убыток/прибыль от выбытия дочернего предприятия	219	613	613	-	-
Доход от выкупа еврооблигаций	-	-1 902	-1 902	-	-
Нереализованные (доходы)/убытки по производным финансовым активам	-1 266	-759	1 018	561	-
Нереализованные расходы по операциям в иностранной валюте	172 703	4 095	-12 464	7 510	83,4%
<b>Поступление денежных средств в операционной деятельности до изменений в операционных активах и обязательствах</b>	<b>13 612</b>	<b>2 813</b>	<b>223</b>	<b>-3 458</b>	<b>-</b>
<b>Чистое (увеличение)/уменьшение операционных активов:</b>	<b>-49 527</b>	<b>-47 346</b>	<b>7 914</b>	<b>-40 344</b>	<b>-14,8%</b>

Средства в кредитных организациях	28 235	20 416	35 472	4 813	-76,4%
Займы клиентам	-43 771	-48 753	-31 765	-45 919	-5,8%
Дебиторская задолженность по финансовой аренде	-26 171	-10 318	-11 973	11 824	-
Дебиторская задолженность	-16 235	-12 696	9 532	-6 108	-51,9%
Авансы выданные	-2 535	-14 836	-1 911	-1 723	-88,4%
Товарно-материальные запасы	11 025	17 783	8 341	169	-99,1%
Неснижаемые запасы зерна	-2 582	-	-	3 780	-
Имущество, предназначенное для финансовой аренды	4 016	-560	-	-213	-61,9%
НДС и прочие налоги к возмещению	937	955	227	-858	-
Активы, классифицированные как предназначенные для продажи	-888	208	-	413	98,3%
Прочие активы	-1 558	455	-10	-6 522	-
<b>Чистое увеличение/(уменьшение) операционных обязательств:</b>	<b>1 271</b>	<b>-59</b>	<b>833</b>	<b>3 444</b>	<b>-</b>
Торговая кредиторская задолженность	-2 186	2 471	-749	992	-59,8%
Авансы полученные	3 228	-4 492	345	4 726	-
НДС и прочие налоги к выплате	394	1 015	-143	181	-82,2%
Прочие обязательства	-165	948	1 380	-2 455	-
<b>Чистые денежные потоки использованные в операционной деятельности до подоходного налога</b>	<b>-34 644</b>	<b>-44 591</b>	<b>8 970</b>	<b>-40 358</b>	<b>-9,5%</b>
Проценты полученные	49 143	28 600	78 089	45 080	57,6%
Проценты уплаченные	-26 676	-22 808	-34 767	-21 406	-6,1%
Подоходный налог уплаченный	-6 655	-2 960	-4 839	-3 323	12,3%
<b>Чистое расходование денежных средств в операционной деятельности</b>	<b>-18 832</b>	<b>-41 758</b>	<b>47 452</b>	<b>-20 007</b>	<b>-52,1%</b>
<b>Денежные потоки от инвестиционной деятельности</b>					
Поступления от реализации основных средств	2 508	3 752	73	9	-
Приобретение основных средств	-1 857	-243	-299	-275	12,9%
Инвестиционные ценные бумаги, имеющиеся в наличии для продажи	-42	-	-	-	-
Предоплата, полученная за продажу дочерней организации	-	-	236	-	-
Приобретение ценных бумаг, удерживаемых до погашения	-	-13	-23 238	2 287	-
Взнос в уставный капитал АК и совместного предприятия	-	-111	-	-145	30,8%
Приобретение нематериальных активов	-214	-39	-173	-161	314,7%
Поступления от реализации инвестиций в	47	101	-78	-	-

ассоциированные компании						
Дивиденды полученные	7	1	-	5	765,4%	
<b>Чистое расходование денежных средств в инвестиционной деятельности</b>	<b>448</b>	<b>3 448</b>	<b>-23 480</b>	<b>1 721</b>	<b>-50,1%</b>	
<b>Денежные потоки от финансовой деятельности</b>						
Поступления от выпуска акций	0	17 215	76 699	14 967	-13,1%	
Поступления от выпуска долговых ценных бумаг	106 027	-	78 000	-	-	
Погашения долговых ценных бумаг	-36 222	-	-	-	-	
Выкуп выпущенных еврооблигаций	-	-11 052	-11 052	-	-	
Выплаченные расходы за изменения условий выпуска облигаций	-	-6 532	-6 532	-	-	
Поступления от средств Правительства Республики Казахстан	77 671	85 062	94 151	84 554	-0,6%	
Погашение средств Правительства Республики Казахстан	-69 391	-192	-60 384	-11 960	-	
Поступления от средств кредитных учреждений	26 474	11 252	62 690	5 202	-53,8%	
Погашение средств кредитных учреждений	-95 983	-15 505	-61 674	-7 339	-52,7%	
Дивиденды выплаченные	-1 080	-	-	-	-	
<b>Чистое поступление денежных средств от финансовой деятельности</b>	<b>7 495</b>	<b>80 248</b>	<b>171 897</b>	<b>85 424</b>	<b>6,5%</b>	
Влияние изменений в обменных курсах на денежные средства и их эквиваленты	6 251	-2 281	-3 479	-2 706	18,7%	
<b>Чистое изменение в денежных средствах и их эквивалентах</b>	<b>-4 638</b>	<b>39 657</b>	<b>192 391</b>	<b>64 432</b>	<b>62,5%</b>	
<b>Денежные средства и их эквиваленты, начало</b>	<b>90 010</b>	<b>85 372</b>	<b>85 372</b>	<b>277 763</b>	<b>225,4%</b>	
<b>Денежные средства и их эквиваленты, конец</b>	<b>85 372</b>	<b>125 029</b>	<b>277 763</b>	<b>342 195</b>	<b>173,7%</b>	

Источник: финансовая отчетность Эмитента

## 7) Анализ корпоративных событий Эмитента

В отчетном квартале рейтинговое агентство Standard and Poor's Global Ratings пересмотрело прогноз по долгосрочным кредитным рейтингам приоритетных необеспеченных долговых обязательств Холдинга (ISIN XS0934609016, US48668JAA88, S1070363343) с "Негативного" на "Стабильный" вследствие аналогичного пересмотра прогноза по суверенному рейтингу Республики Казахстан. Рейтинг Холдинга подтвержден на уровне "BB-/B".

Рейтинговым агентством Регионального Финансового Центра города Алматы (РА РФЦА) Эмитенту присвоен рейтинг корпоративного управления на уровне KZ"CG6", прогноз "Стабильный".

В остальном 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.

**Значимые корпоративные события Эмитента, опубликованные на интернет-сайте АО «Казахстанская фондовая биржа» KASE, а также значимая информация, опубликованная в СМИ (в соответствии с требованиями к ПДО, вступившими в силу 08 января 2017 года)**

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, 17.11.17/ – Эмитент уведомил KASE об изменении в составе его Совета директоров:

- исключен из состава СД, член СД, независимый директор Альтаев Нуржан Бауыржановсич.

/KASE, 14.09.17/ – Эмитент сообщил KASE следующее:

начало цитаты

... рейтинговое агентство Standard and Poor's Global Ratings пересмотрело прогноз по долгосрочным кредитным рейтингам приоритетных необеспеченных долговых обязательств Холдинга (ISIN XS0934609016, US48668JAA88, S1070363343) с "Негативного" на "Стабильный" вследствие аналогичного пересмотра прогноза по суверенному рейтингу Республики Казахстан. Рейтинг Холдинга подтвержден на уровне "BB-/B".

/KASE, 17.08.17/ – Эмитент сообщил KASE о решении от 09 августа 2017 года о добровольной реорганизации своей дочерней организации АО "Казагромаркетинг":

- добровольная реорганизация АО "Казагромаркетинг" в ТОО "Казагромаркетинг".

/KASE, 28.07.17/ - Эмитент сообщил KASE о выплате 25 июля 2017 года шестого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP03Y09C287 (KZ2C00002749, основная площадка KASE, категория "облигации", KAFIb3).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 678 500 000,00 тенге.

/KASE, 20.07.17/ - АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгро" (Астана) сообщило Казахстанской фондовой бирже (KASE) о выплате 18 июля 2017 года - пятого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP01Y10E814 (KZ2C00002988, основная площадка KASE, категория "облигации", KZAGb2).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 1 200 000 000,00 тенге.

- первого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP03Y15E819 (KZ2C00003812, основная площадка KASE, категория "облигации", KZAGb4).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 2 782 500 000,00 тенге.

- первого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP04Y10E818 (KZ2C00003820, основная площадка KASE, категория "облигации", KZAGb5).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 2 303 000 000,00 тенге.

/KASE, 04.07.17/ – Эмитент сообщил KASE следующее:  
начало цитаты

... рейтинговое агентство Standard & Poor's Global Ratings понизило долгосрочные кредитные рейтинги Холдинга по обязательствам в иностранной и национальной валюте с "BB+/B" до "BB-/B". Прогноз изменения рейтингов – "Негативный".

Одновременно долгосрочные рейтинги приоритетных необеспеченных долговых обязательств Холдинга (ISIN XS0934609016, US48668JAA88, XS1070363343) понижены агентством до уровня "BB-" с "BB+". Рейтинг Холдинга по национальной шкале понижен с "kzAA-" до "kzBBB+".

Понижение кредитных рейтингов Холдинга обусловлено негативной тенденцией в отношении государственной поддержки субъектам квазигосударственного сектора за последние 18 месяцев.

/KASE, 30.06.17/ - KASE опубликовала решение единственного акционера АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгроД" (Астана) от 27 июня 2017 года:

- избрать Султанова Бахыта Турлыхановича – Министра финансов Республики Казахстан членом Совета директоров

/KASE, 27.06.17/ – Эмитент сообщил KASE следующее:  
начало цитаты

В АО "Национальный управляющий холдинг "КазАгроД" (Холдинг) прокомментировали присвоенный Рейтинговым агентством Регионального Финансового Центра города Алматы (РА РФЦА) рейтинг корпоративного управления на уровне KZ"CG6", прогноз "Стабильный". Как отметили в Холдинге, полученный уровень оценки и прогноз для компании, которая впервые прошла через процедуру тестирования системы корпоративного управления, достаточно высок. При этом учитывая, что в национальной рейтинговой системе наивысшей оценкой является KZ "CG7", полученный рейтинг ясно указывает Холдингу зоны дальнейшего совершенствования.

/KASE, 12.06.17/ - Эмитент сообщил KASE о выплате 12 июня 2017 года четвертого купонного вознаграждения по своим облигациям KZP02Y10E812 (KZ2C00003226, основная площадка KASE, категория "облигации", KZAGb3).

Согласно названному сообщению упомянутое вознаграждение выплачено в сумме 2 973 505 360,00 тенге.

Заместитель Председателя Правления  
АО «BCC Invest»

Кышпанаков В.А.

