

**АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ АО «ДОСЖАН ТЕМИР ЖОЛЫ (ДТЖ)»
ПО СОСТОЯНИЮ НА 30.06.2015 г**

ЦЕЛЬ ПРОВЕДЕНИЯ

Выявление устойчивости и платежеспособности Общества, эффективности управления активами Общества и способности отвечать по обязательствам перед владельцами облигаций по состоянию на 30.06.2015 года.

ОСНОВАНИЕ

Пункты 2.1.3. и 2.1.4. Договора о представлении интересов держателей облигаций №2 от 20.07.2005 г., заключенного между АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» и АО «АТФБанк».

ИНФОРМАЦИЯ О РУКОВОДСТВЕ ОБЩЕСТВА

Акционерами Общества являются:

Наименование	Доля, %
АО Инвестиционный Фонд Казахстана	48,94%
АО НК Казахстан Темир Жолы	46,02%
АО Казжол Инвест	2,86%
АО Корпорация АБЕ	2,18%
ИТОГО	100%

Руководство Общества:

Председатель Правления – Кокаев Мурат Бекбергенович

Член Правления - Курманов Аскар Каиртаевич

Член Правления - Исламов Султан Мухтарович

Член Правления - Искаков Асхат Айтымбетович

Член Правления - Мендыбаев Сержан Хайруллаевич

КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ ОБЩЕСТВА

В первом полугодие 2015 года прошли следующие корпоративные события:

- 29.01.2015 г. – на внеочередном общем собрании акционеров АО «ДТЖ»: Досрочно прекращены полномочия члена Совета директоров АО «ДТЖ» - Исламова Султана Мухтаровича; Избрана Есмагамбетова Анара Ахтановна – Членом Совета директоров АО «ДТЖ».
- 12.02.2015 г. – на заседании Совета директоров АО «ДТЖ»: Досрочно прекращены полномочия Председателя Правления АО «ДТЖ» Боканова Кайргельды Искаковича; Избран Председатель Правления АО «ДТЖ» Кокаев Мурат Бекбергенович.
- 25.02.2015 г. – РГУ «Национальный банк Республики Казахстан» зарегистрировало изменения и дополнения в проспекты выпусков эмиссионных ценных бумаг АО «ДТЖ».
- 27.02.2015 г. – на заседании Совета директоров АО «ДТЖ»: Утвержден состав Правления АО «ДТЖ» в количестве 5 (пять) человек; Избран членом Правления АО «ДТЖ» Исламов Султан Мухтарович.
- 11.03.2015 г. – РГУ «Национальный банк Республики Казахстан» зарегистрировало изменения и дополнения в проспекты выпусков эмиссионных ценных бумаг АО «ДТЖ».
- 19.03.2015 г. – РГУ «Национальный банк Республики Казахстан» зарегистрировало изменения и дополнения в проспекты выпусков эмиссионных ценных бумаг АО «ДТЖ».
- 20.03.2015 г. – на заседании Совета директоров АО «ДТЖ»: Досрочно прекращены полномочия Члена Правления АО «ДТЖ» - Сембаева Талгата Тынышбаевича; Избран Членом Правления АО «ДТЖ» Искаков Асхат Айтымбетович.
- 10.04.2015 г. – РГУ «Национальный банк Республики Казахстан» зарегистрировало изменения и дополнения в проспекты выпусков эмиссионных ценных бумаг АО «ДТЖ».
- 12.06.2015 г. – На заседании Совета директоров АО «ДТЖ» принято решение о продлении полномочий членам Правления АО «ДТЖ» Мендыбаева Сержана Хайруллаевича и Курманова Аскара Каиртаевича на один год, с «16» июня 2015 г. по «15» июня 2016 г.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ОБЩЕСТВЕ

АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» зарегистрировано Департаментом юстиции г. Алматы Министерства юстиции Республики Казахстан 10 марта 2005 года № 69086-1910-АО. Общество создано для реализации проекта по строительству и эксплуатации железнодорожной линии «Станция Шар–Усть-Каменогорск», предусмотренного Стратегическим планом развития Республики Казахстан до 2010 года, утвержденным Указом Президента Республики Казахстан от 4 декабря 2001 года № 735, в соответствии с планом мероприятий по реализации проекта строительства новой железнодорожной линии «Станция Шар–Усть-Каменогорск», утвержденным постановлением Правительства Республики Казахстан от 18 января 2005 года № 21.

Общество создано исключительно в целях строительства и эксплуатации новой железнодорожной линии ст. Шар – Усть-Каменогорск на территории Восточно-Казахстанской области Республики Казахстан на основе Концессионного соглашения, заключаемого между Обществом и Правительством Республики Казахстан. Правительство Республики Казахстан предоставляет Концессионеру исключительное право на строительство и эксплуатацию железнодорожной линии Станция Шар - Усть-Каменогорск. Общество осуществляет финансирование строительства и обеспечивает выполнение по обязательствам, возникшим в результате организации строительства.

27 августа 2005 года состоялось открытие строительства новой железнодорожной линии «Станция Шар - Усть-Каменогорск», протяженностью 151 км. Проект был первым инфраструктурным проектом в Казахстане, реализуемым на концессионной основе. 6 июля 2005 года было подписано Концессионное соглашение, которым определен период реализации проекта с 2005 года по 2028 год. Из них период строительства - с Августа 2005 по Декабрь 2008 года. Период эксплуатации - с Января 2009 года по Декабрь 2028 год.

Целесообразность строительства новой железнодорожной линии обусловлена целым рядом факторов: сокращение дальности перевозок по сравнению с существующим маршрутом через станцию Локоть на 311 км; сокращение времени доставки грузов и пассажиров; избежание двойного таможенного контроля и необходимости проезда по территории другого государства (России) на протяжении 82 км; обеспечение гарантированной транспортной связи по национальной сети дорог Восточного Казахстана с остальными регионами Республики; повышение темпов экономического развития региона и снижение транспортных расходов при вовлечении отечественных и иностранных инвесторов в освоение экспортного потенциала Восточного Казахстана.

Основные технико-экономические показатели:

- категория линии - III;
- строительная длина - 151 км;
- общая стоимость строительства - 24 299 млн. тенге;
- срок строительства - 41 месяц;
- вид тяги - тепловозный;
- объем грузоперевозок.: юг (Актогай) - Усть-Каменогорск - 6,8 - 8,1 млн. тонн/год; Семей - Усть-Каменогорск - 3,1 млн. тонн/год;
- размеры движения поездов: грузовых - 13-15 пар в сутки, пассажирских - 1-3 пар в сутки;
- мосты и виадуки - 16 шт;
- малые и искусственные сооружения - 91 шт;
- коммерческий срок окупаемости капиталовложений - 14 лет

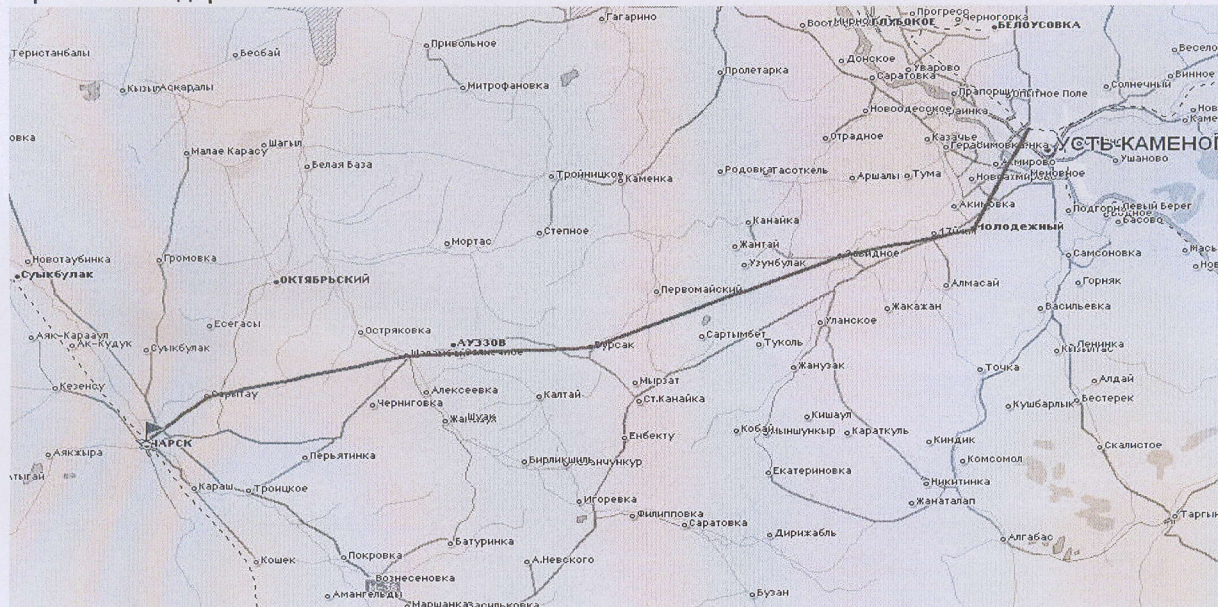
Трасса железнодорожной линии:

- Станция Шар (расстояние до следующего пункта – 17,68 км);
- Разъезд Сарыжал (28,43 км);
- Станция Шалобай (22,77 км);
- Разъезд Бурсак (18,07 км);
- Станция Екаша (26,10 км);
- Станция Завидное (19,08 км);
- Разъезд Молодежный (18,12 км);
- Станция Ново-Усть-Каменогорск.

Строительные работы в целях ускорения сроков велись одновременно с двух сторон навстречу друг другу от станций примыкания – Шар и Ново-Усть-Каменогорск. В ходе работ уложено 153 км главного железнодорожного и 14 км станционных путей. Свыше 600 единиц тяжелой техники переработали 6 млн кубометров земли. По пути следования возведено 15 мостов, четыре путепровода, проложено 95 водопропускных труб большого диаметра, две промежуточные станции и четыре разъезда. На данный момент проект завершен на 85%, строительство железнодорожного полотна полностью закончено, в 2009 году начата эксплуатация. Не завершены работы по ряду объектов инфраструктуры производственного и служебного назначения, в т.ч. по установке железобетонных снегозащитных заборов, строительства пункта приема и отправления пассажиров, пунктов технического осмотра и ремонта вагонов, установке оборудования для резервного обеспечения электроэнергией и др. Нужно отметить, что проект находится на данной стадии уже более полугода, точные сроки завершения проекта не ясны.

Данный участок дороги значительно сокращает время проезда от станции "Защита" до станции "Шар", которое теперь составляет 4 часа 4 минуты, до строительства новой железнодорожной линии поезда следовали через станцию "Локоть" находящуюся в РФ, дважды проходили через таможенный и пограничный контроль, время в пути составляло 26 часов 37 минут. По железнодорожной линии «станция Шар - Усть-Каменогорск» создается кратчайший железнодорожный выход через южные области в Узбекистан, Кыргызстан, Таджикистан, Туркменистан, Иран, Афганистан и другие страны, что гарантирует активное использование данного участка пути.

Карта железнодорожной линии



ОБЛИГАЦИИ ОБЩЕСТВА

На 30.06.2015 года Обществом был зарегистрирован один выпуск инфраструктурных облигаций. Первый выпуск (НИН KZ2CKY23B676)

Общий объем выпуска – 30 000 000 000 (тридцать миллиардов) тенге;
 Номинальная стоимость облигаций– 1 000 (одна тысяча) тенге каждая;
 Общее количество облигаций – 30 000 000 (тридцать миллионов) штук;
 Вид облигаций– Именные купонные инфраструктурные бездокументарные;
 Срок обращения– 23 (двадцать три) года с даты начала обращения;
 Дата начала обращения– 2 Августа 2005г.;
 Ставка вознаграждения– плавающая, расчет которой производится с учетом индекса инфляции и фиксированной маржи, установленной в размере 0.45%.

На различные купонные периоды установлены следующие купонные ставки:

с 02.08.2008 г. по 01.08.2009 г. установлена ставка в размере **19,95%**,

с 02.08.2009 г. по 01.08.2010 г. – **8,85% годовых**

с 02.08.2010 г. по 01.08.2011 г. – **7,45%**,

с 02.08.2011 г. по 01.08.2012 г. – **8,75%**,

с 02.08.2012 г. по 01.08.2013 г. – **5,45%**,

с 02.08.2013 г. по 01.08.2014 г. – **6,35%**,

с 02.08.2014 г. по 01.08.2015 г. – **7,35%**.

На 30.06.2015г. у Компании имеется задолженность по выплате вознаграждения за 10-й купонный период на сумму 1 404 025 тыс.тенге всем держателям облигаций.

Основными держателями инфраструктурных облигаций являются накопительные пенсионные фонды. Поручительство в пользу держателей инфраструктурных облигаций подтверждается договором поручительства от 06.09.2005 №1ДП001 заключенным с Правительством Республики Казахстан в лице Министерства Финансов РК.

По состоянию на 30.06.2015 размещение и состояние облигаций следующее:

	На конец отчетного периода	На начало отчетного периода (пересчитано)
Облигации выпущенные	30 000 000	30 000 000
Выкуп выпущенных облигаций	(9 094 517)	(9 094 517)
Дисконт по выпущенным облигациям	(2 130 614)	(2 207 665)
Накопленные проценты по выпущенным облигациям	1 404 025	1 327 695
Итого	20 178 894	20 025 513

Структура держателей облигаций на 30.06.2015:

Держатель облигаций	Доля, %
Накопительные пенсионные фонды	99,04%
Страховые организации	0,96%
Итого	100,0%

Основными держателями инфраструктурных облигаций Общества по состоянию на 30.06.2015 г. являются НПФ. Сумма привлеченного облигационного займа по номинальной стоимости составляет 20 905 483 тыс. тенге.

Согласно информации с сайта Агентства Республики Казахстан по статистике: <http://www.stat.gov.kz/>

За январь-июнь 2015 года транспортом республики перевезено 1 676,5 млн. тонн грузов, что на 2,1% выше уровня января-июня 2014 года, грузооборот за этот период составил 238,5 млрд. ткм (уменьшился в сравнении с январем-июнем 2014 года на 5,6%), перевезено 10 517,1 млн. пассажиров (на 3,3% больше, чем в январе-июне 2014 года), пассажирооборот составил 121,7 млрд. пкм (увеличился в сравнении с январем-июнем 2014 года на 3,2%).

В общем объеме перевезенных грузов доля автомобильного транспорта составила 83,92%, железнодорожного – 9,55%, трубопроводного – 6,42%, других видов транспорта (воздушного, внутреннего водного, морского) – 0,11%. В грузообороте доля железнодорожного транспорта составила 46,75%, автомобильного – 29,04%, трубопроводного – 23,79%, других видов транспорта (воздушного, внутреннего водного, морского) – 0,42%.

В пассажирообороте, в связи с дальностью перевозок, доля железной дороги составила 10,21%, воздушного транспорта – 4,09%.

Динамика грузооборота по месяцам в 2012 - 2015 гг.

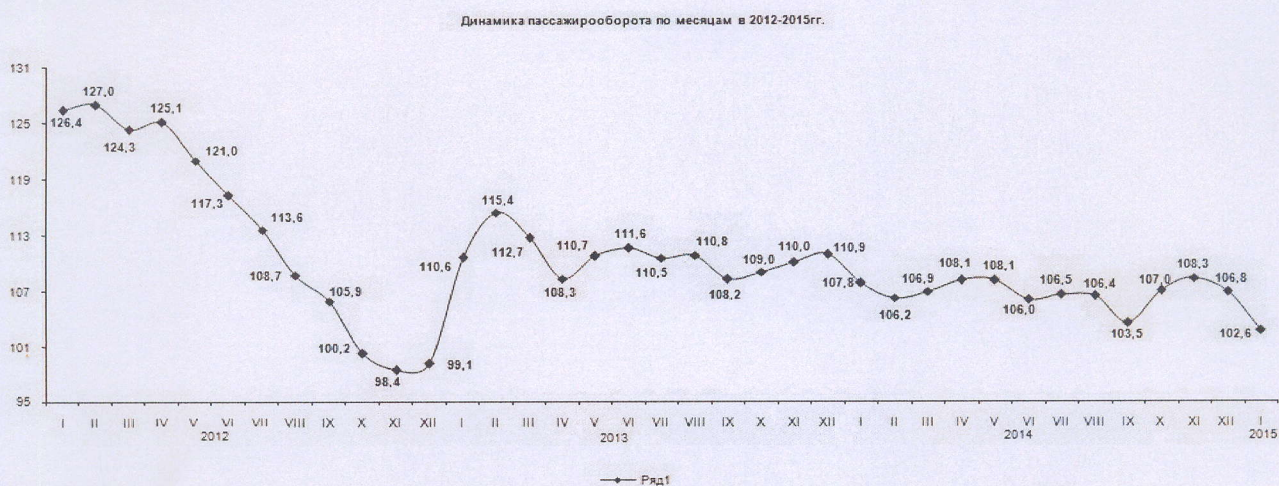
Диаграмма 1.



За 2014 год заметен спад объемов грузооборота в сравнении с прошлым годом.

Динамика пассажирооборота по месяцам в 2012 - 2015 гг.

Диаграмма 2.

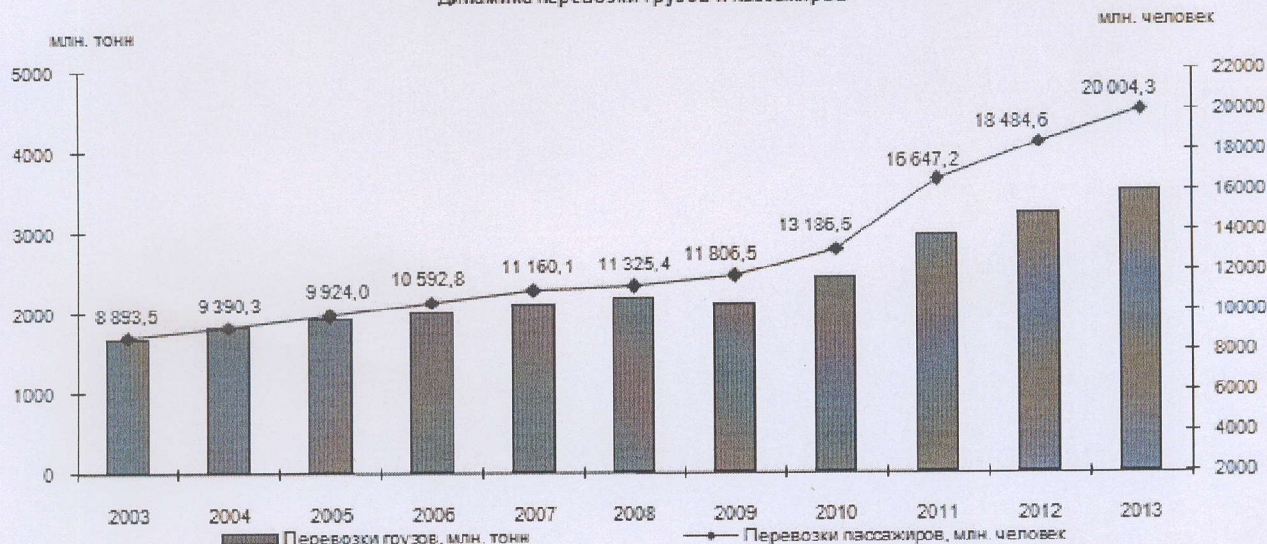


За 2014 год наблюдается небольшое снижение объемов пассажирооборота в сравнении с 2013 годом.

Динамика перевозки грузов и пассажиров по месяцам в 2003 - 2013 гг.

Диаграмма 3.

Динамика перевозки грузов и пассажиров



За 2014г. данные показатели составили:
 Перевозки грузов – 3 634,4 млн тонн
 Перевозки пассажиров – 21 293,2 млн человек

АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЕТНОСТИ

В 2014 году компания произвела корректировку в отношении обесценения Права по Концессионному соглашению, данная корректировка привела к пересмотру отложенного налога, признанного в отчете о финансовом положении. Компания также произвела пересчет амортизации долгосрочных финансовых обязательств с применением эффективной ставки процента и признала обязательства по налогу на имущество с учетом пени и штрафных санкций за несвоевременное представление. В результате, в 2014г. компания применила ретроспективный подход в отношении предыдущего периода, поскольку пересчет статей финансовой отчетности оказывает существенное влияние на отчетность компании.

В 2014 году компания также пересмотрела отражение незавершенного строительства, относящегося к Концессионному соглашению, представленного в отчете о финансовом положении.

Отчет о Прибылях и Убытках (тыс. тенге)

Наименование показателей	2013	2 кв 2014	2014	2 кв 2015	Абсолютное изменение 2 кв 2015 - 2 кв 2014	Относительное изменение
Доход от реализации продукции и оказания услуг	2 959 244	1 360 124	3 460 380	2 255 261	895 137	66%
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг	2 651 007	1 339 951	2 685 643	1 026 299	-313 652	-23%
Валовая прибыль (стр. 010 - стр. 020)	308 237	20 173	774 737	1 228 962	1 208 789	5992%
Валовая маржа	10,4%	1,5%	22,4%	54,5%	53,0%	3574%
Прочие доходы	6 223	1 172	16 875	6 940	5 768	492%
Административные расходы	500 619	174 468	339 953	202 943	28 475	16%
ЕБИТДА	1 351 040	617 285	1 981 098	1 350 905	733 620	119%
ЕБИТДА Маржа	45,7%	45,4%	57,3%	59,9%	14,5%	32%
Доходы от финансирования	289 252	99 051	102 308	0	-99 051	-100%
Расходы на финансирование	2 368 433	1 003 355	2 101 590	1 106 510	103 155	10%
Прочие расходы	5 948	1 186	1 279	-24 714	-25 900	-2184%
Прибыль (убыток) до налогообложения (стр.110+/-стр. 120)	-2 271 288	-1 058 613	-1 548 902	-48 837	1 009 776	-95%
Расходы по корпоративному подоходному налогу	-636 732	0		0	0	#ДЕЛ/0
Чистая прибыль (убыток) за период (стр. 130-стр. 140) до вычета доли меньшинства	-2 908 020	-1 058 613	-1 548 902	-48 837	1 009 776	-95%

За 2 кв 2015 года Общество получило выручку (2 255 261 тыс. тенге) от реализации услуг по предоставлению в пользование железнодорожных путей с объектами железнодорожного транспорта и организации пропуски подвижного состава по железнодорожной линии (93,73% - АО НК «Казахстан темир жолы», 6,27% - АО «Пассажирские перевозки»). Объем выручки за 2 кв 2015 года увеличился на 66% по сравнению с 2 кв 2014 года за счет роста реализации АО НК «Казахстан темир жолы».

19. Выручка

	За 6 месяцев	За 6 месяцев
	2015 г.	2014 г.
Выручка от реализации услуг АО «Национальная компания «Казахстан темир жолы»	2,119,333	1,300,672
Выручка от реализации услуг АО «Пассажирские перевозки»	135,476	59,452
Выручка от реализации услуг ТОО ШығысТехСервис»	452	-
Итого	2,255,261	1,360,124

Цены на услуги Общества широко варьируются в зависимости от вида транспортируемого груза и пути назначения (экспорт, импорт, по территории РК). Ценовая политика компании регулируется Агентством РК по Регулированию Естественных Монополий.

ЕВITDA и Валовая Маржа:

Валовая маржа на 30.06.2015 года составила 54,5%, что на 53,0% больше чем за 30.06.2014 году. Изменение валовой маржи связано с изменением с 01.09.2014 г. тарифов на осуществление основной деятельности. (Усредненный тариф на услуги железнодорожных путей для перевозки грузов увеличен на 72%; тарифы на перевозку собственных порожних вагонов и пассажирских вагонов увеличены на 15%).

Стоит отметить, что основная доля себестоимости состоит из не денежной статьи затрат - амортизации (31,5% и 57,4% по состоянию на 30.06.2015 и 30.06.2014 года, соответственно). Себестоимость за период включает в себя помимо амортизации, затраты на оплату труда, услуги локомотивной тяги, техобслуживание и текущий ремонт активов и пр.

ЕВITDA Маржа на 30.06.2015 года составила 59,9%, что на 14,5% выше показателя за 30.06.2014 года.

Прибыль (Убыток):

На 30.06.2015 года общество показывает отрицательный результат (-48 837 тыс.тенге), обусловлено это высокими расходами на финансирование и низким валовым доходом.

Отчет о Движении Денежных Средств

Операционная деятельность:

Источником основной части денежных потоков является операционная деятельность. Поступление денежных средств происходит за счет оказания услуг по предоставлению в пользование железнодорожных путей с объектами железнодорожного транспорта и организации пропуска подвижного состава по железнодорожной линии «станция Шар – станция Ново-Усть Каменогорск». Основное выбытие средств по операционной деятельности происходит за счет платежей поставщикам за товары и услуги и за счет выплат по заработной плате.

Инвестиционная деятельность:

В 2 кв 2015 года по инвестиционной деятельности изменений не наблюдается.

Финансовая деятельность:

В 2011 году компания привлекла заемные средства в АО «ФНБ Самрук Казына» в сумме 13 370 000 т.т. сроком на 20 лет для реализации проекта строительства железнодорожной линии Шар - Усть Каменогорск. Подробная информация о целевом назначении данного кредита не предоставлена. В отчетности на 30.06.2015г. долгосрочные займы составляют 7 863 648 тыс. тенге. Другая часть в сумме 7 086 480 тыс. тенге отражена в Капитале как прочие взносы. В пояснительной записке данное распределение кредитных средств объясняется тем, что на дату получения кредиты были признаны по справедливой стоимости, определенной с использованием метода дисконтирования денежных платежей по эффективным рыночным ставкам вознаграждения 7,83%, 7,28% и 6,18%. Разница между номинальной и справедливой стоимостью отражена как дополнительно оплаченный капитал за минусом относящегося к ней отложенного налогового обязательства.

Баланс*

Активы:

По состоянию на 30.06.2015г. активы компании на 73,7% сформированы за счет нематериальных активов (9 419 345 тыс.тенге), 7,3%- денежные средства и их эквиваленты (934 393 тыс.тенге).

Нематериальные активы представляют собой право на эксплуатацию по Концессионному соглашению, программное обеспечение. Основные средства на 75% представлены транспортными средствами. Незавершенное строительство (154 488 тыс.тенге) - объект «Новая Железнодорожная линия «Станция Шар – Усть Каменогорск».

Краткосрочная Дебиторская задолженность на 30.06.2015 года составила 888 041 тыс. тенге (6,9% валюты баланса), представлена задолженностью связанных компаний: АО НК «Казахстан Темир Жолы» (93%) и АО «Пассажирские перевозки» (6%). Оплата за предоставленные услуги производится по истечении месяца.

Пассивы:

Основную долю пассивов составляют долгосрочные финансовые обязательства (18 774 869 тыс. тенге), представленные купонными облигациями. Облигации размещены среди финансовых институтов и юридических лиц.

Основными держателями являются накопительные пенсионные фонды. Поручительство в пользу держателей облигаций подтверждается договором поручительства с Министерством финансов РК от 06.09.2005 №1ДП001.

28,6% пассивов состоят из привлеченных у АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (7 863 648 тыс.тенге) бюджетных средств для дальнейшей реализации проекта строительства железнодорожной линии. Срок займа 20 лет. Оставшуюся часть пассивов занимают краткосрочные финансовые обязательства по вознаграждениям, краткосрочная кредиторская задолженность и пр.

Капитал имеет отрицательное значение (- 17 791 357 тыс.тенге), состоит из Выпущенного Капитала (11 861 000 т.т.), прочих взносов в Капитал (7 086 480 тыс. тенге), которые представляют собой, как указано в пояснительной записке, разницу между номинальной и справедливой стоимостью кредитов, выданных АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына». Нераспределенный убыток на 30.06.2015 составил – 36 738 837 тыс.тенге.

*Баланс в приложении №1

Наименование показателей	на 30.06.2015	на 31.12.2014 (пересчитано)	Алгоритм расчета
Рентабельность собственного капитала (ROE)	-	-	Чистый доход
			Собственный капитал
Рентабельность активов (ROA)	-0,51%	-16,88%	Чистый доход
			Балансовая стоимость активов
Коэффициент текущей ликвидности	0,54	0,38	Краткосрочные активы
			Краткосрочные обязательства
Коэффициент заемных средств к собственному	- 1,72	- 1,69	Обязательства
			Собственный капитал
Коэффициент финансовой независимости	- 1,39	- 1,45	Собственный капитал
			Активы
Коэффициент платежеспособности	- 0,72	- 0,69	Активы
			Собственный капитал
Соотношение заемных и собственных средств	- 0,22	- 0,20	Краткосрочные обязательства
			Собственный капитал
Коэффициент привлечения	2,39	2,45	Совокупные обязательства
			Совокупные активы
Норма прибыли	- 0,02	- 0,45	Совокупный доход до налогообложения
			Объем реализации
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	11,36	231,95	Объем реализации
			Кредиторская задолженность

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Оценка финансового положения Общества произведена с помощью финансовых показателей и коэффициентов. Расчет финансовых показателей Общества выполнен на основании данных финансовой отчетности, предоставленной Обществом.

Проведенный анализ финансового состояния Общества по состоянию на 30.06.2015 г. демонстрирует следующее:

1. За отчетный период Общество понесло чистый убыток в размере (-48 837) тыс. тенге;
2. Наблюдается незначительное улучшение коэффициента текущей ликвидности с 0,38 за 2014г до 0,54 за 2 кв 2015г. с учетом внесенных компанией корректировок в отчетность.
3. СК имеет отрицательное значение. Коэффициенты финансовой независимости, платежеспособности СК равны -1,39; -0,72 соответственно. Основную долю пассивов представляют собой долгосрочные финансовые обязательства (18 774 869 тыс. тенге).

На основании проведенного анализа финансовой отчетности на 30.06.2015 финансовое состояние АО «Досжан Темир Жолы» оценивается как неудовлетворительное. Общество несет убытки, что отрицательно сказывается на капитале. Как следствие, снижаются коэффициенты финансовой независимости, платежеспособности.

Убытки за отчетный период составили -48 837 тыс.тг. Нагрузка на основную деятельность в виде вознаграждения остается высокой, соответственно, на данный момент операционная деятельность общества не позволяет полностью и своевременно отвечать по своим обязательствам.

****Примечание:** Ответственность за составление документов, подтверждающих финансовое состояние Общества, несет руководство Общества. В период строительства Представитель держателей облигаций ежеквартально осуществляет проверку финансового состояния Общества. В настоящий момент Представитель держателей облигаций не привлекал экспертов для проверки деятельности Эмитента. Все вышеизложенные заключения сделаны на основе данных, предоставленных Обществом.

