

**Отчёт АО «Цесна Капитал» –
представителя держателей облигаций –
по купонным облигациям
АО «Национальная компания «Қазақстан Темір Жолы»**



по состоянию на 01.07.2016 года

ЦЕЛЬ ОТЧЁТА

АО «Цесна Капитал», являясь Представителем Держателей облигаций (далее – ПДО) АО «Национальная Компания «Қазақстан Темір Жолы» (далее Эмитент или АО «НК «КТЖ») с НИН KZP01Y10F217 (KZ2C00003564), проводит анализ деятельности Эмитента с целью:

- контроля над исполнением Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций перед держателями облигаций,
- контроля над целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций;
- контроля над своевременной выплатой вознаграждения по облигациям;
- мониторинга финансового состояния Эмитента и анализа корпоративных событий.

ОСНОВАНИЕ ДЛЯ АНАЛИЗА

Основанием для проведения анализа деятельности АО «НК «КТЖ» является Договор №655 об оказании услуг представителя держателей облигаций от «10» декабря 2015 года, заключённый между АО «Цесна Капитал» и АО «НК «КТЖ».

ПЕРИОД ПРОВЕДЕНИЯ АНАЛИЗА

Данный отчёт представляет результаты проведённого анализа деятельности Эмитента за второй квартал 2016 года. Отчёт подготовлен на основе Проспекта выпуска вышеуказанных бумаг; информации, представленной Эмитентом АО «Цесна Капитал», как представителю прав держателей облигаций, по состоянию на 01 июля 2016 года, информации с Интернет-ресурса АО «Казахстанская фондовая биржа» (далее – KASE) за II квартал 2016 года, а также на основе аудированных (Deloitte) консолидированных отчётов о финансовом положении Эмитента за 2012-2015 гг. и сокращённой промежуточной консолидированной финансовой отчётности за три и шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 года (неаудировано).

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПДО

Результат проведённого анализа показал, что по состоянию на 1 июля 2016 года, Эмитент выполняет свои обязательства перед держателями облигаций с НИН KZP01Y10F217 (KZ2C00003564), установленные проспектом выпуска облигаций и использует деньги, полученные от размещения облигаций, по назначению. Корпоративных событий, которые могут в значительной мере повлиять на выполнение Эмитентом своих обязательств перед держателями облигаций – не произошло. Ухудшения финансового состояния с момента выпуска вышеназванных облигаций не наблюдается

**и.о. Председателя Правления
АО «Цесна Капитал»**



Турсунханова А.Т.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ

Общая информация	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Республиканское государственное предприятие (далее – РГП) «Қазақстан Темір Жолы» было создано постановлением Правительства РК от 31 января 1997 года ➤ 15 марта 2002 года образовано ЗАО «Национальная компания «Қазақстан Темір Жолы» путём слияния РГП «Қазақстан Темір Жолы» и его дочерних государственных предприятий ➤ 2 апреля 2004 года была произведена перерегистрация ЗАО «Национальная компания «Қазақстан Темір Жолы» в АО «Национальная компания «Қазақстан Темір Жолы».
Основная деятельность	<ul style="list-style-type: none"> ➤ Услуги по грузовым и пассажирским перевозкам ➤ Обеспечение содержания и ремонта железнодорожной инфраструктуры РК
Акционеры	Единственный акционер – АО «Фонд национального благосостояния «Самрук-Казына» (100%)
Контакты	010000, РКБ г. Астана, ул. Д. Кунаева, 6. Веб-сайт: www.railways.kz
Кредитные рейтинги	Standard & Poor's: BB (19.02.16)/ прогноз «негативный» (29.04.16) Moody's: Baa3/ прогноз «негативный» (27.04.16) FitchRatings: BBB-/ прогноз «стабильный» (05.05.16)

Таблица 1. Дочерние организации Эмитента

№	Наименование	Доля
1	АО «Қазтеміртранс»	100%
2	АО «Пассажирские перевозки»	100%
3	АО «ҚТЖ – Грузовые перевозки»	100%
4	АО «KTZ Express»	100%
5	АО «Теміржолсу»	100%
6	АО «Ремлокомотив»	100%
7	АО «Алматинский вагоноремонтный завод»	100%
8	АО «Вокзал-сервис»	100%
9	АО «Казтранссервис»	100%
10	АО «Транстелеком»	100%
11	ТОО «Магистраль қызметі»	100%
12	ТОО «Ремонтная корпорация «Қамқор»	100%
13	АО «Военизированная железнодорожная охрана»	100%
14	АО «Казахская академия транспорта и коммуникаций им. М. Тынышпаева»	100%
15	ТОО «Научно-исследовательский институт транспорта»	100%
16	АО «Локомотив құрастыру зауыты»	50%
17	Компания Logistic System Management B.V.	50%
18	АО «Досжан темір жолы»	46,016%
19	АО «Объединённая транспортно-логистическая компания»	0,08%
20	АО «Национальная компания «Актауский международный морской торговый порт»	Дов. управ.
21	АО «Национальная компания «ҚазАвтоЖол»	Дов. управ.

ВЫПУСКИ ОБЛИГАЦИЙ ЭМИТЕНТА
Таблица 2. Информация о выпусках облигаций

№	НИН или ISIN	Объём	Ставка купона	Дата погашения	ПДО
1	XS0799658637 US48667DAD66	800 млн. долларов США + 300 млн. долларов США	6,950%	10.07.2042	
2	CH0246198037	100 млн. швейцарских франков	2,590%	20.06.2019	
3	CH0246199050	185 млн. швейцарских франков	3,638%	20.06.2022	
4	XS0546214007 US48667DAC83	700 млн. долларов США	6.375%	06.10.2020	
5	KZP01Y10F217 KZ2C00003564	50 000 млн. казахстанских тенге	16,920% (текущая)	25.04.2026 – 13.05.2026	АО «Цесна Капитал»

Источник: Казахстанская фондовая биржа KASE

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ВЫПУСКА

Торговый код:	TMJLb3
Вид облигаций:	Купонные облигации
НИН:	KZP01Y10F217
ISIN:	KZ2C00003564
Валюта выпуска:	KZT
Объём выпуска:	50 000 000 000 тенге
Число зарегистрированных облигаций:	50 000 000 шт.
Число облигаций в обращении:	50 000 000 шт.
Номинальная стоимость одной облигации:	1000 тенге
Вид купонной ставки:	Индексированная по инфляции. Определяется по формуле: $r = i + m$, где r – купонная ставка; i – инфляция, рассчитываемая как прирост/ снижение индекса потребительских цен (значение индекса в процентах минус 100%), публикуемого Комитетом по статистике Министерства национальной экономики Республики Казахстан за последние 12 месяцев, предшествующих двум истёкшим месяцам до начала очередного купонного периода); m – фиксированная маржа в размере 2,52% годовых
Мин. Допустимое значение ставки:	7,520% годовых
Макс. Допустимое значение ставки:	18,520% годовых

Фиксированная маржа:	2,520% годовых
Текущая ставка:	16,920% годовых
Периодичность выплаты вознаграждения:	Один раз в год по истечении каждых 12 (двенадцати) месяцев с даты начала обращения облигаций
Расчётный базис (дней в месяце/ дней в году):	30/ 360
Срок обращения:	10 лет
Дата начала обращения:	25.04.16
Период погашения:	25.04.26 – 13.05.26
Досрочное погашение	Не предусмотрено
Обеспечение	Необеспеченные
Конвертируемость	Не предусмотрена
Опционы	Не предусмотрены
Целевое назначение	Деньги, полученные от размещения облигаций, будут направлены на рефинансирование валютных займов Эмитента.
Ограничения (Ковенанты)	<ol style="list-style-type: none"> 1) Не отчуждать входящее в состав активов Эмитента имущество на сумму, превышающую 25% (двадцать пять процентов) от общей стоимости активов Эмитента на дату отчуждения; 2) Не допускать фактов неисполнения обязательств, не связанных с выпуском облигаций Эмитента на дату государственной регистрации выпуска облигаций; 3) Не вносить изменения в учредительные документы Эмитента, предусматривающие изменение основных видов деятельности Эмитента; 4) Не изменять организационно – правовую форму; 5) Не допускать нарушения сроков предоставления годовой и промежуточной финансовой отчётности, установленных договором о листинге негосударственных эмиссионных ценных бумаг, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа»; 6) Не допускать нарушения срока предоставления аудиторских отчётов по годовой финансовой отчётности Эмитента, установленного договором о листинге облигаций, который заключается между Эмитентом и АО «Казахстанская фондовая биржа».
Выкуп облигаций	Выкуп облигаций по инициативе Эмитента: по решению Совета Директоров Эмитент вправе выкупать свои облигации на организованном и неорганизованном рынках в течение всего срока их обращения в соответствии с требованиями законодательства РК (см п.2 – 12).

Источник: Проспект выпуска Эмитента, KASE

КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ
Таблица 3. Корпоративные события Эмитента

Источник/ Дата	Классификация события/ «Характер события»	Корпоративное событие
KASE, 22.06.16	Изменения в списке организаций, в которых эмитент обладает десятью и более процентами акций (долей, паев) каждой такой организации/ «Нейтральный»	АО «Локомотив» (100% пакета акций, принадлежащих АО «НК «КТЖ») перерегистрировано в связи с переименованием в акционерное общество «КТЖ – Грузовые перевозки»
KASE, 09.06.16	Изменения состава органов Эмитента/ «Нейтральный»	<p>26 мая 2016 года досрочно прекращены полномочия члена Правления АО «НК «КТЖ» Жагипарова Акбулата Ландышовича.</p> <p>Вице-президент по корпоративному обеспечению – Имашев Эрик Еркинович избран членом Правления АО «НК «КТЖ».</p> <p>Состав органа акционерного общества с учётом внесённых в него изменений:</p> <ul style="list-style-type: none"> Мамин Аскар Узакпаевич Алпысбаев Канат Калиевич Кабашев Максат Рахимжанович Камалиев Берик Сайлауович Урынбасаров Бауыржан Пазылбекович Имашев Эрик Еркинович Жусанбаев Еркин Семетаевич Хасенов Рустем Койбагарович <p>Процентное соотношение голосующих акций, принадлежащих избранному (назначенному) члену совета директоров акционерного общества, к общему количеству голосующих акций акционерного общества – отсутствует.</p>
KASE, 09.06.16	Заключение сделки, в совершении которой имеется заинтересованность/ «Нейтральный»	<p>Дата заключения сделки:</p> <p>Дополнительное соглашение 8 июня 2016 года к Кредитному договору от 18 сентября 2014 года №46852, заключённого между АО «НК «КТЖ», АО «Локомотив», АО «KTZ Express», ТОО «KTZ Shipping» и Европейским банком реконструкции и развития (далее – ЕБРР).</p> <p>Предмет сделки, наименования сторон:</p> <p>Заключить сделку, в совершении которой у АО «НК «КТЖ» имеется заинтересованность, путём заключения дополнительного соглашения о выделении ЕБРР третьего транша займа в размере 14 000 000 (четырнадцать миллионов) долларов США между АО «НК «КТЖ», АО «Локомотив», АО «KTZ Express», ТОО «KTZ Shipping» в качестве</p>

		<p>солидарных заемщиков и ЕБРР в качестве заимодателя к кредитному договору от 18 сентября 2014 года.</p> <p>Дата принятия органом акционерного общества решения о совершении сделки: Решение Правления АО «НК «КТЖ» 10 марта 2016 года №02/10.</p>
KASE, 12.05.16	Понижение агентством FitchRatings рейтинговых оценок Эмитента/ «Негативный»	5 мая 2016 года Международное рейтинговое агентство FitchRatings понизило кредитный рейтинг и рейтинги по всем облигациям (ISIN Code: CH0246198037, CH0246199050, XS0799658637 (облигации неограниченного обращения), US48667DAD66 (облигации ограниченного обращения), XS0546214007 (облигации неограниченного обращения), US48667DAC83 (облигации ограниченного обращения) АО «НК «КТЖ» до «BBB-» с «BBB», с прогнозом «Стабильный».
KASE, 06.05.16	Подтверждение рейтинговых оценок агентством Standard & Poor's/ «Нейтральный»	29 апреля 2016 года международное рейтинговое агентство Standard & Poor's подтвердило кредитный рейтинг и рейтинги по всем облигациям (ISIN Code: CH0246198037, CH0246199050, XS0799658637 (облигации неограниченного обращения), US48667DAD66 (облигации ограниченного обращения), XS0546214007 (облигации неограниченного обращения), US48667DAC83 (облигации ограниченного обращения) АО «НК «КТЖ» на уровне «BB», прогноз «негативный»
KASE, 06.05.16	Подтверждение рейтинговых оценок агентством Moody's Investors Service/ «Нейтральный»	27 апреля 2016 года международное рейтинговое агентство Moody's Investors Service подтвердило кредитный рейтинг и рейтинги по всем облигациям (ISIN Code: CH0246198037, CH0246199050, XS0799658637 (облигации неограниченного обращения), US48667DAD66 (облигации ограниченного обращения), XS0546214007 (облигации неограниченного обращения), US48667DAC83 (облигации ограниченного обращения) АО «НК «КТЖ» на уровне «Baa3», прогноз «негативный»
KASE, 29.04.16	Изменение состава Правления/ «Нейтральный»	<p>21 апреля 2016 года досрочно прекращены полномочия члена Правления АО «НК «КТЖ» Скляра Романа Васильевича.</p> <p>Состав органа акционерного общества с учётом внесённых в него изменений: Мамин Аскар Узакпаевич Алпысбаев Канат Калиевич Кабашев Максат Рахимжанович Камалиев Берик Сайлауович Урынбасаров Бауыржан Пазылбекович</p>

		<p>Жагипаров Акбулат Ландышович Жусанбаев Еркин Семетаевич Хасенов Рустем Койбагарович</p> <p>Процентное соотношение голосующих акций, принадлежащих избранному (назначенному) члену совета директоров акционерного общества, к общему количеству голосующих акций акционерного общества – отсутствует.</p>
KASE, 28.04.16	Регистрация Национальным Банком первого выпуска облигаций в пределах первой облигационной программы/ «Умеренно-позитивный»	<p>20 апреля 2016 года Национальный Банк РК зарегистрировал выпуск ценных бумаг. Выпуск разделён на 50 000 000 (пятьдесят миллионов) несубординированных купонных облигаций без обеспечения, которым присвоен национальный идентификационный номер KZR01Y10F217; номинальная стоимость облигаций 1 000 (одна тысяча) тенге.</p>
KASE, 27.04.16	Изменения в Составе Директоров/ «Нейтральный»	<p>Решением Правления акционерного общества «Фонд национального благосостояния «Самрук - Казына» от 11 апреля 2016 года №11/16:</p> <ul style="list-style-type: none"> - досрочно прекращены полномочия Байдаулетова Нуржана Талиповича – члена Совета директоров, представителя интересов Единственного акционера в Совете директоров, Председателя Совета директоров АО «НК «КТЖ»; - Председателем Совета директоров АО «НК «КТЖ» избран Илькявичюс Адамас Олегас. <p>Состав органа акционерного общества с учётом внесённых в него изменений:</p> <p>Илькявичюс Адамас Олегас – Председатель Совета директоров;</p> <p>Мамин Аскар Узакпаевич – Член Совета директоров;</p> <p>Сыздыков Тито Уахапович – Член Совета директоров;</p> <p>Шомоди Кальман – Член Совета директоров;</p> <p>Джереми Дрю – Член Совета директоров;</p> <p>Кристиан Кун – Член Совета директоров;</p> <p>Балапанов Ерик Жумаханович – Член Совета директоров.</p>
KASE, 06.04.16	Продление срока полномочий членов Правления/ «Нейтральный»	<p>Решения, принятые 17 марта 2016 года общим собранием акционеров (участников) АО «НК «КТЖ»:</p> <ul style="list-style-type: none"> - продлить срок полномочий Председателя Правления АО «НК «КТЖ» на три года; - продлить срок полномочий членов Правления АО «НК «КТЖ».

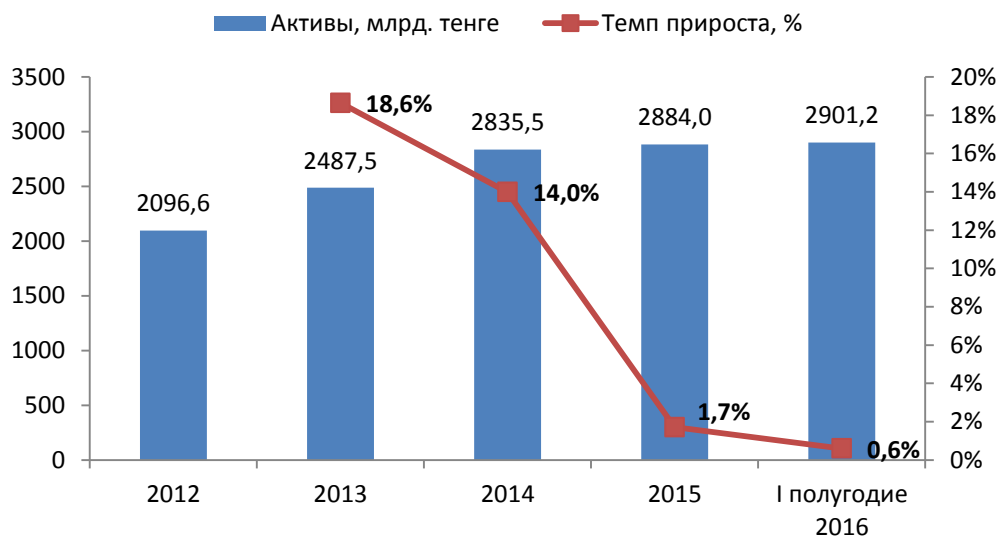
АНАЛИЗ ФИНАНСОВОЙ ОТЧЁТНОСТИ
Таблица 4. Бухгалтерский баланс

(в тыс. тенге)

АКТИВЫ	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016	Изм. с начала года
Денежные средства и их эквиваленты	69706429	85855902	86552218	67838129	70019257	3,2%
НДС к возмещению	1178134	1170375	70938553	53353425	50705646	-5,0%
Прочие текущие финансовые активы	48366850	36789673	38753294	41466840	26793409	-35,4%
Активы, предназначенные в пользу Акционера	28238638	29204088	28997449	30158259	28528368	-5,4%
Товарно-материальные запасы	34510578	37723901	34814915	29315295	29838842	1,8%
Торговая дебиторская задолженность	7784113	8107149	7649242	9616182	10354670	7,7%
Предоплата по подоходному налогу	2549670	2194087	2129314	2224060	665905	-70,1%
Прочие текущие активы	48160363	64348710	11800956	25511265	43637922	71,1%
Долгосрочные активы и активы выбывающей группы, классифицированные как предназначенные для продажи	37720512	0	67283089	34750812	15503696	-55,4%
Итого текущие активы	278215287	265393885	348919030	294234267	276047715	-6,2%
Основные средства	1644295010	1980001428	2228942130	2395441635	2421854584	1,1%
Активы, предназначенные в пользу Акционера	7000000	10757881	23850672	41268374	45803705	11,0%
Инвестиции в совместные предприятия	12845453	24746576	21086452	22104613	23076762	4,4%
Нематериальные активы	8570847	9564865	12566300	13288840	12594979	-5,2%
Инвестиции в ассоциированные предприятия	2633746	1943788	16299164	10898604	10336973	-5,2%
инвестиционная недвижимость	7129207	7296492	6931262	6574127	0	-
Прочие долгосрочные финансовые активы	1874213	1922971	4001783	178929	2370620	1224,9%
Долгосрочная торговая дебиторская задолженность	0	0	0	137599	149836	8,9%
Прочие долгосрочные активы	134010200	185849386	172856718	99847392	108919066	9,1%
Итого долгосрочные активы	1818358676	2222083387	2486534481	2589740113	2625106525	1,4%
ИТОГО АКТИВЫ	2096573963	2487477272	2835453511	2883974380	2901154240	0,6%

Источник: Аудированные (Deloitte) консолидированные отчёты о финансовом положении Эмитента за 2012-2015 гг., сокращённая промежуточная консолидированная финансовая отчётность за три и шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 года (неаудировано)

КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016	Изм. с начала года
Уставный капитал	675526248	683932991	793329985	865393896	901937480	4,2%
Резерв хеджирования	0	0	0	-43491357	-44194379	1,6%
Дополнительно оплаченный капитал	5429760	30000000	0	0	10000000	-
Резерв от пересчёта иностранных валют	-112268	-144081	-782574	4601406	4675856	1,6%
Нераспределённая прибыль	360944289	601316737	600970019	142411682	145897498	2,4%
Капитал Акционера	1041788029	1315105647	1393517430	968915627	1018316455	5,1%
Неконтролирующие доли	7522579	14065376	16056277	-651552	10332665	1685,9%
Итого капитал	1049310608	1329171023	1409573707	968264075	1028649120	6,2%
Текущие обязательства:						
Займы	36753600	36735003	45800422	199754238	87093792	-56,4%
Торговая кредиторская задолженность	98503421	77375619	91661881	97281627	86058462	-11,5%
Неотменяемое обязательство в пользу Акционера	0	0	29235914	30188574	28528368	-5,5%
Прочие налоги к уплате	9494682	10154715	7090368	6629531	7938896	19,8%
Обязательства по вознаграждениям работникам	2485748	2490345	2977924	3254055	3254055	0,0%
Обязательства по корпоративному подоходному налогу	91648	1339275	732921	1579639	690894	-56,3%
Обязательства по финансовой аренде	552251	450644	441902	499023	533400	6,9%
Прочие текущие обязательства	120325660	114701051	86007591	88450436	80013849	-9,5%
Обязательства выбывающей группы, классифицированной как предназначенной для продажи	16674844	0	33586965	4453760	3198574	-28,2%
Итого текущие обязательства	284881854	243246652	297535888	432090883	297310290	-31,2%
Долгосрочные обязательства:						
Займы	551817848	633432976	809015812	1174883855	1265172182	7,7%
Неотменяемое обязательство в пользу Акционера	25215745	25010252	48601265	48601265	47731272	-1,8%
Обязательства по финансовой аренде	4546064	3413415	2667615	2183849	1907545	-12,7%
Обязательства по вознаграждениям работникам	27211583	27737065	27178832	28429598	28863884	1,5%
Обязательства по отложенному подоходному налогу	153590261	225465889	240880392	229520855	231519947	0,9%
Итого долгосрочные обязательства	762381501	915059597	1128343916	1483619422	1575194830	6,2%
ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	1047263355	1158306249	1425879804	1915710305	1872505120	-2,3%
Итого капитал и обязательства	2096573963	2487477272	2835453511	2883974380	2901154240	0,6%

График 1. Динамика активов Эмитента


Общие активы АО «НК «КТЖ» с начала 2016 года выросли на 0,6% и по итогам I полугодия 2016 года составили почти 2901,2 млрд. тенге, в сравнении с 2884,0 млрд. тенге в 2015 году, по итогам которого прирост активов составил 1,7% (см. График 1). В целом, можно отметить значительное замедление темпов прироста активов Эмитента – в 2014 и 2013 гг. прирост составлял 14,0% и 18,6% соответственно.

Таблица 5. Общая структура активов

	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016
Доля текущих активов	13,3%	10,7%	12,3%	10,2%	9,5%
Доля долгосрочных активов	86,7%	89,3%	87,7%	89,8%	90,5%
Итого активы	2096573963	2487477272	2835453511	2883974380	2901154240

С 2012 года доля долгосрочных активов в общей структуре активов составляла не менее 86%. По итогам I полугодия 2016 года, этот показатель вырос до 90,5% (Таблица 5).

Таблица 6. Структура долгосрочных активов Эмитента

	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016
Основные средства	90,4%	89,1%	89,6%	92,5%	92,3%
Активы, предназначенные в пользу Акционера	0,4%	0,5%	1,0%	1,6%	1,7%
Инвестиции в совместные предприятия	0,7%	1,1%	0,8%	0,9%	0,9%
Нематериальные активы	0,5%	0,4%	0,5%	0,5%	0,5%
Инвестиции в ассоциированные предприятия	0,1%	0,1%	0,7%	0,4%	0,4%
инвестиционная недвижимость	0,4%	0,3%	0,3%	0,3%	0,0%
Прочие долгосрочные финансовые активы	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,1%
Долгосрочная торговая дебиторская задолженность	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Прочие долгосрочные активы	7,4%	8,4%	7,0%	3,9%	4,1%
Итого долгосрочные активы	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Как видно из Таблицы 6, по итогам I полугодия 2016 года, долгосрочные активы Эмитента на 92,3% состоят из основных средств, которые с начала года выросли на 1,1% и составили 2421,9 млрд. тенге. В целом же, рост долгосрочных активов за I полугодие составил 1,4% и по состоянию на 01 июля 2016 года был равен 2625,1 млрд. тенге (Таблица 4).

Краткосрочные (текущие) активы Эмитента за I полугодие 2016 года снизились на 6,2% и составили 276,0 млрд. тенге (Таблица 4). Однако следует отметить, что денежные средства и их эквиваленты увеличились на 3,2% и по состоянию на 01 июля 2016 года составили 70,0 млрд. тенге. В структуре текущих активов денежные средства и их эквиваленты занимают 25,4% (см. Таблицу 7).

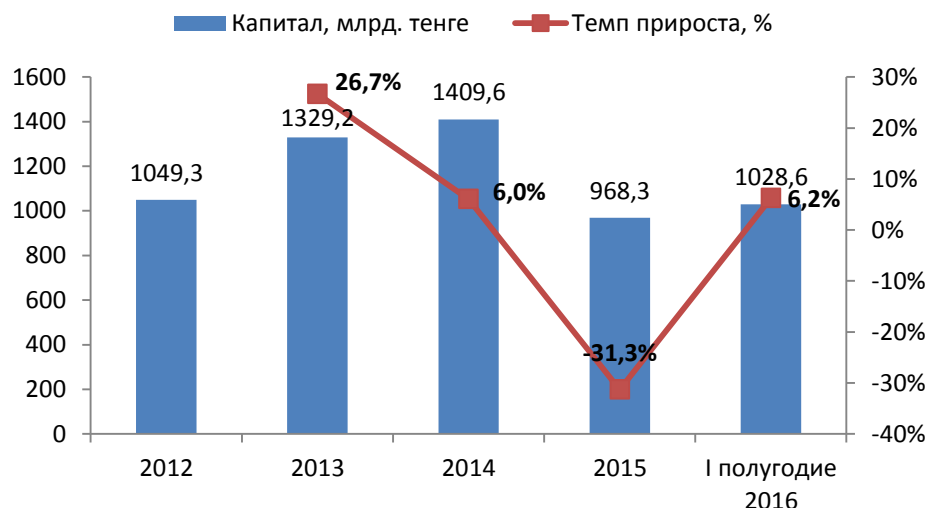
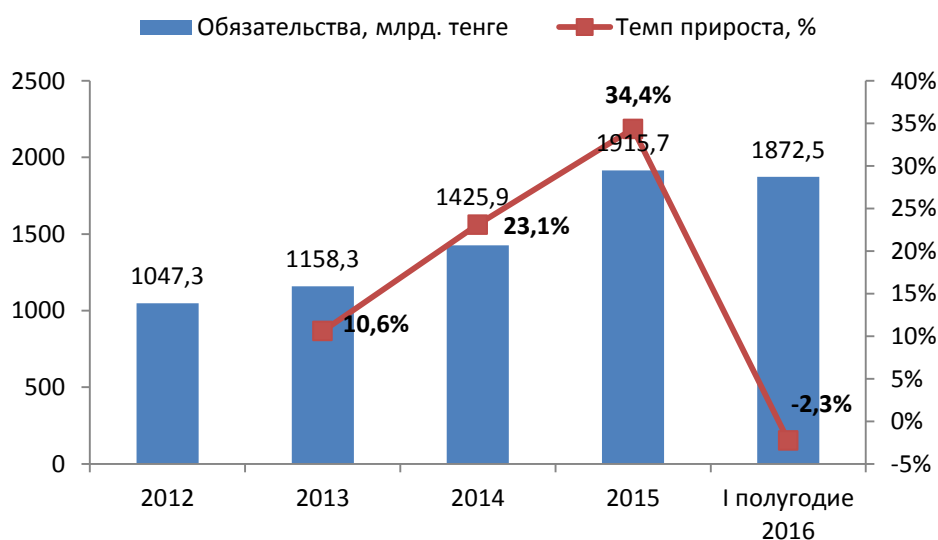
Таблица 7. Структура текущих активов Эмитента

	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016
Денежные средства и их эквиваленты	25,1%	32,4%	24,8%	23,1%	25,4%
НДС к возмещению	0,4%	0,4%	20,3%	18,1%	18,4%
Прочие текущие финансовые активы	17,4%	13,9%	11,1%	14,1%	9,7%
Активы, предназначенные в пользу Акционера	10,1%	11,0%	8,3%	10,2%	10,3%
Товарно-материальные запасы	12,4%	14,2%	10,0%	10,0%	10,8%
Торговая дебиторская задолженность	2,8%	3,1%	2,2%	3,3%	3,8%
Предоплата по подоходному налогу	0,9%	0,8%	0,6%	0,8%	0,2%
Прочие текущие активы	17,3%	24,2%	3,4%	8,7%	15,8%
Долгосрочные активы и активы выбывающей группы, классифицированные как предназначенные для продажи	13,6%	0,0%	19,3%	11,8%	5,6%
Итого текущие активы	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%

Товарно-материальные запасы, составляющие по итогам I полугодия 2016 года 10,8% от текущих активов, увеличились на 1,8% и были равны 29,8 млрд. тенге (Таблица 4).

С начала года также увеличились торговая дебиторская задолженность и прочие текущие активы на 7,7% и 71,1%, соответственно (Таблица 4). Увеличение прочих текущих активов произошло, в основном, из-за задолженности, возникшей от продажи административного здания «Изумрудный квартал».

На Графике 2 показано изменение капитала Эмитента за 2012-2015 гг. и за I полугодие 2016 года. Капитал Эмитента за 2015 год снизился на 31,3%, однако по итогам I полугодия 2016 года наблюдается увеличение капитала на 6,2%. В частности, в течение шести месяцев, закончившихся 30 июня 2016 года, Акционер внёс вклад в уставный капитал Группы АО «НК «КТЖ» в размере 10,0 млрд. тенге для реализации проекта «Строительство паромного комплекса в порту Курык и эксплуатация универсальных грузопассажирских паромов».

График 2. Динамика капитала Эмитента

График 3. Динамика обязательств Эмитента


Обязательства Эмитента по итогам I полугодия 2016 года снизились на 2,3%, составив 1872,5 млрд. тенге (График 3). В 2015 году рост обязательств Эмитента составил 34,4%, а в 2014 году – 23,1%. Увеличение обязательств произошло, в основном, за счёт девальвации, которая повлекла за собой увеличение стоимости займов, полученных в иностранной валюте и выпущенных еврооблигаций. Так, к примеру, текущая часть полученных займов и выпущенных облигаций по итогам 2015 года выросла на 336,1%, а доля займов в общих обязательствах выросла с 60,0% в 2014 году до 71,8% по итогам 2015 года (Таблица 8).

Таблица 8. Доля займов в структуре обязательств

(в тыс. тенге)	2014	2015	Изм. за год	I полугодие 2016	Изм. за 6 месяцев
Текущая часть займов	45800422	199754238	336,1%	87093792	-56,4%
Долгосрочная часть займов	809015812	1174883855	45,2%	1265172182	7,7%
Итого займы	854816234	1374638093	60,8%	1352265974	-1,6%
Итого обязательств	1425879804	1915710305	34,4%	1872505120	-2,3%
Доля займов в общих обязательствах	60,0%	71,8%		72,2%	

По итогам I полугодия 2016 года доля займов в общих обязательствах Эмитента составляет 72,2% и равна 1352,3 млрд. тенге.

Однако при этом, за I полугодие 2016 года текущая часть займов снизилась на 56,4% (Таблица 8), что связано с погашением 11 мая 2016 года 10-летних еврооблигаций, выпущенных в 2006 году на Сингапурской фондовой бирже в размере 350 000 000 долларов США с купонной ставкой 7% годовых. А текущие обязательства Эмитента по итогам I полугодия 2016 года снизились на 31,2% и составили 297,3 млрд. тенге (Таблица 4).

Долгосрочная часть займов Эмитента выросла на 7,7% и по итогам I полугодия составила 1265,1 млрд. тенге (Таблица 8). Увеличение долгосрочных займов связано с тем, что в течение шести месяцев с начала 2016 года, Эмитент и его дочерние организации дополнительно получили следующие займы от*:

- 1) «*HSBC Франция*». В лице дочерней организации АО «Локомотив», за шесть месяцев 2016 г. были освоены заёмные средства на общую сумму 38 200 156 евро (15,0 млрд. тенге). Заем предоставлен сроком на 10 лет под ставку вознаграждения EUR CIRR + маржа 0,75%, полное погашение основного долга ожидается в 2026 г. Фактически сумма займа без учёта премии переведена напрямую в Альстом Транспорт С.А., согласно условиям Договора поставки. Заём получен под гарантию Эмитента
- 2) АО «*Банк Развития Казахстана*». В лице дочерней организации АО «Транстелеком» за шесть месяцев 2016 года были освоены заемные средства в размере 508,3 млрд. тенге. По выплате основного долга предусмотрен льготный период сроком до июня 2016 года, после чего он подлежит погашению полугодовыми платежами. Вознаграждение погашается полугодовыми платежами по ставке 8% годовых. Заём получен под гарантию Эмитента.
- 3) АО «*Народный Банк Казахстана*». В рамках соглашения о предоставлении кредитной линии с АО «Народный Банк Казахстана», заключённого 15 апреля 2016 года на сумму 100 000 000 долларов США для рефинансирования части еврооблигаций, выпущенных Группой АО «НК «КТЖ» в 2006 году в сумме 350 000 000 долларов США, Группой в апреле 2016 года были привлечены заемные средства в размере 50 000 000 долларов США (16,7 млрд. тенге). По выплате основного долга предусмотрен льготный период сроком на 12 месяцев, после чего он подлежит погашению полугодовыми платежами сроком до 2021 года. Вознаграждение погашается полугодовыми платежами по ставке 5,65% годовых. Заем является необеспеченным.
- 4) *ЕБРР*. В апреле 2016 года Группа получила 100 000 000 долларов США (32,8 млрд. тенге) для рефинансирования части еврооблигаций, выпущенных Группой в 2006 году в сумме 350 000 000 долларов США. Процентная ставка по займу составила 6 мес. LIBOR + 4,5%. Вознаграждение погашается полугодовыми платежами. Основной долг погашается полугодовыми платежами до 2024 года.

Несмотря на увеличение долгосрочных займов на 7,7%, долгосрочные обязательства Эмитента по итогам I полугодия 2016 года выросли на 6,2% и составили 1575,2 млрд. тенге.

Обязательства и капитал за I полугодие выросли на 0,6% и составили 2901,1 млрд. тенге (см. Таблица 4).

*согласно сокращённой промежуточной консолидированной финансовой отчётности Эмитента за три и шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 г. (неаудировано)

Таблица 9. Отчёт о прибылях и убытках

(в тыс. тенге)

Продолжающаяся деятельность	2012	2013	2014	I полугодие 2015	2015	I полугодие 2016
Доходы	804458656	870198578	881268567	354026174	760509821	388907381
Себестоимость реализации	-549358013	-575433419	-643893521	-301072404	-622968439	-314982595
Валовый доход	255100643	294765159	237375046	52953770	137541382	73924786
Общие и административные доходы	-79619964	-88616581	-71326751	-34919427	-78452245	-37282767
Расходы по реализации	-193391	-18957	0	0	0	0
Обесценение активов	-101945	-1511358	-2735886	-1754860	-4960728	-1716831
Прочие прибыли и убытки	5661151	3255428	3662888	1051178	885734	2120618
Финансовый доход	4353838	5493553	10529813	2486869	6000871	3634860
Финансовые затраты	-30024236	-36901326	-46980953	-31300752	-66170599	-42947508
Убыток от курсовой разницы	-4109145	-7937221	-71978880	-11262746	-449940248	1209215
Доля в (убытке)/ прибыли ассоциированных и совместных предприятий	-72209	-4269149	45324	268861	-12187711	1990644
Доход от выбытия дочерних организаций	0	0	821163	1215814	1512011	7288503
(Убыток)/ прибыль до налогообложения	150994742	164259548	59411764	-21261293	-465771533	8221520
Экономия/ (расходы) по корпоративному подоходному налогу	-31022566	-36594179	-21104620	1630848	7955960	-2371133
(Убыток)/прибыль за год от продолжающейся деятельности	119972176	127665369	38307144	-19630445	-457815573	5850387
Прекращённая деятельность:						
Убыток за год от прекращённой деятельности	-1109451	-9229803	-4750353	-766136	-2166136	-1079768
(Убыток)/ прибыль за год	118862725	118435566	33556791	-20396581	-459981709	4770619
Прочий совокупный доход/ (убыток) за вычетом налога на прибыль	-2317936	-3839876	-895506	55173	-37925613	-627468
Итого совокупный (убыток)/ доход за год	116544789	114595690	32661285	-20341408	-497907322	4143151
Совокупный (убыток)/ доход, относящийся к:						
Акционеру	115454172	111787767	29501956	-21463314	-498808660	4577586
Неконтролирующим долям	1090617	2807923	3159329	1121906	901338	-434435

Источник: Аудированные (Deloitte) консолидированные отчёты о финансовом положении Эмитента за 2012-2015 гг., сокращённая промежуточная консолидированная финансовая отчётность за три и шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 года (неаудировано)

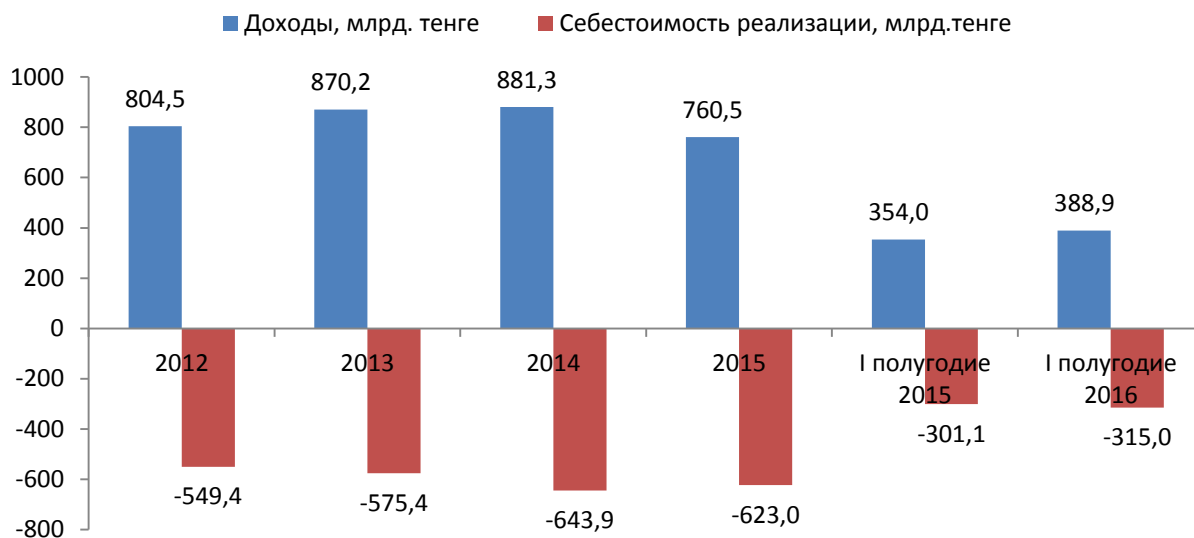
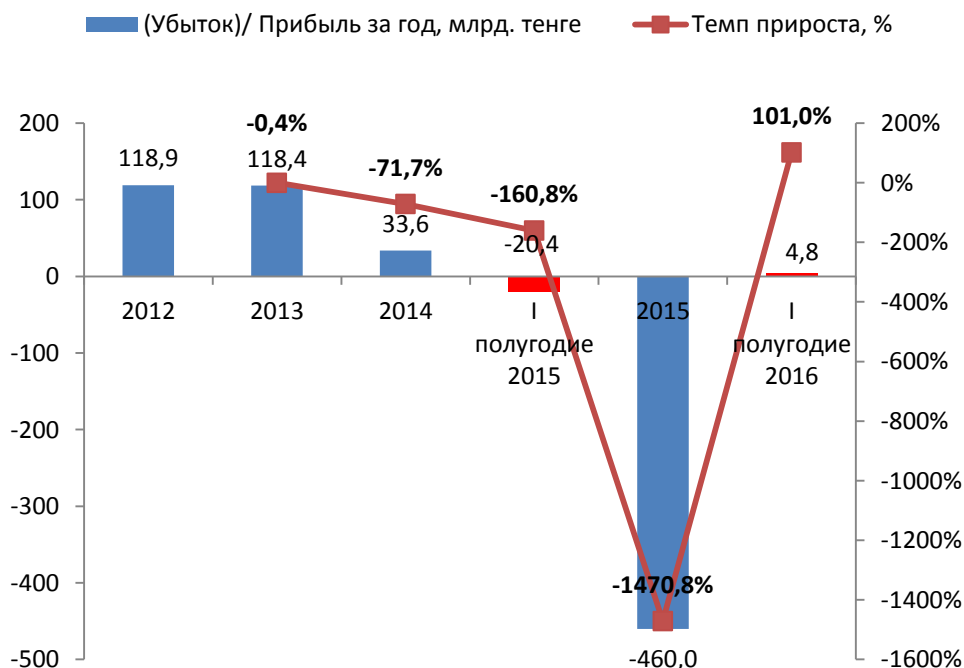
График 4. Динамика доходов и себестоимости реализации


График 4 сравнивает динамику доходов и себестоимости реализации продуктов и услуг Эмитента. Доходы Эмитента за I полугодие текущего года составили 388,9 млрд. тенге, что на 9,9% больше аналогичного периода за 2015 год, по итогам которого доходы составили 354,0 млрд. тенге

Себестоимость реализации в первые шесть месяцев с начала года увеличилась на 4,6% и составила 315,0 млрд. тенге, против 301,1 млрд. тенге за аналогичный период в 2015 году (см. График 4).

График 5. Динамика прибыли/ (убытка) Эмитента


Прибыль Эмитента за I полугодие 2016 года составила 4,8 млрд. тенге, что на 101,0% выше аналогичного показателя за 2015 год (График 5). В 2015 году убыток Эмитента составил -460,0 млрд. тенге, что было на 1470,8% ниже показателя за 2014 год, который Эмитент закрыл с

прибылью в 33,6 млрд. тенге. Столь резкое снижение прибыли в 2015 году было вызвано убытком от курсовой разницы, вследствие произошедшей девальвации, который составил почти 450,0 млрд. тенге (График 6).

График 6. Динамика финансовых затрат и доходов Эмитента



Таблица 10. Коэффициенты ликвидности

	2012	2013	2014	2015	I полугодие 2016
Коэффициент текущей ликвидности	0,98	1,09	1,17	0,68	0,93
Коэффициент быстрой ликвидности	0,72	0,94	0,83	0,53	0,78
Коэффициент мгновенной ликвидности	0,41	0,50	0,42	0,25	0,33

По итогам I полугодия 2016 года, коэффициент текущей ликвидности (отношение текущих активов к текущим обязательствам) составил 0,93, что выше аналогичного показателя по итогам 2015 года, который составил 0,68.

Коэффициент быстрой ликвидности (отношение всех текущих активов, кроме товарно-материальных запасов и текущих активов, предназначенных для продажи, к текущим обязательствам), также улучшился – 0,78 по итогам первого полугодия 2016 года, по сравнению с 0,53 по итогам 2015 года.

Коэффициент мгновенной ликвидности (отношение денежных средств и их эквивалентов и текущих финансовых активов к текущим обязательствам) составил по итогам первых шести месяцев 2016 года 0,33, что лучше показателя по итогам 2015 года, который составил 0,25.

Таблица 11. Отчёт о движении денежных средств

(в тыс. тенге)

Движение денежных средств от операционной деятельности:	2012	2013	2014	I полугодие 2015	2015	I полугодие 2016
(Убыток)/ прибыль за год	118862725	118435566	33556791	-20396581	-459981709	4770619
(Экономия)/ расходы по корпоративному подоходному налогу, отраженные в прибылях и убытках	31382376	39124709	22791364	-880148	-6881118	2371133
<i>Корректировки на:</i>						
Износ и амортизацию	77744796	90624626	101196715	54027307	107519344	56791704
Финансовые затраты	30538415	37974159	47361597	31398663	66506639	43026143
Обесценение активов	101945	1523433	2941923	1727276	4940387	1716831
Финансовый доход	-4386239	-5706120	-10786274	-2528311	-6077255	-3660196
Расходы по вознаграждению работников по окончании трудовой деятельности и прочие долгосрочные вознаграждения работников	3684888	-1254018	3253396	1176100	4605250	827234
Доля в убытке/ (прибыли) ассоциированных и совместных предприятий	72209	4269149	-45324	-268861	12187711	-1990644
Начисление резерва по сомнительной задолженности	1497821	1535663	3305303	2793234	10638658	943399
Убыток от курсовой разницы	4343631	8066197	72166751	11196728	449570560	-192913
Доход от выбытия дочерних организаций		0	-821163	-2360097	-1512011	-189406
Доход от выбытия дочерних организаций, относящихся к компоненту прекращённой деятельности	0	2274564	0	0	-1096611	0
Прочее	1490599	3231294	-880547	58337	3121682	-7553988
Операционный доход до изменений в оборотном капитале и прочих статьях баланса	265333166	300099222	274040532	75943647	183541527	96859916
Изменение торговой дебиторской задолженности	-8924513	-1338033	6421688	1909984	-66756	3703622
Изменение товарно-материальных запасов	1317325	1028942	2588921	-1030108	3464520	-391365
Изменение прочих текущих и долгосрочных активов (в т.ч.	-20682088	867202	-1911612	-6638427	-7037335	-7479930

долгосрочного НДС к возмещению)						
Изменение торговой кредиторской задолженности	19054628	11583973	9033940	-51146108	-20800383	-16324914
Изменение прочих налогов к уплате	1320472	-22100874	-21100706	12130789	18657442	2300892
Изменение прочих текущих обязательств	-2688788	8775589	-11624102	-11284935	-14721747	589457
Изменение обязательств по вознаграждениям работникам	-1889242	-2023966	-2063208	-607500	-2955062	-392948
Изменение прочих долгосрочных обязательств	-9361	-18886	500	0	1352587	243149
Денежные средства, полученные от операционной деятельности	252831599	296873169	255385953	19277342	161434793	79107879
Проценты уплаченные	-22054866	-41399092	-43109409	-25600334	-59115772	-41225181
Проценты полученные	3258839	5020020	4488927	2389807	5471074	2967281
Корпоративный подоходный налог уплаченный	-5125637	-3872389	-8727135	-1755101	-4766768	-2588738
Чистое движение денежных средств от операционной деятельности	228909935	256621708	208038336	-5688286	103023327	38261241
Движение денежных средств от инвестиционной деятельности:						
Приобретение основных средств и авансы, оплаченные за основные средства	-497685779	-466475313	-	-84081632	-209055211	-81354059
Приобретение нематериальных активов	-2604920	-2827957	-2164560	-523044	-1395471	-1741746
Реализация прочих долгосрочных активов	3650968	1392402	0	0	8607778	4918408
Приобретение инвестиций в ассоциированные и совместные предприятия	-1269261	-5901551	-14813614	-3259983	-3645194	0
Инвестиции в прочие финансовые активы	-105085403	-38684386	-78032351	-32996014	-79035388	-55044975
Поступление от продажи прочих финансовых активов	111705784	50805737	85107717	48843938	86986193	67124394
Дивиденды, полученные от совместных предприятий	0	0	516517	0	1358688	1659754

Чистое поступление денежных средств от реализации дочерних организаций и прекращённой деятельности	0	4088122	1812114	8469733	17947051	274864
Прочее	-7951128	-21921875	1104382	48318	644520	8411829
Чистое движение денежных средств, использованных в инвестиционной деятельности	-499239739	-479524821	-360006183	-63498684	-177587034	-55751531
Движение денежных средств от финансовой деятельности:						
Взнос в уставный капитал	4000000	30000000	79000000	36190750	68338937	46400000
Получение займов	190063370	283996501	149596234	41768555	81879893	128668996
Погашение займов	-111072657	-44744451	-54290098	-27821627	-77708027	-162283159
Поступление от выпуска облигаций	173418791	0	0	0	0	0
Реализация производного финансового инструмента	0	0	0	327008	327008	0
Изменение в доли участия в дочерних организациях, не приводящее к потере контроля	0	0	0	0	0	9000000
Дивиденды и распределения выплаченные	-34219790	-25406373	-5170372	-300000	-306471	-6411
Приобретение актива, предназначенного в пользу Акционера	-14916953	-3757881	-15065475	-11124786	-18069308	-2127584
Погашение обязательств по финансовой аренде	-607852	-1369118	-560226	-313010	-602523	-240289
Чистое движение денежных средств от финансовой деятельности	206664909	238718678	153510063	38726890	53859509	19411553
Чистое (уменьшение)/увеличение денежных средств и их эквивалентов	-63664895	15815565	1542216	-30460080	-20704198	1921263
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	133596150	69726277	85855902	89964767	89964767	74903521
Эффект изменения валютных курсов на балансы денежных средств и их эквивалентов, деноминированных в иностранной валюте	-204978	314060	2566649	496702	5642952	-2843866
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	69726277	85855902	89964767	60001389	74903521	73980918

Источник: Аудированные (Deloitte) консолидированные отчёты о финансовом положении Эмитента за 2012-2015 гг., сокращённая промежуточная консолидированная финансовая отчётность за три и шесть месяцев, закончившихся 30 июня 2016 года (неаудировано)

ЗАКЛЮЧЕНИЕ ПДО
Таблица 12. Заключение ПДО

Вид контроля	Действия ПДО	Результат действий	Заключение
Контроль за исполнением Эмитентом обязательств, установленных проспектом выпуска облигаций перед держателями облигаций	Запрошена информация о соблюдении ковенантов	Получены подтверждения о соблюдении обязательств	Соблюдено
Контроль за целевым использованием Эмитентом денег, полученных от размещения облигаций	Запрошена информация об использовании полученных средств по назначению	Получены документы, подтверждающие, что средства направлены на рефинансирование валютных займов Эмитента	Соблюдено
Контроль состояния имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств Эмитента перед держателями облигаций	Обеспечение не предусмотрено	-	-
Заключение договора залога с эмитентом в отношении имущества, являющегося обеспечением исполнения обязательств эмитента перед держателями облигаций	Обеспечение не предусмотрено	-	-
Контроль за своевременной выплатой вознаграждения по облигациям	За отчётный период выплата вознаграждения не осуществлялась. Ближайшая дата начала купонной выплаты – 27.04.17	-	-
Мониторинг финансового состояния Эмитента	Запрошена промежуточная финансовая отчётность Эмитента за I	Был проведён анализ аудированной консолидированной финансовой отчётности за 2012-2015 гг., и	Финансовое состояние Эмитента характеризуется как удовлетворительное. Ухудшения

	полугодие 2016 года	сокращённой промежуточной консолидированной финансовой отчётности за 3 и 6 месяцев 2016 года.	финансового состояния с момента выпуска рассматриваемых облигаций, не наблюдается.
Анализ корпоративных событий Эмитента	Корпоративные события Эмитента публикуются на сайте KASE	Проведён анализ корпоративных событий Эмитента	Значимых корпоративных событий, которые могли бы повлиять на исполнение обязательств Эмитента перед держателями облигаций, в отчётном периоде не наблюдалось

Примечание: Настоящий документ подготовлен по состоянию на отчётную дату и не отражает событий, которые возникли в ходе его подготовки. Ответственность за достоверность информации, представленной АО «Цесна Капитал», как представителю прав держателей облигаций, несёт Эмитент.