

Анализ финансового состояния АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)»

Акционерным обществом «АТФБанк» в соответствии с Договором о представлении интересов держателей облигаций № 2 от 20.07.05 г., заключенным с АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» (далее – Общество) проведен анализ финансового состояния Общества по состоянию на 01 октября 2006 года.

Цель проведения оценки финансового состояния Общества

Выявление устойчивости и платежеспособности Общества, эффективности управления активами Общества и способности отвечать по обязательствам перед владельцами облигаций по состоянию на 01 октября 2006 года.

1. Общая информация

Краткая история создания Общества

АО «Досжан темир жолы» 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.

Сведения о лицензиях, патентах, разрешениях, полученных Обществом для осуществления его деятельности

В настоящее время Общество не имеет лицензий, патентов и разрешений.

Сведения о контрактах, соглашениях, заключенных Обществом, которые в последствии могут оказать существенное влияние на деятельность Общества

Обществом заключено Концессионное Соглашение по строительству и эксплуатации новой железнодорожной линии "станция Шар-Усть-Каменогорск" с Министерством транспорта и коммуникаций Республики Казахстан, действующего от имени Правительства Республики Казахстан в соответствии с постановлением Правительства Республики Казахстан от 1 июля 2005 года № 668 "О заключении Концессионного соглашения по строительству и эксплуатации новой железнодорожной линии "станция Шар-Усть-Каменогорск".

Взаимоотношения государства и концессионера (Общество) в рамках проекта регулируются концессионным соглашением. Основные положения концессионного соглашения включают:

- 1) Правительство РК (в лице Министерства транспорта и коммуникаций РК, Компетентный орган) наделяет Общество (Концессионер) исключительным правом на строительство и эксплуатацию Объекта;
- 2) Правительство РК предоставляет территорию необходимого размера для строительства Объекта и обязуется оказывать содействие при решении регулятивных и административных вопросов, связанных со строительством Объекта;
- 3) Концессионер организует финансирование строительства Объекта, используя средства, полученные при размещении акций, инфраструктурных облигаций, других ценных бумаг, а также другие заемные средства;
- 4) По завершении строительных работ государством и концессионером осуществляется государственная регистрация права собственности концессионера на Объект, Объект вводится в эксплуатацию;
- 5) Концессионер получает Объект в эксплуатацию сроком на 20 лет;
- 6) После завершения периода эксплуатации Объекта Концессионер передает Объект в собственность государству в срок не позднее 31 декабря 2028г;
- 7) Государство обеспечивает благоприятную правовую и экономическую среду для реализации финансово-экономической модели Проекта;
- 8) Реализация финансово-экономической модели Проекта. Под реализацией финансово-экономической модели подразумевается достижение соответствия действительных результатов от реализации Проекта следующим показателям:
 - покрытие всех расходов на управление и содержание Объекта в период действия Соглашения;
 - формирование резервов для осуществления капитального ремонта (в случае необходимости);

- покрытие выплат по вознаграждению по облигационным и другим займам и кредитам;
 - полное погашение основного долга концессионера до истечения срока Соглашения.
- 9) Обеспечение положительного денежного потока концессионеру после выплат по всем расходам, налогам и сборам, а также минимального уровня возвратности на акционерный капитал.
- 10) В случае расторжения Соглашения в период после размещения инфраструктурных облигаций, но до начала эксплуатации:
- по инициативе Компетентного органа, Компетентный орган обеспечивает возмещение Концессионеру суммы, равной сумме первоначальных инвестиционных затрат, понесенных Концессионером на момент расторжения Соглашения, а Концессионер передает все активы, на создание которых были понесены расходы в ходе реализации Проекта, Компетентному органу;
 - по инициативе Концессионера, Концессионер передает все активы, на создание которых были понесены расходы в ходе реализации Проекта, Компетентному органу, Компетентный орган обеспечивает исполнение обязательств по инфраструктурным облигационным займам, привлеченным в целях реализации Проекта, в пределах суммы поручительства.

Если банкротство Концессионера вызвано действиями его учредителя, то при недостаточности средств у Концессионера, учредитель несет перед кредиторами субсидиарную ответственность в соответствии с законодательством Республики Казахстан.

11) В случае если:

- Концессионер не в состоянии осуществить выплаты по расходам по управлению и содержанию Объекта;
- Концессионер не имеет средств на осуществление очередных выплат по вознаграждению по обязательствам;
- Концессионер не имеет средств на осуществление очередных выплат по основному долгу в соответствии с графиком погашения обязательств.

Компетентный орган обеспечивает погашение всех неисполненных обязательств Концессионера по инфраструктурным облигационным займам, выпущенным для финансирования данного проекта, а Концессионер передает все права на Объект, полученные в рамках Соглашения, Компетентному органу или другому уполномоченному лицу.

12) Обеспеченность инфраструктурных облигаций.

Согласно постановлению Правительства Республики Казахстан от 25 августа 2005 года № 875 «О предоставлении поручительства государства в рамках концессионного соглашения по реализации проекта «Строительство новой железнодорожной линии «станция Шар – Усть-Каменогорск», Правительство Республики Казахстан в лице Министерства финансов Республики Казахстан, именуемое Поручитель и Акционерное общество «АТФБанк» именуемое Представитель держателей облигаций, 6 сентября 2005г., заключили Договор поручительства в пользу держателей инфраструктурных облигаций. Поручитель несет субсидиарную ответственность за исполнение обязательств Обществом в сумме, соответствующей стоимости передаваемого государству Объекта, и не превышающей 21427000000 (двадцать один миллиард четыреста двадцать семь миллионов) тенге и вознаграждения (интереса), начисленного на размещенные облигации на период строительства Объекта. Требования могут быть представлены Поручителю в любое время до даты, наступающей через 30 календарных дней после наступления даты погашения (как определено в проспекте эмиссии) по месту нахождения Поручителя. При представлении требования до даты истечения действия договор поручительства остается в силе (в том числе и после даты истечения срока действия) до полной выплаты требования Поручителем. После даты истечения срока действия, если никакого требования не было представлено Поручителю, действие поручительства истекает. В случае неисполнения Обществом обязательств в силу вступает договор поручительства, согласно которому Поручитель выплачивает заимодавцам сумму, невыплаченную Обществом по условиям облигационного займа.

Представитель держателей облигаций, со своей стороны осуществляет мониторинг за своевременностью и качеством реализации проекта путем проверки финансового состояния Общества на ежеквартальной основе, а также по состоянию за один месяц до очередной выплаты купонного вознаграждения, осуществляет контроль за своевременной выплатой вознаграждения по облигациям, выявляет обстоятельства, которые могут нарушать права и интересы облигационеров и извещает их об этом, требует от Поручителя выплаты вознаграждения и суммы основного долга по облигациям в случае неисполнения Обществом своих обязательств перед облигационерами.

Описание деятельности Общества

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 ст. Шар-Усть-Каменогорск. Общество осуществляет финансирование строительства и обеспечивает выполнение по обязательствам, возникшим в результате организации строительства.

Строительство и эксплуатация новой железнодорожной линии ст. Шар – Усть-Каменогорск включает следующее:

- обеспечение разработки проектно-сметной документации и проектно-изыскательских работ;
- привлечение подрядных организаций для осуществления строительных, ремонтных и пуско-наладочных работ;
- организация экспертизы проектной документации и выполненных подрядных работ, а также приемки новых инфраструктурных Объектов;
- привлечение средств, необходимых для осуществления строительства и эксплуатации железнодорожной линии "Станция Шар – Усть-Каменогорск" путем организации выпусков и размещения ценных бумаг Общества;
- эксплуатация железнодорожной линии "Станция Шар– Усть-Каменогорск" и иных объектов железнодорожной инфраструктуры;
- обслуживание и погашение обязательств, принятых Обществом при реализации инфраструктурных проектов;
- привлечение перевозчиков, грузоотправителей и пассажиров к пользованию услугами новых инфраструктурных объектов;
- обеспечение удовлетворительного технического состояния инфраструктурных объектов в течение периода эксплуатации обществом;
- организация представительств, филиалов, структурных подразделений, дочерних и зависимых организаций общества в соответствии с целью и предметом деятельности;
- рациональное природопользование договорной территорией для обеспечения экологической культуры на инфраструктурных объектах.

В настоящее время железнодорожная связь Восточного Казахстана с другими регионами Республики осуществляется через станцию Локоть с проездом по территории России на протяжении 82 км. Для предприятий – грузоотправителей РК проезд через территорию сопровождается большими экономическими потерями вследствие оплаты таможенных сборов, потерями времени в ожидании при прохождении составов по территории России. Новое транспортное направление исключит двойное пересечение государственной границы и прохождение таможенных процедур, сократит транспортировки на 328 км. в южном направлении и на 92 км. в западном направлении, что ускорит доставку грузов на 12-14 часов. Новая железная дорога «Шар– Усть-Каменогорск» соединит кратчайшим путем промышленный регион Рудного Алтая (Усть-Каменогорск, Лениногорск, Зыряновск) с железнодорожной сетью Казахстана минуя Россию. Кроме того, указанная железная дорога соединит крупный железнодорожный узел Рудного Алтая с транзитной магистралью «Турксиб» в районе станции Шар и обеспечит выход из Восточного Казахстана в другие регионы РК по республиканской сети железных дорог и будет продолжением участка «Аксу-Конечная». Новая железная дорога даст новый импульс деятельности горнорудных предприятий, индустрии строительных материалов, развитию энергетики и машиностроительных комплексов Восточного Казахстана, обеспечит новые рабочие места. Строительство данной железной дороги будет иметь важное социальное значение, так как благоприятно скажется на перевозке пассажиров.

Основные сроки реализации проекта согласно концессионному соглашению

- период строительства – с августа 2005 года по декабрь 2008 года;
- период эксплуатации – с января 2009 года по декабрь 2028 год.

Общество планирует закончить строительство железнодорожной линии за 29 месяцев, таким образом, прогнозные сроки осуществления первого этапа проекта– прогнозный период строительства – с августа 2005 по декабрь 2007. 25 июля 2005г. за № 48 заключен договор на

строительство новой железнодорожной линии «Станция Шар-Усть-Каменогорск» с АО «Желдорстрой».

2. Контроль строительства

Создание структурного специального подразделения– Дирекция по строительству железнодорожной линии «Станция Шар -Усть-Каменогорск»

Основные задачи Дирекции:

- Координация работы всех участников строительства;
- Контроль над исполнением договорных обязательств со стороны Генеральной подрядной организации и субподрядных предприятий;
- Контроль выполнения календарного плана строительства;
- Координация работы со специализированными организациями и областными службами;
- Контроль в проведении авторского надзора по всем строительным работам.

1) Организация работы по маркетинговому анализу товарных рынков

В структуре Общества создано Управление снабжения и маркетинга. Управление проводит работу по следующим основным направлениям:

- Постоянный сбор ценовых предложений (прайс-листов) по номенклатуре поставок, приобретаемых компаниями;
- Постоянное обновление банка данных поставщиков по номенклатуре поставок, приобретаемых ДТЖ;
- Проведение маркетинговых исследований на рынке поставщиков строительных материалов и услуг;
- Проведение калькуляции себестоимости услуг подрядных организаций.

2) Создание службы технического надзора в составе дирекции по строительству;

3) Функционирование независимой лаборатории по контролю качества поставляемых материалов и оборудования;

4) Контроль сметной стоимости строительства

Формирование структурного подразделения по анализу смет – Отдел сметного контроля и экспертизы смет.

На сегодняшний момент в строительной практике применяется традиционный базисно-индексный метод. Обществом был выбран ресурсный подход к оценке и анализу сметной стоимости строительства. Анализ сметной стоимости ведется на основе, выраженных в натуральных измерителях объемах строительно-монтажных работ, потребности в материалах, изделиях, конструкциях, данных о расстояниях и способах их доставки на место строительства, расхода энергоносителей на технологические цели, времени эксплуатации строительных машин и их состава, затрат труда рабочих.

5) Внедрение современной методики оценки и анализа сметной стоимости строительства

6) Применение современных информационных технологий и технических средств

Для постоянного отслеживания графика строительства и задействованных ресурсов внедрены информационные технологии (программа Microsoft Project). Использование программы позволяет выстроить производственную цепочку работ согласно технологии и срокам производства работ, а также отслеживать движение ресурсов.

7) Гарантии качества строительства

- Гарантийный срок объекта после сдачи в эксплуатацию– три года;
- Используемые материалы и оборудования соответствуют стандартам и нормам, применяемым в Республике Казахстан;
- Гарантия качества результатов работ распространяется на все элементы железной дороги.

3. Анализ финансового состояния Общества

Акционеры Общества

В настоящее время акционерами Компании являются АО "Инвестиционный фонд Казахстана" (49%), АО "Корпорация АВЕ" (22%), АО "Зангар Инвест Групп" (22%), ОАО «Экспресс» (7%).

Облигации Общества:

На 01 января 2006 года Обществом был зарегистрирован один выпуск инфраструктурных облигаций.

Первый выпуск (НИН KZ2CKY23B672)

- а) 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;
- б) вид облигаций– Именные купонные инфраструктурные бездокументарные.
- в) срок обращения– 23 (двадцать три) года с даты начала обращения.
- г) дата начала обращения– 2 августа 2005г.
- д) ставка вознаграждения– плавающая, расчет которой производится с учетом индекса инфляции и фиксированной маржи, установленной в размере 0.45%. Ставка вознаграждения составила 8.25%.
- е) временная база для расчета суммы вознаграждения по облигациям – расчетный месяц продолжительностью 30 календарных дней и расчетный год продолжительностью – 360 дней.

Проверяемые документы:

- бухгалтерский баланс по состоянию на 01 октября 2006 года;
- отчет о доходах и расходах по состоянию на 01 октября 2006 года.

При составлении финансовой отчетности Общество придерживается принципов непрерывности, понятности, уместности, надежности и сопоставимости.

Представляем данные неаудированной финансовой отчетности по состоянию на 01 октября 2006 года.

**Анализ (горизонтальный, вертикальный) бухгалтерского баланса
АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)»**

Активы	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		тыс. тенге
	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	относительное изменение доля,%
I. Долгосрочные активы							
<i>Нематериальные активы, всего</i>	795	0,01%	795	0,01%	0	0,00%	0%
в т. ч. гудвилл							
<i>Амортизация нематериальных активов</i>	82	0,001%	33	0,0004%	49	0,00%	148%
<i>Балансовая (остаточная) стоимость нематериальных активов, всего</i>	713	0,01%	762	0,01%	-49	0,00%	-6%
в т. ч. гудвилл							
<i>Основные средства, всего</i>	7 106 858	59,61%	3 082 004	38,52%	4 024 854	21,09%	131%
в том числе:							
здания и сооружения	2 014	0,02%			2 014	0,02%	
машины и оборудование, передаточные устройства	4 263	0,04%	3 989	0,05%	274	-0,01%	7%
транспортные средства	6 341	0,05%	6 341	0,08%	0	-0,03%	0%
прочие основные средства	2 440	0,02%	1 935	0,02%	505	0,00%	26%
незавершенное строительство	7 091 800	59,48%	3 069 739	38,36%	4 022 061	21,12%	131%
<i>Износ основных средств</i>	1 533	0,01%	833	0,01%	700	0,00%	84%
<i>Балансовая (остаточная) стоимость основных средств, всего</i>	7 105 325	59,59%	3 081 171	38,51%	4 024 154	21,09%	131%
в том числе:							
здания и сооружения	1 930	0,02%			1 930	0,02%	
машины и оборудование, передаточные устройства	3 552	0,03%	3 616	0,05%	-64	-0,02%	-2%
транспортные средства	5 731	0,05%	5 941	0,07%	-210	-0,03%	-4%
прочие основные средства	2 312	0,02%	1 875	0,02%	437	0,00%	23%
Итого Долгосрочных активов	7 106 038	59,60%	3 081 933	38,52%	4 024 105	21,08%	130,57%
II. Текущие активы							
<i>Товарно-материальные запасы, всего</i>	2 496	0,02%	1 748	0,02%	748	0,00%	43%
в том числе:							
материалы	2 496	0,02%	1 748	0,02%	748	0,00%	43%
<i>Краткосрочная дебиторская задолженность, всего</i>	4 690 523	39,34%	4 709 461	58,86%	-18 938	-19,52%	0%
в том числе:							
расходы будущих периодов			7	0,0001%	-7	0,00%	-100%
авансы выданные	4 502 136	37,76%	4 707 076	58,83%	-204 940	-21,07%	-4%
прочая дебиторская задолженность	188 387	1,58%	2 378	0,03%	186 009	1,55%	7822%
<i>Деньги</i>	123 659	1,04%	208 395	2,60%	-84 736	-1,57%	-41%
Итого Текущих активов	4 816 678	40,40%	4 919 604	61,48%	-102 926	-21,08%	-2,09%
Всего Активов	11 922 716	100,00%	8 001 537	100,00%	3 921 179		49,01%
Собственный капитал и обязательства							
III. Собственный капитал							
<i>Уставный капитал</i>	1 171 000	9,82%	1 170 949	14,63%	51	-4,81%	0,004%
<i>Неоплаченный капитал</i>			51	0,001%	-51		
<i>Нераспределенный доход (непокрытый убыток)</i>	-35 990	-0,30%	-29 486	-0,37%	-6 504	0,07%	22,06%
в том числе:							
отчетного года	-6 504	-0,05%			-6 504	-0,05%	
Итого Собственный капитал	1 135 010	9,52%	1 141 514	14,27%	-6 504	-4,75%	-0,57%

IV. Долгосрочные обязательства							
Займы,	9 933 241	83,31%	6 360 473	79,49%	3 572 768	3,82%	56,17%
в том числе:							
займы банков							
прочие	9 933 241	83,31%	6 360 473	79,49%	3 572 768	3,82%	56,17%
Отсроченный корпоративный подоходный налог	231	0,002%	224	0,003%	7	-0,001%	3,13%
Итого Долгосрочных обязательств	9 933 472	83,32%	6 360 697	79,49%	3 572 775	3,822%	56,17%
V. Текущие обязательства							
Краткосрочная кредиторская задолженность, всего	846 944	7,10%	68 821	0,86%	778 123	6,244%	1130,65%
в том числе:							
счета и векселя к оплате	846 944	7,10%	68 821	0,86%	778 123	6,244%	1130,65%
Расчеты с бюджетом	817	0,01%	451	0,01%	366	0,001%	81,15%
Прочая кредиторская задолженность и начисления, всего	6 473	0,05%	430 054	5,37%	-423 581	-5,320%	-98,49%
в том числе:							
расчеты с персоналом по оплате труда	278	0,002%	473	0,01%	-195	-0,004%	-41,23%
прочие	6 195	0,05%	429 581	5,37%	-423 386	-5,317%	-98,56%
доходы будущих периодов							
Итого Текущих обязательств	854 234	7,16%	499 326	6,24%	354 908	0,924%	71,08%
Всего Собственный капитал и обязательства	11 922 716	100,00%	8 001 537	100,00%	3 921 179		49,01%

1. Активы Общества

По сравнению с датой прошлой проверки (01.07.06) суммарные активы на 01.10.06 составляют 11 922 716 тыс. тенге, увеличившись на 3 921 179 тыс. тенге или рост на 49,01%.

В общей сумме активов на долю долгосрочных активов приходится 59,60%, на долю текущих – 40,40% соответственно.

В структуре долгосрочных активов основной удельный вес приходится на статью «Основные средства» (99,99%), в структуре текущих активов – на статью «Краткосрочная дебиторская задолженность» (97,38%). За отчетный период доля долгосрочных активов в общей сумме активов увеличилась на 21,08%, доля текущих - уменьшилась на 21,08%. Рост активов в основном обусловлен приростом долгосрочных активов на 130,57%.

1.1 Анализ текущих активов

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	доля,%
Текущие активы							
Товарно-материальные запасы, всего	2 496	0,05%	1 748	0,04%	748	0,02%	42,79%
в том числе:							
материалы	2 496	0,05%	1 748	0,04%	748	0,02%	42,79%
Краткосрочная дебиторская задолженность, всего	4 690 523	97,38%	4 709 461	95,73%	-18 938	1,65%	-0,40%
в том числе:							
расходы будущих периодов			7	0,0001%	-7	-0,0001%	-100%
авансы выданные	4 502 136	93,47%	4 707 076	95,68%	-204 940	-2,21%	-4,35%
прочая дебиторская задолженность	188 387	3,91%	2 378	0,05%	186 009	3,86%	7822%
Деньги	123 659	2,57%	208 395	4,24%	-84 736	-1,67%	-40,66%
Итого Текущих активов	4 816 678	100%	4 919 604	100%	-102 926		-2,09%

Текущие активы за отчетный период уменьшились на 102 926 тыс. тенге, снижение произошло на 2,09% за счет уменьшения по статье «Деньги» (- 40,66%). Из общей суммы текущих активов основной удельный вес

занимает «Краткосрочная дебиторская задолженность» (97,38%). За отчетный период в ее структуре произошли следующие изменения: уменьшилась сумма выданных авансов с 4 707 076 тыс. тенге до 4 502 136 тыс. тенге, т.е. на 204 940 тыс. тенге или на 4,35%; увеличилась «Прочая дебиторская задолженность» на 186 009 тыс. тенге или рост в 7,8 раз. Рост дебиторской задолженности связан с начислением суммы вознаграждения по структурным облигациям и депозиту.

Расшифровка статьи «Авансы выданные»

тыс.тенге		
Наименование дебитора	Сумма	Примечание
ИП Аруин	465	Аренда помещения
ИД БИКО	27	Аванс на подписку на журнал "Бюллетень бухгалтера"
АО "Желдорстрой"	4 488 238	Аванс на СМР (строительно-монтажные работы)
Каз НИ и ПИ "Дортранс"	12 596	Аванс на оказание инжиниринговых услуг
АО "Интранском"	587	Разработка ПСД (Проектно-сметной документации)
ТОО "Золотой теленок"	39	Изготовление визиток
ТОО "Эйч Си"	167	Аванс за покупку компьютера
Центральный Дом бухгалтера	14	Подписка на издания "Файл бухгалтера"
фирма "Соверцен ПК"	3	Литература - СНиП (сметные нормы и правила)
Итого	4 502 136	

Размер выданных авансов за отчетный период, по состоянию на 01.10.06г., как уже упоминалось выше, уменьшился на 204 940 тыс. тенге. Данное снижение произошло в основном за счет авансов, выданных генподрядчику АО «Желдорстрой». В прошлом отчетном периоде сумма аванса была на 196 800 тыс. тенге больше и составляла 4 685 038 тыс.

1.2 Анализ долгосрочных активов

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	доля,%
Долгосрочные активы							
Нематериальные активы, всего	795	0,01%	795	0,03%	0	-0,01%	0%
в т. ч. гудвилл							
Амортизация нематериальных активов	82	0,001%	33	0,001%	49	0,00%	148%
Балансовая (остаточная) стоимость нематериальных активов, всего	713	0,01%	762	0,02%	-49	-0,01%	-6%
в т. ч. гудвилл							
Основные средства, всего	7 106 858	100%	3 082 004	100%	4 024 854	0,01%	131%
в том числе:							
здания и сооружения	2 014	0,03%			2 014	0,03%	
машины и оборудование, передаточные устройства	4 263	0,06%	3 989	0,13%	274	-0,07%	7%
транспортные средства	6 341	0,09%	6 341	0,21%	0	-0,12%	0%
прочие основные средства	2 440	0,03%	1 935	0,06%	505	-0,03%	26%
незавершенное строительство	7 091 800	99,80%	3 069 739	99,60%	4 022 061	0,20%	131%
Износ основных средств	1 533	0,02%	833	0,03%	700	-0,01%	84%
Балансовая (остаточная) стоимость основных средств, всего	7 105 325	99,99%	3 081 171	99,98%	4 024 154	0,01%	131%
в том числе:							
здания и сооружения	1 930	0,03%			1 930	0,03%	
машины и оборудование, передаточные устройства	3 552	0,05%	3 616	0,12%	-64	-0,07%	-2%
транспортные средства	5 731	0,08%	5 941	0,19%	-210	-0,11%	-4%

прочие основные средства	2 312	0,03%	1 875	0,06%	437	-0,03%	23%
Итого Долгосрочных активов	7 106 038	100%	3 081 933	100%	4 024 105		131%

Долгосрочные активы увеличились на 4 024 105 тыс. тенге или на 131%. Рост обусловлен увеличением Основных средств по следующим статьям: здания и сооружения на 2 014 тыс. тенге. Была произведена покупка жилого дома возле станции Шар для сотрудников Общества; машины и оборудование, передаточные устройства на 274 тыс. тенге; прочие основные средства на 505 тыс. тенге; незавершенное строительство на 4 022 061 тыс. тенге. Транспортные средства за отчетный период не приобретались, их стоимость осталась неизменной.

В общей сумме долгосрочных активов 99,99% приходится на Основные средства. В связи с этим необходим структурный анализ Основных средств.

Структура Основных средств

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	тыс. тенге	доля,%	доля,%
Основные средства							
здания и сооружения	2 014	0,03%			2 014		
машины и оборудование, передаточные устройства	4 263	0,06%	3 989	0,13%	274	6,87%	6,87%
транспортные средства	6 341	0,09%	6 341	0,21%	0	0,00%	0,00%
прочие основные средства	2 440	0,03%	1 935	0,06%	505	26,10%	26,10%
незавершенное строительство	7 091 800	99,79%	3 069 739	99,60%	4 022 061	131,02%	131,02%
Итого Основные средства	7 106 858	100%	3 082 004	100%	4 024 854	130,59%	130,59%

За отчетный период в общей сумме Основных средств наибольший удельный вес занимает статья «незавершенное строительство» - 99,79%. Рост по данной статье составил 131,02%.

Расшифровка статьи «Незавершенное строительство»

Наименование статьи	Сумма, тенге
Восстановительная стоимость зеленых насаждений, попадающих под вынужденное уничтожение	625 000,00
Возмещение потерь за земли с/х и л/х производства согл. п.2 ст.105 Земельного Кодекса РК	18 444 500,00
Инжиниринговые услуги	23 326 300,00
Корректировка проектно-сметной документации	44 960 417,00
Проектно-сметная документация (стадия - проект)	107 802 203,65
Проектно-сметная документация (стадия - рабочая документация)	73 618 798,00
Строительно-монтажные работы	6 757 368 954,00
Расходы по вознаграждению по облигациям	3 392,48
Доход по депозиту	10 959 615,00
Общие административно-хозяйственные расходы	54 690 574,38
Итого	7 091 799 754,51

Как видно из представленной таблицы, наибольший удельный вес по статье «Незавершенное строительство» занимают строительно-монтажные работы, инжиниринговые услуги, разработка проектно-сметной документации.

2. Обязательства Общества

На отчетную дату обязательства, увеличившись на 3 927 683 тыс. тенге (или рост на 57,25%), составили 10 787 706 тыс. тенге. Из общей суммы обязательств на долю Долгосрочных обязательств приходится 83,32%, на долю Текущих обязательств 7,16% соответственно.

2.1 Анализ текущих обязательств

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	доля, %
Текущие обязательства							
Краткосрочная кредиторская задолженность, всего	846 944	99,15%	68 821	13,78%	778 123	85,364%	1130,65%
в том числе:							
счета и векселя к оплате	846 944	99,15%	68 821	13,78%	778 123	85,364%	1130,65%
Расчеты с бюджетом	817	0,10%	451	0,09%	366	0,005%	81,15%
Прочая кредиторская задолженность и начисления, всего	6 473	0,76%	430 054	86,13%	-423 581	-85,369%	-98,49%
в том числе:							
расчеты с персоналом по оплате труда	278	0,03%	473	0,09%	-195	-0,062%	-41,23%
прочие	6 195	0,73%	429 581	86,03%	-423 386	-85,307%	-98,56%
Итого Текущих обязательств	854 234	100%	499 326	100%	354 908		71,08%

За отчетный период размер Текущих обязательств Общества увеличился и составил 854 234 тыс. тенге. Рост составил 71,08% или в суммарном выражении увеличение составило 354 908 тыс. тенге. Наибольший удельный вес в структуре Текущих обязательств занимает статья «Счета и векселя к оплате» (99,15%).

Расшифровка статьи «Счета и векселя к оплате»

Наименование кредитора	Сумма, тенге	Примечание
ASD Asia Eastern Europe ForWarding & Unternational Trading inc	46 247,00	Курьерские услуги
АО "Желдорстрой"	768 231 517,00	Генеральный подрядчик, расходы на СМР
АО "Интранском"	78 649 425,61	Разработка ПСД
АО "Казахтелеком"	16 320,92	Предоставление услуг глобальной сети Internet
Итого	846 943 510,53	

По сравнению с прошлой отчетной датой (01.07.06) рост по данной статье краткосрочной задолженности составил 1130,65% или увеличение на 778 123 тыс. тенге. Данный рост связан с увеличением задолженности перед компанией «ASD Asia Eastern Europe ForWarding & Unternational Trading inc» и АО "Интранском", а также появлением новых кредиторов - АО "Желдорстрой" и АО "Казахтелеком".

В тоже время можно наблюдать значительное снижение по статье «Прочие кредиторской задолженности» - на 85,31%. Что связано с выплатой задолженности по налогам и другим отчислениям в бюджет.

2.2 Анализ долгосрочных обязательств

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	доля, %
Долгосрочные обязательства							
Займы,	9 933 241	99,998%	6 360 473	99,996%	3 572 768	0,002%	56,17%
в том числе:							
займы банков							
прочие	9 933 241	99,998%	6 360 473	99,996%	3 572 768	0,002%	56,17%
Отсроченный корпоративный подоходный налог	231	0,002%	224	0,004%	7	-0,002%	3,13%
Итого Долгосрочных обязательств	9 933 472	100%	6 360 697	100%	3 572 775		56,17%

Сумма Долгосрочных обязательств за отчетный период увеличилась на 3 572 775 тыс. тенге или рост на 56,17% и составила 9 933 472 тыс.тенге. Наибольший удельный вес в структуре Долгосрочных обязательств приходится на статью «Займы» - 99,99%. По состоянию на 01.10.06г. общий размер облигационного займа составляет 9 933 241 тыс. тенге.

Расшифровка статьи «Займы» по структуре кредиторов (суммы займов предоставлены с нарастающим итогом с начала года) за 01.01.06 - 01.10.06г.г.

Наименование облигационера	Сумма займа, тенге
АО "Накопительный пенсионный фонд "ГНПФ"	5 926 464 276,00
АО "Накопительный пенсионный фонд "БТА Казахстан"	494 609 651,62
АО "Открытый накопительный пенсионный фонд "Отан"	395 687 721,47
АО "Накопительный пенсионный фонд "Народного Банка Казахстана"	319 908 100,35
АО "Накопительный пенсионный фонд "УларУмит"	496 708 262,72
АО "Накопительный пенсионный фонд "Капитал"	299 997 842,47
АО "Альянс Банк"	999 976 000,00
АО "Центральный депозитарий ценных бумаг"	999 888 500,00
Итого	9 933 240 354,63

По сравнению с прошлой отчетной датой (01.07.06) структурные облигации Общества приобрели АО «НПФ «Капитал», АО «Альянс Банк». Также АО «НПФ «ГНПФ» дополнительно приобрел облигации, увеличив, таким образом, сумму займа до 5,9 млрд. тенге.

Распределение облигационного займа по состоянию на 01.10.06г.

Объекты распределения облигационного займа	Сумма, тыс. тенге
АО «Желдорстрой» (Генеральный подрядчик)	9 795 246
АО «ДТЖ» (Активы общества, статья – Деньги)	123 659
АО «ДТЖ» (Административно-хозяйственные расходы)	14 335
Итого	9 933 240

По данным приведенной таблицы видно, что сумма займа в большей своей доли предоставлена для освоения генеральному подрядчику строящегося объекта - АО «Желдорстрой». При этом структура инвестиций выглядит следующим образом:

Распределение инвестиций по состоянию на 01.10.06

Структура выплаченных авансов	Сумма, тенге
Строительно-монтажные работы	2 085 900 000
Аванс за материалы, всего	4 668 833 621
в том числе:	
рельсы	1 777 453 530
шпалы с креплениями	2 541 811 000
стрелочные переводы	349 569 091
Итого	6 754 733 621

Согласно данным, приведенным в таблице «Распределение инвестиций» видно, что за отчетный период не наблюдалось нецелевого использования средств облигационного займа.

Всего же запланировано привлечь на строительство железнодорожной линии «Станция Шар – Усть-Каменогорск» 21 427 000 000 тенге. Это расходы на проектно-изыскательские работы, затраты на строительство, приобретение материалов, прочие расходы. Освоение инвестиций осуществляется в течение 2,5 лет - с 2005 по 2007г. График привлечения инвестиций выглядит следующим образом:

**График привлечения инвестиций
(Данные из инвестиционного меморандума)**

Период	Сумма, тенге
3-4-ый квартал 2005г.	4 610 000 000
1-ый квартал 2006г.	1 800 000 000

2-ой квартал 2006г.	4 500 000 000
3-ий квартал 2006г.	4 490 000 000
4-ый квартал 2006г.	2 480 000 000
1-ый квартал 2007г.	825 000 000
2-ой квартал 2007г.	1 470 000 000
3-ий квартал 2007г.	762 000 000
4-ый квартал 2007г.	490 000 000
ИТОГО	21 427 000 000

Если следовать предоставленным расчетам графика по привлечению инвестиций, то можно сделать следующий вывод – идет отставание фактически привлеченной суммы от запланированной. На конец третьего квартала эта сумма составила 5,5 млрд. тенге.

3. Собственный капитал

3.1 Анализ собственного капитала

Наименование статьи	на 01.10.06		на 01.07.06		Абсолютное изменение		Относительное изменение доля, %
	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	тыс. тенге	доля, %	
Собственный капитал							
Уставный капитал	1 171 000	103,17%	1 170 949	102,58%	51	0,59%	0,004%
Неоплаченный капитал			51	0,004%	-51	-0,004%	-100%
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-35 990	-3,17%	-29 486	-2,58%	-6 504	-0,59%	22,058%
в том числе:							
отчетного года	-6 504	-0,57%	-16 850	-1,48%	-23 354	0,90%	
Итого Собственный капитал	1 135 010	100%	1 141 514	100%	-6 504		-0,57%

Собственный капитал Общества за отчетный период составил 1 135 010 тыс. тенге, уменьшившись на 6 504 тыс. тенге.

4. Финансирование строительства в 2006 г. (данные, предоставленные АО «Желдорстрой»)

Перечисленно авансовых платежей, всего	6 754 733 621
в том числе:	
на строительные-монтажные работы	2 085 900 000
на материалы верхнего строения пути	4 668 833 621
Фактическое исполнение, всего	6 757 368 895
в том числе за:	
август 2005 - март 2006	556 402 365
апрель 2006	618 694 971
май 2006	508 616 172
июнь 2006	926 977 680
июль 2006	1 161 917 834
август 2006	1 503 727 191
сентябрь 2006	1 481 032 682
Всего оплачено за принятый объем работ (с учетом погашения аванса)	3 722 642 524
в том числе за:	
август 2005 - март 2006	556 402 365
март 2006	436 770 485
май 2006	429 873 984
июнь 2006	636 000 000

июль 2006	784 685 043
август 2006	878 910 647
Итого оплачено	10 477 376 145

По состоянию на 01.10.2006 АО "Досжан Темир Жолы" перечислило генеральному подрядчику АО "Желдорстрой" общую сумму в размере 10 477 376 145 тенге. Из них сумма выданного аванса составляет 6 754 733 621 тенге и сумма за выполненный объем работ 3 722 642 524 тенге. Авансы выплачены согласно ранее заключенным контрактам по поставке материалов и оборудования для строительства железной дороги.

Фактически освоенный и принятый объем строительно-монтажных работ на 01.10.06г., по земляному полотну, буровзрывным работам, переустройству ЛЭП и искусственным сооружениям составил 6 757 368 895 тенге с начала строительства, что составляет 64,49% от общего размера выделенных средств АО «Желдорстрой».

Относительно выполнения в натуральном объеме по переустройству выполнено 93% от общего объема работ - по земляному полотну из проектного объема 3 426 993 м³ выполнено с начала строительства 2 924 207 м³; по буровзрывным работам из общего объема 914 155 м³ выполнено 604 149 м³; по верхнему строению пути собрано РШР (рельсошпальной решетки) 57 167 м из общего объема 164 166 м, при этом уложено РШР 8 675 м. Также начаты работы по промышленно-гражданскому строительству. На текущий момент выполнено 16% объема работ из 100% запланированных.

На данном этапе строительно-монтажные работы выполняются согласно утвержденного графика выполнения работ, поставка материалов для верхнего строения пути (ж/д рельсы, шпалы, стрелочные переводы и др.) осуществляется своевременно согласно срокам, указанным в контрактах.

5. Финансовые показатели Общества

Наименование показателя	01.10.2006	01.07.2006	Изменение, в %
Рентабельность собственного капитала (ROE), %	-0,57	-1,47	-61%
Рентабельность активов (ROA), %	-0,07	-0,26	-73%
Коэффициент финансовой независимости	0,095	0,143	-33%
Коэффициент текущей ликвидности	5,64	9,85	-43%
Коэффициент платежеспособности	0,14	0,42	-67%

6. Заключение

Оценка финансового положения Общества произведена с помощью финансовых показателей и коэффициентов. Расчет финансовых показателей Общества выполнен на основании данных финансовой отчетности (баланс, отчет о доходах и расходах).

1. Проведенный анализ финансового состояния Общества по состоянию на 01.10.06г. демонстрирует динамику роста активов, обязательства Общества.
2. За отчетный квартал Активы Общества увеличились на 3 921 млн. тенге или рост составил 130,57%. Увеличение произошло за счет приобретения следующих Основных средств: приобретения жилого дома для сотрудников Общества стоимостью 2 014 тыс. тенге, дополнительно были приобретены машины и оборудование на сумму 274 тыс. тенге, прочие основные средства (офисная мебель и орг. техника) - на сумму 505 тыс. тенге. Также увеличилась статья «Незавершенное строительство» на 4 022 млн. тенге или рост составил 21,12%. Данное увеличение связано с начислением расходов по строительству дороги (расшифровка статьи представлена в п.1 данного анализа).
3. По состоянию на 01.10.06 Обязательства Общества увеличились на 3 927 млн. тенге или рост на 57,25%. Увеличение произошло за счет дополнительно привлеченных займов по облигациям на 3 573 млн. тенге и краткосрочной дебиторской задолженности. Таким образом, видно, что привлеченная сумма облигационного займа распределена в соответствии с целевым назначением.
4. Коэффициент финансовой независимости характеризует финансовую достаточность фирмы. В Обществе данный коэффициент составляет 0,095. Т.е. в основном финансирование идет за счет заемных средств, привлеченных от размещения инфраструктурных облигаций.
5. Коэффициент текущей ликвидности Общества по состоянию на 01.10.06г. составил 5,64 и по сравнению с прошлым отчетным периодом уменьшился на 43% из-за снижения объема денежных средств на счете Общества. Это связано с уменьшением Текущих активов на 102 926 тыс. тенге (в т.ч.

2 августа 2006 года была выплата вознаграждения по облигациям) и увеличением Текущих обязательств на 354 908 тыс. тенге (в т.ч. рост краткосрочной задолженности перед генеральным подрядчиком АО «Желдорстрой»).

6. Сумма облигационного займа по состоянию на 01.10.06г. составила 9 933 241 тыс. тенге. Прогнозируемый объем привлечения инвестиций на 01.10.06г. должен составить 4 490 000 тыс. тенге. За отчетный период Общество не допривлекло инвестиций на сумму 917 232 646 тенге. Общее отставание от графика привлечения инвестиций на конец третьего квартала составила 5,5 млрд. тенге.
7. За отчетный период Обществом размещено облигаций на 9 933 241 тыс. тенге. Данный объем размещался следующими траншами - в сентябре 2005 было размещено облигаций на сумму 850 000 тыс. тенге с доходностью 8,25%, в марте – мае 2006 Общество разместило облигаций на сумму 2 600 000 тыс. тенге и 2 800 000 тыс. тенге, доходность по ним составила 8,35%, в июне – августе Общество разместило облигации на сумму 2 800 656 тыс. тенге по 8,25% годовых.
8. Общество осуществило выплату годового вознаграждения 02.08.06г. Размер купонного вознаграждения составил 639 375 тыс. тенге с доходностью 8,25%, расчет временной базы 360/30 (360 дней в году / 30 дней в месяце).
9. Принятый и выполненный объем работ на 01.10.06 составил 6 757 368 895 тенге или 64,49% от общей суммы денег, выделенных на строительно-монтажные работы генподрядчику АО «Желдорстрой».
10. По состоянию на 01.10.06г. чистый убыток Общества составляет 6 504 тыс. тенге. В период строительства (3,5 года), согласно базовым параметрам концессионного соглашения, Общество не сможет генерировать доход, поэтому дополнительно в сумму облигационного займа были включены расходы на выплату вознаграждения в период строительства и первые 1,5 года эксплуатации. В сумму облигационного займа также закладывается рост стоимости строительных материалов, работ и услуг.
11. За отчетный период со стороны Общества не наблюдалось нецелевого использования средств облигационного займа.

На основании проведенного анализа финансовой отчетности Общества по состоянию на 01.10.06г., Представитель держателей облигаций уведомляет, что Общество способно отвечать по своим обязательствам по выплате годового купонного вознаграждения инфраструктурных облигаций Общества, что свидетельствует высокий коэффициент текущей ликвидности.

**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 еще не привлекал экспертов для проверки деятельности Эмитента. Все вышеизложенные заключения сделаны на основе данных, предоставленных Обществом.