

**Финансовый анализ АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)»**  
**по состоянию на 01.01.08 г.**

**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 января 2008 года.

**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.

**Облигации Общества**

На 01 января 2008 года Обществом был зарегистрирован один выпуск инфраструктурных облигаций.

**Первый выпуск (НИН KZ2CKY23B672)**

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%.

Временная база для расчета суммы вознаграждения по облигациям – расчетный месяц продолжительностью 30 календарных дней и расчетный год продолжительностью – 360 дней.

**Анализ (горизонтальный, вертикальный) бухгалтерского баланса**

Таблица 1.

АКТИВЫ	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение*		Относительное изменение**, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>I. Краткосрочные активы</b>							
Денежные средства и их эквиваленты	2 135 639	7,68%	2 064 184	8,05%	71 455	-0,37%	3,46%
Краткосрочные финансовые инвестиции							
Краткосрочная дебиторская задолженность	82 004	0,29%	2 622 793	10,22%	-2 540 789	-9,93%	-96,87%
Запасы	478	0,00%	672	0,00%	-194	0,00%	-28,87%
Текущие налоговые активы	11 574	0,04%	7 980	0,03%	3 594	0,01%	45,04%
Долгосрочные активы, предназначенные для продажи							
Прочие краткосрочные активы	251	0,00%	2 366 143	9,22%	-2 365 892	-9,22%	-99,99%
<b>Итого краткосрочных активов</b>	<b>2 229 946</b>	<b>8,02%</b>	<b>7 061 772</b>	<b>27,53%</b>	<b>-4 831 826</b>	<b>-19,51%</b>	<b>-68,42%</b>
<b>II. Долгосрочные активы</b>							
Долгосрочные финансовые инвестиции							
Долгосрочная дебиторская задолженность	1 300 197	4,67%	0,00	0,00%	1 300 197	4,67%	100,00%
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия							
Инвестиционная недвижимость							
Основные средства	25 802	0,09%	28 318	0,11%	-2 516	-0,02%	-8,88%
Биологические активы							
Незавершенное строительство	20 990 831	75,47%	18 564 741	72,36%	2 426 090	3,11%	13,07%
Нематериальные активы	677	0,00%	561	0,00%	116	0,00%	20,68%
Отложенные налоговые активы							

Прочие долгосрочные активы	3 265 130	11,74%	0,00	0,00%	3 265 130	11,74%	100,00%
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>25 582 637</b>	<b>91,98%</b>	<b>18 593 620</b>	<b>72,47%</b>	<b>6 989 017</b>	<b>19,51%</b>	<b>37,59%</b>
<b>Итого активов</b>	<b>27 812 583</b>	<b>100,00%</b>	<b>25 655 392</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 157 191</b>	<b>0,00%</b>	<b>8,41%</b>
<b>ПАССИВЫ</b>	<b>На 01.01.08 г.</b>		<b>На 01.10.07 г.</b>		<b>Абсолютное изменение</b>		<b>Относительное изменение, %</b>
	<b>Тыс. тенге</b>	<b>Доля, %</b>	<b>Тыс. тенге</b>	<b>Доля, %</b>	<b>Тыс. тенге</b>	<b>Доля, %</b>	
<b>III. Краткосрочные обязательства</b>							
Краткосрочные финансовые обязательства							
Обязательства по налогам	5 144	0,02%	4 680	0,02%	464	0,00%	9,91%
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам	1 269	0,00%	515	0,00%	754	0,00%	146,41%
Краткосрочная кредиторская задолженность	79 267	0,29%	658 302	2,57%	-579 035	-2,28%	-87,96%
Краткосрочные оценочные обязательства	5 956	0,02%	2 614	0,01%	3 342	0,01%	127,85%
Прочие краткосрочные обязательства	134 032	0,48%	57 523	0,22%	76 509	0,26%	133,01%
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>225 668</b>	<b>0,81%</b>	<b>723 634</b>	<b>2,82%</b>	<b>-497 966</b>	<b>-2,01%</b>	<b>-68,81%</b>
<b>IV. Долгосрочные обязательства</b>							
Долгосрочные финансовые обязательства	26 129 800	93,95%	23 565 500	91,85%	2 564 300	2,10%	10,88%
Долгосрочная кредиторская задолженность	294 539	1,06%	202 404	0,79%	92 135	0,27%	45,52%
Долгосрочные оценочные обязательства							
Отложенные налоговые обязательства							
Прочие долгосрочные обязательства							
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>26 424 339</b>	<b>95,01%</b>	<b>23 767 904</b>	<b>92,64%</b>	<b>2 656 435</b>	<b>2,37%</b>	<b>11,18%</b>
<b>V. Капитал</b>							
Выпущенный капитал	1 171 000	4,21%	1 171 000	4,56%	0	-0,35%	0,00%
Эмиссионный доход							
Выкупленные собственные долевые инструменты							
Резервы							
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-8 424	-0,03%	-7 146	-0,03%	-1 278	0,00%	17,88%
Доля меньшинства							
<b>Итого капитал</b>	<b>1 162 576</b>	<b>4,18%</b>	<b>1 163 854</b>	<b>4,54%</b>	<b>-1 278</b>	<b>-0,36%</b>	<b>-0,11%</b>
<b>Итого пассивов</b>	<b>27 812 583</b>	<b>100,00%</b>	<b>25 655 392</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 157 191</b>	<b>0,00%</b>	<b>8,41%</b>

\*Абсолютное изменение – размер изменения показателя на отчетный период по отношению к аналогичному показателю прошлого периода.

\*\*Относительное изменение – процентное изменение показателя отчетного периода к аналогичному показателю прошлого периода.

### **Исполнение плана бюджета Общества по статьям Активов на 01.01.08 г.**

Таблица 2.

Активы	Факт		План		Изменение	
	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %
Краткосрочные активы	2 229 946	8,02%	3 454 483	15,23%	- 1 224 537	- 35,45%
Долгосрочные активы	25 582 637	91,98%	19 229 840	84,77%	6 352 797	33,04%
<b>Всего активов</b>	<b>27 812 583</b>	<b>100,00%</b>	<b>22 684 323</b>	<b>100,00%</b>	<b>5 128 260</b>	<b>22,61%</b>

Изменение в статье «Краткосрочные активы» связано с пересмотром фактической производственной необходимости.

Изменение в статье «Долгосрочные активы» связано с экономией средств.

### **Анализ Активов Общества по состоянию на 01.01.08 г.**

#### **Анализ краткосрочных активов**

Таблица 3.

Наименование статьи	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>Краткосрочные активы</b>							
Денежные средства и их эквиваленты	2 135 639	95,77%	2 064 184	29,23%	71 455	66,54%	3,46%
Краткосрочные финансовые инвестиции							
Краткосрочная дебиторская задолженность	82 004	3,68%	2 622 793	37,14%	-2 540 789	-33,46%	-96,87%
Запасы	478	0,02%	672	0,01%	-194	0,01%	-28,87%
Текущие налоговые активы	11 574	0,52%	7 980	0,11%	3 594	0,41%	45,04%
Долгосрочные активы, предназначенные для продажи							

Прочие краткосрочные активы	251	0,01%	2 366 143	33,51%	-2 365 892	-33,50%	-99,99%
<b>Итого краткосрочных активов</b>	<b>2 229 946</b>	<b>100,00%</b>	<b>7 061 772</b>	<b>100,00%</b>	<b>-4 831 826</b>	<b>0,00%</b>	<b>-68,42%</b>

### Расшифровка статьи «Краткосрочная дебиторская задолженность» (Авансы выданные)

Таблица 4.

Наименование статьи	Сумма, тыс.тенге	Примечание
BCC Invest АО Банк Центр Кредит	23	Услуги маркет – мейкера по ценным бумагам
Blackstone capital	2 746	Консалтинговые услуги
Гос НППзем ДГП ВК	11 414	Землеустроительные работы
Жоларна	36 269	Проверка приборов
Интранском	18 269	Корректировка ПСД
ИфоТех&Сервис ТОО	158	Программное обеспечение
Утебалиев ИП	10 198	Аренда помещения
Фирма Амарата ТОО	2 863	Техобслуживание помещения
Прочие	64	Разное
<b>Итого</b>	<b>82 004</b>	

### Расшифровка статьи «Прочие краткосрочные активы»

Таблица 5.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге
Задолженность подотчетных лиц	29
Расходы будущих периодов	222
<b>Итого</b>	<b>251</b>

Статья «Прочие краткосрочные активы» включает в себя задолженность подотчетных лиц, а также расходы будущих периодов.

### Анализ долгосрочных активов

Таблица 6.

Наименование статьи	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>Долгосрочные активы</b>							
Долгосрочные финансовые инвестиции							
Долгосрочная дебиторская задолженность	1 300 197	5,08%	0,00	0,00%	1 300 197	5,08%	0,00%
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия							
Инвестиционная недвижимость							
Основные средства	25 802	0,10%	28 318	0,15%	-2 516	-0,05%	-8,88%
Биологические активы							
Незавершенное строительство	20 990 831	82,05%	18 564 741	99,84%	2 426 090	-17,79%	13,07%
Нематериальные активы	677	0,00%	561	0,00%	116	0,00%	20,68%
Отложенные налоговые активы							
Прочие долгосрочные активы	3 265 130	12,76%	0,00	0,00%	3 265 130	12,76%	0,00;
<b>Итого долгосрочных активов</b>	<b>25 582 637</b>	<b>100,00%</b>	<b>18 593 620</b>	<b>100,00%</b>	<b>6 989 017</b>	<b>0,00%</b>	<b>37,59%</b>

Статья «Прочие долгосрочные активы» включает в себя дисконт по облигациям Общества.

### Расшифровка статьи «Основные средства»

Таблица 7.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге
Здания и сооружения	1 695
Машины и оборудование	4 562
Транспортные средства	14 678
Прочие	4 867
<b>Итого</b>	<b>25 802</b>

### Расшифровка статьи «Незавершенное строительство»

Таблица 8.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге	
	01.01.08 г.	01.10.07 г.
Авторский надзор	17 997, 310	8 922, 100 *
Возмещение потерь за земли с/х и л/х производства согл. п.2 ст. 105 Земельного Кодекса РК	60 573, 367	60 573, 367
Восстановительная стоимость зеленых насаждений, попадающих под вынужденное уничтожение	933, 079	933, 079
Земельный налог	25 590, 887	11 767, 831 *
Инжиниринговые услуги	55 983, 150	51 317, 890
Корректировка проектно-сметной документации	45 055, 417	45 055, 417

Проверка приборов СЦБ (сигнализация централизация блокировка)	20 483, 118	0,00
Проектно-сметная документация (стадия проект)	316 876, 398	316 876, 398
Проектно-сметная документация (стадия рабочая документация)	98 196, 451	98 196, 451
Расходы по вознаграждению по облигациям	1 396 363, 581	1 387 051, 927
Строительно-монтажные работы	18 708 264, 991	16 388 313, 425
Общие управленческие расходы	244 513, 342	2 16 422, 923
<b>Итого</b>	<b>20 990 831, 091</b>	<b>18 564 740, 877</b>

\* Сумма показывалась ранее в строке Общие управленческие расходы

### Исполнение плана бюджета Общества по статьям Пассивов на 01.01.08 г.

Таблица 9.

Пассивы	Факт		План		Изменение	
	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %	Сумма, тыс. тенге	Уд. Вес, %
Краткосрочные обязательства	225 668	0,81%	0	0,00%	225 668	0,00%
Долгосрочные обязательства	26 424 339	95,01%	21 593 600	95,19%	4 830 739	22,37%
Собственный капитал	1 162 576	4,18%	1 090 723	4,81%	71 853	6,59%
<b>Всего пассивов</b>	<b>27 812 583</b>	<b>100,00%</b>	<b>22 684 323</b>	<b>100,00%</b>	<b>5 128 260</b>	<b>22,61%</b>

Изменения в статьях «Краткосрочные обязательства», «Долгосрочные обязательства» и «Собственный капитал» связано с пересмотром фактической производственной необходимости.

### Анализ Пассивов Общества по состоянию на 01.01.08 г.

#### Анализ краткосрочных обязательств

Таблица 10.

Наименование статьи	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>Краткосрочные обязательства</b>							
Краткосрочные финансовые обязательства							
Обязательства по налогам	5 144	2,28%	4 680	0,65%	464	1,63%	9,91%
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам	1 269	0,56%	515	0,07%	754	0,49%	146,41%
Краткосрочная кредиторская задолженность	79 267	35,13%	658 302	90,97%	-579 035	-55,85%	-87,96%
Краткосрочные оценочные обязательства	5 956	2,64%	2 614	0,36%	3 342	2,28%	127,85%
Прочие краткосрочные обязательства	134 032	59,39%	57 523	7,95%	76 509	51,44%	133,01%
<b>Итого краткосрочных обязательств</b>	<b>225 668</b>	<b>100,00%</b>	<b>723 634</b>	<b>100,00%</b>	<b>-497 966</b>	<b>0,00%</b>	<b>-68,81%</b>

#### Расшифровка статьи «Прочие краткосрочные обязательства»

Таблица 11.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге
Вознаграждение к выплате (купон)	131 715
Задолженность по договорам услуг	60
Гарантийные обязательства	1 438
Задолженность по оплате труда	819
<b>Итого</b>	<b>134 032</b>

#### Расшифровка статьи «Краткосрочная кредиторская задолженность» (Счета и векселя к оплате)

Таблица 12.

Наименование статьи	Сумма	Примечание
ASD Asia Estern Europe ForWarding & Unternational Trading inc	60	Почта
АО BCC INVEST	256	Услуги маркет-мейкера по ценным бумагам
ТОО GNN Security	240	Услуги охраны
Аверина Н.Н.	89	Аренда помещения в (г. Усть-Каменогорск)
Автотехцентр ф-л Сервис Строи Б	80	СТО в (г. Усть-Каменогорск)
АТФ Банк	132	Комиссия за предоставление интересов облигации АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)»
Бейсенова Ы.О.	50	Аренда помещения (г. Шар)
АО Желдорстрой	78 140	Строительно-монтажные работы
АО Казахтелеком	70	Услуги связи Интернет
Фондовый центр	140	Операции с ценными бумагами
Прочие	10	Разное
<b>Итого</b>	<b>79 267</b>	

#### Анализ долгосрочных обязательств

Таблица 13.

Наименование статьи	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>Долгосрочные обязательства</b>							
Долгосрочные финансовые обязательства	26 129 800	98,89%	23 565 500	99,15%	2 564 300	-0,26%	10,88%
Долгосрочная кредиторская задолженность	294 539	1,11%	202 404	0,85%	92 135	0,26%	45,52%
Долгосрочные оценочные обязательства							
Отложенные налоговые обязательства							
Прочие долгосрочные обязательства							
<b>Итого долгосрочных обязательств</b>	<b>26 424 339</b>	<b>100,00%</b>	<b>23 767 904</b>	<b>100,00%</b>	<b>2 656 435</b>	<b>0,00%</b>	<b>11,18%</b>

## Расшифровка статьи «Долгосрочная кредиторская задолженность»

Таблица 14.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге
ИФК АО	185 429
ОАО Экспресс	16 975
АО Интранском	92 135
<b>Итого</b>	<b>294 539</b>

## Анализ собственного капитала

Таблица 15.

Наименование статьи	На 01.01.08 г.		На 01.10.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
<b>Капитал</b>							
Выпущенный капитал	1 171 000	100,72%	1 171 000	100,61%	0	0,11%	0,00%
Эмиссионный доход							
Выкупленные собственные долевые инструменты							
Резервы							
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-8 424	-0,72%	-7 146	-0,61%	-1 278	-0,11%	17,88%
в т.ч.:							
прошлых лет	-6 745	-0,58%	-6 745	-0,58%	0	0,00%	0,00%
за год	-1 679	-0,14%	-401	-0,03%	-1 278	0,00%	-318,7%
за квартал	-1 278	0,1%	-38	0,00%	-1240	-0,03%	-3263,0%
Доля меньшинства							
<b>Итого капитал</b>	<b>1 162 576</b>	<b>100,00%</b>	<b>1 163 854</b>	<b>100,00%</b>	<b>-1 278</b>	<b>0,00%</b>	<b>-0,11%</b>

Доходы и расходы Общества

Все расходы на реализацию проекта, в том числе расходы на строительство объекта, выплату купонного вознаграждения, а также на содержание организации отражаются в статьях «Незавершенное строительство», «Прочие долгосрочные активы». Кроме того, на период строительства компания-концессионер не может генерировать доход, а финансирование проекта осуществляется на привлеченные средства от выпуска и размещения финансовых инструментов, в частности инфраструктурных облигаций Общества.

Таблица 16.

Тыс. тенге

Наименование показателей	За четвертый квартал	За третий квартал	За второй квартал	За первый квартал	Итого за 2007 г.
Доход от реализации продукции и оказания услуг					
Себестоимость реализованной продукции и оказанных услуг					
Валовая прибыль					
Доходы от финансирования					
Прочие доходы				19	19
Расходы на реализацию продукции и оказание услуг					
Административные расходы	- 1 272	- 38	- 350	- 32	- 1 692
Расходы на финансирование					
Прочие расходы					
Доля прибыли/убытка организаций, учитываемых по методу долевого участия					
Прибыль (убыток) от прекращенной деятельности					
Прибыль (убыток) до налогообложения					
Расходы по корпоративному подоходному налогу	- 6				-6
Итоговая прибыль (убыток) за период до вычета доли меньшинства	- 1 278	- 38	- 350	- 13	- 1 679
Доля меньшинства					

<b>Итоговая прибыль (убыток) за период</b>	<b>- 1 278</b>	<b>- 38</b>	<b>- 350</b>	<b>- 13</b>	<b>- 1 679</b>
--	----------------	-------------	--------------	-------------	----------------

За четыре квартала 2007 года расходы составили 1 679 тыс. тенге, из них 1 278 тыс. тенге приходятся на четвертый квартал 2007 года. Ниже приведены расшифровки за четыре квартала 2007 г.

### Расшифровки расходов за четыре квартала 2007 г.

Таблица 17.

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге			
	За 4 квартал 2007 г.	За 3 квартал 2007 г.	За 2 квартал 2007 г.	За 1 квартал 2007 г.
Материальные блага сотрудников (коллективные)	103	38	53	23
Транспорт				9
Командировка			297	
Штрафы, пени в бюджет Платежи в бюджет	1 169			
Расходы по корпоративному подоходному налогу	6			
<b>Итого</b>	<b>1 278</b>	<b>38</b>	<b>350</b>	<b>32</b>

Увеличение расходов в четвертом квартале 2007 года обусловлено тем, что в этот счет были включены штрафы и пени в бюджет на сумму 1 169 тыс. тенге. В статью «Материальные блага сотрудников (коллективные)» были включены расходы на проведение нового года (организация праздника, подарки и т.д.) на общую сумму 103 тыс. тенге. Кроме того был удержан корпоративный подоходный налог на сумму 6 тыс. тенге.

### Привлечение и распределение облигационного займа

#### Привлечение облигационного займа (суммы займов по состоянию на 01.01.08 г.)

Таблица 18.

Держатели облигаций	Сумма займа, тыс. тенге	
	По номиналу	По факту с учетом дисконта и купона
Накопительные пенсионные фонды	16 998 000,00	15 299 160,00
Банки	1 150 700,00	1 345 250,00
Брокерские и инвестиционные компании	7 431 100,00	6 154 160,00
Другие	550 000,00	559 600,00
<b>Итого</b>	<b>26 129 800,00</b>	<b>23 358 170,00</b>

Основными держателями инфраструктурных облигаций Общества являются Накопительные пенсионные фонды. Всего по состоянию на 01.01.08 г. было размещено облигаций на 26 129 800 тыс. тенге, из них на 2 215 000 тыс. тенге в течении четвертого квартала 2007 г., однако, данные суммы отражают размещение по номинальной стоимости.

С учетом дисконта с которым размещались облигации Общество получило от размещения на 01.01.08 г. 23 358 170 тыс. тенге, из них 1 571 550 тыс. тенге за счет размещения в четвертом квартале 2007 г.

#### Распределение облигационного займа за четвертый квартал 2007 г.

Таблица 19.

Объекты распределения облигационного займа	Сумма, тыс. тенге		
	На 01.10.07 г.	За четвертый квартал 2007г.	На 01.01.08 г.
АО «Желдорстрой» Генеральный подрядчик	18 430 371	1 507 344	19 937 715
АО «ДТЖ» (Активы общества, статья - Деньги)	2 096 413	2 135 639	4 232 052
АО «ДТЖ» (Управленческие расходы), в т.ч.:	2 497 616	1 272	2 498 888
<b>Всего</b>	<b>23 024 400</b>	<b>3 730 620</b>	<b>26 755 020</b>

#### Распределение облигационного займа по состоянию на 01.01.08 г.

Таблица 20.

Структура выплаченных авансов	Сумма, тыс. тенге
Строительно-монтажные работы	2 773 900,000
Аванс за материалы, всего	7 105 832,822
в том числе:	
рельсы	1 777 569,561
шпалы с креплениями	2 897 849,311
стрелочные переводы	108 413,950
оборудование связи, сигнализация	1 972 000,000
щебень	350 000,000
<b>Итого</b>	<b>9 879 732,822</b>

#### График привлечения облигационного займа\*

Таблица 21.

Период	Сумма, тыс. тенге
3-4-ый квартал 2005г.	850 000
1-ый квартал 2006г.	2 600 000
2-ой квартал 2006г.	2 800 000
3-ий квартал 2006г.	3 800 000
4-ый квартал 2006г.	1 843 800
1-ый квартал 2007г.	1 683 200
2-ой квартал 2007г.	3 000 000
3-ий квартал 2007г.	2 800 000
4-ый квартал 2007г.	2 050 000
<b>ИТОГО</b>	<b>21 427 000</b>

\*По данным, предоставленным Обществом

Если следовать предоставленным расчетам графика по привлечению инвестиций, то можно сделать следующий вывод – на конец четвертого квартала 2007 года АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» разместило по номинальной стоимости облигаций на 26 129 800 тыс. тенге или 121,95% от запланированного объема инвестиции. Учитывая, что на отчетную дату эта цифра должна составлять 21 427 000 тыс. тенге, то можно сделать вывод, что компания идет с опережением графика размещения облигаций на 21,95%. Сумма опережения фактически размещенных облигаций по номинальной стоимости от запланированной составила 4 702 800 тыс. тенге.

**Финансирование строительства\***  
(данные предоставлены АО «Желдорстрой»)

Таблица 22.	Тыс. тенге
<b>Всего перечислено авансовых платежей в т.ч.:</b>	<b>9 879 732, 822</b>
на строительно-монтажные работы за 2006г.	2 085 900, 000
на строительно-монтажные работы за 2007г.	688 000, 000
на материалы верхнего строения пути	7 105 832, 822
<b>Всего фактически выполнено</b>	<b>18 758 265</b>
<b>Всего оплачено за принятый объем работ с учетом погашения аванса</b>	<b>9 857 982</b>
<b>Всего оплачено</b>	<b>19 737 714,822</b>

\*Работы на указанную сумму были приняты АО «Досжан Темир жолы (ДТЖ)» по актам выполненных работ, но оплата производилась в меньшем объеме, так как ежемесячно погашался ранее выданный аванс.

**Финансовые показатели Общества**

Таблица 23.

Наименование показателя	01.01.2008	01.10.2007	Изменение, %	
Рентабельность собственного капитала (Return On Equity, ROE), %	-0,72	-0,61	-18%	Отношение чистой прибыли к собственному капиталу
Рентабельность активов (ROA), %	-0,03	-0,03	0%	Отношение чистого дохода к балансовой стоимости активов
Коэффициент текущей ликвидности	9,9	9,8	1%	Отношение текущих активов к текущим обязательствам
Коэффициент заемных средств к собственному капиталу (левередж)	22,9	21	9%	Отношение обязательств к собственному капиталу
Коэффициент финансовой независимости	0,04	0,05	20%	Отношение собственного капитала к активам
Коэффициент платежеспособности	23,92	22,04	8,53%	Отношение суммы активов к собственному капиталу

**Заключения**

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 01.01.08 г. демонстрирует динамику роста обязательств и активов Общества.
2. За отчетный квартал Активы Общества увеличились на 2 157 191 тыс. тенге, в процентном соотношении на 8,41%. В основном увеличение произошло за счет увеличения статьи «Долгосрочная дебиторская задолженность» на 1 300 197 тыс. тенге, «Незавершенное строительство» на 2 426 090 тыс. тенге и «Прочие долгосрочные активы» на 3 265 130 тыс.
3. По состоянию на 01.01.08 г. Обязательства Общества увеличились на 2 158 469 тыс. тенге или на 8,1%. Рост произошел за счет дополнительно привлеченных займов по облигациям на 2 215 000 тыс. тенге по номинальной стоимости. Привлеченная сумма облигационного займа распределена в соответствии с целевым назначением. В общей сумме совокупных обязательств,

- замечена тенденция уменьшения краткосрочных обязательств (уменьшились на 68,81%), что способствует Обществу производить своевременные расчеты с поставщиками, подрядными организациями и держателями облигаций.
4. Доля собственного капитала снизилась с 4,54% до 4,18%. Данное снижение связано с увеличением непокрытого убытка (с 7 146 тыс. до 8 424 тыс. тенге), а также с ростом долгосрочных обязательств.
  5. На 01.01.08 г. размер денежных средств и их эквивалентов на счетах Общества составил 2 135 639 тыс. тенге, произошло увеличение на 71 455 тыс. тенге или на 3,46%.
  6. По состоянию на 01.01.08 г. коэффициент рентабельности собственного капитала составил – 0,72%. Произошло уменьшение коэффициента на 18%, что говорит об увеличении убытков Общества, данные изменения связаны с тем, что на период строительства объекта Общество не может генерировать доход.
  7. По состоянию на 01.01.08 г. коэффициент рентабельности активов составил – 0,03%.
  8. Коэффициент заемных средств к собственному капиталу составил 22,9, по сравнению с предыдущей отчетной датой коэффициент увеличился на 9%. Данный коэффициент характеризует значительный рост заемных средств при незначительных изменениях собственного капитала.
  9. Коэффициент платежеспособности составляет 23,92, рост на 8,53%. Данный рост обусловлен размещением облигаций в четвертом квартале на 2 215 000 тыс. тенге и опережением на 21,95% от запланированного на данный период времени объема привлечения облигационного займа. Данный коэффициент показывает, насколько Общество полагается на заемные средства.
  10. Коэффициент финансовой независимости характеризует финансовую достаточность фирмы. Коэффициент финансовой независимости Общества по итогам четвертого квартала 2007 г. составил 0,04, произошло снижение данного коэффициента на 20%. В основном финансирование идет за счет заемных средств, привлеченных от размещения инфраструктурных облигаций.
  11. Коэффициент текущей ликвидности Общества по состоянию на 01.01.08 г. составил 9,9, по сравнению с прошлым отчетным периодом произошло незначительное увеличение на 1%. Увеличение связано с получением дополнительных денежных средств от размещения инфраструктурных облигаций. На данный момент Общество имеет свободные денежные средства для реализации проекта.
  12. На отчетную дату привлечение облигационного займа идет с опережением на 21,95%. Сумма облигационного займа по состоянию на 01.01.08 г. составила 26 129 800 тыс. тенге по номинальной стоимости или 121,95% от запланированного на данный период времени объема. Прогнозируемый объем привлеченных инвестиций на 01.01.08 г. составляет 21 427 000 тыс. тенге, т.е. опережение на 4 702 800 тыс. тенге.
  13. На конец отчетного периода Обществом размещено облигаций на 26 129 800 тыс. тенге (с учетом дисконта и купона – 23 358 170 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%, за период с июля по декабрь 2006 было размещено пять траншей облигаций (июль – 1 500 000 тыс. тенге, в августе – 2 300 000 тыс. тенге, за октябрь месяц – 615 200 тыс. тенге, ноябрь – 328 600 тыс. тенге, в декабре – 900 000 тыс. тенге) на сумму 5 643 800 тыс. тенге. За период с января по апрель 2007 года было размещено облигаций на сумму 2 150 000 тыс. тенге (в феврале – 1 450 000 тыс. тенге, в марте – 700 тыс. тенге). За второй квартал 2007 г. было размещено облигаций на сумму 1 200 000 тыс. тенге. За третий квартал 2007 г. размещено облигаций на 8 321 700 тыс. тенге. Дополнительно Общество произвело обратный выкуп 349 300 облигаций. За четвертый квартал 2007 г. было размещено облигаций на 2 215 000 (с учетом дисконта и купона – 1 571 550 тыс. тенге). Кроме того, Общество произвело обратный выкуп 500 700 облигаций.
  14. Всего на 01.01.08 г. оплачено за принятый объем работ с учетом погашения аванса 9 857 982 тыс. тенге.
  15. По состоянию на 01.01.08 г. чистый убыток Общества составляет 8 424 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, однако в сумму облигационного займа также закладывается рост стоимости строительных материалов, работ и услуг.
  16. За отчетный период со стороны Общества не наблюдалось нецелевого использования средств облигационного займа.
  17. Благодаря мероприятиям, проводимым представителем держателей облигаций и эмитентом по уменьшению инвестиционного риска для держателей инфраструктурных облигаций, 29.10.2007 года АО «АТФБанк» и Министерством Финансов Республики Казахстан было подписано Дополнительное соглашение №1 к Договору поручительства №1 ДП 001 от 06.09.05 г. Данное соглашение увеличивает срок предъявления требований к поручителю с 30 до 60 календарных дней и дает возможность предъявления требований представителем держателей облигаций в дату погашения или в дату выплаты вознаграждения. Ранее 17 августа 2007 года было принято Постановление Правительства РК «О внесении изменений и дополнений в постановление Правительства Республики Казахстан от 25 августа 2005 года №875» №698 от 17.08.2007г., повышающее инвестиционную привлекательность инфраструктурных облигаций АО «Досжан Темир Жолы (ДТЖ)». При этом, настоящим постановлением, Правительство предоставляет поручительство на вознаграждение, начисленное на размещенные облигации за период обращения инфраструктурных облигаций, выпущенных в период строительства объекта Концессии. Принятые изменения обеспечивают интересы держателей облигаций на весь период обращения инфраструктурных облигаций и снижают риски инвесторов при инвестировании в инфраструктурные облигации Общества.
  18. В ноябре 2007 года Представителем держателей инфраструктурных облигаций был проведен мониторинг за своевременностью и качеством реализации проекта по строительству и эксплуатации железнодорожной линии «Станция Шар – Усть-Каменогорск» с выездом сотрудника представителя держателей облигаций и представителя крупного держателя инфраструктурных облигаций Общества – АО НПФ «ГНПФ» на объект строительства. С результатами мониторинга можно ознакомиться на сайте АО «Казахстанская Фондовая Биржа» по адресу: [www.kase.kz](http://www.kase.kz).
  19. Согласно п. 5.5. Постановления Правления Агентства РК по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций от 16.07.07 г. №207 «О внесении изменений и дополнений в постановление Правления Национального Банка Республики Казахстан от 12 ноября 2003 г. №397» «Об утверждении Правил исполнения представителем держателей облигаций своих функций и обязанностей, о порядке и случаях досрочного прекращения его полномочий, а также о требованиях к содержанию договора о представлении интересов держателей облигаций, заключаемого между эмитентом и представителем держателей облигаций», зарегистрированного в Министерстве юстиции РК 27.08.07 г. под №4891 представитель обязан ежеквартально публиковать в средствах массовой информации, определенных его уставом, анализ состояния залогового

имущества. Учитывая, что в данном проекте обеспечением выступает Поручительство Правительства РК, размер которого является величиной неизменной – анализ состояния залогового имущества со стороны Представителя не требуется.

20. В соответствии с Технико-экономическим обоснованием проекта строительства железнодорожной линии «Станция Шар – Усть-Каменогорск» сметная стоимость проекта АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» составляет 21 427 000 тыс. тенге, ставка вознаграждения по облигационному займу в базовом сценарии финансового-экономической модели равна 8,05% годовых, ставка рассчитывается как сумма инфляции и размер маржи. Рассчитанная сумма вознаграждения за период строительства и сметная стоимость составляют сумму облигационного займа в 30 000 000 тыс. тенге. Учитывая то, что уровень среднегодовой инфляции (январь–декабрь 2007 г. к январю-декабрю 2006 г.) составил 10,8%, а инфляция в годовом выражении (декабрь 2007 г. к декабрю 2006 г.) составила 18,8%, можно предположить удорожание проекта, так как купонное вознаграждение по облигациям соответственно возрастает.

На основании проведенного анализа финансовой отчетности Общества по состоянию на 01.01.08 г., Представитель держателей облигаций уведомляет, что Общество способно 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 еще не привлекал экспертов для проверки деятельности Эмитента. Все вышеизложенные заключения сделаны на основе данных, предоставленных Обществом.**