

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 июля 2007 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 июля 2007 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 компанией;
- 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 Груп" (22%), ОАО «Экспресс» (7%).

Облигации Общества:

На 01 июля 2007 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%. Ставка вознаграждения с 01.08.06 по
01.08.07 г. составила 9.45%.
- 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 июля 2007 года;
- отчет о доходах и расходах по состоянию на 01 июля 2007 года.

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

Представляем данные неаудированной финансовой отчетности по состоянию на 01 июля 2007 года.

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

АКТИВЫ	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Доля, %
I. Краткосрочные активы							
Денежные средства и их эквиваленты	32 229	0,17%	256 318	1,57%	-224 089	-1,40%	-87,43%
Краткосрочные финансовые инвестиции	100 000	0,53%	100 000	0,61%	0	-0,08%	0,00%
Краткосрочная дебиторская задолженность	2 754 092	14,59%	3 812 171	23,32%	-1 058 079	-8,73%	-27,76%
Запасы	829	0,00%	588	0,00%	241	0,00%	40,99%
Текущие налоговые активы	8 088	0,04%	7 604	0,05%	484	0,00%	6,37%
Долгосрочные активы, предназначенные для продажи							
Прочие краткосрочные активы	175 631	0,93%	158 357	0,97%	17 274	-0,04%	10,91%
Итого краткосрочных активов	3 070 869	16,27%	4 335 038	26,52%	-1 264 169	-10,25%	-29,16%
II. Долгосрочные активы							
Долгосрочные финансовые инвестиции							
Долгосрочная дебиторская задолженность							
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия							
Инвестиционная недвижимость							
Основные средства	18 312	0,10%	19 042	0,12%	-730	-0,02%	-3,83%
Биологические активы							
Разведочные и оценочные активы							
Нематериальные активы	899	0,00%	920	0,01%	-21	0,00%	-2,28%
Отложенные налоговые активы							
Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)	15 781 554	83,63%	11 991 024	73,36%	3 790 530	10,27%	31,61%
Итого долгосрочных активов	15 800 765	83,73%	12 010 986	73,48%	3 789 779	10,25%	31,55%
Баланс (стр.100 + стр. 200)	18 871 634	100,00%	16 346 024	100,00%	2 525 610	0,00%	15,45%

ПАССИВЫ	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Доля, %
III. Краткосрочные обязательства							
Краткосрочные финансовые обязательства							
Обязательства по налогам	3 246	0,02%	3 667	0,02%	-421	-0,01%	-11,48%
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам	13	0,00%	22	0,00%	-9	0,00%	-40,91%
Краткосрочная кредиторская задолженность	1 243 658	6,59%	309 122	1,89%	934 536	4,70%	302,32%
Краткосрочные оценочные обязательства	7 106	0,04%	4 870	0,03%	2 236	0,01%	45,91%
Прочие краткосрочные обязательства	1 207 337	6,40%	817 722	5,00%	389 615	1,40%	47,65%
Итого краткосрочных обязательств	2 461 360	13,04%	1 135 403	6,95%	1 325 957	6,10%	116,78%
IV. Долгосрочные обязательства							
Долгосрочные финансовые обязательства	15 243 800	80,78%	14 043 800	85,92%	1 200 000	-5,14%	8,54%
Долгосрочная кредиторская задолженность							
Долгосрочные оценочные обязательства							
Отложенные налоговые обязательства							
Прочие долгосрочные обязательства							
Итого долгосрочных обязательств	15 243 800	80,78%	14 043 800	85,92%	1 200 000	-5,14%	8,54%
V. Капитал							
Выпущенный капитал	1 171 000	6,21%	1 171 000	7,16%	0	-0,96%	0,00%
Эмиссионный доход							
Выкупленные собственные долевые инструменты							
Резервы							
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-4 526	-0,02%	-4 179	-0,03%	-347	0,00%	8,30%
Доля меньшинства							
Итого капитал	1 166 474	6,18%	1 166 821	7,14%	-347	-0,96%	-0,03%
Баланс (стр. 300 + стр. 400 + стр. 500)	18 871 634	100,00%	16 346 024	100,00%	2 525 610	0,00%	15,45%

1. Активы Общества

По сравнению с датой прошлой проверки (01.04.07) суммарные активы на 01.07.07 составляют 18 871 634 тыс. тенге, увеличившись на 2 525 610 тыс. тенге или рост на 15,45%.

В общей сумме активов на долю долгосрочных активов приходится 83,73%, на долю краткосрочных – 16,27% соответственно.

В структуре долгосрочных активов основной удельный вес приходится на статью «Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)» (99,88%), в структуре краткосрочных активов – на статью «Краткосрочная дебиторская задолженность» (89,68%). За отчетный период доля долгосрочных активов в общей сумме активов увеличилась на 31,55%, доля краткосрочных – уменьшилась на 29,16%.

Анализ краткосрочных активов

Наименование статьи	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Доля, %
Краткосрочные активы							
Денежные средства и их эквиваленты	32 229	1,05%	256 318	5,91%	-224 089	-4,86%	-87,43%
Краткосрочные финансовые инвестиции	100 000	3,26%	100 000	2,31%	0	0,95%	0,00%
Краткосрочная дебиторская задолженность	2 754 092	89,68%	3 812 171	87,94%	-1 058 079	1,75%	-27,76%

Запасы	829	0,03%	588	0,01%	241	0,01%	40,99%
Текущие налоговые активы	8 088	0,26%	7 604	0,18%	484	0,09%	6,37%
Долгосрочные активы, предназначенные для продажи							
Прочие краткосрочные активы	175 631	5,72%	158 357	3,65%	17 274	2,07%	10,91%
Итого краткосрочных активов	3 070 869	100,00%	4 335 038	100,00%	-1 264 169	0,00%	-29,16%

Краткосрочные активы за отчетный период уменьшились на 1 264 169 тыс. тенге, понижение на 29,16% произошло за счет уменьшения по статьям «Краткосрочная дебиторская задолженность» (снижение на 27,76%) и «Денежные средства и их эквиваленты» (снижение на 87,43%). Из общей суммы краткосрочных активов основной удельный вес занимает «Краткосрочная дебиторская задолженность» (89,68%).

Расшифровка статьи «Авансы выданные»

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге	Примечание
BDO Казахстанаудит ТОО	2 503	Услуги Аудита
Haven House ТД ТОО	16	Мебель
БИКО	27	Подписка на методическую литературу
Гос НПЦзем ДГП ВК	11 414	Землеустроительные работы
Дортранс Каз НИ и ПИ	933	Инжиниринговые услуги
Желдорстрой	2 723 379	Строительно-монтажные работы
Интранском	6 393	Корректировка ПСД
Казахстанская фондовая биржа АО	5 183	Листинг сбор по облигациям
Комета ТОО	58	Питьевая вода
Утебалиев ИП	4 179	Аренда помещения
Центральный Дом Бухгалтера	7	Подписка
Итого	2 754 092	

Размер выданных авансов за отчетный период, по состоянию на 01.07.07 г. составляет 2 754 092 тыс. тенге.

1.2 Анализ долгосрочных активов

Наименование статьи	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Доля, %
Долгосрочные активы							
Долгосрочные финансовые инвестиции							
Долгосрочная дебиторская задолженность							
Инвестиции, учитываемые методом долевого участия							
Инвестиционная недвижимость							
Основные средства	18 312	0,12%	19 042	0,16%	-730	-0,04%	-3,83%
Биологические активы							
Разведочные и оценочные активы							
Нематериальные активы	899	0,01%	920	0,01%	-21	0,00%	-2,28%
Отложенные налоговые активы							
Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)	15 781 554	99,88%	11 991 024	99,83%	3 790 530	0,04%	31,61%
Итого долгосрочных активов	15 800 765	100,00%	12 010 986	100,00%	3 789 779	0,00%	31,55%

Долгосрочные активы увеличились на 3 789 779 тыс. тенге или на 31,55%. Рост обусловлен увеличением по статье «Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)» на 3 790 530 тыс. тенге или на 31,61%.

В общей сумме долгосрочных активов 99,88% приходится на статью «Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)». В связи с этим необходим структурный анализ вышеуказанной статьи.

Расшифровка статьи «Незавершенное строительство»

Наименование статьи	01.07.07г.	01.04.07г.
	Сумма, тенге	Сумма, тенге
Восстановительная стоимость зеленых насаждений, попадающих под вынужденное уничтожение	933 079	625 000,00
Возмещение потерь за земли с/х и л/х производства согл. п.2 ст. 105 Земельного Кодекса РК	60 573 367	60 573 367,00
Инжиниринговые услуги	46 652 630	37 322 080,00
Корректировка проектно-сметной документации	45 055 417	45 055 417,00
Проектно-сметная документация (стадия проект)	113 421 798	113 421 798,43
Проектно-сметная документация (стадия рабочая документация)	98 196 451	98 196 451,00
Строительно-монтажные работы	14 111 582 907	10 677 474 908,00
Доход по депозиту		10 959 615,00
Расходы по вознаграждению по облигациям	614 934	3 392,48
Общие административно-хозяйственные расходы	1 508 293 114	94 286 153,69
Итого	15 985 323 697	11 137 918 182,60

Как видно из представленной таблицы, наибольший удельный вес по статье «Незавершенное строительство» занимают строительно-монтажные работы, разработка проектно-сметной документации и общие административно-хозяйственные расходы.

2. Обязательства Общества

На отчетную дату обязательства, увеличились на 2 525 957 тыс. тенге и составили 17 705 160 тыс. тенге. Из общей суммы обязательств на долю Долгосрочных обязательств приходится 86%, на долю Краткосрочных обязательств 14% соответственно.

Анализ краткосрочных обязательств

Наименование статьи	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительное изменение
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Доля, %
Краткосрочные обязательства							
Краткосрочные финансовые обязательства							
Обязательства по налогам	3 246	0,13%	3 667	0,32%	-421	-0,19%	-11,48%
Обязательства по другим обязательным и добровольным платежам	13	0,00%	22	0,00%	-9	0,00%	-40,91%
Краткосрочная кредиторская задолженность	1 243 658	50,53%	309 122	27,23%	934 536	23,30%	302,32%
Краткосрочные оценочные обязательства	7 106	0,29%	4 870	0,43%	2 236	-0,14%	45,91%
Прочие краткосрочные обязательства	1 207 337	49,05%	817 722	72,02%	389 615	-22,97%	47,65%
Итого краткосрочных обязательств	2 461 360	100,00%	1 135 403	100,00%	1 325 957	0,00%	116,78%

За отчетный период размер Краткосрочных обязательств Общества увеличился на 1 325 957 тыс. и составил 2 461 360 тыс. тенге, рост составил 116,78%. Наибольший удельный вес в структуре Краткосрочных обязательств занимает статья «Краткосрочная кредиторская задолженность» (50,53%).

Расшифровка статьи «Счета и векселя к оплате»

Наименование статьи	Сумма, тыс. тенге	Примечание
ASD Asia Eastern Europe ForWarding & Internatijonal Trading inc	31	Почта

АО «BCC INVEST»	300	Услуги маркет – мейкера по ц/бумагам
АО «АТФ Банк»	264	Комиссия за представление интересов облигационеров
Бейсенова Ы.О.	63	Аренда помещения и услуги связи
Дортранс Каз НИ и ПИ	4 199	Инжиниринговые услуги
АО «Желдорстрой»	1 146 443	Строительно-монтажные работы
Интранском	92 135	Корректировка ПСД
АО «Казахтелеком»	79	Услуги связи Интернет
Компьютерные системы и сети	9	Настройка программы "1С"
ТРАНСАВИА	75	Авиабилет
Третьяк Анна Ивановна	60	Юридическая услуга
Итого	1 243 658	

По сравнению с прошлой отчетной датой (01.04.07) рост по данной статье краткосрочной кредиторской задолженности составил 302,32% или увеличение на 934 536 тыс. тенге. Данный рост связан с увеличением задолженности перед компанией АО "Желдорстрой" и Дортранс Каз НИ и ПИ, а также появлением новых кредиторов – АО «BCC INVEST», ТРАНСАВИА.

В тоже время можно наблюдать значительное повышение статьи «Прочие краткосрочные обязательства» - на 389 615 тыс. тенге (47,65%).

Анализ долгосрочных обязательств

Наименование статьи	На 01.07.07		На 01.04.07		Абсолютное изменение		Относительное изменение Доля, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
Долгосрочные обязательства							
Долгосрочные финансовые обязательства	15 243 800	100,00%	14 043 800	100,00%	1 200 000	0,00%	8,54%
Долгосрочная кредиторская задолженность							
Долгосрочные оценочные обязательства							
Отложенные налоговые обязательства							
Прочие долгосрочные обязательства							
Итого долгосрочных обязательств	15 243 800	100,00%	14 043 800	100,00%	1 200 000	0,00%	8,54%

Сумма Долгосрочных обязательств за отчетный период увеличилась на 1 200 000 тыс. тенге или рост на 8,54% и составила 15 243 800 тыс. тенге. Наибольший удельный вес в структуре Долгосрочных обязательств приходится на статью «Долгосрочные финансовые обязательства» - 100%. По состоянию на 01.07.07г. общий размер облигационного займа составляет 15 243 800 тыс. тенге.

Расшифровка статьи «Займы» по структуре кредиторов (суммы займов предоставлены с нарастающим итогом с начала года) с 01.01.07 - 01.07.07г.г.

Наименование облигационера	Сумма займа, тенге
АО «АЛЪЯНС БАНК»	500 000 000
АО «НПФ «БТА Казахстан»	500 000 000
АО «НПФ «Народный банк»	1 400 000 000
НПФ «Капитал»	450 000 000
АО «НПФ КАЗАХМЫС»	500 000 000
Итого	3 350 000 000

По сравнению с прошлой отчетной датой (01.04.07) структурные облигации Общества дополнительно приобрели АО «НПФ «Народный Банк Казахстана» и АО «НПФ КАЗАХМЫС».

Распределение облигационного займа по состоянию на 01.07.07г.

Объекты распределения облигационного займа	Сумма, тыс. тенге		
	На 01.04.07 г.	За первый квартал 2007г.	На 01.07.07 г.
АО «Желдорстрой» Генеральный подрядчик	13 791 615,537	1 896 902,463	15 688 518
АО «ДТЖ» (Активы общества, статья-Деньги)	274 916,862	-242 687,862	32 229
АО «ДТЖ» (Административно- хозяйственные расходы)	96 665,376	364 590,624	461 256
Итого	14 163 197,775	2 018 805,225	16 182 003

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 01.07.07 г.

Структура выплаченных авансов	Сумма, тенге
Строительно-монтажные работы	2 773 900 000
Аванс за материалы, всего	6 213 832 822
в том числе:	
рельсы	1 777 569 561
шпалы с креплениями	2 812 849 311
стрелочные переводы	108 413 950
оборудование связи, сигнализации	1 365 000 000
щебень	150 000 000
Итого	8 987 732 822

Согласно данным, приведенным в таблице «Распределение инвестиций» видно, что за второй квартал 2007 года не наблюдалось нецелевого использования средств облигационного займа. За строительно-монтажные работы и материалы были выплачены авансы (2 773 900 000 и 6 213 832 822 тенге соответственно) на общую сумму 8 987 732 822 тенге.

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

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

По данным, предоставленным Обществом

Если следовать предоставленным расчетам графика по привлечению инвестиций, то можно сделать следующий вывод – на конец второго квартала 2007 года АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» привлекло 15 243 800 тыс. тенге или 91,96% от запланированного объема инвестиции, однако, на отчетную дату эта цифра должна составлять 16 577 000 тыс. тенге, то есть идет отставание от графика привлечения инвестиций на 8,04%. Сумма отставания фактически привлеченной суммы от запланированной составила 1 333 200 тыс. тенге. Отставание связано со снижением инвестиционной привлекательности инфраструктурных облигаций по причине наличия правовых рисков в данном виде государственно-частного партнерства. На сегодняшний день идет работа по уменьшению риска держателей инфраструктурных облигаций и повышению привлекательности данного вида ценных бумаг – направлены письма в Министерство Финансов, Министерство Транспорта и

телекоммуникаций, Премьер-министру, Ассоциацию Финансистов Казахстана, касательно внесения изменений в действующее законодательство с целью совершенствования вопросов концессии, а также в порядок осуществления банками сделок с инфраструктурными облигациями. АО «АТФБанк» как представитель держателей облигаций АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» принимает активное участие в решении проблем эмитента инфраструктурных облигаций.

3. Капитал

Анализ капитала

Наименование статьи	На 01.07.07 г.		На 01.04.07 г.		Абсолютное изменение		Относительно е изменение Доля, %
	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	Тыс. тенге	Доля, %	
Капитал							
Выпущенный капитал	1 171 000	100,39%	1 171 000	100,36%	0	0,03%	0,00%
Эмиссионный доход							
Выкупленные собственные долевые инструменты							
Резервы							
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	-4 526	-0,39%	-4 179	-0,36%	-347	-0,03%	8,30%
Доля меньшинства							
Итого капитал	1 166 474	100,00%	1 166 821	100,00%	-347	0,00%	-0,03%

Капитал Общества за отчетный период составил 1 166 474 тыс. тенге, произошло незначительное уменьшение на 347 тыс. тенге.

4. Финансирование строительства

4.1. Финансирование строительства (данные, предоставленные АО «Желдорстрой»)

Всего перечислено авансовых платежей в т.ч.:	8 987 732 822
на строительные монтажные работы за 2006г.	2 085 900 000
на строительные монтажные работы за 2007г.	688 000 000
на материалы верхнего строения пути, по 5, 7 главам	6 213 832 822
Всего фактическое выполнение в т.ч. за:	13 198 278 985
август 2005 - март 2006	556 402 365
март 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	1 481 032 741
октябрь 2006	745 496 536
ноябрь 2006	1 023 624 445
декабрь 2006	605 598 400
январь 2007	883 749 453
февраль 2007	382 798 723
март 2007	328 838 470
апрель 2007	711 707 895
май 2007	1 759 096 109
Всего оплачено за принятый объем работ с учетом погашения аванса в т.ч. за:	6 700 785 403
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
сентябрь 2006	768 231 517
октябрь 2006	475 779 082
ноябрь 2006	382 462 256
декабрь 2006	357 169 804
январь 2007	196 760 600
февраль 2007	199 735 133
март 2007	206 344 072
апрель 2007	291 660 414
май 2007 (с учетом корректировки)	100 000 000
Всего погашен аванс за СМР	2 316 498 304
Погашение аванса март-апрель	181 924 486
Погашение аванса май	78 742 188
Погашение аванса за июнь:	116 631 153
Погашение аванса за июль:	143 734 721
Погашение аванса за август:	160 994 500
Погашение аванса за сентябрь	183 097 169
Погашение аванса за октябрь	87 019 034
Погашение аванса за ноябрь	188 375 047
Погашение аванса за декабрь	65 424 596
Погашение аванса за январь	636 988 853
Погашение аванса за февраль	67 142 071
Погашение аванса за март	69 363 702
Погашение аванса за апрель	98 043 263
Погашение аванса за май	239 017 521
Всего погашен аванс за материалы ВСП	3 917 182 490
Погашение аванса март-апрель	
Погашение аванса май	
Погашение аванса за июнь:	
Погашение аванса за июль:	233 498 070
Погашение аванса за август:	463 822 044
Погашение аванса за сентябрь	529 704 055
Погашение аванса за октябрь	183 418 071
Погашение аванса за ноябрь	452 787 069
Погашение аванса за декабрь	183 004 000
Погашение аванса за январь	570 846 686
Погашение аванса за февраль	115 921 518
Погашение аванса за март	53 130 696
Погашение аванса за апрель	322 004 218
Погашение аванса за май	809 046 063
Всего оплачено	15 688 518 225

***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.**

За весь период строительства (с августа 2005 по март 2007 гг.) Общество с учетом погашения аванса перечислило генеральному подрядчику АО «Желдорстрой» 15 688 518 225 тенге, из которых сумма в размере 8 987 732 822 тенге была перечислена авансом согласно договора генерального подряда, в том числе на строительные-монтажные работы 2 773 900 тыс. тенге и на материалы верхнего строения пути 6 213 832 822 тенге.

Оплаченная сумма за принятый объем работ с учетом погашения ранее выплаченного аванса составляет 6 700 785 403 тенге. Авансы выплачены согласно ранее заключенным контрактам по поставке материалов и оборудования для строительства железной дороги.

4.2. Информация о ходе выполнения строительных работ на 01.07.2007г.

На сегодняшний день на строительстве задействовано более 54 подрядных организаций, из них:

- на переустройстве коммуникаций - 2 предприятий;
- на строительстве ИССО – 2 предприятия;
- на отсыпке земляного полотна – 15 предприятий;
- на производстве буровзрывных работ – 4 предприятия;
- на устройстве ВСП – 3 предприятия;

№ п/п	Наименование перегонов	Ед. изм	Объем согласно проекту	Выполнение с начала строительства	
				в натуре	в процентах
1	"Шар - Сарыжал"	м ³	588 330	569 888	97%
2	"Сарыжал - Шалабай"	м ³	765 157	737 799	96%
3	"Шалабай - Бурсак"	м ³	427 853	392484	91%
4	"Бурсак - Екаша"	м ³	336 301	297000	88%
5	"Екаша - Завидное "	м ³	846 758	646518	76%
6	"Завидное - Молодежное - НУК"	м ³	861 759	830612	96%
ВСЕГО		м ³	3 826 158	3474301	90%

- на строительстве гражданских зданий и сооружений - 20 предприятий.

- на устройство энергоснабжение – 4 предприятия;

- на устройство СЦБ и связи - 4 предприятия;

Земляное полотно:

Сданы под укладку ВСП перегоны "Шар - Сарыжал", "Сарыжал - Шалабай". На проектной отметке перегон "Завидное – Молодежное" и половина перегона "Шалабай - Бурсак", от ст.НУК-Молодежное. Таким образом, можно отметить, что земляное полотно готово на 130 км из 150 км общего главного пути. На сегодня ведутся работы на двадцати км пути. Это перегоны "Шалабай - Бурсак", «Екаша-Завидное», "Бурсак - Екаша" и "Молодежное - НУК".

Буровзрывные работы:

№ п/п	Наименование перегонов	Ед. изм	Объем согласно проекту	Выполнение с начала строительства	
				в натуре	в процентах
1	"Сарыжал - Екаша"	м ³	583 136	461986	79%
2	"Екаша - Завидное"	м ³	183 178	147864	80%
3	"НУК - Молодежный"	м ³	439 749	405929	92%
ВСЕГО		м ³	1 206 063	1 015 779	84%

Искусственные сооружения:

№ п/п	Наименование предприятий	Ед. изм	Объем согласно проекту	Выполнение с начала строительства	
				в натуре	в процентах
1	Мостоотряд -1	тыс. тг	1 796 418	1 634740	91%
2	Мостостроительная компания	тыс. тг	1 576 805	1 291323	82%
ВСЕГО		тыс. тг	3 373 223	2 932063	87%

из 96 водопропускных труб сданы под укладку ВСП - 94 трубы;

сдан под укладку ВСП - 2 технологических тоннеля;

из 4-х путепроводов, готовы для устройства ВСП - 3 путепровода, в работе - 1 путепровод;
из 13-ти мостов готов для устройства ВСП - 12 мостов; 1 мост в работе;
из 4-х скотопрогонов сданы под укладку ВСП – 2 скотопрогона; 2 в работе.

Устройство ВСП:

№ п/п	Наименование работ	Ед. изм	По проекту	Выполнено с начала строительства	
				в натуре	в %
1	Сборка РШР	м	164 166	109409	66%
2	Укладка РШР	м	164 166	48699	30%

Уложены РШР от ст.Шар – Сарыжал-Шалабай. Ведутся работы по укладке РШР на участке Шалабай-Бурсак, НУК – Молодежное.

По 75 объектов по переустройству инженерных сетей, линий ВЛ и связи завершены работы на 68 объектах. Полностью завершены работы по переустройству линий электроснабжения и линий связи. По защите сетей водопровода осталось только подключить их к городским сетям.

Ведутся работы по устройству продольного электроснабжения и автоблокировки. Две линии опор (для ВЛ и АБ) установлены на перегонах Шар – Сарыжал, Сарыжал - Шалабай и Молодежная – Завидное. На перегоне Шалабай – Бурсак – Екаша установлена одна линия опор (АБ). Монтаж проводов произведен на перегоне Екаша – Бурсак – Шалабай, Шар-Сарыжал.

По СЦБ и связи – в основном ведутся работы по приемке кабельной продукции и другого оборудование.

Ведутся работы по укладке ВОЛС на участках Завидное – Екаша, Шалабай – Бурсак, уложены: кабеля СЦБ на станции Шар, Сарыжал, НУК, Шалабай, кабель связи ВОЛС на перегонах Шар-Сарыжал - Шалабай, Завидное – Молодежное.

В целом на строительстве новой железнодорожной линии «Станция Шар - Усть-Каменогорск» работало (в наиболее напряженный период) свыше 2000 работников и свыше 600 единиц дорожно-строительной техники.

Сохраняя темпы строительно-монтажных работ, достигнутые во второй половине 2006г., можно ожидать завершения всех основных СМР в 2007 г.

5. Финансовые показатели Общества

Наименование показателя	01.07.2007	01.04.2007	Изменение, в %
Рентабельность собственного капитала (ROE), %	-0,39	-0,87	55,17%
Рентабельность активов (ROA), %	-0,02	-0,06	67%
Коэффициент финансовой независимости	0,06	0,07	-14,3%
Коэффициент текущей ликвидности	1,25	8,47	-85,24%
Коэффициент платежеспособности	0,01	0,5	-98%

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 01.07.07 г. демонстрирует динамику роста обязательств и активов Общества.
2. За отчетный квартал Активы Общества увеличились на 2 525 610 тыс. тенге или рост составил 15,45%. Увеличение произошло за счет увеличения статьи «Прочие долгосрочные активы (незавершенное строительство)» на 3 790 530 тыс. тенге, рост составил 31,61% (расшифровка статьи представлена в п.1 данного анализа).
3. По состоянию на 01.07.07 Обязательства Общества увеличились на 2 525 957 тыс. тенге или на 16,64%. Рост произошел за счет дополнительно привлеченных займов по облигациям на 1 200 000 тыс. тенге и краткосрочной кредиторской 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 0,062. Т.е. в основном финансирование идет за счет заемных средств, привлеченных от размещения инфраструктурных облигаций.

5. Коэффициент текущей ликвидности Общества по состоянию на 01.07.07г. составил 1,25 и по сравнению с прошлым отчетным периодом уменьшился на 85,24% из-за снижения объема денежных средств на счете Общества. Это связано с увеличением Текущих и Долгосрочных обязательств на 1 325 957 и 1 200 000 тыс. тенге соответственно.
6. Сумма облигационного займа по состоянию на 01.07.07 г. составила 15 243 800 тыс. тенге (расшифровка статьи представлена в п.2 данного анализа) или 91,96% от запланированного на данный период времени объема. Прогнозируемый объем привлеченных инвестиций на 01.07.07 г. составляет 16 577 000 тыс. тенге. Отставание от графика составляет 1 333 200 тыс. тенге или 8,04% от запланированного объема. Отставание связано со снижением инвестиционной привлекательности инфраструктурных облигаций по причине наличия правовых рисков в данном виде государственно-частного партнерства. На сегодняшний день идет работа по уменьшению риска держателей инфраструктурных облигаций и повышению привлекательности данного вида ценных бумаг – направлены письма в Министерство Финансов, Министерство Транспорта и телекоммуникаций, Премьер-министру, Ассоциацию Финансистов Казахстана, касательно внесения изменений в действующее законодательство с целью совершенствования вопросов концессии, а также в порядок осуществления банками сделок с инфраструктурными облигациями. АО «АТФБанк» как представитель держателей облигаций АО «Досжан темир жолы (ДТЖ)» принимает активное участие в решении проблем эмитента инфраструктурных облигаций.
7. На конец отчетного периода Обществом размещено облигаций на 15 243 800 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 три транша облигаций (июль– 1 500 млн. тенге, в августе – 2 300 млн. тенге, за октябрь месяц – 615 200 тыс. тенге, ноябрь– 328 600 тыс. тенге, в декабре – 900 млн. тенге) на сумму 5 643 800 тыс. тенге с доходностью 8,40%, 8,55% и 9,45%. За период с января по апрель 2007 года было размещено облигаций на сумму 2 150 млн. тенге (в феврале – 1 450 млн. тенге, в марте – 700 тыс.тенге). За второй квартал 2007 года было размещено облигаций на сумму 1 200 млн. тенге.
8. Принятый и выполненный объем работ на 01.07.07 составил 6 700 785 403 тенге или 42,71% от общей суммы денег, выделенных на строительно-монтажные работы генподрядчику АО «Желдорстрой».
9. По состоянию на 01.07.07 г. чистый убыток Общества составляет 4 526 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.
10. За отчетный период со стороны Общества не наблюдалось нецелевого использования средств облигационного займа.

На основании проведенного анализа финансовой отчетности Общества по состоянию на 01.07.07 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.