



ҚАЗАҚСТАН ҚОР БИРЖАСЫ  
КАЗАХСТАНСКАЯ ФОНДОВАЯ БИРЖА  
KAZAKHSTAN STOCK EXCHANGE

## ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Листинговой комиссии по облигациям АО "Досжан темир жолы (ДТЖ)"  
первого выпуска

25 июля 2006 года

г. Алматы

Акционерное общество "Досжан темир жолы (ДТЖ)", краткое наименование – АО "Досжан темир жолы (ДТЖ)" (в дальнейшем именуемое "Компания") представило на биржу заявление и пакет документов, оформленных в соответствии с требованиями пункта 3–1 постановления Правления Агентства Республики Казахстан по регулированию и надзору финансового рынка и финансовых организаций (далее – АФН) "О требованиях к эмитентам и их ценным бумагам, допускаемым (допущенным) к обращению на фондовой бирже, а также к отдельным категориям списка фондовой биржи" от 15 марта 2004 года № 63 (далее – Постановление), установленными для инфраструктурных облигаций, для прохождения процедуры листинга облигаций Компании первого выпуска (НИН – KZ2CKY23B672) по категории "А".

Настоящее заключение составлено на основании данных, представленных Компанией. Всю ответственность за достоверность информации, представленной на биржу, несет Компания.

### ОБЩИЕ СВЕДЕНИЯ

Дата первичной государственной регистрации:	10 марта 2005 года
Организационно-правовая форма:	акционерное общество
Юридический и фактический адрес (место нахождения):	Республика Казахстан, 050010, г. Алматы, ул. Зенкова, 80

По состоянию на 22 мая 2006 года численность работников Компании составляла 25 человек.

### О деятельности Компании

Целью создания Компании является реализация проекта по строительству и эксплуатации железнодорожной линии "станция Шар – г. Усть-Каменогорск" (далее – Проект), предусмотренного Стратегическим планом развития Республики Казахстан до 2010 года, утвержденным указом Президента Республики Казахстан от 04 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.

Деятельность Компании регулируется условиями Концессионного соглашения по строительству и эксплуатации новой железнодорожной линии "станция Шар – Усть-Каменогорск" (далее – Железнодорожная линия), заключенного между Компанией и Правительством Республики Казахстан 06 июля 2005 года (далее – Концессионное соглашение).

В соответствии с Концессионным соглашением Правительство Республики Казахстан предоставляет Компании исключительное право на строительство и эксплуатацию Железнодорожной линии, а Компания осуществляет финансирование строительства и обеспечивает выполнение обязательств, возникающих в период реализации Проекта.

### Структура акций Компании по состоянию на 06 июля 2006 года

Общее количество объявленных акций (только простые), штук:	2.600
Общее количество размещенных акций, штук:	1.171
Объем размещенных акций, тыс. тенге:	1.170.949

Выпуск объявленных акций Компании был зарегистрирован АФН 13 апреля 2005 года и состоит из 2.600 простых акций. Выпуск акций Компании осуществлен в бездокументарной форме и внесен в Государственный реестр ценных бумаг под номером А5244.

Ведение системы реестров держателей акций Компании осуществляет АО "Фондовый Центр" (г. Алматы, лицензия АФН на осуществление деятельности по ведению системы реестров держателей ценных бумаг от 05 июня 2005 года № 0406200386).

Согласно уставу Компании дивиденды по ее простым акциям выплачиваются при условии достижения Компанией положительных результатов по Проекту и на основании решения, принятого общим собранием ее акционеров.

В соответствии с решением общего собрания акционеров Компании по итогам 2005 года прибыль не распределялась в связи с тем, что по итогам года Компания была убыточной.

### Акционеры Компании

Согласно выписке из системы реестров держателей акций Компании по состоянию на 06 июля 2006 года держателями ее акций, владеющими пятью и более процентами от общего количества размещенных акций Компании на указанную дату, являлись:

Таблица 1

Наименования и места нахождения	Количество простых акций, штук	Доля в общем количестве размещенных акций, %
АО "Инвестиционный фонд Казахстана" (г. Алматы)	573	49,0
АО "Корпорация АВЕ" (г. Алматы)	259	22,1
АО "Зангар Инвест Групп" (г. Алматы)	259	22,1
АО "Экспресс" (г. Алматы)	80	6,8

### Краткое описание Проекта

#### Цели Проекта

В связи с тем, что Проект имеет общегосударственное значение, Правительством Республики Казахстан был принят ряд постановлений о мерах по строительству и эксплуатации Железнодорожной линии, заключено Концессионное соглашение.

В соответствии с постановлением Правительства Республики Казахстан "О заключении Концессионного соглашения по строительству и эксплуатации новой железной дороги линии "станция Шар – Усть-Каменогорск" от 01 июля 2005 года № 668 ответственным за Проект является Министерство транспорта и коммуникаций Республики Казахстан (далее – Министерство), которое наделено соответствующими полномочиями.

По условиям Концессионного соглашения по окончании реализации Проекта Железнодорожная линия передается в собственность государства.

В настоящее время железная дорога восточного Казахстана (в том числе г. Усть-Каменогорск, Риддер и Зыряновск) с другими регионами Республики Казахстан осуществляется через станцию Локоть с проездом по территории России на протяжении 82 км. Для казахстанских предприятий – грузоотправителей это сопровождается дополнительными транспортными расходами, оплатой таможенных сборов и потерей времени.

Железнодорожная линия примет на себя перевозки грузов, которые в настоящее время осуществляются через Россию. При этом расстояние перевозок сократится в южном направлении (от г. Усть-Каменогорск до станции Шар) на 328 км, в северном и западном направлениях (от г. Усть-Каменогорск до г. Семипалатинск) – на 92 км. Кроме того, Железнодорожная линия соединит Восточно-Казахстанский регион с транзитной магистралью Турксиб в районе станции Шар и станет продолжением железной дороги участка Аксу – Конечная, что обеспечит для предприятий восточного Казахстана выход по общереспубликанской сети железных дорог в другие регионы Республики Казахстан. Запуск в эксплуатацию Железнодорожной линии приведет к значительному снижению транспортной составляющей перевозимой продукции, что должно стимулировать развитие предприятий региона. Строительство Железнодорожной линии не только обеспечит выход в центральные районы Казахстана, но и в Юго-Восточную Азию, Китай, Индию, Турцию, куда в настоящее время растет доля экспорта цветных металлов предприятий восточного Казахстана.

Строительство Железнодорожной линии будет иметь также важное социальное значение, поскольку после введения ее в эксплуатацию экономия времени пассажиров в пути по данному направлению составит 8–12 часов. В связи с этим ожидается рост пассажиропотока на железной дороге как из восточного Казахстана в другие регионы, так и в обратном направлении за счет притока той части пассажиров, которая в настоящее время обслуживается автомобильным транспортом.

### Условия осуществления Проекта

В соответствии с условиями Концессионного соглашения Железнодорожная линия включает в себя: железнодорожные пути; системы электроснабжения, сигнализации, связи; здания, сооружения и иное технологически необходимое для функционирования указанной Железнодорожной линии имущество; другие объекты производственной и социальной инфраструктуры, являющиеся неотъемлемой частью Железнодорожной линии и предусмотренные ее проектно-сметной документацией (далее – объекты инфраструктуры).

Проект Компании включает следующие мероприятия:

- разработка проектно-сметной документации и организация 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 объектов инфраструктуры;
- привлечение средств, необходимых для осуществления Проекта, путем организации выпусков и размещения ценных бумаг Компании;
- эксплуатация Железнодорожной линии и объектов инфраструктуры;
- обслуживание и погашение обязательств, принятых Компанией при реализации Проекта;
- привлечение перевозчиков, грузоотправителей и пассажиров к пользованию услугами объектов инфраструктуры;
- обеспечение удовлетворительного технического состояния объектов инфраструктуры в течение периода их эксплуатации Компанией;
- организация представительств, филиалов, структурных подразделений, дочерних и зависимых организаций Компании в соответствии с целью и предметом ее деятельности;
- обеспечение рационального природопользования на выделенной для реализации Проекта территории.

Период реализации Проекта – с июля 2005 года по декабрь 2028 года. В соответствии с Концессионным соглашением указанный период включает в себя 2 этапа:

- 1) строительство Железнодорожной линии – с августа 2005 года по декабрь 2008 года;
- 2) эксплуатация Железнодорожной линии – с января 2009 года по декабрь 2028 года.

Ввод Железнодорожной линии в эксплуатацию в соответствии с условиями Концессионного соглашения планируется в начале 2009 года.

Строительство Железнодорожной линии было начато Компанией в июле 2005 года. По прогнозам Компании строительство Железнодорожной линии предполагается завершить в 2008 году, начать ее эксплуатацию – в начале 2009 года, выйти на полную проектную мощность – в 2017 году.

По окончании Проекта в соответствии с Концессионным соглашением Компания передает Железнодорожную линию и все объекты инфраструктуры в государственную собственность. Указанная передача должна быть осуществлена Компанией в срок не позднее 31 декабря 2028 года.

Компания обеспечивает исполнение условий Концессионного соглашения, включая организацию надзора и технологического сопровождения Проекта на всех его стадиях, приоритетное использование в ходе реализации Проекта оборудования и материалов, произведенных в Республике Казахстан, услуг казахстанских подрядных организаций и привлечение казахстанских кадров.

Для реализации Проекта Компания получила в качестве государственного натурального гранта земельные участки общей площадью 518,9 га и оценочной стоимостью 109,2 млн тенге, которые находятся на территории г. Усть-Каменогорск, Жарминского и Уланского районов Восточно-Казахстанской области (далее – ВКО). Компанией представлены копии постановлений акиматов указанных территориальных единиц о выделении земельных участков для реализации Проекта. Оценка стоимости указанных земельных участков была произведена Усть-Каменогорским и Семипалатинским филиалами "Восточно-Казахстанского дочернего государственного предприятия ГОСНПЦЗЕМ на праве хозяйственного ведения".

В ходе реализации Проекта Правительство Республики Казахстан в лице Министерства осуществляет контроль за исполнением условий Концессионного соглашения со стороны Компании, а также обеспечивает Компании содействие в получении инвестиционных налоговых преференций. В соответствии с этими условиями Компания в декабре 2005 года заключила контракт с Комитетом по инвестициям Министерства индустрии и торговли Республики Казахстан о предоставлении ей следующих инвестиционных налоговых преференций в виде освобождения от уплаты:

- корпоративного подоходного налога сроком на 5 лет со дня принятия в эксплуатацию объектов производственного назначения государственными приемочными комиссиями;
- налога на имущество сроком на 5 лет со дня принятия в эксплуатацию объектов производственного назначения государственными приемочными комиссиями по вновь введенным в эксплуатацию фиксированным активам в рамках инвестиционного проекта;
- всех платежей по выделенному по натурному гранту земельному участку сроком на 5 лет, после чего Компания обязуется его выкупить либо заключить договор аренды.

Прогноз общего объема расходов на реализацию Проекта и доход от него предоставлен в качестве составной части Концессионного соглашения – Финансово-экономической модели Проекта (Приложение 1 к Концессионному соглашению).

#### **Финансово-экономическая модель Проекта**

Финансово-экономическая модель Проекта (далее – ФЭМ) является комплексным прогнозом финансово-экономических результатов Проекта, основанным на базовых параметрах, определяющих формирование доходов от эксплуатации Железнодорожной линии и всех расходов по реализации Проекта.

Для первоначальных расчетов по Проекту использовался базовый сценарий ФЭМ, основанный на базовых параметрах. К базовым параметрам ФЭМ относятся следующие показатели, которые могут быть изменены в ходе реализации Проекта:

- 1) первоначальные инвестиционные затраты;
- 2) условия инфраструктурных облигационных займов;
- 3) размер акционерного капитала;
- 4) расходы на управление и содержание Железнодорожной линии;
- 5) капитальные расходы;
- 6) тарифы, индексация тарифов;
- 7) грузопотоки, рост грузопотоков;
- 8) пассажиропотоки, рост пассажиропотоков;
- 9) налоговый режим;
- 10) макроэкономическая и социально-политическая среда.

В соответствии с базовым сценарием ФЭМ предусмотрены следующие составляющие указанных базовых параметров.

1. Первоначальные инвестиционные затраты складываются из:
  - предпроектных расходов;
  - расходов Компании на проектно-сметную документацию;
  - комиссий, сборов и платежей в местный и республиканский бюджеты;
  - расходов на строительство Железнодорожной линии (приобретение строительных материалов, необходимого оборудования, оплату услуг подрядных организаций и других расходов в соответствии с проектно-сметной документацией);
  - административных и управленческих расходов в период строительства Железнодорожной линии (на заработную плату управленческого персонала Компании и соответствующих налогов, коммунальные расходы, расходы на связь, аренду, приобретение помещений для административных целей, транспорт, командировочные и прочие расходы, связанные с осуществлением управления и административной деятельностью);

- финансовых издержек (вознаграждений по инфраструктурным облигациям на период строительства Железнодорожной линии, расходов на страхование, расходов на организацию выпуска и обращения указанных облигаций и иные расходы, связанные с организацией финансирования Проекта).

Базовый размер первоначальных инвестиционных затрат может быть откорректирован в соответствии с возможными изменениями по статьям издержек.

2. Условия заимствования определяются объемом, сроком заимствования и ставкой вознаграждения. Для привлечения инфраструктурных облигационных займов базовыми параметрами являются: размер займа (основной долг на начало третьего года эксплуатации Железнодорожной линии) – 26,7 млрд тенге, других займов и кредитов не предусмотрено; ставка вознаграждения – 8,0%; срок обращения инфраструктурных облигаций – 23 года.
3. Размер акционерного капитала составляет 1,3 млрд тенге.
4. Размер расходов на управление и содержание Железнодорожной линии и на формирование резерва для капитального ремонта в ценах 2009 года без НДС составляет 499,0 млн тенге (согласно расчетам Компании эти расходы составят в 2009 году 471,0 млн тенге).
5. Размер тарифа на перевозки по Железнодорожной линии в базовом сценарии ФЭМ (без НДС): грузоперевозки – 288,0 тенге за одну тонну; пассажироперевозки – 150,0 тенге на одного пассажира. Предусмотрена индексация тарифов на ежегодной основе, с условием покрытия доходами с тарифов расходов на содержание Железнодорожной линии и ее управление в период действия тарифов. Размер указанной индексации составляет 6,9% ежегодно по отношению к предыдущему периоду.
6. Объем грузопотоков на Железнодорожной линии составляет 7,1 млн тонн в год. Предполагаемый прирост грузопотоков в течение первых пяти лет эксплуатации Железнодорожной линии должен составить 5,2% ежегодно, в течение следующих пяти лет – 3,6% ежегодно. По истечении десяти лет эксплуатации Железнодорожной линии прирост грузопотоков достигнет 10,4 млн в год, дальнейший рост грузопотоков не запланирован (по прогнозам Компании рост грузопотоков к десятому году эксплуатации может достигнуть 11,7 млн тонн в год).
7. Запланированный объем пассажиропотока на Железнодорожной линии составляет 785 тыс. человек в год. Роста пассажиропотока не предполагается (согласно прогнозам Компании прирост пассажиропотока может достигнуть 1,0 млн человек в год).
8. Налоговый режим по налогам на имущество, землю и корпоративный подоходный налог включает преференции сроком до 10 лет с момента начала эксплуатации Железнодорожной линии.
9. Макроэкономическая среда представляет собой совокупность основных индикаторов развития экономики Республики Казахстан, включая; объем промышленной продукции; перевозки грузов всеми видами транспорта; внешнеторговый оборот; среднедушевой денежный доход; текущее сальдо бюджета; нормативные правовые акты в области налогообложения, накопительных пенсионных фондов, транспорта и регулирования естественных монополий; конкурентная среда. Под изменением данного параметра понимаются существенные комплексные изменения указанных макроэкономических показателей.

#### **Финансирование Проекта**

Финансирование Проекта в период подготовки проектно-сметной документации осуществляется за счет выпуска и размещения акций Компании.

В качестве основного источника финансирования Проекта в период строительства (кроме размещения акций) будут использоваться средства, привлеченные посредством размещения облигаций. Объемы финансирования, необходимые для строительства, устанавливаются проектно-сметной документацией по Проекту.

На этапе эксплуатации Железнодорожной линии Компания в соответствии с Концессионным соглашением может привлекать кредиты для пополнения денежных средств в случае возникновения кассовых разрывов (краткосрочных несоответствий между доходами и расходами), в любой валюте, в том числе за пределами Республики Казахстан, если это не противоречит законодательству.

**Основные источники финансирования Проекта (до начала периода эксплуатации)**

<b>Источник</b>	<b>тыс. тенге</b>
Акционерный капитал	1 300 000
Облигационный заем	30 000 000
<b>Итого</b>	<b>31 300 000</b>

Стоимость строительства Железнодорожной линии по данным Компании оценена в 29,3 млрд тенге согласно строительным нормам, утвержденным в 2001 году Комитетом по делам строительства Министерства индустрии и торговли Республики Казахстан.

Стоимость строительства Железнодорожной линии по альтернативной оценке Государственной вневедомственной экспертизы Комитета по делам строительства Министерства индустрии и торговли Республики Казахстан, проведенной по ресурсному методу, составляет 21,4 млрд тенге.

В связи с тем, что на период строительства Железнодорожной линии (согласно ФЭМ – 3,5 года) Компания не сможет генерировать денежные потоки для выплаты вознаграждения по своим облигациям, в сумму облигационного займа включены расходы на выплату вознаграждения по облигациям на период строительства и на первые 1,5 года эксплуатации. Кроме того, в сумму облигационного займа закладывается рост стоимости строительных материалов, работ и услуг.

Расчеты по финансированию Проекта произведены с учетом прогнозных данных Компании о периоде строительства Железнодорожной линии (2,5 года).

**Прогноз доходов и расходов Компании**

Доходы Компании будут формироваться в ходе эксплуатации Железнодорожной линии за счет поступлений от перевозчиков, которым она будет представлена для осуществления транспортных и пассажирских перевозок. Поступления Компании от перевозчиков будут складываться из тарифов на услуги перевозки и зависеть от грузо- и пассажиропотоков.

Тарифы на услуги перевозки регулируются Концессионным соглашением и определяются как плата за использование Железнодорожной линии, взимаемая Компанией с перевозчиков на основе ее прав временного владения и пользования в соответствии с Проектом. В базовых параметрах ФЭМ предусмотрен тариф на грузоперевозки по Железнодорожной линии 288,0 тенге за одну тонну. Компанией с учетом индексации по уровню инфляции был рассчитан средневзвешенный тариф на грузоперевозки по Железнодорожной линии на начало 2008 года – 264,0 тенге за одну тонну.

Расходы на строительство Железнодорожной линии на момент государственной регистрации собственности на нее (в том числе расходы на проектно-изыскательские работы, затраты на строительство, приобретение материалов, оборотный капитал и прочие расходы) составят по расчетам Компании 21,4 млрд тенге. Предварительный график освоения указанных инвестиций представлен в следующей таблице.

Таблица 3

**График освоения инвестиций на строительство**

<b>Период</b>	<b>млн тенге</b>
2005 год	1 150,0
2006 год	12 635,5
2007 год	6 372,4
Административные расходы	1 269,1
<b>Итого*</b>	<b>21 427,0</b>

\* В соответствии с вступившими в силу с 01 января 2006 года изменениями в Налоговом кодексе Республики Казахстан освобождение оборотов Компании по Проекту от налога на добавленную стоимость позволит сократить ее расходы на строительство Железнодорожной линии до 20,4 млрд тенге.

Компанией предоставлен расчет финансовых потоков по доходам и расходам на период реализации Проекта до 2027 года. Согласно представленным Компанией данным выплата вознаграждения по облигациям за период строительства и первые 1,5 года периода эксплуатации Железнодорожной линии (с 2005 по 2009 год включительно) будет осуществляться за счет средств, привлеченных выпуском облигаций.

Начиная с 2009 года Компания предполагает начать выкуп облигаций (в 2009 году предусмотрено направить на их выкуп 500,0 млн тенге) и закончить его полностью к 2021 году (в 2021 году – 5,4 млрд тенге).

По состоянию на 01 июля 2006 года величина левереджа Компании составляла 6,0, после полного размещения ее облигаций первого выпуска будет составлять 32,29.

### **Характеристика отрасли**

По данным Компании анализ социально-экономического развития ВКО указывает на устойчивые положительные тенденции. В 2005 году рост объемов промышленной продукции в ВКО составил 45,0% к уровню 2003 года (с 182,0 до 264,0 млрд тенге).

Согласно предоставленной Компанией информации за период с 1999 по 2004 годы ежегодный прирост грузооборота в Республике Казахстан составил 10,0%, а его общий объем превысил уровень середины 90-х годов более чем на 37,0%. В 2005 году объем перевозок грузов увеличился по сравнению с 2004 годом на 3,3%, грузооборот – на 5,1%, пассажирооборот – на 2,4%. При этом по данным Компании за 3 месяца 2006 года тарифы на железнодорожные перевозки внутри Республики Казахстан выросли на 22,0%.

Рост экономики и товарооборота в Казахстане способствует поддержанию высоких темпов роста грузооборота по всем видам транспорта. На долю железнодорожного транспорта в настоящее время приходится более 71,0% грузооборота, тогда как на долю трубопроводного транспорта – около 28,4%, автомобильного – 0,5%. По пассажирообороту железнодорожный транспорт также занимает в настоящее время первое место – 60,6%, автомобильный транспорт – 29,1%, воздушный – около 10,3%.

В районе строительства Железнодорожной линии действуют предприятия по разведке и добыче меди, цинка, свинца и руд других металлов. В регионе находится 27 предприятий горнорудной промышленности, 1.383 предприятия обрабатывающей (металлургической) промышленности. На долю металлургических предприятий ВКО приходится более 60,0% республиканского выпуска рафинированного свинца и аффинированного золота, более 20,0% аффинированного серебра.

На долю строительной отрасли, крупные предприятия которой расположены в указанной зоне, приходится в совокупности более 80,0% отраслевого объема продукции.

Железнодорожным транспортом обеспечивается доставка сырья и материалов для машиностроительного комплекса региона, при этом 100,0% его готовой продукции транспортируется также по железной дороге.

### **Поставщики и потребители Компании**

Во исполнение Концессионного соглашения Компанией 25 июля 2005 года был заключен договор на строительство Железнодорожной линии с АО "Желдострой" (г. Астана).

Согласно прогнозам Компании, основными пользователями Железнодорожной линии будут все крупные предприятия восточного Казахстана.

### **Конкурентные преимущества Компании**

В настоящее время железнодорожная связь восточного Казахстана с другими регионами Республики Казахстан осуществляется через станцию Локоть (Россия) с проездом через территорию России.

Для предприятий–грузоотправителей двойное пересечение границ сопровождается дополнительными транспортными расходами, оплатой таможенных сборов и потерей времени. Кроме того, перевозчик оплачивает дополнительные локомотиво-часы, связанные с большей протяженностью дороги, с простоями на границе, использованием второго локомотива на участке линии Локоть (Россия) – Защита (г. Усть-Каменогорск), увеличением времени прохождения из-за понижения скорости движения на указанном участке, что увеличивает и время оборота вагонов. При этом оператор магистральной железнодорожной сети несет расходы, связанные с содержанием и ремонтом линии Локоть – Защита, имеющей высокую изношенность.

Железнодорожная линия примет на себя перевозки грузов, в настоящее время осуществляемые по маршруту Защита – Локоть – г. Семипалатинск (западное и южное направления). С уменьшением транспортной нагрузки на линию Локоть – Защита появляется возможность снижения расходов по ее содержанию и эксплуатации.

Главными конкурентными преимуществами Железнодорожной линии являются:

- создание нового транспортного направления, исключая двойное пересечение государственной границы и прохождение таможенных процедур, которые вызывают увеличение затрат по доставке грузов и задержку транспортировки;
- сокращение дальности транспортировки на 328 км в южном направлении и на 92 км – в западном направлении;
- ускорение доставки грузов и пассажиров на 12–14 часов;
- небольшие эксплуатационные затраты, затраты на текущий и капитальный ремонт по сравнению с участком Локоть – Защита;
- использование транспортных коммуникаций для развития коммерческой деятельности.

При этом затраты потребителей услуг железнодорожного транспорта восточно-казахстанского направления не возрастут в связи с тем, что предполагаемый уровень тарифов рассчитан с учетом экономии затрат перевозчиков на участке станция Шар – г. Усть-Каменогорск на локомотивной тяге и аренде вагонов (без учета в тарифе экономии времени и снижения затрат на содержание участка Локоть – Защита).

По предоставленным Компанией данным в 2001–2005 годах объем грузопотоков, проходящих через станцию Защита, составил 8,9 млн тонн (включая международные перевозки). В базовой модели ФЭМ объем грузоперевозок в первом году ввода в эксплуатацию Железнодорожной линии (2008 год) составит 7,1 млн тонн. По данным Компании в соответствии с прогнозом АО "НК Казахстан темір жолы" объем грузопотока только по внутриреспубликанским перевозкам в первый год эксплуатации Железнодорожной линии достигнет 9,4 млн тонн.

#### ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОМПАНИИ

Компанией представлена аудированная финансовая отчетность за 2005 год, неаудированная финансовая отчетность за 6 месяцев 2006 года, подготовленная в соответствии с требованиями международных стандартов финансовой отчетности (МСФО).

Аудит финансовой отчетности Компании, подготовленной по МСФО, за 2005 год проводился ТОО "BDO Казахстанаудит" (г. Алматы) в соответствии с международными стандартами аудита.

Таблица 4

#### Данные аудированного баланса Компании по состоянию на 01 января 2006 года

Показатель	тыс. тенге	%
<b>Активы</b>	<b>2 041 182</b>	<b>100,0</b>
Деньги и их эквиваленты	705 940	34,6
Авансы выданные	1 177 301	57,7
Основные средства	9 550	0,5
Незавершенное строительство	143 803	7,0
Прочие активы	4 588	0,2
<b>Обязательства</b>	<b>882 013</b>	<b>100,0</b>
Начисленные обязательства по процентам	29 024	3,3
Долгосрочные обязательства по облигациям*	849 009	96,2
Прочие обязательства	3 980	0,5
<b>Собственный капитал</b>	<b>1 159 169</b>	<b>100,0</b>
Уставный капитал	1 170 000	X
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	(10 831)	X

\* Размещенные облигации Компании первого выпуска.

## Данные неаудированных балансов Компании

Показатель	на 01.01.06		на 01.07.06	
	тыс. тенге	%	тыс. тенге	%
<b>Активы</b>	<b>2 039 939</b>	<b>100,0</b>	<b>8 001 486</b>	<b>100,0</b>
Основные средства	151 596	7,4	3 081 171	38,5
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 181 943	57,9	4 709 410	58,9
Деньги	705 940	34,6	208 395	2,6
Прочие активы	460	0,0	2 510	0,0
<b>Собственный капитал</b>	<b>1 158 935</b>	<b>100,0</b>	<b>1 141 463</b>	<b>100,0</b>
Уставный капитал	1 170 000	X	1 170 949	X
Дополнительный оплаченный капитал	949	X	–	X
Нераспределенный доход (непокрытый убыток)	(12 014)	X	(29 486)	X
<b>Обязательства</b>	<b>881 004</b>	<b>100,0</b>	<b>6 860 023</b>	<b>100,0</b>
Долгосрочные займы (обязательства по размещенным облигациям)	849 756	96,5	6 360 473	92,7
Краткосрочная кредиторская задолженность	178		68 821	1,0
Прочая кредиторская задолженность и начисления	29 608	3,4	430 054	6,3
Прочие обязательства	1 640	0,2	675	–

## Активы Компании

По данным аудированной финансовой отчетности Компании по состоянию на 01 января 2006 года в структуре ее активов основную долю составляли авансы выданные – 57,7% (1,2 млрд тенге) от общей суммы активов Компании, деньги и их эквиваленты – 34,6% (705,9 млн тенге) и незавершенное строительство – 7% (143,8 млн тенге).

На указанную дату в структуре авансов выданных 98,2% приходилось на авансы генеральному подрядчику Компании по Проекту – АО "Желдорстрой", деньги и их эквиваленты представляли собой депозиты в АО "Альянс Банк" (80,7% от общей суммы денег Компании или 570,0 млн тенге) и АО "АТФБанк" (19,3% или 135,9 млн тенге).

По состоянию на 01 января 2006 года по статье баланса "Незавершенное строительство" были отражены стоимость проектно-сметной документации на Проект с расходами по ее корректировке, капитализированные расходы на вознаграждение по облигациям, расходы на администрацию Проекта и восстановительная стоимость зеленых насаждений, подпадающих под вынужденное уничтожение при реализации Проекта Компании.

В структуре основных средств Компании на общую сумму 9,6 млн тенге на указанную дату основную долю (65,6%) в общем их объеме составляли транспортные средства.

По данным неаудированной финансовой отчетности Компании за период с 01 января по 30 июня 2006 года ее активы увеличились на 6,0 млрд тенге (в 4 раза) за счет роста краткосрочной дебиторской задолженности на 3,5 млрд тенге (в 4 раза), основных средств – на 2,9 млрд тенге (в 20,3 раза), прочих активов – на 2,0 млн тенге (в 5,5 раза) при снижении денег на 497,5 млн тенге (в 3,4 раза).

По состоянию на 01 июля 2006 года наибольшую долю в активах Компании занимали краткосрочная дебиторская задолженность – 58,9% от общей суммы активов Компании (4,7 млрд тенге; авансы подрядчикам по строительству Железнодорожной линии) и основные средства – 38,5% (3,1 млрд тенге; незавершенное строительство).

## Обязательства Компании

Согласно аудированной финансовой отчетности Компании за период с 01 января по 31 декабря 2005 года ее обязательства на общую сумму 882,0 млн тенге практически полностью состояли из долгосрочных обязательств по размещенным облигациям (849,0 млн тенге).

По данным неаудированной финансовой отчетности Компании за период с 01 января по 30 июня 2006 года ее обязательства выросли на 6,0 млрд тенге за счет увеличения объема размещенных облигаций на 5,5 млрд тенге (в 7,5 раза), прочей краткосрочной кредиторской задолженности и начислений – на 400,4 млн тенге (в 14,5 раза), прочих обязательств Компании – на 67,9 млн тенге (в 42,2 раза).

### Собственный капитал Компании

По данным аудированной финансовой отчетности Компании по состоянию на 01 января 2006 года ее собственный капитал был ниже уставного капитала на 10,8 млн тенге в связи с убытками, понесенными Компанией в 2005 году в указанном размере.

По данным неаудированной консолидированной финансовой отчетности Компании ее собственный капитал снизился за период с 01 января по 30 июня 2006 года на 17,5 млн тенге в связи с ростом убытков Компании на указанную сумму при увеличении уставного капитала на 949,0 тыс.тенге. На указанную дату собственный капитал Компании был ниже уставного капитала на 29,5 млн тенге.

Таблица 6

#### Данные аудированного отчета о доходах и расходах Компании

Показатель	тыс. тенге	
	за 2005 год	
Доход от реализации продукции	0	
Себестоимость реализованной продукции	0	
Валовый доход	0	
Общие и административные расходы	3 846	
Расходы по финансированию	6 754	
Прибыль (убыток) до налогообложения	(10 600)	
Подоходный налог	231	
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>(10 831)</b>	

Таблица 7

#### Данные неаудированных отчетов о доходах и расходах Компании

Показатель	тыс. тенге	
	за 2005 год	за 6 месяцев 2006 года
Доход от реализации продукции	0	0
Себестоимость реализованной продукции	0	0
Валовый доход	0	0
Общие и административные расходы	10 875	16 626
Прибыль (убыток) от основной деятельности	(10 875)	(16 626)
Прибыль (убыток) от неосновной деятельности	4 304	–
Прибыль (убыток) от обычной деятельности до налогообложения	(6 571)	(16 626)
Подоходный налог	–	224
<b>Чистая прибыль (убыток)</b>	<b>(6 571)</b>	<b>(16 850)</b>

Таблица 8

#### Данные аудированного отчета о движении денег Компании

Показатель	тыс. тенге	
	за 2005 год	
Чистое движение денег от операционной деятельности	(1 159 485)	
Чистое движение денег от инвестиционной деятельности	(30 816)	
Чистое движение денег от финансовой деятельности	1 896 241	
Деньги на конец отчетного периода	705 940	

### Результаты деятельности Компании

Согласно аудированной финансовой отчетности Компании в 2005 году ее деятельность была убыточной. Полученный Компанией убыток в размере 10,8 млн тенге в основном связан с расходами Компании на выплату вознаграждения по ее облигациям (6,8 млн тенге) и административными расходами по реализации Проекта (3,8 млн тенге).

По данным неаудированной финансовой отчетности Компании за 6 месяцев 2006 года Компания понесла убытки в размере 16,9 млн тенге.

### Примечания Листинговой комиссии

**Размеры собственного и уставного капиталов Компании.** Оплаченный уставный капитал Компании по состоянию на 01 июля 2006 года составлял 1,2 млрд тенге (в базовых параметрах

Концессионного соглашения – 1,3 млрд тенге). На указанную дату размер собственного капитала Компании был меньше размера ее уставного капитала на 29,5 млн тенге.

**Несоответствие объема выпуска облигаций объему государственного поручительства по ним.** Вопрос о включении облигаций Компании первого выпуска в официальный список биржи категории "А" уже рассматривался на заседании Биржевого совета в декабре 2005 года, на котором было принято решение отложить решение указанного вопроса до устранения несоответствия между объемами выпуска облигаций Компании и государственного поручительства по ним. В настоящее время данное несоответствие не устранено.

#### **СВЕДЕНИЯ О ДОПУСКАЕМЫХ ЦЕННЫХ БУМАГАХ КОМПАНИИ**

Дата государственной регистрации выпуска:	28 июля 2005 года
Вид ценных бумаг:	купонные инфраструктурные облигации
НИН:	KZ2CKY23B672
Номинальная стоимость одной облигации, тенге:	1.000 тенге
Объем выпуска, тенге:	30.000.000.000
Количество облигаций, штук:	30.000.000
Ставка вознаграждения по облигациям:	8,25% на первый год обращения
Срок обращения и размещения:	23 года
Дата начала обращения:	02 августа 2005 года
Даты выплаты вознаграждения:	02 августа каждого года обращения
Дата погашения:	02 августа 2028 года

Выпуск облигаций Компании внесен в Государственный реестр ценных бумаг под номером В67.

Проспект выпуска облигаций и учредительные документы Компании не содержат норм, ущемляющих или ограничивающих права владельцев облигаций на их передачу (отчуждение).

Ведение системы реестров держателей облигаций Компании осуществляет АО "Фондовый Центр".

Финансовый консультант – АО "First Investment" (г. Алматы, лицензия АФН на осуществление брокерской и дилерской деятельности на рынке ценных бумаг с правом ведения счетов клиентов в качестве номинального держателя от 21 июля 2005 года № 0401201140).

Обязанности маркет-мейкера по облигациям Компании принимает на себя АО "First Investment".

Далее частично приводятся условия выпуска облигаций, в которых полностью сохранена редакция раздела 7 проспекта выпуска облигаций Компании:

"Размер ставки вознаграждения (интерес)

Ставка вознаграждения – плавающая, зависящая от уровня инфляции (индекса потребительских цен – ИПЦ), пересматривая один раз в год и рассчитывается следующим образом:

$$r = i + m, \text{ где:}$$

$r$  – ставка вознаграждения, % годовых

$i$  – инфляция, рассчитываемая как прирост/снижение индекса потребительских цен в годовом выражении (за последние 12 месяцев), публикуемого Агентством Республики Казахстан по статистике за месяц, предшествующий 2 месяцам до даты начала следующего года обращения облигаций (значение индекса в процентах минус 100%).

$m$  – фиксированная маржа, действующая на протяжении всего срока обращения облигаций.

В случае изменения названия индекса потребительских цен, алгоритма его расчета и др., при расчете ставки вознаграждения будет применяться

эквивалентный показатель, рассчитываемый Агентством Республики Казахстан по статистике.

Фиксированная маржа определяется по результатам первой сделки по первичному размещению на специализированных торгах АО "Казахстанская фондовая биржа" согласно его правилам.

В случае размещения облигаций по подписке размер фиксированной маржи устанавливается решением Правления Общества. Порядок определения фиксированной маржи устанавливается внутренними документами Общества.

Ставка вознаграждения пересматривается Правлением общества один раз в год, в течение всего срока обращения, на дату, совпадающую с датой начала следующего купонного периода для установления следующей купонной ставки вознаграждения.

При этом, в случае изменения ставки вознаграждения, начисление и фактическая уплата Обществом вознаграждения с момента последнего пересмотра ставки вознаграждения до наступления нового срока пересмотра производится, исходя из ставки вознаграждения последнего пересмотра.

Информацию о размере ставки купонного вознаграждения на предстоящий купонный период Общество доводит до сведения держателей облигаций через АО "Казахстанская фондовая Биржа" за день до даты начала следующего купонного периода.

Дата, с которой начинается начисление вознаграждения (купона)

С даты начала обращения;

Начисление вознаграждения по облигациям производится в течение всего периода обращения, и заканчивается в день, предшествующий дню погашения.

Обращение облигаций начинается с 5 календарного дня со дня государственной регистрации настоящего выпуска облигаций в регулирующем органе; отсчет указанного срока начинается со дня, следующего за днем государственной регистрации.

Порядок и условия выплаты купонного вознаграждения

Выплаты вознаграждения по облигациям производятся один раз в год из расчета временной базы 360/30 (360 дней в году/30 дней в месяце), соответственно через каждый год, начиная с даты начала обращения облигаций, ежегодно до срока погашения.

Выплата вознаграждения производится в тенге путем перевода денег на текущие счета держателей облигаций в течение 10 календарных дней с даты последнего дня периода, за который осуществляется выплата.

На получение вознаграждения имеют право лица, зарегистрированные в реестре держателей облигаций по состоянию на начало последнего дня периода, за который осуществляются выплаты.

Последняя выплата производится одновременно с погашением облигаций.

	<p>Купонное вознаграждение на дату выплаты рассчитывается как произведение номинальной стоимости на годовую ставку вознаграждения. Количество знаков после запятой и метод округления устанавливается регламентом АО "Казахстанская фондовая биржа".</p>
	<p>В случае если инвестором будет являться нерезидент Республики Казахстан, выплата будет производиться в долларах США по средневзвешенному курсу АО "Казахстанская Фондовая Биржа" на дату фактической выплаты. Конвертация суммы тенге в доллары США будет проводиться за счет инвестора.</p>
<p>Порядок расчета при выпуске индексированных облигации</p>	<p>Облигации настоящего выпуска не являются индексированными</p>
<p>Условия погашения</p>	<p>Погашение облигаций производится по номинальной стоимости в тенге одновременно с выплатой последнего вознаграждения по облигациям. Датой погашения облигаций считается дата последнего платежа, произведенного Обществом по погашению облигаций.</p> <p>Погашение облигаций осуществляется путем перечисления денег в течение 10 календарных дней после окончания периода обращения на текущие счета держателей облигаций, зарегистрированных в реестре держателей облигаций по состоянию на начало последнего дня периода, за который осуществляются выплаты.</p> <p>В случае если инвестором будет являться нерезидент Республики Казахстан, выплата будет производиться в долларах США по средневзвешенному курсу АО "Казахстанская Фондовая Биржа" на дату фактической выплаты. Конвертация суммы тенге в доллары США будет проводиться за счет инвестора.</p>
<p>Права держателей облигаций</p>	<p>Держатели облигаций имеют право на получение купонного вознаграждения по наступлению даты выплаты купонного вознаграждения с учетом установленных условий, а также на получение суммы долга по номинальной стоимости по наступлению даты погашения облигаций.</p> <p>Право на получение необходимой информации об Обществе посредством письменного к нему обращения.</p> <p>Прочие права, вытекающие из права собственности на облигации в соответствии с законодательством Республики Казахстан.</p>
<p>События дефолта</p>	<p>Дефолт по облигациям – это невыплата или неполная выплата купонного вознаграждения и/или, номинальной стоимости по облигациям на условиях и сроках, установленных настоящим проспектом</p> <p>При наступлении дефолта держатель облигации вправе потребовать исполнения обязательств в соответствии с действующим законодательством. В случае наступления дефолта Общество выплачивает держателям облигаций пеню за каждый день просрочки по официальной ставке рефинансирования Национального Банка РК на день</p>

	исполнения обязательств.
	В случае наступления дефолта по облигациям, Обществом будут предприняты все необходимые меры для устранения причин вызвавших дефолт.
Информация об опционах	Заключение опционов не предусмотрено
Досрочное погашение	Не предусмотрено
Особые условия	<p>Правительство в лице Компетентного органа совместно с Обществом несет субсидиарную ответственность за выполнение обязательств в соответствии с поручительством по инфраструктурным облигациям, выпускаемым в рамках Концессионного соглашения, в сумме, соответствующей стоимости передаваемого государству Объекта, определяемой в соответствии с финансово-экономической моделью (пункт 7 раздела 6 Концессионного соглашения по строительству и эксплуатации новой железнодорожной линии "станция Шар-Усть-Каменогорск" от 06 июля 2005 года).</p> <p>В качестве обеспечения исполнения обязательств Общества по инфраструктурным облигациям, выпускаемым в рамках Концессионного соглашения, центральным уполномоченным органом по исполнению бюджета (Министерство финансов Республики Казахстан) предоставляется поручительство на основании постановления Правительства Республики Казахстан.</p> <p>Поручительство предоставляется посредством заключения в письменной форме договора поручительства между центральным уполномоченным органом по исполнению бюджета и представителем держателей облигаций.</p> <p>Компания может в любое время покупать облигации на открытом рынке или иным образом по любой цене.</p>
<b>43. Конвертируемые облигации</b>	Выпускаемые облигации не являются конвертируемыми.
<b>44. Способ размещения облигаций</b>	
Срок и порядок размещения	<p>Облигации размещаются в течение всего срока обращения путем подписки или проведения специализированных торгов на АО "Казахстанская фондовая биржа" в соответствии с действующим законодательством.</p> <p>В течение 10 календарных дней после государственной регистрации выпуска облигаций до начала размещения публикуется сообщение о размещении облигаций в газетах "Казахстанская Правда" и "Егемен Қазақстан" или через средства АО "Казахстанская фондовая биржа".</p>
Условия и порядок оплаты облигаций	Облигации оплачиваются путем перечисления денег в соответствии с условиями договора купли-продажи при подписке или внутренними Правилами АО "Казахстанская фондовая биржа" при проведении специализированных торгов на АО "Казахстанская фондовая биржа"

Обеспечение по облигациям

Правительство в лице Компетентного органа совместно с Обществом (Концессионером) несет субсидиарную ответственность за выполнение обязательств в соответствии с поручительством по инфраструктурным облигациям, выпускаемым в рамках Концессионного соглашения, в сумме, соответствующей стоимости передаваемого государству Объекта, определяемой в соответствии с финансово-экономической моделью (пункт 7 раздела 6 Концессионного соглашения по строительству и эксплуатации новой железнодорожной линии "станция Шар-Усть-Каменогорск").

В качестве обеспечения исполнения обязательств Общества (Концессионера) по инфраструктурным облигациям, выпускаемым в рамках Концессионного соглашения, центральным уполномоченным органом по исполнению бюджета (Министерство финансов Республики Казахстан) предоставляется поручительство на основании постановления Правительства Республики Казахстан.

Поручительство предоставляется посредством заключения в письменной форме договора поручительства между центральным уполномоченным органом по исполнению бюджета и представителем держателей облигаций.

Сведения о представителе держателей облигаций

АО "АТФБанк", г. Алматы, ул. Фурманова, 100

Сведения о платежном агенте

АО "АТФБанк", г. Алматы, ул. Фурманова, 100

Использование денег от размещения облигаций

на строительство и эксплуатацию новой железнодорожной линии "Станция Шар – Усть-Каменогорск"

#### **45. Использование денег от размещения облигаций.**

Деньги, привлеченные от размещения облигаций, будут направлены исключительно на строительство и эксплуатацию новой железнодорожной линии "станция Шар-Усть-Каменогорск" в соответствии с концессионным соглашением между Правительством Республики Казахстан и обществом (компанией-концессионером).".

#### **СООТВЕТСТВИЕ КОМПАНИИ И ЕЕ ОБЛИГАЦИЙ ТРЕБОВАНИЯМ ПОСТАНОВЛЕНИЯ**

В связи с отсутствием в Листинговых правилах требований к инфраструктурным облигациям настоящая экспертиза проводилась на предмет проверки соответствия Компании и ее облигаций требованиям, установленным пунктом 3–1 Постановления для инфраструктурных облигаций:

- 1) в соответствии с подпунктом 6) пункта 3 Постановления аудит годовой финансовой отчетности эмитента производится одной из аудиторских организаций, соответствующих критериям Всемирного Банка.

Аудит финансовой отчетности Компании за 2005 год проводился ТОО "BDO Казахстанаудит";

- 2) в соответствии с подпунктом 8) пункта 3 Постановления проспект выпуска облигаций и учредительные документы эмитента не должны содержать норм, ущемляющих или ограничивающих права владельцев облигаций на их передачу (отчуждение).

Проспект выпуска облигаций и учредительные документы Компании не содержат норм, ущемляющих или ограничивающих права владельцев облигаций на их передачу (отчуждение);

- 3) в соответствии с подпунктом 8–1) пункта 3 Постановления эмитент должен иметь утвержденный общим собранием его акционеров в установленном законодательством

порядке кодекс корпоративного управления, содержащий положения Кодекса корпоративного управления, одобренного на заседании Совета эмитентов 21 февраля 2005 года.

Компания представила Кодекс корпоративного управления, утвержденный общим собранием ее акционеров;

- 4) в соответствии с подпунктом 9) пункта 3 Постановления должно быть представлено заявление кого-либо из членов биржи о присвоении ему статуса маркет-мейкера по допускаемым ценным бумагам эмитента.

Обязанности маркет-мейкера по допускаемым облигациям Компании принимает на себя АО "First Investment".

Председатель Листинговой комиссии

Алдамберген А.У.

Члены Листинговой комиссии

Бабенов Б.Б.

Цалюк Г.А.

Исполнитель

Ахмедова Г.З.