

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Листинговой комиссии по ОАО «КАЗАХТЕЛЕКОМ»

28 марта 2001 года

г. Алматы

Открытое акционерное общество «КАЗАХТЕЛЕКОМ» (в дальнейшем «Казакхтелеком» или Компания) представило заявление и пакет документов, оформленных в соответствии с требованиями «Положения о листинге ценных бумаг» биржи, для проведения процедуры листинга облигаций (НИН KZ2CUY03A347).

Финансовым консультантом Компании по облигационному выпуску является ОАО «Казкоммерц Секьюритиз» и ЗАО «ДАБ «АБН АМРО Банк Казахстан». Настоящее Заключение составлено на основании данных, представленных Компанией, ответственность за которые несет ее руководство.

Содержание

Общие сведения о Компании	1
Структура Компании	2
Деятельность Компании	3
Конкуренция	7
Стратегия развития и инвестиционные проекты	8
Финансовые показатели Компании	10
Сведения о выпуске ценных бумаг	12
Примечания Листинговой комиссии	14
Соответствие требованиям категории «А» листинга биржи	16

Общие сведения о Компании

Дата первичной регистрации	1 декабря 1994 года.
Организационно-правовая форма	открытое акционерное общество
Вид собственности	частная
Юридический и фактический адрес	Республика Казахстан, 473000, г. Астана, ул. Московская, 51а
Число сотрудников на 1 января 2001 года	30 872 человек

Компания является национальным оператором телекоммуникаций страны и обладает лицензией на ведение телекоммуникационного бизнеса на территории республики с эксклюзивным правом на международные и междугородние услуги связи. Являясь естественным монополистом, владеющим всеми сетями передачи данных и центрами связи в республике, Компания внесена в Государственный регистр естественных монополий Республики Казахстан. Постановлением Национальной комиссии Республики Казахстан по ценным бумагам от 29 апреля 1999 года Компании присвоен статус открытого народного акционерного общества.

1. Лицензии Компании

Государственная генеральная лицензия, выданная 9 августа 1996 года Министерством транспорта и коммуникаций Республики Казахстан. По условиям данной лицензии Компания имеет эксклюзивное право исполнять функции оператора сетей телекоммуникаций общего пользования и предоставлять услуги международной и междугородной связи. Лицензия действительна до 2011 года с возможностью пролонгации на дополнительный период в 15 лет. В течение этого срока Правительство не может выдавать каких-либо лицензий, которые могли бы негативно сказаться на правах Компании, предоставляемых данной лицензией. Правительство не имеет права сократить срок действия данной лицензии.

2. Членство в ассоциациях и организациях

На 1 января 2001 года Компания являлась членом Ассоциации учебных, научных, проектных и других организаций транспортно-коммуникационного комплекса «Астрако» (Республика Казахстан, 480013, Алматы, ул. Байтурсынова, 126). Основной целью Ассоциации является налаживание

взаимодействия организаций транспортно-коммуникационного комплекса в подготовке специалистов, разработке проектной документации, создании научно-технической продукции и т.д. Данная ассоциация является некоммерческой.

Компания также является членом Совета операторов электросвязи при Региональном содружестве в области связи стран СНГ - некоммерческой международной организации, созданной для координации деятельности телекоммуникационных компаний и отраслей стран СНГ.

3. О создании Компании

Национальная Акционерная Компания "Казахтелеком" была образована в 1994 году как на базе предприятий и организаций Министерства связи Республики Казахстан путем слияния 36-ти региональных телекоммуникационных предприятий. До 1994 года деятельность Компании контролировалась Министерством транспорта и коммуникаций Казахстана, а сеть телекоммуникаций общего пользования использовалась 21 государственным региональным предприятием. Как открытое акционерное общество Компания существует с 20 февраля 1997 года после перерегистрации НАК "Казахтелеком" Министерством юстиции Республики Казахстан. В результате перерегистрации 1997 года все эти предприятия и отделения связи были слиты в одно юридическое лицо.

Структура Компании

1. Структура уставного капитала Компании по состоянию на 01 февраля 2001 года

Объявленный уставный капитал, млн тенге	12 136 529,00
Выпущенный оплаченный уставный капитал, млн тенге	12 136 529,00
Номинальная стоимость 1 акции, тенге	1 000
Общее количество выпущенных акций, штук	12 136 529
в том числе:	
простые именные	10 922 876
привилегированные именные	1 213 653

В настоящее время, уставный капитал Компании составляет 12,137 миллиардов тенге или \$83,6 миллионов (по биржевому курсу на 1 февраля 2001 года, равному 145,14).

2. Сведения о выплаченных дивидендах

В соответствии с Уставом и проспектом эмиссии размер дивидендов по привилегированным акциям должен составлять не менее 30% от номинальной стоимости акции, размер дивидендов на одну простую акцию определяется Общим собранием акционеров по предложению Правления. По итогам 1996, 1997 и 1998 годов было начислено соответственно 303,3 млн, 364,4 млн и 364,4 млн тенге, за 1999 год на привилегированные акции было начислено 341,4 млн тенге, на 20 февраля 2001 года 292,0 млн тенге было выплачено. Дивиденды за 2000 год будут начислены после годового собрания акционеров.

3. Акционеры Компании

В соответствии с приватизационной программой Правительства, 18 января 1997 года был объявлен открытый тендер на продажу 40% акций Компании, имеющих право голоса. Согласно условиям тендера, покупатель должен был взять на себя обязательства по развитию телефонной сети до 2000 года и гарантировать выплату внешнего долга в размере 250 миллионов долларов США.

31 мая 1997 года южнокорейская компания Daewoo, победившая в тендере, выкупила 4 854 611 простых акций Компании у Министерства финансов РК, что соответствовало 40% общего зарегистрированного уставного капитала и 44,4% голосующих акций.

26 января 1998 года, под влиянием кризиса в Юго-восточной Азии, Daewoo продала 946 649 простых акций компании Central Asian Industrial Investments NV, аффилированной с ОАО "Казкоммерцбанк".

Впоследствии, Daewoo продала все остальные акции. Покупателями стали Central Asian Industrial Investments NV а также портфельные инвесторы, которые приобрели соответствующие Американские депозитарные расписки (АДР), выпущенные Bank of New-York.

Таблица 1. Структура акционеров на 1 марта 2001 года

Акционер	Доля в уставном капитале, %
Правительство РК	50
Central Asian Industrial Investments NV	30,05
Портфельные инвесторы – держатели АДР	9,95
Физические и Юридические Лица (привилегированные акции)	10

4. Дочерние и зависимые Компании

Таблица 2. Дочерние и зависимые компании ОАО "Казхателеком"

Наименование	Почтовый адрес	Доля ОАО "Казхателеком"
ТОО "GSM Казахстан"	480099, мкрн. Самал –2, 100	49%
АОЗТ "Алтел"	480002, ул. Жургенева, 9	50%
ЗАО "Арна"	480008, ул. Шевченко, 164 б	32,5%
ЗАО НПФ "Уміт"	480013, ул. Байсеитовой, 49	20%
ТОО СП "Arna Sprint Data Communicaions"	480091, пр. Абылай – хана, 141	50%
ДТОО "Kaznet"	480091, ул. Богенбай батыра 134	100%

5. Управленческая структура Компании

Управленческая структура Компании состоит из четырех основных органов, включая Общее собрание акционеров, Совет директоров, Правление и Ревизионную комиссию. Совет директоров и Правление через Центральный аппарат Компании управляют филиалами. Филиалы Компании включают 14 областных, региональных и городских (Астана, Алматы) Дирекций Телекоммуникаций, объединение "Дальняя связь", Радиотехническое объединение, Дирекцию сетей передачи данных и др. Головной офис Компании находится в г. Алматы.

Деятельность Компании

1. Телекоммуникационные сети

Активы Компании включают в себя городские и сельские сети и станции, оборудование автоматической международной связи, телепередатчики и телетрансляторы, оборудование спутниковой связи. ОАО "КАЗАХТЕЛЕКОМ" является единственным оператором в республике, предоставляющим услуги сельской связи и имеющим эксклюзивные права на предоставление услуг междугородной и международной связи.

Компания владеет и управляет всеми **сетями телекоммуникаций общего пользования (СТОП)** на территории Казахстана. СТОП включает в себя 3 009 местных АТС, 21 междугородную и две международные станции и базируется на **первичной сети**, охватывающей всю территорию республики и обеспечивающей доступ к портам международной связи.

Первичная сеть состоит из коммутационных станций, передающего оборудования и оборудования доступа, а также непосредственно телефонных линий. На начало 2001 года в первичную сеть входило 102,5 тыс. км воздушных линий, 137,2 тыс. км кабельных линий (включая 24,2 тыс. км волоконно-оптического кабеля).

Таблица 3. Структура доходов Компании в 2000 году (млн тенге)

	1998	1999	2000	
Международная и междугородняя связь	13 825	18 989	24 682	64.0%
Местная телефонная связь	8 853	9 803	11 901	30.8%
Передача данных	28	109	622	1.6%
Смарткарты	-	127	350	0.9%
Телеграфная связь	358	446	620	1.6%
Спутниковая связь	-	-	1 938	0.5%
Проводное вещание	243	165	139	0.4%
Другие доходы	221	213	77	0.2%
Всего	23 528	29 853	38 585	100%

В структурном плане СТОП имеет трехуровневую иерархическую структуру, подразделяющуюся на местные, региональные (внутризоновые) и магистральные сети. Общая длина магистральных телекоммуникационных сетей составляла на конец 2001 года 37,9 тыс. км, включая 25,2 тыс. км километров кабельных и 12,6 тыс. км радиорелейных линий.

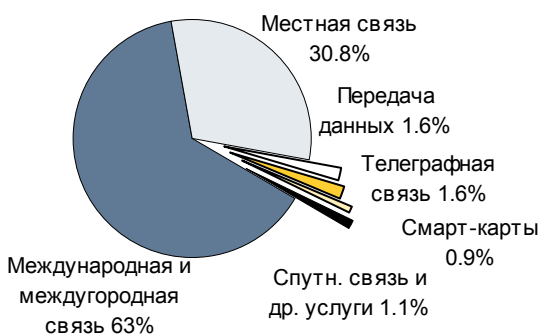
Начиная с июля 1998 года Компания совместно с израильской компанией "Gilat Satellite Networks" осуществляет монтаж оборудования малоканальной спутниковой связи технологии ДАМА.

В настоящее время установлено 182 станции по 12 областям. Установка этой системы особенно актуальна в тех местах (в частности в Западном и Центральном Казахстане), где находится большое количество населенных пунктов, удаленных от проводной системы телекоммуникаций. Спутниковые станции устанавливаются в селах, на таможенных пунктах и рудниках.

2. Услуги по предоставлению телефонной связи

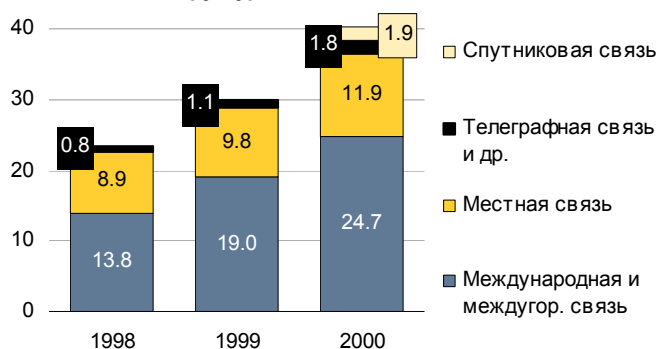
Компания является естественным монополистом на республиканском рынке телефонии. По состоянию на 1 января 2001 года суммарная ёмкость станций республики составляла 2,34 млн номеров (включая 638 цифровых), из которых использовалось 1,85 млн (79%). Неиспользуемые линии в основном находятся в сельской местности. Суммарное количество телефонных линий и средний коэффициент их использования за последние 6 лет в среднем по республике практически не изменились.

Структура продаж Компании в 2000 году
Всего 38,6 млрд тенге (\$272 млн)



Предоставление услуг телефонной связи обеспечивает Компании основную долю доходов. Так по итогам 2000 года эти услуги составили в общем объеме продаж около 94%. В физическом выражении большая часть трафика (87,4% в 2000 году) генерируется на местных (внутриреспубликанских) телефонных линиях, однако в структуре доходов местная связь занимает только 31%. Примерно такую же долю доходов обеспечивает связь с дальним зарубежьем, хотя на нее приходится только 1,5% исходящего трафика.

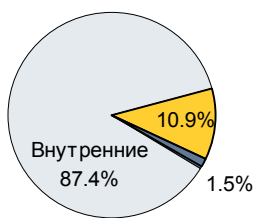
Структура доходов Компании



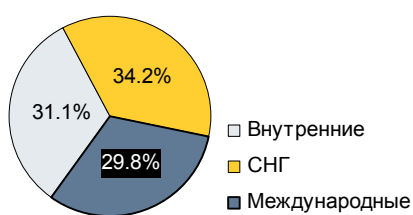
По исходящим звонкам оплата услуг осуществляется непосредственно клиентами Компании, по входящим звонкам оплата осуществляется в рамках взаиморасчетов с иностранными телекоммуникационными компаниями.

В 2000 году суммарный объем исходящего трафика, генерированного в сетях Компании, составил 845 млн минут. Рост суммарного объема составил по сравнению с 1999 годом 27%, в то время как прирост за 1999 год равнялся 6,3%. Наиболее сильно (на 31%) в 2000 году вырос объем внутриреспубликанского трафика.

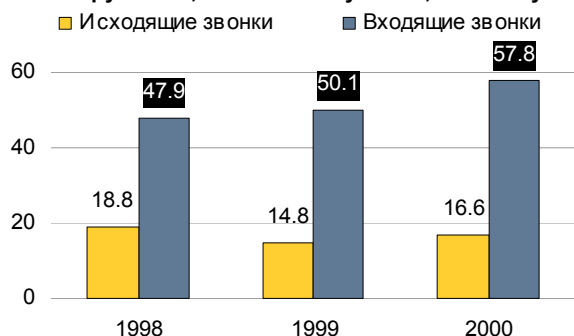
Структура исходящего трафика в 2000 году
Всего 845 млн минут



Структура дохода от предоставления услуг телефонной связи
Всего 36,6 млрд тенге



Динамика телефонного трафика по дальнему зарубежью, по Казахстану всего, млн минут



По данным Компании, наибольшая плотность линий (телефонных номеров) характерна в настоящее время для Алматы (32 линии на 100 человек) и Астаны (20,5), а также Павлодарской (17) и Карагандинской областей (16), наименьшая – для Южно-Казахстанской (6,4) и Алматинской (7) областей.

Компания управляет 19 междугородними станциями, 18 из которых цифровые, станции имеют монтированную емкость 62 798 каналов.

Набольший трафик международной и междугородной связи характерен для Астаны (21,5 тыс. минут на 100 человек) и Алматы (14,8), наименьший – для Западно-Казахстанской (3,1) и Алматинской (4,0) областей.

Наибольший средний доход на линию отмечен в 2000 году по Астане (31,7 тыс. тенге), Мангистауской области (24,8) и Алматы (20,6), наименьший – по Алматинской, Павлодарской и Северо-Казахстанской областям (по 10,6).

3. Услуги международной связи

В данный момент в управлении Компании имеются два международных центра коммутации в Алматы и Астане, которые для международных соединений помимо наземных используют также спутниковые каналы связи. В настоящее время спутниковое соединение устанавливается также в Западном Казахстане. Международные центры напрямую соединены с 23-мя телекоммуникационными компаниями в 20 странах и 10 операторами из 7 стран СНГ. Среди партнеров Компании - крупнейшие поставщики телекоммуникационных услуг включая MCI (США), Deutsche Telekom (Германия), British Telecom (Великобритания), AT&T (США), France Telecom (Франция) и др. Помимо стран СНГ, Компания имеет транзитные соединения с 118 странами мира. Компания обеспечивает круглосуточно возможность ведения международных разговоров и передачу телексных и телеграфных сообщений во все страны мира.

Международный трафик в 2000 году составил: входящий - 366,6 млн минут, исходящий – 109,3 млн. Международный трафик включал 57,8 млн входящих минут из дальнего зарубежья и 16,6 млн исходящих минут на дальнее зарубежье (12,7 млн минут исходящего трафика или 57% пришлось непосредственно на долю клиентов Компании). Наибольшие объемы исходящего трафика среди стран дальнего зарубежья в 2000 году были зафиксированы на Германию (3,7 млн минут), Турцию (2,1) и Англию (1,4); по входящему трафику лидировали Германия (13,2), США (11,1) и Израиль (8,6).

4. Услуги мобильной связи

В дополнение к базовым услугам голосовой связи, Компания предоставляет услуги передачи данных, телексные и телеграфные услуги, интернет, беспроводную связь, спутниковую связь, а также услуги, связанные с теле- и радиовещанием. В настоящее время Компания является крупнейшим оператором большинства из этих услуг в Казахстане.

Компания владеет 50% акций единственного в Казахстане оператора аналоговой мобильной связи "Алтел" и 49% акций компании "K'cell", предоставляющей услуги сотовой связи в формате GSM. Общее количество абонентов указанных компаний превышает 150 тысяч.

5. Другие услуги

Компания предоставляет **услуги по подключению** к СТОП других операторов связи (владельцев выделенных сетей, операторов сотовой связи и т.д.), а также сдает каналы в аренду. Поступления от услуг по аренде местных, междугородных, международных и телеграфных линий в 2000 составили около \$10,6 млн или около 4% от объема продаж.

Доходы от услуг **телеграфа и телекса** составили в 2000 году 602 млн тенге или менее 1,6% от общих доходов Компании. Следуя мировой тенденции, популярность данного вида услуг в Казахстане постоянно снижается.

Услуги **передачи данных** предоставляются дочерним предприятием Компании ДТОО "Kaznet", которое работает над созданием современной сети передачи данных в Казахстане. Данная сеть будет предоставлять сверхскоростные спутниковые каналы, цифровые коммутаторы, и другие услуги.

Доходы от услуг **спутниковой связи** составляют в настоящее время незначительную часть общих доходов Компании. Однако развитие новых технологий и растущий спрос на этот вид услуг со стороны крупных местных и иностранных компаний должны привести к значительному росту этого сегмента в течении ближайших лет.

Компания обладает монопольным правом на управление сетью **таксофонов**. На данный момент в Казахстане на 1000 человек приходится 0,37 таксофонов. На сегодняшний день Компания уже установила по республике 3,7 тысяч карточных таксофонов, работающих с карточками по предоплате, до 2005 планируется довести их число до 10 тысяч. Средний уровень дохода с одного карточного таксофона составляет около \$70 в месяц. Работы по развитию сети таксофонов осуществляются совместно с компаниями Schlumberger (США-Франция) и Siemens Elasa (Германия).

6. Важнейшие потребители услуг Компании

Согласно предоставленным материалам, по состоянию на 1 января 2001 года частные юридические лица составляли около 11,2% всех пользователей, обеспечивая при этом 51,3% доходов Компании. Таким образом, линия, предоставленная юридическому лицу, приносит в среднем в три раза больше дохода по сравнению с линией, предоставленной квартирному клиенту. Соответственно этому, Компания сосредотачивает свои усилия в направлении привлечения и обслуживания корпоративных клиентов.

Компания предоставляет цифровые транзитные услуги некоторым иностранным операторам. Благодаря выгодному расположению и гибким ставкам, Компания успешно конкурирует в регионе с иностранными международными телекоммуникационными компаниями.

Таблица 4. Некоторые тарифы Компании на начало 1997 года на февраль 2001 года, тенге

	Для населения		Для государственных лиц			Для юридических лиц			
	1997	2001	Ѓїїò	1997	2001	Ѓїїò	1997	2001	Ѓїїò
Абонентская плата за пользование телефоном	200.0	370.0	85%	432.0	586.0	36%	1090.0	950.0	-13%
Стоимость минуты разговора									
внутри Казахстана (средний)	5.1	8.5	67%	6.4	9.0	40%	12.0	21.0	75%
с Россией	29.7	58.1	95%	39.4	145.3	269%	95.2	145.3	53%
со странами дальнего зарубежья (средний)	187.3	333.0	78%						

Примечание: тарифы на международные переговоры пересчитаны в тенге по курсу Национального Банка на соответствующий период

7. Тарифы

Фиксированная ежемесячная плата взимается за местные телефонные звонки, поскольку, на данный момент, сеть не имеет технических мощностей для организации поминутной оплаты (за

исключением ряда городов упомянутых выше). Но в будущем предполагается постепенный переход на поминутный учет телефонных разговоров, к 2005 все местные звонки будут учитываться на поминутной основе.

Тарифы на услуги, предоставляемые Компанией, проходят утверждение в Агентстве Республики Казахстан по урегулированию естественных монополий. За последние 3 года средние показатели роста тарифов и абонентской платы в среднем превосходили рост сводного индекса потребительских цен. Рост данного индекса с конца марта 1997 года по конец февраля 2001 составил по данным Национального Банка 43%, за тот же период курс тенге по отношению к доллару США снизился на 95%.

Конкуренция

1. Телефонная связь

Согласно Лицензии Компания обладает эксклюзивными правами оператора сети общего пользования для предоставления услуг местной, междугородной и международной связи, осуществляемой посредством любых телекоммуникационных сетей за исключением отдельно стоящих выделенных сетей.

По состоянию на 1 октября Министерством транспорта и коммуникаций было выдано около 600 лицензий на занятие предпринимательской деятельностью по предоставлению услуг телекоммуникаций. Из них около 150 лицензий на услуги местных сетей связи и сопутствующие им услуги, 150 – услуги радиосвязи и пейджинга, более 120 – радиовещания и телевидения, 20 – услуги выделенных спутниковых сетей связи.

Более 70 лицензий было выдано компаниям, специализирующимся на услугах, связанных с передачей данных и сетью Интернет, около 20 из них получили разрешение на услуги IP-телефонии (цифровой телефонии с использованием Internet Protocol).

Сеть телекоммуникаций, управляемая Компанией, охватывает все регионы Казахстана, Компания предоставляет около 90% всей суммы услуг, связанных с телекоммуникациями. Это является существенным барьером для выхода на рынок конкурентов, особенно в сфере местной и междугородной телефонной связи.

Главные изменения по мнению руководства Компании могут произойти в сфере международной связи, что будет обусловлено с дальнейшим распространением IP-телефонии. Существенную конкуренцию Компании могут составить здесь наиболее крупные операторы, способные при приемлемом качестве услуг обеспечить необходимые объемы трафика, позволяющие снизить себестоимость услуг. Главными конкурентами на этом сегменте рынка будут ЗАО “Нурсат”, ЗАО “Арна” и некоторые другие более мелкие провайдеры. При этом, однако, с учетом планируемых изменений маркетинговой политики Компании, можно ожидать, что доля рынка международной связи Компании снизится в ближайшие годы несущественно.

2. Рынок передачи данных и Интернет

Наиболее быстро развивается рынок передачи данных и Интернет. В настоящее время подавляющую долю этого рынка занимают четыре первичных оператора: ОАО “КАЗАХТЕЛЕКОМ” (торговая марка “Казахстан on-line”), ЗАО “Нурсат”, ТОО “Астел” и ЗАО “ЦМФТ” (торговая марка BankNet). По прогнозу Компании, данная ситуация должна сохраниться в ближайшее время; основная конкурентная борьба будет происходить между Компанией и ЗАО “Нурсат”, которым и сейчас принадлежит большая доля рынка. Изменения в данном сегменте рынка в ближайшее

Таблица 5. Доли Компании на рынках телекоммуникаций Казахстана

Вид услуг	Доля, %
Местная телефонная связь	
Областные центры	88%
Другие города	84%
Сельская местность	97%
Междугородная телефонная сеть	
Телефония	95%
Аренда каналов	94%
Международная телефонная сеть	
Исходящая	88%
Транзит	100%
Входящая	100%
Аренда международных каналов	20%
Телеграф	100%
Телетайп	99%
Передача данных и Интернет	40%

время вероятно не окажут существенного влияния на структуру доходов Компании, так как в настоящее время подобные услуги обеспечивают не более 2% валового дохода Компании, однако в долгосрочной перспективе значение их будет возрастать. Руководство Компании полагает, что доля ОАО «КАЗАХТЕЛЕКОМ» останется на нынешнем уровне или возрастет в связи с соответствующим изменением маркетинговой политики.

Стратегия развития и инвестиционные проекты

1. Основные направления

Основные направления деятельности Компании определены Указом Президента Республики Казахстан № 3787 «О формировании единого информационного пространства». В соответствии с Указом, глобальной задачей Компании является создание государственной системы телекоммуникационных услуг, сопоставимой с аналогичными структурами развитых стран мира.

Рост исходящего междугородного и международного трафика будет, по мнению руководства Компании, обусловлен общим оживлением экономики страны и, соответственно, большей покупательной способностью населения. По данным Компании, выручка на одну телефонную линию с одной стороны и средние затраты жителя Казахстана на услуги связи с другой, являются относительно низкими по сравнению со многими другими развивающимися странами. Учитывая высокий потенциал экономического роста Казахстана, руководство Компании прогнозирует значительный рост спроса на услуги связи в ближайшей и среднесрочной перспективах. Дополнительный потенциал роста должно будет обеспечить внедрение новых услуг.

Географическое расположение Казахстана обуславливает преимущества, связанные с возможностью развития услуг транзитной телефонной связи между Европой и странами Тихоокеанского региона. В настоящее время глобальные кабельные соединения между Западной Европой и Дальним Востоком проходят через двадцать одну страну. Прокладка соединений через территорию Казахстана позволит сократить количество стран до шести. С этим связано участие Компании в реализации проекта строительства Транс-Азиатско-Европейской линии связи.

Компания осуществляет программу перехода на современные цифровые технологии, которая развивается в рамках государственной «Программы модернизации и развития телекоммуникационных сетей в Республике Казахстан на 1998-2001». Основные параметры Программы на 1999-2003 годы были одобрены Правительством в марте 1999 года.

Внедрение современных технологий уже позволило Компании снизить количество персонала. В течение последних пяти лет Компания сократила число сотрудников с 50 тысяч до 31 тысячи, в настоящее время руководство рассматривает возможности дальнейшего сокращения штата. Предполагается, что замена аналоговой инфраструктуры на цифровую позволит Компании реализовать экономию на расходах по содержанию и ремонту. Ввод менее трудоёмкого оборудования, автоматизация производственных процессов и оптимизация управления позволят к 2005 году снизить численность сотрудников на 4 тысячи человек.

Тарифная политика будет ориентирована на обеспечение рентабельности операционной прибыли (ЕБИТДА) не менее 30%.

2. Рынок голосовой связи

Предполагается дальнейший рост рынка голосовой связи. Он, как ожидается, будет связан как с увеличением числа новых линий, так и с ростом коэффициента использования существующих линий. Кроме того, в Казахстане наблюдается увеличение числа иностранных корпораций, входящих в рынок, каждая из которых имеет сложные телефонные потребности.

В настоящее время в Казахстане спрос на телефонные услуги все еще превышает предложение. За семь последних лет число очередников на подключение снизилось в 4,8 раз – с 741,5 тысяч в 1993 году до 155,5 тысяч в 2000 году. Реальное количество необслуживаемых клиентов превышает это число, поскольку некоторые потенциальные клиенты не подают заявления на установку телефонной линии ввиду больших сроков ожидания. В тоже время коммутационные станции располагают 565 000 свободных смонтированных линий, однако для подключения к ним

абонентов требуется дополнительное строительство кабельных магистральных и распределительных сетей.

3. Модернизация сети

Большая часть телекоммуникационных систем республики была создана во времена Советского Союза и, вследствие недостаточного инвестирования, их значительная часть, включая аналоговые станции, физически и морально устарела. Компания планирует замену устаревшего оборудования в течении нескольких лет. При этом Компания будет придерживаться принципа безубыточности, т.е. в ближайшее время аналоговое оборудование будет играть большую роль в предоставлении телекоммуникационных услуг на территории Казахстана.

Участие Компании в строительстве Транс-Азиатско-Европейской волоконно-оптической линии связи (ТАЕ) Шанхай - Франкфурт-на-Майне послужило толчком к созданию собственной Национальной Информационной Супермагистрали (НИСМ), которая должна соединить все областные центры республики современной связью.

С 1997 года функционирует южный участок ТАЕ (Хоргос-Алматы-Тараз-Шымкент-Ташкент). В конце 1998 года введена в эксплуатацию Северная ветка - Астана-Петропавловск-Омск. В апреле 1999 года начато строительство Западной ветки НИСМ (Шымкент-Кызылорда-Актобе-Атырау-Россия), которая станет кратчайшим телекоммуникационным направлением по маршруту Европа-Азия. В 2000 году на Западной ветке было сдано в эксплуатацию 1 532 км. К 2003 году планируется полностью завершить создание Национальной Информационной Супермагистрали общей протяженностью около 10 тыс. км. Для этого будут дополнительно построены волоконно-оптические линии связи Талдыкорган-Усть-Каменогорск-Павлодар-Астана, Алматы-Караганда-Астана, Актюбинск-Уральск-Атырау и Астана-Кустанай-Акдюбинск.

Таблица 6. Проект развития Национальной Информационной Супермагистрали

Период	Зона	Направление	Длина	Проектная стоимость
2001	Западная ветвь (третий сегмент)	Акдюбинск - Атырау - Россия	864 км	\$34 млн
2001-2002	Восточная ветвь	Талды - Корган - Усть-Каменогорск-Семипалатинск - Павлодар - Астана	2 120 км	\$29 млн
2001-2002	Радиальная ветвь	Алматы – Караганды, Астана – Кокшетау – Петропавловск Атырау - Уральск – Акдюбинск - Костанай – Астана	5 038 км	\$68 млн

4. Новые виды услуг

Развитие новых видов услуг, таких как предоставление доступа к интернету, телефонные карточки и проведение видео-конференций, будет происходить в условиях сильной конкуренции. Внедрение передовых технологий и их использование в масштабах всей республики позволят, по мнению руководства Компании, занять значительную долю рынка этих услуг.

5. Инвестиционные проекты

Помимо основного инвестиционного проекта Компании – проекта развития Информационной Супермагистрали, на ближайшие годы планируются следующие проекты, финансирование которых будет осуществляться за счёт займов и внутренних денежных потоков Компании:

- увеличить число телефонных линий с 12,3 линий на 100 человек в 2000 году до 14 – в 2005 году;
- увеличить долю цифровых каналов магистральной сети с 50% в 2000 году до 100% в 2005-м, ввести новые цифровые АТС общей монтированной ёмкостью 500 000 номеров в городах и 200 000 в сельской местности;
- расширить сеть универсальных таксофонов до 6 600 единиц; ориентировочно до конца 2002 заменить все жетонные таксофоны на карточные;

- расширить спутниковую сеть ДАМА (система малоканальной спутниковой связи), в том числе в 2001 году установить 35 станций;
- построить третий международный центр коммутаций в городе Актобе.

Компания планирует повысить эффективность работы персонала с увеличением количества линий на одного работника с 59 в 2000-м году до 85 в 2005 году.

В планах Компании предусмотрен также повсеместный ввод поминутной оплаты разговоров. Сроки исполнения будут зависеть от результатов реализации пилотных проектов, осуществляемых в настоящее время в городах Караганды, Жезказган и Лисаковск.

Деятельность Компании в сельских регионах будет базироваться на программе восстановления и развития сельской связи, основанной на обеспечении универсального доступа населения к услугам телекоммуникации и оптимизации затрат.

Финансовые показатели Компании

1. Международный аудит

Международный аудит финансовой отчетности Эмитента за 1998 и 1999 годы проводился фирмой “Делойт и Туш” (Алматы, Казахстан).

По мнению аудитора, финансовая отчетность представляет достоверную и объективную картину финансового положения ОАО “КАЗАХТЕЛЕКОМ” за 1998 и 1999 годы, а также результаты его деятельности и движения денежных средств за указанный период, в соответствии с Международными стандартами бухгалтерского учета.

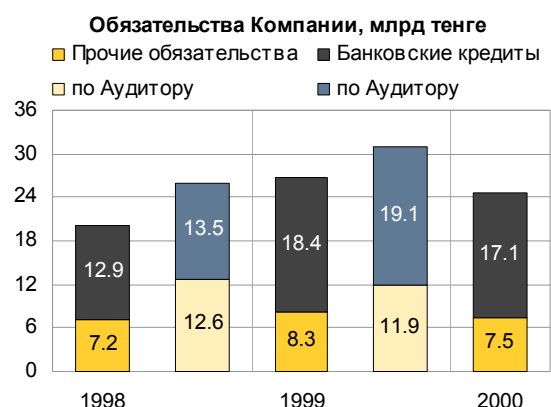
Наиболее существенное отличие в основных финансовых показателях по отчетностям Аудитора и Компании касается суммы чистого дохода за 1998 год: 2,27 млрд тенге чистых убытков по данным Аудитора, против 2,04 млрд тенге чистого дохода по данным Компании. Согласно справке, представленной Компанией, основные причины этого различия состоят в следующем:

- в использовании Компанией и Аудитором различных методик взаиморасчетов с иностранными партнерами (что выразилось в уменьшении дохода от основной деятельности на 0,5 млрд тенге);
- Аудитор показал отсроченный подоходный налог в размере 1,6 млрд;
- убыток от курсовой разницы в размере 2,2 млрд тенге был скорректирован Аудитором за счет нераспределенного дохода прошлых лет.;
- амортизация на основные средства была показана Аудитором с учетом корректировки на инфляцию, что обусловило разницу с амортизацией по данным Компании в 0,9 млрд тенге.

2. Дебиторская задолженность

На 1 января 2001 общая дебиторская задолженность составила по финансовой отчетности Компании 7,96 млрд тенге, что на 1,9% больше, чем было по результатам 1999 года.

Согласно Проспекту эмиссии, более 41,2% дебиторской задолженности приходится на долги стран СНГ и дальнего зарубежья. Около 16,5% дебиторской задолженности приходилось на население и 32,9% на негосударственные юридические лица. В структуре дебиторской задолженности на 1 января 2000 просроченные долги составляли 40,9%, что в абсолютном (на 1.2 млрд тенге) и в относительном (на 7,5%) выражении меньше, чем было на конец 1999 года. В 2000 по Компании было списано 470,6 миллионов



тенге безнадежной дебиторской задолженности, в том числе 392,7 миллиона тенге за услуги телекоммуникаций.

Аудитором за 1998 и 1999 годы были начислены провизии по дебиторской задолженности в размере 1,8 млрд тенге и 0,85 млрд тенге соответственно. Согласно справке, предоставленной Компанией, ее провизии по сомнительным долгам за эти годы составили, соответственно 4,0 млрд тенге и 0,5 млрд тенге (они включены в статью «Административные расходы» Отчета о результатах финансово-хозяйственной деятельности). В провизиях Компании за 1998 год были учтены провизии предыдущих периодов, в то время как в отчетности Аудитора последние были скорректированы за счет нераспределенного дохода прошлых лет.

Таблица 7. Финансовые показатели по данным Компании

млн. тенге, если не указано иное

Наименование показателя	1998	1999	01.04.00	01.07.00	01.10.00	2000
Уставный капитал	12 137	12 137	12 137	12 137	12 137	12 137
Собственный капитал	32 307	30 881	36 363	36 491	35 635	36 392
Балансовая стоимость активов	52 452	57 497	58 778	58 867	59 696	68 589
Оборотный капитал	-2 327	-1 382	2 073	2 998	4 582	7 009
Дебиторская задолженность	5 991	7 477	7 143	8 375	8 307	7 616
Кредиторская задолженность	6 664	5 006	5 694	6 139	5 216	4 717
Банковские кредиты	12 901	18 364	16 145	14 748	15 258	17 113
Обязательства всего	20 145	26 616	22 415	22 376	24 060	24 582
Объем продаж	23 528	29 852	8 575	17 293	26 345	36 001
Себестоимость	14 146	15 777	4 418	10 677	16 294	22 566
Чистый доход	2 041	-958	2 745	3 522	4 661	5 306
Балансовая стоимость 1 акции, тенге	2 662.0	2 544.4	2 996.1	3 006.7	2 936.2	2 998.5
Доходность продаж (ROS), %	39.9	47.1	48.5	38.3	38.2	37.3
Доходность капитала (ROE), %	6.3	-	-	-	-	14.6
Доходность активов (ROA), %	3.5	-	-	-	-	7.7

Таблица 8. Финансовые показатели по данным Аудитора

млн. тенге, если не указано иное

Наименование показателя	1998	1999
Уставный капитал	12 137	12 137
Собственный капитал	36 162	34 550
Балансовая стоимость активов	59 444	63 309
Оборотный капитал	-294	-946
Дебиторская задолженность	6 451	7 604
Кредиторская задолженность	4 196	3 964
Банковские кредиты	13 472	19 072
Обязательства всего	26 048	30 961
Объем продаж	23 528	29 852
Себестоимость	18 006	19 039
Чистый доход	-2 265	-1 399
Балансовая стоимость 1 акции, тенге	2 979.6	2 846.7
Доходность продаж (ROS), %	30.9	38.5

3. Обязательства

По данным Компании сумма ее обязательств снизилась за 2000 год на 2 млрд тенге (7,6%). При этом, однако, следует иметь в виду, что обязательства по данным Аудитора существенно (на 5,9 млрд по 1998 году и 4,3 млрд по 1999 году) превышают обязательства по данным Компании.

Основную часть обязательств составляют банковские кредиты. Их доля в общей сумме возросла с 64% в 1998 году до 70% в 2000 году (по данным Аудитора соответствующие показатели за 1998 и 1999 годы составляли 52% и 62%). Главный кредитор Компании – банк KFW (Германия), на долю которого по данным Аудитора на конец 1998 года приходилось 86% банковских кредитов Компании, на конец 1999 года – 66%.

Таблица 9. Движение денежных средств

млн. тенге, если не указано иное

	По данным Компании			По данным Аудитора	
	1998	1999	2000	1998	1999
Операционный денежный поток	5 561	3 725	10 514	5 628	6 556
Инвестиционный денежный поток	-7 403	-5 319	-9 989	-7 561	-6 957
Денежный поток от финансовой деятельности	1 462	2 074	-26	1 522	930
Чистое изменение денежных средств	-380	480	499	-410	529

Таблица 10. Отчет о прибылях и убытках

млн. тенге, если не указано иное

	По данным Компании			По данным Аудитора	
	1998	1999	2000	1998	1999
Объем продаж	23 528	29 843	36 001	26 048	30 961
Себестоимость	14 146	15 862	22 566	18 006	19 039
Валовой доход	9 382	13 981	13 434	8 041	11 926
Расходы периода	6 665	6 971	6 769	4 098	4 858
Доход от основной деятельности	2 716	7 010	6 665	2 182	6 214
Доход (убыток) от неосновной деятельности	-640	-4 137	1 273	-2 882	-6 321
Подходный налог	0,3	1 356	2 643	-1 565	-1 292
Доход (убыток) от чрезвычайных ситуаций	-35	-2 196	11		
Чистый доход (убыток)	2 041	-958	5 306	-2 265	-1 399

Сведения о выпуске ценных бумаг

Дата регистрации эмиссии	6 марта 2001 года
Дата начала обращения	13 марта 2001 года (через 7 календарных дней после даты государственной регистрации выпуска облигаций)
Вид ценных бумаг	именные купонные облигации
НИН	KZ2CUY03A347
Номинальная стоимость облигации, в долларах США	100,00
Объем эмиссии, в долларах США	25 000 000,00
Объем эмиссии, в штуках	250 000
Размер вознаграждения (интерес)	10% годовых
Дата погашения	15 марта 2004 года
Срок размещения	3 года с даты начала обращения
Даты выплаты купонов	13 сентября 2001 года, 13 марта и 13 сентября 2002 года, 13 марта и 15 сентября 2003 года, 15 мата 2004 года.

Ведение реестра осуществляет ТОО "Реестр-Сервис" (Алматы, лицензия НКЦБ от 06.03.97 № 20050070).

1. Условия выплаты вознаграждения (интереса)

Выплата вознаграждения (интереса) по облигациям будет производиться в тенге по курсу KZT/USD, установленному Национальным Банком Республики Казахстан на дату фактического погашения, два раза в год через каждые шесть месяцев, начиная с даты начала обращения. По усмотрению эмитента купоны могут быть оплачены в долларах США держателям облигаций, которые не являются резидентами Республики Казахстан.

На выплаты купона имеют право лица, которые приобрели облигации не позднее, чем за тридцать дней до даты выплаты вознаграждения (интереса). Купоны могут быть выплачены только в день, который является рабочим днем. Никакие дополнительные проценты или иные суммы не подлежат взиманию вследствие того, что день фактической выплаты выпадает после календарной даты, установленной для выплаты.

Проценты по каждой облигации перестают начисляться с Даты Погашения. Если погашение Облигаций задерживается или не осуществляется необоснованно, то они продолжают начисляться. При необходимости начисления процентов за период менее одного года, они будут начисляться из расчета 360 дней в году, состоящем из 12 месяцев по 30 дней каждый и, в случае незавершенного месяца, количества истекших дней.

2. Условия погашения

Если Облигации не были погашены или выкуплены и аннулированы ранее, то они будут погашаться по их номинальной стоимости в день погашения в 2004 году одновременно с выплатой последнего купона путем перевода денежных средств Эмитентом на счета держателей облигаций, или путем наличной оплаты в офисе Платежного Агента держателям облигаций, зарегистрированных в реестре не позднее, чем за тридцать дней до даты погашения.

Облигации могут быть погашены только в день, который является рабочим днем. Никакие дополнительные проценты или иные суммы не подлежат взиманию вследствие того, что день фактической выплаты выпадает после календарной даты, установленной для погашения. Погашение облигаций будет производиться в тенге по курсу KZT/USD, установленному Национальным Банком Республики Казахстан на дату фактического погашения.

По усмотрению эмитента, облигации могут быть погашены в долларах США держателям облигаций, которые не являются резидентами Республики Казахстан.

3. Выкуп облигаций Эмитентом

Эмитент может в любое время покупать облигации на открытом рынке или иным образом по любой цене. Приобретенные таким образом облигации, пока они находятся в держании или от имени эмитента, не дают их держателю права голосовать на собраниях держателей облигаций и не должны считаться непогашенными для целей определения кворума на собраниях держателей облигаций или при наступлении случаев невыполнения обязательств эмитентом, определенных Условиями выпуска данных облигаций. Все облигации, погашенные или приобретенные таким образом, и любые приложенные к ним или сданные с ними купоны с не наступившим сроком выплаты аннулируются и не могут быть повторно выпущены или перепроданы.

4. Условия выплаты процентов за невыполнение обязательств

В случае неуплаты эмитентом любой суммы, которую он обязан уплатить в соответствии с Условиями выпуска данных облигаций в установленную для ее уплаты дату, он обязан выплатить проценты по просроченной сумме. Проценты по просроченной сумме будут начисляться с даты, установленной для уплаты, до даты фактической уплаты (как до, так и после вынесения судебного решения) по ставке 10% годовых сверх купона в отношении такой суммы.

5. Использование средств от размещения облигаций

Средства от размещения облигаций будут использованы на общекорпоративные цели, включая финансирование проектов по модернизации телекоммуникационной сети, рефинансирование обязательств, развитие новых услуг и прочее.

Примечания Листинговой комиссии

1. Государственное регулирование

ОАО «КАЗАХТЕЛЕКОМ» является монополистом в сфере предоставления услуг голосовой связи, в связи с чем тарифная политика Компании на соответствующие услуги контролируется Агентством Республики Казахстан по регулированию естественных монополий, защите конкуренции и поддержке малого бизнеса.

Компания вправе самостоятельно устанавливать тарифы на услуги голосовой связи и вносить изменения каждый квартал. Однако рост тарифов при этом не должен превышать определенного уровня, который согласуется с соответствующими государственными органами на годовой основе. В связи с этим, Компания лишена возможности оперативно реагировать на изменение рыночных условий.

Между тем необходимо отметить, что Компания в значительной мере застрахована от этого риска, так как основная доля ее доходов (64% по 2000 году) приходится на международную связь, в которой тарифы устанавливаются в иностранной валюте.

2. Влияние конкуренции

Большая часть поступлений Компании обеспечивается услугами по предоставлению голосовой связи. В этом секторе Компания контролирует более 90% республиканского рынка. Согласно условиям Лицензии, выданной Компании в 1996 году, подобное положение дел сохранится, по крайней мере, на период действия Лицензии, т.е. до 2011 года.

Существуют секторы рынка (сотовая связь, Интернет, телефония с использованием Internet Protocol), в которых Компания сталкивается с сильной конкуренцией. Однако в ближайшие годы эти секторы не будут играть определяющей роли в структуре доходов Компании. Кроме того, Компания имеет в них конкурентные преимущества, связанные с владением республиканской сетью телекоммуникаций.

3. Влияние общеэкономической ситуации в Казахстане

Спрос на услуги Компании напрямую зависит от покупательной способности населения и финансового состояния юридических лиц, что, в свою очередь, определяется общеэкономической ситуацией в республике. При разработке стратегии развития руководство Компании исходит из предположения о том, что экономический рост, начавшийся в 1999 году, продолжится. Это выражается, в частности, в росте числа новых проектов с одной стороны и объемов незавершенного строительства с другой. Так за 2000 год объем незавершенного капитального строительства увеличился в 2 раза и достиг 6,8 млрд тенге. В случае наступления экономического кризиса часть дорогостоящих проектов может оказаться неосуществленной или нерентабельной.



4. Социальные факторы

ОАО «КАЗАХТЕЛЕКОМ» активно осуществляет внедрение цифровых технологий обработки и передачи данных. В настоящее время уровень цифровизации сети составляет около 25%, что значительно ниже показателей развитых стран. Процесс модернизации сети сопровождается значительным сокращением обслуживающего персонала. Данное обстоятельство рассматривается руководством Компании как положительное, поскольку оно связано с общим повышением эффективности работы Компании. Не исключено, однако, что в случае соответствующих изменений в Законе о труде Республики Казахстан, расходы Компании по социальной адаптации сокращаемого персонала могут возрасти.

Проблема трудоустройства частично решается за счет расширения спектра предоставляемых услуг, что отражается на увеличении рабочего персонала в некоторых филиалах.

5. Технические факторы

Основным техническим фактором риска является сравнительно высокая степень износа телекоммуникационного оборудования. Особенно велика степень износа телефонных станций и линий в сельской местности. Их состояние особенно ухудшилось в начале 90-х, когда многие линии были разрушены при “добыче” алюминия и меди.

По данным финансовой отчетности Компании износ основных средств составил на начало 2001 года 46,5%, увеличение с 1998 года составило 8,3%. Остаточная стоимость основных средств за три года практически не изменилась.

В случае сохранения рентабельности работы Компании на уровне 2000 года (по данным финансовой отчетности Компании), финансовые потоки ОАО “КАЗАХТЕЛЕКОМ” позволят направить необходимые средства на модернизацию и замену оборудования. Проблема связи с отдаленными районами решается Компанией путем установки автономного спутникового оборудования.

6. Факторы, связанные с кадровой политикой

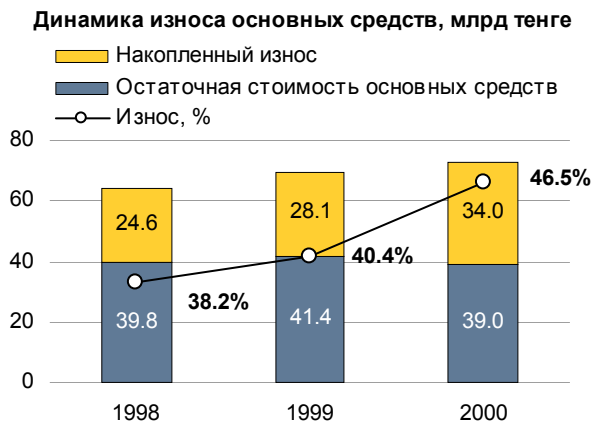
Специфика деятельности Компании определяет необходимость привлечения высококлассных специалистов, занятых в сфере телекоммуникаций, производства программного обеспечения и компьютерной техники. В настоящее время специалисты такого рода относятся к наиболее востребованным и высокооплачиваемым группам, как в самой республике, так и за ее пределами. В случае сохранения заработной платы в Компании на его нынешнем, относительно невысоком уровне, это может привести к значительной текучести кадров.

7. Собственный капитал

Поскольку деятельность Компании была убыточной по сумме трех прошедших лет, а ее чистая прибыль за 2000 год не была подтверждена аудиторской компанией, входящей в “большую пятерку”, для включения облигаций Компании в категорию “А” официального списка биржи необходимо, чтобы ее собственный капитал был равен или превышал \$100 млн. На конец 1999 года по данным Компании собственный капитал составлял \$223 млн, по данным аудитора - \$250 млн, на конец 2000 года собственный капитал по данным Компании также составил \$250 млн (по курсу Национального Банка Республики Казахстан на конец соответствующего года). В настоящее время аудиторская компания “Делойт и Туш” осуществляет проверку финансовой отчетности ОАО “КАЗАХТЕЛЕКОМ” по итогам 2000 года. В справке, выданной руководству Компании указанной аудиторской фирмой, говорится о том, что в ходе проведения аудиторской поверки и просмотра не было обнаружено каких-либо фактов, которые дали бы основание предположить, что собственный капитал Компании может быть меньше \$100 млн.

Таблица 11. Степень износа телекоммуникационного оборудования Компании, выпущенного до 1990 года

Сети телекоммуникаций	Станционное хозяйство	Линейное хозяйство
Междугородная	10%	30%
Городская	50%	30%
Сельская	70%	70%



Соответствие требованиям категории “А” листинга биржи

1. Собственный капитал ОАО “КАЗАХТЕЛЕКОМ” по данным баланса на 1 января 2001 года составляет 36 391 820 тыс. тенге или 250,3 млн (См. раздел “Собственный капитал” в главе “Примечания Листинговой комиссии”).
2. Как самостоятельное юридическое лицо Компания существует 10 лет.
3. Компания зарегистрирована в качестве открытого акционерного общества.
4. Эмитент имеет заключения независимой аудиторской фирмы “Делойт и Туш” по финансовой отчетности за 1998-1999 годы.
5. Согласно имеющимся на бирже заключениям независимой аудиторской компании “Делойт и Туш”, деятельность Компании является убыточной за 1999 финансовый год, а также по сумме 1998 и 1999 годов. Чистая прибыль, полученная Компанией за 2000 год, не была подтверждена аудиторской фирмой из состава “большой пятерки”. В соответствии с действующим Положением о листинге ценных бумаг облигации компании могут быть включены при наличии у нее убытков в случае положительного решения Биржевого совета и если собственный капитал компании превышает в эквиваленте 100 млн долларов США.
2. Обязанности маркет-мейкера по облигациям Эмитента принимает на себя ОАО “Казкоммерц Секьюритиз” (Алматы).
3. Компанией зарегистрирована эмиссия облигаций в размере 250 000 экземпляров на сумму 25 000 000 долларов США.
4. Ведение реестра осуществляется независимым регистратором ТОО “Реестр-Сервис” (Алматы).
6. Условия выпуска облигаций не содержат норм, ущемляющих или ограничивающих права владельцев на их передачу (отчуждение).

Председатель листинговой комиссии

Кышпанаков В.А.

Члены листинговой комиссии

Карасаев Д.Б.

Цалюк Г.А.

Исполнитель

Гуревич Д.В.