



Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания»

Облигации процентные документарные неконвертируемые на предъявителя серии 05 с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая, сроком погашения первых 10% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 274-й день с даты начала размещения облигаций; вторых 20% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 456-й день с даты начала размещения облигаций; третьих 30% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 638-й день с даты начала размещения облигаций; четвертых 40% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 820-й день с даты начала размещения облигаций, размещаемые по открытой подписке, без возможности досрочного погашения.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

Организатор: ОАО «Банк Москвы»



Со-организаторы: ОАО АКБ «Связь-Банк»



Deutsche Bank (ООО)



Август 2006

Открытое акционерное общество
«Центральная телекоммуникационная компания»
Инвестиционный меморандум

Август 2006 года

Облигации процентные документарные неконвертируемые на предъявителя серии 05 с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая, сроком погашения первых 10% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 274-й день с даты начала размещения облигаций; вторых 20% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 456-й день с даты начала размещения облигаций; третьих 30% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 638-й день с даты начала размещения облигаций; четвертых 40% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 820-й день с даты начала размещения облигаций, размещаемые по открытой подписке, без возможности досрочного погашения.

Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания» (ОАО «ЦентрТелеком»), учрежденное в соответствии с законодательством Российской Федерации (далее «**Эмитент**», «**Компания**», «**Общество**»), осуществляет размещение процентных документарных неконвертируемых облигаций на предъявителя серии 05 с обязательным централизованным хранением, с государственным регистрационным номером 4-20-00194-А, на сумму 3 миллиарда рублей, со сроком погашения первых 10% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 274-й день с даты начала размещения облигаций; вторых 20% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 456-й день с даты начала размещения облигаций; третьих 30% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 638-й день с даты начала размещения облигаций; четвертых 40% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 820-й день с даты начала размещения облигаций, процентная ставка первого купона определяется на конкурсе (далее «**Облигации**») в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированным решением Федеральной службы по финансовым рынкам (далее «**ФСФР России**») от 15.06.06 г. (далее «**Решение о выпуске**» и «**Проспект**» соответственно).

Купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости Облигаций, подлежит выплате в конце каждого из десяти купонных периодов (далее «**Купонный период**»), начиная с даты начала размещения Облигаций (далее «**Дата начала размещения**») и заканчивая 1 820 днем с Даты начала размещения Облигаций, при условии, что Облигации не были выкуплены.

Средства, полученные Эмитентом в результате размещения Облигаций, будут использованы для рефинансирования долговых обязательств ОАО «ЦентрТелеком». Размещение Эмитентом ценных бумаг не осуществляется с целью финансирования определенной сделки (взаимосвязанных сделок).

В разделе «Факторы риска» рассмотрен ряд вопросов, связанных с тенденциями развития экономики России и другими факторами, которые должны быть приняты во внимание при оценке инвестиций в Облигации.

Размещение и обращение Облигаций будет осуществляться исключительно на территории Российской Федерации в соответствии с условиями Решения о выпуске ценных бумаг и Проспекта ценных бумаг. Облигации не регистрировались и не будут регистрироваться иначе, чем по законодательству Российской Федерации, регулирующему функционирование рынка ценных бумаг данного типа. Облигации не могут размещаться, обращаться, предлагаться к покупке или продаже, прямо или опосредованно, а также настоящий Инвестиционный Меморандум не может распространяться в какой-либо иной стране, за исключением случаев, прямо предусмотренных законодательством такой страны, что должно определяться каждым потенциальным инвестором самостоятельно на свой страх и риск, при этом Эмитент, Организатор и Финансовый консультант не несут никакой ответственности за любое такое незаконное размещение, обращение, предложение или распространение.

*Настоящий Инвестиционный Меморандум (далее «**Инвестиционный Меморандум**») предоставляется исключительно в информационных целях. Он не является составной частью документов, подлежащих предоставлению в какие-либо регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, описанных в настоящем документе. При ознакомлении с Инвестиционным Меморандумом каждому*

потенциальному инвестору рекомендуется также ознакомиться с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированным решением ФСФР России от 15.06.06 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-20-00194-А.

Настоящий Инвестиционный Меморандум является информационным документом, позволяющим потенциальным инвесторам получить информацию о ОАО «ЦентрТелеком» сверх минимального объема, раскрытие которого обязательно в соответствии с требованиями российского законодательства при выпуске облигаций, а также оценить риски, связанные с приобретением Облигаций.

Ни одно лицо не уполномочено предоставлять в связи с размещением Облигаций какую-либо информацию или делать какие-либо иные заявления, за исключением информации и заявлений, содержащихся в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске ценных бумаг и Проспекте ценных бумаг. Если такая информация была предоставлена или такое заявление было сделано, то на них не следует опираться как на информацию или заявления, санкционированные Эмитентом, Организаторами или Финансовым консультантом.

Настоящий Инвестиционный Меморандум не является предложением о продаже или предложением о покупке Облигаций или любых иных ценных бумаг какому-либо лицу в России или любой иной стране или регионе. Настоящий Инвестиционный Меморандум не является рекламным материалом относительно Облигаций, продажи или покупки Облигаций или любых иных ценных бумаг в России или в любой иной стране или регионе.

Ни одна из российских или иностранных национальных, региональных или местных комиссий по рынку ценных бумаг или какой-либо иной орган, регулирующий порядок совершения операций с ценными бумагами, не давал никаких специальных рекомендаций по поводу приобретения Облигаций. Кроме того, вышеуказанные органы не рассматривали настоящий документ, не подтверждали и не определяли его адекватность или точность.

Ни вручение Инвестиционного Меморандума, ни размещение Облигаций ни при каких обстоятельствах не подразумевают отсутствие возможности неблагоприятных изменений в состоянии дел Эмитента после даты выпуска Инвестиционного Меморандума либо после даты внесения последних изменений и/или дополнений в Инвестиционный Меморандум, равно как и то, что любая информация, предоставленная в связи с размещением Облигаций, является верной на какую-либо дату, следующую за датой предоставления такой информации или за датой, указанной в документах, содержащих такую информацию, если эта дата отличается от даты предоставления информации.

Организатор или Финансовый консультант не проверяли информацию, содержащуюся в Инвестиционном Меморандуме, и ни одно из вышеуказанных лиц не делает никаких заверений, прямых или косвенных, и не принимает на себя никакой ответственности в отношении точности или полноты какой-либо информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме. Целью Инвестиционного Меморандума и любой прилагаемой к нему финансовой документации не является создание основы для проведения кредитной или иной оценки, и эти документы не следует рассматривать как рекомендацию Организатора или Финансового консультанта по приобретению Облигаций. Любое лицо, получившее настоящий Инвестиционный Меморандум, подтверждает, что оно не полагалось на Организатора или Финансового консультанта относительно полноты и точности Инвестиционного Меморандума и решения о приобретении Облигаций. Каждое такое лицо должно самостоятельно определить для себя значимость информации, содержащейся в Инвестиционном Меморандуме, и при покупке Облигаций должно опираться на исследования и иные проверки, которые сочтет необходимым провести.

В Инвестиционном Меморандуме «рубли» или «руб.» означают официальную валюту Российской Федерации; «\$», «доллары США», «долл. США» или «долл.» означают официальную валюту Соединенных Штатов Америки; «€» или «евро» означают единую европейскую валюту; «млрд.», «млн.» и «тыс.» означают, соответственно, «миллиард», «миллион» и «тысяча», кв. м, куб. м – квадратные и кубические метры соответственно. Пересчет некоторых величин из рублей в доллары США произведен исключительно для удобства читателя. Ни Эмитент, ни Организатор, ни Финансовый консультант не делают заявлений о том, что указанные в настоящем Инвестиционном Меморандуме суммы в рублях или в долларах США могли или могут в действительности быть пересчитаны в доллары или в рубли по какому-либо определенному курсу или вообще пересчитаны на какую-либо дату или период.

Содержание

1	Основные условия размещения облигаций	7
2	Краткая информация об участниках облигационного займа	12
3	Документы, имеющиеся в распоряжении	13
4	Основные сведения об ОАО «ЦентрТелеком»	14
4.1	Общие данные.	14
4.2	Филиалы и представительства	15
4.3	Дочерние и зависимые общества	15
4.4	Структура уставного капитала	17
4.5	Дивидендная история	18
4.6	Информация о торговых площадках (биржах) на которых котируются акции и АДР Общества 18	
4.7	Информация о предыдущих выпусках облигаций	19
4.8	Присутствие в рейтингах	20
5	Обзор телекоммуникационного рынка России	22
5.1	Темпы роста телекоммуникационной отрасли	22
5.2	Структура потребления услуг телекоммуникационной отрасли	23
5.2.1	<i>Структура потребления услуг связи по регионам России</i>	23
5.2.2	<i>Изменение структуры потребления по видам услуг</i>	23
5.3	Текущее состояние и перспективы основных сегментов телекоммуникационной отрасли	24
5.3.1	<i>Текущее состояние и перспективы сегмента фиксированной связи</i>	24
5.3.2	<i>Текущее состояние и перспективы сегмента беспроводной электросвязи (сотовой связи)</i>	26
5.3.3	<i>Текущее состояние и перспективы услуг документальной электросвязи</i>	27
5.4	Тарифное регулирование	29
5.5	Инвестиции в телекоммуникационную отрасль	29
5.6	Основные участники рынка. Конкуренция на рынке услуг связи	30
5.7	Государственное регулирование отрасли	33
5.8	Перспективы развития телекоммуникационной отрасли	34
6	Операционная деятельность ОАО «ЦентрТелеком»	35
6.1	Производственные мощности	35
6.2	Описание предоставляемых услуг, динамика натуральных и стоимостных показателей объема деятельности	36
6.2.1	<i>Предоставление внутризоновых, междугородных и международных телефонных соединений</i>	36
6.2.2	<i>Предоставление услуг местной телефонной связи</i>	37
6.2.3	<i>Подключение абонентов</i>	39
6.2.4	<i>Услуги документальной электросвязи</i>	39
6.2.5	<i>Оказание услуг операторам связи</i>	42
6.2.6	<i>Услуги беспроводной связи</i>	42
6.2.7	<i>Радиовещание</i>	44
6.2.8	<i>Телевидение</i>	44
6.2.9	<i>Прочие профильные направления деятельности</i>	45
6.3	Положение Эмитента на региональном телекоммуникационном рынке	46
6.4	Тарифы на услуги связи	47

6.4.1	Принципы формирования тарифной политики ОАО «ЦентрТелеком»	47
6.4.2	Динамика тарифов на основные услуги Компании	48
6.4.3	Прогноз изменения тарифов на 2006-2008 гг.	49
6.5	Основные методы продвижения услуг связи	50
7	Капитальные вложения ОАО «ЦентрТелеком»	51
7.1	Основные направления инвестиций в 2004-6 мес. 2006 гг.	51
7.2	Прогноз капитальных вложений ОАО «ЦентрТелеком» в 2006-2008 гг.	52
7.3	Предполагаемые источники финансирования	53
8	Анализ финансового состояния на основе данных отчетности по РСБУ	54
8.1	Изменение валюты баланса	54
8.2	Анализ структуры и динамики активов	54
8.3	Анализ структуры и динамики пассивов	58
8.4	Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности	61
8.4.1	Анализ динамики и структуры выручки от реализации	61
8.4.2	Анализ динамики и структуры себестоимости	63
8.4.3	Анализ динамики прибыли до налогообложения и чистой прибыли	64
8.5	Анализ финансовых коэффициентов	65
8.6	Сравнение финансовых коэффициентов Эмитента с показателями компаний-аналогов	69
8.7	Выводы по результатам финансового анализа	71
9	Анализ финансового состояния Эмитента на основе консолидированной отчетности по МСФО ...	73
9.1	Анализ структуры и динамики активов	74
9.2	Анализ структуры и динамики капитала и обязательств	76
9.3	Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности	80
9.4	Анализ эффективности деятельности группы ЦентрТелеком	82
9.5	Выводы по результатам финансового анализа, проведенного на основе данных консолидированной отчетности по МСФО	84
10	Кредитный портфель Эмитента на ближайшую дату (01.07.06 г.)	85
11	Обеспечения обязательств и платежей, выданные и полученные Эмитентом	87
12	Прогноз финансового состояния ОАО «ЦентрТелеком»	88
12.1	Построение денежного потока от производственно-хозяйственной деятельности	88
12.1.1	Основные предпосылки при прогнозировании потоков доходов	88
12.1.2	Основные предпосылки при прогнозировании величины операционных расходов	89
12.1.3	Расчет чистой прибыли	90
12.1.4	Прогноз изменения текущих активов и кредиторской задолженности	91
12.1.5	Расчет прогнозной величины денежного потока от основной деятельности	91
12.2	Построение денежного потока от инвестиционной деятельности	92
12.3	Построение денежного потока от финансовой деятельности	92
12.4	Расчет прогнозных совокупных денежных потоков	93
12.5	Прогнозные финансовые показатели деятельности ОАО «ЦентрТелеком»	93
13	Факторы риска	95
13.1	Отраслевые риски	95
13.2	Общэкономические и политические риски	96
13.3	Правовые риски	98
13.4	Финансовые риски	100

14	Описание облигаций, условия их размещения и обращения	102
14.1	Описание облигаций	102
14.1.1	Общие сведения	102
14.1.2	Учет прав на Облигации	102
14.1.3	Размещение Облигаций	103
14.2	Существенные изменения	105
14.3	Уведомления	105
15	Краткие сведения о Поручителе	106
16	Приложения	107

1 Основные условия размещения облигаций

Эмитент	Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания» (ОАО «ЦентрТелеком»)
Поручитель	ООО «ЦентрФинанс». Поручительство в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций, составляющей 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей, и совокупного купонного дохода по Облигациям.
Размещаемые ценные бумаги	Облигации ОАО «ЦентрТелеком», обеспеченные поручительством ООО «ЦентрФинанс», выпускаемые в форме неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 (Трех миллионов) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая общей номинальной стоимости выпуска 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей с десятью купонными периодами. Облигации погашаются последовательно частями в следующие сроки: • в 1 274-й день с даты начала размещения каждая Облигация погашается частично в размере 10% от номинальной стоимости; • в 1 456-й день с даты начала размещения – в размере 20% от номинальной стоимости; • в 1 638-й день с даты начала размещения – в размере 30% от номинальной стоимости; • в 1 820-й день с даты начала размещения – в размере 40% от номинальной стоимости.
Оферта	Точный срок оферты будет определен Эмитентом одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций. Порядковый номер купонного периода (j), в котором владельцы облигаций могут требовать приобретения Облигаций Эмитентом, доводится до потенциальных приобретателей Облигаций путем раскрытия информации в соответствии с порядком, определенным Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами Федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, указанном в п. 9.3 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 9.1.2 Проспекта ценных бумаг.
Купонные выплаты	Эмитент выплачивает купонные доходы (каждый из которых именуется «Купонный доход») по Облигациям в последний день каждого Купонного периода. Облигации имеют десять Купонных периодов. Купонный доход по Облигациям, не размещенным до даты окончания размещения, не начисляется и не выплачивается. Купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости: • с первого по седьмой купонный период – непогашенная часть номинальной стоимости составляет 100% номинальной стоимости; • в восьмой купонный период – непогашенная часть составляет 90% номинальной стоимости; • в девятый купонный период – непогашенная часть составляет 70% номинальной стоимости; • в десятый купонный период – непогашенная часть составляет 40% номинальной стоимости. Процентная ставка по первому (Ст₁) купону определяется на конкурсе в дату начала размещения Облигаций в соответствии с п. 8.3. Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.7. Проспекта ценных бумаг.

В случае, если одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций, Совет директоров Эмитента не принимает решение о приобретении Облигаций у их владельцев, процентные ставки по второму и всем последующим купонам Облигаций ($Ст_2, \dots, Ст_{10}$) устанавливаются равными процентной ставке по первому купону и фиксируются на весь срок обращения Облигаций.

Процентные ставки по купонам до оферты ($Ст_j$), если срок оферты определен Эмитентом одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций, устанавливаются равными ставке первого купона.

Процентные ставки по купонам после исполнения оферты ($Ст_{i=j+1}, \dots, Ст_{10}$) определяются Эмитентом в числовом выражении в Дату установления i -го купона, которая наступает не позднее, чем за 10 (Десять) календарных дней до даты окончания j -го купонного периода. Эмитент имеет право определить в Дату установления i -го купона ставки любого количества следующих за i -м купоном неопределенных купонов (при этом k – номер последнего из определяемых купонов). Размер процентной ставки по i -му купону доводится Эмитентом до сведения владельцев Облигаций в порядке и сроки, предусмотренные п. 9.3. Решения о выпуске ценных бумаг и п. 9.1.2 Проспекта ценных бумаг.

Сумма купонной выплаты

Расчет суммы выплат по каждому из купонов на одну Облигацию производится по следующей формуле:

$$K_j = C_j * Nom_j * (T_j - T_{j-1}) / (365 * 100 \%); \text{ где:}$$

j – порядковый номер купонного периода, $j=1, 2 \dots 9, 10$;

K_j – размер купонного дохода по каждой Облигации (руб.);

Nom – непогашенная часть номинальной стоимости одной Облигации на дату начала j -того купонного периода (руб.);

C_j – размер процентной ставки j -ого купона, в процентах годовых;

$T(j-1)$ – дата начала j -того купонного периода;

$T(j)$ – дата окончания j -того купонного периода.

Сумма выплаты по купонам в расчете на одну Облигацию определяется с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления, а именно: в случае, если третий знак после запятой больше или равен 5, второй знак после запятой увеличивается на единицу, в случае, если третий знак после запятой меньше 5, второй знак после запятой не изменяется).

Сертификат и система учета прав на Облигации

Выпуск всех Облигаций оформляется одним сертификатом, подлежащим обязательному централизованному хранению в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (далее – «НДЦ»). Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки.

Учет и удостоверение прав на Облигации, учет и удостоверение передачи Облигаций, включая случаи обременения Облигаций обязательствами, осуществляется НДЦ, выполняющим функции Депозитария, и депозитариями, являющимися депонентами по отношению к НДЦ (далее именуемые совместно – «Депозитарии»).

Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и Депозитариями – депонентами НДЦ владельцам Облигаций. Право собственности на Облигации переходит от одного лица к другому в момент внесения приходной записи по счету депо приобретателя Облигаций в НДЦ и депозитариях – депонентах НДЦ. Списание Облигаций со счетов депо при погашении производится после исполнения Эмитентом всех обязательств перед владельцами Облигаций по выплате доходов и номинальной стоимости Облигаций. Погашение сертификата Облигаций производится после

Дата начала размещения Облигаций

списания всех Облигаций со счетов депо.

Размещение Облигаций начинается не ранее, чем через две недели после раскрытия Эмитентом информации о государственной регистрации выпуска Облигаций и о порядке доступа к информации, содержащейся в Проспекте ценных бумаг, в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96 г. №39-ФЗ и нормативными актами Федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг России в порядке, описанном в п. 11 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.5 Проспекта ценных бумаг.

Дата начала размещения Облигаций определяется Эмитентом после государственной регистрации выпуска Облигаций и публично раскрывается Эмитентом.

Эмитент публикует сообщение о Дате начала размещения в следующем порядке:

- в ленте новостей – не позднее, чем за 5 (Пять) дней до даты начала размещения Облигаций;
- на странице в сети «Интернет» по адресу <http://www.centertelecom.ru> – не позднее, чем за 4 (Четыре) дня до даты начала размещения Облигаций.

Дата начала размещения Облигаций, определенная уполномоченным органом управления Эмитента, может быть изменена решением того же органа управления Эмитента, при условии соблюдения требований к порядку раскрытия информации об изменении даты начала размещения Облигаций, определенному законодательством РФ, Решением о выпуске и Проспектом.

Дата окончания размещения Облигаций

Датой окончания размещения является более ранняя из следующих дат:

- а) 20-й (Двадцатый) рабочий день с даты начала размещения Облигаций;
- б) дата размещения последней Облигации выпуска.

При этом Дата окончания размещения не может быть позднее одного года с даты государственной регистрации выпуска Облигаций.

Цена размещения

Облигации размещаются по цене 1 000 (Одна тысяча) рублей за одну Облигацию (100% от номинальной стоимости Облигаций).

Начиная со второго дня размещения Облигаций, покупатель при приобретении Облигаций уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (далее НКД), определяемый по следующей формуле:

$$\text{НКД} = N * C_1 * (T - T_0) / 365 / 100 \%, \text{ где:}$$

C_1 – размер процентной ставки по первому купону, в процентах годовых;

N – номинальная стоимость одной Облигации, руб.;

T – дата, на которую начисляется НКД;

T_0 – дата начала размещения;

НКД – накопленный купонный доход по каждой Облигации, руб.

Дата погашения

Облигации погашаются последовательно частями в следующие сроки:

- в 1 274-й день с даты начала размещения каждая Облигация погашается частично в размере 10% от номинальной стоимости;
- в 1 456-й день с даты начала размещения – в размере 20% от номинальной стоимости;
- в 1 638-й день с даты начала размещения – в размере 30% от номинальной стоимости;
- в 1 820-й день с даты начала размещения – в размере 40% от номинальной стоимости.

Если Дата погашения номинальной стоимости Облигаций выпадает на выходной

Порядок размещения Облигаций

день, независимо от того, будет ли это государственный выходной день или выходной день для расчетных операций, то выплата подлежащей суммы производится в первый рабочий день, следующий за выходным. Владелец Облигации не имеет права требовать начисления процентов или какой-либо иной компенсации за такую задержку в платеже.

Размещение Облигаций осуществляется путем заключения сделок купли-продажи Облигаций в Секции фондового рынка ММВБ с использованием торговой и клиринговой систем ММВБ в соответствии с регламентом и правилами ММВБ, действующими на дату размещения Облигаций.

Размещение Облигаций осуществляется с привлечением посредника при размещении. Профессиональным участником рынка ценных бумаг, оказывающим Эмитенту услуги по размещению Облигаций выпуска, является Акционерный коммерческий банк «Банк Москвы» (открытое акционерное общество) (далее «Андеррайтер»).

Решение об одобрении сделки купли-продажи Облигаций, заключаемой в ходе размещения Облигаций, в совершении которой имеется заинтересованность, должно быть принято до ее заключения в порядке, установленном федеральными законами.

В случае если потенциальный покупатель не является Участником торгов Биржи, он должен заключить соответствующий договор с любым брокером, являющимся Участником торгов Биржи, и дать ему поручение на приобретение Облигаций.

Потенциальный покупатель Облигаций, являющийся Участником торгов Биржи, действует самостоятельно. Потенциальный покупатель Облигаций обязан открыть соответствующий счет депо в Депозитарии или в Депозитариях. Порядок и сроки открытия счетов депо определяются положениями регламентов соответствующих Депозитариев.

Торги при размещении Облигаций будут проводиться в форме конкурса по определению ставки первого купона Облигаций (далее «Конкурс»), а после подведения итогов Конкурса и удовлетворения заявок, поданных в ходе Конкурса, в случае наличия нераспределенного остатка Облигаций, - путем заключения сделок на основании адресных заявок, выставляемых Участниками торгов Биржи в адрес Андеррайтера, удовлетворяющего их путем подачи встречных адресных заявок.

Заключение сделок по размещению Облигаций начинается после подведения итогов Конкурса и заканчивается в дату окончания размещения Облигаций.

Конкурс начинается и заканчивается в дату начала размещения Облигаций. В день проведения Конкурса Участники торгов подают заявки на покупку Облигаций с кодом расчетов T_0 с использованием системы торгов Биржи как за свой счет, так и за счет и по поручению клиентов. Время и порядок подачи заявок на Конкурс по определению процентной ставки по первому купону устанавливается ФБ ММВБ.

Вторичное обращение

На вторичном рынке продажа Облигаций осуществляется на биржевом и внебиржевом рынках.

Обращение Облигаций на вторичном рынке начинается в первый календарный день, следующий за датой государственной регистрации регистрирующим органом отчета об итогах выпуска ценных бумаг. На внебиржевом рынке Облигации обращаются без ограничений до даты погашения Облигаций.

На биржевом рынке Облигации обращаются с изъятиями, установленными торговыми системами.

Какие-либо иные ограничения на обращение размещаемых Облигаций

законодательством Российской Федерации и Уставом Эмитента не установлены.

См. раздел «Краткая информация об участниках облигационного займа».

**Участники
размещения и
обращения
Облигаций**

**Использование
средств от
размещения**

Целью эмиссии ценных бумаг является рефинансирование долговых обязательств Общества. Размещение Эмитентом ценных бумаг не осуществляется с целью финансирования определенной сделки (взаимосвязанных сделок).

Регулирующее право

Облигации выпускаются в соответствии с законодательством Российской Федерации.

2 Краткая информация об участниках облигационного займа

ЭМИТЕНТ

Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания» (ОАО «ЦентрТелеком»)

Место нахождения: 141400, г. Химки Московской обл., ул. Пролетарская, д.23.

ОГРН 1025006174710, ИНН 5000000970.

ОРГАНИЗАТОР, АНДЕРРАЙТЕР (агент при размещении)

Акционерный коммерческий банк «Банк Москвы» (открытое акционерное общество) (ОАО «Банк Москвы»)

Место нахождения: 107996, Россия, г. Москва, ул. Рождественка 8/15, стр. 3.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления брокерской деятельности №177-03211-100000, выданная ФКЦБ России 29.11.00 г., без ограничения срока действия.

ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ

Акционерный коммерческий банк «Связь-Банк» (открытое акционерное общество) (ОАО АКБ «Связь-Банк»)

Место нахождения: 125375, г. Москва, ул. Тверская, д. 7.

Генеральная лицензия Банка России №1470 от 15.11.00 г., без ограничения срока действия.

СО-ОРГАНИЗАТОРЫ

Акционерный коммерческий банк «Связь-Банк» (открытое акционерное общество) (ОАО АКБ «Связь-Банк»)

Место нахождения: 125375, г. Москва, ул. Тверская, д. 7.

Генеральная лицензия Банка России №1470 от 15.11.00 г., без ограничения срока действия.

Общество с ограниченной ответственностью «Дойче Банк» (ООО «Дойче Банк»)

Место нахождения: 129090, г. Москва, ул. Щепкина, д. 4.

Генеральная лицензия Банка России № 3328 от 09.10.03 г.

ДЕПОЗИТАРИЙ

Некоммерческое Партнерство «Национальный депозитарный центр» (НП «НДЦ»)

Место нахождения: 125009, г. Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4.

Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности № 177-03431-000100, выданная ФКЦБ России 04.12.00 г., без ограничения срока действия.

МЕСТО РАЗМЕЩЕНИЯ И ОБРАЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ

ЗАО «Фондовая биржа Московская Межбанковская Валютная Биржа» (ЗАО «ФБ ММВБ»)

Место нахождения: 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 11, стр. 1.

Лицензии на право осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг в качестве организатора торговли и клирингового центра №077-05870-000001 и №077-05869-000010 соответственно, выданные ФКЦБ России 26.02.02 г.

3 Документы, имеющиеся в распоряжении

В течение всего периода обращения Облигаций любое заинтересованное лицо по указанным в Инвестиционном Меморандуме адресам Эмитента, Организатора и Финансового консультанта вправе получить копии Решения о выпуске ценных бумаг, Проспекта ценных бумаг и Инвестиционный Меморандум. Письменные или телефонные запросы таких документов должны направляться по указанным адресам Эмитента, Организатора или Финансового консультанта.

Контактные данные:

Эмитент: ОАО «ЦентрТелеком» (www.centertelecom.ru), тел. (495) 209-34-34

Организатор: ОАО «Банк Москвы» (www.mmbank.ru), тел. (495) 105-80-00

Финансовый консультант: ЗАО «Инвестиционная компания АВК» (www.avk.ru), тел. (812) 230-77-33

4 Основные сведения об ОАО «ЦентрТелеком»

4.1 Общие данные.

Основные этапы развития

Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания», создано в июне 1994 г. в результате реорганизации в форме преобразования Государственного предприятия связи и информатизации «Россвязьинформ» (ГПСИ) Московской области в акционерное общество открытого типа «Электросвязь» Московской области (сокращенно АОТ «Электросвязь» Московской области), зарегистрировано распоряжением Главы администрации Московской области от 09.06.94 г. №567-р, свидетельство о государственной регистрации от 20.06.94 г. №127.

АОТ «Электросвязь» Московской области переименовано в Открытое акционерное общество «Электросвязь» (ОАО «Электросвязь») Московской области. Изменения зарегистрированы Московской областной регистрационной палатой 23.07.97 г., свидетельство о государственной регистрации юридического лица № 50:10:00124.

1 июня 2001 г. Общество переименовано в Открытое акционерное общество «Центральная телекоммуникационная компания», сокращенное наименование – ОАО «ЦентрТелеком». Общество переименовано в соответствии с Решением Общего собрания акционеров ОАО «Электросвязь» Московской области.

В ноябре 2002 г. завершена реорганизация ОАО «ЦентрТелеком» в форме присоединения 16 компаний электросвязи Центрального Федерального округа России.

В соответствии с Федеральным законом «О государственной регистрации юридических лиц» Общество зарегистрировано инспекцией МНС России по г. Химки Московской области в Едином государственном реестре юридических лиц 01.11.02 г. за основным государственным регистрационным номером 1025006174710.

Свидетельство о внесении записи в Единый государственный реестр юридических лиц о юридическом лице, зарегистрированном до 01.07.02 г. от 01.11.02 г. № 001494534.

ОАО «ЦентрТелеком» сегодня

ОАО «ЦентрТелеком» в настоящее время является крупнейшим оператором фиксированной связи в России. Компания предоставляет широкий спектр услуг связи на территории Центрального федерального округа (за исключением г. Москвы).

Основными видами деятельности Общества являются:

- предоставление услуг местной и внутризоновой телефонной связи,
- предоставление в аренду каналов связи,
- предоставление услуг передачи данных,
- предоставление услуг телематических служб,
- предоставление услуг телеграфной связи,
- предоставление услуг в сети передачи данных, за исключением передачи голосовой информации,
- предоставление услуг связи по передаче голосовой информации в сети передачи данных,
- предоставление услуг по трансляции звуковых программ по сети проводного вещания,
- предоставление услуг подвижной радиотелефонной связи в сети связи общего пользования,
- предоставление услуг подвижной радиотелефонной связи,
- предоставление услуг сотовой радиотелефонной связи,
- предоставление услуг связи для целей эфирного вещания,

- предоставление услуг по трансляции телевизионных и звуковых программ по сети кабельного телевидения,
- предоставление услуг по трансляции телевизионных программ по сети кабельного телевидения,
- предоставление услуг по эфирной трансляции телевизионных программ,
- предоставление услуг по эфирной трансляции звуковых программ,
- предоставление услуг связи для целей кабельного вещания.

4.2 Филиалы и представительства

Компания имеет 15 филиалов, основная информация о которых представлена в таблице ниже.

Табл. 1. Филиалы Компании

Филиал	Регион	Площадь, тыс. кв. км	Население на 01.01.05 г., тыс. чел	Телефонные линии на 100 чел. на 01.01.06 г.
Белгородский филиал	Белгородская обл.	27,10	1 512	26,85
Брянский филиал	Брянская обл.	34,90	1 347	23,41
Владимирский филиал	Владимирская обл.	29,00	1 487	25,66
Верхневолжский филиал	Ярославская обл.	36,40	1 339	31,57
	Ивановская обл.	21,80	1 115	24,15
	Костромская обл.	60,20	718	29,03
Воронежский филиал	Воронежская обл.	52,40	2 334	35,02
Калужский филиал	Калужская обл.	29,90	1 022	31,48
Курский филиал	Курская обл.	30,00	1 199	22,29
Липецкий филиал	Липецкая обл.	21,40	1 190	30,19
Московский филиал	Московская обл.	47,00	6 630	27,24
Орловский филиал	Орловская обл.	24,70	842	25,63
Рязанский филиал	Рязанская обл.	39,60	1 195	25,98
Смоленский филиал	Смоленская обл.	49,80	1 019	31,35
Тамбовский филиал	Тамбовская обл.	34,30	1 145	24,82
Тверской филиал	Тверская обл.	84,10	1 426	25,70
Тульский филиал	Тульская обл.	25,70	1 622	30,12

Источник: данные Росстата, Мининформсвязи РФ

Представительств Компания не имеет.

4.3 Дочерние и зависимые общества

По состоянию на 01.07.06 г. Эмитент имеет вложения в уставные капиталы 12-и дочерних и 2-х зависимых обществ, а также вложения в 19 предприятий, доля в уставных капиталах которых меньше 25%.

Перечень дочерних и зависимых обществ, а также прочих предприятий, в уставные капиталы которых ОАО «ЦентрТелеком» имеет вложения, приведен в нижеследующей таблице.

Табл. 2. Основная информация о вложениях ОАО «ЦентрТелеком» в уставные капиталы других обществ по состоянию на 01.07.06 г.

№	Наименование общества	Вид деятельности	Доля в уставном капитале в %
	Дочерние общества		
	<i>в том числе дочерние профильные компании</i>		
1	ОАО «РТС»	Услуги телефонии, передачи данных, телематических служб, аренды каналов связи, системной интеграции	100
2	ЗАО «АТС»	Услуги телефонии, передачи данных, телематических служб	100

№	Наименование общества	Вид деятельности	Доля в уставном капитале в %
3	ЗАО «Владимир Телесервис»	Услуги Интернет, IP-телефонии	100
4	ООО «Мобилком»	Подвижная радиотелефонная связь стандарта MRT-1327, ST-11	100
5	ЗАО «Телепорт Иваново»	Услуги сети передачи данных, торговля средствами связи	100
6	ООО «Тверь Телеком»	Предоставление местной телефонной связи, предоставление услуг передачи данных, телематических служб	85
7	ЗАО «ЦентрТелеком-Сервис»	Предоставление услуг местной, междугородной и международной телефонной связи, передачи данных аренды каналов	74,9
8	ООО «Владимирский таксофон»	Услуги местной, междугородной и международной связи посредством универсальных карточных таксофонов	51
9	ЗАО «Телеком» Рязанской области	Услуги коммутации для абонентов Рязанского филиала ОАО «ЦентрТелеком» при выходе на междугородную и международную связь	50,9
вспомогательные дочерние компании			
1	ООО «Телеком-Строй»	Работы по техническому обслуживанию инженерных сетей, работа котельной, общестроительные работы, клининг	100
2	ООО «Телеком-Терминал»	Торговля и ремонт терминальных устройств	100
3	ООО «Связь-Сервис-Ирга»	Проектирование прокладка линий связи, монтаж технологического оборудования связи; пусконаладочные работы оборудования связи; торгово-закупочная, посредническая, сбытовая деятельность. Ремонт техники и аппаратуры	70
Зависимые общества			
в том числе профильные компании			
1	ЗАО «ТелеРоссВоронеж»	Сдача в аренду оборудования средств связи	50
2	ОАО «Телекоммуникационная компания Ринфотелс»	Услуги передачи данных по протоколам X25, X28, Frame Relay, TCP/IP, Интернет, телефония	26
Финансовые вложения в прочие организации			
в том числе в профильные компании			
1	ЗАО «ОсколТелеком»	Услуги кабельного телевидения	12,41
2	ОАО «Телесервис»	Услуги кабельного телевидения	6,6
3	ОАО «Комсет»	Услуги кабельного телевидения	5,17
4	ЗАО «ИК Информсвязь-Черноземье»	Услуги по передаче данных: IP-телефония, доступ в Интернет, цифровые каналы связи	4
5	ЗАО «Сотовая Связь Черноземья»	Сотовая связь стандарта NMT-450	0,076
вспомогательные компании			
1	ОАО «Связьинтек»	разработка программного обеспечения, обработка данных, техническое обслуживание сетей	18
2	ЗАО «НТЦ КОМСЕТ»	НИОКР	11,09
3	ЗАО «Оптимум-связь»	Продажа аксессуаров к сотовым телефонам	10
4	ЗАО «СТАРТКОМ»	НИОКР	3,7
5	ЗАО «Коминком-Черноземье»	Создание и эксплуатация выделенных сетей электросвязи	0,06
непрофильные компании			
1	ЗАО «СК КОСТАРС»	Страхование жизни работников предприятий связи	9,3
2	ОАО АКБ «Линк-банк»	Банковские операции	4,9
3	ОАО «Санаторий «Кругозор»	Санаторно-курортное обслуживание	2,47
4	ОАО КБ «Тульский промышленник»	Банковские операции	0,41
5	ОАО «Шуйский маслоэкстракционный завод»	Производство пищевой продукции	0,2
6	ОАО «Межрегиональный Коммерческий банк развития связи и информатики Связь-Банк»	Банковские операции	0,09

№	Наименование общества	Вид деятельности	Доля в уставном капитале в %
7	ОАО «Банк социального развития и строительства «Липецкомбанк»	Банковские операции	0,0072
8	ОАО «Белгородпромстройбанк»	Банковские операции	0,007
9	ОАО «Прио-Внешторгбанк»	Банковские операции	0,002

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Основная часть компаний, в уставные капиталы которых Эмитент имеет вложения, являются профильными. Многие из дочерних и зависимых предприятий связи специализируются на «новых» услугах связи (доступ в Интернет, IP-телефония и др.), что способствует диверсификации производственной деятельности Компании и освоению перспективных направлений связи.

Ряд финансовых вложений способствует территориальной диверсификации деятельности Эмитента. Компания ОАО «РТС», приобретенная в 2004 г., имеет выход на рынок связи г. Москвы, где непосредственно сам Эмитент деятельности не ведет.

4.4 Структура уставного капитала

По состоянию на 01.07.06 г. уставный капитал Компании составляет 6 311 999 тыс. руб. Уставный капитал разделен на 2 103 999 655 именных бездокументарных акций (из которых 75% обыкновенных и 25% привилегированных типа А).

Табл. 3. Сведения о выпущенных акциях Компании

Регистрационный номер	Вид ценных бумаг	Количество акций в выпуске	Номинальная стоимость, руб.	Объем выпуска, руб.
1-04-00194-А	Акции обыкновенные	1 578 006 833	3,0	4 734 020 499
2-04-00194-А	Акции привилегированные типа А	525 992 822	3,0	1 577 978 466

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

По данным реестра акционеров Общества по состоянию на 30.06.06 г. более 45% уставного капитала учитывается на счетах 32 номинальных держателей.

В целях представления более полной информации о структуре уставного капитала Общества, в таблице ниже представлены данные по состоянию на 12.05.06 г. с учетом информации, предоставленной номинальными держателями о реальных владельцах акций.

Табл. 4. Структура уставного капитала ОАО «ЦентрТелеком» на 12.05.06 г.

№ п/п	Наименование	Акции обыкновенные, шт.	Акции привилегированные, шт.	% в УК
1	ОАО «Связьинвест»	799 867 813	0	38,02%
2	РФФИ	151 356 274	0	7,19%
3	Protsvetaniye Holdings Limited	24 756 097	78 310 798	4,90%
4	Red Hand Investments Limited	37 352 129	50 469 464	4,17%
5	Stotter Limited	21 598 729	48 533 781	3,33%
6	JP Morgan Chase Bank N.A.	44 843 900	0	2,13%
7	Investors Bank and Trust Company	44 535 099	0	2,12%
8	FIM Securities Ltd	37 185 095	0	1,77%
9	Lindsell Enterprises Limited	24 442 363	7 521 091	1,52%
10	Medvezhonok Holdings Ltd.	6 569 466	19 158 965	1,22%
11	Morgan Stanley & Co Incorporated	6 162 900	18 572 532	1,18%
12	Прочие юридические лица, владельцы менее 1% УК	256 385 738	215 049 448	22,41%
13	Физические лица	122 951 230	88 376 743	10,04%
	Итого	1 578 006 833	525 992 822	100,00%

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

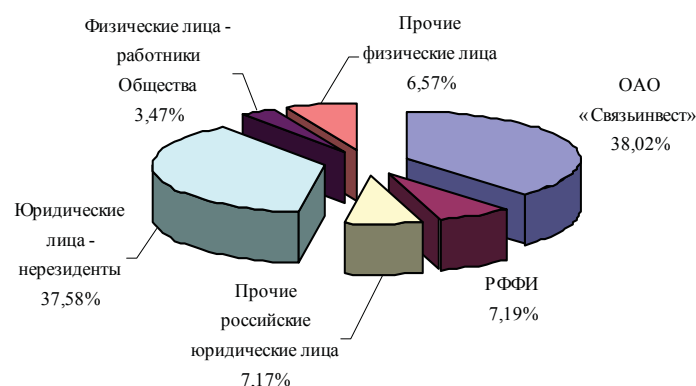


Рис. 1. Структура уставного акционерного капитала ОАО «ЦентрТелеком» по состоянию на 12.05.06 г.

4.5 Дивидендная история

Компания ежегодно выплачивает дивиденды своим акционерам. В нижеследующей таблице представлена дивидендная история ОАО «ЦентрТелеком» за 2002-2005 гг.

Табл. 5. Динамика дивидендных выплат

Дивиденды по итогам года	Обыкновенные акции		Привилегированные акции типа А		Общая сумма дивидендов, тыс. руб.	Доля дивидендов в чистой прибыли по РСБУ, %
	Дивиденд на акцию, руб.	Итого дивидендов, тыс. руб.	Дивиденд на акцию, руб.	Итого дивидендов, тыс. руб.		
за 2002 г.	0,0960520	151 571	0,2061430	108 430	260 001	31,04%
за 2003 г.	0,1248670	197 041	0,2856620	150 256	347 297	23,11%
за 2004 г.	0,0630084	99 428	0,0756115	39 771	139 199	35,00%
за 2005 г.	0,0674191	106 388	0,1270937	66 850	173 238	25,91%

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Эмитент стабильно начисляет и своевременно выплачивает дивиденды по акциям, направляя на эти цели более ¼ части годовой чистой прибыли. Данное обстоятельство подтверждает его надежность в качестве плательщика по обязательствам.

4.6 Информация о торговых площадках (биржах) на которых котируются акции и АДР Общества

В настоящее время акции Общества торгуются на российских биржах:

- ЗАО «ФБ ММВБ» (CTLK, CTLKP) в Котировальных списках Б,
- НП РТС (ESMO) обыкновенные акции – в А2, привилегированные акции (ESMOP) – в Б,
- ОАО «РТС» с 01.08.06 г. в разделе Списка «Ценные бумаги, допущенные к обращению, но не включенные в котировальные списки».

Объемы торгов акциями Компании представлены в нижеследующей таблице.

Табл. 6. Объемы торгов акциями ОАО «ЦентрТелеком»

Биржа	Категория акций	2005 г.			6 мес. 2006 г.		
		Объем торгов, шт.	Объем торгов	Валюта	Объем торгов, шт.	Объем торгов	Валюта
ММВБ	Обыкновенные	25 302 010	278 065 119,83	руб.	94 280 536	1 629 599 887,92	руб.
	Привилегированные	9 836 724	86 951 883,17	руб.	7 770 149	112 078 635,50	руб.
ОАО РТС	Обыкновенные	9 050 496	100 359 727,00	руб.	193 143	2 904 268,00	руб.
	Привилегированные	7 395 219	62 346 860,00	руб.	101 700	1 764 848,00	руб.

Биржа	Категория акций	2005 г.			6 мес. 2006 г.		
		Объем торгов, шт.	Объем торгов	Валюта	Объем торгов, шт.	Объем торгов	Валюта
НП РТС	Обыкновенные	22 647 822	9 130 732,00	долл. США	10 748 728	6 663 914,00	долл. США
	Привилегированные	11 352 322	3 642 951,00	долл. США	3 420 944	1 705 687,00	долл. США

Источник: www.micex.ru, www.rts.ru

На нижеследующих рисунках представлено изменение цены акций Компании на НП «РТС».

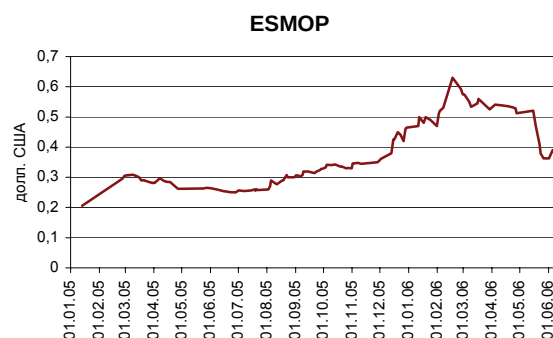
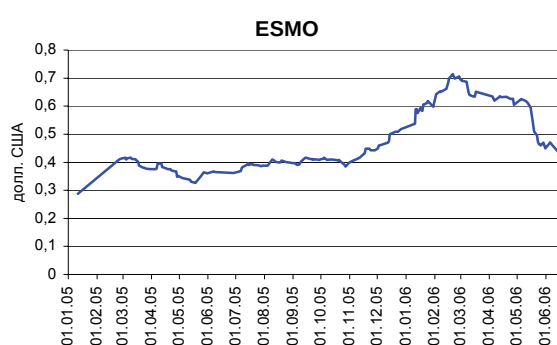


Рис. 2. Изменение цены акций ОАО «ЦентрТелеком» на НП «РТС»

ОАО «ЦентрТелеком» имеет программу Американских депозитарных расписок (АДР) первого уровня на обыкновенные акции для вывода акций на международный фондовый рынок, зарегистрированную 22.08.01 г. Комиссией США по ценным бумагам и фондовым биржам. Акции торгуются на внебиржевом рынке США – OTC (CRMUY).

Количество ценных бумаг, допущенных к обращению за пределами Российской Федерации в форме депозитарных ценных бумаг, составляет 623 312 699 штук. Одна АДР содержит 100 обыкновенных акций Общества.

В качестве банка-депозитария программы АДР выступает J.P. Morgan Chase Bank. Депозитное соглашение между ОАО «ЦентрТелеком», J.P. Morgan Chase Bank и держателями депозитарных расписок было заключено 04.09.01 г., изменено и пересмотрено 10.12.01 г.

Листинг АДР Общества на Франкфуртской (CRMUY.F) и Берлинской (CRMUY.BE) фондовых биржах, прошедший 27.07.05 г., привел к росту объемов торгов АДР. Доля обыкновенных акций ОАО «ЦентрТелеком» в АДР за прошедший период увеличилась с 1,5% до 2,84% (на 31.06.06 г. в обращении находилось 448 439 АДР).

4.7 Информация о предыдущих выпусках облигаций

ОАО «ЦентрТелеком» имеет большой опыт работы на облигационном рынке.

Впервые ОАО «ЦентрТелеком» вышло на рынок рублевых облигаций в ноябре 2001 г., выпустив двухлетние долговые обязательства на сумму 600 млн. руб. С учетом состояния рынка на тот момент структура выпуска предусматривала переменные купонные ставки, определяемые решением Эмитента перед завершением предыдущего купонного периода. Ставка на первый купонный период была установлена на уровне 22% годовых. Снижение общего уровня процентных ставок на рынке позволило снизить ставки по следующим купонам сначала до 21,5%, за тем до 20,5%, а после зафиксировать ставку на уровне 18% до окончания срока обращения выпуска. При этом особенностью облигаций являлось увеличение продолжительности купонного периода – длительность первых двух купонных периодов составляла три месяца, тогда как остальные периоды были полугодовыми. Эмитент регулярно выставлял квартальные оферты на досрочный выкуп по номиналу в даты купонных выплат. Держатели облигаций воспользовались данной возможностью дважды – 19.02.02 г. (выкуплено 7 тыс. бумаг) и 19.11.02 г.

(4,2 тыс. бумаг). Установление фиксированной ставки купона на оставшееся время обращения выпуска и улучшение конъюнктуры рынка в четвертом квартале 2002 г. позволили Эмитенту отказаться от выставления дальнейших оферт.

Второй выпуск облигаций ОАО «ЦентрТелеком» был размещен в июле 2002 г. Его объем также составил 600 млн. руб. Продолжительность первого купона определялась в три месяца, остальных – полугодие. Структура купонов упростилась: ставки были зафиксированы на весь период обращения и снижались с 20% до 16% годовых. С учетом опыта обслуживания облигаций Компания сочла возможным выставить девятимесячную оферту по номиналу против квартальной первой оферты для первого выпуска. К настоящему времени выпуск полностью погашен.

Осенью 2003 г. Общество разместило третий выпуск облигаций на более значительную сумму – 2 млрд. руб. Продолжительность всех купонных периодов третьего выпуска – полгода. Размещение проходило в сложных условиях, когда на рынке продолжало ощущаться влияние летней коррекции, в силу чего данный выпуск включал право досрочной продажи облигаций инвесторами Эмитенту через год после размещения. Кроме того, из-за нестабильной ситуации в момент размещения Эмитент не стал фиксировать купонные ставки в проспекте облигаций, как это было сделано во втором выпуске. Ставка первого купона была определена на конкурсе в начале размещения на уровне 12,35% годовых, ставки последующих купонов равны ставке первого купона. В сентябре 2003 г. Компания объявила оферту на выкуп облигаций серии 03 по цене 101,5% от номинальной стоимости в сентябре 2004 г. Облигации в количестве 1 284 820 шт. на общую стоимость 1 304 092 300 руб. были выкуплены, а за тем проданы Эмитентом на вторичном рынке в сентябре-октябре 2004 г. по той же стоимости. Погашение облигаций третьего выпуска произойдет 15.09.06 г.

В августе 2004 г. Общество разместило четвертый выпуск облигаций, объем размещения был запланирован на уровне 7 млрд. руб., фактически было размещено облигаций на сумму 5 622,595 млн. руб. Продолжительность всех купонных периодов четвертого выпуска – полгода. По четвертому выпуску облигаций предусмотрена оферта на 821 день с даты размещения. Ставка купона была определена на конкурсе в начале размещения на уровне 13,8% годовых, ставки последующих купонов равны ставке первого купона.

Табл. 7. Основные параметры предыдущих выпусков облигаций ОАО «ЦентрТелеком»

Параметр	1-й выпуск	2-й выпуск	3-й выпуск	4-й выпуск
Объем выпуска по номиналу, млн. руб.	600	600	2 000	5 622,595
Дата начала размещения	16.11.01 г.	23.07.02 г.	16.09.03 г.	17.08.04 г.
Дата погашения	18.11.03 г.	21.04.05 г.	15.09.06 г.	21.08.09 г.
Тип купона	Переменный	Фиксированный	Постоянный	Постоянный
Купонный период	1-2 купоны – 3 мес., остальные – 6 мес.	1 купон – 3 мес., остальные – 6мес.	6 мес.	6 мес.
Оферта	Квартальная (1 – 2 оферты), полугодовая (3-5 оферты)	Через 9 мес.	Через 1 год, через 2 года	Через 821 день

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Кроме того, ОАО «ЦентрТелеком» является эмитентом 15-и выпусков облигаций телефонных займов, владение пакетом определенного объема которых дает право на получение, при наличии технической возможности, доступа к телефонной сети путем заключения договора об оказании услуг телефонной связи. В настоящее время два выпуска облигаций телефонного займа погашены, в обращении находятся 13 выпусков на общую сумму 16 257 300 руб., обязательства будут погашаться по мере наступления сроков их исполнения в период с 2006 по 2012 гг.

Компания своевременно и в полном объеме производила и производит выплаты по купонам и основному долгу, что характеризует ОАО «ЦентрТелеком» как надежного заемщика.

4.8 Присутствие в рейтингах

Рейтинг по капитализации. По итогам 2005 г. ОАО «ЦентрТелеком» занимает 59 место по капитализации в рейтинге Financial Times среди стран Восточной Европы.

Кредитный рейтинг. Международное рейтинговое агентство Fitch Ratings 14.06.06 г. подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг Компании в иностранной валюте на уровне «B-», повысив прогноз рейтинга с «Негативный» до «Стабильный». Краткосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте подтвержден на уровне «B».

Национальный долгосрочный рейтинг Компании был повышен с уровня «BB(rus)» до «BB+(rus)», прогноз «Стабильный» (Источник: www.fitchratings.com).

Кредитный рейтинг Standard&Poor's в иностранной и национальной валюте остается на уровне «B-», прогноз «Стабильный». По национальной шкале рейтинг Компании на уровне «ruBBB-» (Источник: www.standardandpoors.ru).

5 Обзор телекоммуникационного рынка России

5.1 Темпы роста телекоммуникационной отрасли

По официальным данным Мининформсвязи РФ в 2005 г. рынок услуг связи (без учета продажи оборудования и доходов от неосновной деятельности) составил 659,9 млрд. руб., то есть увеличился на 22% по сравнению с 2004 г. Следует отметить, что статистика Мининформсвязи РФ основана на информации формы СВ-65 статистической отчетности, которую составляют примерно 4,1 тыс. операторов, в то время, как по данным отчетных форм ПЗ и ПМ, которые составляет гораздо большее число предприятий (около 7,3 тыс., включая организации, занимающиеся продажей оборудования связи), совокупный доход отрасли превысил 707 млрд. руб. В настоящем обзоре мы основывались на официальных данных, публикуемых ежегодно Мининформсвязи РФ, не учитывающих обороты торговой и неосновной деятельности предприятий телекоммуникационной отрасли.

Изменение объемов телекоммуникационного рынка за 2002-2005 гг. представлено на нижеследующей диаграмме.

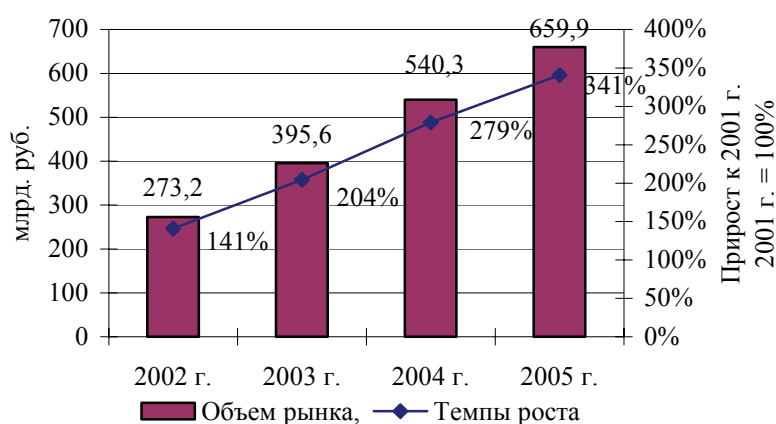


Рис. 3. Изменение объемов телекоммуникационного рынка в РФ

Источник: данные официальной статистики Мининформсвязи РФ

Следует отметить постепенное замедление темпов роста отрасли, что, в первую очередь, обусловлено замедлением темпов роста в сегменте сотовой связи по причине насыщения рынка данного вида услуг связи. Тем не менее, темпы роста телекоммуникационной отрасли продолжают значительно превышать общие темпы роста экономики РФ.

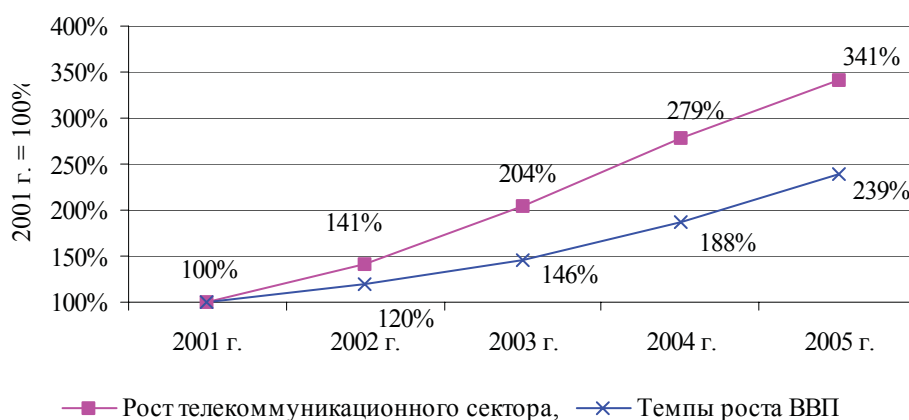


Рис. 4. Динамика ВВП и доходов телекоммуникационного сектора

Источник: данные Мининформсвязи РФ, данные Росстата

5.2 Структура потребления услуг телекоммуникационной отрасли

5.2.1 Структура потребления услуг связи по регионам России

Наибольший объем доходов телекоммуникационной отрасли получают предприятия Центрального федерального округа по причине высокой плотности населения и концентрации бизнеса в регионе. По итогам 2005 г. на долю ЦФО приходилось 53,75% доходов отрасли.

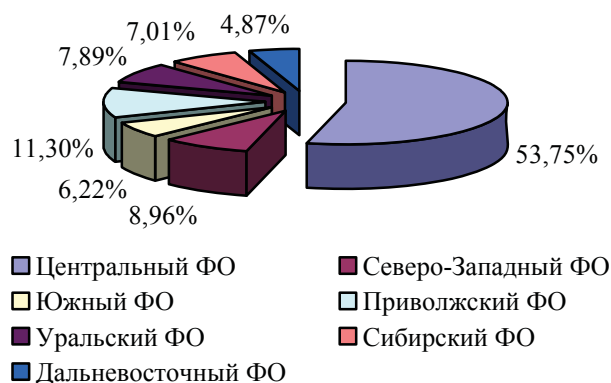


Рис. 5. Структура доходов телекоммуникационной отрасли в 2005 г. по регионам

Источник: Russian Telecom

5.2.2 Изменение структуры потребления по видам услуг

В 2005 г. впервые за несколько лет сегмент сотовой связи по темпам прироста доходов отставал от некоторых других сегментов отрасли, что связано с постепенным насыщением рынка услуг сотовой связи. По итогам 2005 г. объем доходов сегмента увеличился на 27,5% до 282,9 млрд. руб. (в 2004 г. темпы роста в сегменте составляли 58%), доля доходов сотовой связи в совокупных доходах отрасли увеличилась до 43%.

По итогам 2005 г. доходы от ГТС и СТС увеличились на 19,3% и 29,6% соответственно (в 2004 г. — на 20% и 31%). Снижение темпов роста в сегменте местной фиксированной телефонной связи связано как с замедлением темпов роста абонентской базы, так и с замедлением темпов роста тарифов.

Доходы от междугородной и международной связи за 2005 г. снизились на 0,8%. Следует отметить, что данные о приросте доходов в секторе дальней связи значительно расходятся с прочими статистическими показателями отрасли. Так, согласно статистике Мининформсвязи РФ, платный исходящий телефонный трафик (внутризоновые, междугородные и международные соединения) за 2005 г. вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года более чем на 48%, трафик службы передачи речевой информации увеличился на 65,6%. Рост трафика дальней связи основного игрока на этом рынке «Ростелеком» составил 5,4%, а исходящий международный трафик вырос на 13,1% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Выручка ОАО «Ростелеком» от услуг междугородной связи выросла на 4,3%, а доходы от предоставления услуг международной связи российским клиентам — на 3,8%. Возникающая противоречивость информации о темпах роста доходов в сегменте дальней связи и натуральных показателей деятельности сегмента объясняется не столько снижением тарифов (снижение тарифов на дальнюю связь в 2005 г. имело место, но его влияние на доходы сегмента не было столь негативным), а, сколько тем, что крупные «карточные» IP-операторы стали все чаще учитывать свои доходы не по статье «междугородная и международная связь», а по статье «документальная электросвязь». Этот вывод подтверждается тем, что темпы роста сегмента «Документальная электросвязь» за 2005 г. были одними из самых высоких в отрасли и составили 30,5%.

На нижеследующем рисунке представлено изменение структуры доходов телекоммуникационного рынка по его сегментам.

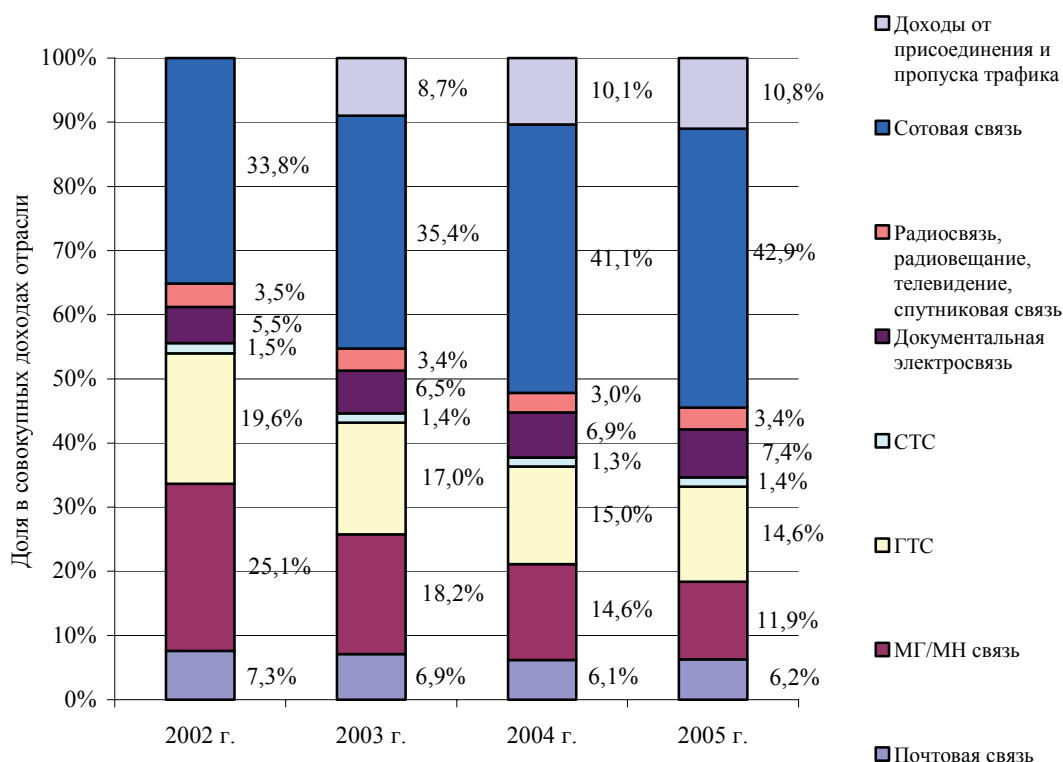


Рис. 6. Изменение структуры доходов от услуг связи

Примечание: сегменты с долей ниже 1% не указаны

Источники: Мининформсвязи РФ

Данные представленной диаграммы свидетельствуют о продолжающемся росте доли доходов сотовой связи в совокупных доходах отрасли. Доля доходов прочих сегментов незначительно изменяется (в большинстве случаев в сторону снижения), но существенных перераспределений долей прочих сегментов не наблюдается. Исключением является заметное сокращение по итогам 2005 г. доли выручки МГ/МН связи, что вызвано изменением порядка отражения доходов дальней связи в статистической отчетности отрасли.

5.3 Текущее состояние и перспективы основных сегментов телекоммуникационной отрасли

5.3.1 Текущее состояние и перспективы сегмента фиксированной связи

Операторами фиксированной связи в 2005 г. было введено в эксплуатацию 65 тыс. км линий связи, 2,5 млн. номеров на сетях стационарной связи, 20 тыс. междугородных и международных каналов связи. Цифровизация магистральных сетей достигла 99%, городских – 64%.

Основным показателем развития услуг связи является телефонная плотность (число основных абонентских линий на 100 жителей), или уровень проникновения связи (то же значение в процентах). Несмотря на то, что сеть фиксированной связи России входит в десятку крупнейших национальных сетей мира, по количеству линий фиксированной связи и уровню проникновения услуг традиционной телефонии Россия отстает не только от развитых телекоммуникационных рынков, но и от Восточной Европы, где средний уровень проникновения фиксированной связи составляет более 40%. По итогам 2005 г. уровень телефонизации в среднем по России составил 30,4%, причем в городских сетях фиксированной связи уровень телефонизации составил 36,3%, на селе – 13,3%. Величина показателя ежегодно увеличивается, но уровень телефонизации в стране остается достаточно низким по сравнению с показателями развитых стран, что свидетельствует о существовании возможности дальнейшего расширения абонентской базы операторов фиксированной связи.

Табл. 8. Динамика телефонной плотности в сетях фиксированной связи, ТА/100 жителей

Наименование показателей	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Телефонная плотность в РФ-всего	25,4	26,6	28,4	30,4
<i>по городской сети</i>	<i>30,7</i>	<i>32,5</i>	<i>34,3</i>	<i>36,3</i>
<i>по сельской сети</i>	<i>11,1</i>	<i>11,7</i>	<i>12,5</i>	<i>13,3</i>
Телефонная плотность по федеральным округам				
Центральный федеральный округ	н/д	32,4	34,8	36,4
<i>В том числе г. Москва</i>	<i>н/д</i>	<i>53,2</i>	<i>57,6</i>	<i>58,3</i>
Северо-Западный федеральный округ	н/д	34,7	36,0	37,8
<i>В том числе г. Санкт-Петербург</i>	<i>н/д</i>	<i>45,5</i>	<i>46,7</i>	<i>49,7</i>
Южный федеральный округ	н/д	18,5	20,0	20,7
Приволжский федеральный округ	н/д	24,6	26,2	28,2
Уральский федеральный округ	н/д	28,2	30,0	31,5
Сибирский федеральный округ	н/д	22,6	23,8	25,8
Дальневосточный федеральный округ	н/д	24,0	26,3	28,7

Источник: Мининформсвязи РФ

Неравномерность развития телекоммуникаций, проявляется, в первую очередь, в неравномерности развития сетей фиксированной связи в различных регионах, а также в городской и сельской местности в рамках каждого региона. По телефонной плотности лидируют наиболее экономически развитые и густонаселенные регионы. В 2005 г. самый высокий уровень телефонной плотности наблюдался в двух столицах: в Москве – 58,3% и Санкт-Петербурге – 49,7%.

Среди федеральных округов наиболее «телефонизированным» является Северо-Западный ФО (уровень проникновения – 37,8%), регион с наименьшим уровнем проникновения фиксированной связи – Южный ФО (20,7%).

По данным Мининформсвязи РФ на конец 2005 г. число нетелефонизированных населенных пунктов сократилось с 48,7 тыс. в конце 2004 г. до 42 тыс.

По итогам 2005 г. значительно вырос трафик местной и дальней фиксированной телефонной связи. Наибольший объем потребляемого трафика приходится на Центральный ФО. Доля дохода ЦФО в совокупных доходах фиксированной связи также наибольшая и по итогам 2005 г. составляет 40,64%. Далее в порядке убывания доли в совокупных доходах фиксированной связи идут: Приволжский ФО (16,44%), Северо-Западный ФО (12,13%), Сибирский ФО (9,82%), Уральский ФО (9,12%), Южный ФО (7,01%), Дальневосточный ФО (4,84%).

С 2002 по 2005 г. выросли доходы по всем сегментам проводной фиксированной связи.

Табл. 9. Динамика доходов услуг местной и МГ/МН связи

Показатель	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.
Междугородная и международная телефонная связь	68 564,20	72 142,20	79 068,82	78 470,16
Местная телефонная связь, в том числе:	57 680,30	72 606,10	88 024,15	105 792,27
<i>Городская телефонная связь</i>	<i>53 572,80</i>	<i>67 161,50</i>	<i>80 802,10</i>	<i>96 434,57</i>
<i>Сельская телефонная связь</i>	<i>4 107,50</i>	<i>5 444,60</i>	<i>7 222,05</i>	<i>9 357,70</i>

Источник: данные Мининформсвязи РФ

С 2002 по 2005 г. доходы от МГ/МН связи увеличились на 14%. Темпы роста доходов в сегменте проводной дальней связи на протяжении последних лет были одними из самых низких. Несмотря на монополию, которую до последнего времени в этом сегменте держал ОАО «Ростелеком», сколько-нибудь заметного роста тарифов на междугородные и международные звонки не наблюдалось. Тарифы, в данном случае, можно считать «замороженными», изменения касались не столько их уровня, сколько реструктуризации. Таким образом, динамика доходов от МГ/МН связи в основном обеспечивалась лишь ростом объема потребляемого трафика.

Однако сегодня рынок дальней связи претерпевает изменения в связи с его демонополизацией. К началу апреля 2006 г. лицензии на предоставление услуг дальней связи получили 19 предприятий. При этом ОАО «МТТ» с марта 2006 г. был готов предоставлять услуги на всей территории РФ, Голден Телеком и Корбина Телеком планируют начать предоставлять услуги дальней связи до конца 2006 г. Прочие

операторы, получившие лицензии на предоставление услуг дальней связи, пока откладывают развитие этой деятельности: начало активного строительства сетей дальней связи сдерживает высокий порог вхождения в отрасль при отсутствии точного прогноза перспектив сегмента. Очевидно, что не все выданные лицензии будут реализованы, тем не менее, прогнозируется, что альтернативные операторы к концу 2007 г. могут на 15-45% увеличить свою совокупную долю в данном сегменте телекоммуникационной отрасли. По мнению большинства аналитиков, вероятный рост конкуренции на рынке услуг дальней связи, в первую очередь, приведет к снижению тарифов, что, возможно, будет стимулом к увеличению потребления услуг.

В отличие от сегмента дальней связи доходы местной связи стабильно растут на протяжении последних лет. С 2002 по 2005 г. доходы местной связи увеличились на 83%, причем темпы прироста показателя остаются достаточно высокими.

Увеличение доходов сегмента обусловлено как повышением тарифов, так и расширением абонентской базы. Причем, если сегмент оказания услуг местной связи населению имеет естественное ограничение по возможности расширения абонентской базы, то увеличение числа абонентов за счет юридических лиц обладает значительно большим потенциалом при условии сохранения экономического роста в стране.

В связи с этим, аналитики ожидают, что и в дальнейшие годы сегмент местной связи будет расти с более высокими темпами, чем сегмент МГ/МН связи.

5.3.2 Текущее состояние и перспективы сегмента беспроводной электросвязи (сотовой связи)

По данным Мининформсвязи РФ число абонентов сотовой связи на 01.01.06 г. превысило 126,3 млн. человек (уровень проникновения сотовой связи около 87%). При этом в Москве на 100 человек приходилось 134 аппарата, а в Санкт-Петербурге – 118 аппаратов.

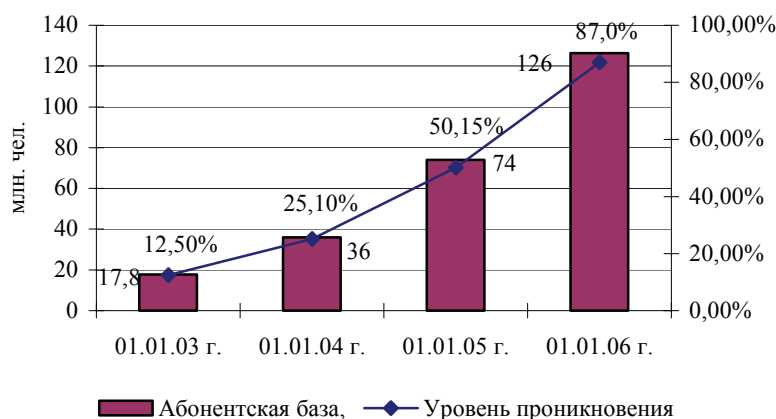


Рис. 7. Динамика абонентской базы и уровня проникновения сотовой связи

Источник: данные Мининформсвязи РФ

По числу абонентов лидером отрасли остается ОАО «МТС», далее следуют ОАО «ВымпелКом» и ОАО «Мегафон».

В 2005 г. доходы сотовой связи увеличились на 27,5% и составили 282,9 млрд. руб. Как и для услуг фиксированной связи, бизнес предоставления услуг сотовой связи концентрируется в регионах с наиболее развитой экономикой и высокой плотностью населения. Доля дохода ЦФО в совокупных доходах сотовой связи наибольшая и по итогам 2005 г. составляет 42,32%. Далее идут Северо-Западный ФО (13,88% доходов сегмента), Приволжский ФО (12,21%), Южный ФО (10,70%), Сибирский ФО (8,75%), Уральский ФО (7,18%), Дальневосточный ФО (4,95%).

Следует отметить постепенное снижение темпов роста рынка сотовой связи, что является следствием его насыщения. Расширение абонентской базы происходит на фоне падения тарифов – величина годового дохода на 1 абонента за последние четыре года снизилась более чем в 2,5 раза.

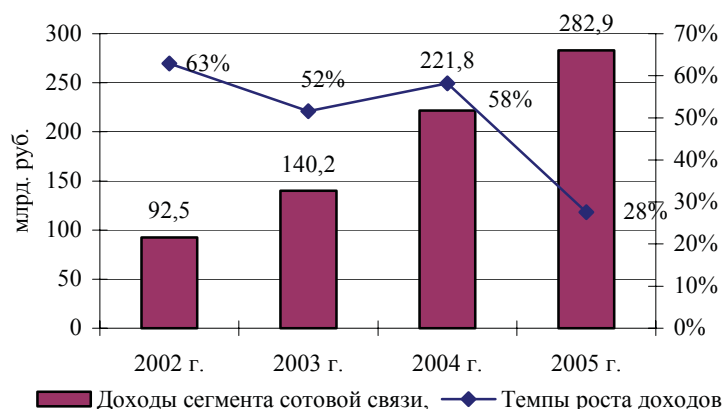


Рис. 8. Динамика доходов сотовой связи

Источник: данные Мининформсвязи РФ

В настоящее время практически не осталось возможности увеличения доходов за счет привлечения новых клиентов. Поэтому перспективы сегмента сотовой связи связываются экспертами рынка с расширением перечня предоставляемых услуг, например за счет мобильного контента и «досуговых» мобильных услуг. Однако, по сравнению с рынком основных услуг сотовой связи, рынок данных услуг достаточно узок. Поэтому аналитики считают наиболее вероятным инфляционный сценарий развития рынка услуг сотовой связи: темпы роста доходов операторов будут сопоставимы с темпами роста доходов потребителей.

5.3.3 Текущее состояние и перспективы услуг документальной электросвязи

В последнее время одним из самых динамично развивающихся секторов российского телекоммуникационного рынка является документальная электросвязь. Основными услугами в рамках документальной электросвязи являются:

- доступ к информационным ресурсам и услуги по передаче данных;
- IP-телефония;
- предоставление в пользование технических средств.

Текущее состояние и перспективы сегмента услуг предоставления Интернет-доступа

По данным, представленным Мининформсвязи РФ, число пользователей Интернет в России в 2005 г. выросло на 18% по сравнению с 2004 г. и составило 21,8 млн. чел. (каждый шестой был пользователем Интернет), при этом 17,4 млн. человек пользовались Интернетом с домашних компьютеров.

Из общего числа пользователей около 5,5 млн. используют широкополосный доступ в Интернет. Количество пользователей широкополосным доступом за год росло более высокими темпами, чем число всех Интернет-пользователей. Темпы прироста за год составили 47%. На 4/5 этот прирост был обеспечен «домашними» подключениями. В результате количество пользователей широкополосным Интернет с домашних компьютеров к концу 2005 г. составило 42% от общего числа пользователей данной услугой. Следует отметить, что по технологии обеспечения широкополосного доступа Россию можно назвать уникальной в мировом сообществе: лидирующей технологией здесь является не ADSL (как в большинстве других стран) и не сети кабельного телевидения (как в Северной Америке), а кабельные Ethernet-сети.

Основная доля пользователей Интернет сосредоточена в столичном регионе. Наибольший уровень проникновения Интернет-услуг наблюдается в промышленных регионах с высокой плотностью

городского населения. Среди федеральных округов на первом месте по уровню проникновения Интернет находится Центральный ФО (с учетом Москвы).

Табл. 10. Рейтинг федеральных регионов по числу Интернет-пользователей и уровню проникновения Интернет

№ п/п	Регион	Доля пользователей Интернет от общего числа пользователей в РФ	Уровень проникновения Интернет в регионе
1	Москва	20%	50%
2	Центральный ФО (без Москвы)	17%	18%
3	Приволжский ФО	17%	16%
4	Северо-Западный ФО	14%	31%
5	Южный ФО	12%	17%
6	Сибирский ФО	12%	17%
7	Уральский ФО	5%	14%
8	Дальневосточный ФО	4%	19%

Источник: фонд «Общественное мнение»

Основной тенденцией развития Интернет-рынка в 2005 году является ускорение темпов роста основных показателей, характеризующих как уровень потребления Интернет-услуг, так и уровень развития сетевой инфраструктуры Интернет. Основными факторами роста Интернет-рынка были увеличение числа пользователей (в том числе за счет региональных), рост потребляемого IP-трафика, физическое расширение сетей передачи данных, а также активное продвижение услуг широкополосного доступа.

Объем информации, переданной по сети Интернет в 2005 году, увеличился по оценкам Мининформсвязи РФ в 1,2 раза и составил чуть меньше 60 тыс. Тбайт.

За 2005 г. число зарегистрированных доменов в зоне .RU увеличилось на 46,3% (в 2003 г. прирост составил 40,79%, а в 2004 г. – 42,52%) и составило 446 730 имен. Владельцами 44%-ов доменов в зоне .RU являются юридические лица. В 2005 г. темпы роста доменов в регионах опережали темпы роста доменов в зоне .RU в Москве и Санкт-Петербурге, поэтому к концу года доля московских доменов сократилась с 52,7% до 50,4%, доля петербургских доменов в зоне .RU – с 8,3% до 8,1%.

Дополнительным стимулом развития услуг Интернет-доступа является реализация проекта «КиберПочт@». В рамках данного проекта практически во всех регионах России открыты пункты коллективного доступа в Интернет (ПКД). На 31.12.05 г. число ПКД достигло приблизительно 10 тысяч. Среднемесячная посещаемость функционирующих в настоящее время пунктов составляет около 300 тыс. человек. Ожидается, что в 2006 году будет введено в эксплуатацию еще 10 тыс. ПКД.

Прогнозируется, что в ближайшие годы рынок услуг Интернет-доступа продолжит активно расширяться. При этом наиболее перспективной является услуга предоставления широкополосного Интернет-доступа.

Текущее состояние и перспективы сегмента IP-телефонии

В 2005 г. трафик службы голосовой информации в пакетных сетях увеличился примерно на 70% и составил около 6,3 млрд. мин., в то время как в 2004 г. темпы прироста составляли около 55%. По оценкам Мининформсвязи РФ IP-телефония занимает около 10% сегмента дальней связи (остальные 90% приходятся на проводную дальнюю связь - МГ/МН соединения).

Основными факторами роста рынка IP-телефонии являются:

- Активное внедрение услуг IP-телефонии традиционными операторами;
- Все более широкое использование IP-технологий для телефонизации корпоративного сектора (для организации «последней мили» и постепенной миграции всех сервисов на протокол IP);
- Интерес к внедрению корпоративных IP-коммуникаций со стороны системных интеграторов. При этом, помимо базовых сервисов, получили распространение сервисы с дополнительной функциональностью: контакт-центры, интеллектуальные системы распознавания речи и маршрутизации и т.д.;

- Повышение экономической активности в России, стимулирующее увеличение как входящего в страну, так и исходящего трафика;
- Сотовые операторы более активно начинают использовать IP-технологии для предоставления своим абонентам услуг дальней связи, давая возможность своим абонентам экономить на междугородных и международных звонках.

Современный рынок IP-телефонии можно разделить на три сегмента: межоператорский, корпоративный и рынок частных клиентов. Корпоративный трафик составляет сейчас около 16% общего трафика VoIP, принося при этом 22% общего дохода. Операторский трафик для конечных абонентов («карточный» бизнес) составляет 31% и приносит более половины (55%) всего дохода на этом рынке. Остальные доли приходятся на межоператорский рынок.

Рынок карточной телефонии в России в последние годы являлся одним из самых динамичных и наиболее доходных сегментов IP-телефонии. Основным фактором, способствующим увеличению спроса на данную услугу, является более низкая стоимость услуг связи при сопоставимом качестве. В 2005 г. темпы роста рынка телефонных карт замедлились. На текущий момент его характеризуют высокий уровень конкуренции, низкая клиентская лояльность и высокий объем накладных расходов, в том числе на рекламу. Вступление в действие с 01.01.06 г. новых Правил предоставления услуг связи ставит под вопрос существование сегмента карточной телефонии в том виде, в котором он есть сейчас.

По оценке «iKS-консалтинг», в ближайшее время наиболее перспективным будет оставаться рынок корпоративной IP-телефонии, что объясняется все еще невысоким уровнем конкуренции на нем.

5.4 Тарифное регулирование

Тарифы на услуги традиционной связи, оказываемые МРК, подлежат государственному регулированию, поскольку МРК внесены и в Реестр субъектов естественных монополий, в отношении которых осуществляются государственное регулирование и контроль. Следует отметить, что тарифы «альтернативных» операторов фиксированной связи находятся вне зоны компетенции государственных органов, что обеспечивает им дополнительные конкурентные преимущества.

Тарифная политика, проводимая в 2005 г. в отрасли связи, была направлена на реализацию принципов тарифного регулирования, определенных постановлением Правительства Российской Федерации от 11.10.01 г. №715 «О совершенствовании механизма государственного регулирования тарифов на услуги связи», с целью доведения тарифов для населения до уровня экономически обоснованных затрат с включением в них нормативной прибыли, снижения тарифов на междугородные телефонные соединения (разговоры).

По данным Мининформсвязи РФ, в 2005 г. тарифы на предоставление местных телефонных соединений для населения в среднем были увеличены на 19,1%, для организаций – на 13,8%. В результате тарифы для населения компенсируют себестоимость оказания данной услуги, но не позволяют оператору получать экономически обоснованную прибыль. В настоящее время в отрасли продолжает применяться перекрестное субсидирование, при котором затраты на предоставление услуг местной телефонной связи компенсируются за счет доходов рентабельных услуг внутризонавой, междугородной и международной телефонной связи. Тарифы на предоставление доступа к телефонной линии являются предельными и в зависимости от спроса в пределах муниципальных образований они могут снижаться операторами связи. В 2005 году эти тарифы практически не менялись.

5.5 Инвестиции в телекоммуникационную отрасль

Следует отметить, что в отличие от значительной части прочих отраслей экономики, таких как энергетика, добыча полезных ископаемых и пр., эффективная работа телекоммуникационных компаний невозможна при эксплуатации производственной базы советской эпохи. Высокие темпы НТП в отрасли, разработка и внедрение новых технологий связи и передачи данных требуют от участников телекоммуникационного рынка постоянно модернизировать и совершенствовать производственную базу с целью сохранения конкурентоспособности по качеству и номенклатуре оказываемых услуг.

Высокие темпы роста в отрасли, наблюдаемые в последние годы, во многом обусловлены привлечением отечественных и зарубежных инвестиций для развития сетей связи.

В 2005 г. российские «вливания» в основной капитал операторов связи остались практически на уровне 2004 г. (около 120 млрд. руб.).

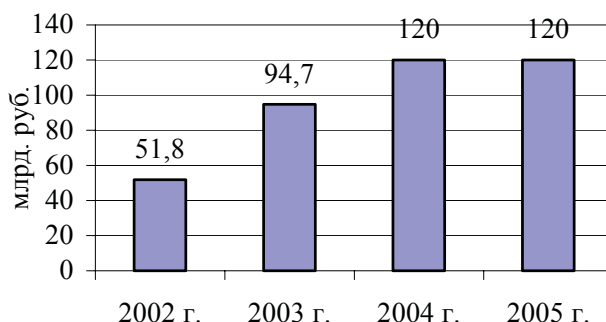


Рис. 9. Объем отечественных инвестиций в телекоммуникационную отрасль

Источник: Мининформсвязи РФ, 2005 г. – по оценкам экспертов рынка

Объем вложений зарубежных инвесторов в 2005 г., по оценкам экспертов рынка, возрос вдвое и достиг 2,6 млрд. долл. США. Почти всю сумму иностранных инвестиций (98%) составили осуществляемые на возвратной основе торговые кредиты, кредиты международных финансовых организаций, кредиты правительств иностранных государств под гарантии российского правительства и прочие аналогичные вложения. Процент прямых и портфельных иностранных инвестиций в отечественную телекоммуникационную отрасль остается низким.

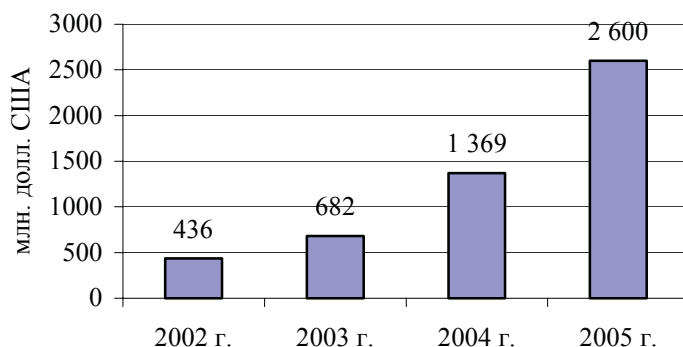


Рис. 10. Объем иностранных инвестиций в российскую отрасль связи

Источник: данные Мининформсвязи РФ, Cnews Analytics, 2005

5.6 Основные участники рынка. Конкуренция на рынке услуг связи

В настоящее время на рынке телекоммуникационных услуг России работают около 4,1 тыс. предприятий связи, при этом основная доля номерной емкости фиксированной связи контролируется предприятиями, входящими в состав холдинга ОАО «Связьинвест».

МРК, образованные в 2002 г. путем объединения региональных операторов связи, занимаются обслуживанием и эксплуатацией существующих линий, вводом в эксплуатацию новых линий связи, обеспечивают коммутацию сигнала по местной связи и выход на междугородные и международные сети. Региональным операторам связи принадлежат автоматические междугородные телефонные станции, коммутирующие трафик между местными телефонными сетями и магистральной сетью ОАО «Ростелеком», являющимся основным оператором междугородной и международной связи. Данное предприятие эксплуатирует крупнейшую в стране транспортную телекоммуникационную сеть протяженностью около 200 тыс. км цифровых и аналоговых линий, обеспечивает передачу основной

доли междугородного и международного трафика, работу наземной сети телевизионных и радиовещательных каналов.

В настоящее время в России, кроме указанных операторов электросвязи, в терминологии Мининформсвязи РФ называемых «традиционными», действуют независимые компании этого профиля. Они создаются, как правило, национальными корпорациями, чей бизнес рассредоточен по всей территории РФ. На сегодняшний день, свои сети есть у МПС (оператор «ТрансТелеком»), РАО «ЕЭС России» (оператор – холдинг «Энифком»), ОАО «Газпром» («Газком»), нефтяной компании «Транснефть». Обеспечение нормального внутрикорпоративного трафика информационно-коммуникативных систем ведомственных операторов стало возможным благодаря собственным оптоволоконным магистралям. В ряде регионов, операторы предоставляют услуги связи местным жителям и предприятиям и стремятся получить право на оказание услуг международной и междугородной связи. В связи с этим аналитики рассматривают сети ведомственных компаний связи как потенциальную базу для создания сетей местной и междугородной связи, а самих операторов как возможных конкурентов традиционным операторам и «Ростелекому». Однако пока ни один из ведомственных операторов не имеет первичной сети связи. Данное обстоятельство позволяет говорить о том, что в ближайшие годы данные операторы не будут оказывать существенного влияния на структуру рынка.

К другой категории игроков рынка телекоммуникационных услуг относятся так называемые «альтернативные» операторы, строящие корпоративные сети и оказывающие комплексные услуги связи крупным клиентам (бизнес-центрам, гостиницам, банкам и др.). Крупнейшими российскими альтернативными операторами фиксированной связи являются «Комстар ОТ», «Голден Телеком», «Транстелеком» и др. Альтернативные операторы фиксированной связи концентрируют свои усилия на сегментах местной и дальней проводной связи, оказании услуг Интернет-доступа, IP-телефонии, а также активно внедряют «новые» услуги (ISDN, организация виртуальных частных сетей (VPN), кабельного ТВ, центров информатизации и др.).

Табл. 11. Рейтинг альтернативных операторов услуг фиксированной связи в 2005 г.

№	Провайдер	Доходы, млн. руб.	Доля альтернативных операторов в совокупных доходах от услуг фиксированной связи РФ
1	Комстар ОТ*	24 395	20%
2	Голден Телеком	19 154	16%
3	Транстелеком	8 891	7%
4	МГТ	6 544	5%
5	Башинформсвязь	4 088	3%
6	РТКомм.РУ	3 585	3%
7	Таттелеком	2 892	2%
8	Космическая связь	2 608	2%
9	Петерстар	2 570	2%
10	Сахателеком	2 526	2%

* Включая выручку Комстар, МТУ-Информ, Телемос, МТУ-Интел, Голден Лайн, МГТС

Источник: по оценкам Cnews Analytics

Главными рыночными преимуществами альтернативных операторов является высокое качество, широкий спектр услуг и отсутствие социального бремени.

Лидерство традиционных операторов в сегменте фиксированной связи обеспечено контролем над большей частью телекоммуникационной инфраструктуры страны. На них приходится 87,5% из 39 млн. задействованной телефонной емкости, а также 84,4% из 43,9 млн. монтированной емкости АТС. Позицию традиционных операторов в сегменте фиксированной связи усиливают и услуги межсетевое взаимодействия.

Понимая сильные позиции традиционных операторов связи, альтернативные операторы активно расширяли и продолжают расширять свои производственные мощности, в том числе и за счет объединения с более мелкими операторами связи. Поскольку альтернативные операторы связи с самого начала своего развития осваивали наиболее емкий и доходный столичный рынок, в настоящее время их позиции наиболее сильны именно на московском рынке, где их доля в доходах от предоставления

местной связи составляет 57%, дальней связи – 63%, а документальной электросвязи (Интернет и передача данных) – свыше 93%. В настоящее время альтернативные операторы активно развивают свою деятельность на региональных рынках, где конкуренция еще не такая жесткая, как на рынках Москвы и Санкт-Петербурга.

По итогам 2005 г. доходы альтернативных операторов росли более высокими темпами, чем доходы традиционных операторов. В результате, доля традиционных операторов в совокупном доходе по отрасли (без учета доходов сотовой связи) снизилась с 70% по итогам 2004 г. до 68% по итогам 2005 г.

Тем не менее, обращает на себя внимание тот факт, что в 2005 г. более быстрыми темпами росли доходы традиционных операторов в сегменте документальной электросвязи (основная доля услуг которой приходится на обеспечение Интернет-доступа): темпы роста доходов традиционных операторов в сегменте составили 48%, «альтернативных» операторов – 25%. В результате доля традиционных операторов в данном сегменте выросла с 22% в 2004 г. до 26%. Увеличение доли в сегменте документальной электросвязи является положительным фактором для традиционных операторов на фоне роста конкуренции в сегментах традиционных услуг связи.

Вместе с тем, дальнейшие перспективы традиционных операторов в сегменте документальной электросвязи могут быть обусловлены скорее расширением позиций в регионах, а не на высококонкурентных рынках крупных городов. Но платежеспособный спрос на услуги документальной электросвязи в регионах значительно ниже.

Большинство альтернативных операторов фиксированной связи использует телефонные сети общего пользования традиционных операторов. Однако некоторые из них строят цифровые наложенные сети, обеспечивающие прямую качественную связь между российскими абонентами и собственными международными станциями или международными станциями «Ростелекома». В этих сетях предоставляются услуги голосовой почты и высокоскоростные услуги передачи данных. С учетом проводимой демополизации рынка дальней связи доля альтернативных операторов может возрасти. По состоянию на начало апреля 2006 г. Россвязьнадзор выдал 19 лицензий на услуги МГ/МН связи. Вместе с тем, из всех компаний, получивших лицензии, о своей готовности предоставлять услуги МГ/МН связи по всей территории России объявил только ОАО «МТТ».

В сегменте сотовой связи исторически традиционные операторы имеют слабые позиции. В первую очередь это связано с поздним переходом на более передовой стандарт GSM, а также с отсутствием достаточного объема средств, необходимого для быстрого развертывания сетей сотовой связи и экспансии на региональных рынках в период активного роста сегмента. По итогам 2005 г. доля традиционных операторов в сегменте сотовой связи составила только 3%.

В ближайшем будущем высокая конкуренция на рынке услуг связи сохранится. В сегменте сотовой связи появление новых значимых участников маловероятно по причине существенного замедления темпов роста сегмента в результате насыщения рынка, что снижает привлекательность инвестиций в данный сегмент, а также фактической «поделенности» рынка между тремя лидерами сегмента: МТС, ВымпелКом, Мегафон.

В сегменте фиксированной связи перспективы развития бизнеса альтернативных операторов могут быть связаны как с дальнейшим развертыванием цифровых наложенных сетей в регионах, так и с привлечением новых коммерческих клиентов в регионах, охваченных их сетями. Декларированная органами власти поэтапная демополизация российского телекоммуникационного рынка вряд ли в ближайшие годы сможет существенно изменить монопольные позиции дочерних компаний «Связьинвеста» на рынке традиционных услуг связи. Даже несмотря на участвовавшие слияния и поглощения в телекоммуникационном секторе, представляется маловероятным появление достаточно крупного игрока в сегменте фиксированной связи, сопоставимого по масштабам деятельности с МРК или ОАО «Ростелеком». Действующие сети местной, междугородной и международной связи являются неоспоримым преимуществом традиционных операторов электросвязи в конкурентной борьбе. Учитывая площадь России, низкую плотность населения, суровые климатические условия и, соответственно, огромные объемы средств и времени, требуемые для развертывания сетей, лишь немногие из конкурентов готовы строить собственные сети местной и междугородной телефонной связи.

5.7 Государственное регулирование отрасли

Необходимость государственного регулирования телекоммуникационной отрасли вытекает из ее высокой социальной и экономической значимости, а также весомости с точки зрения государственной безопасности.

Одним из направлений государственного регулирования в отрасли является лицензирование деятельности операторов связи. Вступившие в силу с 01.01.06 г. нормативные документы привели к изменению перечня услуг связи, подлежащих лицензированию (Перечень наименований услуг связи, вносимых в лицензии на осуществление деятельности в области оказания услуг связи утвержден постановлением Правительства РФ от 18.02.05 г. №87).

Также одной из основных сфер регулирования телекоммуникационной отрасли со стороны государства является тарифное регулирование услуг фиксированной связи, оказываемых компаниями, признанными естественными монополистами.

Наличие государственного регулирования вынуждает дочерние компании холдинга «Связьинвест» сохранять в номенклатуре услуг нерентабельные, но социально-значимые услуги (например, проводная трансляция радиопрограмм в сельские регионы, передача телеграмм и пр.).

К позитивным изменениям последних лет следует отнести передачу функции регулирования тарифов на услуги связи из компетенции местных органов власти в Федеральную службу по тарифам (ФСТ России). Это снизило влияние субъективного подхода региональных властей на работу компаний. Тарифная политика стала более прогнозируемой и экономически обоснованной, а влияние политического фактора в ней снизилось.

С 01.01.06 г. вступил в силу ряд нормативных документов, регулирующих деятельность операторов на телекоммуникационном рынке России. По своей значимости, в первую очередь, обращают на себя внимание вступившие в действие новые «Правила оказания услуг местной, внутризоновой, междугородной и международной телефонной связи» (утверждены постановлением Правительства РФ от 18.05.05 г. №310) и «Правила присоединения сетей электросвязи и их взаимодействие» (утверждены постановлением Правительства РФ от 28.03.05 г. №161).

Данные нормативные документы предусматривают возможность выбора абонентом любого оператора услуг местной, внутризоновой, междугородной или международной связи, что подразумевает демополилизацию рынка, в первую очередь, дальней связи.

Изменяется и порядок оплаты услуг связи. Теперь плату за оказанные услуги получает непосредственно оператор, их предоставивший. Соответственно, происходит перераспределение доходов между операторами услуг связи различных видов. В частности, плату за предоставление услуг дальней связи, определенную на основании установленных оператором тарифов, если иное не предусмотрено законодательством, получает непосредственно оператор дальней связи, в то время как раньше данные платежи проходили через региональных операторов. С 2006 г. региональный оператор получает доходы от инициирования и завершения междугородного и международного трафика. Кроме того, поскольку проблема выхода на экономически обоснованный уровень эффективности услуг местной связи еще не решена, устанавливается компенсационная надбавка региональным операторам за каждую минуту трафика дальней связи, проходящего через сети операторов местной связи. Величина компенсационной надбавки регулируется государством. Введение компенсационной надбавки есть временная мера, по мере отхода от перекрестного субсидирования в отрасли величина компенсационной надбавки будет снижаться.

С 01.07.06 г. вступила в силу поправка к Федеральному закону №126 «О связи», предусматривающая отмену платы за входящий звонок на любой телефон. С момента вступления в силу указанной поправки операторам связи, тарифы на услуги которых подлежат государственному регулированию, Федеральной службой по тарифам России установлены тарифы на внутризоновые соединения абонентов сети фиксированной телефонной связи с абонентами операторов сетей подвижной радиотелефонной связи. Операторы сотовой связи будут получать оплату услуг завершения вызова на их сетях.

5.8 Перспективы развития телекоммуникационной отрасли

По прогнозам Мининформсвязи РФ российский рынок телекоммуникаций в ближайшие годы продолжит свой рост. Ожидается, что в 2006 г. рост рынка составит около 20%.

В соответствии с Концепцией развития рынка телекоммуникационных услуг РФ, к 2010 г. телефонная плотность в России достигнет отметки в 32,7%, при этом Мининформсвязи РФ, исходя из результатов 2005 г. и ретроспективной динамики показателя, считает, что к 2010 г. уровень проникновения может увеличиться до 43%. Уровень проникновения услуг Интернет-доступа также продолжит увеличиваться, а вот величина показателя для сегмента сотовой связи существенно замедлит свой рост вплоть до полной остановки по причине насыщения рынка.

Одним из важнейших направлений развития отрасли в ближайшие годы является коренное усовершенствование тарифной политики обществ электросвязи посредством приведения размера тарифов на услуги связи до уровня экономически обоснованных затрат, снижения до минимума пределов перекрестного субсидирования услуг связи. Очередным шагом на пути совершенствования тарифной политики явилось изменение Правил оказания услуг связи. По прогнозам Федеральной службы по тарифам, в ближайшие три года тарифы на услуги дальней связи снизятся приблизительно на 29% в следствие усиления конкуренции в сегменте, тарифы на местную связь будут расти. Необходимость повышения тарифов на местную связь объясняется низкой доходностью деятельности по оказанию данной услуги. Вместе с тем, существенное повышение тарифов на местную связь может привести к оттоку абонентов от фиксированных телефонов в пользу мобильных.

В результате, в ближайшие годы доходы в сегменте местной связи продолжат расти, в то время как рост в сегменте дальней проводной связи существенно замедлится, при высоких темпах снижения тарифов на дальнюю связь может произойти уменьшение доходов внутризоновой, МГ/МН связи.

Наиболее перспективными остаются услуги документальной электросвязи, а также «новые» услуги связи. Их перспективность, в первую очередь, обусловлена существующим низким уровнем проникновения, а также относительно низким по сравнению с традиционными услугами связи и сотовой связью уровнем конкуренции в указанных сегментах телекоммуникационной отрасли. По прогнозам аналитиков, в ближайшие годы темпы роста объемов потребления и доходов в сегментах документальной электросвязи и «новых» услуг будут наибольшими.

Что касается структуры отрасли, то в сегментах сотовой связи аналитики не прогнозируют каких-либо неожиданных изменений. Также представляется маловероятным, что у традиционных операторов местной фиксированной связи появится сильный конкурент: появление новых игроков на этом рынке сомнительно по причине высоких барьеров входа в отрасль, образование крупного игрока путем консолидации активов, способного на определенном региональном рынке составить серьезную конкуренцию МРК, также маловероятно. Ожидается значительное перераспределение долей в сегменте дальней связи, но в настоящее время аналитики затрудняются делать какие-либо числовые прогнозы.

6 Операционная деятельность ОАО «ЦентрТелеком»

6.1 Производственные мощности

Сети местной телефонной связи

По данным на 01.07.06 г. монтированная емкость телефонной сети ОАО «ЦентрТелеком» составляет 6 946 767 номеров, из них городские телефонные номера составляют 85,1%, номера сельских АТС – 14,9%.

Инженерная система местных телефонных сетей состоит из 8 516 автоматических телефонных станций разных типов. Сеть связи ОАО «ЦентрТелеком» постоянно совершенствуется - вводятся в эксплуатацию современные многофункциональные коммутационные узлы, построенные на волоконно-оптических линиях связи с использованием техники SDH, организуются радиорелейные цифровые линии. Емкость цифровых АТС от общей монтированной емкости по состоянию на 01.07.06 г. составляет 51,1%. Развитие сети за счет установки электронных АТС отечественного и зарубежного производства позволяет помимо увеличения емкости сети, расширять спектр, предоставляемых современных услуг связи, таких как, коммутируемый доступ в Интернет, ISDN, дополнительные виды обслуживания и т.д.

Линейно-кабельные сооружения местной сети связи Компании создаются и используются для предоставления услуг в рамках действующих лицензий. Общая протяженность кабельных сетей в настоящее время составляет 738 162 км, из них с применением волоконно-оптического кабеля – 6805 км.

Производственные мощности для организации возможности предоставления услуг дальней проводной связи

Коммутация трафика между телефонной сетью ОАО «ЦентрТелеком» и операторами дальней связи осуществляется на базе зонавых транзитных узлов ЗТУ (АМТС). В настоящее время в ОАО «ЦентрТелеком» эксплуатируется 21 ЗТУ (АМТС).

Для организации межстанционной и внутризоновой связи используются как волоконно-оптические, так и радиорелейные линии связи. По состоянию на 01.07.06 г. протяженность внутризоновых линий передачи составляет 33 200,78 км, из них волоконно-оптических линий передачи – 14 999,1 км, что является базой для обеспечения высококачественных цифровых каналов и соединительных линий. За 2005 г. введено в эксплуатацию 1 697,9 км внутризоновых ВОЛС, за 6 мес. 2006 г. в эксплуатацию введено еще 123,3 км внутризоновых ВОЛС.

Все абоненты имеют выход на автоматическую междугородную и местную телефонную связь. ОАО «ЦентрТелеком» по агентскому договору с ОАО «Ростелеком» выставляет счета абонентам за пропуск междугородного и международного трафика от имени ОАО «Ростелеком» и самостоятельно получает от абонентов оплату за пропуск внутризонового трафика и абонентскую плату за пользование телефоном.

Радиочастотный ресурс

Для предоставления услуг по эфирному телерадиовещанию (по эфирной трансляции программ телерадиовещания) на территории Белгородской, Владимирской, Воронежской, Ивановской, Калужской, Костромской, Курской, Липецкой, Московской, Тамбовской, Тверской, Ярославской используется 155 радиочастот, которые оформлены в 66 разрешениях на использование радиочастот, выданных в соответствии с законодательством РФ.

Для предоставления услуг сотовой радиотелефонной связи на территории Ивановской, Костромской и Ярославской областей:

- в стандарте NMT-450 выделено 440 радиочастот, которые оформлены в 8 разрешениях;
- в стандарте IMT-MS-450 выделено 440 радиочастот, которые оформлены в 8 разрешениях.

Для предоставления услуг сотовой радиотелефонной связи на территории Тамбовской области в стандарте:

- GSM- 900 - 836 радиочастот, которые оформлены в 9 разрешениях;

- GSM – 1800 - 196 радиочастот, которые оформлены в двух разрешениях.

Для предоставления услуг сотовой радиотелефонной связи в стандарте AMPS/DAMPS на территории г. Тулы - 24 радиочастоты, которые оформлены в одном разрешении.

Для предоставления услуг подвижной радиотелефонной связи в стандарте MPT1327 («Алтай») на территории Белгородской, Владимирской, Воронежской, Ивановской, Калужской, Курской, Липецкой, Московской, Орловской, Рязанской, Смоленской, Тверской, Тульской, Ярославской областей используется 1 452 радиочастоты, которые оформлены в 37 разрешениях.

Для предоставления услуг местной телефонной связи и передачи данных с использованием оборудования беспроводного доступа на территории Белгородской, Владимирской, Воронежской, Ивановской, Калужской, Костромской, Курской, Липецкой, Московской, Орловской, Рязанской, Смоленской, Тульской областей – 477 радиочастот (радиоканала), которые оформлены в 104 разрешениях.

Кроме того, для организации систем передачи на местных и внутризоновых линиях связи с использованием радиорелейных средств используется 542 радиочастоты, которые оформлены в 120 разрешениях.

6.2 Описание предоставляемых услуг, динамика натуральных и стоимостных показателей объема деятельности¹

6.2.1 Предоставление внутризоновых, междугородных и международных телефонных соединений

До 01.01.06 г. Компания в соответствии ранее выданным Дополнением №1 к Лицензии №24064 от 24.10.02 г. на предоставление услуг местной, внутризоновой телефонной связи, предоставляла пользователям услуги международной и междугородной телефонной связи от своего имени. При этом денежные средства, поступающие на счета Общества за указанные услуги, являлись его доходом.

В нижеследующей таблице представлена динамика доходов от междугородных и международных соединений.

Табл. 12. Динамика доходов от предоставления междугородных и международных телефонных соединений, тыс. руб.

Показатель	2003 г.	2004 г.	Прирост за 2004 г.	2005 г.	Прирост за 2005 г.
Доходы от предоставления междугородных и международных телефонных соединений	8 818 224	9 609 135	9%	9 210 877	-4%

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

На протяжении 2003-2005 гг. объем трафика МГ/МН связи увеличился, что привело к росту доходов от предоставления междугородных и международных соединений на 10%. В 2005 г. произошло снижение доходов на 4% по причине снижения тарифов на данные услуги.

До 01.01.06 г. предоставление услуг международной и междугородной телефонной связи осуществлялось с использованием технических средств Общества по сети связи общего пользования по договору с ОАО «Ростелеком» о межсетевом взаимодействии, согласно которому ОАО «Ростелеком» и Общество оказывали друг другу услуги по пропуску междугородного и международного телефонного трафика. Общество проводило расчеты за услуги международной связи с пользователями по тарифам, установленным ОАО «Ростелеком», а расчеты за услуги междугородной связи – по тарифам, установленным ФСТ России (до 2004 г. - МАП России).

¹ Специалисты Банка Москвы отмечают, что здесь и далее показатели по видам деятельности рассматриваются на основе данных управленческого учета. Данные могут несколько отличаться от показателей бухгалтерского учета по причине различного порядка отражения данных в бухгалтерском и управленческом учетах.

В 2006 году отношения между Обществом и ОАО «Ростелеком» изменяются. Услуги международной и междугородной телефонной связи будет оказывать ОАО «Ростелеком». Платежи пользователей за потребленные ими услуги международной и междугородной телефонной связи будут являться доходом ОАО «Ростелеком».

То есть с начала 2006 г. Компания не получает доходов от междугородной и международной телефонной связи. ОАО «ЦентрТелеком» получает только доходы от внутризоновой связи, величина которых по итогам 6 мес. 2006 г составила 1 251 млн. руб.

Общество от имени и по поручению ОАО «Ростелеком» ведет расчеты с пользователями за оказанные им услуг международной и междугородной телефонной связи. На 2006 г. с ОАО «Ростелеком» заключен договор смешанного типа (содержащий как элементы агентского договора, так и договора предоставления услуг), согласно которому ОАО «ЦентрТелеком» обязуется оказывать ОАО «Ростелеком»:

- услуги по обработке заказа абонента при предоставлении ему доступа к услугам междугородной и международной связи по немедленной и заказной системе обслуживания;
- услуги биллинговой обработки услуг междугородной и международной связи;
- услуги по подготовке, формированию и хранению необходимых документов и отчетных форм;
- агентские услуги по сбору платежей с абонентов и информационно-справочному обслуживанию от имени и за счет ОАО «Ростелеком»;
- выполнять следующие действия: претензионно-исковая деятельность, доставка документов.

Отдельно следует отметить, что с 01.07.06 г. вступил в действие принцип «платит звонящий», смысл которого – сделать бесплатными все входящие звонки, в том числе с фиксированных телефонов на сотовые, а оплату разговора осуществлять за счет вызывающего абонента. То есть с 01.07.06 г. у Компании появился новый источник поступлений в рамках деятельности по оказанию услуг внутризоновой связи.

6.2.2 Предоставление услуг местной телефонной связи

Услуга местной телефонной связи - это предоставление доступа к местной телефонной сети и телефонного соединения абонентам, находящимся в пределах одного и того же муниципального района, городского поселения, сельского поселения, города федерального значения.

При отсутствии технической возможности предоставления услуги местной телефонной связи по проводной линии удобной альтернативой является радиодоступ к местной телефонной сети. Использование данной технологии предпочтительно в случаях проблем с прокладкой кабеля к зданию или необходимости организации доступа к телефонной сети в сжатые сроки.

Кроме непосредственно предоставления местных телефонных соединений, Компания оказывает следующие дополнительные услуги связи:

- перестановка, переключение, изменение схемы включения телефонных аппаратов и иных абонентских устройств (при наличии технической возможности);
- установка спаренных телефонных аппаратов (в пределах одного подъезда или квартиры);
- установка дополнительных розеток; временное выключение по просьбе абонента абонентских устройств с бронированием абонентских номеров и линий; подключение мини-АТС к абонентскому номеру в целях одновременного использования его несколькими пользователями;
- определение номера вызывающего абонента местной телефонной сети при наличии у вызываемого абонента телефонного аппарата с функциями автоматического определения номера;
- замена абонентского номера по просьбе абонента; предоставление исходящего соединения на таксофон; предоставление в аренду каналов связи и физических цепей местной телефонной сети;

- справочно - информационные услуги;
- справка об абонентском номере в другом городе (населенном пункте);
- предоставление в пользование серийных и виртуальных номеров;
- услуги виртуальной выделенной сети;
- дополнительные виды обслуживания, при наличии технической возможности.

В нижеследующей таблице представлена динамика основных показателей деятельности по предоставлению услуги местной телефонной связи.

Табл. 13. Динамика показателей деятельности по предоставлению услуг местной телефонной связи

Показатель	ед. изм.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
Динамика числа абонентских устройств						
Абонентские устройства на начало года всего	шт.	5 573 352	5 884 910	6 229 916	6 420 249	6 439 913
в том числе:						
- повременная оплата	шт.	875 035	1 142 806	1 002 928	990 199	996 310
- абонентская оплата	шт.	4 698 317	4 742 104	5 226 988	5 430 050	5 443 603
Абонентские устройства на конец года всего	шт.	5 884 910	6 229 916	6 420 249	6 439 913	6 467 485
Темп прироста	%	5,6%	5,9%	3,1%	0,3%	0,4%
в том числе:						
- повременная оплата	шт.	1 142 806	1 002 928	990 199	996 310	995 504
- абонентская оплата	шт.	4 742 104	5 226 988	5 430 050	5 443 603	5 471 981
Среднее число абонентских устройств за год всего	шт.	5 729 132	6 057 413	6 325 083	6 430 082	6 453 699
в том числе:						
- повременная оплата	шт.	1 008 921	1 072 867	996 564	993 255	995 907
- абонентская оплата	шт.	4 720 211	4 984 546	5 328 519	5 436 827	5 457 792
Доходы от услуг местной связи всего						
Доходы при повременной тарификации, в том числе:	тыс. руб.	1 100 013	1 281 582	1 640 284	467 878	430 106
- постоянная составляющая (абонентская плата)	тыс. руб.	552 149	798 592	1 093 368	308 312	290 499
- повременная составляющая	тыс. руб.	547 863	482 990	546 916	159 566	139 607
Доходы от оказания услуг на основе абонентской платы	тыс. руб.	5 119 632	6 580 202	9 184 404	2 607 098	2 634 422
Прочие доходы местной связи	тыс. руб.	792 978	785 372	816 820	206 967	229 832
Средний тариф на услуги местной связи:						
- средняя абонентская оплата при повременной тарификации	руб. в мес./аб.	45,61	62,03	91,43	103,47	97,23
- средняя оплата времени разговора одного абонента при повременной тарификации	руб. в мес./аб.	45,25	37,52	45,73	53,55	46,73
- средняя абонентская оплата при оказании услуг на основе абонентской платы	руб. в мес./аб.	90,38	110,01	143,64	159,84	160,90

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком», расчеты Банка Москвы

С 01.01.03 по 01.07.06 г. число абонентских устройств местной связи увеличилось на 16%, по состоянию на 01.07.06 г. число абонентских устройств превысило 6 467 тыс. шт. Следует отметить снижение темпов прироста абонентской базы, что является естественным следствием роста уровня телефонизации региона.

Основное число абонентов по-прежнему оплачивают услуги на основе абонентской системы оплаты. Отмеченный в 2003-2004 гг. рост числа абонентов, использующих повременную оплату, приостановился в начале 2005 г.

При этом среднемесячные доходы от 1 абонента, оплачивающего услуги на основе абонентской платы, в 2004-2005 гг. росли более быстрыми темпами (2004 г. – рост на 22%, 2005 г. – рост на 31%), чем от 1 абонента на повременной тарификации (2004 г. – рост на 10%, 2005 г. – рост на 38%). Это, вероятно,

обусловлено влиянием психологического фактора: при использовании повременной тарификации абоненты более внимательно относятся к продолжительности разговоров.

За 2003-2005 гг. совокупные доходы от услуг местной связи выросли на 66%. Принимая во внимание результаты 1-ого и 2-ого кв. 2006 г., в течение которых был получен доход от услуг местной связи в размере 6 576 млн. руб., можно ожидать, что по итогам 2006 г. доходы от местной связи вырастут не менее чем на 12-15%.

В дальнейшем также ожидается рост доходов от услуг местной связи в результате роста объема предоставления услуг и увеличения тарифов.

6.2.3 Подключение абонентов

Компания оказывает услуги по подключению новых абонентов. Динамика числа подключений и полученных доходов приведены в таблице ниже.

Табл. 14. Динамика доходов за установку и подключение

Плата за установку и подключение	Ед. изм.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
Кол-во подключений за период	шт.	н/д	426 748	286 774	52 801	60 756
Доход от установки и подключения	тыс. руб.	1 749 790	2 008 130	1 381 739	191 527	216 530

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

За 2005 г. было подано 191 058 заявок на установку телефона, удовлетворено 286 774 заявок. За 6 мес. 2006 г. подключено 113 557 новых абонентов.

В ОАО «ЦентрТелеком» проводится планомерная работа по удовлетворению заявлений на установку телефона. За последние три года ОАО «ЦентрТелеком» удалось достичь стабильного снижения очереди в среднем на 16% в год. Так, если по состоянию на начало 2005 г. на учете ОАО «ЦентрТелеком» числилось 916 394 неудовлетворенных заявлений на установку телефона, то за год очередь сократилась почти на 18% и составила 777 440 заявлений. В результате, за период 2003-2005 гг. число неудовлетворенных заявлений сократилось почти в 1,6 раз (на 01.01.03 г. их количество составляло 1 224 934 шт.).

По причине снижения числа новых подключений, являющегося следствием постепенного насыщения сегмента данной услуги, доходы от новых подключений в 2005 г. снизились по сравнению с результатом 2004 г.

В настоящее время действуют тарифы на подключение, установленные в 2002 г. Уровень предельных тарифов различен для разных филиалов ОАО «ЦентрТелеком»: тарифы на подключение к ГТС колеблются в диапазоне 3-8 тыс. руб. для населения и 5-10 тыс. руб. для организаций, к СТС – 2-8 тыс. руб. для населения, 2-10 тыс. руб. для организаций.

6.2.4 Услуги документальной электросвязи

Услуги предоставления Интернет-доступа

На сегодняшний день ОАО «ЦентрТелеком» является ведущим Интернет-оператором на территории ЦФО.

Динамика натуральных и стоимостных показателей услуг предоставления Интернет-доступа представлена в таблице ниже.

Табл. 15. Динамика показателей услуг предоставления Интернет-доступа

Показатель	Ед. изм.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
Интернет-доступ (коммутируемый доступ)						
Интернет-трафик по коммутируемым линиям	тыс. мин.	1 149 732	1 748 539	2 491 770	817 741	753 144
Доход от Интернет-доступа по	тыс. руб.	359 014	538 055	669 194	219 852	209 744

Показатель	Ед. изм.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
коммутируемым линиям						
Средняя стоимость 1 мин. трафика	руб./мин.	0,31	0,31	0,27	0,27	0,28
Интернет-доступ (выделенные линии)						
Кол-во абонентов по выделенным линиям на начало периода	чел.	н/д	1 243	9 036	21 200	24 733
Кол-во абонентов по выделенным линиям на конец периода	чел.	1 243	9 036	21 200	24 733	50 171
Объем передаваемой информации за период	Гбайт	38 146	74 921	179 898	66 923	95 120
Доход от Интернет-доступа по выделенным линиям	тыс. руб.	129 527	179 521	348 508	115 926	145 244
Средний объем информации, передаваемой 1 абонентом за год	Гбайт/ чел.	-	14,58	11,90	11,66	10,16
Средняя стоимость 1 Гбайт	руб./ Гбайт	3 396	2 396	1 937	1 732	1 527

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком», расчеты Банка Москвы

Компания предоставляет услуги доступа к Интернет, организованного на основе различных технологий подключения.

Одной из таких услуг является **коммутируемый доступ в Интернет (dial-up)**, который предполагает организацию доступа на базе абонентских линий с использованием аналоговых модемов. Доступ к сети Интернет по коммутируемым линиям – наиболее простой и экономичный вариант доступа в Интернет. В 2005 г. объем трафика вырос в 2,2 раза по сравнению с 2003 г. и составил 2 492 млн. минут. Вместе с тем, наблюдаемый в последние годы рост проникновения Интернет-услуг приводит к ужесточению конкуренции на региональном рынке и, как следствие, к снижению тарифов на данные услуги. Так, за 2005 г. средняя стоимость 1 минуты трафика коммутируемого Интернет-доступа снизилась почти на 15%, в 1-2-ом кв. 2006 г. тарифы на услуги практически не менялись.

Под влиянием роста числа пользователей и потребляемого ими трафика, несмотря на снижение тарифов на услугу, доходы от коммутируемого Интернет-доступа за 2003-2005 гг. выросли в 1,9 раз.

Для тех пользователей, которым необходимо регулярно использовать значительное количество ресурсов Интернет, передавать и принимать большой объем информации с высокой скоростью, ОАО «ЦентрТелеком» предлагает технологию **передачи данных по выделенному каналу** (доступ в Интернет через асинхронный и синхронный порт). За 2004-6 мес. 2006 г. число пользователей Интернет по выделенным линиям увеличилось более чем в 40 раз. Только за 2-ой кв. 2006 г. число пользователей удвоилось, что связано с выделением данной услуги в качестве наиболее перспективного направления деятельности для Компании и активизации действий по ее продвижению на рынке.

За 2003-2005 гг. объем переданной информации по выделенным линиям вырос в 4,7 раз и составил 179 898 Гбайт. За 6 мес. 2006 г. объем переданной информации составил 162 043 Гбайт, что уже составляет 90% от величины годового показателя 2005 г.

Рост числа пользователей обусловлен не только ростом популярности данной услуги, но и постепенным снижением цен на нее: за 2003–2005 гг. стоимость 1 Гбайт переданной информации в среднем снизилась на 43%, за 6 мес. 2006 г. – еще на 17%.

За 2003-2005 гг., несмотря на снижение тарифов, доходы от предоставления Интернет-доступа по выделенной линии увеличились в 1,7 раз в результате роста объемов оказания услуг. По итогам 6 мес. 2006 г. выручка от предоставления услуги превысила 261 млн. руб., что составляет около 2/3 годовой выручки 2005 г. Результаты 6 мес. 2006 г. позволяют говорить, что по итогам текущего года объем доходов от предоставления Интернет-доступа по выделенным линиям вырастет не менее чем в 1,5 – 2 раза.

Помимо указанных распространенных технологий Компания предоставляет доступ в Интернет с использованием следующих технологий:

- технологии **Frame Relay**, которая обеспечивает возможность качественной передачи данных с коммутацией пакетов между расположенными удаленно друг от друга устройствами пользователя;
- технологии **xDSL** - это семейство технологий, предназначенных для организации «цифровых абонентских линий», с использованием в качестве среды передачи медных пар существующих телефонных кабельных систем, обеспечивает высокоскоростное соединение (до 50 Мбит/с);
- технологии **Ethernet**, которая позволяет объединять локальные вычислительные сети и сеть Интернет. С помощью выделенной линии и высокоскоростного модема осуществляется постоянное подключение к сети Интернет.

К прочим услугам ОАО «ЦентрТелеком», связанным с Интернет - технологиями, относятся:

- услуги web-хостинга;
- услуги электронной почты;
- услуги выделения собственного IP-адреса;
- услуги ведения базы доменных имен (DNS)

Прочие доходы от передачи данных и услуг интеллектуальных сетей

Помимо основных перечисленных выше услуг документальной электросвязи Компания предоставляет широкий перечень прочих услуг передачи данных и интеллектуальных сетей. Доход от каждой из перечисленных ниже услуг в настоящее время не является значительным в общем объеме получаемой выручки, но Компания активно продвигает данные услуги, развивает эти перспективные направления деятельности в рамках проводимой стратегии расширения и диверсификации бизнеса.

Услуги организации видеоконференций. Видеоконференция - это способ обмена видеоизображениями, звуком и данными между двумя или более точками, оборудованными соответствующими аппаратно-программными комплексами. Варианты предоставления услуг

- по линиям ISDN (цифровая сеть с интеграцией услуг). Видеосвязь осуществляется на базе технологии ISDN при условии наличия у заказчика и его абонентов терминалов ISDN и видеотелефона;
- по обращению заказчика услуги в отделение связи, пункт коллективного пользования, сервисный центр, где имеется в наличии абонентский терминал ISDN и видеотелефон (видеокабина).
- предоставление услуг видеоконференции с помощью IP-сетей (при условии наличия в компьютере потребителя платы видеоконференцсвязи с соответствующим программным обеспечением и видеокамерой).

Услуги организации аудиоконференций. Услуги аудиоконференций - это групповая междугородная телефонная связь, предназначенная для организации совещаний, конференций для абонентов, расположенных в разных городах области, страны.

Услуги организации сетей связи. Услуга организации сетей связи предусматривает создание частных сетей предприятия - заказчика, объединяющих удаленные офисы клиента в единую защищенную корпоративную сеть с полным спектром телекоммуникационных услуг и гарантией качества обслуживания.

Услуги по предоставлению в аренду каналов связи. Предоставляемые пользователям каналы могут быть использованы для организации корпоративных сетей связи, а также для организации широкополосного доступа к различным сетям связи в соответствии с правилами их построения.

Услуги с интеграцией служб (ISDN). ISDN (Integrated Services Digital Network) — цифровая сеть с интеграцией служб. Использование технологии ISDN позволяет использовать обычную медную пару для организации одновременного обмена речью и данными, т.е. абонент может одновременно работать в сети Интернет и пользоваться обычной телефонной связью.

В 2006 г. продолжается активное продвижение услуг документальной электросвязи. Наибольшие усилия Компания концентрирует на продвижении на рынке услуг на базе мультисервисных сетей, услуг широкополосного доступа в Интернет, в том числе выделенного доступа в Интернет с использованием технологии xDSL.

6.2.5 Оказание услуг операторам связи

За рассматриваемый период существенно вырос объем доходов от услуг операторам связи, включающий оплату услуг пропуск трафика по своим каналам связи и прочие услуги. Прирост доходов за 2003-2005 гг. составил 93%.

Табл. 16. Динамика доходов от оказания услуг операторам связи, тыс. руб.

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	Прирост за 2003-2005 гг.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
Доходы от услуг операторам связи	1 237 532	2 133 704	2 391 143	93%	1 690 511	1 784 354

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Следует отметить, что в соответствии с нормативными правовыми актами, вступившими в силу с 01.01.06 г., существенно изменился порядок расчетов с присоединенными операторами. Поэтому прямое сопоставление результатов 6 мес. 2006 г. с показателями предыдущих периодов не корректно.

До 01.01.06 г. расчеты за услуги присоединения и пропуск трафика в части услуг местной телефонной связи носили односторонний характер, в части услуг международной, междугородной и внутризонавой телефонной связи присоединенные операторы получали долю доходов от оказания данных услуг в зависимости от степени участия в технологическом процессе их предоставления.

После 01.01.06 г. расчеты за услуги присоединения и пропуск трафика при оказании всех видов услуг телефонной связи носят взаимный характер и состоят из следующих видов платежей: плата за организацию точки присоединения; плата за пользование точкой присоединения; плата за каждую минуту пропущенного трафика.

Таким образом, наряду с доходами от услуг присоединения и пропуск трафика у Общества возникают дополнительные расходы, связанные с платежами операторам за организацию точек присоединения, пользование точками присоединения и пропуск трафика по сети оператора. Кроме того, услуги по присоединению и пропуску трафика стали услугами, цены на которые регулируются государством.

С 01.01.06 г., в результате изменения порядка оплаты услуг операторов дальней связи, внесены изменения в договор о присоединении сетей электросвязи между Обществом и ОАО «Ростелеком», в соответствии с которым Общество будет предоставлять ОАО «Ростелеком» услуги по пропуску трафика и получать от ОАО «Ростелеком» услугу присоединения, в результате которой становятся возможными установление междугородного и международного соединения и передача информации между пользователями взаимодействующих сетей электросвязи.

Результаты 1 и 2-ого кв. 2006 г. свидетельствует о том, что произошедшие изменения в законодательстве благоприятно отразятся на динамике доходов Общества от предоставления услуг операторам связи.

6.2.6 Услуги беспроводной связи

Сегмент беспроводной связи не является для ОАО «ЦентрТелеком» целевым. В настоящее время Компания предоставляет услуги сотовой связи стандарта GSM-900, NMT-450 и D-AMPS, а также услуги подвижной радиосвязи. Общество продолжает оказывать качественные услуги беспроводной связи с использованием имеющихся мощностей, предпринимаются усилия для сохранения существующей абонентской базы, но Компания не предпринимает активных усилий для развития данных направлений деятельности, что соответствует утвержденной стратегии развития.

Табл. 17. Динамика показателей деятельности по предоставлению услуг беспроводной электросвязи

Показатель		Ед. изм.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	1 кв. 2006 г.	2 кв. 2006 г.
Услуги сотовой связи стандарта NMT-450							
Число абонентских станций на начало периода всего	шт.		15 523	16 939	17 779	17 355	17 188
Число абонентских станций на конец периода всего	шт.		16 939	17 779	17 355	17 188	16 916
Среднее число абонентских станций за год всего	шт.		16 231	17 359	17 567	17 272	17 052
Суммарный трафик	тыс. мин.		24 501	35 807	41 042	7 735	8 058
Среднемесячный трафик на 1 абонента	мин./аб.		125,8	171,9	194,7	149,3	157,5
Доходы от суммарного трафика	тыс. руб.		37 656	29 037	17 174	2 076	2 840
Средняя стоимость 1 мин.	руб./мин.		1,54	0,81	0,42	0,27	0,35
Прочие доходы в сети NMT-450	тыс. руб.		12 302	11 222	11 484	2 516	2 501
Прочие доходы на 1 абонента в мес.	руб./аб.		63,16	53,87	54,48	48,56	48,89
Услуги сотовой связи стандарта GSM							
Число абонентских станций на начало периода всего	шт.		55 954	78 237	96 247	99 974	101 627
Число абонентских станций на конец периода всего	шт.		78 237	96 247	99 974	101 627	102 695
Среднее число абонентских станций за год всего	шт.		67 096	87 242	98 111	100 801	102 161
Суммарный трафик	тыс. мин.		121 052	184 529	197 637	55 265	63 632
Среднемесячный трафик на 1 абонента	мин./аб.		150,4	176,3	167,9	182,8	207,6
Доходы от суммарного трафика	тыс. руб.		129 730	186 007	157 727	35 389	39 122
Средняя стоимость 1 мин.	руб./мин.		1,07	1,01	0,80	0,64	0,61
Прочие доходы в сети GSM	тыс. руб.		136 910	71 738	57 928	14 942	14 370
Прочие доходы на 1 абонента в мес.	руб./аб.		170,04	68,52	49,20	49,41	46,89
Услуги сотовой связи стандарта D-AMPS							
Доходы в сети сотовой связи стандарта D-AMPS	тыс. руб.		2 899	1 478	791	108	88
Прочие доходы беспроводной электросвязи	тыс. руб.		26 681	16 516	16 187	3 491	3 451

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком», расчеты Банка Москвы

Услуги сотовой связи стандарта NMT-450

Изначально на территории России единая федеральная сеть беспроводной связи формировалась на основе мощностей региональных операторов связи, входящих в холдинг «Связьинвест», с использованием технологии NMT. Стандарт NMT-450 относится к первому поколению сотовой связи, основанному на аналоговой технологии.

В рамках ОАО «ЦентрТелеком» услуги сотовой связи стандарта NMT-450 предоставляет Верхневолжский филиал на территории Ярославской области.

Сейчас стандарт NMT-450 можно признать устаревшим, он уступает более современным технологиям, например GSM, по качеству связи, перечню дополнительных услуг, эргономичным и эстетичным характеристикам абонентского оборудования. Если в 2003-2004 гг. Компания еще могла удерживать клиентов с помощью низких тарифов, то на протяжении 2005-6 мес. 2006 гг. наблюдается отток абонентской базы сети стандарта NMT-450: на начало 2005 г. число абонентов сети составляло 17 779 чел., на 01.07.06 г. их число сократилось до 16 916 чел. С целью сохранения абонентской базы снижаются тарифы на услуги связи. В результате, за 2003-2005 гг. доходы от трафика снизились на 54%, прочие доходы в сети NMT-450 снизились на 7%.

Вместе с тем, Компания обязана поддерживать работоспособной сеть NMT-450, поскольку она является частью сети общегосударственного значения «СОТЕЛ».

Услуги сотовой связи стандарта GSM-900

Общеввропейский стандарт цифровой сотовой связи GSM на сегодняшний день представляет собой глобальный стандарт второго поколения, занимающий лидирующие позиции в мире, как по территории покрытия, так и по числу абонентов.

В рамках ОАО «ЦентрТелеком» услуги сотовой связи стандарта GSM-900/1800 оказывает Тамбовский филиал.

Компания достаточно рано вышла на рынок Тамбовской области с данной услугой, с самого начала работы тарифы были установлены ниже, чем у конкурентов, что позволило быстро нарастить абонентскую базу. До сих пор ОАО «ЦентрТелеком» успешно конкурирует на рынке Тамбовской области, продолжает наращивать абонентскую базу. За рассматриваемый период число абонентов увеличилось с 55 954 чел. на 01.01.03 г. до 102 695 чел. на 01.07.06 г. При этом высокая конкуренция вынуждает постепенно снижать тарифы на услуги связи, что в 2005 г. привело к снижению доходов от данного направления деятельности.

Услуги подвижной радиотелефонной связи

Система подвижной радиотелефонной связи - это вид подвижной связи с выходом на телефонную сеть общего пользования, изначально разработанная для российских спецслужб. Абонентские радиостанции могут устанавливаться как в автомобиле, так и стационарно и обеспечивают входящую, исходящую связь со стационарных телефонных аппаратов, связь между автомобилями, внутрizonовую междугородную и международную связь, позволяют осуществлять звонки из труднодоступных районов.

6.2.7 Радиовещание

ОАО «ЦентрТелеком», наряду с традиционными услугами связи на территории Центрального Федерального округа РФ, решает и социально значимые задачи по сохранению и развитию для населения информационного поля государственного, регионального и местного вещания, одновременно сохраняя областные сети локального оповещения населения при чрезвычайных ситуациях.

Одним из основных направлений этой работы является сокращение эксплуатационных затрат путем модернизации действующего оборудования радиоузлов с переходом на более надежные и энергосберегающие технологии и организация поэтапного перевода сельских сетей проводного вещания на альтернативное эфирное радиовещание.

В течение 2005 года из состава СПВ было исключено 130 радиотрансляционных узлов (РТУ), общее их количество на конец года составляет 11 203 шт. Число основных радиотрансляционных точек на конец 2005 года составило 2 574 566 шт., отсев за год – 603 439 шт. В то же время развитие сети эфирных радиовещательных передатчиков позволило компенсировать населению утрату радиотрансляционных точек. Охват населения эфирным радиовещанием составил на конец года 8 153,9 тыс. человек.

Общее количество УКВ-ЧМ радиовещательных передатчиков находящихся в эксплуатации составляет 173, из них 114 передатчиков диапазона 65,9 – 74,0 МГц, 59 – диапазона 87,5 – 108,0 МГц. 54 передатчика работают в режиме стерео. Мощность 169 передатчиков составляет от 0,03 кВт до 1 кВт, мощность 4 передатчиков свыше 1 кВт.

6.2.8 Телевидение

В течение последних лет Общество активно проводит модернизацию и развитие сетей кабельного телевидения.

Осуществленные инвестиции позволили ОАО «ЦентрТелеком» занять лидирующие позиции на телекоммуникационном рынке г. Костромы в области предоставления услуг кабельного телевидения и услуг высокоскоростного доступа к сети Интернет по выделенным каналам. Уровень проникновения в сегмент предоставления услуг кабельного телевидения по городу составляет 71,9%. Проведена модернизация и увеличение монтированной емкости СКТВ в г. Коломне и Орехово-Зуево Московской области, обеспечена возможность предоставления услуг телефонии и высокоскоростного доступа к сети Интернет, что значительно повысило темпы роста клиентской базы. В 2005 г. начата коммерческая эксплуатация мультисервисных сетей по технологии MMDS в г. Серпухове, г. Солнечногорске и г. Чехове Московской области. Сети позволяют предоставлять мультисервисные услуги, аналогичные СКТВ с обратным каналом.

Проводимые мероприятия по модернизации производственных мощностей обеспечивают прирост абонентской базы и увеличение доходов от телевидения. Но доходы от данного направления деятельности продолжают занимать лишь незначительную долю в совокупной выручке Общества – по итогам 6 мес. 2006 г. совокупные доходы от теле- и радиовещания составляют около 0,2% выручки за период.

6.2.9 Прочие профильные направления деятельности

Помимо перечисленных услуг связи Эмитент предоставляет ряд прочих услуг, объем доходов от предоставления которых на протяжении ретроспективного периода не был существенным. Предполагается, что в будущем уровень доходов от данных направлений деятельности не претерпит существенных изменений.

Услуги телефонной связи, предоставляемые с использованием таксофонов

Таксофон – это телефонное устройство общего пользования, предназначенное для установления телефонных соединений и содержащее устройство для расчета за них средствами оплаты. Услуги таксофонов можно получить посредством ЧИП-карты, Единой таксофонной карты, Сервисной телефонной карты, оператора связи (разговор с таксофона за счет вызываемого лица) и таксофонной магнитной карты (действует только в Тамбовском филиале).

Дополнительные виды обслуживания

Дополнительные виды обслуживания (ДВО) - это услуги, оказываемые абонентам всех филиалов, телефонные номера которых подключены к цифровым АТС оператора местной связи ОАО «ЦентрТелеком». К основным услугам ДВО относятся:

- сокращенный набор номера - нужный абонент вызывается набором одной или двух цифр вместо набора полного номера;
- прямой вызов - установка соединения с заранее определенным абонентом без набора его номера (немедленный вызов, вызов с задержкой);
- будильник;
- временный запрет входящих вызовов - позволяет отключить все входящие звонки на данный номер;
- ограничение исходящих вызовов - предотвращает возможность злоупотребления телефоном в отсутствие абонента;
- безусловное перенаправление входящих вызовов - позволяет перенаправить все вызовы на номер, заданный абонентом;
- перенаправление вызова при занятости номера вызываемого абонента - при занятости номера абонента все поступающие вызовы переадресуются на заданный номер;
- перенаправление вызова при неответе - обеспечивает возможность при неответе абонента перенаправлять все поступающие к нему вызовы на другой номер;
- параллельный звонок: сохранение соединения - без отбоя абонента можно прервать связь и позвонить другому абоненту; ожидание вызова - не разрывая текущее соединение, можно ответить на другой поступивший вызов;
- передача соединения - установленное соединение передается другому абоненту;
- конференц - связь;
- организация списка нежелательных входящих вызовов;
- организация списка нежелательных исходящих вызовов;
- организация VIP списка для входящих и исходящих вызовов;

- автоматический повторный вызов;
- уведомление о поступлении нового вызова.

Услуги телеграфной связи

Услуги телеграфной связи включают услуги передачи телеграмм, услуги сети Телекс², услуги службы Телефакс (абонентская факсимильная служба, работающая в режиме реального времени, обеспечивающая соединение факсимильных терминалов различных абонентов), услуги службы Бюрофакс (служба, предназначенная для приема, передачи сообщений с помощью факсимильных установок, которые расположены в бюро общего пользования, а также доставки).

6.3 Положение Эмитента на региональном телекоммуникационном рынке

Специфика телекоммуникационного рынка Центрального федерального округа такова, что основную часть доходов получают предприятия, работающие на территории г. Москва. В 2005 г. от предоставления услуг связи на территории Москвы было получено около 84,13% доходов телекоммуникационной отрасли ЦФО, еще 8,67% совокупных доходов приходится на Московскую область, прочие регионы ЦФО генерируют 7,2% доходов.

По итогам 2005 г. телекоммуникационный рынок ЦФО без учета Москвы (с учетом доходов сотовых операторов) составил более 57,6 млрд. руб., демонстрируя прирост к 2004 г. порядка 22%. В 2006 г. ожидается дальнейшее увеличение объема телекоммуникационного рынка региона до уровня 63,4 млрд. руб.

На сегодняшний день ОАО «ЦентрТелеком» занимает лидирующее положение на телекоммуникационном рынке ЦФО. Для усиления рыночных позиций Компания приобретает профильные предприятия. В частности, в 2004 г. была приобретена сеть РОСНЕТ (ныне дочерняя компания ОАО РТС), что позволило начать работу на рынке услуг документальной электросвязи г. Москва, куда само ОАО «ЦентрТелеком» не имеет выхода.

Основными конкурентами Компании на целевом региональном рынке являются альтернативные и ведомственные операторы. Их доля существенна на рынке дальней связи и доступа в Интернет, но присутствие в сегменте местной телефонии незначительно. Особенно активным ведомственным оператором-конкурентом является «ТрансТелеком». Что касается компаний, предоставляющих услуги сотовой связи (то есть услуг, не являющихся профильными для ОАО «ЦентрТелеком»), то данные операторы также проникают в сегменты рынка услуг связи, профильные для Эмитента, например, в сегмент предоставления доступа в Интернет, что дополнительно ужесточает конкуренцию.

Локальные операторы сами по себе не являются конкурентами МРК, поскольку их работа ограничена отдельными территориями, но они являются перспективными партнерами для национальных и ведомственных операторов, а также зачастую составляют серьезную конкуренцию региональным филиалам ОАО «ЦентрТелеком» на стратегически важных рынках. Отдельно стоит отметить сотовых и IP-операторов, составляющих серьезную конкуренцию на рынке внутризональной связи и доступа в Интернет.

В 2005 г. доля рынка, занимаемая Компанией на целевом рынке (телекоммуникационный рынок ЦФО без учета г. Москва), составила около 47,2%.

Табл. 18. Структура телекоммуникационного рынка ЦФО (без учета Москвы)

Наименование компании	Доля в доходах телекоммуникационной отрасли ЦФО	
	2004 г., %	2005 г., %
ОАО «ЦентрТелеком»	50,0	47,2
«МТС»	18,2	18,0
«БиЛайн»	16,9	17,0
«Golden Telecom»	5,0	5,7

² Абонентское телеграфирование Телекс — разновидность телеграфной связи; служит для непосредственного двустороннего обмена телеграфными сообщениями между абонентами

Наименование компании	Доля в доходах телекоммуникационной отрасли ЦФО	
	2004 г., %	2005 г., %
«ТрансТелеком»	2,8	3,0
«Equant»	1,3	1,0
«Corbina»	0	0,2
Прочие	5,8	7,9

Источник: оценка ОАО «ЦентрТелеком»

По сравнению с 2004 г. снижение доли рынка произошло по причине расширения сегмента сотовой связи, который не является целевым для ОАО «ЦентрТелеком» и в котором Компания занимает незначительную долю. Несмотря на то, что Компания имеет сеть стандарта GSM, число абонентов которой на 01.07.06 г. составило около 102,7 тыс. чел., Компания не рассматривает данное направление как приоритетное.

В проекции же на отдельные виды услуг связи, предоставляемые Компанией, ОАО «ЦентрТелеком» в 2005 г. занимало следующие доли:

- фиксированная связь – 89%;
- услуги доступа в Интернет – 45%.

Важно подчеркнуть значительную долю на рынке услуг предоставления доступа в Интернет. Поскольку ОАО «ЦентрТелеком» достаточно рано вышло на данный рынок, несмотря на высокий уровень конкуренции в сегменте, к настоящему моменту сформированы устойчивые позиции на рынке, существуют перспективы дальнейшего расширения присутствия в сегменте.

ОАО «ЦентрТелеком» признает высокую конкуренцию на региональном телекоммуникационном рынке и принимает активные действия для укрепления своих позиций. В условиях возрастающей конкуренции на рынке услуг связи приоритетным направлением деятельности ОАО «ЦентрТелеком» является увеличение объемов продаж услуг документальной электросвязи и «новых» услуг, тарифы на которые не регулируются государством, при сохранении доминирующего положения в секторе стационарной телефонии.

Основными направлениями деятельности Эмитента по развитию конкурентных преимуществ являются:

- организация стратегической защиты своих сетей, как от несанкционированного завершения вызова, так и несанкционированной инициации вызова;
- эффективное использование и развитие сетевых и инфраструктурных ресурсов;
- повышение организационной эффективности;
- радикальное повышение роли маркетинга и продаж в принятии решений;
- формирование и предоставление пакетов интегрированных услуг с экономией средств клиентов;
- коренное изменение в работе в сегменте делового сектора на основе партнерских долговременных взаимоотношений с организацией активной модели «прямых» продаж, как одного из важнейших инструментов в конкурентной борьбе.

6.4 Тарифы на услуги связи

6.4.1 Принципы формирования тарифной политики ОАО «ЦентрТелеком»

Тарифная политика Компании формируется в соответствии с действующим законодательством РФ. Основной целью тарифной политики ОАО «ЦентрТелеком» является повышение прибыльности и инвестиционной привлекательности Общества, а также укрепление своих позиций на высококонкурентном телекоммуникационном рынке Центрального федерального округа.

Постановлением Правительства от 24.10.05 г. №637 «О государственном регулировании тарифов на услуги общедоступной электросвязи и общедоступной почтовой связи» утвержден Перечень услуг, государственное регулирование тарифов на которые на внутреннем рынке РФ осуществляет

Федеральная служба по тарифам. Также установлено, что элементы перекрестного субсидирования сохраняются в отношении услуг связи, тарифы на которые подлежат регулированию, до доведения этих тарифов до уровня, позволяющего компенсировать экономически обоснованные затраты и возместить нормативную прибыль.

Кроме того, с 01.01.06 г. в соответствии с Постановлением Правительства РФ от 19.10.05 г. №627 цены на услуги присоединения и услуги по пропуску трафика, оказываемые операторами, занимающими существенное положение в сети связи общего пользования, подлежат государственному регулированию. Государственное регулирование цен на услуги присоединения и услуги по пропуску трафика осуществляет Федеральная служба по надзору в сфере связи (далее – Россвязьнадзор) путем установления предельных цен на данный вид услуг.

В части нерегулируемых услуг приоритетными направлениями политики Общества в области тарифообразования являются унификация номенклатуры предоставляемых услуг и выравнивание уровней тарифов в рамках МРК с учетом региональной специфики. В области предоставления услуг на базе новых технологий – удовлетворение быстрорастущего спроса данного высокоперспективного сегмента рынка, разработка тарифов с использованием опыта российских и зарубежных операторов.

6.4.2 Динамика тарифов на основные услуги Компании

Реорганизация открытых акционерных обществ электросвязи Центрального и Центрально-Черноземного регионов России путем присоединения к ОАО «ЦентрТелеком» завершилась в конце 2002 г. Поэтому в течение 2002 г. присоединенными компаниями велась собственная тарифная политика. В 2003 г. была проведена работа по сближению уровней тарифов на услуги местной телефонной связи. Так, с 15.03.03 г. был осуществлен переход на единые тарифы на междугородные телефонные разговоры в рамках одной зоны. На услуги местной телефонной связи тарифы менялись 2 раза – с 15.05.03 и с 01.08.03 г. В среднем рост тарифов на местную связь за 2003 г. составил 30%.

В 2004 г. была продолжена работа по сближению уровней тарифов на одноименные услуги в рамках МРК. Так, с 01.10.04 г. были изменены тарифы на предоставление местного телефонного соединения (абонентская плата), а с 1.12.04 г. были установлены единые тарифы на услуги местной телефонной связи с использованием повременной системы оплаты услуг для тех филиалов, где такая система применяется. В результате, за 2004 г. тарифы на местную связь увеличились на 23,8% для населения и 23,6% - для организаций. При этом тарифы на междугородную связь были снижены на 10% в часы наибольшей нагрузки (с 8-00 до 20-00) по первым трем зонам.

В 2005 г. новые тарифы были установлены с 01.09.05 г. Единые тарифы на предоставление местного телефонного соединения с использованием повременной системы оплаты услуг связи были введены в действие на всей территории ЦФО. При этом рост тарифов на услуги местной телефонной связи составил 32,2% для населения и 35,5% - для организаций. Одновременно тарифы на предоставление междугородных телефонных соединений были снижены в часы наибольшей нагрузки на 5% по всем тарифным зонам. Действующие тарифы на основные услуги связи ОАО «ЦентрТелеком» представлены в таблице ниже.

Табл. 19. Действующие тарифы на основные услуги связи

Услуга	Действующие тарифы, руб.	
	Население	Организации
Тарифы на предоставление местного телефонного соединения при абонентской системе оплаты (введены с 01.09.05 г.)		
Московский филиал ГТС	200	230
Брянский, Орловский филиал СТС	160	
Владимирский, Верхневолжский (для абонентов Ивановской области), Смоленский, Тверской, Тульский филиал СТС	170	
Все филиалы ГТС, кроме Московского, и СТС – Белгородский, Воронежский, Калужский, Верхневолжский (кроме тарифов для абонентов Ивановской области), Курский, Липецкий, Рязанский, Тамбовский	180	
Тарифы на предоставление местного телефонного соединения при повременной системе оплаты (введены с 01.09.05 г.)		

Услуга	Действующие тарифы, руб.	
	Население	Организации
Предоставление абонентской линии:		
- Московский филиал	120	140
- прочие филиалы	108	
За минуту разговора:		
- Московский филиал	0,17	0,17
- прочие филиалы		
Тарифы на оказание услуг внутризоновой связи (введены с 01.01.06 г.)		
В рабочие дни недели с 8.00 до 20.00		
- до 100 км		2,15
- от 101 км до 600 км		3,85
В рабочие дни недели с 20.00 до 8.00, в праздники и выходные		
- до 100 км		1,50
- от 101 км до 600 км		2,50
Предоставление абоненту (пользователю) сети фиксированной телефонной связи внутризонового телефонного соединения между пользовательским (оконечным) оборудованием, подключенным к сети местной телефонной связи, и пользовательским (оконечным) оборудованием, подключенным к сети подвижной радиотелефонной связи, при наличии присоединения сети подвижной радиотелефонной связи к сети фиксированной зоновой телефонной связи в пределах территории того муниципального образования, города федерального значения, в котором установлено пользовательское (оконечное) оборудование вызывающего абонента, когда соответствующему абоненту сети подвижной радиотелефонной связи выделен абонентский номер, входящий в ресурс географически не определяемой зоны нумерации, закрепленный за тем же субъектом РФ		1,50
Предоставление абоненту (пользователю) сети фиксированной телефонной связи внутризонового телефонного соединения между пользовательским (оконечным) оборудованием, подключенным к сети местной телефонной связи, и пользовательским (оконечным) оборудованием, подключенным к сети подвижной радиотелефонной связи, при наличии присоединения сети подвижной радиотелефонной связи к сети фиксированной зоновой телефонной связи за пределами территории того муниципального образования, города федерального значения, в котором установлено пользовательское (оконечное) оборудование вызывающего абонента, когда соответствующему абоненту сети подвижной радиотелефонной связи выделен абонентский номер, входящий в ресурс географически не определяемой зоны нумерации, закрепленный за тем же субъектом РФ	В соответствии с тарифами на услуги внутризоновой связи	

**При системе предварительной оплаты рядом филиалов установлены более низкие тарифы на услуги предоставления абоненту фиксированной сети связи соединения с абонентом сотовой связи*

Тарифы на услуги связи в случае, если соединение устанавливается с помощью телефониста (кроме абонентов, не имеющих технической возможности осуществлять соединение между собой автоматически) установлены с повышающим коэффициентом 2.

6.4.3 Прогноз изменения тарифов на 2006-2008 гг.

На 2006-2008 гг. запланированы следующие показатели динамики изменения тарифов на основные услуги, оказываемые Компанией.

Табл. 20. План изменения тарифов на основные услуги

Показатель	Уровень по отношению к началу года		
	2006 г.	2007 г.	2008 г.
Абонентская плата			
население	116,6%	109,0%	105,5%
организация	113,1%	110,5%	105,5%
Средняя доходная такса за 1 мин. внутризонового разговора	92,0%	88,0%	95,0%

Источник: прогноз ОАО «ЦентрТелеком»

6.5 Основные методы продвижения услуг связи

В соответствии с приоритетами маркетинговой стратегии основные усилия Общества в 2005 г. были направлены на развитие нерегулируемых услуг связи, особое внимание уделялось услугам выделенного доступа в Интернет и передачи данных, в т.ч. на базе мультисервисных сетей. В рамках реализации маркетинговой стратегии в 2005 г. были проведены следующие основные мероприятия:

- разработаны и утверждены Программа повышения конкурентоспособности компании до 2010 г. и Программа развития современных услуг. Начата их реализация, в т.ч. стандартизируются процессы продаж услуг и обслуживания клиентов; ведется активная работа над проектом массового развертывания услуг на базе DSL.
- осуществлялось активное продвижение услуг Интернет и мультисервисных сетей. Основными способами продвижения остаются рекламные акции. Для рекламы доступа в Интернет, услуг мультисервиса филиалами активно использовались региональные СМИ, наружная реклама и полиграфия;
- изучен уровень лояльности клиентов к компании, были определены пути его повышения.
- проведены маркетинговые исследования, направленные на анализ конкурентной среды, на изучение потребительских предпочтений в части пакетов услуг и контента на базе xDSL технологий; определены объемы платежеспособного спроса на различные виды услуг и уровень платежеспособности клиентов, выявлены конкурентные преимущества услуг Интернет и области конкурентного отставания.

Во всех филиалах ведется работа по продвижению брэнда ОАО «ЦентрТелеком» как оператора связи с новыми современными подходами к ведению бизнеса, с высоким качеством услуг и обслуживания. Проведены работы по наружному оформлению мест продаж и сервисного обслуживания. Продвижение брэнда «ЦентрТелеком» осуществляется на уровне Генеральной дирекции в соответствии с Программой мер по продвижению услуг ОАО «ЦентрТелеком» на рынке Центрального Федерального округа, являющейся составной частью маркетинговой стратегии Общества.

Филиалами постоянно проводится работа по развитию услуг связи в корпоративном сегменте рынка. Помимо продвижения услуг доступа в Интернет, филиалами ведется работа по продвижению услуг VPN для корпоративного сектора, осуществляется активное взаимодействие с VIP – клиентами. Осуществляется налаживание контактов в сфере услуг «B2B» (business to business).

В рамках проекта создания сетевого распределенного Центра обработки вызовов (ЦОВ) – «Контакт-Центра» в ОАО «ЦентрТелеком» разработана Программа испытаний аппаратно-программного комплекса (АПК) ЦОВ Московского филиала, проведено обучение административного, технического персонала и операторского состава по эксплуатации аппаратно-программного комплекса ЦОВ, развертываемых на базе Верхневолжского и Калужского филиалов Общества.

На постоянной основе проводится работа по мониторингу доходов от услуг, предоставляемых на базе Центров обработки вызовов Калужского и Верхневолжского филиалов ОАО «ЦентрТелеком». Результат анализа данных позволяет отметить устойчивую тенденцию роста доходов от платных услуг, предоставляемых на базе ЦОВ Калужского и Верхневолжского филиалов Общества.

Апробируется использование системы интерактивного речевого взаимодействия для предоставления справочно-информационных услуг без участия операторов. В рамках аутсорсинга проводится работа по передаче в аренду ресурсов автоматизированной справочно-информационной системы (АСИС).

В Калужском филиале ОАО «ЦентрТелеком» завершен комплекс работ по установке оборудования и программного обеспечения ЦОВ.

В Верхневолжском филиале Общества продолжаются плановые работы по развертыванию Центра обработки вызовов (ЦОВ) на базе Ярославского УЭС и вводу объекта в опытную эксплуатацию.

7 Капитальные вложения ОАО «ЦентрТелеком»

7.1 Основные направления инвестиций в 2004-6 мес. 2006 гг.

На протяжении последних лет информационные технологии все более активно используются в различных сферах жизни государства и общества. Этим определяется возникновение качественно новых требований к скорости обработки и передачи информации, а, следовательно, и к телекоммуникационным сетям. Решая задачу совершенствования и развития инфраструктуры связи Центрального Федерального округа, ОАО «ЦентрТелеком» ставит своей целью обеспечение существующих и потенциальных потребителей ультрасовременными услугами телекоммуникаций.

Приоритетными направлениями деятельности Компании в рамках развития производственной базы являются:

- цифровизация телефонной сети общего пользования путем строительства новых цифровых коммутационных станций и узлов, замены аналогового оборудования, использования новых технологий на линиях доступа, введения динамического управления потоками нагрузки;
- максимальная загрузка свободной монтированной емкости;
- цифровизация первичных сетей общего пользования путем строительства новых цифровых линий передачи с применением технологий синхронной цифровой иерархии (SDH) и организацией кольцевых структур систем, пропускающих высокоскоростные цифровые потоки, строительство новых и расширение существующих сетей с применением технологии IP/MPLS для предоставления различных видов широкополосных услуг;
- активная реализация новых телекоммуникационных проектов, связанных с использованием высокоскоростного доступа в Интернет, в том числе и предложение услуг контента на базе широкополосных сетей,
- совершенствование системы продаж и послепродажного обслуживания клиентов путем оптимизации и стандартизации бизнес-процессов продаж и обслуживания,
- предоставление стандартного пакета услуг с использованием возможностей мультисервисных сетей, ориентированного на различные категории пользователей, в первую очередь население, представителей крупного и среднего бизнеса (услуги местной связи, высокоскоростной Интернет, VPN,);
- создание корпоративной сети передачи данных (КСПД) в рамках ОАО «ЦентрТелеком».

В 2004 г. Компания инвестировала в основные фонды 7 917 млн. руб. (по данным «Отчета о движении денежных средств»). Из них 6 175 млн. руб. было направлено на расширение и модернизацию сетей традиционной и связи и ВОЛП. В 2004 г. было введено в эксплуатацию основных средств общей первоначальной стоимостью 9 225 млн. руб.

В 2005 г. Компания продолжила активную инвестиционную политику: в развитие и модернизацию производственной базы было инвестировано 6 019 млн. руб., в том числе 3 255 млн. руб. вложено в объекты сети традиционной связи и ВОЛП. Введено в эксплуатацию объектов общей стоимостью 6 424 млн. руб.

Среди наиболее крупных проектов 2004 и 2005 гг. следует выделить:

Табл. 21. Крупнейшие проекты Компании в 2004-2005 гг.

Проект	Вводимая емкость		Инвестиции отчетного года, тыс. руб.
	Значение	ед. изм	
Проекты, завершённые в 2004 г.			
Расширение АТС Сергиев-Посад (мониторинг)	4 712	Номеров	179 067
Расширение АТС Пушкино (мониторинг)	4 720	Номеров	129 688
Замена декадно-шаговой АТС на цифровую ОПТС-27 в г. Смоленске с расширением. (мониторинг)	3 062	Номеров	97 509

Проект	Вводимая емкость		Инвестиции отчетного года, тыс. руб.
	Значение	ед. изм	
Строительство внутризоновой ВОЛП Гагарин-Вязьма-Дорогобуж-Сафоново. (мониторинг)	208	Протяженность (км)	96 545
Строительство ВОЛС Железнодорожск -Дмитриев-Хомутовка-Рыльск (мониторинг)	150	Протяженность (км)	93 755
Модернизация таксофонного парка (мониторинг)	1 500	Таксофонов (шт.)	89 114
ВОЛП Грибановка-Терновка-Эртиль-Анна (мониторинг)	185	Протяженность (км)	84 531
Проекты, завершенные в 2005 г.			
Расширение ТС Люберецкого р-на (мониторинг)	5 080	Номеров	207 644
Расширение Балашиха ОПТС код 498 (мониторинг)	3 608	Номеров	156 477
Выкуп оборудования КУ-597 Одинцовского района	8 280	Номеров	124 386
Организация пятого узлового района в г. Иваново на базе ОПТС-43. (мониторинг)	13 568	Номеров	99 397
Расширение Королев ОПТС код 498 (копия) (мониторинг)	6 030	Номеров	90 988
Расширение Красногорск ОПТСЭ-553 в коде 498 (мониторинг)	4 820	Номеров	84 679
Расширение Одинцово ОПТСЭ-591 в коде 498 (мониторинг)	7 940	Номеров	85 147

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

В 2006 г. ОАО «ЦентрТелеком» продолжило модернизацию и расширение производственной базы. Объем освоенных инвестиций за 6 мес. 2006 г. приведен в таблице ниже.

Табл. 22. Объем освоенных инвестиций за 6 мес. 2006 г.

Направления инвестиций	Объем инвестиций за 6 мес. 2006 г., тыс. руб.
Традиционная телефония	203 346
Новые услуги и прочие услуги помимо традиционной телефонии	16 906
Объекты инфраструктуры связи для предоставления услуг	2 949
Приобретение, строительство и реконструкция зданий, сооружений и прочих объектов недвижимости	13 789
Вложения в ИТ	64 371
Линии передачи и объекты инфраструктуры связи	91 737
Прочая инфраструктура	43 694
Специальные	2567
Итого	439 359

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

7.2 Прогноз капитальных вложений ОАО «ЦентрТелеком» в 2006-2008 гг.

В 2006-2008 гг. будут продолжены плановые мероприятия по развитию и модернизации местных и внутризоновых сетей связи, на основе применения современных технологий.

За 2006 г. предполагается ввести в эксплуатацию объекты, монтируемая емкость которых должна составить более 130 тыс. номеров. В Московском, Брянском, Тульском, Смоленском, Рязанском, Верхневолжском и Курском филиалах в 2006 г. планируется проложить более 800 км внутризоновых волоконно-оптических линий связи.

Стратегическим направлением развития сетей связи общего пользования остается их постепенное преобразование в мультисервисные сети с предоставлением многообразных услуг и расширение пропускной способности с использованием оборудования xDSL.

В 2006 г. в Верхневолжском, Липецком, Владимирском, Смоленском, Орловском и Курском филиалах, в связи с растущим реальным спросом на скоростные подключения к построенной мультисервисной сети по технологии ADSL (Интернет, VPN, Dial-up, Ethernet) и растущей конкуренцией в динамично развивающемся секторе рынка новых услуг, планируется увеличение количества портов доступа.

Одним из приоритетных направлений деятельности ОАО «ЦентрТелеком» остается строительство Центров обработки вызовов. В Московском, Калужском и Верхневолжском филиалах продолжиться внедрение ЦОВ за счет увеличения объема «контенто-зависимых» услуг и обслуживаемого трафика.

В 2006 г. предусмотрено проведение проектных работ по организации доступа к узлу «112», в соответствии с Постановлением Правительства РФ №894 от 31.12.04 г. по организации доступа к единой экстренной оперативной службе «112». Создание объектов и их ввод в эксплуатацию планируется в 2007 г. По Программе Преобразования Биллинга на 2006 г. планируется проект «Закупка основного оборудования в ЦОД», данный проект имеет статус особо важного, так как подразумевает развертывание на аппаратной платформе серверного программного обеспечения централизованной АСР.

В связи с изменением схемы взаимодействия с ОАО «Ростелеком» и присоединенными операторами, операторы связи обязаны будут привести свои сети в соответствие с требованиями нормативных актов к построению сетей электросвязи и пропуску трафика, что также потребует от Общества дополнительных капитальных вложений.

Суммарный объем капитальных вложений на 2006 г. запланирован в объеме 3 700 млн. руб. (округленно), из них за 6 мес. 2006 г. освоено 439 млн. руб. На 2007-2008 гг. Компания предполагает инвестиционную программу в следующих объемах:

Табл. 23. План инвестиций на 2006-2008 гг.

	Объем инвестиций, тыс. руб.		
	2 п/г 2006 г. (план)	2007 год (прогноз)	2008 год (прогноз)
Итого капитальных вложений	3 260 201	5 000 560	5 550 623

Источник: прогноз ОАО «ЦентрТелеком»

7.3 Предполагаемые источники финансирования

Стратегические планы ОАО «ЦентрТелеком» нацелены на снижение долговой нагрузки. Поэтому все планируемые капитальные вложения будут профинансированы исключительно за счет собственных средств. В соответствии с планами Компании кредиты и займы в ближайшие годы будут привлекаться исключительно для рефинансирования существующего кредитного портфеля. В частности, под эти цели планируется привлечение облигационного займа. По оценкам финансовых специалистов Компании, для рефинансирования существующих обязательств в 2006 г., помимо облигационного займа, может потребоваться около 8 805 млн. руб., в 2007 г. – 3 080 млн. руб., в 2008 г. – 2 100 млн. руб.

Табл. 24. Предполагаемая структура заимствований в 2006 г.

Вид заимствований	Валюта	Сумма, тыс. ед.	Срок заимствований, лет
Банковские кредиты	RUR	3 000 000	2-2,5
Вексельный займ	RUR	2 700 000	4
Заимствования на международном рынке	USD	115 000	4
Облигационный займ	RUR	3 000 000	5
Всего	RUR	11 805 000	

Источник: прогноз ОАО «ЦентрТелеком»

До конца 2006 г. Обществом запланировано досрочное погашение наиболее дорогих кредитов на общую сумму около 3 850 млн. руб.

В результате к концу 2006 г. ожидается снижение долговой нагрузки, что соответствует финансовой стратегии Компании.

8 Анализ финансового состояния на основе данных отчетности по РСБУ

Анализ финансового состояния проводился на основе данных бухгалтерской отчетности ОАО «ЦентрТелеком» за 2003 – 6 мес. 2006 гг., составленной в соответствии с требованиями Российских стандартов бухгалтерской отчетности. Достоверность годовой отчетности подтверждена аудитором (ООО «ЭРНСТ ЭНД ЯНГ»).

Для целей проведения финансового анализа был составлен аналитический баланс, в котором строки бухгалтерского баланса Эмитента по РСБУ были сгруппированы исходя из ликвидности активов и срочности обязательств, а также учитывая общность некоторых групп активов/обязательств и существенность сумм отдельных статей.

При составлении аналитического баланса, представленного в Приложении к настоящему Инвестиционному меморандуму, были выполнены следующие перегруппировки статей официальной отчетности:

- с учетом схожести природы активов были объединены строки 120 и 135 баланса в строке аналитического баланса «Основные средства»;
- долгосрочная дебиторская задолженность, с учетом ее фактической ликвидности, была перенесена в состав внеоборотных активов;
- по причине схожей природы активов «Товары отгруженные» были включены в состав краткосрочной дебиторской задолженности;
- поскольку в составе доходов будущих периодов отражаются безвозмездно полученные ценности и финансирования, стр. 640 баланса была включена в состав собственного капитала.

8.1 Изменение валюты баланса

Совокупная стоимость активов Компании по состоянию на 01.07.06 г. составила 44 324 млн. руб., что на 90% больше по сравнению с величиной показателя на начало анализируемого периода.

Столь существенный рост активов был обусловлен, в первую очередь, расширением и модернизацией телекоммуникационной сети, что привело к росту балансовой стоимости внеоборотных активов на 91%. Также за рассматриваемый период увеличилось число контрагентов Компании за счет расширения основной деятельности, что стало основной причиной роста балансовой стоимости оборотных активов Общества на 84%.

Увеличение стоимости активов было профинансировано в основном заемными средствами: объем краткосрочных заемных средств (все текущие пассивы) увеличился на 259%, объем долгосрочных заемных средств вырос на 103%. Балансовая же стоимость собственных источников средств увеличилась на 20%.

8.2 Анализ структуры и динамики активов

В нижеследующей таблице представлен состав активов Компании и изменение их балансовой стоимости за 2003-6 мес. 2006 гг.

Табл. 25. Активная часть аналитического баланса ОАО «ЦентрТелеком», млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.07.06	Доля в общей сумме активов	Рост с 01.01.03 по 01.07.06
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Основные средства	17 551	22 878	29 220	31 784	30 255	68%	72%
Капитальные вложения	1 878	2 172	3 157	2 026	2 145	5%	14%
Долгосрочные финансовые вложения	124	120	1 486	1 639	1 639	4%	1 222%
Отложенные налоговые активы	13	52	172	224	352	1%	2 608%

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.07.06	Доля в общей сумме активов	Рост с 01.01.03 по 01.07.06
Прочие внеоборотные активы	307	1 644	3 094	3 430	3 598	8%	1 072%
Долгосрочная дебиторская задолженность	43	59	25	18	11	0%	-74%
Итого внеоборотные активы	19 916	26 925	37 154	39 121	38 000	86%	91%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ							
Запасы	595	914	1 085	1 153	953	2%	60%
НДС по приобретенным ценностям	790	1 477	2 078	1 721	1 087	2%	38%
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 744	2 358	2 648	2 220	3 461	8%	99%
Краткосрочные финансовые вложения	16	24	1	4	0	0%	-100%
Денежные средства	289	1 016	1 369	953	818	2%	183%
Прочие оборотные активы	1	1	1	2	5	0%	400%
Итого оборотных активов	3 435	5 790	7 182	6 053	6 324	14%	84%
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	23 351	32 715	44 336	45 174	44 324	100%	90%

Источник: данные бухгалтерской отчетности Компании, анализ ОАО «Банк Москвы»

На протяжении рассматриваемого периода в структуре баланса доминировали внеоборотные активы: их доля в валюте баланса колебалась в диапазоне 82-87%. По состоянию на 01.07.06 г. доля внеоборотных активов в валюте баланса составила 86% (на 1% больше чем по состоянию на 01.01.03 г.). Внутри самой группы доли отдельных статей внеоборотных активов несколько перераспределились: снизилась доля основных средств с 88% на 01.01.03 г. до 80% на 01.07.06 г. по причине ускоренного роста балансовой стоимости долгосрочных финансовых вложений (рост доли с 1% до 4% стоимости внеоборотных активов), а также увеличения стоимости «прочих внеоборотных активов» (рост доли с 2% до 9%). На диаграмме ниже представлена структура внеоборотных активов на 01.07.06 г.

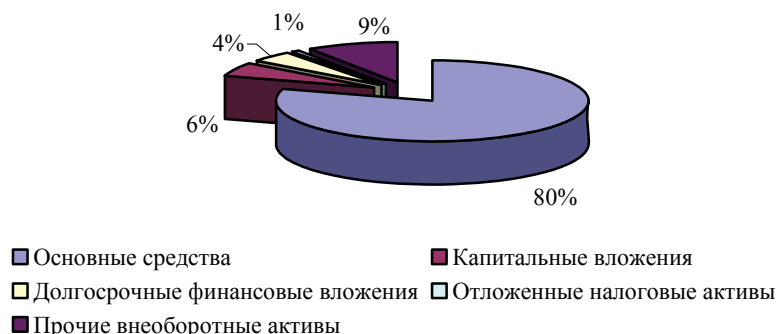


Рис. 11. Структура внеоборотных активов на 01.07.06 г.

Следует отметить, что телекоммуникационная отрасль относится к капиталоемким. Это обуславливает доминирование основных средств в валюте баланса (68% стоимости совокупных активов и 80% внеоборотных активов). По состоянию на 01.07.06 г. балансовая стоимость основных фондов Компании составляет 30 255 млн. руб.

За рассматриваемый период балансовая стоимость основных средств увеличилась на 72% в результате проводимого расширения и модернизации производственной базы. Осуществляемые инвестиции позволяют не только увеличить номерную емкость и пропускную способность сети, но и создать базу для дальнейшего увеличения объема услуг документальной электросвязи (доступ в Интернет и прочих «новых» услуг связи), эффективность которых выше.

Компания активно расширяет и модернизирует производственную базу (в балансе объекты, по которым не завершены работы, отражены в составе капитальных вложений). По состоянию на начало 2006 г. работы велись по 1 009 проектам. Вместе с тем, «вяло текущих» проектов Компания не имеет, работы по всем рабочим проектам завершаются в сроки, установленные планом по капитальному строительству и

инвестициям. Поэтому за рассматриваемый период балансовая стоимость незавершенного строительства увеличилась только на 14%.

Долгосрочные финансовые вложения по состоянию на 01.07.06 г. составляют 1 639 млн. руб. (4% валюты баланса). Стоимость вложений отражена в отчетности с учетом резерва под обесценение. Укрупненный состав долгосрочных финансовых вложений представлен в нижеследующей таблице.

Табл. 26. Состав долгосрочных финансовых вложений по состоянию на 01.07.06 г.

№ п/п	Группа активов	Балансовая стоимость на 01.07.06 г., млн. руб.	Доля в стоимости ДФВ, %
1	Вложения в уставные капиталы дочерних обществ	1 604,14	98%
	<i>(в том числе резерв под обесценение)</i>	<i>-19,50</i>	
	- ОАО «РТС»	1 449,09	88%
	- ЗАО «АТС»	150,51	9%
2	Вложения в уставные капиталы зависимых обществ	0,03	0%
	<i>(в том числе резерв под обесценение)</i>	<i>- 0,59</i>	
3	Вложения в уставные капиталы прочих организаций	28,18	2%
	<i>(в том числе резерв под обесценение)</i>	<i>- 1,29</i>	
4	Прочие долгосрочные финансовые вложения	6,87	0%
	<i>(в том числе резерв под обесценение)</i>	<i>0,00</i>	
	30%-ый вклад в совместную деятельность с ООО «Топ-снабинвест» и ООО «Боулинг-Центр» по развитию и коммерческому использованию сети сотовой связи стандарта CDMA в Ивановской обл.	6,49	
	прочие	0,38	

Источник: данные Эмитента

Основной удельный вес долгосрочных финансовых вложений приходится на инвестиции в дочерние общества, балансовая стоимость которых по состоянию на 01.07.06 составила 1 604 млн. руб. (98% стоимости долгосрочных финансовых вложений). На 01.07.06 г. Компания имеет 12 дочерних компаний, из которых 9 являются профильными, 3 – вспомогательными предприятиями³.

Основная доля вложений в дочерние общества приходится на 2 компании: ОАО «РТС» (сеть РОСНЕТ) – 1 449 млн. руб. (90% стоимости вложений в дочерние общества) и ЗАО «АТС» – 151 млн. руб. (9% вложений в дочерние общества).

ОАО «РТС» оказывает услуги местной телефонной связи с предоставлением телефонной номерной емкости в г. Москве, предоставляет доступ в Интернет по коммутируемым и выделенным каналам, оказывает услуги передачи данных и системной интеграции в области построения систем связи. Приобретение ОАО «РТС» дало Компании выход на московский рынок. В октябре 2005 г. завершилась реорганизация ОАО «РТС» в форме присоединения к нему ОАО «Аэроком» и ЗАО «ЦентрТелеком Сервис Московской области». Синергетический эффект от слияния сетей связи трех предприятий в единую сеть выразился в снижении расходов на аренду городских каналов, отчислений Интернет-провайдером и других расходов, в оптимизации сетей единого оператора, что позволило повысить эффективность деятельности, расширить спектр услуг, клиентскую и техническую базы.

ЗАО «АТС» является вторым по величине оператором связи в г. Тверь после Тверского филиала ОАО «ЦентрТелеком», оказывает услуги местной телефонной связи и передачи данных. 100%-ые дочерние компании ЗАО «АТС» (ОАО «TeleNet» и ООО «Операторский центр») предоставляют нерегулируемые услуги связи и услуги системной интеграции.

Также Компания имеет вложения в уставные капиталы 2-х зависимых обществ и вложения в 19 предприятий, доля в уставных капиталах которых составляет менее 25%.

В структуре активов обращает на себя внимание значительный объем средств по строке **«Прочие внеоборотные активы»**, доля которых в структуре внеоборотных активов по состоянию на 01.07.06 г.

³ Подробнее состав компаний, в уставные капиталы которых Эмитент имеет вложения, приведен в Табл. 2 в Разделе 4.3.

составляет 9%. По строке 150 баланса отражена величина расходов будущих периодов на приобретение и внедрение программных продуктов, которая составляет 2 627 млн. руб. (73% суммы «Прочих внеоборотных активов»), а также авансы, выплаченные в счет приобретения внеоборотных активов (968 млн. руб.), и результаты НИОКР, давшие положительный результат (3 млн. руб.).

Основная сумма, отраженная по строке 150 баланса, представляет собой величину расходов будущих периодов по приобретению и внедрению программного обеспечения для управления предприятием Oracle E-Business Suite, а также ПО для введения единой автоматизированной системы расчетов Amdocs Billing Suite. Затраты на приобретение и внедрение ПО будут списываться на расходы с момента начала использования ПО в течение срока полезного использования. ПО Amdocs Billing Suite, приобретенный у ООО «ИБМ Восточная Европа/Азия», было оплачено долгосрочными векселями.

За рассматриваемый период балансовая стоимость оборотных активов выросла на 84%. По состоянию на 01.07.06 г. оборотные активы составляют 6 324 млн. руб. (14% балансовой стоимости имущества). Структура же группы за рассматриваемый период не претерпела значимых изменений: в оборотных активах на протяжении всего периода доминировала краткосрочная дебиторская задолженность (доля актива увеличилась с 51% на 01.01.03 г. до 55% на 01.07.06 г.). Следует отметить, что в 2004 г. несколько выросло абсолютное и относительное значение НДС к возмещению, но к концу рассматриваемого периода балансовая величина НДС, также как и его доля в оборотных активах, снизилась в результате возмещения НДС по введенному в эксплуатацию незавершенному строительству.

На нижеследующей диаграмме представлена структура оборотных активов Эмитента по состоянию на 01.07.06 г.

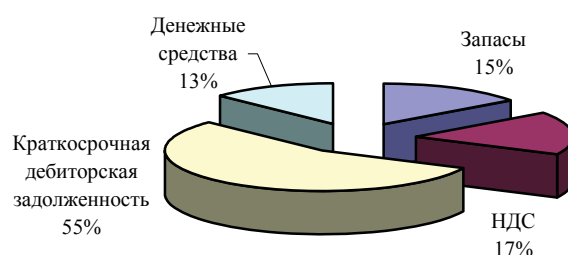


Рис. 12. Структура оборотных активов на 01.07.06 г.

По состоянию на 01.07.06 г. балансовая стоимость запасов составляет 953 млн. руб. (2% валюты баланса). В составе запасов доминируют запасы сырья и материалов, необходимые для ведения производственной деятельности (486 млн. руб.), отражаемые в учете с учетом резерва под обесценение, и расходы будущих периодов (450 млн. руб.). На протяжении всего рассматриваемого периода стоимость запасов Эмитента оставалась незначительной по сравнению с совокупной стоимостью имущества, что характерно для структуры баланса телекоммуникационных компаний.

Краткосрочная дебиторская задолженность постепенно увеличивалась на протяжении рассматриваемого периода (рост на 99%) по причине расширения клиентской базы. По состоянию на 01.07.06 г. величина задолженности равна 3 461 млн. руб., что составляет 8% валюты баланса или 55% оборотных активов. Высокая доля задолженности дебиторов в составе оборотных активов объясняется характером деятельности – большое число абонентов, значительные обороты Компании, оплата основной части счетов в начале следующего месяца.

Величина задолженности отражается в отчетности с учетом резерва по сомнительным долгам. По большинству групп дебиторов резерв создается по задолженности, срок давности которой превышает 3 мес. По состоянию на 01.07.06 г. наибольший резерв создан на сумму задолженности по расчетам по возмещению расходов по предоставлению льгот: резерв создан на всю сумму долга в размере 1 585 млн. руб. Следует отметить, что с 01.01.05 г. со вступлением в силу ст. 47 ФЗ «О связи» №126-ФЗ изменился существовавший ранее порядок предоставления гражданам льгот при пользовании услугами связи: если ранее операторы связи выставляли счета данной категории пользователей за вычетом суммы льготы с получением в последующем компенсации от бюджетов соответствующего уровня, то новый порядок предусматривает обязанность граждан, которым предоставлены льготы в оплате услуг связи, вносить

плату за оказанные им услуги связи в полном объеме, с последующей компенсацией произведенных ими расходов непосредственно за счет средств бюджета соответствующего уровня.

Изменение порядка расчета с льготными категориями граждан оказывает благоприятное влияние на фактическую оборачиваемость дебиторской задолженности Компании, поскольку позволяет напрямую получать платежи за оказанные услуги.

8.3 Анализ структуры и динамики пассивов

В нижеследующей таблице представлен состав пассивов Компании и изменение их балансовой стоимости за 2003-6 мес. 2006 гг.

Табл. 27. Пассивная часть аналитического баланса ОАО «ЦентрТелеком», млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	01.07.06	Доля в общей сумме активов	Рост с 01.01.03 п 01.07.06
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА							
Уставный капитал	631	631	631	6 312	6 312	14%	900%
Добавочный капитал	6 406	6 333	6 328	647	647	1%	-90%
Резервный капитал	28	32	32	32	65	0%	132%
Нераспределенная прибыль	6 761	8 074	8 123	8 624	9 500	22%	41%
Доходы будущих периодов	391	464	461	499	486	1%	24%
Итого собственных средств	14 217	15 534	15 575	16 114	17 010	38%	20%
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА							
Долгосрочные займы и кредиты	1 944	6 727	12 237	6 633	4 370	10%	125%
Отложенные налоговые обязательства	238	395	581	741	821	2%	245%
Прочие долгосрочные обязательства	1 324	2 222	3 352	2 549	1 940	4%	47%
Итого долгосрочных пассивов	3 506	9 344	16 170	9 923	7 131	16%	103%
Краткосрочные займы и кредиты	2 398	3 989	6 590	14 337	14 687	34%	512%
Кредиторская задолженность	3 199	3 829	5 972	4 642	5 139	12%	61%
Задолженность перед учредителями по выплате доходов	31	19	21	8	178	0%	474%
Резервы предстоящих расходов	0	0	8	150	179	0%	179%
Итого текущих пассивов	5 628	7 837	12 591	19 137	20 183	46%	259%
Итого заемных средств	9 134	17 181	28 761	29 060	27 314	62%	199%
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА	23 351	32 715	44 336	45 174	44 324	100%	90%

Источник: данные бухгалтерской отчетности Компании, анализ ОАО «Банк Москвы»

На протяжении рассматриваемого периода структура пассивов претерпела заметные изменения. Темпы роста собственных средств отставали от темпов роста заемных средств, что привело к снижению доли собственного капитала в совокупной стоимости источников имущества с 61% до 38%. Значительно увеличилась доля краткосрочных кредитов и займов в пассивах (с 10% до 34%).

Нестабильность структуры пассивов обусловлена влиянием следующих факторов:

- Значительное снижение доли собственных средств в 2003-2004 гг. связано с активно проводимой в этот период политикой заимствований для развития производственной базы, в том числе и за счет эмиссии облигаций 3-его и 4-ого займов.
- Резкое снижение доли долгосрочных кредитов и займов по состоянию на конец 2005 г. произошло в результате отражения задолженности по 4-ому облигационному займу в составе краткосрочной задолженности по причине оферты 16.11.06 г.

Изменение структуры пассивов представлено на диаграммах ниже.

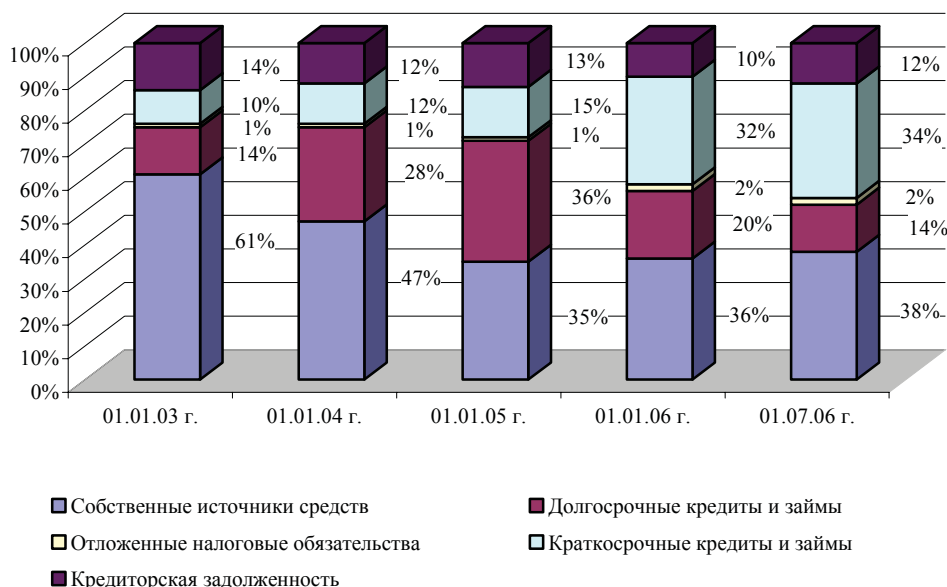


Рис. 13. Изменение структуры пассивов

Собственные средства по состоянию на 01.07.06 г. составляют 17 010 млн. руб. (38% валюты баланса) и представляют собой собственный капитал и доходы будущих периодов (в доходы будущих периодов входят безвозмездно полученное имущество и финансирования, что позволяет приравнять их к собственным средствам). Так как производственная деятельность Эмитента прибыльна, абсолютная величина собственных средств стабильно росла на протяжении рассматриваемого периода за счет накопления нераспределенной прибыли. Следует отметить увеличение доли собственного капитала в валюте баланса с 35% (на 01.01.05 г.) до 38% (на 01.07.06 г.), то есть в последние годы темпы роста собственных средств опережали темпы роста заемных средств.

В 2005 г. на основании решения Годового общего собрания акционеров (протокол №12 от 11.06.04 г.) Уставный капитал Общества был увеличен путем увеличения номинальной стоимости обыкновенных и привилегированных акций типа «А» с 0,3 до 3,0 руб. каждая. То есть, Уставный капитал Общества был увеличен в 10 раз с 631 199 896,5 руб. до 6 311 998 965 руб. за счет добавочного капитала Общества в части переоценки основных средств в сумме 5 680 799 068,5 руб.

Долгосрочные обязательства на 01.07.06 г. составляют 7 131 млн. руб., из которых 61% - долгосрочные кредиты и займы, 12% - отложенные налоговые обязательства, 27% - прочие долгосрочные обязательства, основная доля которых приходится на задолженность по лизинговым контрактам на поставку оборудования.

В нижеследующей таблице укрупненно представлена расшифровка задолженности по долгосрочным кредитам и займам Эмитента.

Табл. 28. Укрупненные данные о долгосрочных кредитах и займах Эмитента на 01.07.06 г.

Наименование кредитора	Валюта кредита	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Совокупная задолженность, млн. руб.	Доля в совокупной задолженности, %
Сбербанк России	руб.	2003-2005 гг.	2008-2010 гг.	2 847,00	65,14%
АКБ «Промсвязь-банк» ЗАО	руб.	2004-2005 гг.	2009-2010 гг.	650,00	14,87%
АКБ «Банк Москвы»	руб.	2006 г.	2008 г.	430,00	9,84%
ОАО «Внешторгбанк»	долл. США	2005 г.	2008 г.	209,42	4,79%
ОАО «Внешторгбанк»	Евро	2004-2005 гг.	2007 г.	113,92	2,61%
Прочие кредиторы	руб.	1998-2003 гг.	2008-2013 гг.	120,26	2,75%
Итого				4 370,60	100,00%

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Доля валютных обязательств по долгосрочным кредитам невелика (7% долгосрочных кредитов и займов), что снижает валютные риски. Величина валютных долгосрочных кредитов и займов отражена в

балансе по курсу на дату составления отчетности. Балансовая величина задолженности по всем кредитам и займам также отражает всю задолженность по процентам, подлежащим уплате по состоянию на дату составления отчетности, но срок выплаты которых еще не наступил. Это является подтверждением достоверности отчетности в плане размера обязательств.

Доля совокупных долгосрочных обязательств в валюте баланса составляет 16%. Как указывалось выше, в последние годы произошло снижение доли долгосрочных обязательств как в валюте баланса, так и в совокупном долге. Также за рассматриваемый период снизилась доля долгосрочных источников средств (собственных средств и долгосрочных обязательств) в валюте баланса с 76% до 54%, что, на фоне роста стоимости внеоборотных активов и их высокой доли в валюте баланса (86% на 01.07.06 г.), приводит к дисбалансу срочности активов и финансирующих их обязательств.

Следует отметить, что по состоянию на 01.07.06 г. 4-й облигационный заем с датой погашения в 2009 г. отражен в составе краткосрочной задолженности по причине оферты 16.11.06 г. Представляется маловероятным, что большая часть облигаций будет предъявлена к погашению. Это, для целей анализа структуры баланса, дает возможность трактовать данную задолженность как долгосрочную.

Если трактовать задолженность по 4-ому облигационному займу как долгосрочную, то доля долгосрочных обязательств в совокупном долге увеличивается до 48%, а долгосрочных источников средств в валюте баланса – до 68%, что несколько выравнивает срочность активов и финансирующих их обязательств. Планируемое размещение облигационного займа позволит еще более уравновесить структуру баланса.

По строке «Прочие долгосрочные обязательства» по состоянию на 01.07.06 г. отражена следующая задолженность:

- обязательства по лизинговым контрактам в размере 1 934,11 млн. руб. (99,7% суммы прочих долгосрочных обязательств);
- задолженность по штрафам и пеням по реструктуризированной задолженности по налогам и сборам в размере 5,65 млн. руб. Сумма основного долга по реструктуризированной кредиторской задолженности по налогам и сборам была к настоящему времени полностью погашена. Эмитент строго придерживается установленного графика выплат по реструктуризированной задолженности, поэтому ожидается, что дополнительных штрафов и пеней начислено не будет.

Краткосрочные кредиты и займы по состоянию на 01.07.06 г. составляют 34% совокупных источников средств. В нижеследующей таблице представлены основные сведения о задолженности по краткосрочным кредитам и займам Компании.

Табл. 29. Укрупненные данные о краткосрочных кредитах и займах Эмитента на 01.07.06 г.

Наименование кредитора	Валюта кредита	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Совокупная задолженность, млн. руб.	Доля в совокупной задолженности, %
4-ый облигационный заем	руб.	2004 г.	3 кв. 2009 г. (оферта 4 кв. 2006 г.)	5 905,36	40,21%
3-ий облигационный заем	руб.	2003 г.	3 кв. 2006 г.	2 071,06	14,10%
Сбербанк России	руб.	2003-2005 гг.	2006-2010 гг.	1 546,63	10,53%
ОАО «Внешторгбанк»	руб.	2004-2005 гг.	2006-2007 гг.	1 580,93	10,76%
ОАО «Внешторгбанк»	долл. США	2001-2005 гг.	2006-2008 гг.	36,86	0,25%
ОАО «Внешторгбанк»	евро	2003-2005 гг.	2006-2007 гг.	19,37	0,13%
ООО «БК «Регион»	руб.	2005 г.	1 кв. 2007 г.	1 471,00	10,02%
ООО «БК «Северо-западный ИЦ»	руб.	2005 г.	3 кв. 2006 - 2 кв. 2007 гг.	1 448,00	9,86%
Внешэкономбанк	евро	1995-1997 гг.	1999-2007 гг.	457,94	3,12%
Российский банк развития	руб.	2005 г.	2 кв. 2007 г.	142,00	0,97%
Прочие кредиторы	руб.	1998-2002 гг.	2005-2008 гг.	8,15	0,05%
Итого				14 687,30	100,00%

Источник: данные Эмитента

Доля валютных обязательств по краткосрочным кредитам невелика (3,5% краткосрочных кредитов и займов), что снижает валютные риски. Величина валютных краткосрочных кредитов и займов, также как и долгосрочных, отражена в балансе по курсу на дату составления отчетности.

В составе краткосрочной задолженности основную долю занимают обязательства по 4-ому облигационному займу – 40,21% краткосрочных кредитов и займов (задолженность по займу классифицирована как краткосрочная по причине оферты, дата исполнения которой 16.11.06 г.), а также по 3-ему облигационному займу – 14,10%.

Балансовая величина задолженности также отражает всю задолженность по процентам. Это является подтверждением достоверности отчетности в плане размера обязательств.

Кредиторская задолженность составляет 12% валюты баланса. Большая часть задолженности приходится на обязательства по выплатам по лизинговым контрактам в 2006-1 кв. 2007 гг.: сумма текущих обязательств по лизинговым контрактам составляет 1 165 млн. руб., что составляет 23% кредиторской задолженности и 55% задолженности перед поставщиками и подрядчиками. Срочность задолженности по лизинговым платежам обуславливает относительно высокие периоды оборачиваемости кредиторской задолженности. Вместе с тем, Компания не испытывает трудностей с исполнением текущих обязательств.

8.4 Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности

8.4.1 Анализ динамики и структуры выручки от реализации

На протяжении последних лет доходы Компании стабильно увеличивались. Динамика доходов в разбивке по видам деятельности приведена в нижеследующей таблице.

Табл. 30. Динамика выручки от реализации, млн. руб.

Выручка от оказания услуг	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	Прирост 2005 к 2002	6 мес. 2006 г.
Междугородная и международная, внутризонавая телефонная связь	7 555	8 936	9 578	9 226	22%	1 308
Городская и сельская телефонная связь	6 695	8 730	10 609	12 963	94%	7 108
Радиосвязь, радиовещание, телевидение, спутниковая связь	20	30	40	53	165%	36
Проводное вещание	467	514	645	663	42%	325
Беспроводная радиосвязь (сотовая связь)	352	352	316	261	-26%	119
Документальная электросвязь*	650	853	1 116	1 488	129%	989
Доходы от операторов связи	247	1 122	2 165	2 376	862%	3 238
Прочие услуги связи (профильные виды деятельности)	58	37	134	153	164%	54
Доходы от прочей реализации (непрофильные виды деятельности)	345	316	360	411	19%	189
Итого выручка от реализации	16 389	20 890	24 963	27 594	68%	13 366
Темп роста, в % к соответствующему периоду предыдущего года		27%	19%	11%		2%

* По строке «Документальная электросвязь» отражены доходы от предоставления Интернет-доступа, услуг интеллектуальных сетей и прочих «новых» услуг связи

Источник: данные бухгалтерского учета ОАО «ЦентрТелеком»

За период с 2002 по 2005 г. выручка от реализации увеличилась на 68%. Наибольший рост произошел по строкам «Доходы от операторов связи» по причине изменения порядка расчетов (рост на 862%) и «Документальная электросвязь» (рост на 223%). То есть наибольший рост отмечен в тех сегментах, которые и в целом по рынку увеличивались с наиболее высокими темпами. Рост доходов от документальной электросвязи свидетельствует о том, что Компания активно осваивает нерегулируемые сегменты связи, что представляется особенно актуальным на фоне роста конкуренции в телекоммуникационной отрасли Центрального федерального округа.

Доходы от традиционных видов связи, на долю которых приходится основной объем выручки, на протяжении рассматриваемого периода росли с более медленными темпами по причине более высокого уровня проникновения данных услуг, по сравнению с сегментом «новых» услуг: выручка от местной фиксированной связи увеличилась на 94%, доходы от дальней проводной связи – на 22%. Малый прирост в сегменте дальней связи объясняется снижением тарифов на услугу, осуществляемую для целей ухода от перекрестного субсидирования сегментов связи.

Отмечено замедление темпов роста совокупной выручки на протяжении анализируемого периода, что, в первую очередь, связано с замедлением темпов роста тарифов на основные услуги.

За 6 мес. 2006 г. совокупные доходы увеличились только на 2% по сравнению с уровнем аналогичного периода предыдущего года. Снижение темпов роста связано с изменением порядка расчета за услуги дальней связи. В связи со вступлением в силу с 01.01.06 г. в дополнение к Закону «О связи» новых требований законодательства РФ, регулирующих телекоммуникационную отрасль, а именно нормативных актов, регламентирующих новые правила присоединения сетей электросвязи и их взаимодействия (постановление Правительства РФ №161 от 28.03.05 г), правил оказания услуг местной, внутризоновой, междугородной и международной телефонной связи (постановление Правительства РФ № 310 от 18.05.05 г), лицензионных требований для операторов связи (постановления Правительства РФ №87 от 18.02.05 г.), изменились принципы оказания услуг дальней связи конечным пользователям, а также принципы взаимодействия операторов при предоставлении этих услуг. В соответствии с новыми принципами взаимодействия с 01.01.06 г. услуги предоставления междугородных магистральных и международных разговоров становятся услугами операторов дальней связи, поэтому структура доходов ОАО «ЦентрТелеком» претерпела значительные изменения: так в доходах не отражаются поступления от предоставления услуг междугородной (магистральной) и международной связи. Но, в результате изменения порядка взаимодействия с операторами дальней связи, заметно увеличиваются доходы, получаемые от прочих операторов связи. Дополнительный доход Компания получает от операторов дальней связи в виде платы за печать счетов за услуги дальней связи и счетов-фактур, за доставку счетов, за учет платежей, за биллинговую обработку услуг дальней связи и т.п., что позволило увеличить доходы от прочей профильной деятельности.

Отдельно следует отметить, что с 01.07.06 г. у Компании появляется новый источник поступлений в рамках деятельности по оказанию услуг местной связи – плата за звонок с аппарата фиксированной связи на сотовый телефон: тариф за звонок установлен в размере 1,5 руб./мин., из которых 0,95 руб. выплачивается сотовому оператору за пропуск трафика, а 0,55 руб. – доход ОАО «ЦентрТелеком». Поскольку сотовый бизнес Компании небольшой, это нововведение не приведет к ощутимой потере части доходов. Прогнозируется, что введение платы за звонки на сотовые номера приведет к росту денежных поступлений от ГТС/СТС.

В 2004-2005 гг. структура выручки оставалась относительно стабильной: основной объем поступлений был получен от местной связи (ГТС и СТС) и от междугородной и международной связи по каналам ОАО «Ростелеком» и ОАО «МТТ». Положительной динамикой является увеличение доли выручки от документальной связи и «новых» услуг, рентабельность которых выше, с 3,97% до 5,39% в 2005 г.

Табл. 31. Изменение структуры выручки

Услуга	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г
Междугородная и международная телефонная связь, внутризоновая связь	46,10%	42,78%	38,37%	33,43%	9,78%
Городская и сельская телефонная связь	40,85%	41,79%	42,50%	46,98%	53,18%
Радиосвязь, радиовещание, телевидение, спутниковая связь	0,12%	0,14%	0,16%	0,19%	0,27%
Проводное вещание	2,85%	2,46%	2,58%	2,40%	2,43%
Беспроводная радиосвязь (сотовая связь)	2,15%	1,69%	1,27%	0,95%	0,89%
Документальная электросвязь	3,97%	4,08%	4,47%	5,39%	7,40%
Доходы от операторов связи	1,51%	5,37%	8,67%	8,61%	24,23%
Прочие услуги связи (профильные виды деятельности)	0,35%	0,18%	0,54%	0,55%	0,40%
Доходы от прочей реализации (непрофильные виды деят.)	2,10%	1,51%	1,44%	1,50%	1,42%
Итого выручка от реализации	100%	100%	100%	100%	100%

Источник: данные Эмитента, расчеты Банка Москвы

Структура выручки за 6 мес. 2006 г. значительно отличается от структуры доходов за предыдущие годы, что связано с изменением порядка расчетов с операторами дальней связи. В результате, с 2006 г. Компания не получает доходы от услуг МГ/МН связи (только от внутризональной связи), но заметно увеличиваются доходы от прочих операторов связи как в абсолютном, так и относительном выражении: по итогам 6 мес. 2006 г. доля данных доходов в структуре выручки составила 24,23%.

8.4.2 Анализ динамики и структуры себестоимости

Динамика основных статей расходов Эмитента за 2002-6 мес. 2006 г. представлена в нижеследующей таблице.

Табл. 32. Динамика себестоимости, млн. руб.

Статья затрат	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	Прирост 2005 к 2002	6 мес. 2006 г.
Затраты на оплату труда	4 041	5 169	6 387	6 941	72%	3 455
Отчисления на социальное страхование	1 395	1 704	2 046	1 732	24%	876
Амортизация основных фондов	1 139	1 668	2 555	3 364	195%	1 914
Материальные затраты	1 138	1 257	1 291	1 219	7%	582
Электроэнергия	272	309	359	414	53%	369
Расходы по услугам операторов связи	427	499	546	590	38%	325
Расходы по услугам ОАО «Ростелеком»	1 387	2 141	3 119	3 116	125%	85
Услуги сторонних организаций	773	1 372	1 668	1 877	143%	615
Налоги и сборы, включаемые в состав расходов по обычным видам деятельности	209	60	76	83	-60%	29
Прочие расходы	1 351	1 469	1 655	1 913	42%	1 245
Итого себестоимость	12 132	15 648	19 702	21 249	75%	9 495
Темп прироста к аналогичному периоду предыдущего года, %	-	29%	26%	8%		-6%

Источник: данные Эмитента

Совокупные расходы Компании на протяжении рассматриваемого периода, также как и выручка, постепенно увеличивались вследствие расширения деятельности и влияния инфляционных процессов на стоимость единицы производственных ресурсов. За период с 2002 по 2005 г. совокупные расходы возросли на 75%.

Наибольший рост отмечен по следующим строкам:

- «Амортизационные отчисления» с 2002 по 2005 г. увеличились на 195% по причине расширения и модернизации производственной базы,
- «Расходы по услугам сторонних организаций» увеличились на 143%,
- «Расходы по услугам Ростелеком» увеличились на 125%.

Отдельно следует отметить некоторое увеличение объема прочих расходов. С 2005 г. Эмитент, в соответствии с Законом «О связи» и в порядке, установленном Постановлением Правительства РФ от 21.04.05 г. №243, производит обязательные для операторов связи отчисления в резерв универсального обслуживания. Величина отчислений определена в размере 1,2% от разности между доходами от оказанных услуг связи в сети связи общего пользования и доходами от оказанных услуг присоединения и услуг по пропуску трафика в сети связи общего пользования начислена в полном объеме и составила 204 168 тыс. руб. Величина перечислений за май-июнь 2005 г. в резерв универсального обслуживания составила 47 376 тыс. руб. Поскольку в 2005 г. отраслевыми нормативными актами не установлена детальная методика расчета суммы отчислений, вследствие чего может возникнуть неоднозначность определения расчетной базы, что обуславливает наличие риска некорректного определения Обществом величины отчислений в резерв универсального обслуживания, платежи за 3 и 4 кв. 2005 г. не осуществлены. По информации, полученной от специалистов бухгалтерии Компании, в 2006 г. отчисления в резерв универсального обслуживания будут осуществляться в установленном порядке.

Падение себестоимости по итогам 6 мес. 2006 г. на 6% по сравнению с 6 мес. 2005 г. обусловлено изменением порядка оплаты услуг операторов дальней связи. Соответственно, отмечены существенные изменения в структуре себестоимости по итогам 6 мес. 2006 г.

Табл. 33. Изменение структуры себестоимости

Статья затрат	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Затраты на оплату труда	33,31%	33,03%	32,42%	32,67%	36,39%
Отчисления на социальное страхование	11,50%	10,89%	10,38%	8,15%	9,22%
Амортизация основных фондов	9,39%	10,66%	12,97%	15,83%	20,16%
Материальные затраты	9,38%	8,03%	6,55%	5,74%	6,13%
Электроэнергия	2,24%	1,97%	1,82%	1,95%	3,88%
Расходы по услугам операторов связи	3,52%	3,19%	2,77%	2,78%	3,43%
Расходы по услугам ОАО «Ростелеком»	11,43%	13,68%	15,83%	14,66%	0,89%
Услуги сторонних организаций	6,37%	8,77%	8,47%	8,83%	6,48%
Налоги и сборы, включаемые в состав расходов по обычным видам деятельности	1,72%	0,38%	0,39%	0,39%	0,31%
Прочие расходы	11,14%	9,40%	8,40%	9,00%	13,11%
Итого	100%	100%	100%	100%	100%

Источник: расчеты Банка Москвы

В структуре расходов по-прежнему доминируют затраты на оплату труда персонала (заработная плата и социальное страхование – в совокупности 45,61% себестоимости по итогам 6 мес. 2006 г.) и амортизационные отчисления (20,16%). Доля же расходов на оплату услуг ОАО «Ростелеком» по итогам 6 мес. 2006 г. снизилась и составила 0,89% (в 2005 г. – 14,66%).

8.4.3 Анализ динамики прибыли до налогообложения и чистой прибыли

В нижеследующей таблице представлена динамика показателей Отчета о прибылях и убытках Эмитента.

Табл. 34. Динамика показателей отчета о прибылях и убытках ОАО «ЦентрТелеком», млн. руб.

Наименование показателя	2002 г.	2003 г.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности					
Выручка от реализации	16 389,27	20 890,01	24 963,12	27 593,61	13 366,10
Прирост к аналогичному периоду предыдущего года, %		27%	19%	11%	2%
Себестоимость реализации	12 131,92	15 648,55	19 702,11	21 248,50	9 494,61
Прирост к аналогичному периоду предыдущего года, %		29%	26%	8%	-6%
Прибыль от реализации	4 257,35	5 241,46	5 261,01	6 345,11	3 871,49
Прирост к аналогичному периоду предыдущего года, %		23%	0%	21%	30%
Операционные доходы и расходы					
Проценты к получению	2,42	4,29	67,41	2,95	8,08
Проценты к уплате	556,54	878,46	1 753,89	2 349,94	1 157,17
Доходы от участия в других организациях	0,56	0,52	0,68	6,16	0,06
Прочие операционные доходы	661,13	809,31	567,45	45,64	156,84
Прочие операционные расходы	1 678,24	1 938,48	2 202,30	1 364,46	653,10
Внереализационные доходы и расходы					
Внереализационные доходы	252,97	397,45	934,36	295,39	106,25
Внереализационные расходы	1 335,71	1 332,22	1 903,82	1 577,69	682,61
Прибыль до налогообложения	1 603,94	2 303,87	970,90	1 403,16	1 649,84
Прирост к аналогичному периоду предыдущего года, %		44%	-58%	45%	137%
Прибыль от обычной деятельности	837,62	1 507,07	396,66	667,25	1 085,54
Чрезвычайные доходы	0,08	3,10	1,35	2,54	0,18
Чрезвычайные расходы	0,05	7,61	0,30	1,29	0,30
Чистая прибыль	837,65	1 502,56	397,71	668,50	1 085,42
Прирост к аналогичному периоду предыдущего года		79%	-74%	68%	180%

Источник: данные бухгалтерской отчетности Эмитента, расчеты Банка Москвы

За 2002-2005 гг. прибыль от реализации увеличилась на 49%.

Сопоставляя темпы роста выручки и себестоимости, следует отметить, что в 2003-2004 гг. темпы роста себестоимости опережали темпы роста выручки, что негативно отражалось на темпах изменения прибыли от реализации. Но по итогам 2005 г., в результате реализации активных мер по оптимизации затрат, а также роста тарифов на услуги связи, темпы роста выручки превысили темпы роста себестоимости, что позволило увеличить прибыль от реализации на 21%. По итогам 6 мес. 2006 г. отмечено дальнейшее повышение эффективности деятельности, что вызвано как изменением порядка оплаты услуг операторов дальней связи, так и с продолжающейся работой по оптимизации расходов. В результате прибыль от реализации увеличилась на 30% по сравнению с 6 мес. 2005 г.

Величина прибыли до налогообложения за 2002-2005 г. несколько снизилась (на 13%), динамика изменения величины была нестабильна. Отмечается значительное уменьшение объема прибыли до налогообложения в 2004 г., причиной чего является снижение эффективности основной деятельности, значительный рост долговой нагрузки и, как следствие, высокие платежи по обслуживанию долга. Кроме того, негативное влияние на значение показателя оказывает отрицательный результат прочей операционной и внеоперационной деятельности.

По причине роста эффективности основной деятельности в 2005-6 мес. 2006 г., а также проводимой Компанией оптимизации прочих операционных и внеоперационных расходов, в указанные периоды отмечено существенное увеличение прибыли до налогообложения: на 45% в 2005 г., на 137% по итогам 6 мес. 2006 г. (по сравнению с 6 мес. 2005 г.).

На протяжении всего рассматриваемого периода деятельность Эмитента была прибыльна. Динамика изменения нераспределенной прибыли повторяет динамику прибыли до налогообложения: в 2004 г. произошло снижение показателя, в 2005 г. и за 6 мес. 2006 г. величина нераспределенной прибыли росла с высокими темпами. По итогам 6 мес. 2006 г. величина нераспределенной прибыли Компании почти в 3 раза превышает величину показателя за аналогичный период предыдущего года.

8.5 Анализ финансовых коэффициентов

Табл. 35 Основные финансовые показатели Компании в 2002 – 6 мес. 2006 гг.

Наименование показателя	Ед. изм.	2002	2003	2004	2005	6 мес. 2006
Показатели маржи и рентабельности						
Маржа прибыли от реализации	%	26%	25%	21%	23%	29%
Ресурсоотдача (выручка на рубль среднегодовой балансовой стоимости имущества)	ед.	-	0,75	0,65	0,62	0,60
Затратоотдача (операционная прибыль на рубль затрат)	ед.	0,35	0,33	0,27	0,30	0,41
Маржа EBIT (прибыль до выплаты налогов и процентов)	%	13%	15%	11%	14%	21%
Маржа прибыли до налогообложения	%	10%	11%	4%	5%	12%
Маржа чистой прибыли	%	5%	7%	2%	2%	8%
Рентабельность совокупных активов по чистой прибыли	%	-	5%	1%	1%	5%
Рентабельность внеоборотных активов по чистой прибыли	%	-	6%	1%	2%	6%
Рентабельность собственных средств по чистой прибыли	%	-	10%	3%	4%	13%
Показатели финансовой устойчивости						
Коэффициент автономии (Собственные средства в валюте баланса)	%	61%	47%	35%	36%	38%
Коэффициент самофинансирования (отношение собственных средств к заемным)	ед.	156%	90%	54%	55%	62%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	тыс. руб.	-2 194	-2 047	-5 409	-13 086	-13 860
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	ед.	-3,69	-2,24	-4,99	-11,37	-14,55
Показатели долгового покрытия						
Совокупный долг/Активы	%	39%	53%	65%	64%	62%
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	38%	54%	56%	34%	26%
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге (с учетом долгосрочного характера обязательств по 4-ому облигационному займу)	%	38%	54%	56%	53%	48%

Наименование показателя	Ед. изм.	2002	2003	2004	2005	6 мес. 2006
Выручка/Совокупный долг	ед.	1,79	1,22	0,87	0,95	0,98
ЕВІТ/Совокупный долг	ед.	0,24	0,19	0,09	0,13	0,21
ЕВІТ/Текущие обязательства	ед.	0,38	0,41	0,22	0,20	0,28
ЕВІТ/Проценты к уплате	ед.	3,88	3,62	1,55	1,60	2,43
Показатели оборачиваемости						
Оборачиваемость запасов	об./год	-	20,74	19,71	19,01	19,31
Период оборота запасов	дн.	-	17,36	18,26	18,94	18,64
Оборачиваемость дебиторской задолженности	об./год	-	9,94	9,81	11,24	7,87
Период оборота дебиторской задолженности	дн.	-	36,22	36,70	32,03	45,73
Коэффициент оборачиваемости кредиторской задолженности	об./год	-	4,45	4,02	4,00	3,46
Срок оборачиваемости кредиторской задолженности	дн.	-	80,84	89,55	89,91	104,18
Показатели ликвидности						
Коэффициент абсолютной ликвидности	%	5%	13%	11%	5%	4%
Коэффициент критической ликвидности	%	36%	43%	32%	17%	21%
Коэффициент текущей ликвидности	%	61%	74%	57%	32%	31%

Источник: анализ Банка Москвы

Показатели маржи и рентабельности

Показатели маржи и рентабельности отражают эффективность финансово-хозяйственной деятельности Эмитента.

Показатели маржи прибыли от реализации, ЕВІТ и чистой прибыли рассчитываются как доля соответствующей величины в выручке.

Поскольку в целом за рассматриваемый период объем выручки вырос больше, чем себестоимость, операционная маржа увеличилась с 26% в 2002 г. до 29% за 6 мес. 2006 г. (динамика показателей отчета о прибылях и убытках представлена выше). Неравномерность изменения показателя вызвана различной динамикой значений выручки и себестоимости: снижение операционной маржи отмечено в те годы, когда темпы роста себестоимости опережали темпы роста выручки (2003 и 2004 гг.), рост операционной маржи в последние периоды связан с развитием более доходных направлений деятельности, оптимизацией расходов Эмитента, а также изменением порядка оплаты услуг операторов дальней связи.



Рис. 14. Динамика выручки, себестоимости и операционной маржи

Источник: данные бухгалтерской отчетности Эмитента, расчеты Банка Москвы

Аналогично динамике операционной маржи изменялась затратноотдача, показывающая, какой объем выручки приходится на рубль понесенных затрат. Рост значения показателя в последние периоды также свидетельствует о повышении эффективности деятельности.

Маржа ЕВІТ (маржа прибыли до уплаты процентов и налогов) выросла, но значения показателей были несколько ниже операционной маржи по причине отрицательного результата прочей операционной и внереализационной деятельности. Вместе с тем, Компания проводит оптимизацию прочих операционных и внереализационных расходов, о чем свидетельствует увеличение темпов роста ЕВІТ и рост маржи ЕВІТ.

Величина маржи чистой прибыли на протяжении всего периода была значительно ниже маржи ЕВІТ по причине высоких расходов по уплате процентов. Динамика маржи чистой прибыли была сходна с изменением маржи ЕВІТ с различием на влияние процентных выплат, налога на прибыль и чрезвычайных доходов и расходов. В результате, снижение маржи чистой прибыли в 2004 г., когда отмечается рост долговой нагрузки, было большим, чем снижение маржи ЕВІТ.

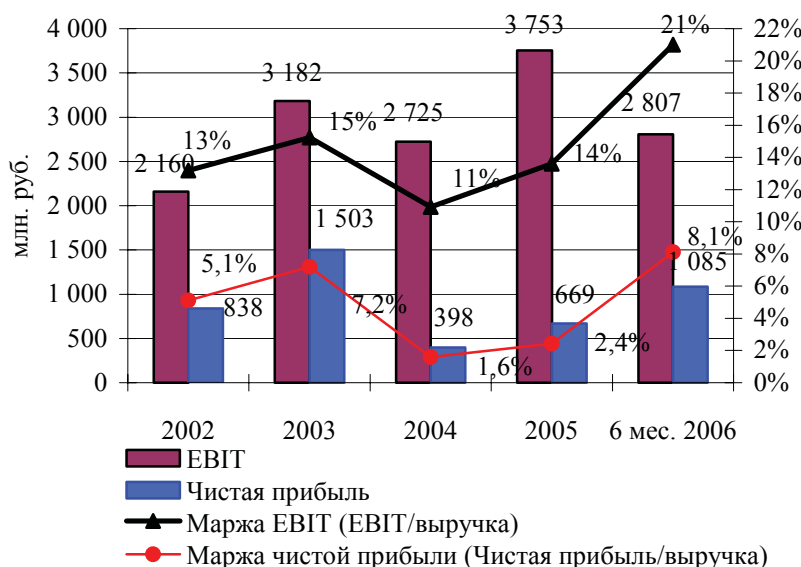


Рис. 15. Динамика показателей маржи ЕВІТ и чистой маржи

Источник: расчет Банка Москвы

В 2004 г. отмечается снижение показателей рентабельности активов. Причина этого заключалась в том, что в 2004 г. Компания привлекала значительный объем коммерческого финансирования, что привело к заметному росту затрат на обслуживание долга, а экономический эффект от использования заемных средств стал заметен только в последующие годы. В результате, после снижения в 2004 г., начиная с 2005 г. показатели рентабельности начали расти. Рентабельность совокупных активов по чистой прибыли за 6 мес. 2006 г. увеличилась до 5%, рентабельность внеоборотных активов выросла до 6%, собственного капитала – до 13%.

Таким образом, в 2005 – 6 мес. 2006 г. наблюдается повышение эффективности производственно-хозяйственной деятельности Эмитента в результате роста тарифов на услуги связи, расширения более эффективных направлений деятельности, проведения активных действий по оптимизации расходов, а также изменения порядка оплаты услуг операторов дальней связи.

Показатели финансовой устойчивости

Следует отметить высокую долговую нагрузку Компании, что характерно для телекоммуникационной отрасли. На начало рассматриваемого периода коэффициент автономии составлял 61%, но в результате проводимой политики заимствования для целей расширения производственной базы и освоения новых видов услуг, совокупный долг Эмитента значительно вырос, коэффициент автономии снизился до 35% в 2004 г. Положительной тенденцией последних лет является стабильный рост коэффициентов автономии

и самофинансирования: по состоянию на 01.07.06 г. коэффициент автономии увеличился до 38%, коэффициент самофинансирования – до 62%.

Наблюдаемое увеличение коэффициента автономии наглядно отражает реализуемую менеджментом стратегию оптимизации долговой нагрузки.

У Компании наблюдается превышение стоимости внеоборотных активов над объемом долгосрочных источников средств (даже с учетом долгосрочного характера задолженности по 4-ому облигационному займу, которая по состоянию на 01.01.06 и 01.07.06 г. отражена в составе краткосрочных обязательств). Это свидетельствует о несоответствии срочности активов и финансирующих их пассивов, что, формально, свидетельствует о существующей угрозе платежеспособности при негативных изменениях во внешней среде.

Вместе с тем, по данным руководства Компании, в настоящее время ОАО «ЦентрТелеком» не испытывает трудностей с исполнением обязательств, вся задолженность по текущей деятельности погашается своевременно и в полном объеме, что характеризует Общество как надежного контрагента.

Способствовать улучшению структуры активов призвана планируемая эмиссия облигаций.

Показатели долгового покрытия

На протяжении рассматриваемого периода значительно увеличилась доля заемных средств (долгосрочные и текущие обязательства) в совокупных источниках финансирования – с 39% по состоянию на 01.01.03 г. до 62% на 01.07.06 г.

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 01.07.06 г. в структуре заемных средств преобладают краткосрочные обязательства, доля долгосрочных обязательств составляет 26%. Вместе с тем, следует учитывать, что в составе краткосрочных кредитов и займов по состоянию на 01.01.06 и 01.07.06 г. отражены обязательства по облигациям 4-ого выпуска с датой погашения в 2009 г. по причине оферты 16.11.06 г. Представляется маловероятным, что большая часть выпуска будет предъявлена к погашению на дату оферты. Поэтому, для целей проведения настоящего анализа, задолженность по облигациям 4-ого займа можно условно относить к долгосрочным обязательствам. Тогда, с учетом корректировки, доля долгосрочных обязательств в совокупном долге составляет 48%.

С 2005 г. доходы Компании росли более быстрыми темпами, чем заимствования, что привело к увеличению таких характеристик долга как «Выручка/Совокупный долг», «ЕВИТ/Совокупный долг».

Положительной тенденцией является также рост «ЕВИТ/Текущие платежи» и «ЕВИТ/Проценты к уплате», что свидетельствует о повышении платежеспособности Эмитента по текущим обязательствам в результате роста эффективности производственно-хозяйственной деятельности.

Показатели оборачиваемости

Показатели оборачиваемости ОАО «ЦентрТелеком» достаточно высокие. Так, период оборачиваемости запасов в течение 6 мес. 2006 г. составил 19 дней. Несмотря на некоторый рост значения за рассматриваемый период, величина периода оборачиваемости запасов продолжает оставаться невысокой. Это характерно для деятельности телекоммуникационных компаний, у которых нет потребности в содержании значительного объема запасов.

Период оборачиваемости дебиторской задолженности на протяжении рассматриваемого периода увеличился незначительно, несмотря на существенный рост числа контрагентов, что говорит о налаженной политике руководства Компании в отношении своих дебиторов. В течение 6 мес. 2006 г. период оборачиваемости дебиторской задолженности составлял 46 дн.

Период оборачиваемости кредиторской задолженности Компании в течение 6 мес. 2006 г. составлял 104 дня. Столь высокий период оборачиваемости, в первую очередь, является следствием высокой доли лизинговых платежей текущего года в составе кредиторской задолженности. Вместе с тем, несмотря на высокий период оборачиваемости, затруднений с исполнением текущих обязательств Эмитент не имеет.

Более высокая скорость погашения дебиторской задолженности по сравнению с периодом погашения кредиторской задолженности говорит о возможности Компании использовать кредиторскую задолженность как дополнительный источник финансирования своей текущей деятельности.

Показатели ликвидности

Значения коэффициентов ликвидности ОАО «ЦентрТелеком» на протяжении рассматриваемого периода оставались ниже рекомендуемого диапазона. Причина этого заключается в том, что для целей повышения достоверности бухгалтерской отчетности Компания использует консервативный подход: текущие активы (в частности запасы и дебиторская задолженность) отражаются с учетом резерва под обесценение. Фактически, Компания располагает большим объемом текущих активов, соответственно, коэффициенты ликвидности, рассчитанные без учета создаваемых резервов под обесценение, будут существенно выше.

Следует отметить, что значения коэффициентов ликвидности ОАО «ЦентрТелеком» сопоставимы с показателями других МРК, которые применяют те же подходы при отражении активов в балансе (подробнее см. Раздел 8.6).

Кроме того, подтверждением текущей платежеспособности является и отсутствие у Компании просроченных платежей по текущим обязательствам. То есть значения коэффициентов ликвидности, полученные на основе данных бухгалтерской отчетности, не могут быть приняты как свидетельство о трудностях с исполнением обязательств.

8.6 Сравнение финансовых коэффициентов Эмитента с показателями компаний-аналогов

Следует отметить, что значения различных финансовых коэффициентов для каждой отрасли различны, поэтому представляется целесообразным сравнить показатели Эмитента с показателями компаний, характер производственно-хозяйственной деятельности которых сопоставим с деятельностью Общества.

В качестве предприятий телекоммуникационной отрасли, сопоставимых с ОАО «ЦентрТелеком», целесообразно выбрать ОАО «Северо-Западный Телеком», ОАО «ВолгаТелеком» и ОАО «ЮТК» в силу следующих причин:

- Сопоставимость состава оказываемых услуг. Все МРК оказывают одинаковый перечень услуг связи, но доля каждой из услуг в составе доходов может варьироваться. Отличительной чертой является доминирование доходов от «традиционных» видов связи, которые являются менее доходными, по сравнению с «новыми» видами связи. Выбранные аналоги по итогам 6 мес. 2006 г. имеют структуру доходов, схожую со структурой доходов Компании: как и ОАО «ЦентрТелеком» они имеют незначительную долю дохода от сотовой связи. Прочие МРК (ОАО «Уралсвязьинформ», ОАО «Дальсвязь» и ОАО «Сибирь-телеком») имеют более высокую долю доходов от услуг сотовой связи, что обуславливает более высокие показатели эффективности деятельности. То есть сопоставимость структуры доходов обеспечивает сопоставимость показателей доходности и рентабельности.
- Сопоставимость масштабов деятельности. МРК нецелесообразно сравнивать с местными альтернативными операторами связи, поскольку, даже при одинаковом перечне предоставляемых услуг, МРК являются доминирующими операторами в сегменте «традиционных» услуг связи на региональных рынках.
- Сопоставимость условий ценообразования. Все МРК относятся к естественным монополиям, поэтому тарифы подлежат государственному регулированию, что делает некорректным сравнение показателей деятельности МРК с показателями альтернативных операторов.

Сравнение финансовых коэффициентов Эмитента и его аналогов приведено в нижеследующей таблице.

Табл. 36. Сравнение показателей Эмитента и компаний-аналогов на 01.07.06 г.

Наименование показателя	Ед. изм.	ЮТК	Волга-Телеком	Северо-Западный Телеком	Центр-Телеком
Показатели маржи и рентабельности					
Маржа прибыли от реализации	%	29%	26%	29%	29%
Ресурсоотдача	ед.	0,39	0,64	0,65	0,95
Затратоотдача	ед.	0,40	0,35	0,40	0,41
Маржа EBIT	%	24%	24%	23%	21%
Маржа чистой прибыли	%	8%	15%	14%	8%
Рентабельность совокупных активов по чистой прибыли	%	3%	9%	9%	5%
Рентабельность внеоборотных активов по чистой прибыли	%	3%	11%	10%	6%
Рентабельность собственных средств по чистой прибыли	%	10%	17%	16%	13%
Показатели финансовой устойчивости					
Коэффициент автономии	%	32%	54%	56%	38%
Коэффициент самофинансирования	ед.	0,47	1,19	1,28	0,62
Доля внеоборотных активов в валюте баланса	%	89%	88%	86%	86%
Доля долгосрочных источников средств в валюте баланса	%	65%	82%	82%	54%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	млн. руб.	-10 107	-1 929	-1 289	-13 860
Характеристики долга					
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	49%	59%	60%	26%
Выручка/Совокупный долг	ед.	0,58	1,39	1,45	0,98
EBIT/Проценты к уплате	ед.	0,92	5,79	5,50	1,49
Показатели оборачиваемости					
Период оборота запасов	дн.	29,03	15,10	12,60	18,64
Период оборота дебиторской задолженности	дн.	33,19	39,92	32,60	45,74
Срок оборачиваемости кредиторской задолженности	дн.	154,18	82,12	67,69	104,05
Показатели ликвидности					
Коэффициент абсолютной ликвидности	%	3%	2%	21%	4%
Коэффициент критической ликвидности	%	16%	48%	55%	21%
Коэффициент текущей ликвидности	%	31%	67%	76%	31%

Источник: расчеты Банка Москвы

Структура активов ОАО «ЦентрТелеком» сопоставима с показателями отрасли – для всех телекоммуникационных компаний характерна высокая доля внеоборотных активов в балансе. Все компании телекоммуникационного сектора характеризуются высокой долговой нагрузкой, что связано с необходимостью содержать значительную производственную базу. Поскольку в последние годы ОАО «ЦентрТелеком» проводило активную модернизацию производственной базы, долговая нагрузка Компании выше, чем у ОАО «СЗТ» и ОАО «ВолгаТелеком», но коэффициент автономии Компании выше чем у ОАО «ЮТК». Следует отметить, что для всех рассматриваемых телекоммуникационных компаний характерно некоторое несоответствие срочности активов и финансирующих их обязательств, о чем также свидетельствует дефицит собственного оборотного капитала.

ОАО «ЦентрТелеком» имеет достаточно хорошие показатели маржи прибыли от реализации и затратоотдачи, сопоставимые с показателями предприятий отрасли, демонстрирует наилучший результат по показателю ресурсоотдачи. Но, по причине значительных убытков от прочей операционной и внереализационной деятельности, показатель маржи EBIT несколько ниже, чем у компаний-аналогов. Также показатель маржи чистой прибыли ниже, чем у ОАО «СЗТ» и ОАО «ВолгаТелеком», и сопоставим с показателями ОАО «ЮТК».

Компания имеет средние показатели рентабельности: рентабельность совокупных активов, внеоборотных активов и собственного капитала у ОАО «ЦентрТелеком» ниже, чем у ОАО «СЗТ» и ОАО «ВолгаТелеком», но значительно лучше значений ОАО «ЮТК».

Показатели обслуживания долга ОАО «ЦентрТелеком» ниже, чем у ОАО «СЗТ» и ОАО «ВолгаТелеком», но заметно лучше значений ОАО «ЮТК», с которым Компания имеет схожую структуру пассивов, поскольку эффективность деятельности ОАО «ЦентрТелеком» выше, чем у ОАО «ЮТК».

Показатели оборачиваемости и ликвидности ОАО «ЦентрТелеком» сопоставимы с аналогичными показателями для отрасли.

8.7 Выводы по результатам финансового анализа

Выводы по результатам анализа структуры баланса и динамики активов и обязательств

- Совокупная стоимость имущества ОАО «ЦентрТелеком» по состоянию на 01.07.06 г. составила 44 324 млн. руб., что на 90% больше, чем по состоянию на 01.01.03 г. Рост балансовой стоимости имущества, в первую очередь обусловлен проводимым расширением и модернизацией производственной базы.
- В соответствии с применяемой учетной политикой балансовая стоимость активов отражается в отчетности с учетом резерва под обесценение. Обязательства отражаются с учетом всех процентов, срок выплаты которых еще не наступил, валютные обязательства отражаются в балансе по курсу на дату составления отчетности. Применяемые принципы учетной политики существенно повышают достоверность отчетности.
- Структура активов Компании сходна со структурой активов аналогичных предприятий отрасли: отмечается доминирование внеоборотных активов в балансе, что связано с необходимостью содержания широкой и высокотехнологичной производственной базы для целей возможности предоставления качественных услуг связи широкой номенклатуры. Активное инвестирование в производственную базу призвано укрепить позиции Компании на региональном рынке.
- Имущество в большей части профинансировано заемными средствами. Отмечается рост абсолютной и относительной величины обязательств в 2003 и 2004 гг. В итоге, по состоянию на 01.07.06 г. собственные средства составляют только 38% балансовой стоимости источников имущества. Доминирование заемного капитала в источниках средств характерно для телекоммуникационной отрасли. Но, следует отметить, что по значению коэффициента автономии Эмитент несколько уступает ОАО «СЗТ» и ОАО «ВолгаТелеком». ОАО «ЦентрТелеком» принял стратегическое решение об оптимизации долговой нагрузки. В результате в 2005 - 6 мес. 2006 г. отмечается рост коэффициента автономии, что, безусловно, является положительной тенденцией.
- По состоянию на конец июня 2006 г. ОАО «ЦентрТелеком» имеет вложения в уставные капиталы 12 дочерних и 2 зависимых предприятий. Основная часть вложений осуществлена в профильные телекоммуникационные или вспомогательные компании, что позволяет Эмитенту расширять производственную деятельность, а также дает выход на рынки услуг связи других регионов. В частности, приобретение в 2004 г. ОАО «РТС» позволило выйти на рынок услуг связи г. Москвы.
- ОАО «ЦентрТелеком» осуществляет инвестиции не только в развитие производственной базы, но и в оптимизацию процессов управления. Так, в настоящее время идет внедрение современного программного обеспечения управления предприятием и объединения и унификации системы расчетов.
- В структуре оборотных активов на протяжении рассматриваемого периода наблюдается доминирование дебиторской задолженности, что обусловлено спецификой деятельности. Наибольшие сроки взыскания задолженности были по расчетам за услуги связи, предоставленные льготным категориям граждан. С 01.01.05 г. изменился существовавший ранее порядок предоставления льгот: с 01.01.05 г. граждане льготных категорий полностью оплачивают оператору связи оказанные услуги с последующим получением компенсации из бюджета. Введение данного изменения способствует повышению оборачиваемости дебиторской задолженности.
- Производственно-хозяйственная деятельность Эмитента финансируется в основном заемными средствами, причем в значительном объеме финансирование осуществляется за счет краткосрочных

источников средств. В результате, структура активов и финансирующих их источников средств ОАО «ЦентрТелеком» не является полностью сбалансированной. Следует отметить, что проблема несоответствия срочности активов и финансирующих их обязательств, характерна подавляющей части телекоммуникационных компаний, сопоставимых с ОАО «ЦентрТелеком». Планируемый облигационный заем, имеющий целью рефинансирование обязательств, будет способствовать улучшению структуры баланса.

- ОАО «ЦентрТелеком» располагает положительной кредитной историей и своевременно расплачивается по взятым обязательствам.

Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности и эффективности

- За период с 2002 по 2005 гг. выручка от реализации выросла на 68% в результате расширения деятельности и роста тарифов. По итогам 6 мес. 2006 г. выручка увеличилась на 2% по сравнению с результатом аналогичного периода предыдущего года. Замедление темпов роста выручки в 1-ом полуг. 2006 г. связано с изменением порядка взаимодействия с операторами дальней связи, по основным же направлениям деятельности продолжается рост объема оказываемых услуг.
- В структуре выручки доминируют доходы от традиционных услуг связи. Положительной тенденцией является увеличение доли доходов от документальной электросвязи, в составе которых отражаются и доходы от «новых» услуг связи. Данное направление деятельности является наиболее перспективным по причине все еще низкого уровня проникновения услуг документальной электросвязи. Кроме того услуги Интернет-доступа, услуги интеллектуальных сетей и прочие виды деятельности, относимые к «новым» услугам связи являются более доходными, поскольку, в отличие от традиционных услуг связи, тарифы на данные услуги МРК не подлежат государственному регулированию.
- Полная себестоимость за 2002-2005 гг. выросла на 75%, по результатам 6 мес. 2006 г. отмечается снижение себестоимости на 6% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что связано как с изменением порядка оплаты услуг операторов дальней связи, так и с проводимой оптимизацией расходов. В структуре себестоимости по итогам 6 мес. 2006 г. доминируют расходы на оплату труда и ЕСН, амортизационные отчисления. Доля расходов на оплату услуг ОАО «Ростелеком» снизилась с 14,66% в 2005 г. до 0,89% в результате изменения порядка расчетов.
- За 2002-2005 гг. прибыль от реализации увеличилась на 49%, по результатам 6 мес. 2006 г. отмечен рост на 30% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Различная динамика выручки и себестоимости обеспечила нестабильность изменения прибыли от реализации и величины маржи прибыли от реализации. Начиная с 2005 г. темпы роста выручки опережают темпы роста себестоимости, что привело к значительному росту объема прибыли от реализации и увеличению маржи до 29% (в 2004 г. величина показателя составляла только 21%).
- Показатель маржи ЕВІТ в 2005 и 1 полуг. 2006 г. также увеличивался и составил 14% и 21% соответственно.
- В 2003-2004 гг. у Компании значительно возросла долговая нагрузка, что привело к росту расходов по процентным платежам. В результате этого, а также по причине отрицательного результата прочей операционной и внереализационной деятельности, в 2004 г. значительно снизилась прибыль до налогообложения. Под влиянием повышения эффективности деятельности в 2005-6 мес. 2006 г., а также проводимой оптимизации прочих операционных и внереализационных расходов, отмечается рост прибыли до налогообложения в 2005 г. на 45%, за 6 мес. 2006 г. – на 137% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.
- На протяжении рассматриваемого периода деятельность Компании оставалась прибыльной. В последние периоды величина нераспределенной прибыли также увеличивалась в результате повышения эффективности деятельности. По итогам 2005 г. было получено 668,5 млн. руб. прибыли, по итогам 6 мес. 2006 г. – 1 085,42 млн. руб., что в 2,8 раза превышает величину аналогичного периода предыдущего года.
- Компания имеет высокие показатели рентабельности активов и собственного капитала.

9 Анализ финансового состояния Эмитента на основе консолидированной отчетности по МСФО

Анализ финансового состояния проводился на основе анализа консолидированной бухгалтерской отчетности ОАО «ЦентрТелеком» и ее дочерних обществ за 2003 – 2005 гг., составленной в соответствии с требованиями Международных стандартов бухгалтерской отчетности. Достоверность годовой отчетности подтверждена аудитором (ООО «ЭРНСТ ЭНД ЯНГ»).

Консолидированная отчетность объединяет данные о работе материнской компании и следующих дочерних обществ:

Табл. 37. Перечень дочерних обществ, учтенных в консолидированной отчетности

№ п/п	Название	Вид деятельности	Эффективная доля участия, %	
			2005 г.	2004 г.
1	ЗАО «Владимир Телесервис»	Услуги связи	100	100
2	ООО «Мобилком»	Услуги связи	100	100
3	ООО «Телепорт Иваново»	Услуги связи	100	100
4	ООО «Телеком Терминал»	Услуги по ремонту и техническому обслуживанию	100	100
5	ООО «Телеком Строй»	Строительные услуги	100	100
6	ОАО «РТС»	Услуги связи	100	100
	<i>в том числе дочерние компании ОАО «РТС»</i>			
	<i>ООО «Ортэс»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
	<i>ЗАО «Роснет Интернейшнл»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>99</i>	<i>99</i>
	<i>ЗАО «Рестел»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
	<i>ООО «Роснет Нева»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>100</i>	<i>100</i>
	<i>РТН Лимитед, Великобритания</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>–</i>	<i>100</i>
	<i>РТН-Лизинг, Гибралтар</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>–</i>	<i>100</i>
	<i>Аларини Интерпрайзерс Лимитед, Кипр</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>–</i>	<i>100</i>
	<i>Реал Плас Констракшинз, Каймановые острова</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>–</i>	<i>100</i>
7	ЗАО «АТС»	Услуги связи	100	–
	<i>В том числе дочерние компании ЗАО «АТС»</i>			
	<i>ООО «Операторский Центр»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>100</i>	<i>–</i>
	<i>ООО «ТелеНЭТ»</i>	<i>Услуги связи</i>	<i>100</i>	<i>–</i>
8	ООО «Тверь Телеком»	Услуги связи	85	85
9	ООО «ВладПейдж»	Услуги связи	75	75
10	ЗАО «ЦентрТелекомСервис»	Услуги связи	74,9	74,9
11	ООО «Связь-Сервис-Ирга»	Услуги по ремонту и техническому обслуживанию	70	70
12	ООО «Владимирский таксофон»	Услуги связи	51	51
13	ЗАО «Телеком Рязанской области»	Услуги связи	50,9	50,9

Источник: данные отчетности по МСФО Эмитента

Все вышеперечисленные предприятия, кроме ряда дочерних обществ ОАО «РТС», являются российскими юридическими лицами, зарегистрированными в соответствии с законодательством Российской Федерации, и имеют тот же финансовый год, что и Компания.

При проведении финансового анализа на основе консолидированной отчетности ОАО «ЦентрТелеком» и ее дочерних обществ данные предприятия в дальнейшем по тексту именуются **«группа ЦентрТелеком»**.

Следует отметить, что для показателей консолидированного баланса и отчета о прибылях и убытках определяющими являются показатели материнской компании. Несмотря на значительное количество дочерних обществ, влияние их показателей на консолидированную отчетность не является существенным. В результате, структура консолидированного баланса, состав и динамика основных статей имущества и обязательств в значительной степени схожи с данными неконсолидированной отчетности ОАО «ЦентрТелеком».

9.1 Анализ структуры и динамики активов

В нижеследующей таблице представлена динамика балансовой стоимости активов группы ЦентрТелеком по данным консолидированной отчетности по МСФО.

Табл. 38. Изменение активной части консолидированного баланса группы ЦентрТелеком, составленного по МСФО, млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	Прирост з: период
АКТИВ					
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Основные средства (нетто)	20 606	24 315	30 009	30 177	46%
Нематериальные активы и деловая репутация (нетто)	95	1 045	3 422	4 096	4 191%
Финансовые вложения в ассоциированные компании	36	31	16	20	-44%
Долгосрочные финансовые вложения (нетто)	36	8	14	25	-29%
Долгосрочная дебиторская задолженность и прочие активы	29	209	317	222	683%
Долгосрочные авансы выданные	248	659	1 109	951	283%
Актив по отложенному налогу на прибыль	0	0	0	106	-
Итого внеоборотные активы	21 050	26 267	34 887	35 597	69%
II. ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ					
Товарно-материальные запасы (нетто)	551	543	578	514	-7%
Дебиторская задолженность (нетто)	1 292	1 669	2 068	1 877	45%
Прочие текущие активы	1 318	1 668	2 028	1 556	18%
Налог на прибыль prepaid	0	0	79	83	-
Денежные средства и их эквиваленты	307	1 053	1 417	995	224%
Итого текущие активы	3 468	4 933	6 170	5 025	45%
ИТОГО АКТИВЫ	24 518	31 200	41 056	40 622	66%
Темп прироста	-	27%	32%	-1%	

Источник: данные отчетности по МСФО Эмитента

В целом, структура активной части консолидированного баланса, составленного по МСФО, схожа со структурой активной части баланса материнской компании по РСБУ. Несколько выше доля внеоборотных активов в консолидированной отчетности по МСФО, что связано с существенными суммами взаимных обязательств материнской и дочерних компаний, которые находят отражение в неконсолидированной отчетности материнской компании по РСБУ.

За рассматриваемый период балансовая стоимость имущества по данным консолидированной отчетности ОАО «ЦентрТелеком», составленной по МСФО, увеличилась на 66%, причем стоимость внеоборотных активов выросла на 69%, текущих активов – на 45%.

Поскольку группа ЦентрТелеком относится к капиталоемкой отрасли, основные средства доминируют в стоимости имущества на протяжении всего периода (на 01.01.06 г. основные средства составляют 74% совокупных активов, 85% внеоборотных активов). Компания перешла на МСФО по состоянию на 01.01.03 г., используя положения МСФО (IFRS) 1 «Первое применение Международных стандартов финансовой отчетности». Компания применила исключение, разрешенное МСФО 1, позволяющее организации оценивать основные средства на дату перехода на МСФО по справедливой стоимости и использовать эту справедливую стоимость в качестве фактической стоимости основных средств. Руководство Компании предполагает, что по состоянию на 01.01.06 г. балансовая стоимость всех основных средств группы ЦентрТелеком приблизительно сравнима с их справедливой стоимостью. Тем не менее, Компания намеревается в ближайшем будущем привлечь независимого оценщика с целью подтверждения справедливой стоимости и, соответственно, балансовая оценка основных средств может быть скорректирована.

За рассматриваемый период балансовая стоимость основных средств выросла на 46% за счет расширения и модернизации производственной базы, а также за счет приобретения новых дочерних компаний. Следует отметить, что за тот же период балансовая стоимость основных средств только одной материнской компании увеличилась на 81%. Расхождение темпов роста балансовой стоимости

основных средств связано с тем, что для целей составления отчетности по МСФО используются более сокращенные сроки полезного использования объектов:

Группа основных средств	Срок полезного использования	
	для отчетности по РСБУ	для отчетности по МСФО
здания производственные	7 – 100 лет	50 лет
сооружения и передаточных устройства	7 – 59 лет	20 лет
оборудование связи	7 – 30 лет	15 лет
транспортные средства	3,5 – 10 лет	5 лет
вычислительная и оргтехника	4 – 12 лет	4-5 лет

В результате более быстрого амортизирования объектов их остаточная стоимость в отчетности по МСФО существенно ниже, чем в неконсолидированной отчетности по РСБУ. Годовые амортизационные отчисления группы ЦентрТелеком по отчетности по МСФО также выше, чем сумма амортизации по отчетности по РСБУ материнской компании и дочерних обществ.

По состоянию на 31.12.05 г. остаточная стоимость основных средств, используемых в качестве обеспечения по обязательствам Компании, составила 5 345 млн. руб. К вышеупомянутым активам относятся также полностью самортизированные функционирующие основные средства, первоначальная стоимость которых на 31.12.05 г. составляет 4 618 млн. руб.

По состоянию на 31.12.05 г. остаточная стоимость основных средств, полученных по договорам финансовой аренды, составила 3 548 млн. руб., в том числе:

- Здания и сооружения – 2 млн. руб.;
- Коммутаторы и передающие устройства – 2 443 млн. руб.;
- Незавершенное строительство и оборудование к установке – 169 млн. руб.;
- Транспортные средства и прочие основные средства – 933 млн. руб.

Компания использует основные средства, полученные по договорам финансовой аренды, в качестве обеспечения соответствующих финансовых обязательств.

По данным консолидированной отчетности доля основных средств в балансовой стоимости внеоборотных активов за рассматриваемый период снизилась с 98% на 01.01.03 г. до 85% за счет опережающего роста стоимости других статей раздела, в первую очередь – нематериальных активов.

По состоянию на 31.12.05 г. нематериальные активы и деловая репутация составляют 4 096 млн. руб. (12% балансовой стоимости внеоборотных активов) и включают:

- Деловая репутация – 1 276 млн. руб.;
- Лицензии – 17 млн. руб.;
- Программное обеспечение – 2 803 млн. руб.

Наибольшую долю в нематериальных активах составляют программные продукты Oracle E-Business Suite (OEBS) и Amdocs Billing Suite, отражаемые в учете по цене приобретения с учетом капитализированных затрат на внедрение, а для Amdocs Billing Suite – с учетом капитализированных процентов по векселям, выданным в оплату приобретенного ПО.

Основная доля стоимости деловой репутации возникла в результате приобретения в 2004 г. ОАО «РТС» (первоначальная стоимость деловой репутации – 1 178 млн. руб.) и ЗАО «АТС» в 2005 г. (первоначальная стоимость деловой репутации – 71 млн. руб.). Стоимость деловой репутации определялась как объем средств на проведение сделки за вычетом доли чистых активов, соответствующей величине приобретаемой доли в уставном капитале.

За рассматриваемый период балансовая стоимость долгосрочных вложений (вложения в ассоциированные компании, долгосрочные финансовые вложения, в том числе вложения в совместную деятельность и вложения в уставные капиталы прочих обществ) снизилась, по причине реализации вложений, в которых Общество не было заинтересовано, а также в результате снижения

справедливой стоимости ряда вложений в результате низкой эффективности деятельности предприятий, в которые инвестиции осуществлены.

Структура текущих активов за рассматриваемый период не претерпела значительных изменений. В составе текущих активов наиболее весомыми являются дебиторская задолженность, на долю которой по состоянию на 31.12.05 г. приходится 37% текущих активов, и прочие текущие активы (31%).

Доминирование дебиторской задолженности в составе текущих активов обусловлено спецификой производственной деятельности (многочисленная клиентская база, основная оплата услуг, оказанных в предыдущем месяце, поступает в начале следующего месяца). По состоянию на 31.12.05 г. дебиторская задолженность за услуги связи составляет 3 795 млн. руб., прочая задолженность – 283 млн. руб., по задолженности создан резерв по сомнительным долгам в размере (-2 201) млн. руб.

По состоянию на 31.12.05 г. в составе прочих оборотных активов отражены следующие суммы:

- НДС к возмещению – 1 027 млн. руб.;
- Расходы будущих периодов – 210 млн. руб.;
- Предоплаты и авансы – 162 млн. руб.;
- Предоплаты по прочим налогам – 30 млн. руб.;
- Дебиторская задолженность по продаже основных средств – 23 млн. руб.;
- Расчеты с персоналом – 11 млн. руб.;
- Краткосрочные займы выданные – 11 млн. руб.
- Прочая дебиторская задолженность и текущие активы – 82 млн. руб.

9.2 Анализ структуры и динамики капитала и обязательств

В нижеследующей таблице представлена динамика балансовой стоимости капитала и обязательств группы ЦентрТелеком по данным консолидированной отчетности по МСФО.

Табл. 39. Изменение пассивной части консолидированного баланса группы ЦентрТелеком, составленного по МСФО, млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	Прирост, %
КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ МАТЕРИНСКОЙ КОМПАНИИ					
Уставный капитал	1 219	1 219	1 219	6 900	466%
Нереализованная прибыль по инвестициям, имеющимся в наличии для продажи	0	3	5	0	-
Выкупленные собственные акции	0	0	0	-3	-
Нераспределенная прибыль	12 028	12 606	10 855	4 385	-634%
Итого собственный капитал материнской компании	13 247	13 828	12 079	11 282	-15%
IV. ДОЛЯ МЕНЬШИНСТВА	17	1	24	14	-18%
ИТОГО КАПИТАЛ	13 264	13 829	12 103	11 296	-15%
V. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Долгосрочные займы и кредиты	1 948	6 959	13 004	6 825	250%
Долгосрочные обязательства по финансовой аренде	390	1 168	1 775	1 562	301%
Пенсионные обязательства	0	0	565	850	-
Доходы будущих периодов	582	628	794	834	43%
Долгосрочные обязательства по налогу на прибыль	0	26	11	11	-
Долгосрочные обязательства по налогам и социальному обеспечению	0	0	13	15	-
Обязательства по отложенному налогу на прибыль	938	527	148	0	-100%
Прочие долгосрочные обязательства	18	18	4	34	98%
Итого долгосрочные обязательства	3 876	9 326	16 315	10 131	161%

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06	Прирост, %
VI. ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА					
Кредиторская задолженность и начисленные обязательства	2 204	1 967	3 231	2 468	12%
Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами	828	1 025	1 252	1 142	38%
Дивиденды к уплате	31	15	15	8	-73%
Краткосрочные займы и кредиты	2 956	3 420	3 604	2 264	-23%
Часть долгосрочных кредитов и займов, подлежащая погашению в течение года	961	1 106	3 864	12 570	1 209%
Краткосрочная часть обязательств по договорам финансовой аренды	398	514	672	743	86%
Итого текущие обязательства	7 378	8 045	12 638	19 195	160%
Итого обязательства	11 254	17 371	28 953	29 326	161%
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	24 518	31 200	41 056	40 622	66%

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

На протяжении рассматриваемого периода структура источников имущества претерпела значительные изменения. Если по состоянию на 01.01.03 г. в составе источников имущества доминировал капитал (54%), то в результате активного наращивания задолженности в 2003 и 2004 гг. для финансирования развития производственной базы, доля капитала постепенно снижалась. По состоянию на 01.01.06 г. доля капитала составляет 28%, в составе источников имущества доминируют текущие обязательства (47%). Это, в основном, явилось следствием того, что задолженность по 4-ому облигационному займу отражена в составе текущих обязательств по причине оферты 16.11.06 г.

За рассматриваемый период балансовая стоимость капитала снизилась почти на 15% как в результате изменения числа дочерних компаний, чьи показатели участвуют при составлении консолидированной отчетности, но в большей мере в результате убыточности деятельности группы по данным отчетности по МСФО.

В 2005 г. уставный капитал группы существенно вырос в результате увеличения номинальной стоимости обыкновенных и привилегированных акций материнской компании в 10 раз за счет переоценки основных средств.

Выкупленные собственные акции представляют собой обыкновенные акции, держателем которых является дочернее общество ОАО «ЦентрТелеком».

За рассматриваемый период величина долгосрочных обязательств увеличилась в 2,6 раза. В составе долгосрочных обязательств доминируют долгосрочные кредиты и займы (67% долгосрочных обязательств на 01.01.06 г.) и долгосрочные обязательства по финансовой аренде (15% долгосрочных обязательств на 01.01.06 г.).

За рассматриваемый период балансовая величина обязательств по долгосрочным кредитам и займам группы выросла в 3,5 раза. Потребность в привлечении долгосрочных заемных средств обусловлена осуществляемыми капиталоемкими инвестициями в развитие производственной базы. По состоянию на 01.01.06 г. в составе долгосрочной задолженности по кредитам и займам группы были следующие обязательства:

Табл. 40. Состав долгосрочной задолженности по кредитам и займам группы ЦентрТелеком на 01.01.06 г.

Показатель	Процентная ставка	Срок погашения	Сумма задолженности на 01.01.06 г., млн. руб.
Банковские кредиты:			
Банковские кредиты (руб.)	12%-14,5%	2006-2010	6 348,06
Банковские кредиты (долл. США)	7,5%-11,8%	2006-2010	125,59
Банковские кредиты (евро)	5,75%-9%	2006-2007	428,91
Итого банковские кредиты			6 902,56
Облигации (рубли)	9,79%	2006	7 508,97
Кредиты поставщиков:			

Показатель	Процентная ставка	Срок погашения	Сумма задолженности на 01.01.06 г., млн. руб.
Кредиты поставщиков (руб.)	12%	2006-2007	1,77
Кредиты поставщиков (долл. США)	9%-9,14%	2006-2010	25,31
Кредиты поставщиков (евро)	6%-9%	2006-2007	89,42
Итого кредиты поставщиков			116,50
Векселя			
Векселя (руб.)	9,9%-18%	2006-2007	4 404,73
Векселя (долл. США)	6%	2006	378,75
Итого векселя			4 783,48
Реструктурированные займы от клиентов – плата за соединение (руб.)			83,36
За вычетом текущей части долгосрочных кредитов и займов			-12 570,34
Итого долгосрочная задолженность			6 824,53

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

Задолженность по долгосрочным кредитам и займам по состоянию на 01.01.06 г. по срокам погашения распределена следующим образом:

Табл. 41. Распределение долгосрочной задолженности по кредитам и займам по срокам погашения, млн. руб.

Дата погашения	Банковские займы	Облигации	Кредиты поставщиков	Векселя	Прочие	Итого
2006	2 418,30	7 508,97*	68,27	2 574,80	–	12 570,34
2007	428,88	–	28,97	2 208,68	1,50	2 668,02
2008	2 345,26	–	–	–	15,88	2 361,14
2009	1 266,20	–	–	–	0,75	1 266,95
2010	443,92	–	19,26	–	–	463,18
После 2010	–	–	–	–	65,23	65,23
Итого	6 902,56	7 508,97	116,50	4 783,48	83,36	19 394,87

*В том числе 5 518,58 млн. руб. – задолженность по 4-ому облигационному займу, классифицированная как текущая по причине оферты в ноябре 2006 г.

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

Таким образом, существует вероятность (в случае, если все облигации 4-ого займа будут предъявлены к погашению в 2006 г.), что основной объем задолженности группы будет погашен в 2006 г., что приводит к необходимости проведения реструктуризации задолженности.

Группа ЦентрТелеком арендует телекоммуникационное оборудование по договорам финансовой аренды. Сумма будущих минимальных арендных платежей по договорам финансовой аренды и дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей на 01.01.06 г. представлены в таблице ниже.

Табл. 42. Суммы обязательств группы ЦентрТелеком по договорам финансовой аренды на 01.01.06 г., млн. руб.

Показатель	Минимальные арендные платежи	Дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей
Текущая часть	1 192,64	743,00
От 2 до 5 лет	2 104,96	1 562,30
Итого минимальные арендные платежи	3 297,60	–
За вычетом финансовых расходов	(992,30)	–
Дисконтированная стоимость минимальных арендных платежей	2 305,30	2 305,30

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

В 2005 г. основными лизингодателями группы ЦентрТелеком были ОАО «РТК-Лизинг» и ООО «Промсвязьлизинг».

За рассматриваемый период текущие обязательства группы увеличились в 2,6 раз. Следует отметить, что по состоянию на 01.01.06 г. в структуре текущих обязательств доминирует доля задолженности по долгосрочным кредитам и займам и финансовой аренде, подлежащая погашению в 2006 г. (суммарно по двум строкам 69% балансовой стоимости текущих активов). Прочими наиболее весомыми текущими обязательствами являются кредиторская задолженность (13% текущих обязательств), краткосрочные кредиты и займы (12%), краткосрочная задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами (6%).

По состоянию на 01.01.06 г. в составе краткосрочной задолженности по кредитам и займам группы были отражены следующие обязательства:

Табл. 43. Состав краткосрочной задолженности по кредитам и займам группы ЦентрТелеком на 01.01.06 г.

Показатель	Процентная ставка	Сумма задолженности на 01.01.06 г., млн. руб.
Банковские кредиты:		
Банковские кредиты (руб.)	11%-15%	1 593,16
Банковские кредиты (долл. США)	11,4%-11,8%	1,78
Банковские кредиты (евро)	8%-9%	75,66
Итого банковские кредиты		1 670,59
Проценты по облигациям (руб.)	11,9%-15,4%	428,77
Кредиты поставщиков:		
Кредиты поставщиков (долл. США)	9%	0,04
Кредиты поставщиков (евро)	6%-6,5%	0,50
Итого кредиты поставщиков		0,54
Проценты по вексям (руб.)	9,9%-15%	162,04
Проценты по вексям (долл. США)		1,82
Итого проценты по вексям		163,86
Итого краткосрочная задолженность		2 263,76

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

По состоянию на 01.01.06 г., по данным консолидированной отчетности группы по МСФО, 94,8% совокупной задолженности по долгосрочным и краткосрочным кредитам и займам группы является рублевой, 2,7% - долларовой, 2,5% задолженности номинировано в евро. Низкая доля валютных обязательств снижает валютные риски группы ЦентрТелеком.

Кредиторская задолженность и прочие текущие обязательства по состоянию на 01.01.06 г. включали следующую задолженность:

Табл. 44. Состав кредиторской задолженности по основным группам кредиторов на 01.01.06 г.

Группа кредиторов	Сумма задолженности, млн. руб.
Кредиторская задолженность по основной деятельности	834,32
Авансовые платежи абонентов	465,90
Расчеты с поставщиками и подрядчиками за капитальное строительство	457,69
Кредиторская задолженность по заработной плате и компенсационным выплатам	471,48
Задолженность перед ОАО «Ростелеком»	190,53
Прочая кредиторская задолженность и текущие обязательства	48,28
Итого	2 468,20

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

Расчеты с поставщиками и подрядчиками за капитальное строительство, входящие в состав кредиторской задолженности, в основном, являются валютными.

Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами по состоянию на 01.01.06 г. включала следующие обязательства:

Табл. 45. Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами

Вид задолженности	Сумма задолженности по состоянию на 01.01.06 г., млн. руб.
Налог на прибыль	42,74
Налог на добавленную стоимость	902,86
Налог на имущество	160,09
Единый социальный налог	11,06
Прочие налоги	24,85
Итого	1 098,86

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

За исключением реструктуризированной задолженности перед бюджетом и внебюджетными фондами в размере 27,65 млн. руб. (на 01.01.06 г. 25,19 млн. реструктуризированной задолженности отражено в составе долгосрочных обязательств, 2,46 млн. руб. – в составе доли долгосрочных обязательств, погашаемых в течение 2006 г.), прочие обязательства перед бюджетом и внебюджетными фондами являются текущими.

9.3 Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности

За рассматриваемый период выручка группы ЦентрТелеком увеличилась на 65%.

Табл. 46. Динамика и структура выручки от реализации группы ЦентрТелеком

Услуга	2002 г.		2003 г.		2004 г.		2005 г.		Прирост 2005 к 2002 г., %
	Сумма млн. руб.	Доля, %	Сумма млн. руб.	Доля, %	Сумма млн. руб.	Доля, %	Сумма млн. руб.	Доля, %	
Предоставление местных телефонных соединений	4 927	28,39%	6 319	29,64%	7 907	30,38%	10 818	37,69%	120%
Предоставление междугородных телефонных соединений	6 269	36,13%	7 122	33,41%	9 146	35,14%	8 711	30,35%	39%
Предоставление международных телефонных соединений	1 384	7,97%	1 504	7,06%	1 782	6,85%	1 734	6,04%	25%
Плата за установку и подключение	1 468	8,46%	1 750	8,21%	2 038	7,83%	1 422	4,96%	-3%
Новые услуги (Интернет, ISDN, ADSL)	379	2,18%	577	2,71%	919	3,53%	1 318	4,59%	248%
Услуги российским операторам связи	247	1,42%	1 263	5,92%	731	2,81%	966	3,37%	291%
Радио- и телевидение	21	0,12%	30	0,14%	678	2,61%	710	2,47%	3283%
Услуги передачи данных и телематических служб	129	0,75%	202	0,95%	388	1,49%	456	1,59%	252%
Услуги сотовой связи	367	2,12%	394	1,85%	322	1,24%	267	0,93%	-27%
Предоставление в пользование телефонных каналов	130	0,75%	151	0,71%	188	0,72%	246	0,86%	90%
Документарная электросвязь	149	0,86%	175	0,82%	89	0,34%	56	0,20%	-62%
Прочие услуги связи	1 476	8,50%	1 238	5,81%	814	3,13%	903	3,15%	-39%
Прочие доходы	407	2,35%	594	2,78%	1 028	3,95%	1 092	3,80%	168%
Итого выручка от реализации	17 354	100%	21 317	100%	26 021	100%	28 701	100%	65%
Темп прироста			23%		22%		10%		

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

В структуре консолидированной выручки, также как и в структуре выручки материнской компании по РСБУ, доминируют доходы от услуг предоставления местной связи (38% по итогам 2005 г.) и МГ/МН связи (суммарно 36%). Положительным моментом является увеличение абсолютного и относительного значения доходов от «новых» услуг электросвязи, что связано как с развитием данного вида деятельности материнской компании, так и ростом аналогичных доходов дочерних обществ.

Поскольку с 01.01.06 г. изменился порядок оплаты услуг операторов дальней связи, и группа ЦентрТелеком перестала получать доход от МГ/МН связи, ожидается снижение выручки в 2006 г. Как

показывает анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности ОАО «ЦентрТелеком» по данным отчетности по РСБУ, в 1-ом полугод. 2006 г. рост выручки от доходов прочим операторам связи, отмечаемый в результате изменения порядка расчетов с операторами дальней связи, не может компенсировать отсутствие доходов от МГ/МН связи.

За 2002-2005 гг. расходы по основной деятельности увеличились на 63%.

Табл. 47. Динамика и структура расходов группы ЦентрТелеком по основной деятельности

Статья затрат	2002 г.		2003 г.		2004 г.		2005 г.		Прирост 2005 к 2002 г., %
	Сумма млн. руб.	Доля, %	Сумма млн. руб.	Доля, %	Сумма, млн. руб.	Доля, %	Сумма, млн. руб.	Доля, %	
Заработная плата, прочие выплаты и социальные отчисления	6 175	38,13%	7 580	38,77%	9 713	38,43%	10 198	38,58%	65%
Износ и амортизация	3 478	21,48%	3 666	18,75%	4 243	16,79%	4 861	18,39%	40%
Материалы, ремонт и обслуживание, коммунальные услуги	1 820	11,24%	2 054	10,50%	2 500	9,89%	2 720	10,29%	49%
Налоги, за исключением налога на прибыль	540	3,34%	446	2,28%	625	2,47%	774	2,93%	43%
Расходы по услугам операторов связи	1 856	11,46%	2 636	13,48%	4 056	16,05%	4 004	15,15%	116%
Расходы по созданию резерва по сомнительным долгам	376	2,32%	802	4,10%	831	3,29%	297	1,12%	-21%
Убыток от выбытия основных средств	196	1,21%	95	0,48%	-9	-0,04%	57	0,21%	-71%
Прочие операционные расходы	1 754	10,83%	2 274	11,63%	3 312	13,11%	3 525	13,34%	101%
ИТОГО:	16 191	100%	19 551	100%	25 271	100%	26 431	100%	63%
Темп прироста			21%		29%		5%		

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

В структуре расходов по основной деятельности на протяжении рассматриваемого периода доминировали расходы по оплате труда и амортизация. Следует также отметить высокую долю расходов по услугам операторов связи (по итогам 2005 г. – 15%), основной объем которых приходится на расчеты с ОАО «Ростелеком». В 2005 г. произошло замедление темпов роста расходов по основной деятельности, в первую очередь, за счет снижения темпов роста расходов на оплату труда в результате проводимой политики оптимизации численности персонала, а также в результате снижения темпов роста расходов по оплате услуг операторов связи. Также в результате активно проводимой политики оптимизации затрат отмечено снижение темпов роста большинства прочих статей расходов.

С 2006 г., в связи с произошедшими изменениями в законодательстве, ожидается значительное снижение расходов по основной деятельности в части расходов по оплате услуг операторов связи.

Темпы роста выручки и операционных расходов на протяжении рассматриваемого периода были различны, что приводит к значительным колебаниям величины прибыли по основной деятельности.

Табл. 48. Динамика основных показателей консолидированного отчета о прибылях и убытках группы ЦентрТелеком, млн. руб.

Наименование показателя	2002	2003	2004	2005
Выручка от реализации	17 354	21 317	26 029	28 701
Расходы по основной деятельности	16 196	19 553	25 272	26 434
Прибыль от основной деятельности	1 158	1 764	757	2 266
Темп прироста, %	-	52%	-57%	200%
Прибыль от участия в ассоциированных компаниях	-7	-1	2	3
Расходы по процентам, нетто	802	1 280	1 880	2 608
Прибыль от финансовых вложений	65	-25	297	9
Прибыль (убыток) от курсовых разниц, нетто	-562	-89	60	78
Прочие доходы (расходы), нетто	193	0	-84	22

Наименование показателя	2002	2003	2004	2005
Прибыль (убыток) до налогообложения	46	370	-847	-228
Темп прироста, %	-	700%	-329%	271%
Налог на прибыль	-43	133	154	421
Чистая прибыль (убыток) за период	89	236	-1 001	-649
Темп прироста, %	-	-	-	-
В распределении между:				
Акционерами материнской компании	89	236	-1 009	-650
Долями меньшинства	-8	17	8	1
Чистая прибыль	81	254	-1 001	-649
Темп прироста, %	-	214%	-495%	54%

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО

Анализ динамики основных показателей консолидированного отчета о прибылях и убытках показывает, что, как и у материнской компании, по группе ЦентрТелеком наблюдается снижение эффективности деятельности в 2004 г. Основные причины этого заключаются в существенном росте балансовой стоимости основных средств в данный период, что привело к росту амортизационных отчислений, а также в росте долговой нагрузки, что привело к росту расходов по выплате процентов. В результате, в 2004 г. прибыль от основной деятельности снизилась на 57%, прибыль до налогообложения стала отрицательной.

Следует отметить, что, в отличие от данных отчетности по РСБУ материнской компании, деятельность группы по данным отчетности по МСФО в 2004 г. стала носить убыточный характер. Основные причины убыточности деятельности группы следующие:

- для целей подготовки отчетности по МСФО установлены более короткие сроки службы основных средств, что приводит к более высоким суммам амортизации, относимой на расходы по основной деятельности;
- в соответствии с требованиями МСФО на расходы по основной деятельности относятся резервы по сомнительным долгам, по обесценению ТМЗ и т.п.;
- в соответствии с требованиями МСФО на расходы текущего периода относятся все начисленные за данный период проценты по обязательствам (по РСБУ – только уплаченные за период проценты).

Убыточный характер деятельности не является результатом низкой эффективности работы дочерних обществ. По информации, полученной от специалистов Компании, совокупный финансовый результат производственно-хозяйственной деятельности дочерних обществ положителен.

Следует отметить, что результаты производственно-хозяйственной деятельности группы в 2005 г. были значительно лучше, чем в 2004 г. В 2005 г. темпы роста консолидированной выручки (10%) превысили темпы роста расходов по основной деятельности (5%), что привело к трехкратному увеличению прибыли группы ЦентрТелеком от основной деятельности. Повышение эффективности основной деятельности обусловлено активно проводимой оптимизацией расходов, а также ростом тарифов на услуги связи. Повышение эффективности деятельности способствовало существенному снижению величины полученного за год убытка.

9.4 Анализ эффективности деятельности группы ЦентрТелеком

В нижеследующей таблице представлена динамика основных финансовых коэффициентов, рассчитанных на основе данных консолидированной отчетности группы ЦентрТелеком.

Табл. 49. Динамика основных финансовых коэффициентов группы ЦентрТелеком

Наименование показателя	Ед. изм.	2002	2003	2004	2005
Показатели эффективности деятельности					
Маржа операционной прибыли	%	7%	8%	3%	8%
Прибыль до амортизации и процентов (EBITDA)	млн. руб	4 326	5 315	5 276	7 240
Маржа EBITDA	%	25%	25%	20%	25%

Наименование показателя	Ед. изм.	2002	2003	2004	2005
Прибыль до уплаты процентов и налогов (ЕВИТ)	млн. руб	848	1 649	1 032	2 379
Маржа ЕВИТ	%	5%	8%	4%	8%
Маржа чистой прибыли	%	0%	1%	-4%	-2%
Показатели финансовой устойчивости					
Коэффициент автономии (капитал в валюте баланса)	%	54%	44%	29%	28%
Коэффициент самофинансирования (отношение капитала к заемным средствам)	ед.	118%	80%	42%	39%
Доля внеоборотных активов в валюте баланса	%	86%	84%	85%	88%
Доля долгосрочных источников средств (капитала и долгосрочных обязательств) в валюте баланса	%	70%	74%	69%	53%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	млн. руб	-3 910	-3 112	-6 469	-14 170
Основные характеристики долга					
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	34%	54%	56%	35%
Выручка/Совокупный долг	ед.	1,54	1,23	0,90	0,98
ЕВИТ/Совокупный долг	ед.	0,08	0,09	0,04	0,08
ЕВИТ/Текущие обязательства	ед.	0,11	0,21	0,08	0,12
ЕВИТ/Проценты к уплате	ед.	1,06	1,29	0,55	0,91
Показатели оборачиваемости					
Период оборота запасов	дн.	-	10,08	7,98	7,43
Период оборота дебиторской задолженности	дн.	-	25,00	25,84	24,75
Срок оборачиваемости кредиторской задолженности	дн.	-	55,45	53,24	55,11

Источник: данные консолидированной отчетности по МСФО, расчеты Банка Москвы

Все показатели эффективности деятельности, после снижения в 2004 г., значительно повысились в 2005 г. Так, маржа операционной прибыли выросла с 3% в 2004 г. до 8% в 2005 г., достигнув уровня 2003 г.

Показатель ЕВИТДА в 2005 г. увеличился на 37% в результате роста долговой нагрузки, расширения производственной базы, а также повышения эффективности деятельности. Маржа ЕВИТДА в 2005 г. выросла до 25%, восстановившись до уровня 2003 г.

Величина прибыли до налогообложения отличается от величины прибыли от основной деятельности, главным образом, на величину уплаченных процентов, финансовый результат от участия в ассоциированных компаниях, от финансовых вложений, от курсовых разниц и пр. незначителен. Поэтому маржа ЕВИТ сопоставима с операционной маржей, в 2005 г. величина показателя также составила 8%.

Несмотря на то, что финансовый результат группы в 2005 г. продолжал оставаться отрицательным, уровень убыточности значительно снизился, что привело к росту значения показателя чистой маржи.

При проведении анализа изменения показателей финансовой устойчивости обращает внимание снижение коэффициента автономии с 54% по состоянию на конец 2002 г. до 28% на конец 2005 г. Снижение коэффициента автономии произошло в результате активного привлечения заемных средств, необходимых для финансирования инвестиционной деятельности компаний группы ЦентрТелеком. Следует отметить, что если по данным отчетности по РСБУ материнской компании наблюдается некоторое увеличение коэффициента автономии в 2005 г., то по данным отчетности по МСФО у группы значение коэффициента продолжило снижаться по причине убыточности деятельности в результате иного порядка определения величины расходов.

Как и для материнской компании, у группы наблюдается несоответствие доли внеоборотных активов и финансирующих их долгосрочных средств, что приводит к возникновению дефицита собственного оборотного капитала. Вместе с тем, некоторое несоответствие срочности активов и финансирующих их источников свойственно всем телекоммуникационным компаниям, сопоставимым с ОАО «ЦентрТелеком».

Показатели, выступающие основными характеристиками долговой нагрузки, в 2004 г. ухудшились по причине роста долговой нагрузки в данный период. В 2005 г. в результате роста эффективности основной деятельности значения показателей начали улучшаться.

Показатели оборачиваемости группы ЦентрТелеком на протяжении рассматриваемого периода оставались хорошими, периоды оборачиваемости текущих активов и кредиторской задолженности обусловлены характером производственной деятельности.

9.5 Выводы по результатам финансового анализа, проведенного на основе данных консолидированной отчетности по МСФО

- За период с 01.01.03 по 01.01.06 г. балансовая стоимость имущества увеличилась на 66% и по состоянию на конец анализируемого периода составила 40 622 млн. руб.
- Для показателей консолидированного баланса и отчета о прибылях и убытках, составленных в соответствии с требованиями МСФО, определяющими являются показатели материнской компании.
- В целом, структура активной части консолидированного баланса, составленного по МСФО, схожа со структурой активной части баланса материнской компании по РСБУ. Отмечается доминирование внеоборотных активов в структуре баланса. В составе внеоборотных активов доминируют основные средства, в составе текущих активов – дебиторская задолженность.
- В 2003 – 2004 гг. в результате активного наращивания заемных средств, необходимых для финансирования расширения и модернизации производственной базы, произошло снижение доли капитала в совокупных источниках финансирования. По причине убыточности деятельности, в 2005 г. величина показателя продолжала снижаться. По состоянию на 01.01.06 г. балансовая стоимость капитала составила 11 296 млн. руб., коэффициент автономии равен 28%.
- По итогам 2005 г. доля долгосрочных обязательств в совокупном долге снизилась до 35% (на 01.01.05 г. величина показателя составляла 56%) в результате отражения в составе текущих обязательств задолженности по 4-ому облигационному займу по причине оферты 16.11.06 г.
- Как и в доходах материнской компании, по данным консолидированной отчетности в выручке по итогам 2005 г. доминируют доходы от местной телефонной связи (38% выручки) и МН/МГ связи (36% выручки). В структуре расходов по основной деятельности преобладают расходы по оплате труда (37%), амортизация (17%) и расходы по услугам операторов связи (16%, в основном оплата услуг ОАО «Ростелеком»).
- При составлении отчетности по МСФО применяется иной порядок отнесения затрат на себестоимость, нежели используемый для целей составления отчетности по РСБУ. Основное отличие состоит в том, что для целей составления отчетности по МСФО используются более короткие сроки полезного использования основных средств, что приводит к существенному росту амортизации в расходах по основной деятельности. Кроме того, в соответствии с требованиями МСФО, на расходы по основной деятельности относятся все проценты по кредитам и займам, подлежащие уплате, а также резервы по сомнительным долгам. В результате иного порядка отражения расходов показатели эффективности деятельности по отчетности по МСФО ниже, чем по отчетности по РСБУ. Рост долговой нагрузки в 2004 г., повлекший рост расходов по выплате процентов, стал причиной убыточности деятельности по итогам 2004 года.
- В 2005 г. отмечено повышение эффективности деятельности, ставшее результатом проводимой политики оптимизации расходов, расширения объемов производственной деятельности (в том числе расширение объема предоставления «новых» услуг связи), повышения тарифов на услуги связи. Так прибыль от основной деятельности в 2005 г. увеличилась в 3 раза по сравнению с уровнем 2004 г., маржа операционной прибыли увеличилась до 8% (3% в 2004 г.). EBITDA в 2005 г. возросла на 37% по сравнению с уровнем 2004 г. и составила 7 240 млн. руб. Маржа EBITDA составила в 2005 г. 25%. EBIT выросла в 2,3 раза, маржа EBIT увеличилась до 8%.

10 Кредитный портфель Эмитента на ближайшую дату (01.07.06 г.)

По итогам 2-ого кв. 2006 г. совокупная долговая нагрузка Компании составила 20 997,65 млн. руб., что на 5% ниже, чем по состоянию на 01.04.06 г. (по состоянию на 01.04.06 г. обязательства кредитного портфеля составляли 22 094,30 млн. руб.). Данный факт подтверждает, что Компания придерживается политики снижения долговой нагрузки.

По состоянию на 01.07.06 г. Общество имеет просроченную задолженность по кредитам и займам, а также начисленным пеням, штрафам в размере 593,68 млн. руб., что составляет 2,8% от совокупной задолженности по кредитам и займам (без учета «Прочих долгосрочных обязательств»). В том числе просроченными являются обязательства перед Внешэкономбанком в размере 593,67 млн. руб. по задолженности, возникшей в 1996-1997 гг., то есть задолго до объединения региональных операторов связи ЦФО в ОАО «ЦентрТелеком». В 1995-1996 гг. Министерство финансов Российской Федерации предоставило Обществу долгосрочное финансирование в целях покупки телекоммуникационного оборудования у различных иностранных поставщиков. При этом Внешэкономбанк выступал как агент, кредитовавший ОАО «ЦентрТелеком» от лица правительства Российской Федерации.

Все прочие обязательства по кредитам и займам не являются просроченными, Компания своевременно исполняет обязательства по погашению текущих платежей по кредитам и займам.

Ниже представлена расшифровка кредитного портфеля Компании по состоянию на 01.07.06 г.:

Табл. 50. Структура кредитного портфеля Компании на 01.07.06 г.

Наименование кредитора	Валюта кредита	Дата получения кредита	Дата погашения кредита	Процентная ставка	Сумма задолженности, млн. руб.	Доля в задолженности, %
Облигационные займы	руб.				7 976,42	38%
4-ый облигационный займ	руб.	2004 г.	2009 г.	13,80%	5 905,36	28%
3-ий облигационный займ	руб.	2003 г.	2006 г.	12,35%	2 071,06	10%
Сбербанк России	руб.	2003-2005 гг.	2006-2010 гг.	12-14,5%	4 393,62	21%
ОАО «Внешторгбанк» всего					1 960,50	9%
в том числе						
ОАО «Внешторгбанк»	руб.	2004-2005 гг.	2006-2007 гг.	11-14%	1 580,93	8%
ОАО «Внешторгбанк»	долл. США	2001-2005 гг.	2006-2008 гг.	LIBOR + 7%, 13%	246,28	1%
ОАО «Внешторгбанк»	Евро	2003-2005 гг.	2006-2007 гг.	5,75-13%	133,29	0%
Задолженность по договорам лизинга	н/д	2000-2005 гг.	2006-2010 гг.		1 934,10	9%
ООО «БК «Регион»	руб.	2005 г.	2007 г.	с дисконтом	1 471,00	7%
ООО «БК Северо-западный ИЦ»	руб.	2005 г.	2006-2007 гг.	с дисконтом	1 448,00	7%
АКБ «Промсвязьбанк» ЗАО	руб.	2004-2005 гг.	2009-2010 гг.	14,5%	650,00	3%
Внешэкономбанк	Евро	1995-1997 гг.	2005-2007 гг.	5,75-9%	457,94	2%
АКБ «Банк Москвы»	руб.	2006 г.	2008 г.	12,00%	430,00	2%
Российский банк развития	руб.	2005 г.	2007 г.	11,5%	142,00	1%
Прочие кредиторы	руб.	1998-2005 гг.	2005-2013 гг.	0,1-3%	128,41	1%
Итого					20 997,64	100%
В том числе рублевые обязательства					20 160,13	96%

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

По состоянию на 01.07.06 г. задолженность по кредитам и займам ОАО «ЦентрТелеком» на 96% рублевая, что снижает валютные риски.

Из совокупной задолженности 38% приходится на обязательства по 3-ему и 4-ому облигационным займам (включая накопленные обязательства по ближайшим купонным выплатам).

Следует отметить высокую долю задолженности, приходящуюся на Сбербанк России, но диверсифицированность задолженности перед указанным кредитором по срокам погашения снижает зависимость Компании от кредитора.

Планы ОАО «ЦентрТелеком» предусматривают досрочное погашение части наиболее дорогих кредитов на общую сумму 3 850 млн. руб.

Распределение обязательств по срокам погашения с учетом планируемого досрочного погашения кредитов представлено на нижеследующей диаграмме. Предполагается, что в дату исполнения обязательств по ofercie облигационного займа серии 04 (16.11.06 г.) к погашению может быть предъявлена несущественная доля облигаций, поэтому погашение облигационного займа серии 04 в полном объеме состоится в августе 2009 г.

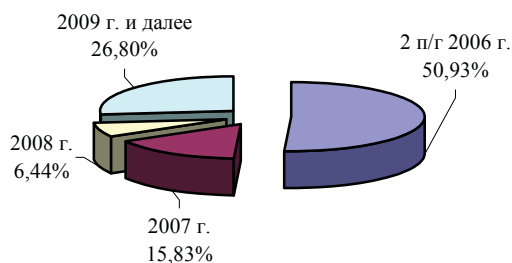


Рис. 16. Структура кредитного портфеля на 01.07.06 г. по срокам планируемого погашения

Следует отметить, что основной объем обязательств планируется погасить во 2-ом полугодии 2006 – в 2007 г., что стало возможным за счет проводимой реструктуризации обязательств.

Также скорейшее погашение обязательств согласуется со стратегией Компании, предусматривающей снижение долговой нагрузки.

11 Обеспечения обязательств и платежей, выданные и полученные Эмитентом

По состоянию на 01.07.06 г. в соответствии с данными забалансовых счетов стоимость полученных ОАО «ЦентрТелеком» обеспечений обязательств и платежей составляет 7 995 млн. руб., стоимость выданных обеспечений – 17 201 млн. руб.

В нижеследующих таблицах представлены укрупненные расшифровки выданных и полученных обеспечений.

Табл. 51. Полученные обеспечения по состоянию на 01.07.06 г.

Группа	Сумма обеспечения тыс. руб.	Год погашения
Обеспечения по облигационным займам	7 976 415,30	2006-2009 гг.
<i>в том числе:</i>		
ООО «Биссиан Инвест» (3-ий облигационный займ)	2 071 060,00	2006 г.
ООО «Телеком-Терминал» (4-ый облигационный займ)	5 905 355,30	2009 г.
Обеспечения по беспроцентным займам, полученные от физ. лиц	15 967,77	2006-2017
<i>в том числе:</i>	271,42	2006 г.
	338,94	2007 г.
	7 224,61	2008 г.
	6 067,10	2009 г.
	2 065,70	2010 г. и далее
Обеспечения по задолженности, полученные от юридических лиц	2 394,25	без фиксированного срока
Итого	7 994 777,32	

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Табл. 52. Выданные обеспечения по состоянию на 01.07.06 г.

Группа	Сумма обеспечения, тыс. руб.	Год погашения
Поручительства, выданные сторонним юридическим лицам	2 277 982,42	2006-2010 гг.
<i>в том числе:</i>		
ОАО «РТК – Лизинг»	1 872 997,20	2007-2009 гг.
ЗАО «Рус.ЛизингСвязь»	10 241,18	2006-2007 гг.
ОАО «Российская телекоммуникационная сеть»	394 744,04	2009 г.
Векселя выданные	2 919 000,00	2006-2007 гг.
Имущество в залоге	11 963 346,82	-
Аккредитив	40 995,76	2007 г.
Итого	17 201 325,00	

Источник: данные ОАО «ЦентрТелеком»

Как свидетельствуют данные приведенных выше таблиц, по состоянию на 01.07.06 г. более 99% полученных обеспечений приходится на поручительства по находящимся в обращении облигационным займам.

В составе сторонних юридических лиц, которым ОАО «ЦентрТелеком» выдало поручительства, представлены только стабильно работающие, платежеспособные контрагенты. Это позволяет предположить, что с высокой степенью вероятности к Компании не будут предъявлены требования погашения обязательств в случае несостоятельности основного должника.

12 Прогноз финансового состояния ОАО «ЦентрТелеком»

Целью настоящего раздела является проведение анализа будущей платежеспособности Компании и оценка возможности своевременного исполнения обязательств по существующим и планируемым обязательствам.

Поскольку планируемый 5-ый облигационный заем (Решение о выпуске и Проспект Облигаций зарегистрированы решением ФСФР России от 15.06.06 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-20-00194-А) привлекается для целей рефинансирования кредитного портфеля ОАО «ЦентрТелеком», и обязательства по обслуживанию займа несет исключительно ОАО «ЦентрТелеком», для целей проведения анализа был построен прогнозный денежный поток, генерируемый самим Обществом, без учета денежных потоков дочерних компаний.

Прогноз составлялся исходя из консервативного предположения о том, что планируемый к размещению 5-ый облигационный заем будет полностью погашен в дату оферты, которая установлена через 2 года после размещения. Поэтому прогноз денежных потоков Компании составлялся на период с 3-ого кв. 2006 г. по 2008 г. включительно. Валютой прогноза был выбран рубль.

При построении прогноза специалисты Банка Москвы опирались на ретроспективные данные об основной деятельности ОАО «ЦентрТелеком», а также на предоставленный Компанией бизнес-план на 2006-2008 гг.

12.1 Построение денежного потока от производственно-хозяйственной деятельности

12.1.1 Основные предпосылки при прогнозировании потоков доходов

При построении потока доходов по основной деятельности предполагалось, что Компания в прогнозном периоде не будет осваивать дополнительных направлений деятельности.

Прогноз доходов строился по каждому из существующих направлений деятельности на основе следующих предпосылок:

1. Доходы от операторов связи в 3-4 кв. 2006 г. определялись исходя из уровня показателя во 2-ом кв. 2006 г. с учетом предполагаемого роста тарифов с темпами, равными прогнозной инфляции (использовались верхние границы диапазонов, прогнозируемых МЭРиТ). С 01.01.07 г. ожидается снижение величины компенсационной надбавки за пропуск трафика компании ОАО «Ростелеком», что приведет к снижению доходов от операторов связи в 2007 г. до 6 156,7 млн. руб. (по оценкам ОАО «ЦентрТелеком»). В 2008 г. предполагается рост тарифов в соответствии с уровнем инфляции.
2. Доходы от услуг внутризоновой связи определялись исходя из объема трафика в натуральном выражении (данные брались на основе бизнес-плана Компании на 2006-2008 гг.) и ожидаемого снижения средней стоимости 1 мин. соединения (прогноз изменения тарифов см. Табл. 20).
3. Доходы от предоставления услуг местной фиксированной телефонной связи рассчитывались исходя из величины средней за период абонентской базы (величина абонентской базы на конец периода принималась в соответствии с бизнес-планом Компании) и ожидаемого изменения доходов на одного абонента. Предполагалось, что, как и в 1-2-ом кв. 2006 г., 15% абонентов будут использовать повременную оплату, 85% - абонентскую систему оплаты. Предполагалось, что и постоянная, и переменная составляющая будут изменяться с одинаковыми темпами, которые приняты в соответствии с прогнозом Компании (см. Табл. 20). Темпы изменения прочих доходов от услуг местной связи приняты соответствующими прогнозной инфляции.
4. Доход от установки и подключения прогнозировался исходя из числа подключений и ожидаемого среднего тарифа за подключение. В настоящее время плата за установку и подключение значительно превышает экономически обоснованный уровень. Бизнес-планом Компании планируется снижение тарифа в 2007 г. до 3 220 руб., в 2008 г. – до 2 550 руб.
5. Доходы от беспроводной связи прогнозировались в разрезе существующих стандартов сетей.

- NMT-450. Предполагалось, что в прогнозном периоде средняя стоимость 1 мин. разговора останется на уровне 2-ого кв. 2006 г., что приведет к дальнейшему оттоку абонентов с темпом 1,5% в квартал (в соответствии с результатами 2-ого кв. 2006 г.). Величина потребляемого трафика на 1 абонента останется неизменной. Снижение привлекательности связи стандарта NMT-450 потребует снижения стоимости сопутствующих услуг, в итоге средняя стоимость сопутствующих услуг на 1 абонента будет снижаться на 1% в квартал.
 - GSM-900/1800. Предполагалось, что в прогнозном периоде продолжится прирост абонентской базы: в 3-4 кв. 2006 г. темпы прироста абонентов составят 1,5% в квартал (как среднее за 1 и 2-ой кв. 2006 г.), в дальнейшем, по причине ожидаемого насыщения рынка сотовой связи, ожидается снижение темпов до 1% в квартал в 2007 г., 0,5% в квартал в 2008 г. Средняя стоимость 1 мин. разговора продолжит снижаться по причине роста конкуренции. Для целей построения прогноза закладываются темпы снижения тарифов на 1% в квартал. Величина потребляемого трафика на 1 абонента будет увеличиваться на 5% в квартал по причине дальнейшей популяризации сотовой связи. Рост конкуренции потребует снижения стоимости сопутствующих услуг. Средняя стоимость сопутствующих услуг на 1 абонента будет снижаться на 1% в квартал.
 - DAMPS. Ожидается дальнейшее снижение популярности данного стандарта, что приведет к падению доходов на 1% в квартал.
6. Доходы от Интернет, передачи данных и интеллектуальных сетей прогнозировались в разрезе основных услуг. Прогноз изменения основных показателей основывался на существующих тенденциях рынка: высоких темпах роста спроса на услуги и постепенном снижении тарифов в результате роста конкуренции:
- Коммутируемый доступ. Ожидается рост трафика на 30% за 2006 г., 25% за 2007 г., на 20% за 2008 г. Тарифы будут снижаться на 10% в год.
 - Интернет-доступ по выделенным линиям. Поскольку данный сегмент является более «молодым», для него ожидаются более высокие темпы роста абонентской базы, что подтверждают ретроспективные данные. Кроме того, с 2007 г. данную услугу будет предоставлять большее число филиалов Компании. С учетом тенденций рынка и планируемого увеличения мощностей по предоставлению Интернет-доступа по выделенным линиям прогнозируются следующие темпы прироста абонентской базы: в 2006 г. - 300%, в 2007 г. - 80%, 2008 г. - 70%. Средняя стоимость 1 Гбайт информации будет снижаться также с более высокими темпами: снижение на 25% в 2006 г., на 15% в 2007 г., на 10% в 2008 г.
7. Доходы от документарной электросвязи продолжают снижаться на 10% в квартал, в соответствии с ретроспективной динамикой в 2005 и 1-2 кв. 2006 г.
8. Доходы от проводного звукового вещания будут расти на 3% в год как в 2005 г.
9. Изменение доходов от телевидения и радиовещания принимаются в соответствии с бизнес-планом Компании.
10. Изменение прочих телекоммуникационных доходов и выручки от непрофильной деятельности будет происходить под влиянием инфляции.

12.1.2 Основные предпосылки при прогнозировании величины операционных расходов

При прогнозировании расходов по основной деятельности мы опирались на бизнес-план Компании. Прогноз расходов осуществлялся по основным статьям исходя из следующих предпосылок:

1. Протоколом от 31.03.06 г. №21 Советом директоров Компании была утверждена «Программа оптимизации численности персонала», в соответствии с которой предполагается сокращение численности персонала, но при этом будет увеличена заработная плата оставшимся сотрудникам. Расходы по оплате труда приняты в соответствии с бизнес-планом. Расходы по выплате ЕСН определялись по ставке 25,2%, что соответствует среднему значению за 2005-2 кв. 2006 г.

2. Величина амортизационных отчислений определялась исходя из стоимости существующих основных фондов, планируемых капитальных вложений и средней нормы амортизации по всем основным фондам Компании за 2004-2005 гг. Процент выбытия основных средств соответствует среднему значению показателя за 2003-2005 гг.
3. Расходы по операционной аренде рассчитывались в соответствии с условиями действующих договоров.
4. Отчисления в резерв универсального обслуживания определялись в соответствии с действующим законодательством (1,2% от стоимости услуг в сетях связи за вычетом расходов на оплату услуг операторов связи).
5. Расходы по страхованию имущества рассчитывались как 0,65% от среднегодовой прогнозной стоимости имущества, что соответствует ретроспективным данным за 2005-1 полугод. 2006 г.
6. Прочие статьи расходов приняты в соответствии с бизнес-планом Компании.

12.1.3 Расчет чистой прибыли

Величину валовой прибыли снижают выплаты по процентам, расходы по уплате налогов (кроме налога на прибыль), а также прочие операционные и внереализационные расходы.

Выплаты по процентам прогнозировались следующим образом:

- выплаты процентов по действующим кредитам рассчитывались исходя из условий кредитных договоров, учитывалось планируемое Компанией досрочное погашение части существующих обязательств на общую сумму 3 850 млн. руб.;
- выплаты процентов по кредитам, привлекаемым в течение прогнозного периода, рассчитывались по ставке 10-10,5%, исходя из текущей ситуации на кредитном рынке и данных ОАО «ЦентрТелеком»;
- выплаты по купонам по непогашенным облигационным займам определялись исходя из установленной купонной ставки и объема в обращении;
- ставка по купону по планируемому 5-ому выпуску принята в размере 9%.

Величина налога на имущество рассчитывалась в соответствии с действующим законодательством: 2,2% в год от среднегодовой остаточной стоимости.

Прочие операционные и внереализационные расходы приняты в соответствии с бизнес-планом Общества.

Табл. 53. Расчет прогнозной величины чистой прибыли, млн. руб.

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Доходы от операционной деятельности				
Доходы от операторов связи	1 812,90	1 841,91	6 156,70	6 495,32
Доходы от услуг внутризоновой связи	534,71	523,80	1 657,47	1 450,79
Доходы от местной связи	3 362,49	3 586,85	15 807,91	16 894,39
Плата за установку и подключение	239,88	244,12	606,53	488,76
Доходы от беспроводной и сотовой связи	66,72	68,58	286,33	326,93
Доходы от документальной электросвязи	41,84	40,79	153,22	137,90
Телевидение, спутниковая связь, радиосвязь и радиовещание	15,38	16,1	65,5	66,1
Проводное звуковое вещание	161,07	162,28	668,01	688,05
Доходы от Интернет, передачи данных и интеллектуальных сетей	521,27	583,56	2 913,81	4 053,70
Прочие доходы от телекоммуникационной деятельности	21,53	21,87	23,51	24,8
Доходы от непрофильной деятельности	93,36	94,85	101,96	107,57
Итого доходов	6 871,15	7 184,71	28 440,95	30 734,31
Расходы по операционной деятельности				

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Заработная плата и прочие затраты на персонал	1 865,98	1 977,94	7 971,98	8 128,95
Обязательное социальное страхование и взносы в пенсионный фонд	470,23	498,44	2 008,94	2 048,50
Износ и амортизация	909,62	936,31	3 958,81	4 297,22
Материальные затраты	271,88	282,76	1 107,80	1 110,00
Услуги сторонних организаций по текущему ремонту	225,98	241,80	946,00	983,84
Электро/теплоэнергия, другие коммунальные расходы	152,28	251,26	779,30	781,58
Расходы по операционной аренде	321,31	320,69	528,37	826,92
Расходы по оплате услуг операторов связи	206,41	206,62	732,60	829,90
Прочие услуги сторонних организаций	309,42	383,68	1 007,00	1 179,00
Отчисления в Резерв универсального обслуживания	66,04	68,95	274,67	288,13
Расходы по страхованию имущества	49,58	50,79	207,61	212,34
Прочие расходы по основной деятельности	353,9	359,56	1 719,90	1 485,40
Итого расходы по операционной деятельности	5 202,52	5 578,48	21 241,34	22 170,28
Расходы по прочей операционной деятельности				
Проценты к уплате	733,93	184,02	2 100,23	2 204,87
Налог на имущество	167,80	171,91	702,69	718,70
Прочие операционные и внереализационные расходы	280,30	406,57	1 138,38	1 084,96
Итого прибыль до налогообложения	486,96	844,82	3 263,86	4 560,59
Налог на прибыль	155,83	270,34	979,16	1 185,75
Чистая прибыль	331,13	574,48	2 284,70	3 374,84

Источник: прогноз Банка Москвы

12.1.4 Прогноз изменения текущих активов и кредиторской задолженности

Изменение величины текущих активов и кредиторской задолженности прогнозировалось исходя из фактической величины на 01.07.06 г. и оборачиваемости указанных статей. При этом:

- прогнозная величина дебиторской задолженности рассчитывалась исходя из прогнозной величины выручки и оборачиваемости актива за 6 мес. 2006 г., равной 7,87 об./год;
- прогнозная величина запасов рассчитывалась исходя из прогнозной величины расходов по операционной деятельности и оборачиваемости актива за 6 мес. 2006 г., равной 19,31 об./год;
- величина прочих текущих активов, за исключением дебиторской задолженности и запасов, признается оптимальной для данного бизнеса и считается постоянной на протяжении прогнозного периода;
- прогнозная величина кредиторской задолженности рассчитывалась исходя из прогнозной величины расходов по операционной деятельности и оборачиваемости задолженности за 6 мес. 2006 г., равной 3,46 об./год.

12.1.5 Расчет прогнозной величины денежного потока от основной деятельности

Расчет денежного потока от основной деятельности представлен в нижеследующей таблице.

Табл. 54. Прогнозные значения денежного потока от основной деятельности, млн. руб.

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Чистая прибыль	331,13	574,48	2 284,70	3 374,84
Амортизация	909,62	936,31	3 958,81	4 297,22
Изменение текущих активов	310,37	164,02	-350,77	1 029,61
Изменение кредиторской задолженности	1 767,37	-896,96	276,16	261,50
Итого денежный поток от основной деятельности	2 697,75	449,81	6 870,44	6 903,95

Источник: расчет Банка Москвы

12.2 Построение денежного потока от инвестиционной деятельности

Денежный поток от инвестиционной деятельности складывается из оттока средств, направляемых на капитальные вложения, и поступления средств от дивидендов по вложениям в уставные капиталы.

Величина капитальных вложений принята в соответствии с бизнес-планом Компании (см. Раздел 7.2 Прогноз капитальных вложений ОАО «ЦентрТелеком» в 2006-2008 гг.). Предполагалось, что расходы по капитальным вложениям внутри 2-ого полугодия 2006 г. распределены равномерно между кварталами.

Поступления от полученных дивидендов определялись как 0,1% от EBIT, что соответствует средней величине аналогичного коэффициента по итогам 2002, 2003, 2005 гг. (результат 2004 г. выбивается из ряда, поэтому не учитывается в расчетах).

Прогнозная величина денежного потока от инвестиционной деятельности приведена в нижеследующей таблице.

Табл. 55. Прогнозные значения денежного потока от инвестиционной деятельности, млн. руб.

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Дивиденды полученные	7,61	0,00	5,36	6,77
Капитальные вложения	1 630,10	1 630,10	5 000,56	5 550,62
Итого денежный поток от инвестиционной деятельности	-1 622,49	-1 630,10	-4 995,20	-5 543,85

Источник: расчет Банка Москвы

12.3 Построение денежного потока от финансовой деятельности

Денежный поток от финансовой деятельности складывается из прироста/оттока объема привлеченных кредитов и займов, обязательств по векселям и облигациям и расхода денежных средств на выплаты дивидендов акционерам.

Изменение задолженности по действующим кредитам и займам, а также по действующим облигационным займам, прогнозировалось исходя из условий договоров и условий размещенных займов. Исходя из текущих котировок бумаг 4-ого облигационного займа, предполагалось, что данные облигации не будут предъявлены к погашению на дату оферты.

Поскольку при построении прогноза мы придерживаемся консервативного сценария, рассматривается вариант того, что 5-ый облигационный заем будет погашен при ближайшей оферте – через 2 года после размещения (т.е. в 2008 г.).

Привлечение новых кредитов и займов, в том числе 5-ого облигационного займа, прогнозировалось в соответствии с прогнозами специалистов финансового департамента Компании (см. 7.3. Предполагаемые источники финансирования).

В рамках настоящего прогноза предполагалось, что выплаты дивидендов осуществляются ежегодно в 3-ем квартале. Величина дивидендов по итогам 2005 г. принята равной величине утвержденных дивидендов. Размер дивидендов за 2006-2007 гг. определялся в размере 20% чистой прибыли за соответствующий год, что соответствует ретроспективным дивидендным выплатам.

Прогнозная величина денежных потоков от финансовой деятельности приведена в нижеследующей таблице.

Табл. 56. Прогнозные значения денежного потока от финансовой деятельности, млн. руб.

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Изменение задолженности по кредитам и займам	-1 245,38	1 961,10	284,61	-625,12
- погашение текущих кредитов	5 432,88	2 226,40	2 795,39	525,12
- привлечение дополнительных кредитов	4 187,50	4 187,50	3 080,00	2 100,00
- погашение кредитов, привлеченных в прогнозном периоде	0,00	0,00	0,00	2 200,00
Изменение задолженности по облигационным займам	1 000,00	0,00	0,00	-3 000,00

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
- привлечение облигационных займов	3 000,00	0,00	0,00	0,00
- погашение займов	2 000,00	0,00	0,00	3 000,00*
Выплата дивидендов	173,24	0,00	461,86	456,94
Итого денежный поток от финансовой деятельности	-418,62	1 961,10	-177,25	-4 082,06

* Погашение 5-ого облигационного займа

Источник: расчет Банка Москвы

12.4 Расчет прогнозных совокупных денежных потоков

В нижеследующей таблице представлен расчет прогнозных денежных потоков ОАО «ЦентрТелеком».

Табл. 57. Расчет совокупных денежных потоков, млн. руб.

Показатель	3 кв. 2006 г.	4 кв. 2006 г.	2007 г.	2008 г.
Денежный поток от основной деятельности	2 697,75	449,81	6 870,44	6 903,95
Денежный поток от инвестиционной деятельности	-1 622,49	-1 630,10	-4 995,20	-5 543,85
Денежный поток от финансовой деятельности	-418,62	1 961,10	-177,25	-4 082,06
Совокупный денежный поток	656,64	780,81	1 697,99	-2 721,96
Совокупный денежный поток нарастающим итогом	656,64	1 437,45	3 135,43	413,47

Источник: расчет Банка Москвы

Таким образом, проведенный анализ показывает, что только за счет денежного потока 2008 г. ОАО «ЦентрТелеком» не сможет полностью погасить 5-ый облигационный заем по оферте. Вместе с тем, совокупного за 2-ое п/г 2006 г. – 2008 г. денежного потока будет достаточно для исполнения обязательств.

При приближении даты оферты Компания проведет анализ для оценки возможного объема погашения облигаций при оферте и, при необходимости, консолидирует к установленной дате недостающий объем средств, например, за счет проведения реструктуризации обязательств.

12.5 Прогнозные финансовые показатели деятельности ОАО «ЦентрТелеком»

Исходя из прогнозируемых показателей финансово-хозяйственной деятельности ОАО «ЦентрТелеком» были рассчитаны коэффициенты, характеризующие будущее финансовое состояние Общества.

Табл. 58. Прогноз финансового состояния ОАО «ЦентрТелеком»

Показатель	01.07.06 г.	01.10.06 г.	01.01.07 г.	01.01.08 г.	01.01.09 г.
Данные прогнозного баланса					
Внеоборотные активы, млн. руб.	37 989,26	38 668,08	39 388,56	43 452,81	45 044,62
Оборотные активы, млн. руб.	6 334,48	7 187,47	7 784,92	6 037,76	3 630,25
Капитал, млн. руб.	17 009,28	17 340,41	17 914,89	20 199,59	23 574,43
Совокупный долг по кредитам, займам, векселям, облигациям, млн. руб.	22 175,46	21 608,77	23 249,18	23 005,42	18 553,38
Кредиторская задолженность, млн. руб.	5 139,00	6 906,37	6 009,41	6 285,57	6 547,07
Итого валюта баланса, млн. руб.	39 184,74	45 855,55	47 173,48	49 490,57	48 674,87
Данные прогнозного отчета о прибылях и убытках за период (факт за 6 мес. 2006 г.)					
Выручка, млн. руб.	13 366,10	6 871,15	7 184,71	28 440,95	30 734,31
Себестоимость, млн. руб.	9 494,61	5 202,52	5 578,48	21 241,34	22 170,28
Прибыль от реализации, млн. руб.	3 871,49	1 668,63	1 606,23	7 199,61	8 564,03
Проценты к уплате, млн. руб.	1 157,17	733,93	184,02	2 100,23	2 204,87
Прибыль до налогообложения, млн. руб.	1 649,84	486,96	844,82	3 263,86	4 560,59
Чистая прибыль, млн. руб.	1 085,42	331,13	574,48	2 284,70	3 374,84
Показатели маржи					
Маржа прибыли от реализации	29%	24%	22%	25%	28%
Затратоотдача	0,41	0,32	0,29	0,34	0,39
Маржа EBIT	21%	18%	14%	19%	22%
Чистая маржа	8%	5%	8%	8%	11%

Показатель	01.07.06 г.	01.10.06 г.	01.01.07 г.	01.01.08 г.	01.01.09 г.
Показатели финансовой устойчивости, показатели долгового покрытия					
Коэффициент автономии	38%	38%	38%	41%	48%
Выручка/Совокупный долг	0,98	0,96	0,98	0,97	1,22
ЕВІТ/Совокупный долг	0,21	0,17	0,14	0,18	0,27
ЕВІТ/Проценты к уплате	2,43	1,66	5,59	2,55	3,07

Источник: расчет Банка Москвы

В прогнозном периоде, несмотря на снижение доходов от операторов связи в 2007 г., ожидается повышение эффективности деятельности, о чем свидетельствуют значения прогнозных показателей маржи: так в 2008 г. маржа прибыли от реализации сохранится на уровне 28%, маржа ЕВІТ увеличится до 22%, чистая маржа возрастет до 11%. Некоторое снижение прогнозных показателей в 3-4 кв. 2006 г. связано с ожидаемым вводом в эксплуатацию большого числа новых производственных мощностей.

В прогнозном периоде произойдет снижение долговой нагрузки, что соответствует стратегическим планам ОАО «ЦентрТелеком». Наглядно это отражает рост коэффициента автономии в прогнозном периоде с 38% до 48% при условии погашения 5-ого облигационного займа по ofercie, иначе коэффициент автономии составит 46%.

Снижение долговой нагрузки и рост эффективности деятельности также позволят значительно улучшить характеристики покрытия долга. Так ожидается, что коэффициент «Выручка/Совокупный долг» вырастет к концу 2008 г. до 1,22, то есть величины годовой выручки будет достаточно для исполнения совокупных обязательств. Коэффициент «ЕВІТ/Совокупный долг» вырастет до 0,27, а «ЕВІТ/Проценты к уплате» - до 3,07.

Таким образом, выполненный прогноз показателей финансово-хозяйственной деятельности ОАО «ЦентрТелеком» свидетельствует об ожидаемом улучшении финансового состояния Общества, подтверждает его будущую платежеспособность.

13 Факторы риска

Инвестиции в Облигации связаны с определенной степенью риска. Поэтому потенциальные приобретатели Облигаций, прежде чем принимать какое-либо инвестиционное решение, должны тщательно изучить нижеприведенные факторы. Каждый из этих факторов может оказать существенное неблагоприятное воздействие на производственную деятельность и финансовое положение ОАО «ЦентрТелеком», что, в свою очередь, может оказать существенное неблагоприятное воздействие на способность Эмитента обслуживать свои платежные обязательства по Облигациям.

В случае возникновения одного или нескольких перечисленных ниже рисков, ОАО «ЦентрТелеком» предпримет все возможные меры по ограничению их негативного влияния. Определение в настоящее время конкретных действий и обязательств Компании при наступлении какого-либо из перечисленных в факторах риска событий не представляется возможным, так как разработка адекватных соответствующим событиям мер затруднена неопределенностью развития ситуации в будущем. Параметры проводимых мероприятий будут зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае. ОАО «ЦентрТелеком» не может гарантировать, что действия, направленные на преодоление возникших негативных изменений, приведут к существенному изменению ситуации, поскольку абсолютное большинство приведенных рисков находится вне контроля Эмитента.

13.1 Отраслевые риски

ОАО «ЦентрТелеком» предоставляет широкий перечень услуг связи на территории Центрального Федерального округа Российской Федерации. Компания не осуществляет экспорта оказываемых услуг. В связи с этим отраслевые риски, связанные с деятельностью Компании, при осуществлении деятельности возникают на внутреннем рынке, что характерно для большинства субъектов предпринимательской деятельности, работающих на территории Российской Федерации.

Возможные изменения в отрасли

В настоящее время можно обозначить следующие вероятные изменения, которые могут оказать негативное влияние на деятельность ОАО «ЦентрТелеком» и его положение на рынке:

- упрощение процедуры лицензирования, что снижает барьер проникновения в отрасль компаний-конкурентов;
- интеграция альтернативных телекоммуникационных компаний в крупные межнациональные холдинги;
- активизация процесса экспансии крупных столичных операторов связи, ведущих агрессивную стратегию захвата наиболее прибыльных потребительских сегментов, в регионы;
- усиление тенденции замещения фиксированной связи мобильной, как в сегменте местной, так и внутризональной связи;
- общее ухудшение экономической ситуации в стране и, как следствие, снижение объема потребления услуг связи.

Риск прихода новых операторов в отрасль можно классифицировать как минимальный, поскольку существует высокий барьер вхождения в отрасль в виде значительных первоначальных инвестиций в развитие сети связи.

Несмотря на то, что некоторые альтернативные операторы постепенно расширяют производственную базу и территорию предоставления услуг связи за счет объединения с другими операторами связи, вероятность образования на территории Центрального Федерального округа компании, сравнимой по масштабам сети с ОАО «ЦентрТелеком», остается низкой.

Общество признает существенным риск усиления конкуренции со стороны услуги-заменителя – сотовой связи, а также риск усиления конкуренции за счет экспансии на региональные рынки крупных столичных операторов связи. Для снижения возможного влияния данных рисков в

последние годы Эмитент принимает активные меры для укрепления своих рыночных позиций за счет:

- а) модернизации производственной базы, что позволит повысить качество оказываемых услуг, повысить эффективность эксплуатации сети, расширить номенклатуру предоставляемых услуг;*
- б) увеличения объема предоставления «новых» услуг, доходность которых выше;*
- в) проводимой политики оптимизации затрат;*
- г) повышения лояльности клиентов.*

Снижение покупательской способности населения может привести к уменьшению доходов от предоставления «новых» услуг, но не окажет существенного влияния на объем потребления традиционных услуг связи, на которые приходится основной объем дохода ОАО «ЦентрТелеком».

Риски, связанные с государственным регулированием цен на услуги связи компаний, относимых к естественным монополиям

В соответствии с действующим законодательством, тарифы на услуги операторов, признанных естественными монополистами, подлежат регулированию антимонопольными органами Российской Федерации. В соответствии с Федеральным законом от 17.08.95 №147-ФЗ (ред. от 29.06.04) «О естественных монополиях», межрегиональные компании связи являются естественными монополистами, и их деятельность подлежит регулированию со стороны антимонопольных органов.

Изменение тарифов на услуги операторов - естественных монополистов требует согласования с антимонопольными органами Российской Федерации, и поэтому, может отставать от изменения реальной экономической ситуации и изменения затрат оператора. Таким образом, для естественных монополистов существует риск несвоевременного изменения тарифов, что уменьшает их конкурентоспособность и может отрицательно повлиять на рентабельность деятельности. В рамках реформы ценообразования услуг связи предполагается повышение тарифов на местную телефонную связь и уход от субсидирования услуг местной связи за счет услуг дальней связи. Работа в рамках изменения тарифной политики проводится государством совместно холдингом ОАО «Связьинвест», Министерством информационных технологий и связи Российской Федерации и Федеральной антимонопольной службой.

В существующих условиях для целей снижения зависимости от решений государства в сфере регулирования тарифов ОАО «ЦентрТелеком» будет активно продвигать услуги, предоставляемые по нерегулируемым тарифам.

13.2 Общеэкономические и политические риски

Большинство из указанных в настоящем разделе рисков экономического, политического и правового характера ввиду глобальности их масштаба находятся вне контроля ОАО «ЦентрТелеком».

В случае возникновения существенной политической нестабильности в России или в отдельно взятом регионе, которая может негативно повлиять на деятельность и доходы Эмитента, Компания, с целью мобилизации бизнеса и максимального снижения возможности оказания негативного воздействия политической ситуации в стране и регионе на бизнес, предполагает принять ряд мер по антикризисному управлению.

Страновые риски связаны с общей нестабильностью политической и экономической ситуации в стране, с нестабильностью налогового и корпоративного законодательства.

При рассмотрении страновых рисков необходимо учитывать следующие факторы: риски национализации и экспроприации, отношение к частному и иностранному капиталу, криминагенность экономики, устойчивость и популярность политики правительства, возможность ограничений на вывоз капиталов и товаров, квалификацию рабочей силы, емкость внутреннего рынка, внутреннее и внешнее обесценивание валюты, стабильность налоговой системы, качество государственного регулирования.

На протяжении последних лет правительство Российской Федерации осуществляло реформы, которые привели к стабилизации макроэкономической ситуации и улучшению инвестиционного климата в стране.

В августе 2005 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации в иностранной и национальной валютах на один пункт с нижнего инвестиционного уровня «BBB-» до уровня «BBB». Прогноз – «Стабильный». Агентство Moody's повысило в октябре 2005 года долгосрочный валютный рейтинг России до инвестиционного уровня «Baa2». В декабре 2005 года Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило рейтинг России по международной шкале – в иностранной валюте до уровня «BBB», в национальной валюте до уровня «BBB+», рейтинг по национальной шкале остался на прежнем уровне «ruAAA».

В настоящее время в стране и регионе происходят значительные политические и экономические изменения, направленные на стабилизацию экономики и экономический рост.

Экономике Российской Федерации по-прежнему присущи некоторые черты развивающегося рынка, в частности: неконвертируемость российского рубля в большинстве стран, валютный контроль, а также сравнительно высокая инфляция. Существующее российское налоговое, валютное и таможенное законодательство допускает различные толкования и подвержено частым изменениям.

Хотя в экономической ситуации наметились тенденции к улучшению, экономическая перспектива Российской Федерации во многом зависит от эффективности экономических мер, финансовых механизмов и денежной политики, предпринимаемых Правительством, а также развития фискальной, правовой и политической систем.

Центральный Федеральный округ, являющийся целевым территориальным рынком Эмитента, является финансовым центром и местом сосредоточения российских и зарубежных финансовых институтов. Данный регион относится к наиболее перспективным, с быстро растущей экономикой. Его динамичное развитие дает основания делать положительный прогноз в отношении перспектив деятельности ОАО «ЦентрТелеком».

Дальнейшее улучшение экономического состояния региона, безусловно, положительно скажется на деятельности Эмитента и благоприятно отразится на возможностях ОАО «ЦентрТелеком» исполнять свои обязательства по Облигациям.

Политическую, равно как и экономическую, ситуацию в стране можно оценить как стабильную в среднесрочном периоде. Продолжение проводимых в стране экономических, правовых и других реформ позволяют с большой долей уверенности говорить о стабилизации.

Среди политических рисков наиболее весомым является **риск возникновения военных конфликтов, введения чрезвычайного положения в стране и регионе**. Политическая и социальная обстановка на территории деятельности Эмитента характеризуется как спокойная. Это позволяет осуществлять хозяйственную деятельность с минимальными социально-политическими рисками.

Риск открытого военного конфликта, а также риск введения чрезвычайного положения оценивается как минимально возможный на региональном уровне, т.к. этническая и социальная напряженность на территории деятельности Компании не носят критического характера. Однако в случае наступления указанных событий Эмитент будет действовать в соответствии с действующим законодательством.

Отрицательных изменений политической ситуации в регионе, в котором сосредоточена деятельность Эмитента, и в России в целом, которые могут негативно повлиять на деятельность и экономическое положение Эмитента и повлечь за собой неисполнение обязательств по Облигациям, в ближайшее время не прогнозируется.

Среди региональных рисков наиболее весомыми являются:

- **Риски, связанные с географическими особенностями региона (чрезвычайные ситуации природного характера)**

Риску возникновения чрезвычайных ситуаций природного характера подвержены все области Центрального федерального округа. Максимальные параметры уязвимости к природным ЧС –

Брянская, Воронежская, Курская, Липецкая, Московская, Орловская, Тамбовская, Тверская, Тульская области.

Отклонения климатических условий от ординарных могут повлечь аварии с нарушением нормальной жизнедеятельности населенных пунктов и функционирования объектов связи и будут иметь локальный и территориальный характер *однако, в целом, существенного влияния на деятельность Эмитента в данный период не окажет.*

- **Риски, связанные с чрезвычайными ситуациями техногенного характера**

Вероятность возникновения подобных рисков продолжает оставаться. Аварии на электроэнергетических системах, радиационных и химически опасных объектах могут повлечь дополнительные финансовые расходы Эмитента.

В случае возникновения рисков, связанных с чрезвычайными ситуациями природного и техногенного характера, ОАО «ЦентрТелеком» предпримет все возможные меры по ограничению их негативного влияния. Определение в настоящее время конкретных действий и обязательств ОАО «ЦентрТелеком» при наступлении какого-либо из перечисленных в факторах риска событий не представляется возможным, так как разработка адекватных соответствующим событиям мер затруднена неопределенностью развития ситуации. Параметры проводимых мероприятий будут зависеть от особенностей создавшейся ситуации в каждом конкретном случае.

ОАО «ЦентрТелеком» не может гарантировать, что действия, направленные на преодоление возникших негативных изменений, приведут к существенному изменению ситуации, поскольку указанные риски находятся вне контроля Эмитента.

13.3 Правовые риски

Правительство Российской Федерации оказывает влияние на деятельность ОАО «ЦентрТелеком» в целом посредством принятия законодательных и регулятивных мер, что может в значительной степени повлиять на финансовое положение и результаты деятельности Эмитента.

ОАО «ЦентрТелеком» осуществляет основную деятельность в качестве оператора связи, не осуществляя при этом экспорта оказываемых им услуг связи, равно как и работ или товаров. В связи с этим правовые риски, связанные с деятельностью Общества, имеют место, в основном, при осуществлении ОАО «ЦентрТелеком» своей деятельности на внутреннем рынке, что характерно для большинства российских субъектов предпринимательской деятельности, работающих на территории Российской Федерации.

На внешнем рынке правовые риски Компании связаны с заключением и исполнением внешнеторговых контрактов купли-продажи оборудования связи, необходимого для осуществления основной деятельности в качестве оператора связи, а также контрактов об оказании услуг и др.

Риски, связанные с изменением требований по лицензированию основного вида деятельности Общества

С 01.01.06 г. вступили в силу новые нормативные правовые акты, устанавливающие обязательные требования к присоединению сетей электросвязи и построению телефонной сети связи общего пользования, пропуску трафика и оказанию услуг связи.

Новые требования оказывают существенное влияние на реализацию отдельных лицензионных условий, внесенных в лицензии, выданные до 01.01.04 г. При несоблюдении обязательных требований в области связи действующим законодательством предусмотрена ответственность вплоть до приостановления действия и аннулирования лицензии.

В целях приведения действующих лицензий, выданных до 01.01.04 г., в соответствие с новыми нормативными правовыми актами, а также в соответствии с требованиями Россвязьнадзора, Обществом было направлено в Федеральную службу по надзору в сфере связи заявление о внесении изменений в действующие лицензии, полученные до 01.01.04 г.

Правовые риски в сфере налогового законодательства

С 01.01.05 г. вступил в силу целый ряд федеральных законов о внесении изменений в налоговое законодательство, в частности, в первую и вторую части Налогового кодекса Российской Федерации. Некоторые изменения части второй Налогового кодекса Российской Федерации, предусмотренные Федеральным законом от 29.12.04 №204-ФЗ, вступили в силу с 01.01.06 г.

С 15.06.05 г. вступили в силу изменения главы 25 «Налог на прибыль организаций» части второй Налогового кодекса Российской Федерации, внесенные Федеральным законом от 06.06.05 №58-ФЗ «О внесении изменений в часть вторую Налогового кодекса Российской Федерации и некоторые другие законодательные акты Российской Федерации о налогах и сборах».

С 01.01.06 г. вступили в силу некоторые изменения, внесенные Федеральным законом от 22.07.05 №119-ФЗ в главу 21 «Налог на добавленную стоимость» части второй Налогового кодекса Российской Федерации, а также изменения, внесенные в Налоговый кодекс Российской Федерации федеральными законами от 06.06.05 №58-ФЗ (касающиеся определения налоговой базы по операциям РЕПО с ценными бумагами), от 20.10.05 №131-ФЗ, от 04.11.05 №137-ФЗ, от 31.12.05 №205-ФЗ.

На уровне подзаконных актов правовая регламентация касалась, в основном, процедурных вопросов взаимоотношений налоговых органов и налогоплательщиков, рекомендаций и разъяснений по вопросам исчисления и уплаты налогов и др.

Так, с 01.06.05 г. к крупнейшим налогоплательщикам, каковым является ОАО «Центр-Телеком», применяется приказ Федеральной налоговой службы от 04.04.05 №САЭ-3-01/138@ «Об утверждении форм по сверке расчетов по налогам, сборам, взносам, информированию налогоплательщиков о состоянии расчетов по налогам, сборам, взносам и методических указаний по их заполнению».

Приказом Федеральной налоговой службы от 23.05.05 №ММ-3-19/206@ «Об утверждении справки об исполнении налогоплательщиком обязанности по уплате налогов, сборов, страховых взносов, пеней и налоговых санкций и методических указаний по их заполнению» были утверждены соответствующие формы, введенные в действие с 01.07.05 г., и методические указания по их заполнению.

С 11.11.05 г. вступил в действие новый Регламент организации работы с налогоплательщиками, плательщиками сборов, страховых взносов на обязательное пенсионное страхование и налоговыми агентами, утвержденный приказом Федеральной налоговой службы от 09.09.05 № САЭ-3-01/444@.

В целом, все вышеуказанные изменения налогового законодательства направлены на более детальную регламентацию налоговых правоотношений, уточнение и упрощение бухгалтерского и налогового учета, в частности, уточнение состава расходов и доходов, учитываемых при определении налогооблагаемой базы, что должно минимизировать риск ошибок налогоплательщиков при исчислении и уплате налогов.

Риски, связанные с изменением налогового законодательства оказывают влияние на Эмитента в равной степени, как и на остальных участников рынка. В случае внесения изменений в действующие порядок и условия налогообложения, ОАО «ЦентрТелеком» намерен планировать свою финансово-хозяйственную деятельность с учетом этих изменений.

Риски, связанные с изменением валютного регулирования

Постановлением Российской Федерации от 29.06.06 г. №400, вступившим в силу с 01.07.06 г., было признано утратившим силу постановление Правительства Российской Федерации от 16.05.05 г. №302 «О порядке осуществления расчетов и переводов между резидентами и нерезидентами при предоставлении резидентами нерезидентам коммерческих кредитов на срок более 180 календарных дней в виде предварительной оплаты в связи с осуществлением внешнеторговой деятельности», которое предусматривало обязанность резидента резервировать определенную денежную сумму, в частности по договорам выполнения работ и оказания услуг, а также предоставления прав на использование объектов интеллектуальной собственности.

Указанное изменение валютного законодательства снижает риски Эмитента, связанные с возможностью или необходимостью резервирования денежных средств по контрактам с иностранными контрагентами.

Существенные изменения были внесены также указанием Центрального Банка Российской Федерации от 29.05.06 г. №1688-У «Об отмене требования обязательного использования специальных счетов при осуществлении валютных операций и о признании утратившими силу отдельных нормативных актов Банка России», которое было принято в соответствии с Федеральным законом «О валютном регулировании и валютном контроле» и вступило в силу с 01.07.06 г. Данное указание отменяет требование об обязательном использовании резидентами (нерезидентами), в частности, специальных банковских счетов при осуществлении валютных операций, связанных с ценными бумагами, установленное Инструкциями Банка России от 07.06.04 г. №115-И и №116-И. Сами эти Инструкции признаны утратившими силу с 01.01.07 г.

Кроме того, указанием Центрального Банка Российской Федерации от 29.05.06 г. №1689-У, вступившим в силу также с 01.07.06 г., признаны утратившими силу ряд указаний Банка России, регулирующих валютные операции с использованием специальных банковских счетов.

Все вышеуказанные правовые акты направлены на упрощение процедур, связанных с переводом и зачислением денежных средств по операциям, связанным с ценными бумагами, между резидентами и нерезидентами.

С учетом общей тенденции либерализации законодательного валютного регулирования, произошедшие в последнее время изменения в области валютного регулирования не повлекли повышения рисков ОАО «ЦентрТелеком» в его деятельности.

Риски, связанные с изменением правил таможенного контроля и пошлин

Поскольку Эмитент осуществляет деятельность только на территории РФ, риски, связанные с изменением правил таможенного контроля и пошлин, затрагивают деятельность ОАО «ЦентрТелеком» только в части договоров поставки импортного телекоммуникационного оборудования.

Часть оборудования связи, необходимого для осуществления деятельности в качестве оператора связи, приобретается посредством финансовой аренды (лизинга) с участием иностранных поставщиков оборудования с правом выкупа оборудования по истечении срока финансовой аренды.

Однако риски, связанные с исполнением внешнеторговых контрактов по закупке оборудования, несет не Общество, а покупатели оборудования - лизингодатели. Кроме того, по всем ранее заключенным внешнеторговым контрактам оборудование, приобретенное лизингодателями у иностранных поставщиков в целях передачи его Обществу в лизинг, уже поступило из-за рубежа, принято лизингодателями с участием Общества как лизингополучателя и передано Обществу в финансовую аренду.

13.4 Финансовые риски

Риск изменения процентных ставок

ОАО «ЦентрТелеком» использует как краткосрочные, так и долгосрочные кредиты, **поэтому рост процентных ставок в краткосрочной перспективе не окажет существенного влияния на деятельность Компании, а заключение долгосрочных договоров кредитов и займов позволит зафиксировать процентную ставку в среднем на ближайшие 2 года.**

В случае отрицательного влияния изменения процентных ставок на осуществляемую деятельность, Эмитент предполагает предпринять следующие меры:

- оптимизировать затраты,
- совершенствовать маркетинговую стратегию.

Риск изменения курса обмена иностранных валют

ОАО «ЦентрТелеком» привлекает валютные кредиты и займы, также имеются валютные обязательства по договорам финансовой аренды. В случае существенного роста курса иностранной валюты (доллар США, евро), в условиях получения выручки от основной хозяйственной деятельности в рублях, возрастут платежи по обязательствам, номинированным в иностранных валютах, что может негативно отразиться на финансовом состоянии Эмитента. Однако в свете существующей тенденции по снижению курса доллара США и евро по отношению к рублю, факт наличия валютных обязательств и увеличение объема рублевой выручки оказывают положительное влияние на финансовое состояние, ликвидность и результаты деятельности ОАО «ЦентрТелеком».

В настоящее время ОАО «ЦентрТелеком» не осуществляет хеджирования в целях снижения неблагоприятных последствий влияния процентного и валютного рисков.

На сегодняшний день негативное изменение валютного курса не затронет существенным образом деятельность ОАО «ЦентрТелеком», поскольку доля обязательств Компании, номинированных в иностранных валютах, в структуре пассивов незначительна. В связи с этим, не планируется специальных действий на случай возникновения такой ситуации.

Влияние инфляции на выплаты по ценным бумагам

Снижение темпов инфляции при сохранении экономического роста будет способствовать дальнейшему расширению клиентской базы по традиционным и «новым» услугам связи и, как следствие, приведет к росту потока доходов Эмитента по основной деятельности. Напротив, увеличение темпов роста цен может негативно отразиться как на динамике доходов от основной деятельности, так и привести к росту производственных затрат, увеличению стоимости заемных средств и, в результате, стать причиной снижения показателей рентабельности. Наибольшее влияние на прибыль, а значит и на предстоящие выплаты по ценным бумагам Эмитента, инфляция оказывает в области издержек.

В целом, Правительство Российской Федерации проводит политику по снижению инфляции и, хотя по итогам 2005 года инфляция составила 10,9% и превысила базовый уровень (8,3 %), все же ее уровень продолжает постепенно снижаться (уровень инфляции в 2003 году составил 12%, в 2004 году – 11,7%), что **позволяет оценивать риск значительного увеличения данного показателя как минимальный**. По прогнозам аналитиков ИК «Тройка-Диалог» уровень инфляции к концу 2006 г. составит около 9,5%.

По мнению Эмитента, критические для его хозяйственной деятельности значения инфляции лежат значительно выше в диапазоне 25-30%. При достижении критического уровня будут предприняты действия, направленные на снижение издержек и кредиторской задолженности, размер текущих выплат по которой привязан к рыночной ставке процента.

Основными показателями финансовой отчетности ОАО «ЦентрТелеком», на которые оказывают влияние вышеперечисленные финансовые риски, являются:

Риски	Вероятность их возникновения	Характер изменений в финансовой отчетности
Рост процентных ставок	Низкая	Увеличение операционных расходов.
Рост курса доллара США и евро относительно рубля	Средняя	Увеличение операционных расходов, рост обязательств по кредитам и займам полученным в валюте
Увеличение темпов инфляции	Минимальная	Увеличение в балансе величины кредиторской и дебиторской задолженности, увеличение в отчете о прибылях и убытках выручки и себестоимости.

14 Описание облигаций, условия их размещения и обращения

14.1 Описание облигаций

14.1.1 Общие сведения

Облигации процентные документарные неконвертируемые на предъявителя серии 05 с обязательным централизованным хранением в количестве 3 000 000 (Три миллиона) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая, сроком погашения первых 10% номинальной стоимости облигаций выпуска в 1 274-й день с даты начала размещения облигаций; вторых 20% номинальной стоимости - в 1 456-й день с даты начала размещения; третьих 30% номинальной стоимости - в 1 638-й день с даты начала размещения; четвертых 40% номинальной стоимости - в 1 820-й день с даты начала размещения облигаций, размещаемые по открытой подписке.

Облигации будут размещены Эмитентом на основании Решения о выпуске ценных бумаг и Проспекта ценных бумаг, утвержденных решением Совета директоров ОАО «ЦентрТелеком» 20.04.06 г. (Протокол №24 от 21.04.06 г.) и зарегистрированных решением Федеральной службы по финансовым рынкам России от 15.06.06 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-20-00194-А.

Нижеследующее описание является кратким изложением существенных условий обращения вышеуказанного выпуска Облигаций. Это описание не охватывает полностью условия обращения Облигаций. Эмитент настоятельно рекомендует всем потенциальным инвесторам ознакомиться с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг во всей их полноте, так как именно эти документы, а не данное описание, определяют права инвесторов как владельцев Облигаций.

14.1.2 Учет прав на Облигации

Выпуск всех Облигаций оформляется одним сертификатом, подлежащим обязательному централизованному хранению в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (НДЦ). До даты начала размещения Облигаций Эмитент передает Сертификат на хранение в НДЦ. Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы (держатели) Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки.

Учет и удостоверение прав на Облигации, учет и удостоверение передачи Облигаций, включая случаи обременения Облигаций обязательствами, осуществляется НДЦ и депозитариями, являющимися депонентами по отношению к НДЦ держателями Облигаций.

Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и депозитариями - депонентами НДЦ держателям Облигаций.

Право собственности на Облигации переходит от одного лица к другому в момент внесения приходной записи по счету депо приобретателя Облигаций в НДЦ и Депозитариях.

Списание Облигаций со счетов депо при погашении производится после исполнения Эмитентом всех обязательств перед владельцами Облигаций по выплате купонного дохода и номинальной стоимости Облигаций. Погашение Сертификата Облигаций производится после списания всех Облигаций со счетов депо.

Права на ценные бумаги, которые хранятся и (или) права на которые учитываются в НДЦ, считаются переданными с момента внесения НДЦ соответствующей записи по счету депо клиента (депонента). Однако при отсутствии записи по счету депо заинтересованное лицо не лишается возможности доказывать свои права на ценную бумагу, ссылаясь на иные доказательства.

14.1.3 Размещение Облигаций

Размещение Облигаций осуществляется путем заключения сделок купли-продажи Облигаций в Секции фондового рынка ММВБ с использованием торговой и клиринговой систем ММВБ в соответствии с регламентом и правилами ММВБ, действующими на дату размещения Облигаций.

Посредником при размещении Облигаций выступает Андеррайтер: ОАО «Банк Москвы», действующий от своего имени, но по поручению и за счет Эмитента.

Размещение Облигаций проводится путем заключения сделок купли-продажи по номинальной стоимости Облигаций. Начиная со второго дня размещения Облигаций выпуска, покупатель при совершении операции купли-продажи Облигаций дополнительно уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям, рассчитываемый в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг.

Заключение сделок по размещению Облигаций начинается после подведения итогов конкурса по определению процентной ставки по первому купону и заканчивается в дату окончания размещения Облигаций.

Обязательным условием приобретения Облигаций при их размещении является резервирование денежных средств покупателя на счете Участника торгов Биржи, от имени которого подана заявка, в Закрытое акционерное общество «Расчетная палата Московской межбанковской валютной биржи». При этом денежные средства должны быть зарезервированы в сумме, достаточной для полной оплаты Облигаций, указанных в заявках на приобретение Облигаций, с учетом всех комиссионных сборов.

Размещенные Облигации зачисляются НДС на счета депо покупателей Облигаций в дату совершения операции купли-продажи.

Цена размещения Облигаций

Облигации размещаются по цене 1 000 (Одна тысяча) рублей за одну Облигацию (100% от номинальной стоимости Облигации). Начиная со второго дня размещения Облигаций, приобретатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций дополнительно уплачивает накопленный купонный доход за соответствующее число дней.

Порядок подачи заявок на Конкурс

Процентная ставка по первому купону определяется путем проведения конкурса среди потенциальных покупателей Облигаций в первый день размещения Облигаций. В день проведения конкурса по определению процентной ставки по первому купону Участники торгов ЗАО «ФБ ММВБ» подают заявки на конкурс с использованием системы торгов ЗАО «ФБ ММВБ» как за свой счет, так и за счет и по поручению клиентов.

Время подачи заявок на конкурс по определению процентной ставки по первому купону устанавливается ЗАО «ФБ ММВБ». Заявки на приобретение Облигаций направляются Участниками торгов ЗАО «ФБ ММВБ» в адрес Андеррайтера. Заявка на приобретение должна содержать следующие значимые условия:

- Цена покупки - 100 (Сто) процентов от номинальной стоимости;
- Количество Облигаций, которое потенциальный покупатель хотел бы приобрести, в случае если эмитент назначит процентную ставку по первому купону большую или равную указанной в заявке приемлемой процентной ставки;
- Величину приемлемой для инвестора процентной ставки по первому купону. Под термином «Величина приемлемой процентной ставки» понимается величина процентной ставки по первому купону, при объявлении которой Эмитентом потенциальный инвестор был бы готов купить количество Облигаций, указанное в заявке, по цене 100 (Сто) процентов от номинала. Величина приемлемой процентной ставки должна быть выражена в процентах годовых с точностью до одной сотой процента;
- Денежные средства должны быть зарезервированы в сумме, достаточной для полной оплаты Облигаций, указанных в заявках, с учетом всех комиссионных сборов;

- Прочие параметры в соответствии с Правилами Биржи.

Заявки, в которых одно или несколько из перечисленных выше значимых условий не соответствуют требованиям, к участию в конкурсе по определению процентной ставки не допускаются.

Определение процентной ставки купонного дохода

По окончании периода подачи заявок на конкурс по определению процентной ставки по первому купону, ЗАО «ФБ ММВБ» составляет реестр введенных и неснятых Участниками торгов на момент окончания периода сбора заявок на Конкурсе (далее – Сводный реестр) и передает его Эмитенту и/или Андеррайтеру.

Сводный реестр заявок содержит все значимые условия каждой заявки – цену приобретения, количество ценных бумаг, дату и время поступления заявки, номер заявки, величину приемлемой процентной ставки по первому купону, а также иные реквизиты в соответствии с Правилами Биржи.

На основании анализа заявок, поданных на Конкурс, Эмитент принимает решение о величине процентной ставки по первому купону и сообщает о принятом решении ЗАО «ФБ ММВБ» в письменном виде до направления соответствующего сообщения информационному агентству, уполномоченному на раскрытие информации на рынке ценных бумаг. После опубликования информационным агентством, уполномоченным на раскрытие информации на рынке ценных бумаг, сообщения о величине процентной ставки по первому купону, Эмитент информирует Андеррайтера о величине процентной ставки по первому купону.

ОАО «Банк Москвы» публикует сообщение о величине процентной ставки по первому купону при помощи системы торгов ЗАО «ФБ ММВБ» путем отправки электронных сообщений всем Участникам торгов.

Удовлетворение заявок на Конкурсе

После определения процентной ставки по первому купону ОАО «Банк Москвы» по поручению Эмитента удовлетворяет полученные заявки путем выставления встречных адресных заявок на продажу Облигаций по номинальной стоимости. Заявки Участников торгов на покупку Облигаций на Конкурсе удовлетворяются на условиях приоритета купонной ставки, указанной в заявках (т.е. заявки с более низкой купонной ставкой удовлетворяются в первую очередь). Если с одинаковой купонной ставкой зарегистрировано несколько заявок на покупку Облигаций, то в первую очередь удовлетворяются заявки, поданные ранее по времени. В случае если объем последней из удовлетворяемых заявок превышает количество Облигаций, оставшихся неразмещенными, то данная заявка на покупку удовлетворяется в размере неразмещенного остатка Облигаций. При этом заявка Участника торгов удовлетворяется при условии, что указанная в ней процентная ставка не выше установленной на конкурсе по определению процентной ставки. Неудовлетворенные заявки Участников торгов на покупку Облигаций снимаются из Системы торгов Биржи Андеррайтером.

Порядок подачи заявок после окончания Конкурса

После подведения итогов Конкурса и удовлетворения заявок, поданных в ходе Конкурса по определению процентной ставки по первому купону, Участники торгов, действующие от своего имени и за свой счет, либо от своего имени, но за счет и по поручению потенциальных покупателей, не являющихся Участниками торгов, в любой рабочий день в течение срока размещения Облигаций, могут подать Андеррайтеру заявки на покупку Облигаций, по цене, равной 100 (Сто) процентам от номинальной стоимости Облигаций, с указанием количества Облигаций, которые планируется приобрести. При этом, начиная со второго дня размещения Облигаций, покупатель при совершении операции купли-продажи Облигаций уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям, который рассчитывается в соответствии с п.8.4 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 9.1.2 Проспекта ценных бумаг.

Удовлетворение заявок после окончания Конкурса

Поданные заявки на покупку Облигаций удовлетворяются ОАО «Банк Москвы» в полном объеме, в случае, если количество Облигаций в заявке на покупку не превосходит количества неразмещенных Облигаций. В случае если объем заявки на покупку Облигаций превышает количество Облигаций,

оставшихся неразмещенными, то данная заявка на покупку ценных бумаг удовлетворяется в размере неразмещенного остатка Облигаций.

При этом удовлетворение ОАО «Банк Москвы» заявок на покупку Облигаций происходит в порядке очередности их подачи.

В случае размещения всего объема Облигаций выпуска акцепт последующих заявок на приобретение Облигаций не производится.

Вторичное обращение Облигаций

Обращение облигаций на вторичном рынке начинается в первый день, следующий за датой регистрации регистрирующим органом отчета об итогах выпуска ценных бумаг, и завершается в дату погашения облигаций.

На внебиржевом рынке облигации обращаются без ограничений до даты погашения облигаций. На биржевом рынке облигации обращаются с изъятиями, установленными организаторами торговли на рынке ценных бумаг.

Нерезиденты могут приобретать Облигации в соответствии с законодательством Российской Федерации.

14.2 Существенные изменения

Кроме того, что было сообщено в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске ценных бумаг и Проспекте ценных бумаг, зарегистрированных в ФСФР России, никаких существенных неблагоприятных изменений в финансовом положении Эмитента до 10.08.06 г. не произошло.

14.3 Уведомления

Все уведомления и изменения в официальных юридических документах (за исключением документов, подлежащих государственной регистрации) считаются внесенными с момента доведения их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом ценных бумаг, для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций. Изменения и дополнения в Решении о выпуске ценных бумаг и Проспекте ценных бумаг вступают в силу с момента уведомления ФСФР России о вносимых изменениях и дополнениях, при этом Эмитент заявляет, что он раскроет информацию о таких изменениях в порядке, установленном законодательством РФ, а также доведет их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом ценных бумаг, для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций.

15 Краткие сведения о Поручителе

Условиями облигационного займа предусматривается поручительство компании ООО «ЦентрФинанс».

Размер предоставляемого обеспечения: поручительство в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций, составляющей 3 000 000 000 (Три миллиарда) рублей, и совокупного купонного дохода по Облигациям.

Основные данные о Поручителе представлены в нижеследующей таблице.

Полное наименование	Общество с ограниченной ответственностью «ЦентрФинанс»
Сокращенное наименование	ООО «ЦентрФинанс»
Данные о государственной регистрации:	Основной государственный регистрационный номер: 1066950038000 Дата государственной регистрации поручителя: 17.04.2006 Наименование органа, осуществившего государственную регистрацию: Межрайонная инспекция Федеральной налоговой службы №10 по Тверской обл.
Место нахождения:	170100, Российская Федерация, г. Тверь, ул. Новоторжская, д.22а
ИНН	6950005689
Генеральный директор	Бахмутов Олег Викторович
Вид деятельности	Основные виды деятельности: 1) предоставление маркетинговых, рекламных, экспертных и посреднических услуг; 2) консультирование по вопросам финансового посредничества, коммерческой деятельности и управления; 3) организационно-финансовая поддержка различных производственно-коммерческих структур, совместная деятельность.

По состоянию на 01.07.06 г. уставный капитал Поручителя составляет 10 000 руб. ООО «ЦентрФинанс» имеет 2 участников:

- ЗАО «АТС» - 95% уставного капитала;
- ООО «Техноком» - 5% уставного капитала.

Поручитель был зарегистрирован в качестве юридического лица 17.04.06 г. С даты государственной регистрации до даты составления настоящего Инвестиционного меморандума ООО «ЦентрФинанс» хозяйственную деятельность не вел. По итогам 1-ого полугодия 2006 г. согласно данным бухгалтерской отчетности Поручитель не получал доходов и не нес никаких расходов. По состоянию на 01.07.06 г. структура активов и обязательств Поручителя следующая:

Табл. 59. Бухгалтерский баланс Поручителя на 01.07.06 г.

Показатель	Сумма, тыс. руб.	Показатель	Сумма, тыс. руб.
Актив		Пассив	
<i>Внеоборотные активы</i>	<i>0</i>	<i>Капитал и резервы</i>	<i>10</i>
<i>Оборотные активы</i>	<i>11</i>	Уставный капитал	10
Запасы	2	<i>Долгосрочные обязательства</i>	<i>0</i>
<i>в том числе расходы будущих периодов</i>	<i>2</i>	<i>Краткосрочные обязательства</i>	<i>1</i>
Краткосрочная дебиторская задолженность	2	Кредиторская задолженность	1
Денежные средства	7	<i>в том числе прочие кредиторы</i>	<i>1</i>
Валюта баланса	11	Валюта баланса	11

Источник: данные бухгалтерской отчетности ООО «ЦентрФинанс»

16 Приложения

Табл. 60. Аналитические балансы ОАО «ЦентрТелеком», составленные на основе бухгалтерской отчетности по РСБУ, млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03 г	01.01.04 г	01.01.05 г	01.01.06 г	01.07.06 г
АКТИВ					
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	0	0	0	0	0
Основные средства	17 551	22 878	29 220	31 784	30 255
Капитальные вложения	1 878	2 172	3 157	2 026	2 145
Долгосрочные финансовые вложения	124	120	1 486	1 639	1 639
Отложенные налоговые активы	13	52	172	224	352
Прочие внеоборотные активы	307	1 644	3 094	3 430	3 598
Дебиторская задолженность со сроком погашения свыше 12 месяцев	43	59	25	18	11
Итого внеоборотных активов	19 916	26 925	37 154	39 121	38 000
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы	595	914	1 085	1 153	953
НДС по приобретенным ценностям	790	1 477	2 078	1 721	1 087
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 744	2 358	2 648	2 220	3 461
Краткосрочные финансовые вложения	16	24	1	4	0
Денежные средства	289	1 016	1 369	953	818
Прочие оборотные активы	1	1	1	2	5
Итого оборотных активов	3 435	5 790	7 182	6 053	6 324
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	23 351	32 715	44 336	45 174	44 324
ПАССИВ					
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА					
Уставный капитал	631	631	631	6 312	6 312
Собственные акции, выкупленные у акционеров	0	0	0	0	0
Добавочный капитал	6 406	6 333	6 328	647	647
Резервный капитал	28	32	32	32	65
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	6 761	8 074	8 123	8 624	9 500
Доходы будущих периодов	391	464	461	499	486
Итого собственных средств	14 217	15 534	15 575	16 114	17 010
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА					
Долгосрочные займы и кредиты	3 268	8 949	15 589	9 182	6 310
Отложенные налоговые обязательства	238	395	581	741	821
Итого долгосрочных пассивов	3 506	9 344	16 170	9 923	7 131
Краткосрочные займы и кредиты	2 398	3 989	6 590	14 337	14 687
Кредиторская задолженность	3 199	3 829	5 972	4 642	5 139
Задолженность перед участниками (учредителями) по выплате доходов	31	19	21	8	178
Резервы предстоящих расходов	0	0	8	150	179
Прочие текущие пассивы	0	0	0	0	0
Итого текущих пассивов	5 628	7 837	12 591	19 137	20 183
Итого заемных средств	9 134	17 181	28 761	29 060	27 314
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	23 351	32 715	44 336	45 174	44 324

Источник: данные бухгалтерской отчетности Эмитента, расчет Банка Москвы

Табл. 61. Отчеты о прибылях и убытках ОАО «ЦентрТелеком» по РСБУ, млн. руб.

Наименование показателя	2002	2003	2004	2005	6 мес. 2006	Справоч- но: 6 мес. 2005
Доходы и расходы по обычным видам деятельности						
Выручка от реализации	16 389,27	20 890,01	24 963,12	27 593,61	13 366,10	13 089,50
<i>в том числе услуги связи</i>	<i>16 016,25</i>	<i>20 564,87</i>	<i>24 603,46</i>	<i>27 184,08</i>	<i>12 462,89</i>	<i>12 907,59</i>
Себестоимость реализации	12 131,92	15 648,55	19 702,11	21 248,50	9 494,61	10 116,58
<i>в том числе услуги связи</i>	<i>11 887,07</i>	<i>15 414,95</i>	<i>19 502,35</i>	<i>21 068,90</i>	<i>9 124,43</i>	<i>10 030,29</i>
Валовая прибыль	4 257,35	5 241,46	5 261,01	6 345,11	3 871,49	2 972,92
Коммерческие расходы	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Управленческие расходы	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Прибыль (убыток) от реализации продукции	4 257,35	5 241,46	5 261,01	6 345,11	3 871,49	2 972,92
Операционные доходы и расходы						
Проценты к получению	2,42	4,29	67,41	2,95	8,08	0,91
Проценты к уплате	556,54	878,46	1 753,89	2 349,94	1 157,17	1 132,53
Доходы от участия в других организациях	0,56	0,52	0,68	6,16	0,06	0,36
Прочие операционные доходы	661,13	809,31	567,45	45,64	156,84	27,22
Прочие операционные расходы	1 678,24	1 938,48	2 202,30	1 364,46	653,10	727,00
Внереализационные доходы и расходы						
Внереализационные доходы	252,97	397,45	934,36	295,39	106,25	189,74
Внереализационные расходы	1 335,71	1 332,22	1 903,82	1 577,69	682,61	635,63
Прибыль (убыток) до налогообложения	1 603,94	2 303,87	970,90	1 403,16	1 649,84	695,99
Отложенные налоговые активы	-8,43	-1,42	119,84	52,59	128,05	119,49
Отложенные налоговые обязательства	238,22	119,68	186,73	159,61	79,15	99,82
Текущий налог на прибыль	519,68	675,70	507,35	628,89	613,20	330,03
Прибыль от обычной деятельности	837,62	1 507,07	396,66	667,25	1 085,54	385,63
Чрезвычайные доходы	0,08	3,10	1,35	2,54	0,18	2,21
Чрезвычайные расходы	0,05	7,61	0,30	1,29	0,30	0,55
Чистая прибыль	837,65	1 502,56	397,71	668,50	1 085,42	387,29

Источник: данные бухгалтерской отчетности ОАО «ЦентрТелеком»

Табл. 62. Аналитические балансы группы ЦентрТелеком, составленные на основе консолидированные бухгалтерской отчетности по МСФО, млн. руб.

Наименование статьи	01.01.03	01.01.04	01.01.05	01.01.06
АКТИВ				
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Основные средства (нетто)	20 606	24 315	30 009	30 177
Нематериальные активы и деловая репутация (нетто)	95	1 045	3 422	4 096
Финансовые вложения в ассоциированные компании	36	31	16	20
Долгосрочные финансовые вложения (нетто)	36	8	14	25
Долгосрочная дебиторская задолженность и прочие активы	29	209	317	222
Долгосрочные авансы выданные	248	659	1 109	951
Актив по отложенному налогу на прибыль	0	0	0	106
Итого внеоборотные активы	21 050	26 267	34 887	35 597
II. ТЕКУЩИЕ АКТИВЫ				
Товарно-материальные запасы (нетто)	551	543	578	514
Дебиторская задолженность (нетто)	1 292	1 669	2 068	1 877
Прочие текущие активы	1 318	1 668	2 028	1 556
Налог на прибыль prepaid	0	0	79	83
Денежные средства и их эквиваленты	307	1 053	1 417	995
Итого текущие активы	3 468	4 933	6 170	5 025
ИТОГО АКТИВЫ	24 518	31 200	41 056	40 622
КАПИТАЛ И ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И АКЦИОНЕРНЫЙ КАПИТАЛ МАТЕРИНСКОЙ КОМПАНИИ				
Уставный капитал	1 219	1 219	1 219	6 900
Нереализованная прибыль по инвестициям для продажи	0	3	5	0
Выкупленные собственные акции	0	0	0	-3
Нераспределенная прибыль	12 028	12 606	10 855	4 385
Итого собственный капитал материнской компании	13 247	13 828	12 079	11 282
IV. ДОЛЯ МЕНЬШИНСТВА	17	1	24	14
ИТОГО КАПИТАЛ	13 264	13 829	12 103	11 296
V. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Долгосрочные займы и кредиты	1 948	6 959	13 004	6 825
Долгосрочные обязательства по финансовой аренде	390	1 168	1 775	1 562
Пенсионные обязательства	0	0	565	850
Доходы будущих периодов	582	628	794	834
Долгосрочные обязательства по налогу на прибыль	0	26	11	11
Долгосрочные обязательства по налогам и социальному обеспечению	0	0	13	15
Обязательства по отложенному налогу на прибыль	938	527	148	0
Прочие долгосрочные обязательства	18	18	4	34
Итого долгосрочные обязательства	3 876	9 326	16 315	10 131
VI. ТЕКУЩИЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Кредиторская задолженность и начисленные обязательства	2 204	1 967	3 231	2 468
Кредиторская задолженность перед бюджетом и внебюджетными фондами	828	1 025	1 252	1 142
Дивиденды к уплате	31	15	15	8
Краткосрочные займы и кредиты	2 956	3 420	3 604	2 264
Доля долгосрочных кредитов и займов, подлежащая погашению в течение года	961	1 106	3 864	12 570
Краткосрочная часть обязательств по договорам финансовой аренды	398	514	672	743
Итого текущие обязательства	7 378	8 045	12 638	19 195
Итого обязательства	11 254	17 371	28 953	29 326
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	24 518	31 200	41 056	40 622

Источник: данные консолидированной бухгалтерской отчетности по МСФО

Табл. 63. Отчеты о прибылях и убытках группы ЦентрТелеком по данным консолидированной отчетности, составленной в соответствии со стандартами МСФО, млн. руб.

Наименование показателя	2002	2003	2004	2005
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности				
Выручка от реализации	17 354	21 317	26 029	28 701
Расходы по основной деятельности	16 196	19 553	25 272	26 434
Прибыль от основной деятельности	1 158	1 764	757	2 266
Прибыль от участия в ассоциированных компаниях	-7	-1	2	3
Расходы по процентам, нетто	802	1 280	1 880	2 608
Прибыль от финансовых вложений	65	-25	297	9
Прибыль (убыток) от курсовых разниц, нетто	-562	-89	60	78
Прочие доходы (расходы), нетто	193	0	-84	22
Прибыль (убыток) до налогообложения	46	370	-847	-228
Налог на прибыль	-43	133	154	421
Чистая прибыль (убыток) за период	89	236	-1 001	-649
В распределении между:				
Акционерами материнской компании	89	236	-1 009	-650
Долей меньшинства	-8	17	8	1
Чистая прибыль	81	254	-1 001	-649

Источник: данные консолидированной бухгалтерской отчетности по МСФО