



Открытое Акционерное Общество

# «АЛМАЛЫКСКИЙ ГОРНО МЕТАЛЛУРГИЧЕСКИЙ КОМБИНАТ»



Информационный меморандум  
облигационного займа

Размер эмиссии  
**3,000,000,000 сум**

Срок погашения  
**АВГУСТ 2006**

Эксклюзивный андеррайтер  
**НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК ВЭД РУ**

Инвестиционный консультант  
**ЗАО «AVESTA INVESTMENT GROUP»**

Август 2004



Открытое акционерное общество «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» (ОАО «Алмалыкский ГМК» или АГМК) уполномочило Национальный банк ВЭД РУ (Андеррайтер) и Закрытое акционерное общество «Avesta Investment Group» (Консультант) подготовить настоящий меморандум на выпуск второй эмиссии корпоративных облигаций на общую сумму 3.000.000.000 сум.

Информация, представленная в первой части Информационного меморандума, кратко описывает основные условия и структуру предстоящего выпуска облигаций, которые полностью содержатся в Проспекте эмиссии ценных бумаг, зарегистрированный в Центре по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг при Госкомимуществе Республики Узбекистан (ЦККФРЦБ) 6 августа 2004г. за №RU302Р0543Т8. При принятии решения об инвестировании в облигации инвесторы должны провести свой собственный анализ финансового положения и основных условий выпуска на основе Проспекта эмиссии ценных бумаг и других первичных документов.

Информация, использованная при подготовке Информационного меморандума, базируется на данных, предоставленных ОАО «Алмалыкский ГМК». Андеррайтер и Консультант не проводили проверку точности и полноты информации, содержащейся в меморандуме. Андеррайтер и Консультант не несут ответственности за полноту и/или точность информации, представленной ОАО «Алмалыкский ГМК».

Андеррайтер и Консультант не берут на себя обязательства по анализу финансовой и/или другой информации о ОАО «Алмалыкский ГМК» и предоставлению дополнительной информации. Сотрудники – Андеррайтера и консультанта не уполномочены предоставлять информацию, относящуюся к ОАО «Алмалыкский ГМК» и/или облигациям и не содержащуюся в меморандуме.

Дата, указанная на меморандуме, не означает, что информация, содержащаяся в ней, является полной и/или точной на эту дату. Андеррайтер, Консультант и Эмитент не берут на себя обязательство обновлять информацию, содержащуюся в меморандуме.



## СОДЕРЖАНИЕ

<b>1.</b>	<b>Основные условия выпуска облигаций</b>	3
<b>2.</b>	<b>ОАО «Алмалыкский ГМК» - информация об эмитенте</b>	4
2.1.	История	4
2.2.	Акционеры	5
2.3.	Структура компании	5
2.4.	Структура органов управления	7
2.4.1.	Состав Наблюдательного совета	7
2.4.2	Состав руководство	8
2.5.	Описание операционной деятельности	8
2.5.1.	Общая характеристика	9
2.5.2.	Сырьевая база	9
2.5.3.	Добыча руды	11
2.5.4.	Переработка руды	11
2.5.5.	Металлургический комплекс	12
2.5.6.	Производство продукции	13
2.5.7.	Реализация продукции	13
2.6.	Обзор мирового рынка меди	15
2.7.	Маркетинговая стратегия АГМК	17
<b>3.</b>	<b>Анализ финансового состояния</b>	18
3.1.	Анализ структуры баланса	18
3.2.	Анализ финансовых показателей	19
<b>4.</b>	<b>Использование средств</b>	21
<b>5.</b>	<b>Процесс первичного размещения</b>	22
<b>6.</b>	<b>Факторы риска</b>	24
6.1.	Кредитные риски	24
6.2.	Общеэкономические риски	25
6.3.	Технические риски	25
6.4.	Экологические риски	26
6.5.	Валютные риски	26
6.6.	Риск резких колебаний цен на готовую продукцию	26
<b>7.</b>	<b>Контактная информация</b>	27



## 1. ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ

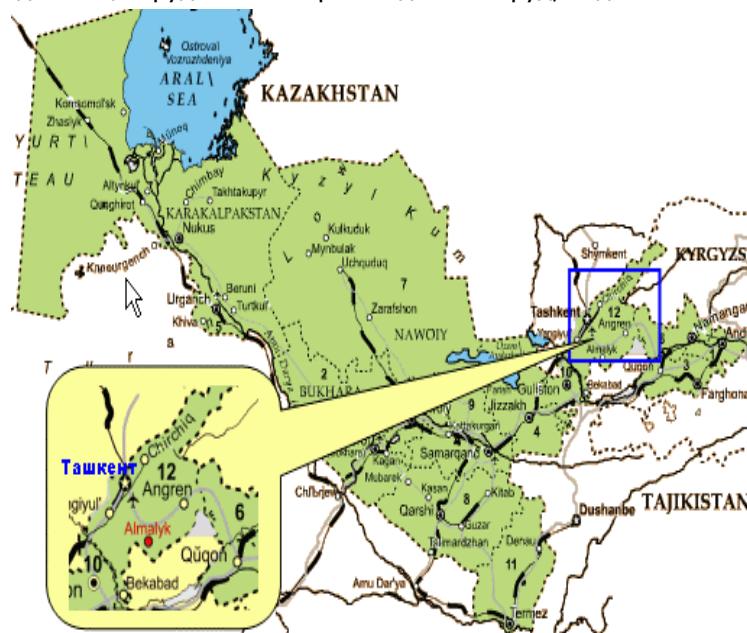
<b>Эмитент облигаций</b>	Открытое акционерное общество «Алмалыкский горно-металлургический комбинат»
<b>Государственная регистрация</b>	RU302Р0543Т8 от 6 августа 2004 г.
<b>Обеспечение</b>	Облигации обеспечены залогом денежных средств на банковских счетах Эмитента
<b>Размещаемые ценные бумаги</b>	Облигации именные безналичные, купонные с номинальной стоимостью 10 000 (десять тысяч) сум каждая в количестве 300 000 (триста тысяч) штук общим объемом выпуска 3 000 000 000 (три миллиарда) сум и сроком обращения 720 дней со дня начала первичного размещения
<b>Купонные выплаты</b>	Плавающая процентная ставка, базирующаяся на ставке рефинансирования ЦБ РУ плюс маржа, определяемая в процессе конкурса. Выплачиваются каждые 90 дней со дня начала первичного размещения
<b>Период конкурса</b>	С 9 по 30 августа 2004 г.
<b>Дата погашения</b>	721 (семьсот двадцать первый) день с даты начала первичного размещения
<b>Способ первичного размещения</b>	Открытая подписка среди широкого круга потенциальных инвесторов посредством участия в конкурсе на определение процентной маржи
<b>Поддержка вторичного обращения облигаций</b>	Поддержка вторичного обращения облигаций осуществляется путем их обратного выкупа Андеррайтером по рыночной цене и на основе оферты, публикуемой Эмитентом на дату выплаты четвертого процентного платежа (361 день), об обязательстве выкупа по номинальной стоимости.
<b>Возможность досрочного погашения</b>	Облигации могут быть досрочно погашены по желанию Эмитента по номинальной стоимости на дату выплаты четвертого процентного платежа (361 день)
<b>Регулирующее право</b>	Облигации выпускаются в соответствии с действующим законодательством Республики Узбекистан
<b>Андеррайтер</b>	Национальный банк ВЭД РУ
<b>Инвестиционный консультант</b>	ЗАО «Avesta Investment Group»
<b>Уполномоченный депозитарий</b>	ЧП «TREPANG»



## 2. ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ

ОАО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат» – это крупный промышленный комплекс, объединяющий рудники с открытой добычей руд, подземные золотодобывающие рудники, обогатительные фабрики, металлургические заводы, ремонтно-механические, автотранспортные и железнодорожные подразделения, а также объекты социальной сферы.

Извлекая из руд 13 химических элементов, комбинат выпускает разнообразную продукцию: медь, цинк, кадмий, золото, серебро, серную кислоту, медный и молибденовый концентраты, селен, теллур, медный и цинковый купорос и другие виды промышленной продукции.



### 2.1. История

История развития АГМК начинается в 1949 году, когда в целях крупномасштабного освоения богатейших запасов полиметаллических руд Кураминских гор в 1949 году было начато его строительство.

Важнейшие даты в истории становления и развития АГМК:

- 1949** начато строительство комбината;
- 1953** вступила в строй свинцовая обогатительная фабрика (в настоящее время из-за убыточности переработки свинцово-цинковой руды переведена на переработку медной руды);
- 1959** вступил в эксплуатацию рудник Калмакыр;
- 1961** пущена в эксплуатацию медная обогатительная фабрика и в апреле получена первая тонна медного концентрата;
- 1963** произведена первая плавка черновой меди на медеплавильном заводе (МПЗ);
- 1964** ввод в эксплуатацию МПЗ;
- 1968** освоена первая в СССР кислородно-факельная плавка на МПЗ;
- 1970** вступил в строй цинковый завод (в настоящее время из-за отсутствия собственного сырья перерабатывает цинковое сырье на базе толлинга);
- 1991** получен первый слиток аффинажного серебра, которому в 1996 г. Ассоциацией Лондонского Рынка по Слиткам вручено свидетельство «оптимальной поставки серебра». В этом же году, 26 декабря получен первый слиток аффинажного золота, в 1997 г. Ассоциацией Лондонского Рынка по Слиткам присвоен статус «оптимальной поставки золота»;
- 1997** На основании Постановления Кабинета Министров РУ от 10.02.1997г. №71 «Об акционировании Алмалыкского горно-металлургического комбината» произошло преобразование комбината в Открытое акционерное общество «Алмалыкский горно-металлургический комбинат».



## **2.2. Акционирование АГМК**

Первичное размещение акций ОАО "Алмалыкский ГМК" частично произведено согласно Постановления Кабинета Министров РУ от 15.06.98г. №251 «О дополнительных мерах по акционированию «Алмалыкского горно-металлургического комбината» в следующих долях:

- 51% – доля государства;
- 2,5% – доля членов трудового коллектива.

В настоящее время уставный капитал АГМК представлен 89 686 984 штук обыкновенных акций номиналом 1000 сум. По состоянию на 01.01.2004г. общее количество акционеров компании составило 12 468 и распределено следующим образом:

- доля государства (включая долю, предусмотренную для реализации иностранному инвестору): 87.444.809,0 тыс. сум (97,5%);
- доля трудового коллектива: 1.744.167,0 тыс. сум (1,94%). Оставшаяся часть доли членов трудового коллектива в количестве 498.008 штук акций (0,56%) подлежит размещению в 2004г.

46,5%-ная доля в уставном капитале АГМК в количестве 41 704 447 шт. подлежит реализации иностранным инвесторам на тендерной основе за свободно конвертируемую валюту. В рамках проводимой Правительством РУ программы приватизации в 2004г. Государственной комиссии по проведению тендерных торгов при продаже государственного имущества иностранным инвесторам (ГТК) был определен местный финансовый консультант в лице Национального банка ВЭД РУ. В настоящее время вопрос приватизации АГМК рассматривается ГТК.

## **2.3. Структура компании.**

По состоянию на 1 января 2004г., структура ОАО «АГМК» представлена 24 предприятиями, занимающимися добычей, переработкой цветных и драгоценных металлов, а также вспомогательными цехами и предприятиями инфраструктуры (см. таблица 1). Производственная структура ОАО «АГМК» включает:

### **3 рудника открытых горных работ:**

- карьер Калмакыр;
- карьер Сары-Чеку;
- карьер Саук-Булак.

### **2 управления и 1 рудник подземных работ:**

- Ангренское рудоуправление;
- Чадакское рудоуправление;
- рудник Каульды.

### **4 обогатительные фабрики:**

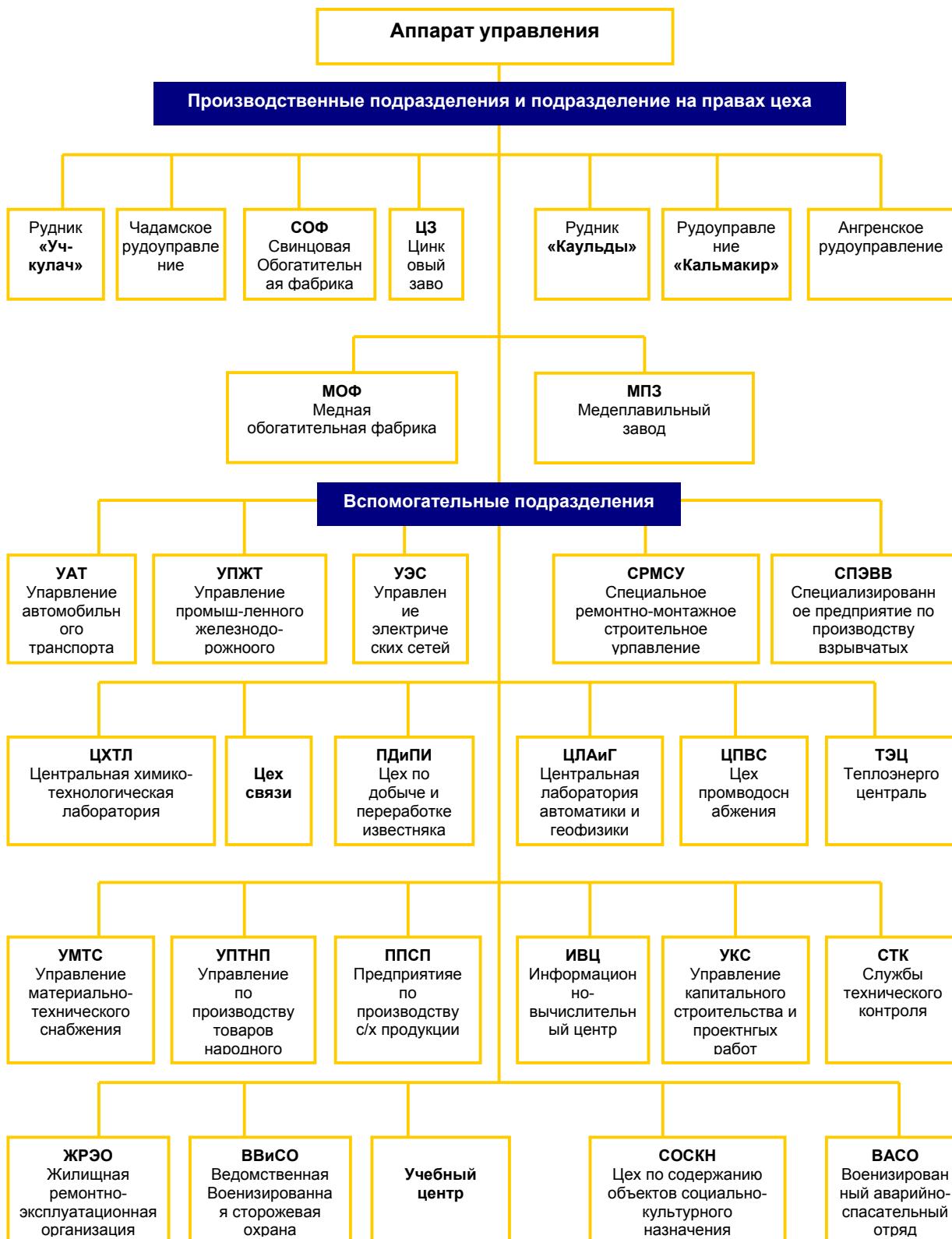
- медная обогатительная фабрика;
- свинцовая обогатительная фабрика;
- Агренская золотоизвлекательная фабрика;
- Чадакская золотоизвлекательная фабрика.

### **2 металлургических завода:**

- медеплавильный завод;
- цинковый завод.



Таблица 1. Производственная структура ОАО «АГМК»





#### **2.4. Органы управления ОАО "Алмалыкский ГМК".**

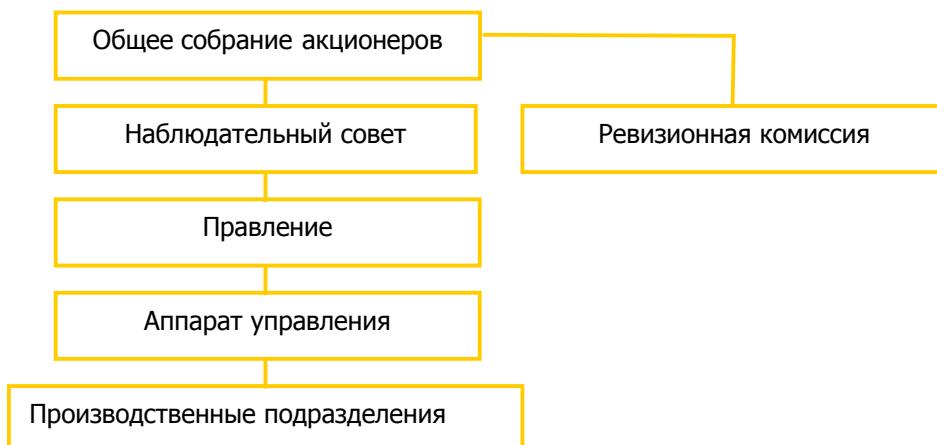
Структура управления АГМК включает в себя высший орган управления - Общее собрание акционеров, Наблюдательный совет, который осуществляет общее руководство деятельностью комбината, Правление, являющееся исполнительным органом и Ревизионную комиссию, осуществляющую контроль за финансово-хозяйственной деятельностью Общества.

Руководство текущей деятельностью Общества осуществляется Правлением, возглавляемым генеральным директором. В вопросах технической политики, научно-технического прогресса, экономической, коммерческой деятельности все структурные подразделения ориентированы на функциональных директоров.

Руководство и контроль за работой структурных подразделений АО осуществляется через аппарат управления предприятий и цехов.

Структура управления АГМК представлена в таблице 2.

**Таблица 2. Структура управления АГМК**



##### **2.4.1. Наблюдательный Совет**

В настоящее время в состав Наблюдательного совета АГМК входят:

Хусанов Нуритдин Низамович <i>Председатель Наблюдательного совета</i>	Заместитель заведующего секретариатом Премьер-министра Республики Узбекистан
Кучкаров Джамшид Анварович <i>Государственный поверенный</i>	Заместитель Министра финансов Республики Узбекистан
Яковлев Игорь Георгиевич	Первый заместитель Председателя Госкомимущества Республики Узбекистан
Тищенко Светлана Петровна	Первый заместитель Председателя Правления Национального банка ВЭД РУ
Агеев Юрий Степанович	Заместитель Председателя Правления «Узжилсбербанк»
Гадоев Эркин Файзиевич	Первый заместитель Председателя Государственного Налогового Комитета Республики Узбекистан
Беланов Юрий Николаевич	Хоким города Алмалык



Умаров Шавкат Хабибович

Председатель ассоциации  
«Узэлтехпром»

Кадыров Фаниль Абдулхаевич

Начальник Управления внешней  
торговли АВЭС Республики Узбекистан

#### **2.4.2. Правление**

Правления АГМК состоит из следующих руководителей:

Санакулов Кувандик Санакулович  
*Председатель Правления*

Генеральный директор

Дабижа Сергей Иванович  
*и.о. Первого заместителя Председателя  
Правления*

Технический директор

Кулдашов Эрйигит Кулдашович

Директор по экономической и  
финансовой работе

Тапилов Тургунбай Тапилович

Директор по работе с персоналом

Шаисламов Анвар Таирович

Директор по производству

Тен Наталья Константиновна

Главный бухгалтер

Гурин Владимир Дмитриевич

Директор медеплавильного завода

Зиновьева Елена Владимировна

Начальник юридического отдела

Цыплягин Юрий Киасович

Начальник Управления материально-  
технического снабжения

Оруджев Узеир Салег-оглы

и.о. Заместителя технического

Пан Владислав Владимирович

директора по горным работам

Когай Игорь Сергеевич

Начальник свинцово-цинковой  
обогатительной фабрики

Директор медной обогатительной  
фабрики

#### **2.5. Основная деятельность**

На сегодняшний день АГМК это промышленный комплекс, объединяющий четыре горнодобывающих предприятия, две обогатительные фабрики, два металлургических завода с сернокислотным производством, ремонтно-механический и известковый заводы, автотранспортное управление, управление железнодорожного транспорта, а также 22 вспомогательных цеха и подразделения. На комбинате занято свыше 23000 работников разной квалификации.

**Медно - золото - молибденовое производство** представлено действующими карьерами Кальмакыр, Сары-Чеку, Чадакским и Ангренским рудоуправлениями, рудником Каульды, медной обогатительной фабрикой и медеплавильным заводом с сернокислотным комплексом.

**Свинцово - цинковое производство** представлено рудником Уч-Кулач, где ведутся вскрышные работы, и цинковым заводом с сернокислотным комплексом. Поставки цинкового концентрата осуществляются из-за рубежа.



Конечной продукцией комбината является медь рафинированная, аффинированные драгметаллы, цинк металлический, металлический кадмий, серная кислота, медный купорос. При этом, значительный удельные вес в реализуемой продукции занимают медь и драгметаллы.

Производимая продукция реализуется как в Республике Узбекистан, так и за рубежом, причем экспорт составляет свыше 60%.

### **2.5.1. Общая характеристика**

Предприятие занимается следующими основными видами работ и оказанием услуг:

- Добыча и переработка руд с последующим получением товарной продукции;
- Реализация готовой продукции и продуктов их переработки;
- Выполнение заказов для государственных нужд в объемах и по номенклатуре, устанавливаемых в производственном контракте;
- Инвестиционная деятельность, включая эмиссию собственных ценных бумаг, в том числе акций и облигаций, покупку, продажу любых ценных бумаг, в том числе внесенных в Уставный фонд компании;
- Целевое финансирование научно-исследовательских, опытно-конструкторских, проектно-изыскательских работ, технического перевооружения, реконструкции, расширения производственных мощностей по добыче (производству), переработке;
- Научно-техническое, внешнеэкономическое и правовое обеспечение деятельности предприятия.

### **2.5.2. Сырьевая база**

Производственные мощности комбината базируются на запасах группы медно-порфировых месторождений и свинцово-цинково-баритовых месторождений, располагающихся на территориях Ташкентской и Джизакской областей Республики Узбекистан.

Комбинат объединяет в своем составе два основных производства:

**Медно-золото-молибденовое** производство представленное действующими карьерами **Калмакыр**, **Сарычеку**, резервным месторождением **Дальнее**, медно-обогатительной фабрикой с сернокислотным комплексом и медеплавильным заводом. Для полной загрузки заводов комбинат перерабатывает на условиях толлинга медные и цинковые концентраты.

**Свинцово-цинковое**, представленное рудником **Учкулач** (в настоящее время выполняющий только вскрышные работы), свинцовой обогатительной фабрикой и цинковым заводом с сернокислотным комплексом. Для обеспечения технологического процесса известью, карьером отрабатываются запасы месторождения известняков Саукбулак.

Сырьевую базу комбината характеризуют не только запасы отрабатываемых месторождений, но и техногенные ресурсы:

- отвалы горнорудного производства
- отвальные хвосты обогащения
- отходы металлургического производства

#### **Месторождение Калмакыр**

Месторождение открыто в середине 20-х годов, расположено в пределах Алмалыкского горнорудного района в 2-3-х км восточнее г. Алмалык. Добыча руды ведется открытым способом. Карьер Калмакыр, построенный на базе Калмакырского месторождения, по своей величине выделяется не только в Узбекистане, но и среди схожих предприятий других стран СНГ. Сульфидные руды Калмакырского месторождения легкообогатимые - извлечение меди составляет от 75% до 80%.



Месторождение отрабатывается с 1954 года карьером. В настоящее время отработка карьера осуществляется комбинированным способом. Нижние горизонты – автомобильным транспортом, с перегрузом на железнодорожный, верхние – железнодорожным транспортом. Руда доставляется на обогатительную фабрику в железнодорожных думпикарах на расстояние до 8км. Породы вскрыши вывозятся железнодорожным транспортом в отвалы.

Проектная годовая производительность по руде при бортовом содержании меди **0,2% - 27 млн. т.** Запасы в контуре карьера могут обеспечить беспрерывную работу рудника на протяжении более 66 лет. Объем добычи достиг своего максимума – 26,0 млн. т. в 1987 г. Динамика добычи руды на месторождении Калмакыр представлена в графике 1.



### **Месторождение Сары-Чеку**

Сары-Чекинское медно-молибденовое месторождение по своим масштабам значительно уступает Калмакырскому, тем не менее, это ощутимая прибавка в производстве меди. Добыча руды в карьере была начата в 1974 г.

Обогатимость руд Сары-Чекинского месторождения высокая и колеблется в диапазонах 80-85%. В 2003 году добыто 2,27 млн. т руды. В целом запасы карьера позволяют обеспечить его работу на ближайшие 17 лет. Динамика добычи руды на месторождении Сары-Чеку представлена в графике 1.



### **Уч-Кулач**

Месторождение расположено в 320 км на юго-западе от г. Алмалык в Джизакской области. Детальная разведка этого рудника началась в 1951 г. Разведочные работы продолжались непрерывно до 1963 г.

Месторождение Уч-Кулач отрабатывается открытым способом с 1983 г. Часть запасов предусматривается отрабатывать подземным способом. Все работы в настоящее время приостановлены и законсервированы из-за экономической неэффективности.

Проектная мощность карьера по добыче руды 1 100 тыс. т. Проектная мощность строящегося подземного рудника 1200 тыс. т.

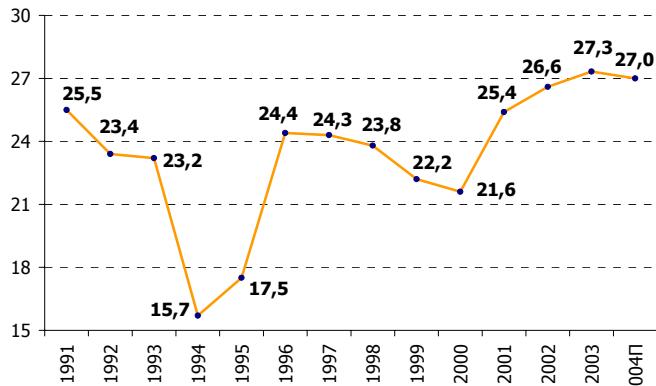


### 2.5.3. Добыча руды

ОАО «АГМК» - комбинат с перспективами роста добычи медной руды за счет собственных месторождений. В 2003 году ОАО «АГМК» повысил добычу медной руды на 2,7% до 27.33 млн.т. (см. график 1).

Динамика добычи медной руды АГМК в период с 2000-2003 гг. отличается стабильностью. По прогнозам комбината на 2004 год предполагается сохранить объемы добычи медной руды практически на уровне 2003г.

**График 1. Динамика добычи медной руды на ОАО «АГМК», млн.т**

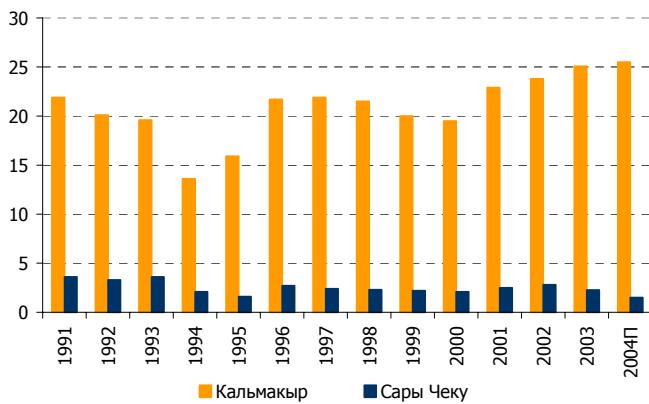


Источник: ОАО «АГМК»

Как отмечалось в разделе 2.5.2., добыча медной руды осуществляется на двух крупных месторождениях ОАО «АГМК» – Калмакыр и Сары-Чеку, наиболее крупным из которых является месторождение Калмакыр, обеспечивающее 92% (в 2003г.) суммарного объема добычи руды по комбинату.

Несмотря на рост добычи медной руды в целом по комбинату, необходимо отметить, что рост в основном достигнут за счет увеличивающегося объема добычи на месторождении Калмакыр (см. график 2).

**График 2. Сравнение объемов добычи руды на Калмакыре и Сары-Чеку, млн. т**



Источник: ОАО «АГМК»

### 2.5.4. Переработка руды

Переработка руды на ОАО «АГМК» осуществляется на обогатительных фабриках:

- Медная обогатительная фабрика;
- Свинцовая обогатительная фабрика;



- Ангренская золотоизвлекательная фабрика;

- Чадакская золотоизвлекательная фабрика.

Совокупная мощность по переработке медного сырья на медной и свинцовой обогатительных фабриках в 2003 г. составила 28.3 млн. т. Динамика переработки медного сырья на двух обогатительных фабриках приводится на графике 3.

**График 3. Динамика переработки руды на обогатительных фабриках ОАО «АГМК», млн.т**



*Источник: ОАО «АГМК»*

Политика комбината в области переработки направлена на увеличение загрузки своих фабрик, повышение эффективности их работы и качественное улучшение состава выпускаемых промышленных продуктов. В 2002 году объем переработки руды на двух обогатительных фабриках комбината вырос на 4% до 27.57 млн. т, а в 2003 году на 2% до 28.25 млн. т. В 2003 году мощности медной обогатительной фабрики (МОФ) использовались на 84.8%, свинцово-обогатительной фабрики (СОФ) на 88.8%.

Объем загрузки обогатительных фабрик комбината зависит от объемов добычи руды и содержания металлов в руде, соответствующего уровня технического обеспечения для проведения горных работ и усилию проектно-изыскательских работ. В целях выполнения утвержденных объемов добычи, комбинатом намечены на 2004 год проведение технических и управлеченческих мероприятий, направленных на обновления оборудования.

### 2.5.5. Металлургический комплекс

Металлургический комплекс ОАО «АГМК» представлен двумя заводами:

- Медеплавильный завод;
- Цинковый завод.

#### Медеплавильный завод

Завод введен в эксплуатацию в 1964 г. и состоит из следующих цехов:

- металлургический цех – оснащен отражательной печью мощностью до 50 тыс. тонн черновой меди в год, печью кислородно-факельной плавки мощностью 65 тыс. тонн в год, четырьмя горизонтальными поворотными конвертерами емкостью 75 тонн каждый, анодными поворотными печами емкостью 200 тонн каждая;
- медь-электролитный цех оснащен электролитными ваннами годовой мощностью 147 тыс. тонн катодной меди в год;
- цех аффинажа золота и серебра (а также селена и теллура);
- шламово-купоросный цех с годовой производительностью 7 тыс. тонн медного купороса;



- два сернокислотных цеха для утилизации отходящих metallurgical газов, мощностью 540 тыс. тонн серной кислоты в год.

### Цинковый завод

Завод введен в эксплуатацию в 1970 году. Установленные производственные мощности завода позволяют производить до 125 тыс. тонн в год металлического цинка. В настоящее время завод на условиях толлинга перерабатывает привозные цинковые концентраты из стран СНГ и других зарубежных государств. Привозные концентраты позволяют загрузить завод всего лишь на 65%. Комбинатом предусмотрено увеличение производственных мощностей за счет использования концентратов месторождения Хандиза, расположенного в Сурхандарьинской области Узбекистана. Кроме металлического цинка на заводе также выпускаются металлический кадмий, серная кислота, свинец и медь в полуфабрикатах, цинковый купорос.

### 2.5.6. Производство продукции

В структуре товарной продукции наибольший удельный вес занимает медная продукция – 59,1%, причем ее удельный вес в товарной продукции вырос в 2003г на 4% (в 2002г. удельный вес медной продукции составлял 56,1%).

**График 4. Структура товарной продукции ОАО «АГМК» в 2003г.**



### 2.5.7. Реализация продукции

АГМК реализует свою продукцию как на внутреннем, так и на внешнем рынке, являясь одним из крупнейших экспортеров среди стран СНГ. По данным бухгалтерской отчетности, в 2003 г. суммарная выручка от реализации медной и прочей продукции на экспорт составила 142147,2 тыс. долл. США, что составило 62% суммарной выручки от реализации.

**Таблица 3. Объем реализуемой продукции на экспорт**

Наименование продукции	2000		2001		2002		2003	
	тонн	тыс.долл. США						
Медь рафинированная	61 122,5	101 753,5	67 754,0	95 768,2	70 497,5	101 948,6	74 755,0	120 984,0
Цинк металлический	5 385,0	5 555,0	2 983,0	2 355,9	2 400,9	1 610,0	3 017,0	2 115,8
Медный купорос	4 550,0	1 414,9	7 687,0	2 841,2	8 428,9	3 197,0	7 992,1	3 032,6
Услуги		15 045,9		19 159,5		13 771,6		12 666,8
Прочая продукция		419,9		347,5		792,3		3 348,0
<b>Итого</b>	<b>124 189,2</b>		<b>120 472,3</b>		<b>121 319,5</b>		<b>142 147,2</b>	



Основным потребителем продукции АГМК на внешнем рынке является Турция, доля которого в общем объеме поступлений от экспорта в 2003 г. составила 42,3%.

**График 5. Структура экспорта продукции АГМК**



Источник: ОАО «АГМК»

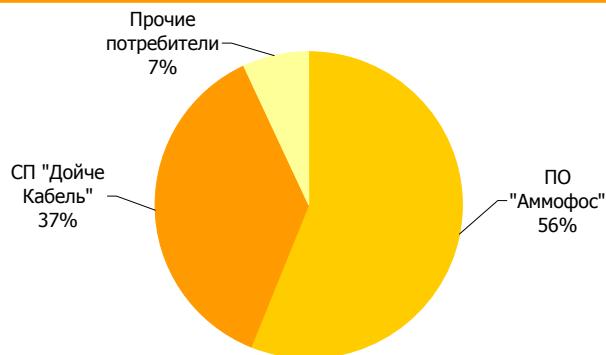
В среднем около 35-40% всей произведенной продукции реализуется на внутреннем рынке. Основные внутренние потребители продукции показаны в графике 6.

**Таблица 4. Продукция АГМК, реализуемая на внутреннем рынке**

Наименование продукции	2000		2001		2002		2003	
	тонн	тыс.сум	тонн	тыс.сум	тонн	тыс.сум	тонн	тыс.сум
Медь рафинированная	5 272,0	2 720 727,0	6 727,0	4 776 660,0	9 040,0	9 526 234,0	10 026,0	1 421 688,0
Цинк металлический	774,0	262 971,7	750,0	298 878,5	801,0	500 625,0	497,0	378 111,0
Серная кислота	348 934,0	1 630 568,0	425 035,0	1 986 188,0	409 021,0	2 456 580,0	398 718,0	5 984 358,0
Прочая продукция		10 229 171,3		16 002 905,5		44 560 096,0		81 741 925,0
<b>Итого</b>	<b>14 843 438,0</b>		<b>23 064 632,0</b>		<b>57 043 535,0</b>		<b>89 526 082,0</b>	

Источник: ОАО «АГМК»

**График 6. Структура потребителей продукции АГМК на внутреннем рынке**



*Источник: ОАО «АГМК»*

## 2.6. Обзор мирового рынка меди

Добычу медных руд и производство меди в концентратах осуществляют 44 государства. Основными из них являются Чили (25% мирового производства), США (18%) и Канада (6,5%). Значительное количество меди в концентратах производится также в Индонезии, Перу, Австралии, Заире, Замбии, Китае, Польше, России и Казахстане.

Узбекистан также входит в список медедобывающих стран и с каждым годом активно увеличивает объемы производства. По итогам 2003г. Узбекистан, в лице ОАО «АГМК», произвел 93 тыс. тонн меди, что говорит о том, что за 12 лет (с начала приобретения независимости) объем производства в стране увеличился на 24%. Из этого следует, что производственные мощности республики в среднем за год выпускают на 2% больше чем в предыдущем.

В число десяти крупнейших транснациональных компаний по производству меди по итогам 2002г. входят: «Codelco», Чили (1600 тыс.т.), «Phelps Dodge Corp.», США (1028 тыс.т.), «Rio Tinto», Великобритания (887 тыс.т.), «Grupo Mexico», Мексика (850 тыс.т.), «BHP Billiton», Австралия (824 тыс.т.), «Freeport McMoran», США (691 тыс.т.), «KGHM», Польша (503 тыс.т.), «Anglo American», Великобритания (498 тыс.т.), «Antofagasta», Чили (461 тыс.т.) и «Норильский Никель», Россия (450 тыс.т.). Их суммарная доля в мировом производстве составляет более 50%. Другими словами они отвечают за выпуск около 8 млн. тонн цветного металла ежегодно.

**Таблица 5. Десятка крупнейших мировых производителей меди (по итогам 2002г.)**

№ Компания	Производство (тыс. тонн)	Доля на рынке (%)	Рыночная капитализация (млн. долл. США)	Доля меди в общем объеме выручки (%)
1 Codelco (Чили)	1 600,0	21%	нет информации	100%
2 Phelps Dodge (США)	1 028,0	13%	6 337	100%
3 Rio Tinto (Великобритания)	887,0	11%	36 814	19%
4 Grupo Mexico (Мексика)	849,6	11%	2 375	нет информации
5 BHP Billiton (Австралия)	824,3	11%	53 279	7%
6 Freeport McMoran (США)	691,4	9%	5 208	нет информации
7 KGHM (Польша)	502,7	6%	1 553	нет информации
8 Anglo American (Великобритания)	497,8	6%	32 120	3%
9 Antofagasta (Чили)	460,7	6%	3 848	100%
10 Norilsk Nickel (Россия)	450,0	6%	15 294	23%
<b>7 791,5</b>				

*Источник: Eurokapital*



На протяжении последних нескольких лет медная промышленность стран СНГ стала выходить из состояния кризиса, возникшим в результате распада СССР и вследствие недостатка инвестиций для поддержания действующих мощностей. По мнению западных

**Таблица 6. Производство рафинированной меди в странах СНГ в 2002г. (тыс. т)**

№ Страна	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999
1 Россия	575,4	562,0	502,1	545,0	570,0	570,0	550,0	698,0
2 Казахстан	327,8	318,0	283,0	254,0	267,1	301,1	324,9	361,9
3 Узбекистан	75,0	78,0	77,0	95,0	100,0	110,0	94,9	77,0
<b>Всего СНГ</b>	<b>977,2</b>	<b>958,0</b>	<b>862,1</b>	<b>894,0</b>	<b>937,1</b>	<b>981,1</b>	<b>969,8</b>	<b>1136,9</b>
<b>Всего в мире</b>	<b>11105,2</b>	<b>11327,2</b>	<b>11155,0</b>	<b>11566,0</b>	<b>12410,0</b>	<b>13245,0</b>	<b>14049,0</b>	<b>14365,0</b>

*Источник: ИАЦ ООО «ИНФОМЕТТЕО»*

экспертов, производство меди в странах СНГ в ближайшей перспективе будет расти, что, несомненно, скажется на состоянии мирового рынка этого цветного металла. Подтверждением этому может служить следующая таблица, демонстрирующая рост производства рафинированной меди в странах СНГ. По производству меди роли производителей распределены в том же соотношении, как и по величине запасов. На Россию приходится более половины от совокупного производства, Казахстан выпускает одну треть от общего объема, в то время как Узбекистан имеет рыночную долю около 7%.

#### **Конъюнктура мирового рынка цветных металлов**

В мире производство почти всех цветных металлов в 2003 году выросло, следуя растущему спросу (прежде всего китайскому) и оживлению мировой экономики. По сравнению с прошлым годом производство выросло:

- первичной рафинированной меди на 0,2% до 13541 тыс. тонн (по данным ICSG);
- первичного алюминия на 3,5% (по данным IAI);
- первичного никеля на 1,7% до 1232 тыс. тонн (по оценке на базе данных INSG, другие оценки – до 4,5%);
- цинка на 3,8% до 9236 тыс. тонн (по оценке ILZSG, другие оценки ниже).

**График 7: Динамика цен на медь с немедленной поставкой на ЛБМ, в долл. США/т**



*Источник: Лондонская Биржа Металлов*

#### **Перспективы рынка на 2004 – 2006 годы**

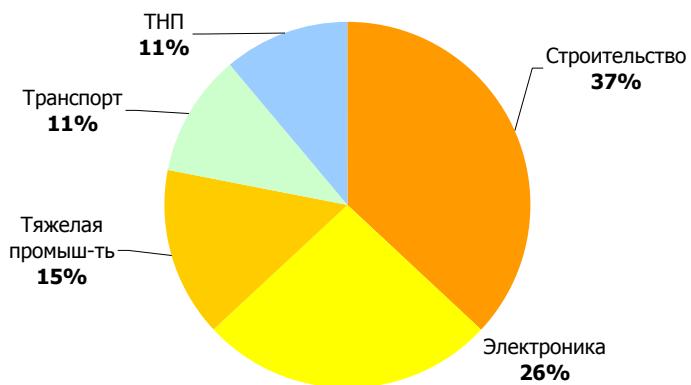
Если говорить о прогнозах рынка меди на ближайшее будущее, то нужно учесть, что мировые производственные мощности по добыче медной руды сейчас используются



лишь на 86%, а по выплавке и рафинированию меди - на 81%. Если они будут скоро задействованы, то дефицит меди на мировом рынке уменьшится, а рост цен прекратится. По прогнозу Международной группы по изучению рынка меди ICSG, добыча меди в руде в 2004 году достигнет 14,6 млн. т, против 13,6 в 2003 г. Производство рафинированной меди составит 16,0 млн. т, против 15,1 в 2003 г.

Аналитики американского инвестиционного банка Morgan Stanley снизила прогноз стоимости меди на 2004-2005 годы. Причиной этого стало уменьшение цены металла в последнее время из-за опасений в вероятности замедления темпов экономического роста в Китае, а также роста курса доллара США и процентных ставок. Средняя цена меди в этом году, по прогнозу Morgan Stanley, составит \$1,26 за пуд, или около 2700 долл. США за тонну. Несмотря на это, эксперты Morgan Stanley позитивно настроены на долгосрочную стоимость «красного металла»: "увеличение стоимости металлов будет опережать инфляцию следующие десять лет, в основном за счет сильного экономического роста в Китае".

**График 8: Целевое потребление меди в мире в 2002г.**



*Источник: Eurokapital*

По прогнозу ICSG, мировой дефицит меди в 2004 году составит в целом 750 тыс. т. против 361 тыс. т в 2003 г., а в 2005 году дефицит меди сократится до 521 тыс. т. Рост спроса по всей Азии, как ожидается, останется сильным в 2004 и 2005 годах. В Северной Америке увеличение спроса, вероятно, будет находиться на этапе существенного восстановления в 2004 г., который сохранится и в 2005 г., в то время как в Европе прогнозируется сдержанный рост в 2004 и 2005 годах.

Общий спрос на медь в мире, как прогнозирует ICSG, в 2004 году увеличится на 6,1% - до 16,5 млн. т и на 4,3% - до 17,2 млн. т. в следующем. Мировое производство меди в текущем году поднимется на 5,8% - до 14,4 млн. т и в следующем - на 5,8%, до 15,3 млн. т. На долю Латинской Америки, как прогнозируется, придется наибольшее увеличение выпуска меди. Северная Америка добавит производство за счет возобновления разработки месторождений. ICSG также заявила, что пересмотрела свои прежние прогнозы по меди до 2007г. на фоне повышения цен. Теперь ожидается увеличение емкости мирового рынка меди на 2,2 млн. тонн, против предыдущей оценки в 1,67 млн. Это в очередной раз может увеличить дефицит медного концентрата.

## 2.7. Маркетинговая стратегия АГМК



Как было отмечено выше, более 65% производимой продукции АГМК, основной из которой является медь реализуется на экспорт (более 65%). Выручка от реализации на экспорт продукции в 2003г. составила 142 147,2 тыс. долл. США.

Основной маркетинговой стратегией АГМК является увеличение доли экспорта меди. Выполнение намеченной стратегии напрямую связано с увеличением объемов добычи медной руды на месторождениях АГМК и улучшением технической базы. В связи с этим, в ближайшей перспективе планируется произвести техническое перевооружение морально и физически изношенного оборудования на основных цехах комбината. Утвержденной АГМК инвестиционной программы на 2004г. предполагается осуществить капитальные вложения на общую сумму 32 658 млн. сум.

АГМК принята программа материально-технического обновления действующего оборудования. Реализация данной программы осуществляется как за счет собственных средств предприятия, так и использования привлеченных.

### **3. АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО СОСТОЯНИЯ АГМК**

Анализ финансового состояния АГМК осуществлялся на основании представленной бухгалтерской отчетности за период 2001-2003гг. Представленные бухгалтерские отчетности за анализируемый периоды утверждены Наблюдательным советом, ревизионной комиссией, собранием акционеров АГМК и подтверждаются положительными аудиторскими заключениями.

Необходимо отметить, что учитывая сферу деятельности АГМК, в которой предприятие является единственным на территории Республики Узбекистан, производящим медную продукцию и драгметаллы в республике Узбекистан, сопоставительный анализ деятельности АГМК не производился.

#### **3.1. Структура активов и пассивов**

Активы АГМК в 2003г. выросли с 142 219,0 млн. сум в 2002г. до 225 136,0 млн. сум. Резкий рост активов объясняется в основном за счет роста основных средств (путем присоединения золотодобывающих рудников, переоценки основных фондов) и привлечения валютного синдицированного займа. Как известно, АГМК активно проводит обновление материально-технической базы как за счет собственных, так и за счет привлеченных. Доля основных средств в активах предприятия увеличилась с 27,1% в 2002г. до 38,7% в 2003г.

В оборотных активах, наибольший удельный вес занимают запасы и затраты, причем следует отметить, что доля запасов сократилась в общем объеме активов с 25,1% до 19,9%. Несмотря на это, наличие такой доли запасов в общей сумме активов объясняется наличием необходимого для поддержания в рабочем состоянии производственных запасов, включающих в себя запасные части для технологического оборудования, трубы и прочие материалы, незавершенное производство. Рост этих активов происходит в основном в денежном выражении, в связи с темп, что в течение года поступаемые на комбинат производственные запасы оприходуются по новым увеличенным ценам, что соответственно влияет на рост производственных активов в денежном выражении.

В активах предприятия 2003г. наблюдается также стремительный рост денежных средств до 41,169 млрд. сум, что объясняется зачислением на депозитный счет средств от кредита АБН АМРО Банка в размере эквивалентном 35,0 млн. долл. США. Целью кредита является приобретение технологического оборудования, позволяющего произвести замену



## ОАО «Алмалыкский ГМК»

## Информационный меморандум

— морально и физически изношенного оборудования с возможностью увеличения производственных действующих мощностей и способностью обслуживать привлеченный кредит. Работа по замене изношенного оборудования является одной из основных программ инвестиционной политики АГМК. Произведенные расчеты потоков наличности с учетом выплат по кредиту АБН АМРО Банка показывают положительные потоки. В июне 2004г. началась выборка средств из этого кредита. Изменение статьи денежных средств с учетом использования кредита можно будет проанализировать по итогам баланса 2004г.

**Таблица 7. Структура активов АГМК (по итогам 2002 и 2003 годов)**

	2002	Доля в активах, %	2003	Доля в активах, %
<b>Долгосрочные активы</b>	<b>142 218 940</b>	<b>64%</b>	<b>225 136 017</b>	<b>62,50%</b>
в том числе:				
основные средства	59 207 770	26,60%	139 570 562	38,70%
нематериальные активы	60 252 060	27,10%	56 984 032	15,80%
капитальные вложения	21 771 192	9,80%	25 919 791	7,20%
акции, займы и инвестиции	987 918	0,40%	2 661 632	0,70%
прочие долгосрочные активы	-	0%	-	0%
<b>Оборотные активы</b>	<b>79 954 268</b>	<b>36%</b>	<b>135 277 669</b>	<b>37,50%</b>
в том числе:				
запасы и затраты	55 791 587	25,10%	71 790 255	19,99%*
денежные средства	6 841 349	3,10%	41 169 446	11,49%*
дебиторская задолженность	17 056 296	7,70%	22 184 530	6,20%
прочие оборотные активы	265 036	0,10%	75 716	0,02%

\*при росте валовой выручки на 52%.

*Источник: ОАО «АГМК»*

В структуре пассивов в денежном выражении произошел рост Уставного капитала, это объясняется присоединением двух золотоизвлекательных рудника – Ангренский и Чадакский рудники в результате расформирования ПО «Узалмаззолото».

Основными составляющими обязательств в структуре пассивов являются долгосрочные обязательства и займы. В 2003г. произошел рост долгосрочных кредитов и займов с 7 857,6 млн. сум до 35 777,0 млн. сум. Резкий рост долгосрочных обязательств связан с привлечением вышеуказанного валютного синдицированного займа АБН АМРО Банка на закуп технологического оборудования. Общая структура пассивов АГМК представлена в таблице 8.

**Таблица 8. Структура пассивов АГМК (по итогам 2002 и 2003 годов)**



Источники собственных средств	2002	Доля в пассивах, %	2003	Доля в активах, %
	177 292 217	79,8%	284 059 743	78,80%
в том числе:				
Уставный капитал	69 766 665	31,40%	89 686 984	24,90%
Добавленный капитал	-	0,00%	5 923 333	1,60%
Резервный капитал	41 747 679	18,80%	94 583 406	26,20%
Нераспределенная прибыль	54 648 671	24,60%	88 871 610	24,70%
Прочие источники средств	11 129 202	5%	4 994 410	1%
<b>Обязательства</b>	<b>44 880 991</b>	<b>20%</b>	<b>76 353 943</b>	<b>21,20%</b>
в том числе:				
Долгосрочные кредиты и займы	7 857 624	3,50%	35 777 042	9,90%
Краткосрочные кредиты и займы	5 055 896	0,80%	6 051 332	1,10%
Кредиторская задолженность	31 967 471	15,80%	34 525 569	10,20%

*Источник: ОАО «АГМК»*

### 3.2. Финансовые показатели

За анализируемый период, АГМК демонстрирует стабильный рост валовой выручки. За 2003год прирост выручки по сравнению с началом года составил 52%. Выручка выросла с 154 576,6 млн. сум в 2002г. до 236 960,0 млн. сум в 2003г. В целом, можно отметить, что

достаточно высокие темпы роста выручки АГМК наблюдаются не только в 2003г. Но и в предыдущие периоды. К примеру, в 2002г. выручка также выросла на 103,07% по сравнению с 2001г. Высокие темпы выручки в основном объясняются улучшением конъюнктуры цен на мировых рынках на готовую продукцию и изменением курса доллара по отношению к суму, что соответственно влияет на рост выручки с каждым годом.

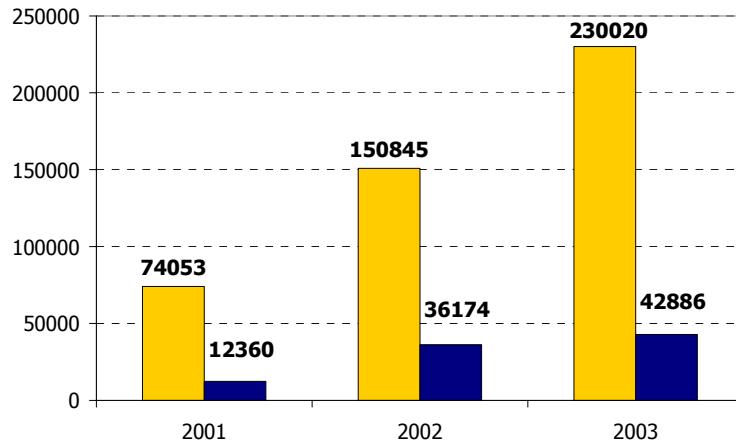
В 2003г. наблюдался рост доли себестоимости к общей выручке, что объясняется удорожанием стоимости сырья и материалов. Доля чистой прибыли в общем объеме выручке также снизилась с 23% до 18%. Данное обстоятельство объясняется ростом издержек на обслуживание кредита (оплата процентов), привлеченного в 2003г., а также прочих операционных издержек предприятия.

**Таблица 9. Динамика основных финансовых показателей ОАО «АГМК», млн.сум**

	2001	2002	2003	2004 П
Выручка без НДС и акцизов	<b>74 092</b>	<b>150 845</b>	<b>230 020</b>	<b>280 631</b>
Себестоимость	37 874	71 578	118 007	175 232
Прибыль от реализации	36 218	79 267	112 013	105 399
Прибыль до уплаты налогов	16 689	45 010	53 476	48 784
Налог на прибыль	3 621	6 952	8 352	5 782
Прочие налоги	245	1 884	2 238	1 488
<b>Чистая прибыль</b>	<b>12 823</b>	<b>36 174</b>	<b>42 886</b>	<b>41 513</b>

*Источник: ОАО «АГМК»*

Как это видно из Графика 9, стабильно улучшающиеся финансовые результаты деятельности АГМК свидетельствуют об устойчивом развитии комбината.

**График 9. Финансовые результаты с 2001 по 2003 годы, в млн. сум**

*Источник: ОАО «АГМК»*

В 2003г. произошло резкое увеличение активов и собственного капитала предприятия за счет присоединения золотодобывающих рудников, это повлияло на снижение рентабельности активов, так как соотношение чистой прибыли к увеличенным в 2003г. активам снизилось. Хотя темп роста собственного капитала по сравнению с 2002г. не наблюдается, тем не мене их темп роста был больше, чем чистой прибыли, что соответственно повлияло на уменьшение рентабельности собственного капитала. Присоединение рудников также повлияло на рост себестоимости в 2003г. за счет роста амортизационных отчислений производственных основных фондов.

Себестоимость в 2003г. выросла по сравнению с 2002г. на 65%, что отрицательно повлияло на рентабельность производства. На снижение рентабельности чистой прибыли также повлиял рост операционных издержек за счет в основном роста налоговых выплат. В целом операционные издержки в 2003г. составили 40 021,8 млн. сум. что на 13 498,1 млн. сум больше по сравнению с 2002г. (операционные издержки составили 26 523,7 млн. сум).

Кроме того, в 2003г. произошел рост прочих расходов по финансовой деятельности (выплата процентов по привлеченным кредитам и прочие расходы) на 6925,7 млн. сум по сравнению с 2002г. (в 2003г. – 15 198,5млн.сум, 2002г.- 8 272,7 млн. сум).

Значения финансовых коэффициентов представлены в таблице 10.

**Таблица 10. Финансовые коэффициенты ОАО «АГМК»**



Показатели ликвидности:	2001	2002	2003
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,2	0,2	0,5
Коэффициент срочной ликвидности	0,5	0,5	0,8
Коэффициент текущей ликвидности	1,5	1,8	1,8
Оборачиваемость дебиторской задолженности (в днях)	19,2	5,9	22,2
Оборачиваемость кредиторской задолженности (в днях)	147,7	29,7	77,4
Оборачиваемость активов	0,5	0,7	0,6
Показатели платежеспособности:	2001	2002	2003
Коэффициент платежеспособности	53,1	22,6	7,9
Коэффициент автономии	83,1	74,8	78,8
Показатели рентабельности:	2001	2002	2003
Коэффициент чистой рентабельности продаж	17,3%	24,0%	18,6%
Коэффициент валовой рентабельности продаж	48,9%	52,5%	48,7%
Коэффициент рентабельности собственного капитала (ROE)	9,5%	20,4%	15,1%
Коэффициент рентабельности активов (ROA)	7,9%	16,3%	11,9%

*Источник: ОАО «АГМК»*

## 4. ИСПОЛЬЗОВАНИЕ СРЕДСТВ ОТ ОБЛИГАЦИЙ

Целью облигационного займа в размере 3,0 млрд. сум является привлечение средств для погашения облигационного займа первого выпуска, в связи с его экономической неэффективностью и на основе права на досрочное погашение, и возможность дальнейшей реализации программы технического перевооружения действующего оборудования. Для закупа указанного в таблице 11 оборудования АГМК заключены контракты с заводом ОАО «Узбекхиммаш» и УЯ 64/6 УИН УВД (г.Чирчик, Узбекистан).

**Таблица 11. Направление использования средств от выпуска облигаций (в млн. сум)**

№	Направление использования средств	Количество	Сумма
1	Погашение облигационного займа 1-го выпуска		2 000
2	Закуп технологического оборудования:		
	- теплообменник 1200 ЭТНГ-10-М10/25-6-2	6	924
	- вагонетки ВО-0,8 колея 600мм	50	76
	<b>Итого</b>		<b>3 000</b>

*Источник: ОАО «АГМК»*

## 5. ПРОЦЕСС ПЕРВИЧНОГО РАЗМЕЩЕНИЯ

Первичное размещение облигаций будет осуществляться андеррайтером путем проведения открытого конкурса по определению процентной ставки купона среди широкого круга потенциальных инвесторов.

Конкурс начинается на следующий банковский день после регистрации проспекта эмиссии в Центре по координации и контролю за функционированием рынка ценных бумаг

при Госкомимуществе РУ (регистрирующий орган) – 9 августа 2004г. В соответствии с проспектом эмиссии, заявки на участие в конкурсе принимаются до 16:00 31 августа 2004 (22-й день после регистрации проспекта эмиссии).



## 5.1. Механизм проведения конкурса

**Таблица 12. Поэтапный график проведения конкурса**

1. Прием и регистрация договоров-заявок				
2. Депонирование денежных средств				
3. Составление сводного списка заявок				
4. Определение процентной ставки				
5. Оформление договоров купли продажи				
Дни с даты регистрации проспекта эмиссии	<b>t+1</b>	<b>t+21</b>	<b>t+22</b>	<b>t+23</b>
Соответствующая дата	<b>9.8.2004</b>	<b>29.8.2004</b>	<b>30.8.2004</b>	<b>31.8.2004</b>

*Источник:* Проспект эмиссии, Национальный банк ВЭД РУ

### 1. Прием и регистрация договоров-заявок

В период проведения конкурса потенциальные инвесторы (приобретатели) подают заявки на приобретение облигаций. Каждая заявка оформляется соответствующим договором-заявкой, в котором потенциальный приобретатель указывает следующие условия при которых он (она) готов покупать облигации при размещении по цене, равной 100 (сто) процентов от номинальной стоимости облигаций:

а) маржа, выраженная в процентах годовых, на основе которой определяется уровень процентной ставки купона, из расчета суммы ставки рефинансирования Центрального Банка Республики Узбекистан (ЦБ РУ) на дату начала начисления процентов и указанной маржи. Величина маржи, указанная в заявке, должна быть выражена в процентах годовых с точностью до одной сотой процента и не может превышать 2,00%. При этом уровень маржи может быть негативным (менее 0);

б) количество Облигаций, которое потенциальный приобретатель хотел бы приобрести, в случае если в результате конкурса будет определена маржа большая или равная указанной в договоре-заявке.

Заявки направляются на имя андеррайтера нарочно представителем инвестора или через уполномоченного курьера по следующему адресу андеррайтера: Национальный банк ВЭД РУ (головной офис), г.Ташкент, ул. А.Темура 101. По мере поступления, ответственный работник андеррайтера в присутствии представителя потенциального инвестора регистрирует поданные заявки в книге учета заявок с присвоением входящего номера и указанием времени получения, с точностью до минуты.

### 2. Депонирование денежных средств

Начиная со дня начала проведения конкурса и в срок до дня окончания конкурса потенциальные инвесторы депонируют на специальном счете эмитента в Межбанковском Расчетном Центре (МБРЦ) Национального банка ВЭД РУ (реквизиты счета указаны в договоре-заявке) денежные средства в сумме, достаточной для полной оплаты количества облигаций, указанного в договоре-заявке, с учетом всех возможных комиссионных расходов.

### 3. Составление сводного списка заявок



В течении одного банковского дня от окончания периода приема заявок, андеррайтер составляет сводный список всех поданных заявок и передает его на рассмотрение Эмитенту, а также в порядке информации в Регистрирующий орган.

#### **4. Определение процентной ставки**

Процентная ставка купона по облигациям определяется Эмитентом совместно с Андеррайтером в следующем порядке:

а) в случае, если общая сумма принятых заявок на участие в конкурсе будет равна или превысит 60% от общего размера эмиссии (1.800.000.000 сум), уровень маржи устанавливается на уровне последней заявки, объем которой (количество заявленных облигаций помноженное на номинальную стоимость облигации) доведет общую сумму покрытых заявок до 60% от общего размера эмиссии (1.800.000.000 сум). При этом заявки заполняются по мере возрастания маржи, начиная с минимальной. При наличии заявок с одинаковым уровнем маржи, в первую очередь учитываются заявки, поданные ранее по времени в соответствии с учетной записью в журнале приема заявок у андеррайтера;

б) в случае, если общая сумма принятых заявок на участие в конкурсе составит менее 60% но будет равна или превысит 40% от общего размера эмиссии (1.800.000.000 сум и 1.200.000.000 сум соответственно), уровень маржи устанавливается на уровне последней заявки, объем которой (количество заявленных облигаций помноженное на номинальную стоимость облигации) доведет общую сумму покрытых заявок до 40% от общего размера эмиссии (1.200.000.000 сум). При этом заявки заполняются по мере возрастания маржи, начиная с минимальной. При наличии заявок с одинаковым уровнем маржи, в первую очередь учитываются заявки, поданные ранее по времени в соответствии с учетной записью в журнале приема заявок у андеррайтера;

с) в случае, если общая сумма принятых заявок на участие в конкурсе составит менее 40% от общего размера эмиссии (1.200.000.000 сум), конкурс объявляется не состоявшимся и эмиссия аннулируется.

После успешного проведения конкурса, размер маржи (выраженный в процентах годовых), фиксируется на весь период обращения облигаций и используется в определении плавающей годовой ставки (купонна) для всех владельцев облигаций, вне зависимости от даты осуществления сделки и объема приобретенных облигаций. Размер дохода, выплачиваемого по каждой облигации, меняется только в зависимости от даты приобретения облигаций (начисленные купоны) и ставки рефинансирования Центрального банка Республики Узбекистан на дату начала начисления процентов.

После проведения конкурса Андеррайтер направляет отчет о результат конкурса в Регистрирующий орган и оповещает инвесторов на своем веб-сайте и/или на интернет сайте андеррайтера и инвестиционного консультанта.

#### **5. Оформление договоров купли-продажи**

По окончанию конкурса по определению процентной ставки по купону, Андеррайтер по поручению Эмитента оформляет удовлетворенные в процессе конкурса заявки путем оформления соответствующих Договоров купли-продажи.

### **6. АНАЛИЗ ФАКТОРОВ РИСКА**

#### **6.1. Кредитные риски**

АГМК пользуется репутацией надежного заемщика, что отчасти объясняется устойчивыми темпами развития комбината в последние годы. Состояние кредитов и иностранной и национальной валюте приводится в таблице 13. Как это видно из данной таблицы основным кредитором АГМК в иностранной валюте является АБН АМРО банк а национальной валюте УзЖСБ, основные счета которого также открыты в данных банках.



**ОАО «Алмалыкский ГМК»**

Синдицированный заем от АБН АМРО Банка в размере 35,0 млн. долл. США был привлечен в 2003г. на закуп технологического оборудования в целях улучшения технической базы на руднике Калмакыр и других участках АГМК. Это привело к резкому увеличению долгосрочных обязательств комбината с 61% в 2002г. до 86% в 2003г.

### Информационный меморандум

**Таблица 13. Кредиты в национальной и иностранной валюте по состоянию на 01.01.04г.**

Кредиторы	Сумма	Год привлечения	Погашено в 2003г.	Остаток задолженности
<b>В СКВ (тыс.долл.США)</b>				
АБН Амро банк	35500,0	2003г.	3397,0	32200,0
<b>В национальной валюте(млн.сум)</b>				
Кредит ГА УзЖСБ	1400,0	1998г.	466,7	0,0
Кредит ГА УзЖСБ	1000,0	2002г.	1000,0	0,0
Кредит ГА УзЖСБ	2000,0	2002г.	2000,0	0,0
Кредитная линия ГА УзЖСБ	400,0	2002г.	400,0	0,0
Кредит Мин.финансов РУз	169,4	2003г.	0,0	169,4
Централизованный кредит НБУ	69,5	-	17,4	52,1
Централизованный кредит Пахтабанка	17,2	-	17,1	0,0
Овердрафт АБН Амро банк	1000,0	2003г.	132,5	867,5
Кредит ГА УзЖСБ	2000,0	2003г.	0,4	1999,6
Кредитная линия ГА УзЖСБ	400,0	2003г.	0,6	399,4
Кредит ГА УзЖСБ	1000,0	2003г.	330,0	670,0
Среднесрочная кредитная револьверная линия УЗЖСБ	919387,0	2003г.	918467,6	919,4
Револьверная кредитная линия УЗЖСБ	931135,0		0,0	931,1
<b>Итого</b>	<b>1859978,0</b>		<b>922832,3</b>	<b>6008,5</b>

*Источник: ОАО «АГМК»*

### Первый выпуск облигаций

ОАО «АГМК» активно участвует на рынке ценных бумаг Узбекистана. В декабре 2002 года Алмалыкский ГМК осуществил первый выпуск облигационного займа на общую сумму 2 млрд. сум со следующими основными параметрами:

<b>Эмитент</b>	Открытое акционерное общество «Алмалыкский горно-металлургический комбинат»
<b>Государственная регистрация</b>	РО 543 от 09.12.2002 года
<b>Ценные бумаги</b>	Облигации именные безналичные купонные с номинальной стоимостью 10 000 (десять тысяч) сум каждая в количестве 200 000 (двести тысяч) штук
<b>Сумма эмиссии</b>	2 000 000 000 (два миллиарда) сум
<b>Срок обращения</b>	720 дней со дня начала первичного размещения
<b>Процентная ставка по купонам</b>	Процентная ставка, по настоящему выпуску фиксированная в размере 29% годовых и будет выплачиваться каждый квартал



**ОАО «Алмалыкский ГМК»**

— Дата начала размещения

Информационный меморандум

14.12.2002 г.

<b>Дата погашения</b>	14.12.2004 г.
<b>Способ размещения</b>	Открытая подписка среди широкого круга потенциальных инвесторов
<b>Возможность досрочного погашения</b>	Облигации могут быть досрочно погашены на дату выплаты четвертого процентного платежа
<b>Участники выпуска</b>	Главный андеррайтер: УМБ «Узприватбанк». Со-андеррайтеры: ЧОАКБ «Капитал Банк», ЧОАКБ «Бизнес Банк», ЧОАКБ «Алп Жамол Банк», АИКБ «Ипак Йули», ЧОАКБ «Равнак банк» и ИК «Узбекинвест сармоялари».

*Источник:* Проспект эмиссии, ОАО «АГМК»

Вся эмиссия облигаций на первичном рынке была выкуплена андеррайтерами выпуска по номинальной стоимости с дальнейшей реализацией на вторичном рынке потенциальным инвесторам. На сегодняшний день владельцами облигаций согласно реестра являются 12 организаций, 6 из которых являются со-андеррайтерами. Проценты по облигациям выплачиваются своевременно и в полном объеме, что говорит о высоком кредитном рейтинге эмитента.

### **6.2. Общеэкономические риски**

За последние несколько месяцев 2004 г. тенденции на рынке меди радикально изменились: значительный избыток поставок в 2002 году перешел в дефицит в 2003 и начале 2004 годов., а цены на металл резко выросли. Такие тенденции на рынке связаны со стремительным ростом потребления в Китае и со значительным уменьшением объема поставок в мировом масштабе. По прогнозу международной группы ICSG, добыча меди в руде в 2004 году достигнет 14,6 млн. т, против 13,6 млн. т в 2003г. Производство рафинированной меди составит 16,0 млн. т, против 15,1 в 2003г. Дефицит металла на мировом рынке к концу года прогнозируется исследовательской группой в 286 тыс. т. Таким образом, учитывая данный факт и прогнозы исследовательских групп о росте цены на медь в ближайшее время в связи с его возможным дефицитом на рынке, можно утверждать что у ОАО «АГМК» не может быть больших опасений по заключению невыгодных контрактов. Кроме, того, сложившаяся ситуация на рынке меди может способствовать более выгодным продажам запасов меди 2003г. и заключению новых контрактов по более высоким ценам и таким образом, позволит ОАО «АГМК» обслуживать привлекаемый облигационный заем.

### **6.3. Технические риски**

В целом проектно-изыскательские работы, поддержание в рабочем состоянии технологического оборудования на месторождениях АГМК, транспортировка руды и ее переработка на фабриках и заводах комбината представляют собой сложный технологический процесс, сопряженный с огромным количеством технических рисков. Устранение или предупреждение этих рисков требует больших капиталовложений. Производимая на регулярной основе планомерная работа по обновлению технической базы



и поддержанию в рабочем состоянии и модернизации основных фондов как за счет собственных средств, так и с помощью привлечению кредитов, позволяют АГМК свести к минимуму влияние на производственный процесс разнообразных технических рисков.

**6.4. Валютные риски**

В соответствие с условиями облигационного займа выплаты по нему будут производиться в национальной валюте. Учитывая экспортную ориентированность АГМК (более 60%), и проводимую ЦБ РУ политику либерализации валютного режима валютный риск оценивается как низкий.

**6.5. Экологические риски**

Несмотря на то, что в долгосрочной основе данные риск может иметь влияние на деятельность АГМК, в настоящее время он незначителен, так как эмитент проводит все виды работ с учетом существующих требований по охране окружающей среды.

**6.6. Риск резких колебаний цен на готовую продукцию**

Учитывая, что основной продукцией и составляющей экспортного является медь, то одним из главных рисков для АГМК может служить колебание цен на мировом рынке.



## 7. КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

### **ОАО «Алмалыкский горно-металлургический комбинат**

#### **Генеральный директор**

Кувандик Санакулов

#### **Директор по экономической и финансовой работе**

Эрдигит Кулдашов

Телефон

+998 (71) 120-2060

Факс

+998 (71) 120-2033

E-mail

[info@agmk.uz](mailto:info@agmk.uz)

Интернет

<http://www.agmk.uz>

### **Национальный банк ВЭД РУ**

#### **Председатель Правления**

Зайнутдин Мирходжаев

#### **Первый заместитель Председателя Правления**

Светлана Тищенко

#### **Директор инвестиционного департамента**

Павел Зимин

#### **Начальник управления ценных бумаг - Руководитель проекта**

Кодиржон Норов

#### **Начальник отдела клиентских отношений и маркетинга –**

#### **Менеджер проекта**

Акбар Болтаев

Телефон

+998 (71) 137-5942

+998 (71) 134-1122

Факс

+998 (71) 137-5943

E-mail

[ibanking@central.nbu.com](mailto:ibanking@central.nbu.com)

Интернет

<http://www.nbu.com>

### **ЗАО «Avesta Investment Group»**

#### **Генеральный директор**

Раъно Холмурадова

Телефон

+998 (71) 132-6202

Факс

+998 (71) 132-6203

E-mail

[info@avestagroup.com](mailto:info@avestagroup.com)

Интернет

<http://www.avestagroup.com>