

Основные финансовые показатели ООО «Элемент Лизинг», млн. руб.

	2005	6 мес. 2006*	2006**
Финансовый доход от лизинга (млн руб.)	42	127	357
Чистая прибыль (млн руб.)	6	20	44
Активы (млн руб.)	923	1774	2816
Собственный капитал (млн руб.)	310	330	385
Коэффициент автономии (достаточность СК)	0,34	0,19	0,14
Рентабельность чистой прибыли, %	14	15,6	12,4
Рентабельность активов, %	0,63	2,23	1,57
Рентабельность собственного капитала, %	1,9	12	11,5
Финансовый долг/Финансовый доход от лиз.	13,7	5,1	6,3
Финансовый долг/Активы	0,62	0,73	0,79
Финансовый долг/Собственный капитал	1,85	3,93	5,8

*данные неаудированной отчетности по МСФО

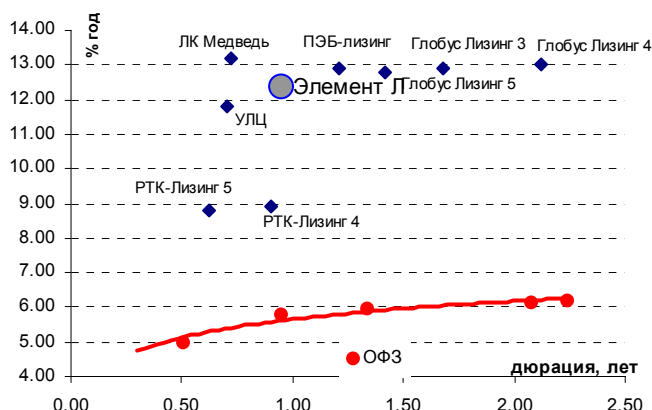
**консервативный прогноз

Источник: АКБ "СОЮЗ"

Параметры облигационного займа

Гос. регистр. номер	4-01-36193-R
Эмитент	ООО "Элемент Лизинг"
Поручитель	ООО "ЛК "Элемент Финанс"
Объем выпуска	600 млн. руб.
Организатор	АКБ "СОЮЗ" (ОАО)
Дата размещения	Декабрь 2006 г.
Срок обращения	1 092 дня
Способ размещения	Открытая подписка
Оферта	1 год
Купонный период	91 день
Ставка купонного дохода	1 купон определяется на конкурсе; 2, 3, 4 купон - равен 1 купону; 5-12 купон определяет эмитент.

Позиционирование облигационного займа



РЕЗЮМЕ

В феврале 2007г. состоится размещение первого выпуска облигационного займа компании "Элемент Лизинг" объемом 600 млн. руб.

Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров лизингового рынка в самом перспективном, емком и высокодоходном сегменте. По итогам первого полугодия 2006 г. в рейтинге российских лизинговых компаний по версии журнала «Финансовые услуги» («Финанс.») компания «Элемент Лизинг» заняла 15-е место, опередив такие давно присутствующие на рынке конкурирующие компании как «Каркадэ» и «Свое Дело».

На сегодняшний день мы выделяем следующие позитивные факторы развития компании:

- Компания владеет крупнейшей региональной сетью продаж.
- Компания характеризуется высокой достаточностью собственного капитала.
- Компания готовит отчетность по стандартам МСФО.
- Компания пользуется поддержкой организаций, входящих в ИФ "Базовый Элемент".

В тоже время отмечаем ряд недостатков:

- Умеренные показатели рентабельности собственного капитала.
- Пока еще недостаточная диверсификация предметной структуры лизингового портфеля.

Позиционирование займа

- Кредитное качество компании "Элемент Лизинг", по нашему мнению, находится на близком уровне с "Глобус – Лизинг", превосходит ЛК "Медведь" и "ПЭБ – Лизинг", и уступает "УЛЦ".
- Мы оцениваем справедливую доходность к годовой оферте выпуска облигаций "Элемент Лизинг" на уровне 12,2 – 12,4% годовых

Общая характеристика компании «Элемент Лизинг»

- ⇒ Компания «Элемент Лизинг» – перспективная, динамично развивающаяся универсальная лизинговая компания, входящая в состав крупнейшего частного российского инвестиционного фонда «Базовый Элемент».
- ⇒ Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров лизингового рынка в самом перспективном, емком и высокодоходном сегменте. По итогам первого полугодия 2006 г. в рейтинге российских лизинговых компаний по версии журнала «Финансовые услуги» («Финанс.») компания «Элемент Лизинг» заняла 15-е место, опередив такие давно присутствующие на рынке конкурирующие компании как «Каркадэ» и «Свое Дело».
- ⇒ Сотрудники компании «Элемент Лизинг» обладают высокой квалификацией и наработанным опытом построения и успешного выведения высококонкурентных лизинговых компаний на российский лизинговый рынок.
- ⇒ Компания «Элемент Лизинг» обладает наиболее обширной среди лизинговых компаний региональной сетью продаж, включающей 89 офисов продаж в 72 городах России. У компании более 4 000 клиентов по всей стране.
- ⇒ Компания «Элемент Лизинг» предлагает широкий спектр финансовых продуктов для разных типов предметов лизинга, использует различные финансовые и юридические схемы сделок по финансированию для удовлетворения потребностей максимального круга целевых клиентов. Продуктовый ряд компании сгруппирован по 4 направлениям, включающим экспресс-лизинг автотранспорта, экспресс-лизинг оборудования, оперативный лизинг автотранспорта, «авто лизинг» для физических лиц.
- ⇒ Компания «Элемент Лизинг» тесно взаимодействует с компаниями, входящими в состав ИФ «Базовый Элемент» – Группой «ГАЗ», страховой компанией «Ингосстрах», АКБ «Союз». При построении своей региональной сети компания, в первую очередь, ориентировалась на сотрудничество с дилерами продукции Группы «ГАЗ». Компания «Элемент Лизинг» получает необеспеченное заемное финансирование со стороны компаний, входящих в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент».
- ⇒ Структура собственности компании «Элемент лизинг» прозрачна и концентрирована: 100% долей уставного капитала принадлежит компании «ЛК «Элемент Финанс», представляющую собой специализирующуюся на крупных нестандартных сделках лизинговую компанию, также входящую в структуру ИФ «Базовый Элемент».
- ⇒ В соответствии с консервативным прогнозом развития компании по итогам 2006 г. активы компании «Элемент Лизинг» превысят 2,8 млрд. руб., рентабельность по чистой прибыли будет находиться на уровне 12,4%, а собственный капитал достигнет 380 млн. руб.
- ⇒ Долговая нагрузка компании «Элемент Лизинг» с учетом специфики бизнеса умерена. На конец 1 полугодия 2006 г. отношения финансового долга к сумме финансового дохода от лизинга составило 5,1, а отношение финансового долга к величине собственного капитала – 3,9, что является очень хорошим показателем для лизинговых компаний. Уровень долговой нагрузки компании после размещения облигационного займа останется на приемлемом уровне
- ⇒ Эмиссия облигационного займа – первый этап на пути формирования публичной кредитной истории компании «Элемент Лизинг» на долгом рынке капитала. Эмитентом облигаций выступает ООО «Элемент Лизинг», поручителем по займу – ООО «ЛК «Элемент Финанс».

История развития, структура собственности

Компания «Элемент Лизинг» была создана в 2004 г., основу управленческой команды новой компании составили сотрудники, ранее работавшие в компании «КМБ–Лизинг». За почти двухлетний срок с момента создания компания показала впечатляющие темпы развития бизнеса. Четкое понимание потребностей российского рынка лизинговых услуг менеджментом компании предопределило стратегическую нацеленность «Элемент Лизинг» на “розничный” сегмент малых и средних сделок, характеризующийся большим потенциалом роста и высокой доходностью по сделке.

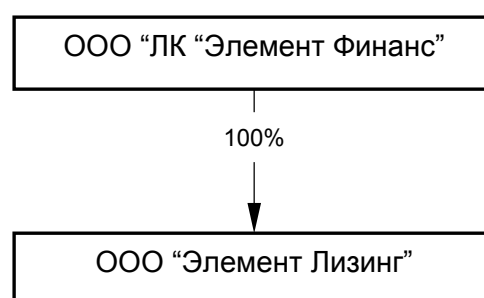
Разработка широкой линейки финансовых продуктов, способной удовлетворить потребности максимального круга целевых клиентов, и надежные процедуры оценки и управления рисками, наряду с созданием крупнейшей в стране сети продаж, позволили компании «Элемент Лизинг» стать одним из лидеров лизингового рынка в своем сегменте.

Компания «Элемент Лизинг» сегодня – это перспективная, динамично развивающаяся универсальная лизинговая компания, входящая в состав крупнейшего частного российского инвестиционного фонда «Базовый Элемент». Региональная сеть продаж компании насчитывает 89 офисов продаж в 72 городах России, а число клиентов по всей стране превышает 4000 .

Структура собственности компании «Элемент Лизинг» высоконцентрирована: 100% долей ее уставного капитала принадлежит компании «ЛК «Элемент Финанс».

Компания «ЛК «Элемент Финанс» – лизинговая компания, выступающая поручителем по облигационному займу. Поручитель также входит в ИФ «Базовый Элемент». Компания «ЛК «Элемент Финанс» специализируется на осуществлении крупных нестандартных лизинговых сделок.

Схема 1. Структура собственности ООО “Элемент Лизинг” по состоянию на 27.07.2006 г.



Источник: Проспект ценных бумаг ООО “Элемент Лизинг”

Миссия и стратегия развития компании

Миссия компании заключается в предоставлении максимально возможного доступа потребителей к финансированию в сегменте малых и средних сделок для приобретения коммерческого автотранспорта и оборудования во всех регионах России.

Стратегия развития компании «Элемент Лизинг» включает в себя:

1. Развитие крупнейшей в стране сети продаж услуг по финансированию малых и средних сделок.
2. Дополнительное привлечение клиентов за счет предоставления в точках продаж автотранспорта и оборудования максимально полного спектра услуг по финансированию малых и средних сделок (лизинг, аренда, продажа в рассрочку, займы) и сопутствующих услуг (страхование, регистрация, техническое обслуживание).
3. Внедрение высокоэффективной системы продаж по принципу «Проще не бывает!».
4. Получение эксклюзивного статуса в области финансированию продаж у поставщиков автотранспорта и оборудования – партнеров компании.

За счет достижения этих целей:

5. Выход в абсолютные лидеры по объемам финансирования в сегменте малых и средних сделок среди российских лизинговых компаний.

Достижение стратегических целей компании в средне- и долгосрочной перспективе предполагает приоритетное решение следующих задач:

- ⇒ Открытие собственных представительств во всех российских городах и областных центрах с населением более 1 млн. человек.
- ⇒ Заключение агентских соглашений со всеми ведущими сетевыми дилерами коммерческого автотранспорта.
- ⇒ Внедрение и развитие информационного обеспечения процессов заключения и сопровождения сделок в целях сокращения времени подготовки сделок и затрат на их обслуживание.
- ⇒ Совершенствование существующих и создание новых продуктов по финансированию приобретения автотранспорта и оборудования с учетом особенностей предметов лизинга и потребностей каждой группы клиентов. Обеспечение приемлемых рисков по сделке.
- ⇒ Расширение списка продуктов, доступных для клиентов в офисах продаж агентов.
- ⇒ Диверсификация внешних источников финансирования и снижение их стоимости.

Позиции на рынке

Мировой рынок лизинговых услуг¹

По итогам 2004 г. емкость мирового рынка лизинговых услуг превысила \$ 580 млрд.² Мировой лизинговый рынок растет достаточно умеренными темпами. Так, в 1994 – 2004 гг. среднегодовой прирост рынка находился на уровне 5,5%. В целом за этот период мировой рынок вырос на 70%, с \$ 356 млрд. в 1994 г. до \$ 579 млрд. в 2004 г. При условии сохранения существующих темпов развития, к 2010 г. объем мирового рынка лизинговых услуг превысит \$ 800 млрд.

Как свидетельствует мировая практика, лизинг – это эффективный механизм инвестирования в основные фонды. В настоящее время, мировой рынок лизинговых услуг включает более 100 стран мира, значительная часть из которых – развивающиеся страны, где лизинговые услуги внедряются ускоренными темпами. Мировым лидером в области использования лизинговых продуктов являются США: рынок этой страны является самым развитым и емким (37,8% от глобального рынка по итогам 2004 г.), а треть всех инвестиций в основные средства осуществляется через различные формы лизинга. Благоприятные условия для развития лизингового рынка созданы также в таких странах, как Великобритания, Германия, Ирландия, Норвегия, где лизинговым компаниям предоставляются различные государственные субсидии, возможность использования режима ускоренной амортизации и прочие льготы.

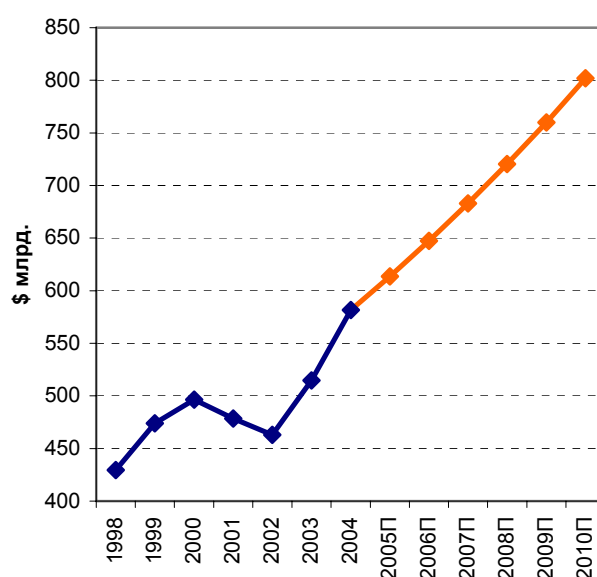
Россия сегодня занимает прочные позиции на мировом лизинговом рынке. Предполагается, что по итогам 2005 года Россия с объемом рынка в \$9 млрд. войдет в десятку стран – крупнейших рынков лизинговых услуг, опередив Австрию (\$6,9 млрд.) и Австралию (\$7,45 млрд.). Уже сейчас российский рынок лизинга является крупнейшим из числа развивающихся стран и стран с переходной экономикой.

Россия демонстрирует беспрецедентный для других стран рост рынка лизинга и, с точки зрения крупных иностранных лизинговых компаний, в настоящий момент, является самым привлекательным рынком для инвестиций. Это объясняется перенасыщенностью и сравнительно невысокими темпами роста собственных рынков лизинга в регионах – традиционных импортерах лизингового капитала: США, стран ЕС, Японии.

Активно привлекающие иностранные инвестиции Китай, Индия и Бразилия на этом направлении также заметно уступают России. Рынки лизинга Китая (\$ 2,4 млрд.) и Индии (\$700 млн.) не обладают серьезным размером с точки зрения иностранных инвесторов, а их доля в ВВП и суммарных инвестициях этих стран мала. Рынок Бразилии (\$4,75 млрд.) пока тоже уступает российскому.

К 2010 г. объем мирового лизингового рынка превысит \$ 800 млрд.

Прогноз динамики мирового рынка лизинговых услуг



¹ Источник: информационный меморандум ООО “Элемент Лизинг”.

² По данным London Financial Group.

Отраслевая структура лизинговых операций в мировом масштабе также зависит от конкретного региона. Например, в Европе широко распространен лизинг автомобилей для различных целей: по данным издания «Европейский лизинг», до 50% общего объема закупок имущества на европейском рынке лизинговых услуг приходится на автомобили. А Ирландия является мировым центром лизинга авиатехники.

Успешному развитию лизинга в международном масштабе способствует унификация налоговых систем, сближение режимов амортизации, унификация бухгалтерского учета лизинговой деятельности, что, например, было сделано в странах-участниках Европейского Союза. Развитие лизинговых операций в международном масштабе всесторонне поддерживается такими структурами как Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития, Организация Европейского Лизинга, Европейская экономическая комиссия и другими международными организациями.

Таблица 1. Крупнейшие страны по объему рынка лизинга по итогам 2004 г.

Страна (регион)	Годовой объем, \$ млрд.	Прирост за 2003-2004 гг., %	Доля на мировом рынке, %*
США	220	13,4	37,8
Япония	74	3,4	12,9
Германия	55	10,7	9,5
Италия	29	17,1	5
Великобритания	28	-0,3	4,8
Франция	27	5,7	4,6
Канада	18	19	3,1
Испания	15	16,5	2,6
Австралия	8	2,1	1,4
Австрия	7	31,4	1,2
Россия	7	85,4	1,2
Северная Африка	7	15	1,2
Нидерланды	6	3,4	1
Швейцария	6	-4,6	1
Швеция	6	-2,6	1

*оценка АКБ "СОЮЗ"

Источник: "Финансовые услуги" ("Финанс.")

Российский рынок лизинговых услуг³

В 2006 г. согласно прогнозу ассоциации «Рослизинг» по сравнению с предыдущим годом объем российского рынка лизинговых услуг увеличится на 21% и составит \$ 10,9 млрд.⁴ По мнению некоторых участников рынка, по итогам текущего года российский рынок может вырасти более существенно и достичь \$ 15 млрд. Российский рынок лизинговых услуг растет впечатляющими темпами. В течение 2000 – 2005 гг. прирост рынка составлял от 40 до 70% ежегодно, что на порядок превышает аналогичный мировой показатель. За 5 лет российский рынок лизинговых услуг вырос в 7,5 раз – с \$1,2 млрд. до \$9 млрд.

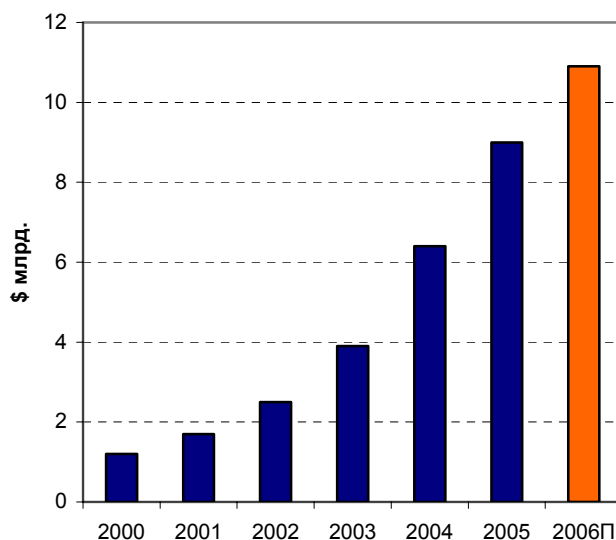
Лизинговые компании удачно адаптировали в российские условия опыт стран с развитыми лизинговыми отношениями. По данным аналитического агентства London Financial Group, Россия за последние 6 лет поднялась в мировом рейтинге с 34-го на 11-е место, а в европейском рейтинге – с 20-го на 7-е место.

Российский рынок лизинговых услуг характеризуется значительным присутствием зарубежных компаний. В прошлом году на рынке отмечалось появление ряда новых игроков – «дочек» крупных иностранных лизинговых компаний и финансовых институтов: «ФБ–лизинг» (VB–Leasing), «Локат Лизинг Руссия» (Uni Credit), «ИНГ–лизинг» (ING Group), «Транспорт Лиз» (Taxi Lease), «Парекс–лизинг» (Parex Bank), «ЦХГ Меридиан» (CHG Meridian Deutsche Computer), «Хёндэ Лизинг» (Hyundai) – а такие компании как «Ханса Лизинг» (Hansabank Group) и «Брансвик Рейл Лизинг» (Brunswick Group) работают в России с 2004 г.

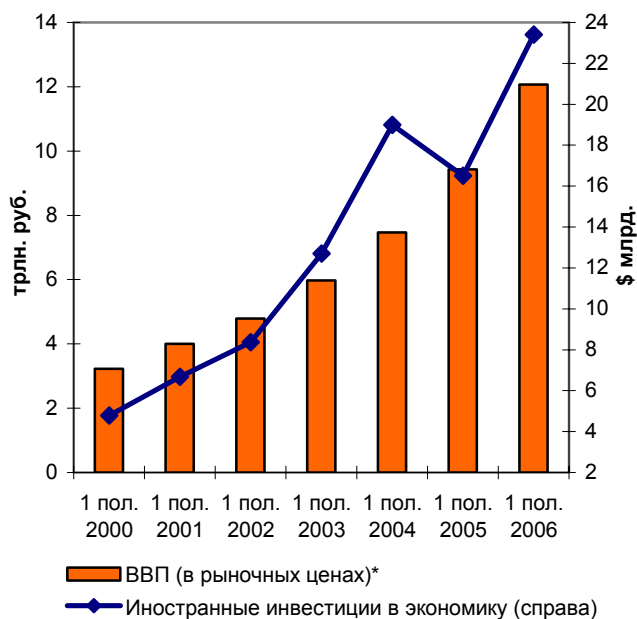
Причины интереса иностранцев к российскому лизинговому рынку в его значительной емкости, темпах и потенциале роста. Дополнительную привлекательность российскому рынку обеспечивает законодательство, соответствующее конвенции UNIDROIT⁵ «О международном финансовом лизинге». Благоприятный фон создает и значительный приток иностранных инвестиций в Россию с начала 2006 года, низкий уровень неплатежей лизингополучателей (в среднем не более 1%), отсутствие регулирования, а также инвестиционный уровень суверенного кредитного рейтинга России.

По итогам 2006 г. объем российского рынка лизинговых услуг по разным оценкам составит от 11 до 15 млрд. USD

Динамика объема российского рынка лизинга



Динамика ВВП России и иностранных инвестиций в экономику страны



³ Источник: информационный меморандум ООО «Элемент Лизинг».

⁴ Прогноз на основании динамики первого полугодия

⁵ UNIDROIT – Международный институт по унификации частного права

Оценить степень развитости российского рынка лизинговых услуг можно, используя два основных мировых индикатора значения лизинга в экономике страны: доля лизинга в ВВП и доля в инвестициях в основные средства. Для российского рынка лизинга по итогам 2005 года эти показатели составляют 1,1% и 7,1% соответственно. С 2001 года они выросли более чем в два раза (с 0,5% и 3% соответственно).

В международном сопоставлении доля российского лизинга в экономике является невысокой. Среди развивающихся стран, большинство из которых – страны Восточной Европы, по уровню лизинга в ВВП лидирует Эстония, а средневзвешенный показатель по 50 развивающимся странам составляет 1,67%.

Доля лизинга в ВВП и инвестициях не является постоянной величиной и зависит, прежде всего, от потребности страны в обновлении основных фондов, от развитости законодательства и инфраструктуры лизинговой деятельности, а также от уровня развития альтернативных финансовых инструментов.

В России наблюдается высокий износ основных фондов во всех отраслях экономики, а рост малых и средних предприятий – основных клиентов лизинговых компаний опережает средний рост ВВП. К тому же небольшие предприятия, выходящие из «тени», также зачастую обращаются к лизингодателям, таким образом, рост их потенциальной клиентской базы существенно опережает средний рост ВВП.

Динамика показателей объема нового бизнеса, выручки, собственного капитала и чистой прибыли ЛК

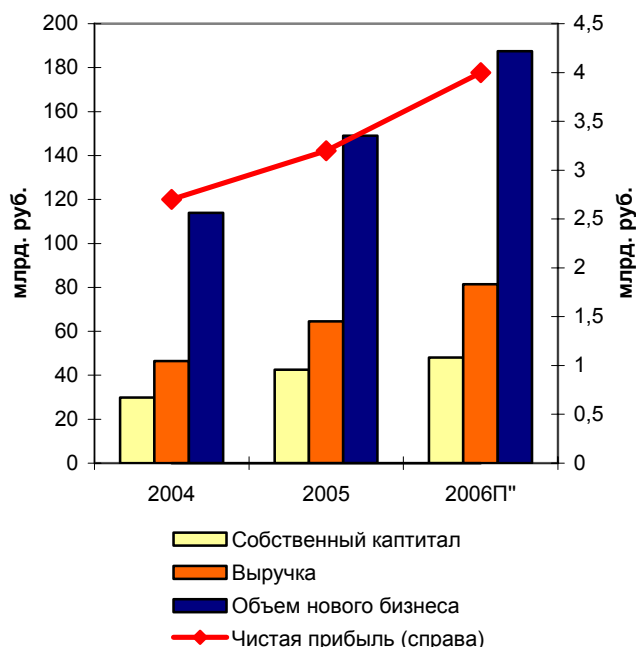


Таблица 2. Доля лизинга в инвестициях в некоторых развитых и развивающихся странах в 2005 г.

Страна	Доля лизинга в инвестициях, %
США	30
ЕС*	17
Германия	15,7
Франция	9
Великобритания	9
Япония	9
Россия	7,1
Эстония	5,17
Развивающиеся страны**	1,67

*в среднем по странам Европы

**средневзвешенный показатель по 50 развивающимся странам

Источник: "Финансовые услуги" ("Финанс.")

При этом банковская система РФ неохотно кредитует реальный сектор экономики. Прирост ссуд нефинансовым предприятиям последние годы составляет 12–14%, так как банки больше привлекают операции на рынке ценных бумаг, с недвижимостью, потребительское кредитование. К тому же финансовые институты обременены довольно жестким регулированием со стороны ЦБ. Все это позволяет говорить, что спрос на лизинговое финансирование в стране еще далек от насыщения, а у лизингового рынка вполне позитивные перспективы, принимая во внимание, что у финансовой аренды есть преимущества, позволяющие успешно управлять более высокими кредитными рисками и оптимизировать выплаты в бюджет.

В целом, российский рынок лизинговых услуг развивается очень активно, при этом его рост поддерживается как внутренними факторами, так и масштабным притоком иностранных инвестиций в экономику страны.

Рынок лизинга автотранспорта

Лизинг автотранспорта – самый быстрорастущий сегмент российского лизингового рынка.

В России лизинг автотранспортных средств растет быстрее всех других видов финансовой аренды. Конкуренция в данном сегменте очень жесткая: для привлечения новых клиентов компании применяют все возможные способы. В относительных показателях автолизинг растет быстрее, чем весь рынок финансовой аренды вместе взятый. За последние пять лет объем ежегодно заключаемых договоров лизинга в России увеличился в 7,5 раза, а среднегодовой рост составил около 45%. Автолизинг прирастает в среднем по 70% в год, а в 2005 г. был достигнут рекордный прирост – 104%. За пять лет удельный вес автолизинга на рынке увеличился в 2,5 раза – с 10 до 25%.

Автомобили, обладая высокой ликвидностью и относительно небольшой ценой по сравнению, например, с производственным оборудованием, являются хорошим обеспечением лизинговых и сопутствующих им кредитных сделок. При этом финансовая аренда автомобилей не требует дополнительного обеспечения (в других видах лизинга могут потребоваться поручители) – застрахованные транспортные средства служат достаточной гарантией заключенного контракта.

И в России, и в развитых странах автолизинг занимает лидирующие позиции на рынке по количеству заключенных сделок, причем потенциал роста российского автолизинга достаточно велик. По прогнозам экспертов в ближайшее время рост рынка продолжится, так как уровень развития отечественного автолизинга ниже, чем в развитых странах. В Европе в 2005 г. в лизинг было взято легковых автомобилей на сумму почти \$ 90 млрд. В России аналогичный показатель составил всего \$ 0,7 млрд. За рубежом активно развит лизинг для частных лиц. В России же это законодательно запрещено, и, если частные предприниматели еще могут выступать лизингополучателями, то свою работу с физическими лицами лизинговые компании вынуждены строить на основе аренды и выдачи займов. При этом данные услуги пользуются большим спросом со стороны клиентов – физических лиц, а само направление активно развивается.

Эксперты и игроки лизингового рынка ожидают, что через несколько лет финансовая аренда как форма обновления и пополнения автопарка транспортных предприятий станет основной и в России, а к 2010 году развитие отечественного автолизинга достигнет уровня стран Западной Европы. В борьбе за клиента лизинговые компании будут вынуждены улучшать условия контрактов и снижать свою маржу. Поэтому, основной тенденцией развития автолизинга станет появление высокотехнологичных недорогих совместных программ, инициированных лизинговыми, страховыми и дилерскими компаниями. Кроме того, будет и дальше снижаться стоимость привлечения финансовых ресурсов, а сроки предоставления будут, наоборот, увеличиваться, что также отразится на ставках одорожания предмета лизинга.

Сдерживающие факторы.

Основная причина замедления темпов роста российского лизингового рынка – жесткое налоговое администрирование.

На протяжении последних нескольких лет темпы роста российского лизингового рынка существенно опережают темпы роста экономики в целом, и по прогнозам специалистов данная тенденция сохранится в ближайшие годы. Российский рынок имеет значительный потенциал роста по сравнению с рынками развитых стран. Лизинг перестал быть средством налогового планирования и оптимизации и превратился в действительно рыночный инструмент осуществления инвестиций. Вместе с тем, сравнение прогнозного значения темпов роста рынка в этом году с темпами за прошлые годы позволяет сделать вывод о некотором замедлении в развитии российского рынка лизинга. И для этого существуют объективные причины.

Основная проблема, сдерживающая развитие российского лизингового рынка – несовершенство существующего законодательства. Лизинговая деятельность в России регулируется Гражданским кодексом (гл. 34, п. 6) и федеральным законом № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998. Законодательно определена только категория финансового лизинга. В связи с этим практическое применение оперативного лизинга затруднено – сделки могут быть оспорены фискальными органами в любой момент.

Оперативный лизинг налоговые органы стремятся приравнять к простой аренде, что не позволяет сторонам сделки проводить ускоренную амортизацию предмета сделки и не предполагает налоговых льгот. К тому же, если лизинговая компания будет заниматься простой арендой, а это не будет предусмотрено ее учредительными документами, у такой компании велика вероятность попасть под штрафные санкции фискальных органов, усугубляемых пересмотром в сторону увеличения суммы ранее уплаченных налогов.

Кроме того, в соответствии с российским законодательством лизинг ограничен использованием только для предпринимательских целей, что не позволяет предоставлять имущество в лизинг физическим лицам. Вместе с тем, лизинг для физических лиц очень широко развит в западных странах, особенно в сегменте легкового автотранспорта. Использование в работе с физическими лицами простой аренды или займов снижает эффективность и защищенность этих сделок по сравнению с лизинговыми операциями.

Другая проблема – неадекватность правоприменительной практики ФНС по принятию к вычету и возмещению НДС лизингодателям (впрочем, в России проблема своевременного и полного возмещения НДС остро стоит не только перед лизинговыми компаниями). По данным опроса ассоциации «Рослизинг», общий объем не возмещенного НДС у ряда некоторых крупных лизинговых компаний достигает \$ 300 млн. – от 5 до 20% их выручки.

Именно с проблемой возврата НДС некоторые эксперты связывают приостановку экспансии иностранных лизинговых компаний на российский рынок в 2006 году.

Положение на рынке.

Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров российского лизингового рынка в сегменте малых и средних сделок.

На сегодняшний день в России насчитывается около 300 лизинговых компаний, однако активно работающих на рынке лизинговых услуг – не более 100. По данным рейтингового агентства «Эксперт РА» в 2005 году «Элемент Лизинг» заняла 12-е место среди всех универсальных лизинговых компаний по объему профинансированных средств.

По итогам первого полугодия 2006 г. в интегральном рейтинге российских лизинговых компаний по версии журнала «Финансовые услуги» («Финанс.») компания «Элемент Лизинг» заняла 15-е место, улучшив свое положение на позиции по сравнению с 2005 г., тогда компания находилась на 17 месте. Несмотря на то, что компания «Элемент Лизинг» начала свою деятельность только в декабре 2004 г., а учитываемые при составлении рейтинга показатели выручки и прибыли компании в 2005 году были невелики, компания сумела обойти таких давно присутствующих на рынке конкурентов как «Каркадэ» и «Свое Дело».

Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров российского лизингового рынка в сегменте малых и средних сделок. Прямыми конкурентами компании «Элемент Лизинг» на рынке лизинговых услуг являются всего несколько компаний. Это связано с тем, что, во-первых, сейчас достаточно мало лизинговых компаний, финансирующих малые сделки и/или работающих с малым бизнесом. Во-вторых, невелико число компаний, имеющих разветвленную региональную сеть продаж, отсутствие которой ограничивает развитие компании рамками своего региона, а также делает такую компанию менее привлекательным партнером для сетевых поставщиков. В-третьих, немного компаний обладают значительным оплаченным собственным капиталом, что ограничивает их возможности по эффективному привлечению заемных средств. Наконец, часть компаний специализируется на работе только с определенными видами оборудования или транспортных средств, что также ограничивает их возможности по работе с широким кругом клиентов.

В секторе малых сделок основным конкурентным фактором, определяющим выбор клиентом лизинговой компании, является доступность этой услуги. Под доступностью понимается как простота и скорость обработки заявок на лизинг и оформления документов, так и близость к клиентам офисов продаж лизинговых услуг. Лидерство по данному показателю позволяет поддерживать не только высокие объемы продаж, но и высокую маржу по сделкам.

Среди конкурентов «Элемент Лизинг» можно назвать такие известные лизинговые компании, как: «Европлан», «Каркадэ», «Московская лизинговая компания», «Свое дело» и «Глобус-Лизинг». Все эти компании, как и «Элемент Лизинг», обладают собственной региональной сетью продаж, однако по количеству городов присутствия и офисов продаж «Элемент лизинг» значительно превосходит их все.

Среди рассматриваемых лизинговых компаний, помимо «Элемент Лизинг», целенаправленно с физическими лицами работает только «Свое дело», эти же компании наиболее быстро принимают решение о заключении сделки, однако у «Элемент Лизинг» есть преимущество по размеру минимальной суммы финансирования, размеру минимального авансового платежа и максимальному сроку лизинга. По последним 3 параметрам с «Элемент Лизинг» может сравниться только «Европлан».

Наконец, по объему профинансированных средств в 2005 г. компания «Элемент Лизинг» находится на уровне «Глобус-Лизинг» и уступает только компании «Европлан». «Европлан» же – единственная компания, превосходящая «Элемент Лизинг» по размеру собственного капитала⁶. Вместе с тем, «Элемент лизинг» демонстрирует значительно более быстрый рост бизнеса. По данным «Европлана», активы компании по US GAAP на конец 2005 года составили \$ 120 млн., тогда как в 2003 г. их величина была равна \$ 41,6 млн. «Элемент Лизинг» по итогам первого года

⁶ с учетом того, что недоступны данные по размеру собственного капитала компании «Свое Дело».

деятельности (на 31.12.2005 г.) имел активы по МСФО в сумме \$ 32 млн.⁷, а по предварительным данным на 31.10.2006 г. активы компании по МСФО увеличились до \$ 88 млн. Мы прогнозируем, что «Элемент Лизинг» станет лидером в своем сегменте рынка по сумме активов уже по итогам 2007 года.

Таблица 3. Сравнение лизинговых компаний по ряду важнейших показателей.

Показатель		Элемент Лизинг	Европлан	Каркадэ	Московская Лизинговая Компания	Свое Дело	Глобус – Лизинг
Собственный капитал, млн. \$*		10,6	28,4	5,9	4,9	н/д	5,9
Количество офисов продаж		89	26	30	8	8	7
Количество городов присутствия		72	25	25	6	8	7
Целевые клиенты		МП, СП, ИП, ФЗЛ	Крупные, МП, СП	МП, ИП	МП, ИП	МП, ИП, ФЗЛ	МП, ИП
Минимальное финансирование сделки		не огранич.	не огранич.	не огранич.	150 тыс. руб.	60 тыс. руб.	60 тыс. руб.
Скорость принятия решения		1 ч. - 1 день	3 дня	2 дня	3 дня	1 ч. - 1 день	5 дней
Экспресс продукт		+	—	+	+	+	—
Сумма профинансирован. средств, млн. \$	2003 г.	-	н/д	6,0	8,9	5,0	46,9
	2004 г.	-	27,9	н/д	8,3	10,1	59,6
	2005 г.	38,7	60,6	27,9	6,4	12,5	41,9
	7 мес. 06 г.	53,8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Размер аванса		от 15%	от 15%	от 20%	от 20%	от 25%	от 25%
Максимальный срок лизинга		60 мес.	60 мес.	48 мес.	36 мес.	36 мес.	36 мес.

*по данным интернет – сайтов компаний.

Обозначения: МП – малые предприятия, СП – средние предприятия, ИП – индивидуальные предприниматели, ФЗЛ – физические лица.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

В сегменте лизинга автотранспорта и малого лизинга вообще все лизинговые компании уже ощущают конкуренцию со стороны коммерческих банков, агрессивно развивающих потребительское автокредитование. В дальнейшем конкуренция со стороны банков будет только усиливаться. Вместе с тем, конкурентоспособность банков, в сопоставлении с лизинговыми компаниями, ограничена в силу ряда факторов, наиболее значимыми из которых являются:

- жесткое регулирование деятельности со стороны ЦБ РФ, что препятствует быстрому наращению присутствия в регионах;

⁷ 922 999 в соответствии с аудированной отчетностью.

- дефицит квалифицированных специалистов в сфере построения сетей розничного кредитования, ориентированных на малые и средние предприятия и индивидуальных предпринимателей;
- отсутствие наработанных технологий анализа платежеспособности предприятий малого и среднего бизнеса.

Успешно преодолеть эти барьеры и создать конкуренцию может только крупный банк, имеющий разветвленную региональную сеть. К таким банкам можно отнести РОСБАНК, Банк Траст, ИМПЭКС Банк, МДМ Банк.

Таблица 4. Сравнение лизинговых компаний по ряду важнейших показателей.

Показатели	Элемент Лизинг	Росбанк	Банк Траст	ИМПЭКС Банк	МДМ Банк
Количество офисов	89	124	59	189	72
Количество городов присутствия	72	70	47	44	37
Первоначальный взнос	От 15%	10-20%	10-20%	не менее 20%	0-20%
Срок предоставления кредита/лизинга	12-60 мес.	12-60 мес.	12-36 мес.	12-60 мес.	12-60 мес.
Комиссия за обслуживание кредита	—	0,3-0,65 %	0,5-0,8	\$ 175	6 тыс. руб.
Срок принятия решения	1 ч. – 1 день	1 ч. – 3 дн.	от 40 мин.	1 день	1 – 3 дн.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Как видно из таблицы, в сегменте финансирования приобретения автомобилей физическими лицами компания «Элемент Лизинг» уже сейчас сопоставима с ведущими российскими банками, а, учитывая высокие темпы роста компании, можно прогнозировать, что в ближайшем будущем «Элемент Лизинг» составит им серьезную конкуренцию в области финансирования приобретения автотранспорта физическими лицами.

Кроме того, маловероятно, что в ближайшее время в области работы с малым и средним бизнесом даже самые развитые российские банки будут в состоянии конкурировать с компанией «Элемент Лизинг» по простоте оформления сделки и технологичности оценки финансового состояния клиента.

Конкурентные преимущества компании «Элемент Лизинг».

⇒ **Широкая региональная сеть офисов продаж**

Региональная сеть продаж компании «Элемент Лизинг» включает в себя 5 представительств, 86 агентов и точки продаж в 7 городах России.

⇒ **Отработанные технологии подготовки и оформления документов по сделкам**

По временным затратам, необходимым для принятия решения по лизинговой сделке, компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров на российском рынке лизинговых услуг. Разработанные компанией типовые продукты и стандартизированные требования к клиентам позволяют принимать решения о финансировании в срок от нескольких минут до 1 рабочего дня.

⇒ **Технологичный подход к оценке финансового состояния клиента**

Вследствие смещения акцентов при оценке рисков по сделке в сторону оценки рисков лизингового актива, компания «Элемент Лизинг» готова принимать решение по заключению лизинговой сделки на основе минимального пакета финансовой документации, а также принимать во внимание показатели управленческой отчетности клиента.

⇒ **Широкий спектр финансовых продуктов для разных типов предметов лизинга и клиентов**

На данный момент продуктовый ряд компании «Элемент Лизинг» сгруппирован по 4 направлениям:

- Экспресс-лизинг автотранспорта;
- Экспресс-лизинг оборудования;
- Оперативный лизинг автотранспорта;
- «Авто Лизинг» для физических лиц.

Компания использует различные финансовые (в зависимости от размера авансового платежа, срока лизинга, распределения платежей, наличия остаточной стоимости) и юридические (финансовая аренда (лизинг), аренда, продажа в рассрочку, займы) схемы сделок по финансированию для удовлетворения потребностей максимального круга целевых клиентов.

⇒ **Партнерские отношения с широким кругом поставщиков технического оборудования и автотранспорта**

Компания «Элемент Лизинг» сотрудничает с более чем 500 ведущими поставщиками автотранспорта и оборудования, в число которых входят крупнейший российский автомобилестроительный холдинг «РусПромАвто», компании «ИНКОМ-Авто», «Темп-Авто» и другие.

⇒ **Поддержка со стороны инвестиционного фонда «Базовый Элемент»**

В рамках структуры ИФ «Базовый Элемент» компания «Элемент Лизинг» взаимодействует с автомобилестроительным холдингом «РусПромАвто», страховой компанией «Ингосстрах», АКБ «Союз». На этапе построения региональной сети компания «Элемент Лизинг» в первую очередь ориентировалась на взаимодействие с официальными дилерами продукции ОАО «ГАЗ», входящего в состав «РусПромАвто». Структурами холдинга «РусПромАвто» компании «Элемент Лизинг» были предоставлены необеспеченные долгосрочные займы в сумме 282 млн. рублей.

⇒ **Мотивированная на успех высокопрофессиональная команда сотрудников**

Сотрудники компании «Элемент Лизинг» обладают высокой квалификацией и наработанным опытом построения и успешного выведения высококонкурентных лизинговых компаний на российский рынок.

⇒ **Ориентация на сегмент малых и средних сделок**

Компания «Элемент Лизинг» фокусируется на самых перспективных и емких сегментах российского лизингового рынка, характеризующихся высокой доходностью по сделке.

Операционная деятельность

Все данные об операционной деятельности компании «Элемент Лизинг» представлены в соответствии с основными принципами отражения лизинговой деятельности, принятыми по МСФО. Компания использует эти принципы в оценке результатов своей деятельности, поскольку они позволяют объективно отразить состояние активов лизинговой компании и результаты ее деятельности, в отличие от данных российского бухгалтерского учета и данных о суммах заключенных и/или действующих договоров лизинга.

В данном разделе использованы следующие определения:

Сумма финансирования – стоимость предмета лизинга с НДС за вычетом авансового платежа, полученного от клиента. Отражает реальные инвестиции компании в новый бизнес.

Стоимость лизингового портфеля – сумма чистой инвестиции в лизинг (IAS 17), НДС, уплаченного поставщикам при приобретении предмета лизинга и не возмещенного из бюджета, и оплаченной стоимости приобретаемых предметов лизинга, которые еще не переданы в лизинг. Показывает реальную сумму текущих инвестиций лизинговой компании в имущество, не возмещенных платежами клиентов.

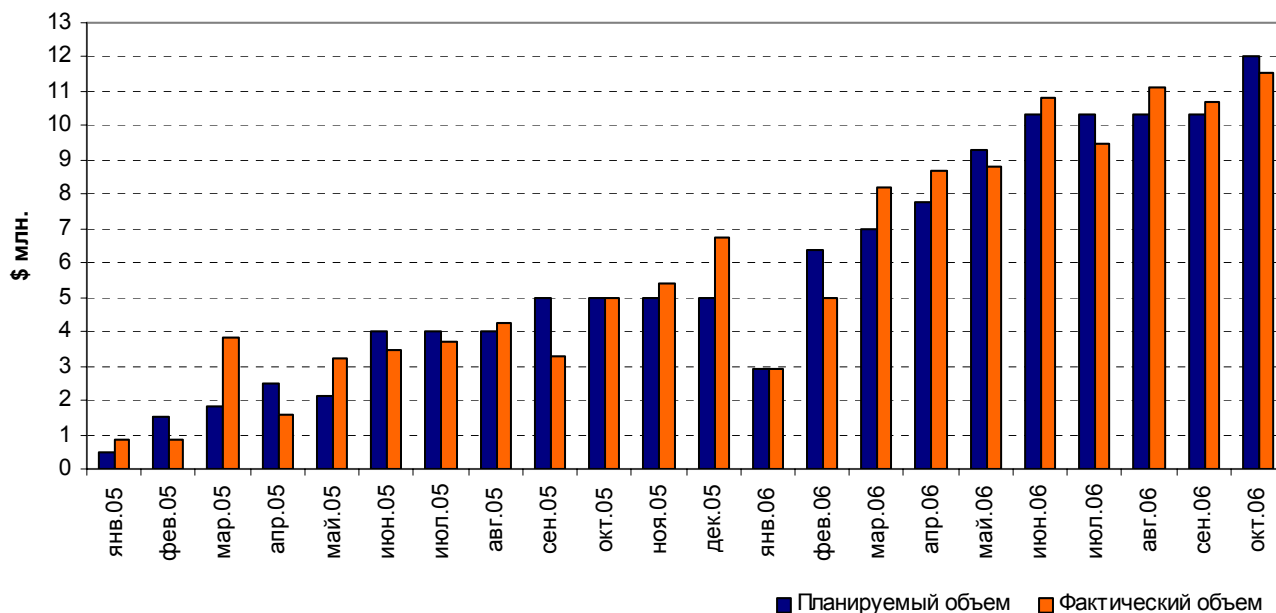
Чистая инвестиция в лизинг – сумма инвестиционных затрат лизингодателя на приобретение переданных в лизинг предметов лизинга (без НДС) не возмещенная платежами клиента (аналог основного долга по кредиту).

Финансовый доход – вознаграждение лизингодателя (очищенное от возмещения инвестиционных затрат), рассчитанное методом начисления постоянных в течение всего срока лизинга процентов на текущую стоимость чистой инвестиции в лизинг.

Компания «Элемент Лизинг» была образована в конце 2004 года и начала активную деятельность с начала 2005 года. В течение всего срока деятельности компания показывает высокие темпы развития операционной деятельности: среднемесячный темп прироста объема финансирования новых сделок составил 32,5%. По состоянию на конец первого полугодия 2006 г. ежемесячный объем финансирования новых сделок компанией «Элемент Лизинг» превысил \$ 10 млн., а всего за 10 месяцев 2006 года объем финансирования составил \$ 87 млн.

В целом уже можно с высокой степенью точности прогнозировать объем финансирования новых сделок в 2006 г. в размере \$ 108 – 110 млн., что на 158% больше, чем в 2005 г. Таким образом, годовые темпы прироста объемов финансирования новых сделок компании «Элемент Лизинг» превышают аналогичный показатель для российского рынка в целом, составляющий 25,8% , более чем в 6 раз.

Помесячная динамика объемов финансирования новых сделок*

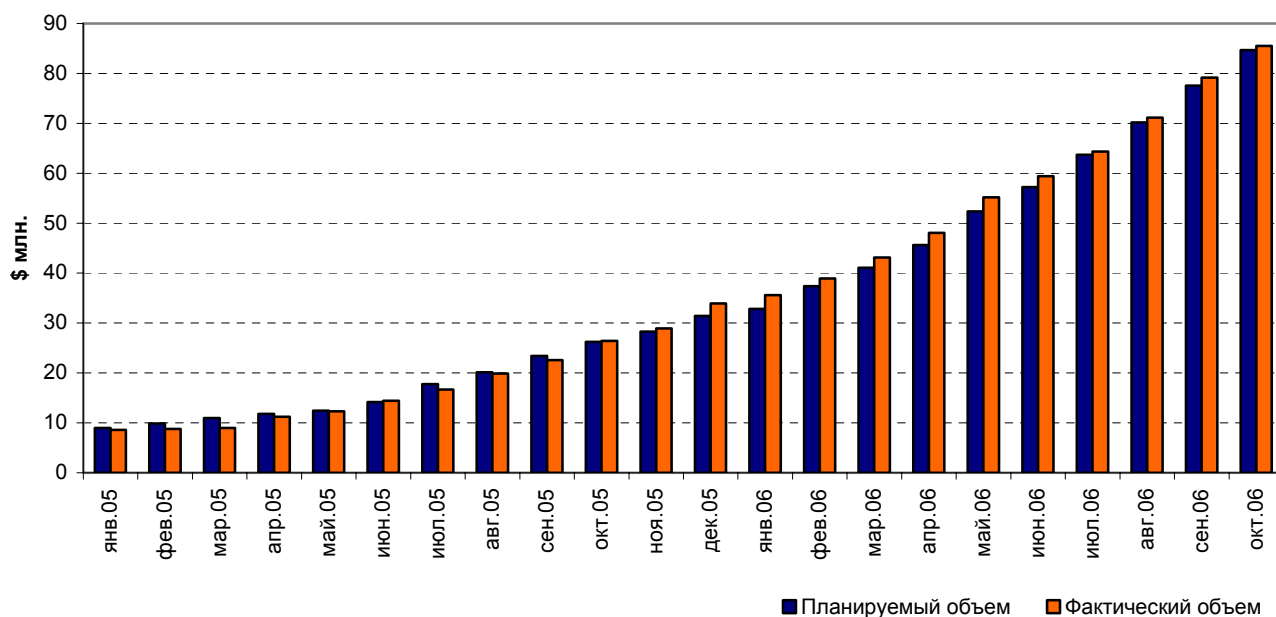


*данные представлены с учетом сделок ООО "ЛК "Элемент Финанс", заключенных в 4 кв. 2004 г. и 2005 г.

Источник: компания "Элемент Лизинг"

В период с января 2005 г. по октябрь 2006 г. произошло значительное увеличение объемов лизингового портфеля компании. По состоянию на октябрь 2006 г. лизинговый портфель компании достиг \$ 85,5 млн., при этом среднемесячный темп прироста за период с начала деятельности компании составил 11,6%. Фактические показатели в течение всего периода не отклонялись от целевых плановых ориентиров более чем на 5%, что свидетельствует об адекватной оценке развития целевых сегментов лизингового рынка и высоком качестве прогнозирования в компании.

Объем лизингового портфеля*



*данные представлены с учетом сделок ООО "ЛК "Элемент Финанс", заключенных в 4 кв. 2004 г. и 2005 г.

Источник: компания "Элемент Лизинг"

Динамика объема лизингового портфеля компании за 10 месяцев 2006 г. позволяет прогнозировать объем портфеля на уровне \$100 – 10 млн. на конец 2006 г., что означает прирост на 197% по сравнению с 2005 г. Темп прироста лизингового портфеля компании в 2006 г. более чем в 9 раз опережает прирост объема всего российского лизингового рынка, прогнозируемый на уровне 21%⁸.

Клиенты компании

С самого начала деятельности компания «Элемент Лизинг» агрессивно наращивает свою клиентскую базу. За декабрь 2004 г. было привлечено 210 первых клиентов компании, в 2005 г. число новых клиентов компании составило 2015, а за первое полугодие 2006 г. было привлечено 1690 новых клиентов.

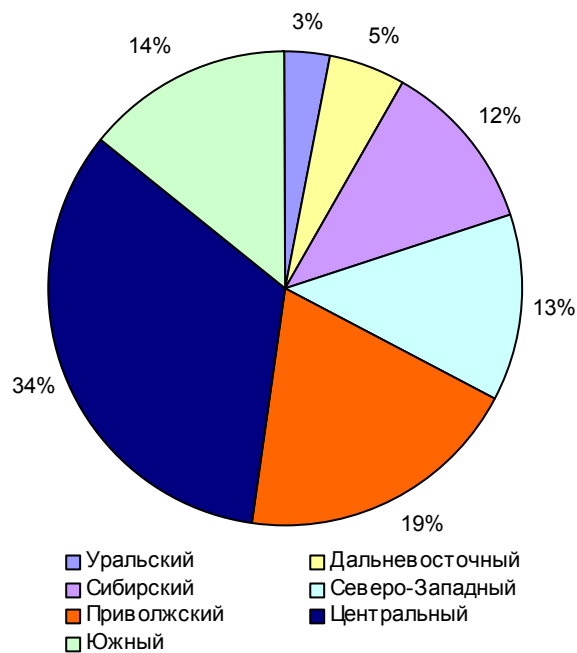
Компания «Элемент Лизинг» обладает опытом успешной работы с клиентами во всех регионах России. Этот опыт был приобретен благодаря существованию обширной сети представительств, позволяющей привлекать клиентов по всей стране.

Портфель клиентов компании «Элемент Лизинг» достаточно диверсифицирован и отражает общероссийский характер деятельности компании. Наибольшее количество клиентов сосредоточено в Центральном федеральном округе, что характерно для сетевых лизинговых компаний. Однако доминирование клиентов из ЦФО в структуре портфеля компании «Элемент Лизинг» не подавляющее – на их долю приходится около 34%. Вместе с тем, такие федеральные округа, как Приволжский, Южный, Северо-Западный и Сибирский также имеют важное значение для компании – в них сосредоточено от 12 % до 19% всей ее клиентской базы.

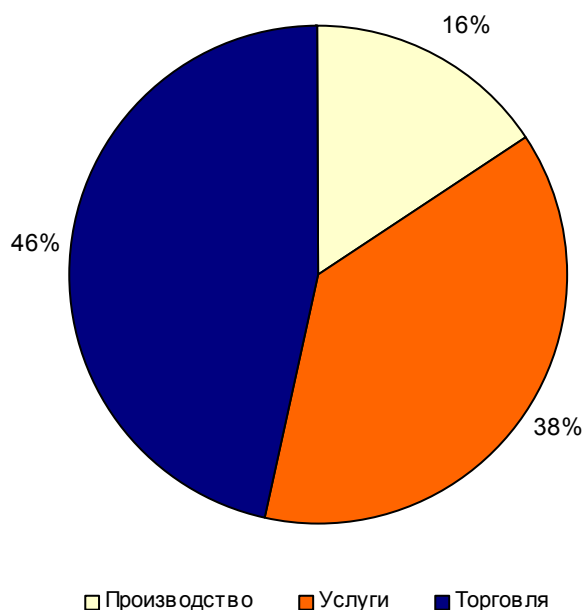
Деятельность клиентов компании «Элемент Лизинг» сосредоточена преимущественно в сферах торговли, оказания услуг и промышленного производства.

Региональная структура лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг» отражает структуру территориального распределения ее клиентов. По результатам сравнения данных по структуре лизингового портфеля компании за 10 месяцев 2006 г. и за весь 2005 г. видна тенденция к снижению доли Москвы и Центрального федерального

Распределение клиентов компании по федеральным округам



Распределение клиентов компании по сферам деятельности



⁸ Прогноз ассоциации «Рослизинг»

округа в структуре портфеля. В 2005 г. на Москву и ЦФО совокупно приходилось 52 % чистых инвестиций в лизинг, а доля прочих федеральных округов была относительно невелика, что было связано, в первую очередь, с наибольшей емкостью этих региональных рынков, а также с лучшей информированностью потенциальных потребителей и готовностью использовать новые финансовые инструменты. Однако, к середине 2006 года ситуация существенно изменилась: в Москве по-прежнему сосредоточена значительная, но уже не доминирующая, часть портфеля компании (35%), а в конце октября – 32 %. Произошедшее увеличение долей Приволжского, Северо-Западного, Южного, Дальневосточного и Уральского федеральных округов, занимающих в текущей структуре чистых инвестиций в лизинг от 4% до 16%, явилось результатом успешной региональной экспансии компании «Элемент Лизинг», и позволило ей снизить риски по всему лизинговому портфелю в целом за счет региональной диверсификации.

Таблица 5. Региональная структура чистых инвестиций в лизинг (до учета резервов).

Регион	2005 г.		30.06.2006 г.		31.10.2006 г.	
	\$ млн.	%	\$ млн.	%	\$ млн.	%
г. Москва	8,0	40	15,2	35	21,4	32
Центральный ФО	2,4	12	4,2	10	6,0	9
Приволжский ФО	3,1	15	6,6	15	10,6	16
Северо-Западный ФО	1,8	9	3,8	9	6,7	10
Сибирский ФО	2,7	13	5,1	12	8,2	12
Южный ФО	1,3	7	5,3	12	7,8	12
Дальневосточный ФО	0,7	3	2,0	5	2,9	4
Уральский ФО	0,3	1	1,7	4	3,1	5
Итого	20,4	100	43,9	100	66,6	100

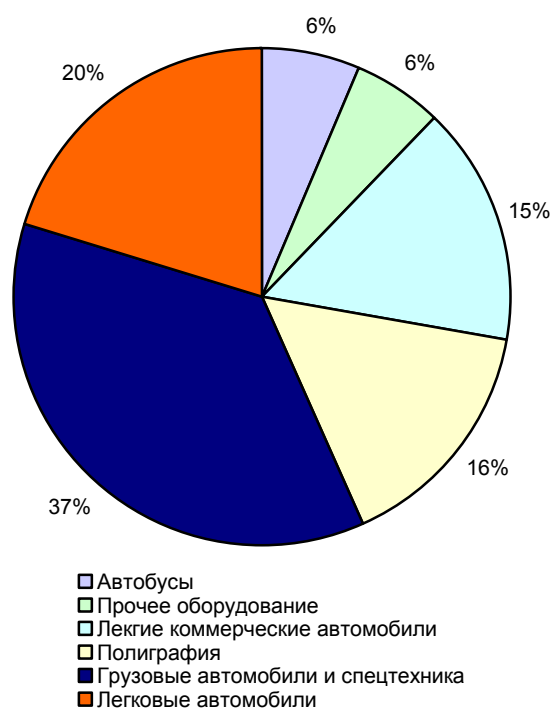
Источник: компания «Элемент Лизинг»

Компания «Элемент Лизинг» специализируется, в первую очередь, на лизинге автотранспорта, на долю которого в общей структуре предметов лизинга приходится 80%. Данная специализация компании обусловлено развитием российского рынка лизинговых услуг, характерной чертой которого является активное развитие лизинга автотранспорта, как легкового, так и грузового. Автомобили представляют собой классический предмет лизинга из-за высокой развитости первичного и вторичного рынков автотранспорта, и их высокой ликвидности. К тому же, спрос на лизинг автомобилей расширяется с каждым годом.

С учетом различных типов автотранспортных средств, лизинговый портфель компании диверсифицирован: грузовые автомобили и спецтехника занимает 43% всего портфеля, на легковые автомобили приходится 17%, на легкие коммерческие автомобили – 15%, а автобусы составляют 5%.

Вместе с тем, сфера интересов компании «Элемент

Предметная структура лизингового портфеля компании на 31.07.2006



Лизинг» не ограничивается только автолизингом. Компания развивает партнерские программы с поставщиками различного технологического оборудования, которое занимает 20% в общей структуре предметов лизинга. Наиболее успешно продвигается сотрудничество в области лизинга полиграфического оборудования, составляющего 16% портфеля. И, хотя по итогам 2006 г. доля технического оборудования в портфеле немного сократилась по сравнению с 2005 г., в дальнейшем компания намерена ее наращивать за счет расширения партнерских отношений с поставщиками новых типов оборудования.

Таблица 6. Динамика предметной структура чистых инвестиций в лизинг (до учета резервов).

Предмет лизинга	2005 г.		на 30.06.2006 г.		на 31.10.2006 г.	
	\$ млн.	%	\$ млн.	%	\$ млн.	%
Легковые автомобили	4,3	21	8,5	19	11,4	17
Легкие коммерческие автомобили	4,1	20	7,6	17	10,0	15
Грузовые автомобили и спецтехника	5,9	29	16,0	37	28,2	42
Автобусы	1,7	8	3,0	7	3,3	5
Полиграфическое оборудование	3,8	19	7,4	17	11,5	17
Прочее оборудование	0,6	3	1,3	3	2,1	3
Итого	20,4	100	43,9	100	66,6	100

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Компания «Элемент лизинг» фокусируется на предоставлении своим клиентам в основном долгосрочного финансирования – средневзвешенный срок финансирования лизинговых сделок, заключенных за 10 месяцев 2006 г. составил 30,6 месяцев, а в 2005 году – 27,7 месяцев.

Таблица 7. Временная структура сделок компании “Элемент Лизинг”.

Срок лизинга по новым сделкам	2005 г.				10 мес. 2006 г.			
	кол-во сделок	%	\$ млн.	%	кол-во сделок	%	\$ млн.	%
До 1 года	305	17,7	3,9	14,0	798	20,3	10,1	13,4
13 – 18 мес.	171	9,9	1,5	5,4	238	6,1	3,2	4,2
19 – 24 мес.	556	32,3	7,7	27,9	933	23,8	13,5	17,8
25 – 36 мес.	683	39,6	13,8	50,1	1930	49,1	44,2	58,5
Свыше 36 мес.	8	0,5	0,7	2,6	28	0,7	4,6	6,1

Источник: компания “Элемент Лизинг”

По итогам первых 10 месяцев 2006 г. доля сделок (в стоимостном выражении) с финансированием на срок свыше 2-х лет составила 64,6%, тогда как в 2005 г. доля таких сделок составляла 52,7%. Рост доли сделок с долгосрочным финансированием в структуре лизингового портфеля компании обеспечивает условия для поступления необходимых денежных средств, предназначенных, в том числе, и для выплат обязательств по будущему облигационному займу. Сравнение долгосрочных (свыше 2-х лет) и всех прочих сделок по среднему объему средств, приходящихся на одну сделку, и в 2005 г., и в первом полугодии 2006 г. свидетельствует о том, что долгосрочные сделки являются относительно более крупными.

Еще одной тенденцией, характеризующей динамику временной структуры лизингового портфеля компании, является рост количества сделок с краткосрочным финансированием (до года). Количественная доля таких сделок по итогам 10 месяцев 2006 г. по сравнению с 2005 г. выросла с 17,7% до 20,3%, однако доля по сумме этих сделок практически не изменилась и даже немного снизилась. Это связано с развитием экспресс – продуктов, характеризующихся небольшими суммами финансирования, минимальными требованиями к клиентам, при этом сокращение срока лизинга является одним из методов снижения риска по сделкам.

За десять месяцев 2006 г. произошло снижение уровня концентрации портфеля лизинговых сделок на 3,3% (по пяти крупнейшим сделкам) и на 5,3% (по двадцати крупнейшим сделкам) по сравнению с 2005 г., при этом средний размер суммы финансирования по заключаемым сделкам увеличился с \$ 18,2 тыс. до \$ 19,5 тыс.

Таблица 8. Распределение лизингового портфеля по крупнейшим сделкам.

Сделки	Доля в портфеле, %	
	2005 г.	31.10.2006 г.
5 крупнейших	7,5%	4,2%
10 крупнейших	11,2%	7,1%
15 крупнейших	13,9%	9,2%
20 крупнейших	16,2%	10,9%
Средний размер сделок, заключенных за период (сумма финансирования), \$ тыс.	18,2	19,5

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Таблица 9. Временная структура погашения чистых инвестиций в лизинг и распределение лизинговых платежей по состоянию на 31.10.06

(\$ млн.)	До 6 мес.	6 – 12 мес.	13 – 24 мес.	25 – 36 мес.	Свыше 36 мес.
Чистые инвестиции в лизинг	18,1	14,6	21,2	11,1	1,6
Сумма платежей с НДС ⁹	33,0	25,6	34,4	15,6	2,3

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Компания «Элемент Лизинг», работая в сфере финансирования малых и средних сделок, применяет упрощенные процедуры анализа платежеспособности клиентов, что является предпосылкой к возникновению повышенных рисков по отдельно взятой сделке.

Для целей отчетности в соответствии с МСФО компания «Элемент Лизинг» отражает все активы с учетом резервов на их возможное обесценение. В частности, по лизинговым сделкам создаются индивидуальные резервы под каждую сделку, имеющую просроченную задолженность сроком более 30 дней, и общие резервы на возможные потери в размере 1% от суммы чистых инвестиций в лизинг. Уровень создаваемых резервов, уменьшающих текущую прибыль компании, значительно превышает фактические убытки компании от досрочного закрытия сделок и в 2 раза превышает максимальную планируемую оценку показателей по убыточности портфеля.

⁹ пересчет по курсу ЦБ РФ на 31.10.2006: 26,7477 руб./\$

Таблица 10. Финансовый результат по сделкам с досрочным выбытием предмета лизинга.

Показатель	2005	7 мес. 2006
Сумма прибыли/убытков от выбытия (+/-), \$ тыс.	- 14,6	29,6
Доля прибыли/убытков от среднего размера портфеля (+/-), %	- 0,22	0,1
Сумма ранее созданных индивидуальных резервов, \$ тыс.	18,8	1,4
Сумма прибыли/убытков от выбытия с учетом списания резервов (+/-), \$ тыс.	4,2	31,0

Источник: компания «Элемент Лизинг»

По результатам деятельности за 2005 г. компания получила незначительный убыток от досрочного выбытия предметов лизинга, подразумевающего страховой случай, досрочный выкуп либо изъятие и реализацию предмета лизинга, в размере \$ 14,6 тыс. Однако созданных ранее индивидуальных резервов под потери было более чем достаточно для покрытия этих убытков, в результате чего сумма прибыли от выбытия с учетом списания резервов составила \$ 4,2 тыс.

В течение семи месяцев 2006 г. компания «Элемент Лизинг» повысила эффективность работы по урегулированию сделок с досрочным выбытием предмета лизинга. Сумма прибыли от выбытия предметов лизинга, полученная компанией, составила \$ 29,6 тыс., а с учетом резервов под потери – \$ 31 тыс.

Таблица 11. Финансовый результат по сделкам с досрочным выбытием предмета лизинга в зависимости от срока предшествующей просрочки.

Срок просрочки, дней	Доля прибыли/убытка* (+/-), %
31 – 90	10,2
91 – 180	-3,3
более 180	-66,4

*доля прибыли/убытка от выбытия в процентах от суммы полной задолженности по выбывающей сделке.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

В зависимости от срока предшествующей просрочки исполнения обязательств результаты от досрочного выбытия являются прибылью при просрочке до 3-х месяцев, и убытком при просрочке свыше 3-х месяцев. Отсутствие убытков при закрытии сделок со сроком просрочки до 90 дней и невысокая доля убытков при просрочках до 180 дней – результат своевременно осуществляемого компанией мониторинга всех сделок с нарушением платежной дисциплины, состояния и доступности предметов лизинга по этим сделкам, а также принятия эффективных мер по реализации предметов лизинга.

Предметами лизинга являются только ликвидные и легко изымаемые автотранспортные средства и оборудование, позволяющие, в случае реализации, как минимум покрыть значительную часть убытков. Высокая доля убытков наблюдается преимущественно в случаях мошенничества. В то же время, из-за сохранения права собственности на предмет лизинга у компании и юридически более сложной схемы сделки случаи мошенничества значительно более редки по сравнению, например, с различными видами потребительского кредитования.

Таблица 12. Динамика долей просроченных платежей*.

Срок просрочки, дней	06.2005	09.2005	12.2005	03.2006	06.2006	08.2006
31 – 90	0%	0,9%	0,5%	2,2%	4,2%	4,1%
91 – 180	1,3%	0%	0,1%	0,7%	0,5%	1,2%
более 180	0%	0%	0%	0,1%	0,1%	0,3%

*отношение полной задолженности по сделкам с просрочками к сумме чистых инвестиций в лизинг по портфелю.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Динамика долей сделок, имеющих просроченные платежи, в портфеле компании показывает тенденцию к увеличению, однако это является неизбежным следствием высоких темпов роста лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг» и процесса »старения» сделок в составе портфеля.

В соответствии с прогнозом динамики доли просрочек, и оценки вероятности перехода сделок из одной категории просрочек в следующую категорию компания «Элемент Лизинг» прогнозирует, что показатели качества портфеля и убыточность не превысит максимальных уровней, приведенных в Таблице 12, при условии стабилизации суммы и возраста лизингового портфеля компании:

Таблица 13. Показатели качества лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг».

Срок просрочки, дней	Доля в портфеле*, %	Средняя прибыльность/убыточность выбытия сделки	Доля прибыли/убытков*
31 – 90	5,5	10,2%	0,6
91 – 180	2,3	-3,3%	-0,1
более 180	1,5	-66,4%	-1,0
Итого	9,3	–	-0,5

*в процентах от суммы полной задолженности по выбывающей сделке.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

ИНВЕСТИЦИИ

Для укрепления своих позиций на российских лизинговом рынке и поддержания дальнейшей экспансии на региональных рынках компания «Элемент Лизинг» осуществляет активные инвестиции в приобретение предметов лизинга. В соответствии с бизнес-планом компании в течение ближайших 3-х лет среднегодовой темп прироста объема инвестиций в приобретение предметов лизинга будет составлять 30,4%, то есть, как минимум, на уровне роста российского лизингового рынка. Таким образом, к 2009 г. ожидается увеличение годового объема финансирования по новым лизинговым сделкам в 2 – 2,5 раза по отношению к уровню 2006 года, в результате чего в 2009 году совокупный объем финансирования новых сделок достигнет \$ 237 млн.

Таблица 14. Прогноз объемов финансирования новых лизинговых сделок компанией «Элемент Лизинг».

Объем финансирования	2006	2007	2008	2009
Экспресс-лизинг автотранспорта, \$ млн.	58,6	80	90	97
Экспресс-лизинг оборудования, \$ млн.	8,4	30	40	45
Автотранспорт для корпоративных клиентов, \$ млн.	22,5	32	40	45
Лизинг оборудования, \$ млн.	21,1	33	39	50
Итого, \$ млн.	110,6	175	209	237

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Основными источниками финансирования инвестиций в предметы лизинга станут привлеченные средства, в том числе средства будущего облигационного займа, а также прибыль.

Основными предпосылками к достижению к 2009 г. компанией «Элемент Лизинг» целевых объемов финансирования новых лизинговых сделок являются:

- увеличение доли лизинга в общем объеме капитальных инвестиций в России до 14-16%, и, как следствие, общий темп роста российского рынка лизинговых услуг на ближайшие 3 года не менее чем на 15%–20% в год;
- увеличение доли продаж легковых и коммерческих автомобилей марки «ГАЗ», осуществляемых с привлечением лизингового финансирования, до 20% от их общего объема продаж при одновременном росте доли компании «Элемент Лизинг» в этом сегменте рынка с текущих 35-40% до 50%;
- расширение присутствия на рынке лизинга автомобилей иностранного производства за счет использования существующих каналов сбыта через партнеров компании – дилеров автомобилей марки «ГАЗ»;
- развитие направления по финансированию приобретения автотранспорта корпоративными клиентами, развитие программ по оперативному лизингу, а также лизингу с предоставлением набора дополнительных услуг;
- развитие направления лизинга технологического оборудования: увеличение доли в продажах основного партнера – Группы компаний «Гейдельберг СНГ» – с текущих 15,8% до 35%, а также диверсификация данного направления в пользу сотрудничества с крупнейшими поставщиками деревообрабатывающего, пищевого, офисного и медицинского оборудования с приоритетом программ экспресс-финансирования.

Финансовое состояние

В данном разделе представлены результаты анализа финансового состояния компании «Элемент Лизинг». Анализ проводился на основании данных аудированной финансовой отчетности за 2005 г. и неаудированной отчетности компании за 1 полугодие 2006 г., составленных в соответствии с МСФО. Аудит отчетности за 2005 г. был проведен ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит».

Финансовые результаты

По итогам 1 полугодия 2006 г. все основные финансовые показатели компании «Элемент Лизинг» демонстрируют положительную динамику.

Так, сумма финансового дохода от лизинга увеличилась более чем на 200% по сравнению с 2005 г. и составила 127 млн. руб. Изменение чистой прибыли за тот же период характеризуется еще более высокими темпами прироста – на 233%, а ее величина на конец полугодия достигла 20 млн. руб.

Компания «Элемент Лизинг» осуществляет свою деятельность с достаточно высокими показателями рентабельности, обеспечивающими развитие компании, а их динамика свидетельствует о росте эффективности. Рентабельность по чистой прибыли увеличилась за период на 1,6 процентный пункт и достигла 15,6%, рентабельность активов также росла и составила на конец полугодия 2,2 %. Показатель рентабельности собственного капитала продемонстрировал резкий рост – с 1,9% на конец 2005 г. до 12 % по итогам первого полугодия 2006 г., что связано со значительным увеличением суммы чистой прибыли.

Ликвидность

По состоянию на конец 1 полугодия 2006 г. компания «Элемент Лизинг» ликвидна.

Величина постоянных оборотных средств компании немного снизилась на конец периода и составила 435 млн. руб. По итогам полугодия компания в состоянии покрыть все свои краткосрочные обязательства за счет текущих активов: значение коэффициента текущей ликвидности равно 1,78 и находится близко к оптимальному уровню. Значение коэффициента «критической оценки», равное 1,16, также находится на рекомендуемом уровне. Значение коэффициента абсолютной ликвидности (0,08) находится несколько ниже рекомендуемого уровня, при этом компания имеет возможность регулировать краткосрочную ликвидность за счет открытых лимитов по овердрафтам в трех банках на общую сумму 168 млн. рублей.

Значения коэффициентов платежеспособности по состоянию на конец 2005 г. не являются репрезентативными, поскольку доля краткосрочных обязательств в структуре пассивов компании была крайне невелика (0,9%). Фактически, на тот момент, пассивы были сформированы за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств, представленных в основном необеспеченными займами компаний, входящих в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент».

Долговая нагрузка

Общий уровень долговой нагрузки компании «Элемент Лизинг» можно охарактеризовать как умеренный.

За рассматриваемый период для расширения операционной деятельности компания активно привлекала заемное финансирование – объем финансового долга более чем удвоился (+127%) и достиг 1,3 млрд. руб. Структура финансового долга сбалансирована – на конец 1 полугодия 2006 г. в ней преобладали долгосрочные обязательства с долей в 61%.

В структуре заемных источников финансирования деятельности компании «Элемент Лизинг» преобладают банковские кредиты, занимающие долю в 60%. Портфель банковских кредитов диверсифицирован, в качестве банков – кредиторов выступают МДМ–Банк, Сбербанк, АКБ Союз. Стоит отметить, что «Элемент Лизинг» – одна из немногих компаний, получивших финансирование в Сбербанке и МДМ–Банке без анализа рисков ее клиентов – лизингополучателей.

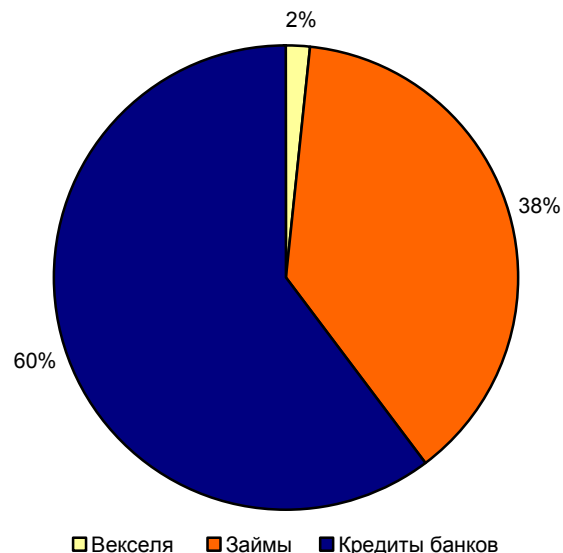
Существенную долю (38%) в структуре заемных источников также занимают необеспеченные займы, предоставленные компаниями «Русские машины» и «Русские автобусы» (входят в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент») и компанией Nepia Industries Limited, владеющей поручителем по данному облигационному займу – «ЛК «Элемент Финанс».

Оценивая показатели долговой нагрузки компании «Элемент Лизинг», можно отметить, что за 1 полугодие 2006 г. произошло заметное увеличение финансового долга. Вместе с тем, благодаря опережающим темпам роста финансового дохода от лизинга, отношение финансового долга к финансовому доходу от лизинга улучшилось по сравнению с началом года и составило 5,1.

Отношение финансового долга к собственному капиталу на конец периода ухудшилось до 3,9, однако и данный уровень является очень хорошим показателем для лизинговых компаний.

Динамика отношения финансового долга к совокупным активам свидетельствует о том, что наращивание активов, отражающее расширение деятельности компании, происходит преимущественно за счет заемных средств, что характеризует бизнес-модель лизинговой компании.

Структура кредитного портфеля по состоянию на 30.06.2006



Структура банковских кредитов на 30.06.2006

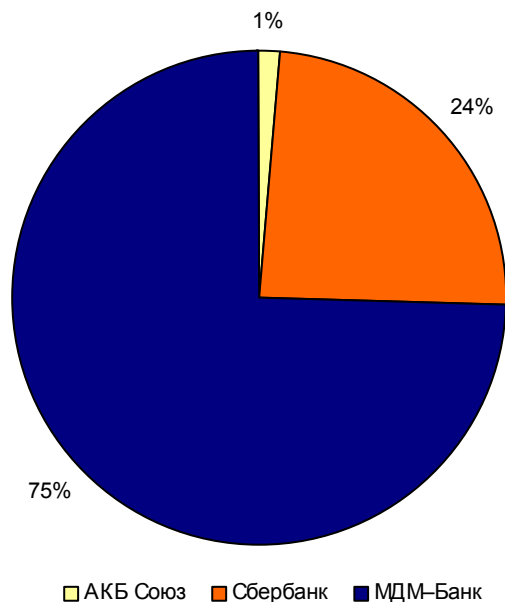


Таблица 15. Финансовые показатели компании "Элемент Лизинг".

Основные показатели	2005	2 кв. 2006*	2006**
Финансовый доход от лизинга*** (млн. руб.)	42	127	357
Чистая прибыль (млн. руб.)	6	20	44
Активы (млн. руб.)	923	1 774	2 816
Собственный капитал (млн. руб.)	310	330	385
Коэффициент автономии	0,34	0,19	0,14
Показатели ликвидности	2005	2 кв. 2006*	2006**
ПОС [постоянные оборотные средства] (млн. руб.)	539	435	n/a
Коэффициент текущей ликвидности	69	1,78	n/a
Коэффициент "критической оценки"	48	1,16	n/a
Коэффициент абсолютной ликвидности	10	0,08	n/a
Показатели рентабельности	2005	2 кв. 2006*	2006**
Рентабельность чистой прибыли, %	14,0	15,6	12,4
Рентабельность активов, %	0,63	2,23	1,57
Рентабельность собственного капитала, %	1,9	12,0	11,5
Показатели долговой нагрузки	2005	2 кв. 2006*	2006**
Финансовый долг (млн. руб.)	572	1298	2234
в том числе краткосрочный долг (млн. руб.)	125	508	n/a
долгосрочный долг (млн. руб.)	447	790	n/a
Финансовый долг/Финансовый доход от лизинга***	13,7	5,1	6,3
Финансовый долг/Активы	0,62	0,73	0,79
Финансовый долг/ Собственный капитал	1,85	3,93	5,80

*данные неаудированной отчетности по МСФО

**консервативный прогноз

***за вычетом резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу

n/a – нет данных

Источник: АКБ "Союз" по данным отчетности компании "Элемент Лизинг"

Позиционирование

В феврале 2007 года состоится размещение дебютного займа компании Элемент Лизинг объемом 600 млн. руб., сроком обращения 3 года. По выпуску предоставляется оферта на досрочный выкуп через 1 год. На данный момент сектор лизинговых услуг представлен на рынке облигаций пятью основными эмитентами: РТК – Лизинг, Глобус – Лизинг, ЛК “Медведь”, Уральский лизинговый центр (УЛЦ) и ПЭБ – Лизинг. Мы провели сравнение компаний Глобус – Лизинг, ЛК “Медведь”, Уральский лизинговый центр, ПЭБ – Лизинг и компании Элемент Лизинг с точки зрения кредитного риска. Для компании Элемент Лизинг сравнение было осуществлено на основе данных неаудированной отчетности по МСФО за 1 полугодие 2006 г., поскольку отчетность компании по РСБУ неадекватно отражает результаты деятельности компании. По всем прочим компаниям для сравнения использовались данные отчетностей по РСБУ за аналогичный период.

Элемент Лизинг vs. Глобус – Лизинг

Глобус – Лизинг лидирует по масштабам бизнеса, имея превосходство по объему выручки и величине активов, а также он характеризуется наибольшей ликвидностью и умеренной долговой нагрузкой. Вместе с тем, нужно отметить, что у Глобус – Лизинг один из самых низких показателей достаточности собственного капитала, а также самое большое отношение финансового долга к собственному капиталу, что в обоих случаях является результатом невысокого объема собственного капитала компании.

Анализируя финансовые показатели Элемент Лизинг, нужно принимать во внимание специфику использованной для сравнения неаудированной отчетности компании по МСФО. В частности, в отличие от остальных компаний, участвующих в сравнении, в качестве показателя выручки выступает финансовый доход от лизинга¹⁰, т. е. вознаграждение лизингодателя (очищенное от возмещения инвестиционных затрат), рассчитанное методом начисления постоянных в течение всего срока лизинга процентов на текущую стоимость чистой инвестиции в лизинг. Таким образом, относительно прочих компаний, участвующих в сравнении, происходит негативное искажение показателей долговой нагрузки компании Элемент Лизинг. Наличие отчетности по МСФО, в том числе аудированной (за 2005 год), по нашему мнению, является неоспоримым положительным фактором для оценки кредитного риска.

С точки зрения рисков операционной деятельности, на наш взгляд, компания Элемент Лизинг выглядит предпочтительней. Ориентация на средних и малых клиентов на фоне отработанных технологий оформления сделок и оценки финансового состояния лизингополучателя позволяет компании стать лидером в наиболее перспективном секторе лизингового рынка. Нахождение в составе ИФ «Базовый элемент», включающего в себя, в том числе, страховую компанию «Ингосстрах», банк «Союз», а также автомобилестроительный холдинг «РусПромАвто», обеспечивает бесперебойную работу с минимальными рисками всей цепочки лизинговой сделки. Более широкая география продаж, охватывающая 72 города, также является фактором, снижающим риск.

В результате, на основе анализа финансовой отчетности и операционных рисков мы пришли к мнению, что кредитные риски Глобус – Лизинга и Элемент Лизинга сопоставимы.

Элемент Лизинг vs Уральский лизинговый центр

По большинству финансовых показателей Уральский лизинговый центр превосходит Элемент Лизинг. Так, генерируя не самую большую выручку, является лидером по эффективности деятельности и отличается хорошими показателями ликвидности, а долговая нагрузка находится на среднем относительно рассматриваемых компаний уровне.

¹⁰ после формирования резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу.

Операционные риски на текущем этапе у УЛЦ мы оцениваем ниже, чем у Элемент Лизинг, так как основным клиентом–лизингополучателем (в том числе акционером) УЛЦ является Салаватнефтеоргсинтез – компания, обладающая низким кредитным риском, производным от которого является риск УЛЦ.

В результате, на основе анализа финансовой отчетности и операционных рисков мы пришли к мнению, что кредитные риски Элемент Лизинга выше, чем у Уральского лизингового центра.

Элемент Лизинг vs. ЛК «Медведь» vs. ПЭБ-Лизинг

Мы считаем, что Элемент Лизинг превосходит по кредитному качеству компании ЛК "Медведь" и ПЭБ – Лизинг.

Важным показателем кредитного качества Элемент Лизинг является высокий уровень достаточности собственного капитала – по этому показателю компания является лидером в проведенном сравнении. Результатом высокой достаточности собственного капитала является и лучшее отношение финансового долга к собственному капиталу среди рассматриваемых компаний.

Несмотря на то, что по объему выручки Элемент Лизинг уступает ЛК "Медведь" (как мы отмечали из разной специфики отражения в отчетности по РСБУ и МСФО), компании характеризуются сопоставимым уровнем чистой прибыли. Как следствие, Элемент Лизинг превосходит ЛК "Медведь" по показателям эффективности деятельности. ЛК "Медведь" уступает Элемент Лизинг и по уровню ликвидности: показатели ликвидности ЛК "Медведь" находятся ниже допустимых значений, тогда как у Элемент Лизинг они находятся на оптимальном уровне (здесь необходимо отметить, что высокие коэффициенты ликвидности у компании ПЭБ – Лизинг не являются репрезентативными и представляют собой результат низкой доли текущих обязательств в структуре пассивов). Вместе с тем, ЛК "Медведь" характеризуется умеренной долговой нагрузкой, тогда как долговая нагрузка компании Элемент Лизинг находится выше среднего по сравниваемым компаниям уровня. Отметим, что так ЛК «Медведь», так и ПЭБ-Лизинг не предоставляют отчетности по МСФО.

С точки зрения операционных рисков мы не видим каких-либо преимуществ этих двух компаний перед Элемент Лизингом.

В результате, по нашим оценкам, доходность выпуска облигаций Элемент Лизинга должна быть ниже, чем у займов ПЭБ – Лизинга и ЛК «Медведь», превышая доходность УЛЦ и находясь примерно на одном уровне с бумагами Глобус – Лизинг. В настоящий момент на рынке обращается 3 выпуска Глобус – Лизинга с дюрацией от 1,5 до 2 лет, их доходность лежит в диапазоне 12,6–13,0% годовых. Соответственно, учитывая более низкую дюрацию займа Элемент Лизинга мы оцениваем его справедливую доходность на уровне 12,2–12,4% годовых.

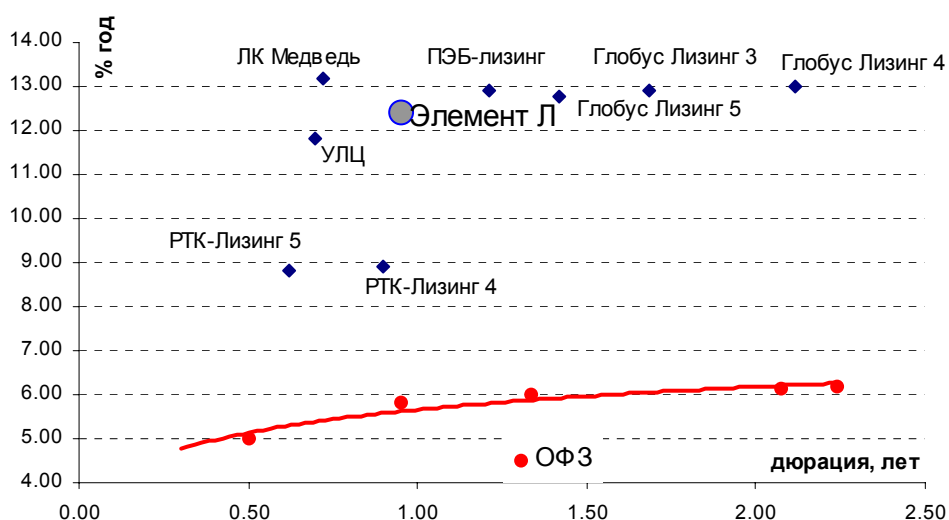


Таблица 16. Основные финансовые показатели некоторых лизинговых компаний по итогам 1 пол. 2006 г.

Основные финансовые показатели	2 кв. 2006 г.				
	Глобус – Лизинг	ЛК Медведь	УЛЦ	Элемент Лизинг*	ПЭБ – Лизинг
Выручка (млн. руб.)	1009	442	279	127**	58
Чистая прибыль (млн. руб.)	44	24	82	20	2
Активы (млн. руб.)	6094	1834	3344	1774	802
Собственный капитал (млн. руб.)	131	160	297	330	13
Коэффициент автономии (достаточность СК)***	0,02	0,09	0,09	0,19	0,02
Показатели ликвидности	Глобус – Лизинг	ЛК Медведь	УЛЦ	Элемент Лизинг	ПЭБ – Лизинг
ПОС (постоянные оборотные средства) (млн. руб.)	3220	-335	681	435	585
Коэффициент текущей ликвидности	4,88	0,61	1,53	1,78	18,42
Коэффициент "критической оценки"	3,02	0,58	1,53	1,16	14,85
Коэффициент абсолютной ликвидности	0,81	0,18	1,22	0,08	0,04
Показатели рентабельности	Глобус – Лизинг	ЛК Медведь	УЛЦ	Элемент Лизинг	ПЭБ – Лизинг
Рентабельность чистая, %	4,4	5,4	29,4	15,7	3,4
Рентабельность активов, %	1,4	2,6	4,9	2,3	0,5
Рентабельность собственного капитала, %	67,2	26,7	55,2	12,1	30,8
Показатели долговой нагрузки	Глобус – Лизинг	ЛК Медведь	УЛЦ	Элемент Лизинг	ПЭБ – Лизинг
Финансовый долг****, млн. руб.	3980	1120	1865	1298	765
в том числе: долгосрочный долг	3758	838	1762	790	750
краткосрочный долг	222	282	103	508	15
Финансовый долг/собственный капитал	30	7	6	4	59
Финансовый долг/выручка	1,97	1,27	3,34	5,11	6,59
Финансовый долг/чистая прибыль	45	23	11	32	191
Финансовый долг/активы	0,65	0,61	0,56	0,73	0,95

*расчеты проведены на основе данных неаудированной отчетности по МСФО.

**представляет собой финансовый доход от лизинга, т. е. вознаграждение лизингодателя (очищенное от возмещения инвестиционных затрат), рассчитанное методом начисления постоянных в течение всего срока лизинга процентов на текущую стоимость чистой инвестиции в лизинг.

***рассчитан как отношение собственного капитала к активам.

****представляет собой сумму краткосрочных и долгосрочных кредитов и займов.

Источник: АКБ "СОЮЗ"

Контактная информация

Заместитель председателя Правления

Рукавишников Алексей Михайлович

Электронный адрес

info@banksoyuz.ru

Телефон

729-55-49

Анализ финансовых рынков

Богословский Дмитрий

Dmitry.bogoslovsky@banksoyuz.ru

729-55-00 (52-72)

Горбачева Елена

Gorbachevaea@banksoyuz.ru

729-55-00 (56-66)

Лукьянов Павел

Research@banksoyuz.ru

729-55-00 (52-72)

Свиридов Станислав

Research@banksoyuz.ru

729-55-00 (56-68)

Чердаков Евгений

Evgeny.Cherdakov@banksoyuz.ru

729-55-00 (54-87)

Долговые инструменты

Автухов Михаил

bond@banksoyuz.ru

729-55-07 (52-80)

Голубничий Денис

Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru

729-55-00 (56-89)

Долговой рынок капитала

Бахшиян Шаген

BahshiyansG@banksoyuz.ru

729-55-67 (53-11)

Брокерское обслуживание и доверительное управление

Бабаджанов Сухроб

BabadzanovSS@banksoyuz.ru

729-55-00 (54-76)

Операции на фондовых рынках

Илья Палей

PaleyIY@banksoyuz.ru

729-55-18 (53-68)

Спасскин Андрей

SpasskinAY@banksoyuz.ru

729-55-00 (54-58)

Денежные рынки

Тихонов Денис

Denis.Tikhonov@banksoyuz.ru

729-55-61 (52-44)

Оценка финансовых рисков

Куринов Наран

KurinovNB@banksoyuz.ru

729-55-00 (52-01)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1
Тел.: (495) 729–5500; факс: (495) 729–5505
E-mail: info@banksoyuz.ru Internet: www.banksoyuz.ru

Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанных с ними финансовых инструментов. Описание любой компании или компаний или/и их ценных бумаг или рынков или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагает полноты изложения информации. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах.

Несмотря на то, что информация, представленная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний и/или намереваться приобрести такие доли капитала и/или выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации. Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа. По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00.