

### КОМПАНИЯ РАЗМЕЩАЕТ ОБЛИГАЦИИ НА 3 МЛРД РУБ.

**Новый облигационный заем.** В сентябре ЛК УРАЛСИБ вновь выйдет на первичный рынок облигаций и предложит инвесторам выпуск биржевых облигаций объемом 3 млрд руб. и сроком обращения три года. Средства привлекаются для финансирования нового бизнеса. По выпуску предусмотрена амортизация равными ежеквартальными платежами, что сокращает дюрацию бумаг до 1,49 года. Ориентир по ставке купона – 9,50% годовых, это соответствует доходности 9,84%. Все обращающиеся выпуски эмитента включены в котировальный список «А1» ММВБ и Ломбардный список Банка России, что расширяет потенциальный круг инвесторов в бумаги, увеличивая их ликвидность. Есть все основания рассчитывать на включение в эти списки и нового выпуска (предположительно в декабре 2010 г. – январе 2011 г.).

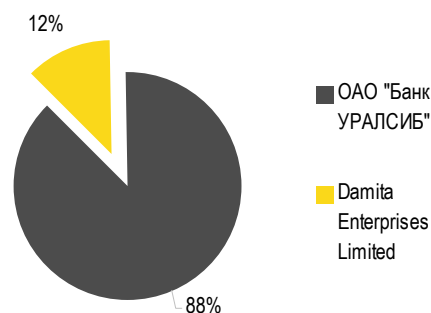
**Стабильность в период кризиса.** Безусловно, вслед за всем финансовым рынком влияние кризиса ликвидности ощутила на себе и лизинговая отрасль. В то же время крупнейшие лизинговые компании преодолели этот период без существенных потерь и сейчас демонстрируют потенциал развития. Несмотря на сокращение объемов нового бизнеса, ЛК УРАЛСИБ по итогам 2009 г. получила чистую прибыль и сохранила ведущие позиции среди лизинговых компаний (4-е место по размеру лизингового портфеля в рейтинге РА «Эксперт» после государственных лизинговых компаний). Компания подтвердила ликвидность, достаточную для обслуживания долга в полном объеме даже в период кризиса. Традиционно ЛК УРАЛСИБ, являясь частью ФК УРАЛСИБ, получает поддержку со стороны материнской структуры – одного из крупнейших российских частных банков – Банка УРАЛСИБ. В мае 2010 г. Fitch Ratings повысило прогноз по рейтингу ЛК УРАЛСИБ «В+» с «Негативного» до «Стабильного». Мы считаем, что если компания установит ставку купона на уровне 9,5% годовых, что обеспечит премию к ставкам РЕПО ЦБ, выпуск будет являться привлекательным для рынка с точки зрения соотношения цена/риск.

**Крупнейшая частная лизинговая компания в России.** По итогам 2009 г. ЛК УРАЛСИБ занимает 4-е место в рейтинге крупнейших лизинговых компаний России (по версии РА «Эксперт») по объему лизингового портфеля, являясь при этом лидером среди частных лизинговых компаний, не аффилированных с крупными государственными финансовыми институтами. Первая тройка рейтинга представлена государственными лизинговыми компаниями: ВТБ-Лизинг, Сбербанк-Лизинг и ВЭБ-Лизинг. Совокупный портфель российских лизинговых компаний по итогам 2009 г. сократился на 31%, а объем лизингового портфеля ЛК УРАЛСИБ – на 28,5%, т.е. показал динамику лучше рынка в целом. При этом объем лизингового портфеля второй по величине частной лизинговой компании (ГЛК «Бизнес Альянс, 7-ое место) на 52,2% меньше, чем у ЛК УРАЛСИБ.

#### Информация о выпуске

Эмитент	ООО "Лизинговая компания УРАЛСИБ"
Выпуск	ЛК УРАЛСИБ БО-03
Рейтинги эмитента	В+/Fitch
Общий объем	3 млрд руб
Купон	квартальный
Срок обращения	3 года
Оферта	нет
Амортизация	равные ежеквартальные платежи
Способ размещения	книга заявок
Листинг на ММВБ	ожидается А1
Ориентир по ставке купона	9.50% (УТМ 9.84%)

#### Структура участников ЛК УРАЛСИБ

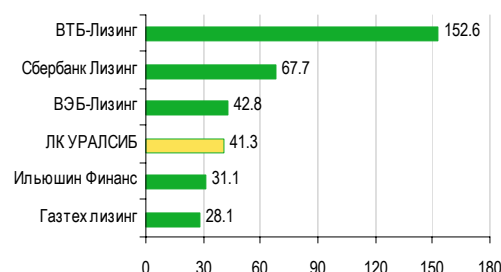


\* Damita Enterprises Ltd полностью подконтрольна ФК УРАЛСИБ

Источники: МСФО компании

#### Первая среди частных лизинговых компаний

Рэнкинг российских лизинговых компаний за 2009 г. по объему лизингового портфеля



Источники: РА Эксперт

**Стратегия в соответствии с изменениями на рынке.** Бурный рост российского рынка лизинга начался в 2003 г. Так, за период с 2003 по 2008 г. совокупный лизинговый портфель рос среднегодовыми темпами 68,8% в год. После чего в 2009 г. произошло падение на 31%. Ожидается, что восстановление рынка будет медленным: по прогнозам рыночных экспертов, в 2010 г. объем нового бизнеса увеличится только на 10–15%, составив 350–370 млрд руб.

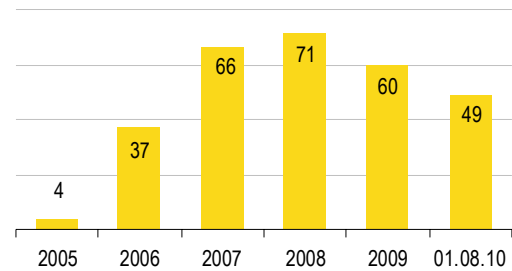
В условиях кризиса ЛК УРАЛСИБ адаптировала рыночную стратегию, осуществив переход от широкого спектра клиентского привлечения к узкоспециализированной работе с целевыми отраслевыми клиентскими сегментами, к которым относятся предприятия, наименее подверженные снижению спроса на их продукцию в зависимости от изменения внешних условий, а также относящиеся к отраслям, поддерживаемым государством. К числу приоритетных для себя отраслей ЛК УРАЛСИБ относит железнодорожные перевозки, пищевую промышленность, энергетику, золотодобычу, сетевую торговлю.

В течение 2009 г. с целью повысить эффективность действующего лизингового портфеля была оптимизирована филиальная сеть компании - количество филиалов было сокращено с 71 в 2008 г. до текущих 49. Несмотря на это, филиальная сеть компании остается крупнейшей среди российских лизинговых компаний. Покрытие регионов, филиалы в которых были закрыты, было сохранено, и в настоящий момент они контролируются на уровне шести региональных центров ЛК УРАЛСИБ. Дальнейшее снижение количества филиалов компания не планирует. Текущей задачей в части региональной стратегии является увеличение доли рынка ЛК УРАЛСИБ в регионах, а с 2012 г. предполагается расширение региональной сети.

**Сокращение активов в рамках отраслевых тенденций.** По данным консолидированной отчетности компании по МСФО, размер активов ЛК УРАЛСИБ на начало 2010 г. составлял 33,8 млрд руб. В период с 2004 по 2008 гг. активы ЛК УРАЛСИБ росли быстрыми темпами – в среднем на 76,4% в год. В 2009 г. размер совокупных активов компании снизился на 17,2%, что является следствием принятого руководством компании решения о сдерживании объемов нового бизнеса в кризисный период в связи с возросшими рисками неплатежей, а также естественной амортизацией лизингового портфеля, которая проходила объективно более высокими темпами, чем прирост нового бизнеса. Чистые инвестиции в лизинг сократились на 11,3 млрд руб., а их доля в структуре активов компании – на 17 п.п., составив 63% в 2009 г. Согласно стандартам МСФО изъятое по расторгнутым лизинговым контрактам оборудование переходит в категорию запасов, в связи с чем величина запасов демонстрирует увеличение за 2009 г. на 2,5 млрд. руб. Впоследствии изъятое оборудование реализуется через продажу либо аренду, для чего в ЛК УРАЛСИБ был создан Центр управления и реализации имущества. Начиная с 2009 г. ремаркетинг изъятого оборудования и продажа лизингового имущества по досрочно расторгнутым договорам составил более 3,5 млрд. Других заметных изменений в структуре активов в кризисный период не произошло.

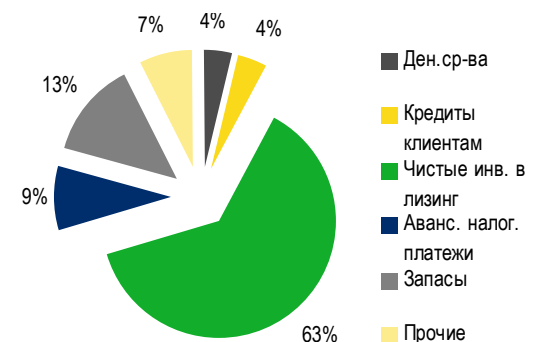
### Повышение эффективности за счет оптимизации сети

Количество филиалов ЛК УРАЛСИБ



Источники: ЛК УРАЛСИБ

### Структура активов ЛК УРАЛСИБ в 2009 г.



Источники: МСФО компании, оценка УРАЛСИБа

### Диверсифицированный и ликвидный лизинговый портфель.

По состоянию на 1 августа 2010 г. основная доля лизингового портфеля компании приходится на наиболее ликвидные сегменты: железнодорожный подвижной состав (40%), автотранспорт (12%), коммерческая недвижимость (11%); оставшиеся 37% портфеля представлены оборудованием и техникой из более чем 30 отраслей (оборудование для пищевой, добывающей, металлургической, деревообрабатывающей отраслей и др.). На начало 2010 г. рыночная стоимость имущества в собственности компании оценивалась в размере 50 млрд руб. Среди клиентов TOP-20, составляющих около 50% портфеля, – ведущие в своих отраслях компании, входящие в крупнейшие, в том числе государственные промышленные группы. Остальные 50% портфеля представлены лизинговыми сделками с малыми и средними предприятиями, где средний размер портфеля на одного клиента не превышает 0,006% от общего портфеля. Принадлежность некоторой части лизингополучателей к секторам экономики повышенного риска компенсируется уровнем ликвидности предметов лизинга. Имущество с высокой и стабильной ликвидностью в совокупности формируют 63% лизингового портфеля компании. Также ЛК УРАЛСИБ исторически специализируется на финансировании импортных поставок оборудования и техники, что с точки зрения рисков обеспечивает сохранение ликвидности портфеля лизингового имущества.

### Региональная сеть ЛК УРАЛСИБ охватывает все федеральные округа России.

Региональная структура лизингового портфеля демонстрирует высокую долю Московского региона (60%). Однако это является преимущественно техническим фактором, поскольку многие клиенты компании зарегистрированы в г. Москве, но фактически осуществляют экономическую деятельность за пределами столицы (наиболее яркий пример – железнодорожный подвижной состав, операторы которого эксплуатируют его на территории всей страны). В целом лизинговый портфель компании является диверсифицированным по региональному признаку. Необходимо отметить, что в период кризиса выросла доля крупного бизнеса в портфеле (58,2% на 01.08.10) (по отрасли – 64,4%), который в целом оказался более устойчивым, чем предприятия SME. Несмотря на большую доходность сделок с последними, риски у крупного бизнеса ниже, – таким образом, увеличение его доли в портфеле мы рассматриваем как положительный фактор, к тому же это практически не сказалось на уровне чистой процентной маржи (ЧПМ), которая в 2009 г. составила 10,9% против 11,8% в 2008 г.

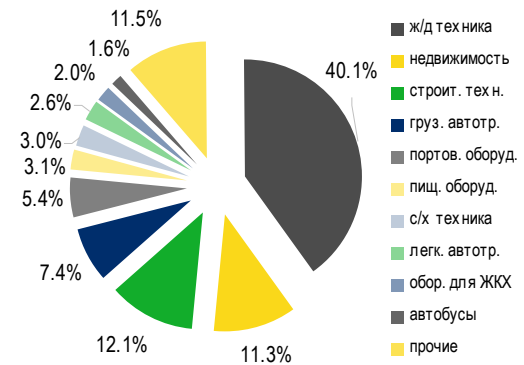
### Умеренный уровень NPL.

Согласно консервативной политике ЛК УРАЛСИБ в отношении создания резервов по лизинговой деятельности, компания отражает в отчетности по МСФО весь объем договоров лизинга с лизингополучателями, в отношении которых зафиксирована просроченная задолженность более 90 дней. По итогу 2009 г. он составил 23% от валовых инвестиций в лизинг. При этом, если у ЛК УРАЛСИБ заключено несколько договоров с одним либо несколькими связанными заемщиками, то при появлении «просрочки» по одному из этих договоров компания к просроченным относит все лизинговые договоры с этим заемщиком, даже если задержки платежей по ним не было.

При этом данный объем задолженности не отражает реальный уровень NPL. Размер NPL по портфелю ЛК УРАЛСИБ на начало 2010 г. составил 2,3 млрд. руб. (без учета создания резервов), что составляет 6,8% совокупных активов компании.

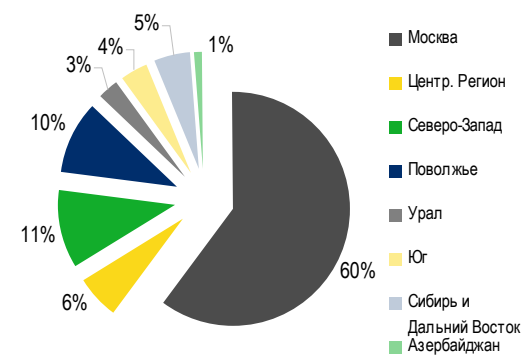
Для целей анализа качества лизингового портфеля ЛК УРАЛСИБ также использует показатель уровня фактически недополученных лизинговых платежей. Динамика доли просроченных лизинговых платежей имеет тенденцию к снижению в течение 2010 г. Негативная динамика была преодолена во II полугодии 2009 г., а с начала 2010 г. сумма просроченных более чем на 90 дней лизинговых платежей в абсолютном выражении снизилась на 22% до 2,3 млрд руб., что на фоне амортизации лизингового портфеля позволило компании удержать долю «просрочки» до 90 дней в лизинговом портфеле в относительно небольшом диапазоне 7,1–7,4%. Общий же объем просроченных лизинговых платежей за 7 месяцев 2010 г. в абсолютном выражении снизился на 25%. Доля просроченных платежей сроком более 90 дней в общем объеме

### Структура лизингового портфеля по отрасли предмета лизинга, 01.08.2010 г.



Источники: ЛК УРАЛСИБ

### Региональная структура лизингового портфеля, 01.08.2010 г.



Источники: ЛК УРАЛСИБ

ме просроченной задолженности свидетельствует о том, что ЛК УРАЛСИБ зафиксировала основной объем рисковых контрактов и не допускает возникновения новой «просрочки». Дочерние компании Сбербанк и ВТБ (Сбербанк-Лизинг и ВТБ-Лизинг) в публичных источниках информации не раскрывали уровень «просрочки» по итогам 2009 г.

**Уровень доходов и чистой процентной маржи практически не изменился за 2009 г.** Объем чистого процентного дохода ЛК УРАЛСИБ по итогам 2009 г. составил 3 млрд. руб. (снижение по сравнению с 2008 г. – 3,1%), что позволило компании получить прибыль по итогам 2009 г. в размере 409 млн руб., несмотря на увеличение ставки резервирования до 11,3% от чистых инвестиций в лизинг. Чистая процентная маржа сохраняется на достаточно высоком уровне и демонстрирует незначительное изменение за анализируемый период: с 11,8% по итогам 2008 г. до 10,9% по итогам 2009 г., что обусловлено увеличением стоимости привлеченных долговых ресурсов в течение 2009 г. Снижение ROAE (с 14,3% до 6,3%) и ROAA (с 1,7% до 1,1%) вызвано увеличением капитала компании, а также повышением средней ставки резервирования и досозданием резервов.

**Высокая капитализация и поддержка участников.** Текущая структура кредитного портфеля ЛК УРАЛСИБ демонстрирует стабильную поддержку компании со стороны ФК УРАЛСИБ. Так, по состоянию на 01.08.2010 г. доля средств ФК УРАЛСИБ в кредитном портфеле ЛК УРАЛСИБ (объем которого составляет 18,7 млрд руб.) насчитывала 47,9% (с учетом облигаций на позиции ФК). До начала кризиса (на 30.06.08 г.) доля российских банков в кредитном портфеле компании составляла 16%, однако к текущему моменту сократилась до 3,2%. Доля западных банков в фондировании ЛК УРАЛСИБ осталась стабильно высокой – 26%, что подтверждает возможности компании привлекать фондирование на международном рынке.

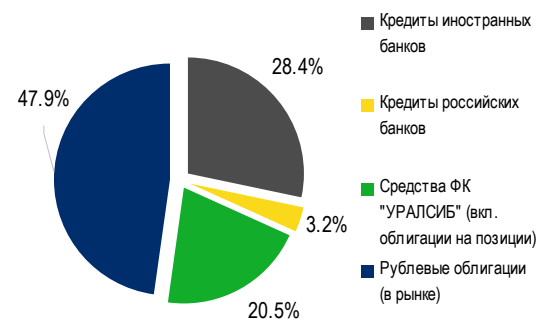
Поддержка материнской компании проявилась не только в предоставлении ЛК УРАЛСИБ кредитных ресурсов, но и увеличении капитала. В 2009 г. ЛК УРАЛСИБ усилила показатели своей капитализации за счет конвертации части облигационного долга на сумму 3,3 млрд руб. в капитал. В результате уровень достаточности капитала эмитента по состоянию на отчетную дату составил 23,1% по отношению ко всем активами компании (10,1% – на конец 2008 г.), что в два раза превышает среднее значение этого коэффициента по банковскому сектору. Такой уровень собственного капитала создаст большой запас прочности с точки зрения покрытия возможных потерь в будущем, в случае если компания будет вынуждена осуществлять списания по просроченным лизинговым контрактам.

**Комфортная ситуация с ликвидностью.** Лизинговый и кредитный портфели ЛК УРАЛСИБ сбалансированы по срочной и валютной структурам. Поступления по действующему лизинговому портфелю покрывают объем обязательств компаний по кредитному портфелю, что позволяет использовать собственную ликвидность в качестве основного источника обслуживания долга (ежемесячные поступления по лизинговым платежам в 2010 г. в среднем составляли 1,24 млрд руб.).

В кризисный период, когда курс рубля был высоковолатильным, ЛК УРАЛСИБ с целью минимизации валютных рисков, снижения объема курсовых разниц и их влияния на показатели прибыльности конвертировала часть своего валютного долга в рублевый.

### Стабильная поддержка Банка УРАЛСИБ

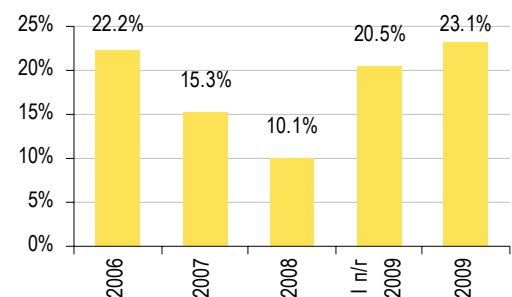
Структура кредитного портфеля по источникам средств, 01.08.10 г.



Источники: ЛК УРАЛСИБ

### Высокая достаточность капитала

Собственный капитал/Активы, %



Источники: отчетность компании, оценка УРАЛСИБа

### Платежи сбалансированы по срочности ...

Срочная структура лизингового и кредитного портфелей

на 01.08.10 г., (млн долл.)	Лизинговый портфель	Кредитный портфель
платежи до 1 года	466.4	241.6
платежи от 1 до 3 лет	363.6	340.1
платежи от 3 до 5 лет	236.8	38.6
платежи свыше 5 лет	9.3	-

Основные крупные выплаты в рамках обслуживания долга в этом году компания уже осуществила, исполнив оферты по облигациям в январе и июне. Общий объем погашений по кредитам и займам, осуществленных ЛК УРАЛСИБ в I полугодии 2010 г., составил 7,8 млрд руб., в т.ч. 4,6 млрд руб. по обязательствам перед внешними кредиторами и инвесторами (вне ФК УРАЛСИБ). По собственной инициативе ЛК УРАЛСИБ осуществила досрочные погашения за указанный период в размере 3,4 млрд руб. В целом за этот период ЛК УРАЛСИБ сократила кредитный портфель до 18,7 млрд руб. на 01.08.2010 г. Следующей крупной выплатой для ЛК УРАЛСИБ является исполнение оферты по выпуску облигаций серии 05 объемом 3 млрд руб. в январе 2011 г.

### ... и по валютной структуре

Валютная структура лизингового и кредитного портфелей

	на 01.08.10 г., (млн долл.)	Лизинговый портфель	Кредитный портфель
USD		509.4	152.5
EUR		227.7	106.3
RUR		339.1	361.5

Источники: ЛК УРАЛСИБ

### Ключевые финансовые показатели ЛК УРАЛСИБ, млн руб.

МСФО	2006	2007	2008	2009
Чистый процентный доход	803	1 770	3 134	3 036
Чистый комиссионный доход	1.7	1.2	(38)	(31)
Чистый непроцентный доход	(328)	(745)	(1 358)	(1 321)
Резервы	(183)	(200)	(1 007)	(1 047)
Чистая прибыль	219	661	569	409
Денежные средства	684	541	1 271	1 290
Торговые ценные бумаги	121	4	3	-
Суды клиентам	177	63	173	1 457
Чистые инвестиции в лизинг	11 030	20 410	32 422	21 056
Лизинговый портфель*	18 993	36 041	57 755	41 272
Прочие активы	2 313	4 042	6 959	10 001
Активы	14 325	25 060	40 828	33 804
Долг	9 611	18 715	34 013	24 925
Собственный капитал	3 178	3 839	4 131	7 796
<i>Коэффициенты</i>				
Чистая процентная маржа, %	101.1	11.1	11.8	10.9
ROAA, %	2.1	3.4	1.7	1.1
ROAE, %	11.1	18.8	14.3	6.3
Норма резервирования, %	2.5	3.1	4.9	11.3
Собственный капитал/Активы, %	22.2	15.3	10.1	23.1
Проц. доходы /Проц. расходы	1.9	2.5	2.3	2.0

\*Данные управленческой отчетности

Источники: МСФО компании, оценка УРАЛСИБа

**Кредитные рейтинги подтверждены, прогноз изменен на «Стабильный».** Международное агентство Fitch Ratings 27 мая 2010 г. подтвердило кредитные рейтинги ЛК УРАЛСИБ на уровне «В+» и изменило прогноз по ним с «Негативного» на «Стабильный». Тогда же были подтверждены и рейтинги ее материнской структуры, Банка УРАЛСИБ, на уровне «В+», прогноз «Стабильный». Отметим, что в кризисный период рейтинг компании оставался неизменным, рейтинговые действия имели место только в отношении прогноза – он был изменен со «Стабильного» на «Негативный», что в очередной раз подтверждает устойчивость компании, несмотря на кризис в экономике в целом. В своем последнем комментарии по компании (в декабре 2009 г.) Fitch Ratings отметило комфортный уровень капитализации ЛК УРАЛСИБ, который поддерживается хорошей прибыльностью и сокращающимися объемами основной деятельности. Также агентство указало на снижение подверженности компании прямому рыночному риску благодаря соответствию валютных позиций и достаточно высокому уровню ЧПМ. Среди негативных аспектов Fitch Ratings отметило сокращение нового бизнеса, относительно высокий уровень «просрочки» и концентрации портфеля по двадцати крупнейшим лизингополучателям. В целом оценка агентства совпадает с нашими выводами, приведенными выше в данном обзоре.

**Сравнение с аналогами на облигационном рынке.** Наиболее подходящими для сравнения с ЛК УРАЛСИБ лизинговыми компаниями, представленными на рынке облигаций, мы считаем ВТБ-Лизинг и ВЭБ-Лизинг. Последние сопоставимы с эмитентом по структуре лизингового портфеля и также являются универсальными лизинговыми компаниями без фокуса на определенных отраслях и продуктах. Кроме того, выпуски облигаций данных эмитентов ликвидны, чего нельзя сказать о долговых обязательствах более мелких лизинговых компаний.

**Весомое преимущество – в высокой капитализации**

ЛК УРАЛСИБ в сравнении с ближайшими аналогами

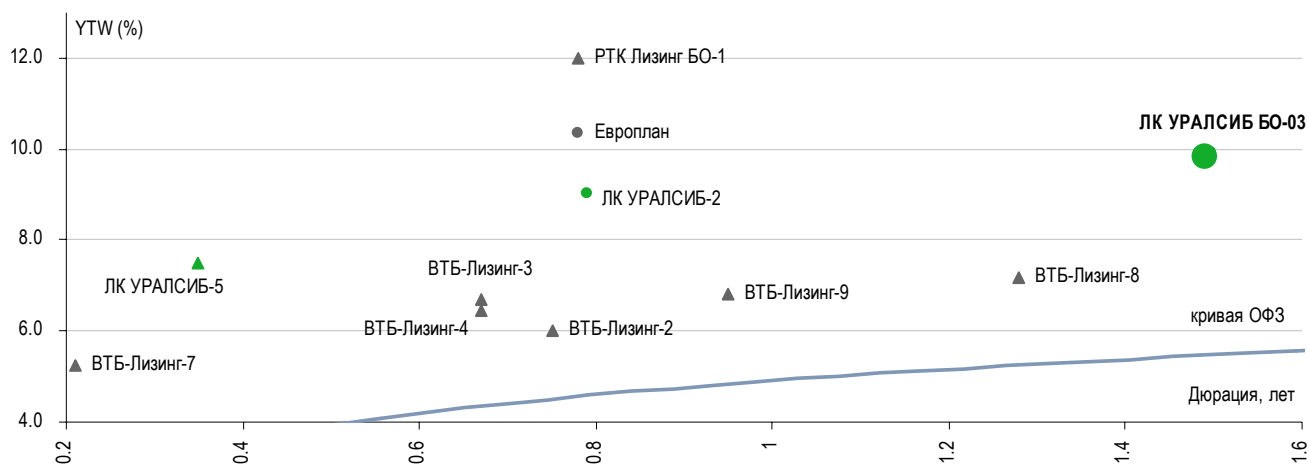
	Рейтинги (S/M/F)	Стандарт отчетн.	Период	Активы, млн руб.	Лиз. портфель, млн руб.	Чист. проц. маржа, %	ROAA, %	Расходы/ доходы, %	Соб. Капитал / активы, %
2 008									
ВТБ-Лизинг	(BBB-/BBB)	МСФО		118 322	180 346	6.3	0.4	40.7	3.1
ЛК УРАЛСИБ	(-/-/В+)	МСФО		40 828	57 755	11.8	1.7	44.7	10.1
ВЭБ-Лизинг	(-/-/BBB)	МСФО		12 707	17 475	13.3	0.1	54.8	13.5
2 009									
ВТБ-Лизинг	(BBB-/BBB)	МСФО		121 065	152 558	2.7	(7.6)	56.9	7.4
ЛК УРАЛСИБ	(-/-/В+)	МСФО		33 804	41 272	10.9	1.1	44.5	23.1
ВЭБ-Лизинг	(-/-/BBB)	МСФО		19 394	42 768	9.4	6.0	41.7	13.8

Источники: МСФО компаний, оценка УРАЛСИБа

- ВТБ-Лизинг и ЛК УРАЛСИБ различаются по масштабам деятельности. Так, лизинговый портфель ВТБ-Лизинг по итогам 2009 г. превосходил портфель ЛК УРАЛСИБ в 3,7 раза, а активы – в 3,6 раза. Однако в целом ВТБ-Лизинг в кризис столкнулся с определенными проблемами: его лизинговый портфель в течение 2009 г. сократился на 27,8 млрд руб. (15,4%), а масштабные отчисления в резервы привели к возникновению по итогам года чистого убытка в 9 млрд руб. В результате материнская компания ВТБ в течение года дважды провела докапитализацию ВТБ-Лизинга, выкупив допэмиссии акций на общую сумму 13,2 млрд руб. Если сравнивать уровни достаточности капитала у эмитентов, у ВТБ-Лизинга он составляет 7,4%, у ЛК УРАЛСИБ – 23,1%. ЛК УРАЛСИБ показывает существенно более высокий уровень процентной маржи относительно ВТБ-Лизинга (10,9% против 2,7% в 2009 г.), а также лучшую операционную эффективность (коэффициент Расходы/Доходы ЛК УРАЛСИБ в 2009 г. составил 44,5% против 56,9% у ВТБ-Лизинга). Что касается диверсификации лизингового портфеля, то у ВТБ-Лизинга доля двух крупнейших сегментов (железнодорожного транспорта и авиатехники) в портфеле составляла в 2009 г. 79,2% против 48,7% (железнодорожный транспорт и коммерческая недвижимость) у ЛК УРАЛСИБ. Кроме того, ВТБ-Лизинг в финансировании своей деятельности также в значительной степени полагается на свою материнскую структуру: доля Группы ВТБ в кредитном портфеле ВТБ-Лизинга на конец 2009 г. составляла 60,4%, тогда как доля ФК УРАЛСИБ в кредитном портфеле ЛК УРАЛСИБ составляет 47,9%. Все вышеперечисленное дает нам основание полагать, что разница в пять ступеней в кредитных рейтингах компаний обусловлена преимущественно квазисуверенным статусом Группы ВТБ и потенциальной поддержкой ВТБ-Лизинга со стороны его материнской структуры. Таким образом, премия по облигациям ЛК УРАЛСИБ относительно доходностей облигаций ВТБ-Лизинг связана с более сильными кредитными рейтингами Банка ВТБ (BBB/Ваа1/BBB) по сравнению с кредитными рейтингами Банка УРАЛСИБ (-/-/В+).
- ЛК УРАЛСИБ превосходит ВЭБ-Лизинг по размеру активов в 1,7 раза. За счет динамичного развития последнего в кризисный период, происходившего на базе средств контролирующего акционера, ВЭБ-Лизинг, являясь одним из элементов группы ВЭБ по финансированию приоритетных для государства отраслей и проектов, сумел существенно нарастить портфель в течение 2009 г. (в 2,3 раза). Специфика деятельности ВЭБ-Лизинга определила его высокую зависимость от средств материнской компании: на долю средств группы ВЭБ на конец 2009 г. приходилось 65% от кредитного портфеля компании, а с учетом кредитов ВТБ доля двух госбанков в портфеле компании составила порядка 80%. Таким образом, кредитный портфель ЛК УРАЛСИБ с точки зрения зависимости от определенных кредиторов является в гораздо большей степени диверсифицированным, нежели у ВЭБ-Лизинга. Тесная связь с поддерживаемыми ВЭБом проектами определила также и низкую отраслевую диверсификацию лизингового портфеля ВЭБ-Лизинга с долей двух крупнейших секторов (энергетика, авиаперевозки и авиастроение), равной 81% от чистых инвестиций в лизинг на конец 2009 г. Уровень ЧПМ и капитализации ЛК УРАЛСИБ превышает аналогичные показатели ВЭБ-Лизинга (10,9% против 9,4% и 23,1% против 13,8% в 2009 г. соответственно). Операционная эффективность у ВЭБ-Лизинга несколько выше (отношение расходов к доходам в 2009 г. составило 41,7% против 44,5% у ЛК УРАЛСИБ). То есть, как и в случае с облигациями ВТБ-Лизинга, премия бондов ЛК УРАЛСИБ к облигациям ВЭБ-Лизинга является исключительно влиянием более высоких кредитных рейтингов ВЭБ (BBB/Ваа1/BBB) относительно Банка УРАЛСИБ (-/-/В+).

**Ориентиры по доходности на рыночном уровне\***

Рублевые облигации лизинговых компаний по состоянию на 24 сентября 2010 г.



Источники: ММВБ, оценка УРАЛСИБа

## Департамент по операциям с долговыми инструментами

### Исполнительный директор, руководитель департамента

Борис Гинзбург, ginzburgbi@uralsib.ru

### Управление продаж и торговли

#### Руководитель управления

Сергей Шемардов, she\_sa@uralsib.ru

#### Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru  
Елена Довгань, dov\_en@uralsib.ru  
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru  
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru  
Дэниэл Фельцман, feltsmand@uralsib.ru  
Екатерина Кочемазова, kochemazovaea@uralsib.ru

#### Управление торговли

Андрей Борисов, bor\_av@uralsib.ru  
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru  
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

### Управление по рынкам долгового капитала

#### Корпоративные выпуски

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru  
Виктор Орехов, ore\_vv@uralsib.ru  
Дарья Сонюшкина, sonyushkinada@uralsib.ru  
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

#### Региональные выпуски

Кирилл Иванов, ivanovkv@uralsib.ru  
Александр Маргеев, margeevas@uralsib.ru

#### Сопровождение проектов

Гюзель Тимошкина, tim\_gg@uralsib.ru  
Галина Гудыма, gud\_gi@uralsib.ru  
Наталья Грищенко, grischenkovane@uralsib.ru  
Антон Кулаков, kulakovak@uralsib.ru

### Аналитическое управление

#### Руководитель управления

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru

#### Дирекция анализа долговых инструментов

Руководитель Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru

#### Заместитель руководителя управления

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru

#### Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, dudkindi@uralsib.ru  
Надежда Мырсыкова, myrsikovav@uralsib.ru  
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

#### Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru  
Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

#### Экономика

Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Ольга Стерина, sterinaoa@uralsib.ru

#### Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru  
Наталья Майорова, mai\_ng@uralsib.ru  
Наталья Березина, berezinana@uralsib.ru

#### Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru  
Василий Дегтярев, degtyarevwm@uralsib.ru  
Дмитрий Пуш, pushds@uralsib.ru

#### Нефть и газ

Алексей Кокин, kokinav@uralsib.ru  
Юлия Новиченкова, novichenkova@uralsib.ru  
Ирина Булкина, bulkinaiv@uralsib.ru

#### Электроэнергетика

Матвей Тайц, tai\_ma@uralsib.ru  
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

#### Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru  
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

#### Телекоммуникации/Медиа/

#### Информационные технологии

Константин Чернышев, che\_kb@uralsib.ru  
Константин Белов, belovka@uralsib.ru

#### Минеральные удобрения/

#### Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru  
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

#### Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, hovhannisyan@uralsib.ru  
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

### Редактирование/Перевод

#### Английский язык

Джон Уолш, walshj@uralsib.ru,  
Тимоти Халл, haltt@uralsib.ru  
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

#### Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

#### Русский язык

Андрей Пятигорский, pya\_ae@uralsib.ru  
Евгений Гринкруг, grinkruges@uralsib.ru  
Ольга Симкина, sim\_oa@uralsib.ru  
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru  
Полина Воробьева, vorobievapa@uralsib.ru  
Екатерина Трофилеева, trofileevaeg@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах он не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации. Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2010