



ЗАО "ГОТЭК"

Выпуск неконвертируемых купонных документарных облигаций на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением на сумму 1 500 000 000 (один миллиард пятьсот миллионов) рублей со сроком погашения в 1 274-й (одна тысяча двести семьдесят четвертый) день с даты начала размещения

выпускаемых Закрытым акционерным обществом "ГОТЭК",
обеспеченных поручительством Закрытого акционерного общества "Универсальный лизинг", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ИНВЕСТ", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ПРИНТ" и Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ЛИТАР"

Закрытое акционерное общество "ГОТЭК", учрежденное в соответствии с законодательством Российской Федерации (далее - "Компания", "Эмитент"), осуществляет размещение процентных неконвертируемых купонных документарных облигаций на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением номинальной стоимостью 1 000 (одна тысяча) рублей каждая в количестве 1 500 000 (один миллион пятьсот тысяч) штук с семью купонными периодами и сроком погашения в 1 274-й (одна тысяча двести семьдесят четвертый) день с даты начала размещения, обеспеченные поручительством Закрытого акционерного общества "Универсальный лизинг", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ИНВЕСТ", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ПРИНТ" и Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ЛИТАР" (далее так же совместно именуемыми "Поручители" и "Поручитель" - в отдельности) на сумму номинальной стоимости выпуска облигаций, составляющей 1 500 000 000 (один миллиард пятьсот миллионов) рублей, и совокупного купонного дохода по облигациям, (далее - "Облигации") в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированными решением Федеральной службы по финансовым рынкам (далее - "ФСФР") от 29 ноября 2005 г. (далее - "Решение о выпуске ценных бумаг" и "Проспект ценных бумаг", соответственно) с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-02-60237-J. Процентная ставка по первому купону устанавливается на конкурсе по определению процентной ставки по первому купону (далее - "Конкурс") в процентах годовых в дату начала размещения Облигаций на торгах, проводимых Закрытым акционерным обществом "Фондовая Биржа ММВБ" (далее - "Биржа", "ФБ ММВБ"). Конкурс проводится в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, а также согласно регламенту и правилам Биржи, действующими на дату размещения Облигаций. Ставка первого купона фиксируется на срок до первой oferty или на весь срок обращения в зависимости от принятия решения о проведении выкупа Облигаций с возможностью их дальнейшего обращения, о котором Эмитент сообщит в день раскрытия информации о дате размещения Облигаций. Доход, полученный Эмитентом в результате размещения Облигаций, будет использован им для рефинансирования краткосрочной задолженности и финансирования инвестиционных проектов (см. раздел "Цели эмиссии облигаций"). Выпуск всех Облигаций оформляется одним сертификатом (далее - Сертификат), подлежащим обязательному централизованному хранению в НДЦ (далее - также "Депозитарий"). Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки. Учет и удостоверение прав на Облигации, учет и удостоверение передачи Облигаций, включая случаи обременения Облигаций обязательствами, осуществляется НДЦ, выполняющим функции Депозитария, и депозитариями, являющимися депонентами по отношению к НДЦ (далее именуемые совместно - "Депозитарии"). Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и Депозитариями - депонентами НДЦ держателям Облигаций.

Ц Е Н А Р А З М Е Щ Е Н И Я
100 (сто) процентов от номинала

ОРГАНИЗАТОР
ЗАО ИК "Тройка Диалог"

Информационный меморандум

Ограничение ответственности

ИНФОРМАЦИЯ, ПРЕДСТАВЛЕННАЯ В МЕМОРАНДУМЕ, КРАТКО ОПИСЫВАЕТ ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ И СТРУКТУРУ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ ("ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ВЫПУСКА"). ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ ПОЛНОСТЬЮ СОДЕРЖАТСЯ В ПРОСПЕКТЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, КОТОРЫЙ ЗАРЕГИСТРИРОВАН ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ. ПРИ ПРИНЯТИИ РЕШЕНИЯ ОБ ИНВЕСТИРОВАНИИ В ОБЛИГАЦИИ ИНВЕСТОРЫ ДОЛЖНЫ САМОСТОЯТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ПРОСПЕКТОМ ЦЕННЫХ БУМАГ.

ИНФОРМАЦИЯ, ИСПОЛЬЗУЕМАЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ПРЕДОСТАВЛЕНА ЗАО "ГОТЭК". ОРГАНИЗАТОР ИЛИ ЕГО ПРЕДСТАВИТЕЛИ ИЛИ ЛИЦА, АФФИЛИРОВАННЫЕ С НИМ И/ИЛИ КОМПАНИЯМИ, ПРЕДОСТАВИВШИМИ ИНФОРМАЦИЮ, НЕ ПРОВОДИЛИ ПРОВЕРКУ ТОЧНОСТИ И ПОЛНОТЫ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В МЕМОРАНДУМЕ. ОРГАНИЗАТОР НЕ НЕСЕТ ОТВЕТСТВЕННОСТИ ЗА ПОЛНОТУ И/ИЛИ ТОЧНОСТЬ ИНФОРМАЦИИ, ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ ЗАО "ГОТЭК" (ДАЛЕЕ – КОМПАНИЯ, ЭМИТЕНТ). ДАННЫЙ МАТЕРИАЛ И СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НЕМ СВЕДЕНИЯ НОСЯТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАТИВНЫЙ ХАРАКТЕР И НЕ МОГУТ РАССМАТРИВАТЬСЯ В КАЧЕСТВЕ ОФЕРТЫ.

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В ИНФОРМАЦИОННОМ МЕМОРАНДУМЕ, НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ИСЧЕРПЫВАЮЩЕЙ. ЛЮБОЕ ЛИЦО, РАССМАТРИВАЮЩЕЕ ВОЗМОЖНОСТЬ ПРИОБРЕТЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ, ДОЛЖНО ПРОВЕСТИ СВОЙ СОБСТВЕННЫЙ АНАЛИЗ ФИНАНСОВОГО ПОЛОЖЕНИЯ ЭМИТЕНТА, ПОРУЧИТЕЛЕЙ И ОСНОВНЫХ УСЛОВИЙ НА ОСНОВЕ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В ПРОСПЕКТЕ ЦЕННЫХ БУМАГ, ПУБЛИКУЕМОМ НА САЙТЕ ГРУППЫ КОМПАНИЙ "ГОТЭК" (ДАЛЕЕ – ГРУППА) WWW.GOTEK.RU.

ВСЕ ОЦЕНКИ И ПРОГНОЗЫ КАСАТЕЛЬНО БУДУЩИХ СОБЫТИЙ И/ИЛИ ДЕЙСТВИЙ, ПЕРСПЕКТИВ РАЗВИТИЯ ОТРАСЛИ ЭКОНОМИКИ, В КОТОРОЙ ГРУППА ОСУЩЕСТВЛЯЕТ СВОЮ ОСНОВНУЮ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ, И РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕЯТЕЛЬНОСТИ ГРУППЫ, В ТОМ ЧИСЛЕ БУДУЩИХ ПЛАНОВ И ВЕРОЯТНОСТИ НАСТУПЛЕНИЯ ОПРЕДЕЛЕННЫХ СОБЫТИЙ, ОТРАЖАЮТ НАШЕ МНЕНИЕ НА ДЕНЬ ПУБЛИКАЦИИ И ПОДЛЕЖАТ ИЗМЕНЕНИЮ БЕЗ ПРЕДУПРЕЖДЕНИЯ.

ОРГАНИЗАТОР НЕ БЕРЕТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА ПО АНАЛИЗУ ФИНАНСОВОЙ И/ИЛИ ДРУГОЙ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТЕ И ПОРУЧИТЕЛЯХ И ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ. СОТРУДНИКИ ОРГАНИЗАТОРА НЕ УПОЛНОМОЧЕНЫ ПРЕДОСТАВЛЯТЬ ИНФОРМАЦИЮ, ОТНОСЯЩУЮСЯ К ЭМИТЕНТУ И/ИЛИ ОБЛИГАЦИЯМ И НЕ СОДЕРЖАЩУЮСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

ДАТА, УКАЗАННАЯ НА ПЕРВОЙ СТРАНИЦЕ МЕМОРАНДУМА, НЕ ОЗНАЧАЕТ, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ЯВЛЯЕТСЯ ПОЛНОЙ И/ИЛИ ТОЧНОЙ НА ЭТУ ДАТУ. ОРГАНИЗАТОР И ЭМИТЕНТ НЕ БЕРУТ НА СЕБЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ОБНОВЛЯТЬ ИНФОРМАЦИЮ, СОДЕРЖАЩУЮСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

Гофроагрегат



Производимая продукция



Содержание

Краткая информация об эмитенте и поручителях	4
Эмитент	4
Поручители	4
Миссия и стратегия развития	4
Краткая производственная информация	5
Источники инвестиционной привлекательности	7
Основные условия выпуска облигаций	8
Цели эмиссии облигаций	10
Предыдущие выпуски облигаций	11
Миссия и стратегия развития Группы компаний ГОТЭК	12
Миссия	12
Стратегия	12
Организационная структура Группы компаний "ГОТЭК"	13
Развитие структуры управления	14
Конкурентная среда	16
Российский рынок гофропродукции	16
Российский рынок других видов упаковочных материалов	19
Основные конкуренты на целевых рынках Группы	20
Конкурентные преимущества	25
Продажи	27
Структура продаж	27
Условия поставок Группы	30
Потребители	30
Каналы сбыта	31
Ценообразование	32
Производство	33
История развития	33
ЗАО "ГОТЭК"	33
ЗАО "Полипак"	36
ЗАО "ГОТЭК-Принт"	39
ЗАО "ГОТЭК-Литар"	41
Информационные технологии	43
Менеджмент и сотрудники	44
Капвложения	46
Анализ финансового состояния	48
Финансовые результаты деятельности Группы компаний "ГОТЭК"	48
Анализ активов Группы компаний "ГОТЭК"	49
Анализ пассивов Группы компаний "ГОТЭК"	51
Показатели ликвидности и оборачиваемости Группы компаний "ГОТЭК"	53
Прогноз денежных потоков для исполнения обязательств по облигациям	54
Факторы риска	55
Описание облигаций	58
Некоторые вопросы налогообложения	85
Приложение 1. Организационная структура ЗАО "ГОТЭК"	70
Приложение 2. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК" по РСБУ за 2004 г.	71
Приложение 3. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК" по РСБУ за 6 мес. 2005 г.	87
Приложение 4. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК" по РСБУ за 9 мес. 2005 г.	91
Приложение 5. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ИНВЕСТ" по РСБУ за 2004 г.	95
Приложение 6. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ИНВЕСТ" по РСБУ за 6 мес. 2005 г.	110
Приложение 7. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ИНВЕСТ" по РСБУ за 9 мес. 2005 г.	114
Приложение 8. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ПРИНТ" по РСБУ за 2004 г.	118
Приложение 9. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ПРИНТ" по РСБУ за 6 мес. 2005 г.	132
Приложение 10. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ПРИНТ" по РСБУ за 9 мес. 2005 г.	135
Приложение 11. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ЛИТАР" по РСБУ за 2004 г.	139
Приложение 12. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ЛИТАР" по РСБУ за 6 мес. 2005 г.	154
Приложение 13. Финансовая отчетность ЗАО "ГОТЭК-ЛИТАР" по РСБУ за 9 мес. 2005 г.	158
Приложение 14. Финансовая отчетность ЗАО "УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ЛИЗИНГ" по РСБУ за 2004 г.	162
Приложение 15. Финансовая отчетность ЗАО "УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ЛИЗИНГ" по РСБУ за 6 мес. 2005 г.	170
Приложение 16. Финансовая отчетность ЗАО "УНИВЕРСАЛЬНЫЙ ЛИЗИНГ" по РСБУ за 9 мес. 2005 г.	174

Краткая информация об эмитенте и поручителях

Эмитент

Эмитентом выпуска является ЗАО "ГОТЭК", крупнейшее производственное предприятие Группы компаний "ГОТЭК", выпускающее многослойный гофрокартонный лист и гофропродукцию (ящики, лотки, крупногабаритную тару и т.д.), а также предлагающее потребителям упаковочные решения на индивидуальной основе. Объем установленных мощностей предприятия по производству гофропродукции составляет 330 млн.м.2 в год.

Предприятие является дочерним обществом ЗАО "ГОТЭК-Инвест", выполняющего функции управляющей компании Группы.

Выручка ЗАО "ГОТЭК" в 2004 г. составила \$81 млн., в текущем году ожидается на уровне \$103 млн.

Поручители

ЗАО "ГОТЭК-Инвест", ЗАО "Универсальный лизинг", ЗАО "ГОТЭК-Литар" и ЗАО "ГОТЭК-Принт" предоставляют поручительство по облигациям ЗАО "ГОТЭК". Выбор данных компаний Группы в качестве поручителей выпуска позволяет рассматривать облигационный заем ЗАО "ГОТЭК" как заем всей Группы.

ЗАО "ГОТЭК-Инвест" выполняет функции управляющей компании Группы, координирующей общую стратегию развития, финансовые потоки, политику долгового финансирования, а также операционную деятельность предприятий Группы.

ЗАО "Универсальный лизинг" является собственником большей части производственного оборудования Группы, предоставляемого производственным предприятиям на условиях лизинга.

ЗАО "ГОТЭК-Литар" и ЗАО "ГОТЭК-Принт" являются производственными предприятиями Группы "ГОТЭК", выпускающими упаковку из бумажного литья, картона хром-эрзац и кашированного картона.

Миссия и стратегия развития

"Мы производим упаковку, которая улучшает людям жизнь".

В рамках среднесрочной стратегии Группа компаний "ГОТЭК" ставит перед собой следующие цели:

1. Сохранение высоких темпов роста объемов продаж за счет выгодного географического размещения производственных мощностей и близости к клиентам и наиболее емким регионам потребления.
2. Минимизация издержек за счет эффективного использования активов, совершенствования управления производством, продажами и закупками.
3. Инновационное доминирование, направленное на поиск новых востребованных рынков технологий, сырья и материалов.
4. Специализация по продуктам и клиентам, предусматривающая рост конкурентоспособности Группы за счет предложения потребителям продукции новых качественных решений на индивидуальной основе.

Краткая производственная информация

В Группу "ГОТЭК" входят 4 производственные предприятия, выпускающие следующие виды упаковочной продукции:

- 1) гофропродукция, включающая гофрокартон и гофроящики (производится ЗАО "ГОТЭК"),
- 2) полиграфическая продукция, включающая кашированный микрогофрокартон и картон хром-эрзац (производится ЗАО "ГОТЭК-Принт"),
- 3) гибкая упаковка, включающая термоусадочный полиэтилен и пленки и бумагу с печатью (производится ЗАО "Полипак"),
- 4) литая тара, включающая розничную и промышленную упаковку для яиц, а также держатели McDonalds (производится ЗАО "ГОТЭК-Литар").

На протяжении 2001-2005 гг. Группа оптимизировала структуру производства в пользу увеличения доли продуктов с высокой добавленной стоимостью, а также осуществляла инвестиционные проекты, направленные на расширение продуктовой линейки за счет введения новых технологически усовершенствованных видов упаковки.

**Объем выпуска продукции предприятиями Группы в 2005 г.
(прогноз) в натуральном выражении**

Вид продукции	Объем выпуска
Гофроящик, млн м. ²	226
Гофрокартон, млн м. ²	32
Термоусадочный полиэтилен, тыс. т.	3,1
Пленка и бумага с печатью, тыс. т.	5,9
Картон хром-эрзац, млн. ф.л.	23
Микрогофрокартон, млн. ф.л.	16
Литая тара, млн. ед.	166

Источник: данные Группы

Ключевые финансовые показатели

Основные финансовые показатели Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель	2003	2004	9 мес. 2005
ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ			
Выручка, тыс. руб.	2 728 870	3 399 081	3 020 340
EBITDA, тыс. руб. (1)	408 084	472 286	449 440
Чистая прибыль, тыс. руб.(2)	119 318	142 699	136 442
БАЛАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ			
Активы	2 091 033	2 978 826	3 531 296
Собственный капитал	412 354	341 791	338 217
ПОКАЗАТЕЛИ РЕНТАБЕЛЬНОСТИ			
Валовая рентабельность, %	10,0%	13,4%	13,7%
Рентабельность EBITDA, %	15,0%	13,9%	14,9%
Рентабельность чистой прибыли, %	4,4%	4,2%	4,5%
ДОЛГ			
Обязательства, тыс. руб.	1 678 678	2 637 035	3 193 079
Финансовый долг, тыс. руб.	1 228 984	2 031 176	2 541 057
краткосрочный, %	29,4%	31,4%	24,2%
долгосрочный, %	70,6%	68,6%	75,8%
Процентные платежи	(193 288)	(235 604)	(200 489)
Чистый долг	1 088 320	1 887 152	2 466 897
ФИНАНСОВЫЕ КОЭФФИЦИЕНТЫ			
Чистый долг/EBITDA	2,67	4,00	н/д
Выручка/Чистый долг	2,51	1,80	н/д
Финансовый долг/Активы	0,59	0,68	0,72
EBITDA/Процентные расходы	2,11	2,00	2,24
Срочная ликвидность, х	0,61	0,51	0,72
Текущая ликвидность, х	1,27	1,13	1,43

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

(1) Показатель рассчитан как прибыль от продаж, скорректированная на сальдо прочих операционных доходов и расходов и доходы от участия в других организациях, плюс амортизация

(2) Скорректированная величина (см. раздел "Анализ финансового состояния")

Источники инвестиционной привлекательности

Плюсы

- ⊕ Оперирует в отрасли, характеризующейся высокими темпами роста;
- ⊕ Устойчивые рыночные позиции на наиболее емких рынках Центрального региона, в т.ч. Москве и Московской области;
- ⊕ Близость производственных мощностей к ключевым с точки зрения потенциального спроса рынкам сбыта (ЦФО) позволяет минимизировать транспортные издержки;
- ⊕ Уникальная система организационного управления, основанная на лучших мировых практиках;
- ⊕ Организованная система продаж, сотрудничество с крупными национальными и зарубежными производителями продуктов питания и потребительских товаров;
- ⊕ Узнаваемый бренд;
- ⊕ Высокопрофессиональная команда менеджеров;
- ⊕ Современное оборудование;
- ⊕ Эффективная система логистики.

Возможности для роста

- ↑ Низкая степень насыщения российского рынка упаковки;
- ↑ Возможность консолидации отрасли в качестве крупнейшего игрока за счет M&A;
- ↑ Освоение новых видов продукции, пока не представленных на российском рынке;
- ↑ Освоение новых мощностей по производству гофропродукции, введенных на фабрике в Новомосковске (см. раздел "Капвложения");
- ↑ Развитие экспортной составляющей в результате снижения таможенных пошлин на гофропродукцию до 0% с текущих 10% с 2006 г.;
- ↑ Развитие отраслей, ориентированных на внутреннее потребление, по мере роста доходов населения будет способствовать росту спроса на качественную упаковку.

Основные условия выпуска облигаций

Эмитент Облигаций	Закрытое акционерное общество "ГОТЭК"
Поручительство	Закрытого акционерного общества "Универсальный лизинг", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ИНВЕСТ", Закры- того акционерного общества "ГОТЭК-ПРИНТ", Закрытого ак- ционерного общества "ГОТЭК-ЛИТАР"
Размещаемые ценные бумаги	Облигации процентные неконвертируемые документарные на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением номинальной стоимостью 1000 (одна тысяча) рублей каждая в количестве 1 500 000 (один миллион пятьсот тысяч) штук общим объемом выпуска 1 500 000 000 (один миллиард пятьсот миллионов) рублей и сроком погашения в 1274-й день с даты начала размещения.
Купонные выплаты	Процентная ставка по первому купону устанавливается на конкурсе по определению процентной ставки по первому купону в процентах годовых в дату начала размещения Облигаций на ФБ ММВБ. Ставка первого купона фиксируется на срок до первой оферты или на весь срок обращения в зависимости от принятия Эмитентом решения о приобретении Облигаций с возможностью их дальнейшего обращения, о котором Эмитент сообщит в день раскрытия информации о дате размещения Облигаций.
Дата начала размещения	Дата начала размещения Облигаций устанавливается Эмитентом и доводится до сведения всех заинтересованных лиц не позднее, чем за 5 (пять) дней до даты начала размещения Облигаций путем публикации информации в лентах новостей АК&М и Интерфакс. Эмитент также помещает аналогичное сообщение на сервере Эмитента в сети Интернет по адресу: www.gotek.ru
Дата окончания размещения	Датой окончания размещения Облигаций является наиболее ранняя из следующих дат: а) 10-й (десятый) рабочий день, следующий за первым днем размещения Облигаций; б) дата размещения последней Облигации выпуска.
Купонный период	182 дня
Дата погашения	Эмитент погасит Облигации в 1274-й (одна тысяча двести семьдесят четвертый) день с даты начала размещения Облигаций.
Способ размещения	Открытая подписка. В дату начала размещения Облигаций на ФБ ММВБ проводится конкурс по определению процентной ставки первого купона по Облигациям (далее – "Конкурс"). Конкурс проводится в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, а также согласно

Оферта

регламенту и правилам Биржи, действующими на дату размещения Облигаций.

В день раскрытия информации о дате размещения облигаций Эмитент сообщит о намерении и дате приобретения Облигаций с возможностью их дальнейшего обращения до истечения срока погашения по требованию владельцев Облигаций или об отсутствии оферты.

Возможность досрочного погашения

Досрочное погашение не предусмотрено

Депозитарий

Некоммерческое партнерство "Национальный Депозитарный Центр" (далее – "НДЦ", "Депозитарий").

Учет прав на Облигации

Выпуск всех Облигаций оформляется одним сертификатом (далее – Сертификат), подлежащим обязательному централизованному хранению в НДЦ. Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки. Учет и удостоверение прав на Облигации, учет и удостоверение передачи Облигаций, включая случаи обременения Облигаций обязательствами, осуществляется НДЦ, выполняющим функции Депозитария, и депозитариями, являющимися депонентами по отношению к НДЦ (далее именуемые совместно – "Депозитарии"). Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и Депозитариями – депонентами НДЦ держателям Облигаций.

Регулирующее право

Облигации выпускаются в соответствии с действующим российским законодательством.

Вторичный рынок

После Государственной регистрации Отчета об итогах выпуска Облигации могут свободно обращаться как на биржевом, так и на внебиржевом рынке ценных бумаг. Круг потенциальных приобретателей Облигаций не ограничен.

Расчеты при размещении

Расчёты по Облигациям при их размещении производятся на условиях "поставка против платежа". Денежные средства, полученные от размещения Облигаций на ММВБ, зачисляются в Расчётной палате ММВБ на счет Организатора.

Использование средств

Рефинансирование краткосрочных кредитов и займов, а также финансирование инвестиционных проектов (см. подробнее раздел "Цели эмиссии Облигаций")

Цели эмиссии облигаций

Средства от размещаемого облигационного займа будут распределены по следующим направлениям:

Предполагаемые направления использования средств облигационного займа ЗАО "ГОТЭК" серии 02

Направление использования	Сумма, млн. руб.
Инвестиции в развитие и расширение существующего бизнеса, в т.ч. приобретение новых мощностей по производству гофроупаковки, гибкой упаковки и упаковки из бумажного литья	500
Рефинансирование текущей задолженности	1 000

Увеличение рыночной составляющей финансовой задолженности даст Группе возможность более эффективно управлять объемом долговой нагрузки, а также удешевит обслуживание долговых обязательств, в то время как рефинансирование краткосрочных кредитов снизит риски ликвидности.

Предыдущие выпуски облигаций

В настоящее время на российском рынке негосударственных рублевых облигаций обращается первый выпуск облигаций ЗАО "ГОТЭК" объемом 550 млн. руб., размещенный в июне 2003 г. Целями размещения данного займа являлись:

- рефинансирование кредитного портфеля ЗАО "ГОТЭК" (26% объема выпуска) для снижения стоимости обслуживания заемных средств и увеличения эффективного срока заимствований;
- предоставление займов другим предприятиям Группы (74% объема привлеченных средств) для рефинансирования части их кредитной массы.

Основные условия первого облигационного займа ЗАО "ГОТЭК".

Заемщик	ЗАО "ГОТЭК"
Объем выпуска по номиналу	550 000 000 рублей
Дата размещения	10 июня 2003 г.
Срок обращения	3 года
Цена размещения	100% от номинала
Купонный период	6 месяцев
Процентная ставка по купонам	1, 2 купоны – 15% годовых, 3, 4 купоны – 14,2% годовых, 5, 6 купоны – 12,5% годовых
Поручительство	ЗАО "ГОТЭК-Инвест", ЗАО "ГОТЭК-Литар", ЗАО "ГОТЭК-Принт", ЗАО "Универсальный лизинг".
Способ подписки	Среди участников секции фондового рынка ММВБ, открытая
Организаторы	ЗАО "ИК Тройка Диалог", ОАО "Внешторгбанк"

Источник: проспект эмиссии облигаций

Миссия и стратегия развития Группы компаний ГОТЭК

Миссия

"Мы производим упаковку, которая улучшает людям жизнь".

Генеральной целью является обеспечение динамичного роста стоимости компаний Группы для акционеров и инвесторов, что подразумевает увеличение занимаемых долей рынка, рост генерируемых денежных потоков и снижение уровня риска, связанного с бизнесом Группы.

Группа "ГОТЭК" во всем стремится соответствовать высоким мировым стандартам – в качестве продукции, уровне менеджмента, корпоративной культуре.

Стратегия

В рамках среднесрочной стратегии Группа компаний "ГОТЭК" ставит перед собой следующие цели:

1. Сохранение высоких темпов роста объемов продаж за счет выгодного географического месторасположения производственных мощностей и близости к наиболее емким регионам потребления. Для реализации этой цели Группа намерена развивать производство в Центральном регионе в непосредственной близости от московского рынка сбыта: в конце 2005 г. ЗАО "ГОТЭК" запустило первую производственную линию в г. Новомосковск, где предполагается создание производственной площадки для удовлетворения спроса со стороны стратегических клиентов.
2. Минимизация издержек за счет эффективного использования активов, совершенствования управления производством, продажами и закупками. Для реализации данной цели Группа ведет работу по получению заказов с высокой эффективностью загрузки мощностей, оптимизации логистики, в т.ч. внутрицеховой, сокращению доли переменных издержек за счет снижения материалоемкости изделий.
3. Инновационное доминирование, направленное на поиск новых востребованных рынков технологий, сырья и материалов, что позволит Группе стать лидером отрасли, сформировать устойчивые связи с производителями сырья и оборудования, обеспечить высокое качество производимой продукции.
4. Специализация по продуктам и клиентам, предусматривающая достижение роста доходов за счет изучения потребностей клиентов, дифференциации рыночной позиции Группы и последующего увеличения доли в перспективных сегментах. Реализация этой цели позволит Группе нарастить продажи за счет предложения потребителям качественных решений на индивидуальной основе.

Организационная структура Группы компаний "ГОТЭК"

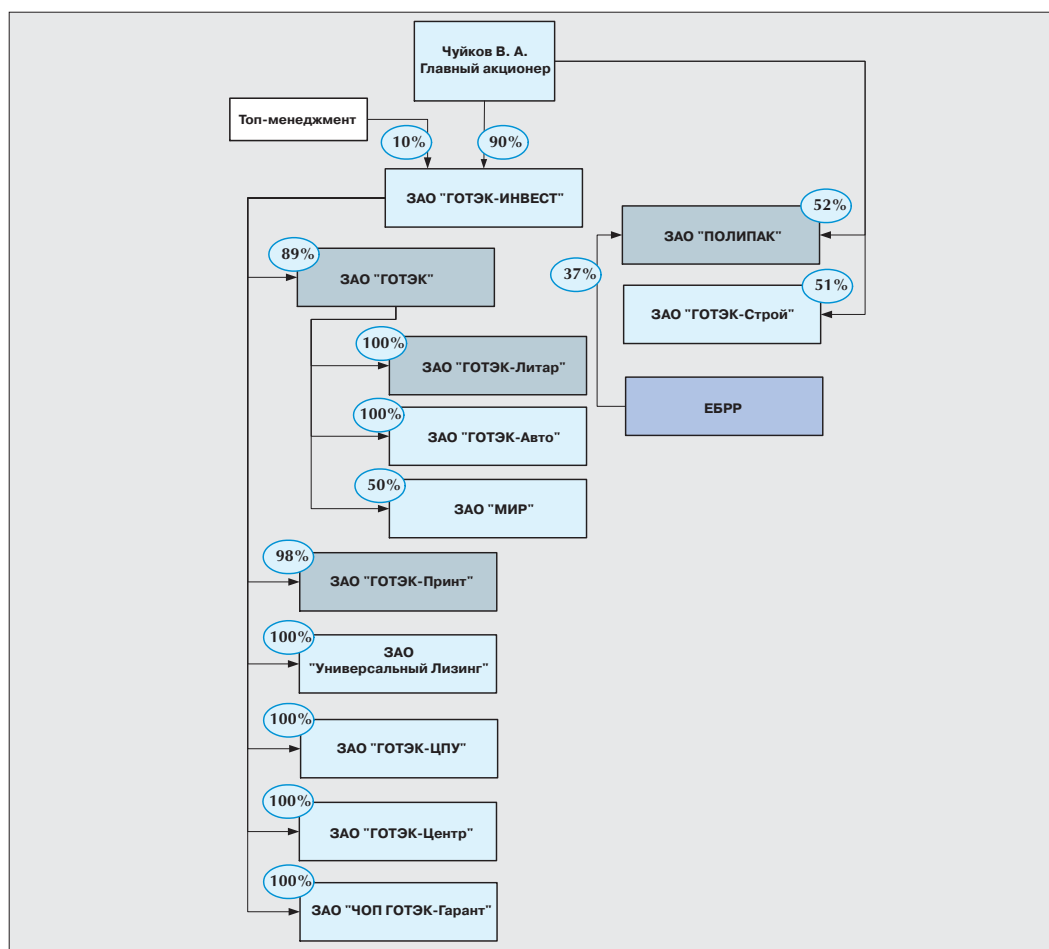
Группа компаний "ГОТЭК" представляет собой объединение юридических лиц, основанное на едином управленческом центре и взаимном владении акциями (долями участия). В состав Группы входят двенадцать предприятий, из которых четыре являются производственными бизнес-единицами:

- ЗАО "ГОТЭК"
- ЗАО "Полипак"
- ЗАО "ГОТЭК-Принт"
- ЗАО "ГОТЭК-Литар"

Центром управления Группой является ЗАО "ГОТЭК-Инвест", контролирующее денежные потоки и операционную деятельность предприятий Группы. Фактически процесс принятия решений на любом из предприятий Группы контролируется крупнейшим акционером ЗАО "ГОТЭК-Инвест", Чуйковым В.А.

Чуйков В.А. является Председателем Совета директоров ЗАО "ГОТЭК-Инвест" и владельцем (прямо или косвенно) контрольных пакетов акций (долей участия) всех предприятий Группы.

Юридическая структура Группы компаний "ГОТЭК"



Источник: данные Группы

Развитие структуры управления

В июле 2005 г. Группа завершила проект по совершенствованию корпоративной системы управления и оптимизации операционной бизнес-модели, реализация которого проводилась совместно с PriceWaterhouseCoopers. Основными целями проекта являлись:

- Централизация направлений деятельности, не генерирующих добавленной стоимости (бухгалтерия, логистика, ремонтное хозяйство).
- Сокращение бизнес-циклов.
- Оптимизация управления ресурсами.
- Улучшение взаимодействия управляющей компании и производственных подразделений.

Успешное завершение проекта позволит Группе повысить инвестиционную привлекательность, даст возможность тиражирования новой операционной модели на новых производственных площадках в рамках стратегии географического расширения; а также позволит оптимизировать издержки.

В ходе проекта была разработана новая операционная модель, новая организационная структура, а также система показателей оценки деятельности бизнес-подразделений, система управленческой и оперативной отчетности, сформулированы требования к автоматизации процессов. Кроме того, реализация проекта привела к образованию новых организационных единиц: корпоративного центра (КЦ) и центра предоставления услуг (ЦПУ). Основной функцией КЦ ЗАО "ГОТЭК-Инвест" является стратегическое управление Группой, а ООО "ГОТЭК-ЦПУ" – оказание услуг всем предприятиям Группы в области финансов, бухгалтерского учета, управления персоналом и логистики.

При построении системы показателей оценки деятельности предприятий группы ГОТЭК использовалась методология BSC (Balance Scorecard), которая позволяет сравнивать эффективность бизнеса по различным направлениям: производственным предприятиям, бизнес-процессам, продуктам за отчетный период, а также обеспечивать проактивный подход к управлению.

Разработка и внедрение этой схемы управленческого учета и отчетности для всех уровней управления предприятиями проходила совместно с консультантами компании PriceWaterhouseCoopers.

Система показателей оценки ориентирована на решение следующих задач:

- возможность декомпозиции задач от корпоративного до операционного уровня;
- наличие качественных показателей оценки эффективности бизнеса, что дает возможность прогнозировать будущие результаты, сравнивать их с желаемыми в долгосрочной перспективе и своевременно реагировать на потенциальные отклонения;
- продемонстрировать менеджменту Группы потенциальные проблемы в рамках различных направлений деятельности;
- включение в систему мотивации персонала ответственности за достижение целевых значений ключевых финансовых показателей (КПД).

КПД Группы разделены на следующие группы:

- Финансовые показатели;

- Показатели клиентов и рынков;
- Показатели бизнес-процессов;
- Показатели, характеризующие персонал Группы.

Такая группировка показателей, по мнению менеджмента Группы, является наиболее сбалансированной, что позволяет провести многосторонний анализ всех аспектов деятельности предприятий Группы.

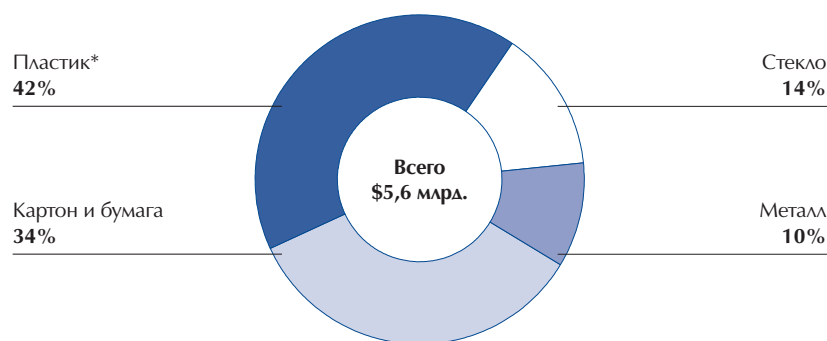
Конкурентная среда

Российский рынок гофропродукции

В 2004 г. емкость российского рынка упаковочной продукции достигла \$5.6 млрд., в то время как за период 2001-2004 гг. его объем увеличился в 1,6 раза. Наибольшую долю рынка в стоимостном выражении занимает пластиковая тара, на которую в 2004 г. пришлось 42% общего потребления. Вторым крупнейшим сегментом является упаковка из картона и бумаги, объем рынка которой оценивался в 2004 г. на уровне \$1,9 млрд.

В настоящее время российский упаковочный рынок характеризуется увеличением доли продукции для упаковки брендовых товаров – именно в этом сегменте в среднесрочной перспективе будет сосредоточен основной рост, а также наиболее жесткая ценовая конкуренция.

Структура российского рынка упаковочных материалов в 2004 г.



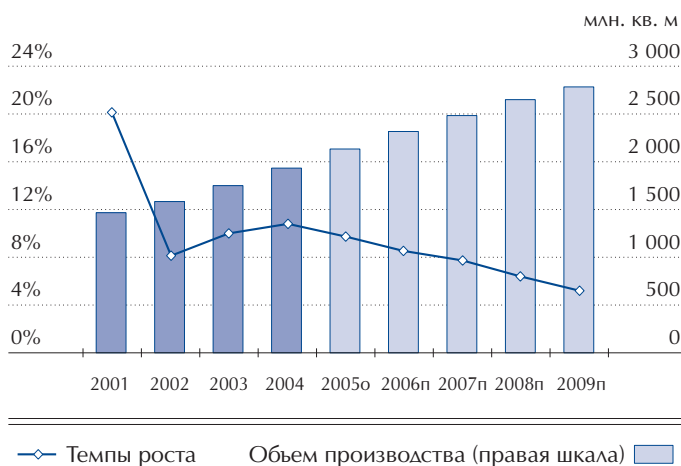
Источник: ИРБИС, IRC, Euromonitor

* Включает гибкие упаковочные материалы (пленки)

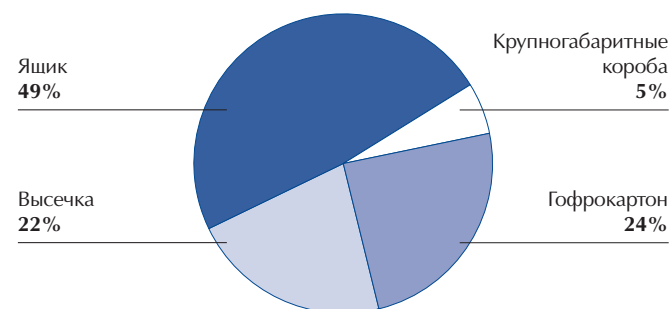
Основным рынком для Группы компаний "ГОТЭК" является рынок гофрокартона и гофроупаковки, на котором оперирует ключевое производственное предприятие Группы – ЗАО "ГОТЭК", формирующее до 65% выручки Группы.

На упаковку из гофропродукции приходится более половины всего производства упаковочного картона в России в натуральном выражении, в то время как емкость данного рынка составляет \$0,7 млрд. Российский объем производства гофропродукции в 2004 г. превысил 1,9 млрд.м.2., в то время как среднегодовые темпы роста данного рынка в натуральном выражении в 2001-2004 гг. превышали 9% (CAGR). По оценкам экспертов, среднегодовые темпы роста рынка гофропродукции в 2005-2009 гг. составят не менее 5% в натуральном выражении.

Производство гофропродукции в 2001–2009 гг.



Источник: Abercade Consulting, данные Группы

Структура рынка гофропродукции в 2005 г.
(в натуральном выражении)

Источник: Abercade Consulting, данные Группы

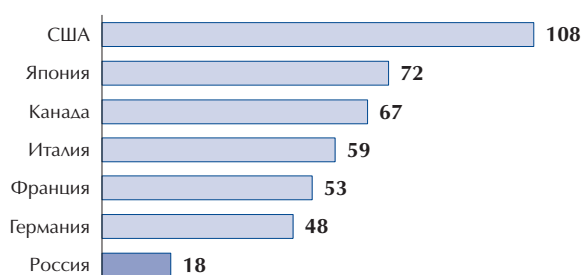
До начала 90-х гг. в РФ практически не существовало упаковочного производства в связи с ограниченной конкуренцией отечественной продукции с западными аналогами. Период становления и развития рынка упаковки можно условно разбить на два этапа:

- 1) С 1991 по 2002 гг. Этап зарождения и развития тароупаковочной отрасли, а также формирования соответствующей материально-технической базы.
- 2) С 2003 по 2005 гг. Этап обострения конкурентной борьбы основных производителей, характеризуемый качественными изменениями всех стадий производства, активным освоением новых технологий, внедрением в продуктовую линейку товаров с высокой добавленной стоимостью.

В настоящее время внутренняя потребность российского рынка в гофропродукции практически полностью удовлетворяется за счет отечественного производства. На импорт гофроупаковки приходится не более 10% общего объема потребления, при этом до 50% импорта сформировано поставками из стран ближнего зарубежья (Республика Беларусь).

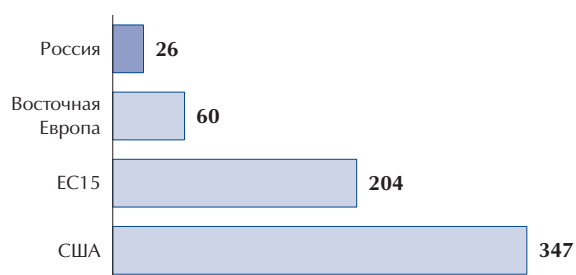
Тем не менее, несмотря на высокие темпы развития российской тароупаковочной отрасли на протяжении последних 3-х лет, России пока не удалось преодолеть отставание от зарубежных стран. Объемы производства и потребления упаковки на душу населения в РФ по-прежнему существенно ниже аналогичных показателей стран Европы и США.

Производство гофрокартона на душу населения в 2003 г. Потребление упаковки из картона и бумаги на душу населения в 2003 г.



кг в год / чел.

Источник: Abercade Consulting, WPO, WCO

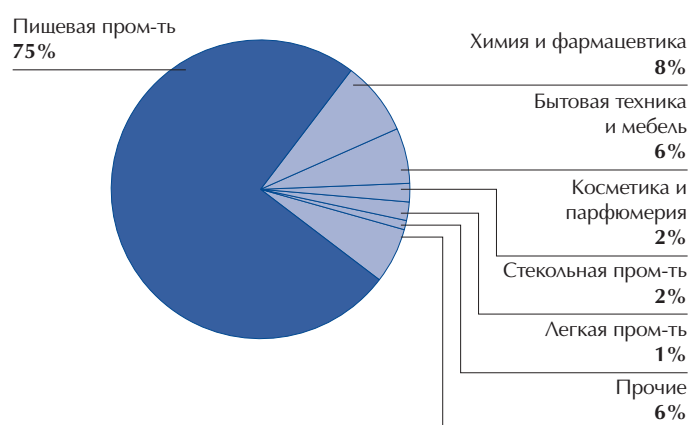


кг в год / чел.

Источник: Abercade Consulting, WPO, WCO

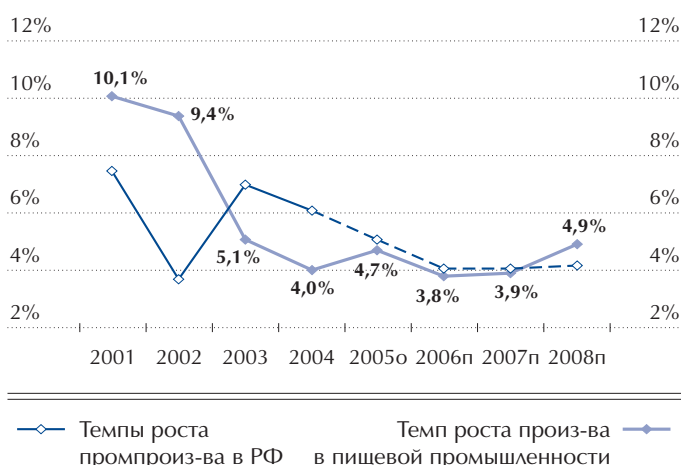
Основным потребителем упаковочной продукции в РФ является пищевая промышленность – крупнейшая отрасль РФ после машиностроения и ТЭКа, на долю которой в 2004 г. пришлось 15,4% общероссийского ВВП. На протяжении 2001-2004 гг. объемы производства в данной отрасли устойчиво росли, из года в год увеличиваясь не менее чем на 4%. Пессимистичный прогноз социально-экономического развития РФ до 2008 г., подготовленный МЭРиТ, предусматривает сохранение темпов роста пищевой промышленности на уровне не менее 3,8% в год. В 2008 г. ожидается, что пищевая промышленность будет расти опережающими темпами по сравнению со среднероссийским показателем промпроизводства.

Отраслевая структура потребления гофропродукции



Источник: Abercade Consulting

Темпы роста производства в российской пищевой промышленности



Источник: ФСТС, пессимистичный прогноз МЭРиТ

Среди ключевых текущих тенденций на рынке гофроупаковки можно выделить следующие:

- 1) Высокие барьеры для входа в отрасль.** По оценкам экспертов, оценочная величина стартового капитала составляет \$30-40 млн., что препятствует проникновению на рынок мелких игроков.

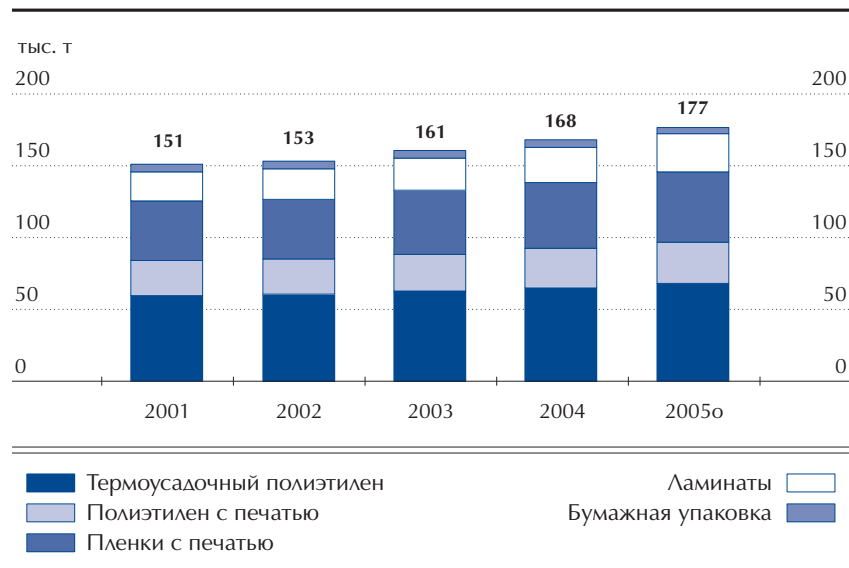
- 2) **Неравномерное распределение потребления гофрокартона по российским регионам.**
Более 60% производства и потребления гофропродукции сконцентрировано в 4-х регионах – Центральном (25%), Южном (14%), Приволжском (13%) и Северном (11%).
- 3) **Структурный сдвиг спроса на гофроупаковку в сторону повышения доли высокотехнологичной продукции** – упаковки сложных конструкций из многослойного гофрокартона с многоцветной печатью и защитными покрытиями.
- 4) **Активное обновление основных фондов**, проводимое крупнейшими российскими производителями, что является неизбежным следствием роста спроса на высокотехнологичную продукцию в сочетании с обострением конкуренции на внутреннем рынке.
- 5) **Недостаточно высокая концентрация капитала в отдельных сегментах рынка** создает предпосылки для усиления конкуренции в отрасли.

Российский рынок других видов упаковочных материалов

ПРОИЗВОДСТВО ГИБКИХ УПАКОВОЧНЫХ МАТЕРИАЛОВ

Емкость рынка гибких упаковочных материалов в стоимостном выражении составила в 2004 г. \$0,9 млрд., в натуральном выражении – около 170 тыс. т, из которых более трети приходится на полиэтиленовые термоусадочные пленки. Потребителями продукции являются крупные промышленные предприятия и небольшие частные компании преимущественно пищевой и строительной промышленности.

Динамика структуры и объемов российского рынка гибкой упаковки, тыс. тонн



Источник: данные Группы

Для рынка гибкой упаковки характерны те же тенденции развития, что и для рынка гофропродукции. В настоящее время в отрасли существуют предпосылки для концентрации капитала: при общем количестве производителей до 180 предприятий, крупнейшими игроками являются всего 10 компаний, рассматривающие различные варианты укрупнения бизнеса.

ПРОИЗВОДСТВО ПОЛИГРАФИЧЕСКОЙ УПАКОВОЧНОЙ ПРОДУКЦИИ

Полиграфическая упаковочная продукция представлена на российском рынке упаковкой из кашированного микрогофрокартона, картона хром-эрзац, невпитывающих материалов (металлизированный картон).

По оценкам Группы "ГОТЭК", емкость рынка полиграфической продукции в 2004 г. составила \$1,3 млрд., из которых на долю упаковки пришлось 35%. Рынки упаковки кашированного микрогофрокартона и картона хром-эрзац крайне фрагментированы и насчитывают до 300 производителей, большинство из которых располагает ограниченными производственными мощностями.

Рынок упаковки из невпитывающих материалов в настоящее время находится на стадии формирования, его емкость оценивается примерно в 15-20 млн. физ. листов/год, прогнозируемый ежегодный прирост составляет 15-20%. В основе благоприятных прогнозов будущей динамики рынка лежат ожидание роста потребления "дорогой" упаковки вследствие роста покупательной способности населения, моды на металлизированную упаковку, развития брэндинга.

ПРОИЗВОДСТВО УПАКОВКИ ИЗ БУМАЖНОГО ЛИТЯ

По оценкам экспертов, объем рынка упаковки для яиц в 2004 г. составил около \$20 млн., из которых 60% приходится на лотки и около 40% на розничные контейнеры.

На российском рынке в незначительной мере представлены упаковки для ламп и держатели для стаканов сети закусочных Мак-Дональдс. В дальнейшем прогнозируется некоторое увеличение объемов потребления упаковки для фруктов и некоторых видов машиностроительной продукции. Дополнительным фактором роста потребления данного вида упаковки может стать увеличение объемов потребления различных видов розничных контейнеров.

Основные конкуренты на целевых рынках Группы

РЫНОК ГОФРОУПАКОВКИ

В настоящее время ЗАО "ГОТЭК" делит первое-второе место в России по объему производства упаковки из гофрокартона. ЗАО "ГОТЭК" продает свою продукцию в большинстве регионов России, лидируя на рынках с наибольшими объемами потребления (ЦФО).

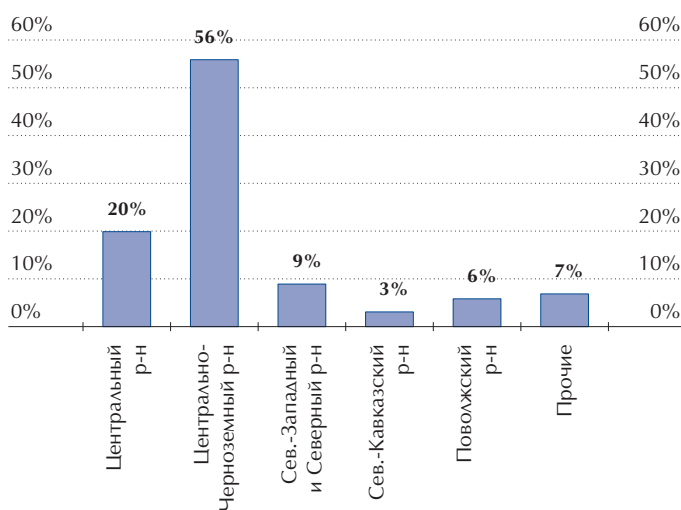
Производством гофропродукции в России занимаются около 150 фабрик, при этом до 60% общего объема производства сконцентрировано на семи предприятиях. Предприятия, действующие на рынке, можно условно классифицировать следующим образом:

- **Вертикально интегрированные компании** – крупные холдинги и предприятия, имеющие как собственное производство сырья для гофрокартона, так и производство гофропродукции
- **Компании, производящие гофропродукцию из покупного сырья** – предприятия, имеющие мощности по производству гофрокартона, но не имеющие собственного производства сырья
- **Компании, производящие упаковку из покупного гофрокартона**

Наиболее высокая конкуренция на рынке наблюдается в сегменте четырехклапанных гофроящиков с печатью до двух цветов. Обострению конкуренции способствуют как высокая степень насыщения данного сегмента рынка, демонстрирующего относительно низкие

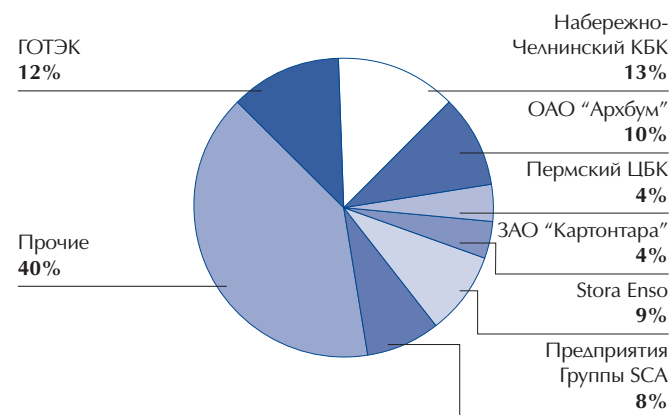
темпы прироста по сравнению с рынком в целом, так и массовость производства данной продукции. Основные игроки представлены лидирующими предприятиями в отрасли, а также мелкими региональными производителями, перерабатывающими покупной гофрокартон. Последние способны оказывать определенное влияние на уровень цен в своем регионе, поскольку имеют возможность экономить на транспортных расходах, работая преимущественно с небольшими заказчиками, но практически не влияют на рынок крупных промышленных потребителей.

Рыночные доли ЗАО "ГОТЭК" по регионам РФ в 2004 г.



Источник: данные Группы

Доли рынка крупнейших производителей ящиков в 2004 г.

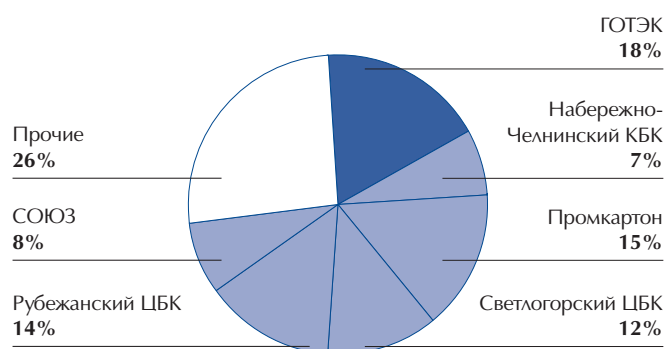


Источник: данные Группы

В сегменте высечки степень конкуренции также высока. В первую очередь это связано с относительно небольшим кругом потребителей данной продукции, на каждого из которых приходится существенная часть совокупного спроса. Спрос на высечную гофропродукцию растет опережающими темпами по сравнению с рынком в целом, при этом сегмент высечной тары является самым высокодоходным на рынке, соответственно, ведущие производители гофропродукции стремятся захватить наиболее выгодные позиции в данном сегменте. С запуском новых площадок по производству высечки в течение 2001-2004 гг. Группе удалось увеличить долю в этом сегменте рынка с 1% до 15%.

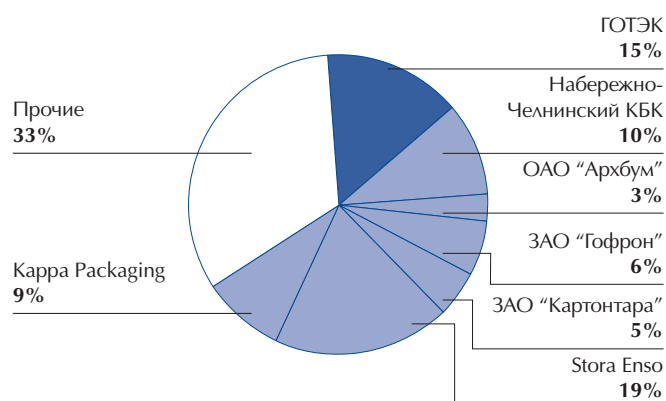
В сегменте крупногабаритной тары конкуренция носит умеренный характер. В первую очередь это связано с ограниченным объемом данного сегмента, относительно малым числом заказчиков и невысокими темпами роста спроса. Учитывая, что очень немногие производители гофропродукции обладают технологическими возможностями по производству крупногабаритной тары, данный рынок в настоящий момент поделен между несколькими основными крупными производителями – 6 игроков контролируют 74% рынка.

Доли рынка крупнейших производителей крупногабаритных коробов (КБК) в 2004 г.



Источник: данные Группы

Доли рынка крупнейших производителей высечки в 2004 г.



Источник: данные Группы

НАБЕРЕЖНО-ЧЕЛНИНСКИЙ КБК

ЗАО "НП Набережно-Челнинский КБК" является одним из крупнейших производителей гофротары в России с полным циклом гофрокартонного производства. Основными видами продукции предприятия являются:

- гофрокартон
- полиграфическая и бумажная продукция

Мощности комбината позволяют выпускать картон для плоских слоев, на КБК также имеется современный цех по производству полиграфической продукции. Объем выпуска гофротары по итогам 2004 г. превысил 200 млн. м².

ГОФРОН

ЗАО "ГОФРОН" образован на базе производственных мощностей Каширской экспериментальной фабрики картонных изделий, основанной в 1970 г. Компания производит гофрокартон и гофротару из закупаемого сырья, а также промышленную упаковку для яиц. К основным видам продукции ЗАО "ГОФРОН" относятся коробки из гофрированного картона различных типов, конфигурации и размеров, профильные ячейки для упаковки яиц (30-ти местные) и клеевая лента на бумажной основе, шириной 50-100 мм.

В 2004 г. предприятие произвело более 100 млн. м² гофротары, а также свыше 80 млн. шт. упаковок для яиц.

АРХБУМ

ОАО "Архбум" принадлежит ОАО "Архангельский ЦБК", одному из крупнейших предприятий российской целлюлозно-бумажной промышленности. На АЦБК сосредоточено 4 основных производства: целлюлозы, картона, бумаги, а также древесно-волоконных плит. В состав АЦБК также входят две фабрики по производству бумаги и цех бумажных изделий, где перерабатывается около 9% всей производимой АЦБК целлюлозы. Объем выпуска ОАО "Архбум" в 2004 г. – 128 млн.м.2 картонно-транспортной тары, 82 тыс.т. бумаги.

STORA ENSO

Шведско-финская компания "Стора Энсо Пакаджинг ВР" является одним из крупнейших заготовителей и переработчиков древесины, производителем картона и упаковки в мире.

В 2004 г. шведско-финский концерн Stora Enso ввел в эксплуатацию в г.Арзамас Нижегородской обл. завод по производству гофрокартона, проинвестировав в проект 34 млн. евро. Планируемый срок окупаемости проекта составляет 5 лет и к 2009 г. завод планирует выйти на проектную мощность в 75 млн.м² гофрокартона в год. Поставщиками сырья на завод будут выступать российские целлюлозно-бумажные комбинаты, основным из которых станет ОАО ЦБК "Волга" (г. Балахна, Нижегородская обл.).

На 2007 г. планируется строительство второй очереди завода по производству гофрокартона проектной мощностью 160-180 млн. м² в год.

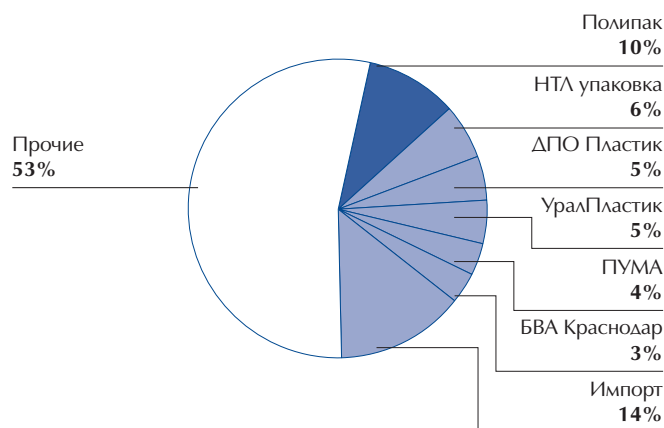
Завод в Арзамасе стал вторым предприятием по производству гофрокартона в России, открытым Stora Enso. Первый завод был открыт в 1998 г. в г. Балабаново Калужской области. Существующие производственные мощности двух заводов позволяют произвести до 200 млн.м² гофрокартона в год, объем производства гофропродукции в 2004 г. составил 140 млн.м².

РЫНОК ГИБКИХ УПАКОВОЧНЫХ МАТЕРИАЛОВ

Несмотря на то, что количество производителей гибкой упаковки достигает 180, основных конкурентов всего 10 – это компании, имеющие производственный парк более чем из трех печатных машин. Крупнейшими производителями являются Мультифлекс, Славника, Уралпластик, Полиграфоформление. В настоящее время на данном рынке очень сильны тенденции концентрации капитала.

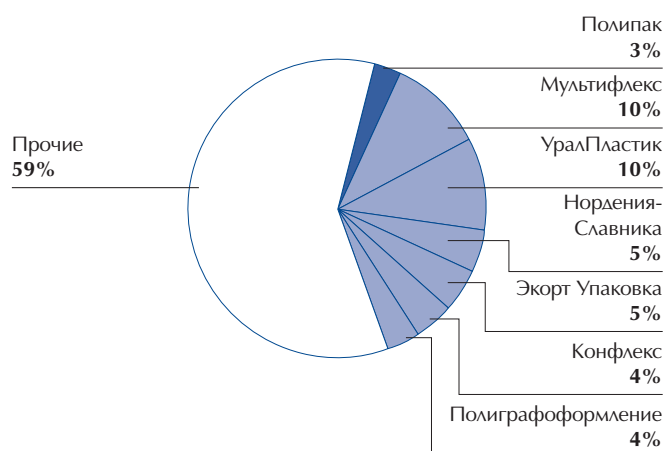
ЗАО "Полипак" присутствует во всех основных сегментах рынка гибкой упаковки, что позволяет оперативно реагировать на изменение потребительских предпочтений и концентрировать производство в самых высокодоходных и быстроразвивающихся сегментах. Компания обеспечивает 10% российского потребления полиэтиленовой пленки с печатью и около 3% прочих пленок с печатью.

Доли рынка крупнейших производителей полиэтиленовых пленок с печатью в 2004 г.



Источник: данные Группы

Доли рынка крупнейших производителей прочих пленок с печатью в 2004 г.



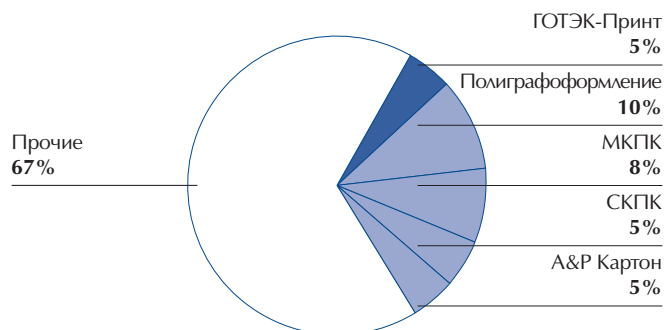
Источник: данные Группы

РЫНОК ПОЛИГРАФИЧЕСКОЙ УПАКОВОЧНОЙ ПРОДУКЦИИ

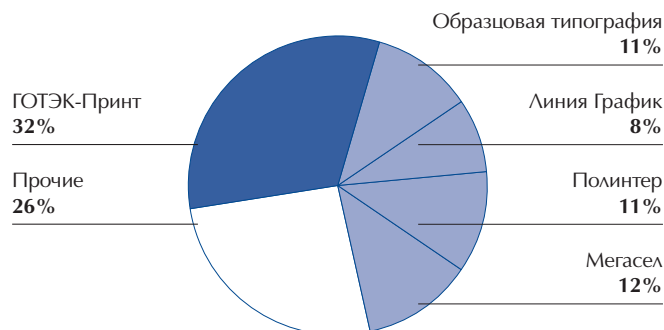
В России насчитывается около 300 производителей коробок из картона хром-эрзац с печатью, производственные мощности большинства из которых весьма ограничены. Количество крупных производителей в данном сегменте не превышает 20. ЗАО "ГОТЭК-Принт" входит в число лидирующих производителей на российском полиграфическом рынке и успешно конкурирует с такими предприятиями как: МКПК (Москва), Блицпак (Киев), СКПК (Санкт-Петербург), Полиграфоформление (Санкт-Петербург). Преимуществом вышеперечисленных компаний является близость к потенциальным заказчикам и возможность приобретения сырья по низким ценам.

Рынок кашированной коробки в России начал развиваться в 90-х годах. ЗАО "ГОТЭК-Принт" стало первым российским предприятием, приступившим к промышленному производству данного вида продукции, что во многом способствовало завоеванию лидирующих позиций в этом сегменте рынка.

Рынок упаковки из непьющих материалов находится на данный момент в стадии формирования, его емкость оценивается примерно в 15-20 млн.ф.л./год, прогнозируемый ежегодный прирост 15-20% в год. Рост рынка связан с увеличением потребления "дорогой" упаковки, что напрямую зависит от покупательной способности населения. Основными конкурентами ЗАО "ГОТЭК-Принт" по производству непьющих материалов являются такие компании как: "Доган" (Турция) и "Линия График" (Москва).

Доли рынка крупнейших производителей коробки хром-эрзац в 2004 г.

Источник: данные Группы

Доли рынка крупнейших производителей кашированного микрографокартона в 2004 г.

Источник: данные Группы

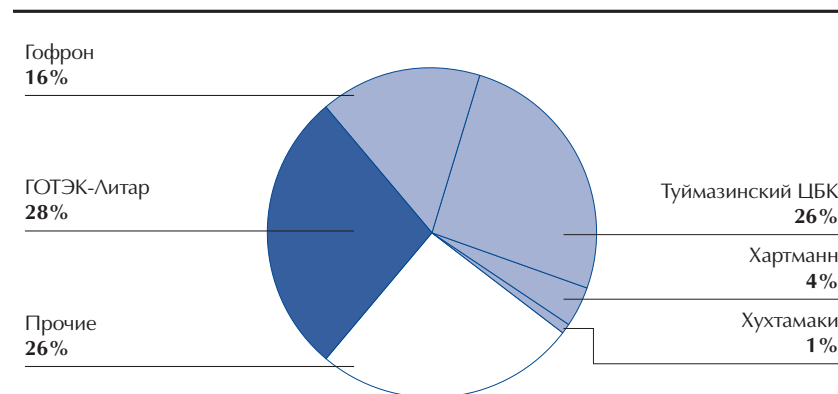
РЫНОК ЛИТОЙ ТАРЫ

На данный момент "ГОТЭК-Литар" является крупнейшим в России производителем литой тары с долей рынка на уровне 28%.

В ближайшем будущем появление новых конкурентов на рынке упаковки из бумажного литья маловероятно в связи с высоким объемом стартовых затрат на закупку производственного оборудования. Некоторую опасность представляет конкуренция со стороны производителей упаковки из пластика, оборудование для производства которой более дешевое. Вместе с тем, себестоимость контейнеров из бумажного литья ниже, что, в сочетании с более высокими экологическими свойствами бумажной литой тары, не позволяет рассматривать рост объемов производства пластиковых упаковок как реальную угрозу.

По определенным типам реализуемой продукции ЗАО "ГОТЭК-Литар" является монополистом в России: на долю предприятия приходится 100% производства лотков для отборных яиц и около 90% 10-местных розничных упаковок из бумажного литья. Предприятие также является эксклюзивным поставщиком держателей для стаканов компании McDonald's в России.

Доли рынка крупнейших производителей литой тары в 2004 г.



Источник: данные Группы

Конкурентные преимущества

ВЫСОКАЯ ДОЛЯ РЫНКА В ЦЕНТРАЛЬНОМ Ф.О.

Центральный регион, в первую очередь Москва и Московская область, является одним из основных источников спроса на упаковочную продукцию. Здесь расположены крупнейшие российские предприятия пищевой промышленности, являющиеся клиентами Группы. По этой причине укрепление позиций на данном стратегически важном региональном рынке обеспечивает устойчивый рост выручки Группы. Кроме того, близость производственных мощностей к основным регионам сбыта продукции позволяет экономить на транспортных издержках.

ШИРОКАЯ ДИВЕРСИФИКАЦИЯ ПОТРЕБИТЕЛЕЙ

Несмотря на то, что все производственные предприятия Группы относятся к отрасли по производству упаковочных материалов и упаковки, каждое из них оперирует в своем рыночном сегменте. Потребители продукции предприятий Группы "ГОТЭК" принадлежат к различным отраслям экономики – от птицеводства и пищевой промышленности, бытовой химии и обуви до производства машиностроительной продукции. Возможное снижение деловой активности на одном из потребительских рынков не вызовет ухудшения общей конъюнктуры на рынках сбыта продукции Группы "ГОТЭК".

ВЫСОКАЯ СТЕПЕНЬ МОДЕРНИЗАЦИИ ОБОРУДОВАНИЯ

Менеджмент Группы предпринимает усилия по обеспечению производства современными технологиями для минимизации производственных издержек, удовлетворения потребностей клиентов с точки зрения качества продукции, а также достижения лидерства в отрасли по освоению новых видов продукции с высокой добавленной стоимостью.

ЭФФЕКТИВНАЯ СИСТЕМА КОРПОРАТИВНОГО УПРАВЛЕНИЯ

Поддержание высоких темпов роста производства и продаж достигается Группой в том числе благодаря совершенствованию системы управления и внедрению новой операционной модели, разработанной совместно с консалтинговой компанией PriceWaterhouseCoopers. В рамках данной модели Группой был реализован проект внедрения системы сравнительных показателей оценки деятельности основных бизнес-подразделений, что позволяет оперативно управлять издержками, выявляя направления деятельности, не приводящие к созданию стоимости.

ВОЗМОЖНОСТЬ КОНЦЕНТРАЦИИ ОТРАСЛИ В КАЧЕСТВЕ КРУПНЕЙШЕГО ИГРОКА

В настоящее время на российском рынке отсутствуют крупные игроки, способные и одновременно заинтересованные приступить к развитию бизнеса за счет скупки активов средних и мелких производителей. Для мирового гиганта Stora Enso производство гофрокартона не является профильным бизнесом (менее 10% объема продаж). Группа SCA рассматривает варианты реализации своих активов в России: "СОЮЗ" (Москва), Тимошевский завод (Краснодарский край), "Комсомолец" (Санкт-Петербург). Небольшой актив, приобретенный в РФ International Paper – Святогорский комбинат – не может рассматриваться в качестве серьезного конкурента, в то время как IP в настоящее время переживает этап реструктуризации активов, трудно совместимый с осуществлением дополнительных значительных инвестиций в российские предприятия.

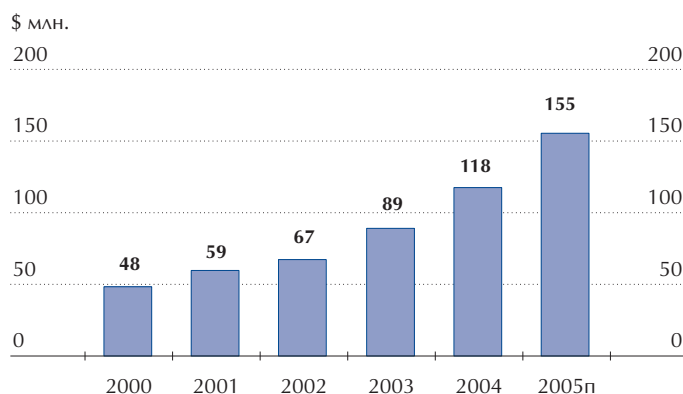
Продажи

Структура продаж

Продукция Группы "ГОТЭК" реализуется преимущественно на внутреннем рынке, в то время как доля экспорта незначительна – 3,1% объема продаж по итогам 9 мес. 2005 г. Экспортные операции Группы осуществляет ЗАО "ГОТЭК-Литар", поставляющее продукцию в страны СНГ (в основном в Украину) и Европу.

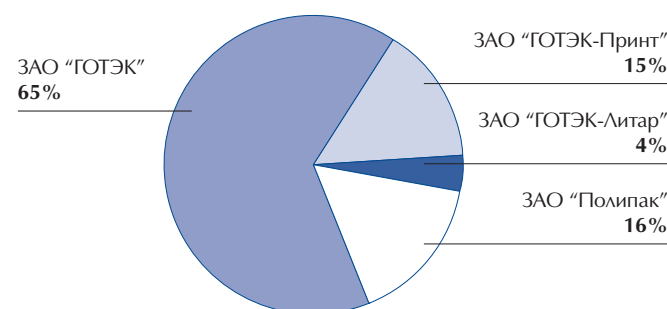
На протяжении 2000-2005 гг. наблюдался устойчивый рост объемов продаж Группы, основной составляющей которых является выручка ЗАО "ГОТЭК". В 2004 г. выручка Группы составила \$118 млн., в текущем году ожидается ее рост на 31% до \$155 млн.

Динамика выручки Группы "ГОТЭК" в 2000–2005 гг., млн. долл.



Источник: данные Группы

Структура продаж Группы "ГОТЭК" в 2004 г.

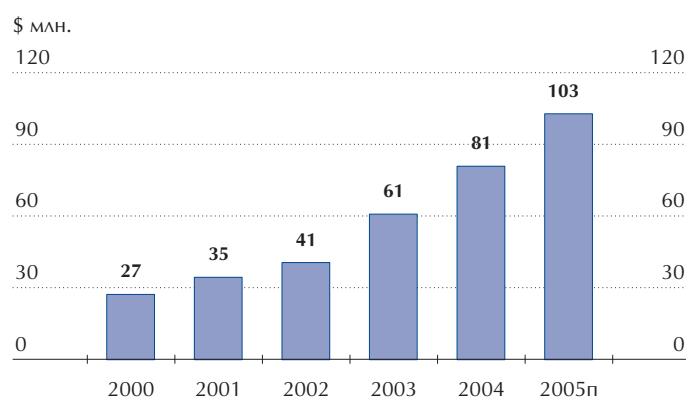


Источник: данные Группы

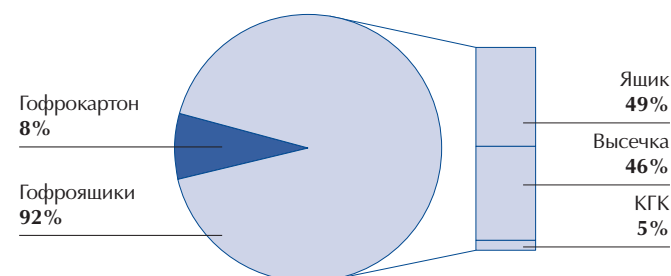
ЗАО "ГОТЭК"

Одним из основных направлений деятельности Группы предприятий "ГОТЭК" является производство гофрокартона, а также транспортной и многофункциональной тары из него. Данное производство сосредоточено на ЗАО "ГОТЭК", сформировавшем в 2004 г. 65% выручки Группы.

За период 2000-2004 гг. ЗАО "ГОТЭК" увеличило объем продаж в 3 раза – до \$81 млн. в 2004 г., по итогам 2005 г. ожидается рост выручки компании до \$103 млн. (+27% к уровню 2004 г.). В рамках структуры продаж ЗАО "ГОТЭК" продуктом с наибольшей добавленной стоимостью является гофроящик (в первую очередь, высечка), на который по итогам 9 месяцев 2005 г. пришлось 92% выручки. При этом доля данного продукта в структуре производства и продаж устойчиво росла в 2001-2005 гг. – с 80% до 90% продаж в натуральном выражении.

Динамика выручки ЗАО "ГОТЭК" в 2000–2005 гг., млн. долл.

Источник: данные Группы

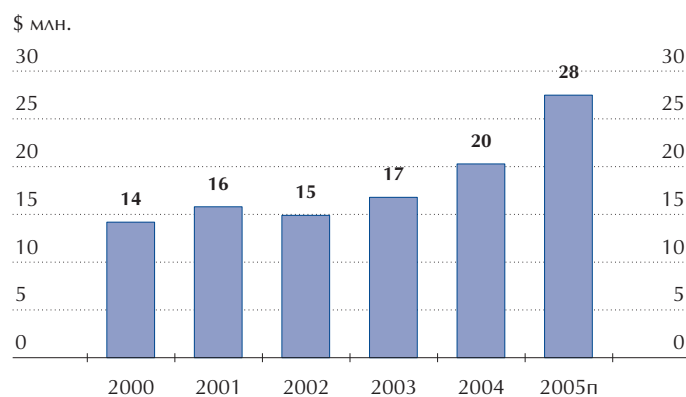
Структура продаж ЗАО "ГОТЭК" в 2004 г.

Источник: данные Группы

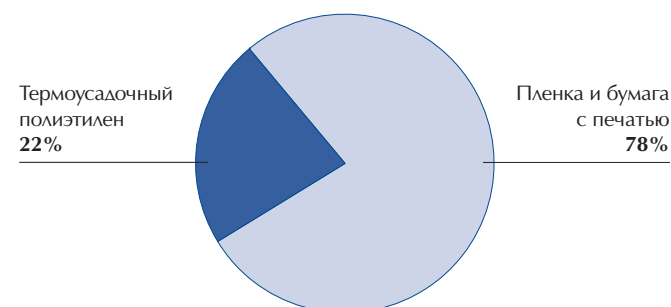
ЗАО "ПОЛИПАК"

На рынке гибких упаковочных материалов Группу предприятий "ГОТЭК" представляет ЗАО "Полипак". На предприятие приходится около 16% выручки Группы (по итогам 2004 г.). В 2000-2001 гг. около 60% выпуска предприятия приходилось на полиэтиленовые, в том числе термоусадочные пленки и около 40% – на пленку и бумагу с печатью. В 2002-2003 гг. компании удалось изменить портфель заказов (в том числе за счет импортозамещения) и существенно увеличить долю продукта с наибольшей валовой маржой – пленок и бумаги с печатью. Данное изменение было достигнуто за счет усовершенствования технологий и выхода на рынки масложировой, пищевконцентратной и некоторых подотраслей кондитерской промышленности с продуктами имеющими более высокую добавленную стоимость, такими как ламинаты, жесткие пленки и соэкструзионные пленки для молочных продуктов.

За 9 мес. 2005 г. доля пленок и бумаги с печатью составила 60% в натуральном выражении, при этом выручка, полученная от реализации данной продукции, достигла 78% от общего объема продаж ЗАО "Полипак". В 2004 г. выручка компании превысила \$20 млн., в то время как в текущем году ожидается ее рост до \$27,5 млн. (+ 37,5%).

Динамика выручки ЗАО "Полипак" в 2000–2005 гг., млн. долл.

Источник: данные Группы

Структура продаж ЗАО "Полипак" в стоимостном выражении за 9 мес. 2005 г.

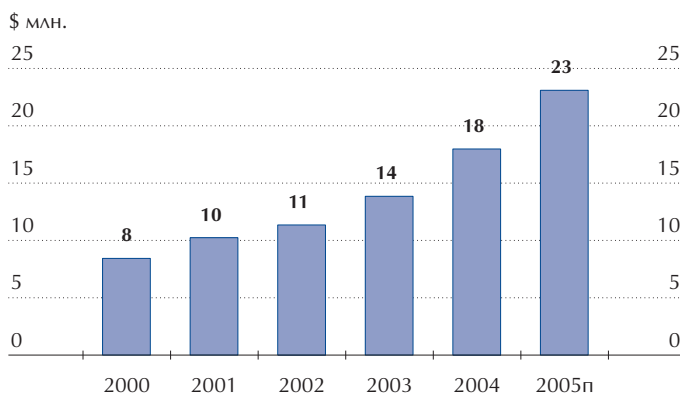
Источник: данные Группы

ЗАО "ГОТЭК-ПРИНТ"

ЗАО "ГОТЭК-Принт" производит упаковку из кашированного микрогофрокартона, а также картона хром-эрзац. В 2004 г. производство этикеток было признано непрофильным и к настоящему моменту полностью прекращено. По итогам 2004 г. на компанию пришлось около 15% выручки Группы.

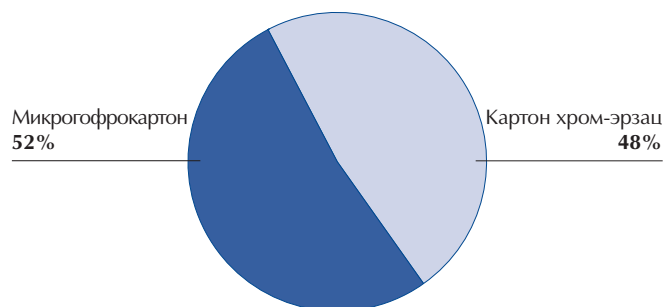
Наиболее прибыльным продуктом, производимым ЗАО "ГОТЭК-Принт", является упаковка из кашированного микрогофрокартона, доля продаж которого по итогам 9 мес. 2005 г. в натуральном выражении составила 40%, в стоимостном – 52%. За период 2000-2004 гг. выручка компании увеличилась более чем в 2 раза, чему способствовал рост доли продаж микрогофрокартона – с 25% до 35% (в натуральном выражении). По прогнозам менеджмента Группы, в текущем году выручка компании составит \$23 млн.

Динамика выручки ЗАО "ГОТЭК-Принт" в 2000-2005 гг., млн. долл.



Источник: данные Группы

Структура продаж ЗАО "ГОТЭК-Принт" в стоимостном выражении за 9 мес. 2005 г.



Источник: данные Группы

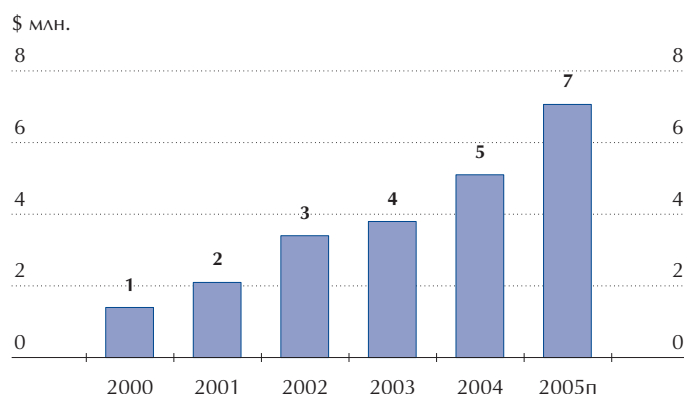
ЗАО "ГОТЭК-ЛИТАР"

ЗАО "ГОТЭК-Литар" занимается производством упаковок из бумажного литя, в основном для упаковки яиц: промышленных лотков различной емкости, а также 10- и 15-местных лотков для розничной торговли.

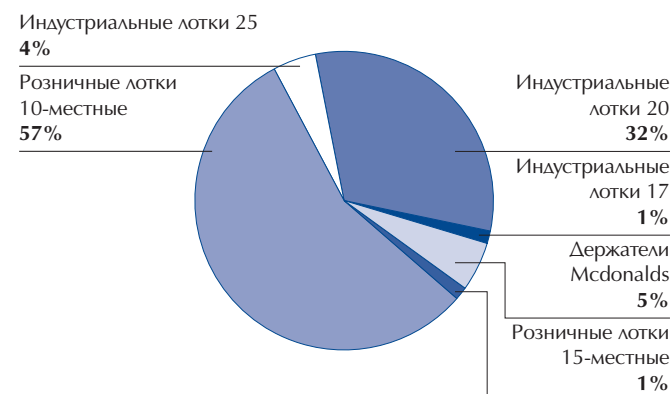
На протяжении последних двух лет компания является эксклюзивным поставщиком держателей для McDonalds. По итогам 2004 г. на предприятие пришлось 4% выручки Группы.

Наиболее прибыльными продуктами компании являются 10-ти местные лотки для яиц для розничной торговли, доля которых в выручке по итогам 9 мес. 2005 г. составила 57% по сравнению с 36%-ной долей в объеме продаж в натуральном выражении. Данный продукт является относительно новым: его производство было начато в 2001 г. Кроме того, 10-местные контейнеры выполняют маркетинговую функцию рекламы и продвижения за счет нанесения красочной печати.

В текущем году выручка компании ожидается на уровне \$6,5 млн. или + 30% к уровню прошлого года.

Динамика выручки ЗАО "ГОТЭК-Литар" в 2000–2005 гг., млн. долл.

Источник: данные Группы

Структура продаж ЗАО "ГОТЭК-Литар" в стоимостном выражении за 9 мес. 2005 г.

Источник: данные Группы

Условия поставок Группы

До 20% продукции предприятий Группы реализуется на условиях предоплаты, до 60% продаж осуществляется с отсрочкой не более 2-х недель, 10% – с отсрочкой не более месяца, оставшаяся часть – с оплатой через 3 месяца после поставки.

С целью оперативного управления ликвидностью в Группе предусмотрена процедура одобрения предоставления отсрочек на уровне руководства предприятия или менеджмента всей Группы в зависимости от длительности отсрочки и лояльности клиента, его объема заказов, а также перспектив дальнейшего сотрудничества.

Потребители

Отраслевая диверсификация потребителей продукции Группы весьма широка – от пищевой промышленности до машиностроения. В наибольшей степени это относится к ЗАО "ГОТЭК-Принт" и ЗАО "Полипак", так как эти компании занимаются разработкой и производством красочной упаковки по индивидуальным заказам.

Отраслевая структура потребителей продукции Группы

Компания	Отрасли
ЗАО "ГОТЭК"	✓ Пищевая ✓ Химическая ✓ Отдельные отрасли машиностроения
ЗАО "Полипак"	✓ Пищевая, в том числе: - Молочная - Масложировая - Пишечонцентратная - Кондитерская - Мукомольная - Химическая
ЗАО "ГОТЭК-Принт"	✓ Кондитерская ✓ Ликероводочная ✓ Пивобезалкогольная ✓ Винная ✓ Фармацевтика ✓ Парфюмерно-косметическая ✓ Обувная ✓ Машиностроение
ЗАО "ГОТЭК-Литар"	✓ Пищевая (основная доля приходится на птицефабрики)

Источник: данные Группы

По итогам 9 мес. текущего года поставки 10-ти крупнейшим потребителям сформировали до 23,5% выручки Группы. При этом доля одного заказчика за рассматриваемый период не превысила 4,7%.

Крупнейшие потребители продукции Группы по итогам 9 мес. 2005 г.

Заказчик	Доля в выручке	Доля в валовой марже
МАРС	4,7%	6,6%
Балтика	4,1%	4,4%
P&G (Новомосковск)	3,5%	3,7%
Сан Интербрю	2,3%	2,8%
Светогорск	2,1%	2,4%
Крафт Фудс	2,1%	2,8%
ЭФКО	1,7%	1,7%
Черкизовский мясоперерабатывающий завод	1,6%	1,7%
Кинг Лион	1,4%	1,3%
Прочие	76,5%	72,6%

Источник: данные Группы

Каналы сбыта

Группа использует следующие каналы сбыта:

- прямые продажи, на которые приходится большая часть всего объема реализации – свыше 75%
- продажи через посреднические структуры.

В большинстве случаев с покупателями заключаются годовые контракты с возможностью автоматической пролонгации (за исключением контракта с Крафт Фудс сроком на 3 года).

Основная часть продукции ЗАО "ГОТЭК" – 70-90% в зависимости от вида – реализуется потребителям напрямую. Около 10-30% продаж проходит через посреднические структуры, управляемые или контролируемые собственниками предприятий-потребителей.

Около 80% продукции, производимой ЗАО "Полипак", поставляется потребителям напрямую, до 15% продукции закупают центральные офисы многоотраслевых и управляющих компаний в рамках централизованного снабжения в холдингах и группах, менее 5% закупается через структуры, управляемые и контролируемые собственниками предприятий-потребителей.

Доставка продукции ЗАО "ГОТЭК-Принт" осуществляется в гофроящиках, сложенных в паллеты на поддоны по европейским стандартам. По желанию заказчика возможно технологическое сопровождение заказов, выезд технологов для проведения испытаний пробных партий на автоматических линиях и соответствующей настройки. Свыше 85% продукции компании реализуется посредством прямых продаж, оставшаяся часть – через посреднические структуры.

Свыше 90% продукции ЗАО "ГОТЭК-Литар" отгружается потребителям – крупнейшим российским птицефабрикам – напрямую.

Сбыт продукции Группы ГОТЭК централизован на базе единой транспортной инфраструктуры ЗАО "ГОТЭК". Компания располагает складами готовой продукции с доступом к федеральным автомобильным дорогам и железной дороге, а также собственным транспортным предприятием – ЗАО "ГОТЭК-Авто", имеющим 96 ед. автотехники различной грузоподъемности, из которых 34 находятся в лизинге или арендованы. Увеличение модуля железнодорожной отгрузки позволяет совершенствовать логистику с использованием железнодорожного транспорта.

Группа размещает производственные мощности вблизи наиболее емких регионов потребления и крупнейших заказчиков. Например, фабрика в г.Новомосковске была построена в непосредственной близости от одного из основных потребителей – "Проктер Энд Гэмбл Новомосковск", что позволит поставлять данному заказчику продукцию ЗАО "ГОТЭК" с минимальными транспортными издержками.

Ценообразование

Ценообразование на продукцию Группы осуществляется с использованием автоматизированных систем и специализированного программного обеспечения, разработанного сотрудниками Группы.

При определении цены на конечную продукцию учитываются как внутренние факторы (наличие свободных производственных мощностей, заданные ориентиры по рентабельности, цены на входящее сырье и т.д.), так и действия конкурентов.

В рамках ценовой стратегии Группы действует гибкая система скидок, применение которых может инициироваться как компаниями Группы, так и заказчиком. Скидки направлены на поощрение размещения крупных партий заказов (некумулятивные), лояльности клиента (кумулятивные), увеличения объема заказов (ступенчатые), обеспечение загрузки мощностей в периоды сезонных спадов продаж (скидки за внесезонную покупку), продвижение новых продуктов и т.д.

Производство

История развития

ЗАО “ГОТЭК” было создано в 1991 г. на базе производственных мощностей Железнодорожного комбината гофротары и этикетной продукции, основанного в 1969 г. в г. Железнодорожск Курской области. Одновременно с ЗАО “ГОТЭК” на базе цеха по производству полиэтиленовой пленки было создано ЗАО “Полипак”, специализацией которого стало производство гибкой упаковки.

В 1995 г. ЗАО “ГОТЭК” первым в РФ приступило к производству упаковки из кашированного гофрокартона, а в 1997 г. по итогам конкурса “Лучшие российские предприятия – 1997” было признано лауреатом в номинации “За эффективное управление производством”. В 1997 г. одним из акционеров Группы стал ЕБРР, приобретя 37%-ный пакет акций ЗАО “Полипак”.

В 1999 г. на базе полиграфического цеха было создано ЗАО “ГОТЭК-Принт”, в 2000 г. – зарегистрированы ЗАО “ГОТЭК-Литар”, производящее литую тару, и управляющая компания ЗАО “ГОТЭК-Инвест”, сосредоточившая функции стратегического управления Группой. В 2000 г. по итогам конкурса “Лучшие российские предприятия – 2000” ЗАО “ГОТЭК” было признано лауреатом в номинации “За наиболее динамичное развитие”.

В 2001-2003 гг. Группой были введены и освоены дополнительные мощности по выпуску гофропродукции, в т.ч. гофроящиков с плоской и ротационной высечкой, впервые в РФ было начато производство 10-местных контейнеров для яиц из бумажного литья с печатью до 4-х красок. В 2003 г. по результатам исследования, проведенного экспертами Interactive Research Group (IRG), Группа “ГОТЭК” вошла в число “100 успешных компаний российского потребительского рынка”, а в конце того же года был получен сертификат соответствия системе менеджмента качества ISO 9001:2000.

В 2004 г. Группа “ГОТЭК” вошла в рейтинг журнала Finance “500 крупнейших предприятий России”.

ЗАО “ГОТЭК”

Основной продукцией ЗАО “ГОТЭК” является упаковка из гофрокартона и гофрокартон в листах. В настоящее время ЗАО “ГОТЭК” производит двухслойный, трехслойный, а также пятислойный гофрокартон.

Виды гофрокартона

В зависимости от числа слоев различают следующие виды гофрированного картона:

- “Д” – двухслойный гофрокартон, состоящий из одного плоского и одного гофрированного слоев. Данный вид картона пользуется наименьшим спросом у потребителей, большинство крупнейших производителей гофротары отказались от его производства, либо поддерживают объемы выпуска на минимальном уровне.
- “Т” – трехслойный гофрокартон, состоящий из двух плоских и одного гофрированного слоя. Данный вид картона наиболее популярен на российском рынке, его производством заняты все крупнейшие компании отрасли.

- **"П"** – пятислойный гофрокартон, состоящий из трех плоских (двух наружных и одного внутреннего) и двух гофрированных слоев. Данный вид картона производит более половины компаний отрасли, однако его доля в общем объеме выпуска, как правило, не превышает 20%.
- **"Семислойный"** гофрокартон. Технология производства семислойного гофрокартона предусматривает удлинение гофроагрегата еще на один узел изготовления двухслойного гофрокартона, который затем приклеивается к пятислойному. В настоящее время в РФ подобное производство ведется в очень ограниченном объеме.

Существует несколько основных типов профиля гофрокартона, которые применяются в различных сферах:

- **A** – обладает большой упругостью и применяется для упаковывания хрупких изделий, требующих повышенной защиты (стеклянные изделия);
- **B** – применяется для упаковки продукции, не требующей амортизационной защиты, такой как кондитерские изделия, бытовая химия и т.д.;
- **C** – обладает потребительскими характеристиками картона A и B и применяется для упаковки мягкой продукции, требующей защиты поверхности от деформации;
- **E** – применяется для упаковки потребительских товаров, требующих художественного оформления (флаконы для духов);
- **F** – применяется для индивидуальной упаковки с качественной многоцветной печатью;
- **K** – применяется для изготовления крупных картонных ящиков (контейнеров) емкостью свыше 1 м³.

В зависимости от качества исходного сырья, картон можно также подразделить на первичный и макулатурный.

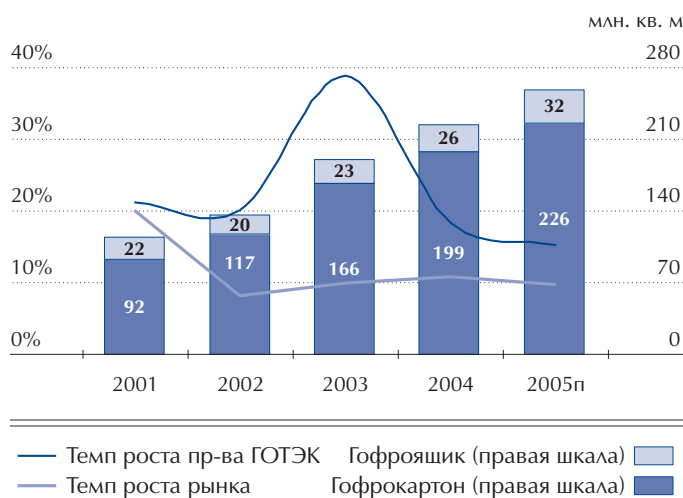
ТЕХНОЛОГИЯ ПРОИЗВОДСТВА

Производство гофрированного картона осуществляется на гофроагрегатах. В качестве сырья используются рулоны картона для плоских слоёв и рулоны бумаги для гофрирования. В качестве клея используется крахмальный клейстер, который под высоким температурным режимом (более 180 градусов) склеивает слои между собой. Проходя через гофрировальные валы бумага гофрируется и принимает вид "волн", которые приклеиваются к плоскому слою. В дальнейшем к уже склеенному двухслойному гофрополотну приклеивается плоский слой картона. На выходе полотно разрезается вдоль и поперёк под необходимый размер листа гофрокартона и выходит уложенным в стопы. В зависимости от того, какое сырьё используется, гофрокартон может быть изготовлен с коричневым (бурым), белым и мраморным цветом покровного слоя. В зависимости от того, какие гофрировальные валы установлены в линии, гофрировальный картон может быть изготовлен различной толщины – от 1,6 мм до 7 мм.

Переработка гофрокартона осуществляется на автоматических линиях. Происходит высечка конструкции изделия с нанесением линий изгиба, а также нанесение печати на лицевую поверхность гофрированного картона. В зависимости от того, какое количество печатных секций используется в процессе переработки, количество цветов может быть от одного до 5. После высечки конструкции и нанесения линий изгиба при необходимости осуществляется склеивание конструкции.

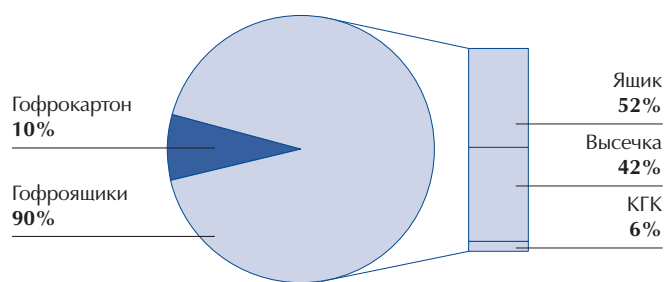
По состоянию на 01.10.05 г. общий объем установленных производственных мощностей на ЗАО "ГОТЭК" позволяет производить 28 млн.м² гофропродукции в месяц, что на 40% превышает уровень прошлого года. На протяжении 2001-2005 гг. объем выпуска основных видов продукции ЗАО "ГОТЭК" устойчиво рос и, по оценкам менеджмента Группы, составит более 250 млн. м² в текущем году. Уровень загрузки мощностей в 77% вполне соответствует среднеотраслевому коэффициенту, который для большинства российских предприятий составляет около 70%.

Структура и динамика производства ЗАО "ГОТЭК" в 2001-2005 гг.



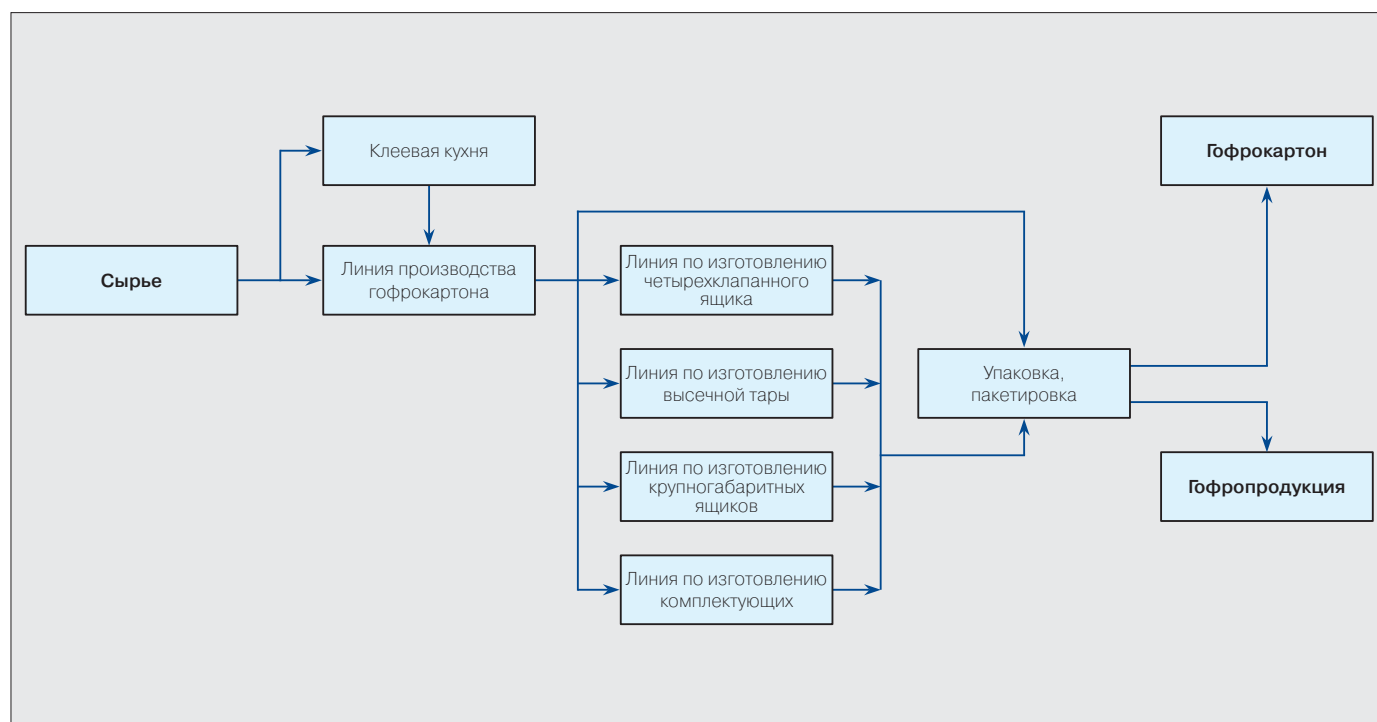
Источник: данные Группы

Структура производства ЗАО "ГОТЭК" за 9 мес. 2005 г.



Источник: данные Группы

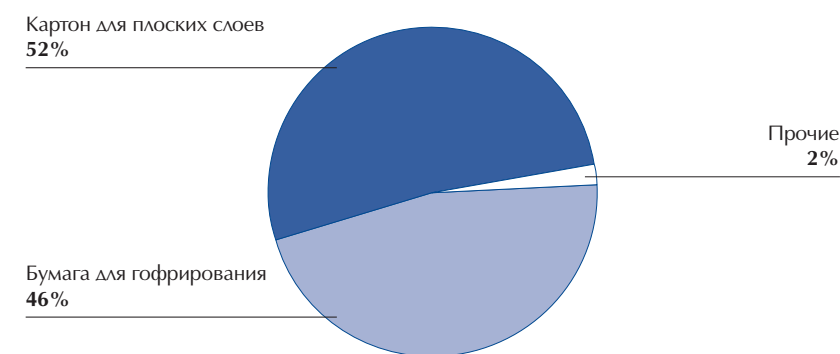
Основные этапы производственного процесса ЗАО "ГОТЭК"



Источник: данные Группы

Для производства продукции ЗАО "ГОТЭК" использует высококачественное сырье ведущих российских производителей, включая ОАО "Архбум", ООО "Интера" (Ilim Pulp), ОАО "Монди Бизнес Пейпа" Сыктывкарский ЛПК.

Структура используемого сырья в производстве ЗАО "ГОТЭК" (в стоимостном выражении)



Источник: данные Группы

Крупнейшие поставщики ЗАО "ГОТЭК"

Наименование поставщика	Доля в общем объеме поставок в 2004 г., %	Доля в общем объеме поставок за 9 мес. 2005 г., %
ОАО "Архбум"	36%	35%
Сыктывкарский ЛПК	21%	22%
"Интера" (Ilim Pulp)	17%	20%
Прочие	26%	23%
Всего	100%	100%

Источник: данные Группы

В ближайшем будущем ЗАО "ГОТЭК" собирается активно осваивать и внедрять новые технологии, в частности:

- Производство влагостойкого гофрокартона для транспортной упаковки, предназначенной для товаров, чувствительных к влажности, а также любых грузов, перевозимых на дальние расстояния в сложных климатических условиях (влагостойкость достигается пропиткой или поверхностной обработкой верхнего слоя гофрокартона полимерной суспензией).
- Производство двухслойного микрогофрокартона с широким диапазоном используемых профилей (open wave) для подарочной упаковки.

ЗАО "Полипак"

ЗАО "Полипак" производит широкий спектр гибких упаковочных материалов, в основном для пищевой и химической промышленности:

- термоусаживаемые полиэтиленовые пленки, для крупнейших производителей молочных продуктов, соков и пивобезалкогольной промышленности;

- полипропиленовые, лавсановые, ПВХ и жесткие пленки для пищевой промышленности, в том числе прозрачные, белые, перлизовые и металлизированные;
- полиэтиленовые пленки для производителей молока, в том числе соэкструзионные со средним черным слоем для защиты молочных продуктов от воздействия ультрафиолетового излучения;
- ламинированная пленка, кашированная фольга и "эколин" для масложировой отрасли пищевой промышленности;
- многослойные пленки с высокими барьерными свойствами, полиэтиленовые пленки и пакеты для упаковки минеральных удобрений и бытовой химии.

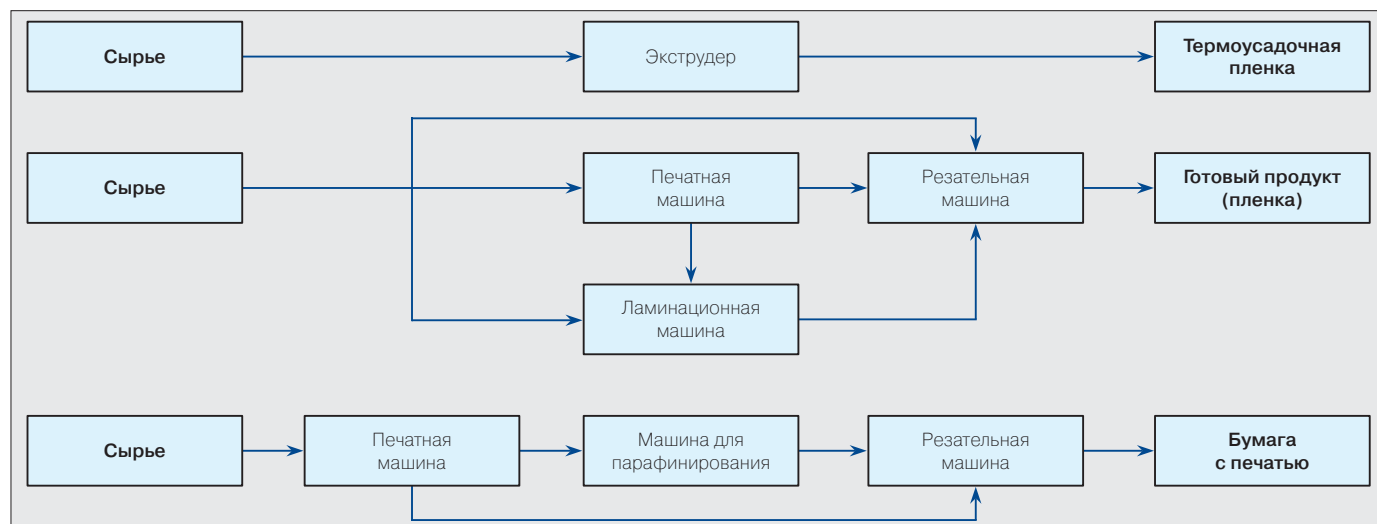
Объем установленных мощностей предприятия позволяет обеспечить выпуск продукции в объеме 10,4 тыс. тонн в год. На протяжении 2001-2004 гг. физический объем выпуска предприятия оставался стабильным на уровне 7-8 тыс. тонн в год, в 2005 г. объем производства ожидается на уровне 9 тыс. тонн.

Структура и динамика производства ЗАО "Полипак" в 2000-2005 гг.



Источник: данные Группы

Основные этапы производственного процесса ЗАО "Полипак"



Источник: данные Группы

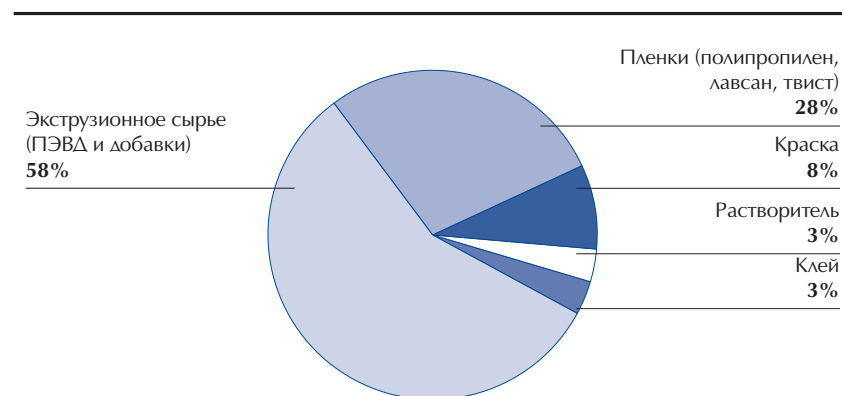
Основными поставщиками сырья являются ЗАО "Снабстандарт", ООО "Аргосинт", ООО "Упак-Сервис", ЗАО "Гринпластик", на долю которых по итогам 9 мес. 2005 г. пришлось половина всех закупок сырья.

Крупнейшие поставщики ЗАО "Полипак"

Наименование поставщика	Доля в общем объеме поставок в 2004 г., %	Доля в общем объеме поставок за 9 мес. 2005 г., %
ЗАО "Снабстандарт"	27%	25%
ООО "Аргосинт"	4%	11%
ООО "Упак-сервис"	8%	10%
ЗАО "Гринпластик"	—	4%
ЗАО "Укрпластик"	8%	3%
ООО "Экос"	8%	3%
ООО "Флексостар"	1%	2%
ООО "Виндстарграфикс"	—	2%
ООО "Флексохауз"	—	2%
Прочие	44%	38%
Всего	100%	100%

Источник: данные Группы

Структура используемого сырья в производстве ЗАО "Полипак" (в стоимостном выражении)



Источник: данные Группы

ЗАО "Полипак" активно осваивает и внедряет новые технологии, в частности в 2003-2005 гг.:

- введена новая производственная линия, которая позволяет экструдировать и запечатывать пленку "в линию", без дополнительных логистических операций;
- компания достигла предварительных договоренностей о сотрудничестве с крупными потребителями со значительным объемом заказов многослойных пленок, для реализации конкурентного преимущества собственного производства полиэтиленовых пленок для ламинации;
- освоено производство композиционных полиолефиновых пленок как сырья для дальнейшей переработки на новых и существующих мощностях компании;

- разработка новых продуктов позволила выйти на перспективные рынки молочной промышленности и отрасли производства замороженных продуктов с инновационными, многослойными полимерными пленками – продуктом с высокой добавленной стоимостью;
- в области прочих пленок с печатью предполагается дозагрузка и специализация имеющихся мощностей, а также увеличение производственных мощностей за счет новой экструзионной установки производства "Kiefel" Германии и печатной машины от "Fischer&Krecke" – лидера рынка печатного оборудования.

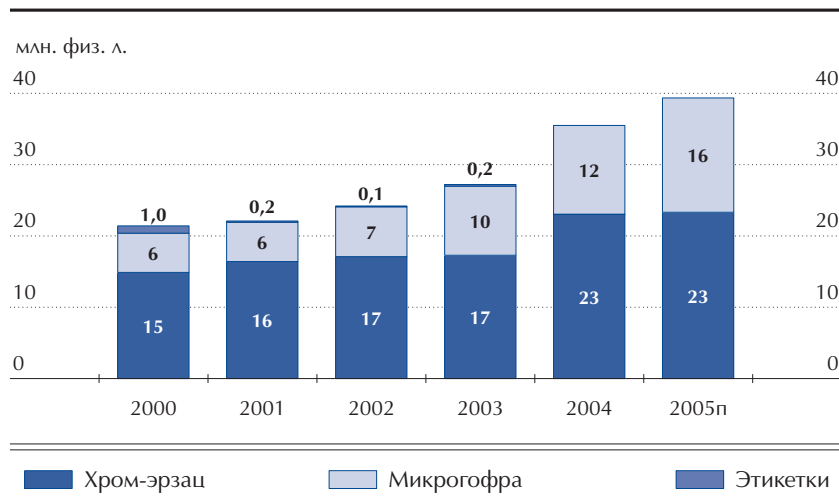
ЗАО "ГОТЭК-Принт"

ЗАО "ГОТЭК-Принт" производит индивидуальную, красочную упаковку из картона хром-эрзац, а также упаковку из кашированного микрогофрокартона.

Данный тип упаковки потребляется отраслями, где внешний вид упаковки продукта в большой степени обуславливает его коммерческий успех, обеспечивая узнаваемость бренда, что наблюдается, например, в пищевой, алкогольной, а также парфюмерно-косметической промышленности.

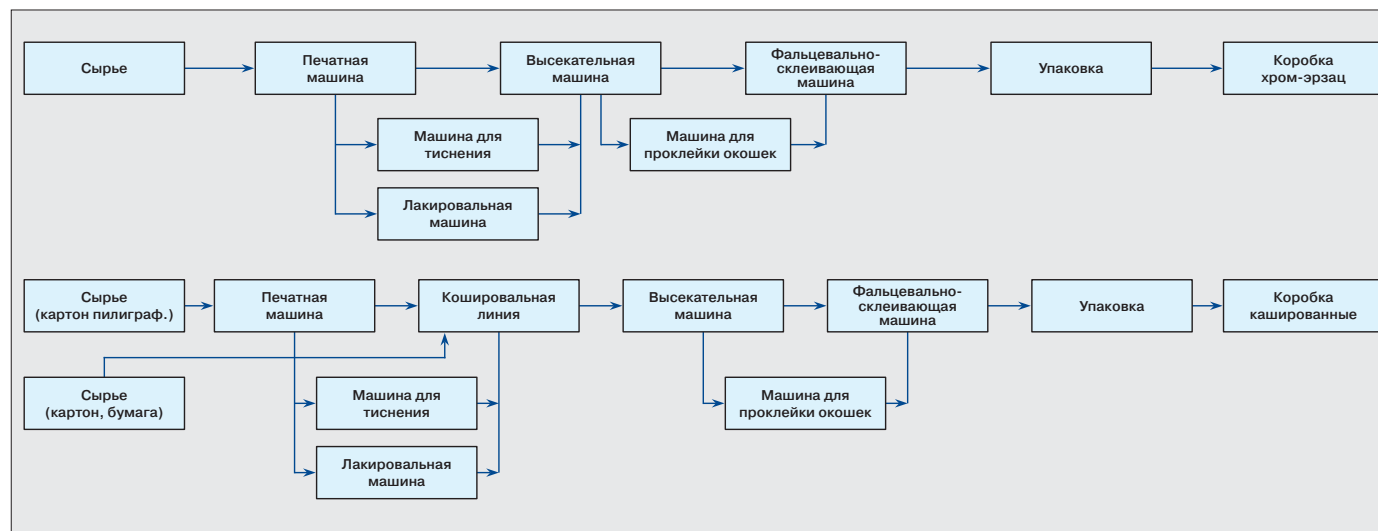
После осуществления крупных инвестиций в производственное оборудование в конце 2004 г. и в 2005 г. предприятие создало существенный запас по мощности и в настоящее время установленное оборудование позволяет обеспечить выпуск продукции в объеме до 65 млн. физ. л. в год. Объем производства в 2004 г. составил 35 млн. физ.л., в текущем году ожидается на уровне 39 млн. физ.л. (+ 11% к уровню прошлого года).

Структура и динамика производства ЗАО "ГОТЭК-Принт" в 2000–2005 гг.



Источник: данные Группы

Основные этапы производственного процесса ЗАО "ГОТЭК-Принт"



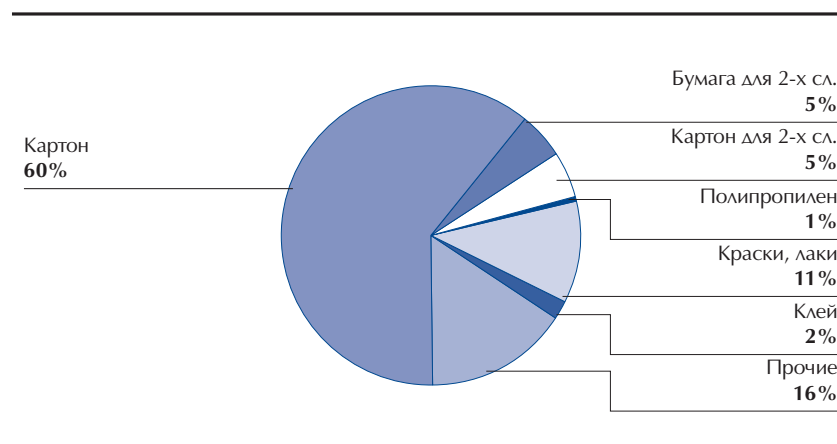
Источник: данные Группы

Крупнейшие поставщики ЗАО "ГОТЭК-Принт"

Наименование поставщика	Доля в общем объеме поставок в 2004 г., %	Доля в общем объеме поставок за 9 мес. 2005 г., %
ООО "Мировая бумага"	19%	14%
M-Real International Ltd (Финляндия)	12%	12%
ЗАО "Петроборд Трейдинг"	8%	9%
ООО "Танзор ПолиграфХим"	6%	9%
Вильфрид Хайнцель А.Г.	3%	7%
ЗАО "Роксел"	3%	6%
ООО "Ям Интернешнл"	2%	4%
ООО "Графимэкс ТПК"	2%	2%
ЗАО "Палпер – М"	1%	1%
ООО "Растр-Технология"	1%	1%
ООО "Молния"	1%	1%
Прочие	42%	34%
Всего	100%	100%

Источник: данные Группы

Структура используемого сырья в производстве ЗАО "ГОТЭК-Принт"
(в стоимостном выражении)



Источник: данные Группы

Как и все предприятия Группы ЗАО "ГОТЭК-Принт" максимизирует усилия по освоению производства упаковочных материалов с наибольшей добавленной стоимостью. В частности, предприятие модернизирует производство микрогофрокартона: в 2005 г. компания установила кашировальную линию со встроенным производством двухслойного гофрокартона. Ведется работа по освоению новых для российского рынка производств упаковки из невпитывающих материалов, в 2006 г. планируется приобретение специализированных опций для увеличения производительности существующего оборудования и выпуска продукции с наибольшей добавленной стоимостью. Так, например, система увлажнения воздуха позволит поддерживать особые климатические условия в цехе для сохранения высокого качества продукции, а опция "сталкивающая марка" позволит повысить эффективность использования существующей машины для тиснения за счет дополнительной возможности производить на этом же оборудовании высечку. В отношении несколько менее прибыльного производства картона хром-эрзац предпринимаются меры по повышению загрузки существующих производственных мощностей.

ЗАО "ГОТЭК-Литар"

Основной продукцией ЗАО "ГОТЭК-Литар" является литая тара, представленная лотками для упаковки яиц и держателями для стаканов McDonalds. Лотки для упаковки яиц подразделяются в зависимости от веса (лотки 17 для яиц весом 45-55 грамм, лотки 20 для яиц весом 55-65 грамм, лотки 25 для яиц весом свыше 65 грамм), а также в зависимости от количества яиц в упаковке (под 30, 20 и т.д. яиц).

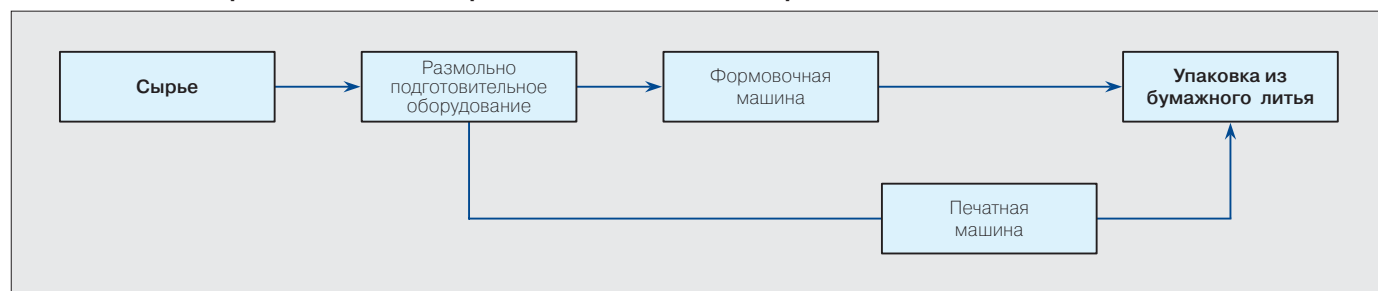
В 2000-2005 гг. предприятие динамично наращивало объемы производства. В 2001-2004 гг. компания закупала новое оборудование, что позволило изменить структуру выпуска в сторону увеличения доли тары для отборных яиц и яиц первого сорта, а также контейнеров для розничной продажи яиц. В 2003 г. ЗАО "ГОТЭК-Литар" получило статус эксклюзивного поставщика McDonalds.

Структура и динамика производства ЗАО "ГОТЭК-Литар" в 2000-2005 гг.



Источник: данные Группы

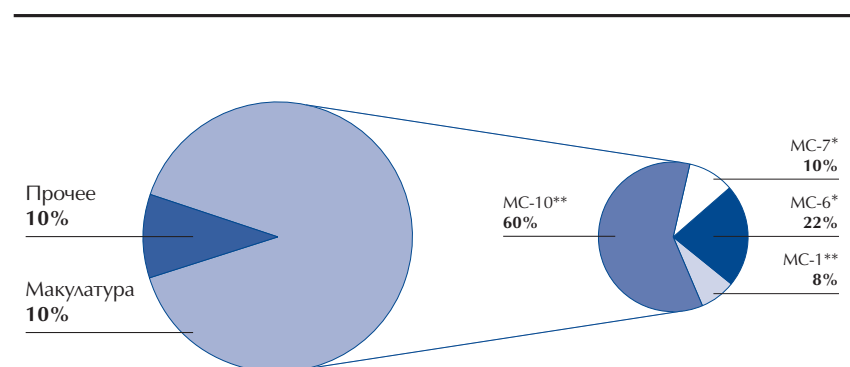
Основные этапы производственного процесса ЗАО "ГОТЭК-Литар"



Источник: данные Группы

Основным сырьем для производства продукции предприятия является газетная макулатура, отходы гофро- и полиграфического производства других предприятий Группы, а также целлюлоза.

Структура используемого сырья в производстве ЗАО "ГОТЭК-Литар" (в стоимостном выражении)



Источник: данные Группы

* Отходы собственного производства ** МС-1 – макулатура высшего сорта (белый лист), МС-10 – газетная бумага

В средне- и долгосрочной перспективе ЗАО "ГОТЭК-Литар" планирует наращивать выпуск литой тары для яиц и сохранять лидирующее положение на данном рынке, а также использовать налаженный производственный процесс для выпуска новых типов продукции:

- лотков для овощей, фруктов и ягод;
- фиксаторов для упаковки оргтехники.

Информационные технологии

В настоящее время в рамках развития операционной модели бизнеса Группы происходит внедрение комплексной системы ИТ. Основной задачей проекта является комплексная автоматизация хозяйственной деятельности, формализованная в целевой бизнес-модели Группы и включающая:

- учет продаж, послепродажного обслуживания, закупок основного и вспомогательного сырья и материалов, управление складскими мощностями, планирование производства, управление производством, управление доставкой готовой продукции, ТО и ремонтами и т.п.
- финансовый учет – планирование, управленческий учет результатов деятельности; управление денежными потоками и т.п.

По оценкам менеджмента Группы, реализация проекта будет иметь следующий эффект:

- обеспечение прозрачности информационных потоков,
- возможность накопления статистической информации для ее последующего использования при стратегическом планировании,
- оперативный контроль процессов,
- оперативный контроль за уровнем рентабельности производства, продаж, возможность сбора информации для расчета КПД,
- высокое качество информационного обеспечения процесса принятия управленческих решений.

Менеджмент и сотрудники

Управленческий состав Группы стабилен, что является основой для последовательной реализации стратегии развития бизнеса. Три из шести членов управленческой команды руководят деятельностью предприятий Группы более 5 лет. Текущий состав высшего менеджмента Группы представлен в следующей таблице:

Текущий состав высшего менеджмента Группы компаний "ГОТЭК":

ФИО	Возраст	Позиция	Занимает должность с
Чуйков Владимир Александрович	49	Председатель Совета директоров группы предприятий "ГОТЭК"	2000 г.
Алпеев Юрий Владимирович	43	Генеральный директор ЗАО "ГОТЭК"	2000 г.
Буренков Владимир Андреевич	49	Директор ЗАО "ГОТЭК-Инвест"	2005 г.
Зевакин Владимир Александрович	37	Генеральный директор ЗАО "Универсальный лизинг"	2000 г.
Марченко Игорь Николаевич	35	Директор ЗАО "ГОТЭК-Принт"	2005 г.
Сухов Михаил Вячеславович	29	Директор ЗАО "ГОТЭК-Литар"	2005 г.

Источник: данные Группы

Чуйков Владимир Александрович

Владимир Александрович Чуйков окончил Курский государственный политехнический институт по специальности "инженер-механик". После окончания института в течение полутора лет работал мастером ремонтно-механического цеха Железнодорожного комбината гофротары и этикеток. В 1989 г. г-н Чуйков был избран директором данного комбината, впоследствии переименованного в ЗАО "ГОТЭК" с назначением г-на Чуйкова генеральным директором. С июля 2000 г. по настоящее время г-н Чуйков является Председателем Совета директоров Группы компаний "ГОТЭК". В 2004 г. Указом Президента РФ В.В. Путина В.А. Чуйков был награжден Медалью Ордена "За заслуги перед Отечеством" II степени.

Алпеев Юрий Владимирович

Ю.В. Алпеев окончил Харьковский автодорожный институт по специальности инженер-механик. Свою работу в Группе г-н Алпеев начал в 1996 г. на должности директора по маркетингу. С 1999 по 2000 гг. являлся исполнительным директором ЗАО "ГОТЭК", в 2000 г. был назначен генеральным директором ЗАО "ГОТЭК".

Буренков Владимир Андреевич

В.А. Буренков окончил факультет экономической кибернетики Московского экономико-статистического Института. К управленческой команде Группы г-н Буренков присоединился в 2003 г., с сентября 2003 г. был назначен директором по развитию бизнеса управляющей компании Группы и в настоящее время работает в должности директора ЗАО "ГОТЭК-Инвест". До прихода в Группу "ГОТЭК" г-н Буренков занимал должность инвестиционного менеджера и управляющего одним из Региональных Инвестиционных фондов Европейского Банка Реконструкции и Развития – "Eagle Venture Partners".

Зевакин Владимир Александрович

Г-н Зевакин окончил Курскую сельскохозяйственную академию по специальности инженер-механик и Академию народного хозяйства при Правительстве РФ по специальности

мастер делового администрирования. Свою работу в Группе В.А. Зевакин начал в 2000 г. на должности генерального директора ЗАО "Универсальный лизинг", которую занимает и в настоящее время.

Марченко Игорь Николаевич

И.Н. Марченко окончил Московский государственный открытый университет по специальности технология машиностроения. Свою работу в Группе Гн Марченко начал в 1995 г. на должности машиниста кашировальной машины 3 разряда АОЗТ "ГОТЭК". С 1999 по 2003 гг. работал технологом технологического отдела ЗАО "ГОТЭК-Принт", с 2003 по 2005 гг. – инженером-технологом по отделочным процессам технологического отдела. В 2005 г. г-н Марченко был назначен на должность заместителя директора по производству, а впоследствии на должность директора ЗАО "ГОТЭК-Принт".

Сухов Михаил Вячеславович

Г-н Сухов закончил Орловский Государственный Технический Университет по специальности инженер-механик. В компанию ЗАО "ГОТЭК-Литар" пришел в 2001 г. на должность менеджера отдела продаж, с 2002 по 2005 гг. г-н Сухов занимал должность начальника отдела продаж, а в конце 2005 г. был назначен директором ЗАО "ГОТЭК-Литар".

Численность сотрудников Группы компаний "ГОТЭК"

Наименование показателя	2004 г.	9 мес. 2005г.
ЗАО "ГОТЭК"		
Среднесписочная численность работников, чел.	1 415	1 266
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	28%	18%
ЗАО "ГОТЭК-Принт"		
Среднесписочная численность работников, чел.	429	398
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	36%	34%
ЗАО "ГОТЭК-Литар"		
Среднесписочная численность работников, чел.	189	207
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	27%	23%
ЗАО "Полипак"		
Среднесписочная численность работников, чел.	365	369
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	29%	28%
ЗАО "ГОТЭК-Инвест"		
Среднесписочная численность работников, чел.	42	57
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	86%	91%
ЗАО "Универсальный Лизинг"		
Среднесписочная численность работников, чел.	7	8
Доля сотрудников, имеющих высшее профессиональное образование, %	100%	100%

Источник: данные Группы

Капвложения

Динамика капитальных затрат Группы компаний "ГОТЭК" в 2003–2004 гг.

Капвложения, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
ЗАО "ГОТЭК"			
Покупка оборудования	3 086	7 818	5 893
Строительство зданий и сооружений	3 033	102 989	71 440
Ремонт оборудования	6 198	–	–
Реконструкция зданий	350	2 279	2 280
Прочее	1 122	1 914	4 676
Всего	13 789	115 000	84 290
ЗАО "ГОТЭК-Принт"			
Покупка оборудования	2 262	1 639	1 564
Строительство зданий и сооружений	–	–	652
Ремонт оборудования	11 049	–	–
Всего	13 311	1 639	2 215
ЗАО "Полипак"			
Покупка оборудования	719	957	1 313
Строительство зданий и сооружений	4 426	104	–
Ремонт оборудования	361	–	–
Реконструкция зданий	17	3 199	2 209
Прочее	43	–	–
Всего	5 567	4 260	3 522
ЗАО "ГОТЭК-Литар"			
Покупка оборудования	396	1 047	609
Строительство зданий и сооружений	3 288	–	–
Прочее	109	1 049	–
Всего	3 793	2 096	609
ЗАО "Универсальный лизинг"			
Покупка оборудования	475 200	687 710	310 812
Модернизация оборудования	19 631	10 397	2 549
Реконструкция зданий	25 670	37 882	34 136
Прочее	2 034	335	–
Всего	522 535	736 324	347 498
ИТОГО ПО ГРУППЕ	558 994	859 320	438 133

Источник: данные Группы

В 2004–2005 гг. Группа приступила к реализации ряда инвестиционных проектов, крупнейшими из которых являются следующие:

1. Строительство новой фабрики по производству гофропродукции в г. Новомосковск (Тульская область).

Целью проекта является географическое расширение существующего бизнеса, а также создание производственных мощностей в регионе расположения стратегического клиента (P&G, Новомосковск). Производственные цепочки фабрики будут ориентированы на выполнение крупных повторяющихся заказов стратегических клиентов, размещаемых на регулярной основе. К сентябрю 2006 г. ожидается увеличение мощностей по производст-

ву гофропродукции на 180 млн.м.2 в год. Общий объем инвестиций за 2004-2006 гг. оценивается на уровне 1,5 млрд. руб.

В результате реализации данного проекта Группа планирует увеличить занимаемую долю рынка Центрального региона до 25% к 2008 г.

2. Развитие производства ламинированных пленок на полиэтиленовой основе.

Целью данного проекта являлось наращивание производственных мощностей ЗАО “Полипак” для обеспечения выпуска в объеме, достаточном для выполнения растущего объема заказов от стратегических клиентов. Для этого была приобретена экструзионная линия и печатная машина от ведущих европейских производителей, что позволит ЗАО “Полипак” выпускать высокодоходный продукт – ламинированные пленки на полиэтиленовой основе. Объем инвестиций в проект составил 117 млн. руб.

В результате реализации данного проекта ЗАО “Полипак” получило возможность развития сотрудничества с транснациональными компаниями – лидерами в области потребления гибких упаковочных материалов. В настоящее время достигнуты следующие результаты:

- увеличены объемы производства ламинированных пленок на ПЭ основе, за счет повышения скорости печати более чем на 50%;
- достигнут более высокий уровень качества печати;
- сокращены затраты на производство за счет применения новых технологий.

3. Развитие производства кашированной упаковки.

Целью данного проекта являлось увеличение выпуска продукции, рост потребления которой, по оценкам экспертов, составит 30% к 2007 г. В результате в первом полугодии 2005 г. ЗАО “ГОТЭК-Принт” ввело в эксплуатацию высокопроизводительный кашировальный агрегат швейцарской фирмы Asitrade, а также произвело реконструкцию цеха по производству кашированного микрогофрокартона. Объем инвестиций в проект составил 110 млн. руб.

По оценке менеджмента Группы, реализация данного проекта позволит Группе увеличить производительность данного высокодоходного направления в 2,5 раза, что будет способствовать росту показателей рентабельности бизнеса.

Анализ финансового состояния

Бизнес-подразделения Группы составляют бухгалтерскую отчетность по РСБУ, в отношении достоверности которой аудиторы предприятий Группы высказывают положительное мнение. Данная отчетность является основой для составления сводной бухгалтерской отчетности по Группе по РСБУ, аудит которой не проводился.

Финансовые результаты деятельности Группы компаний "ГОТЭК"

Отчет о прибылях и убытках Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2004	9 мес. 2005
Выручка	2 728 870	3 399 081	2 452 059	3 020 340
Себестоимость	(2 456 742)	(2 943 366)	(2 155 474)	(2 607 210)
Валовая прибыль	272 128	455 715	296 585	413 130
Валовая рентабельность, %	10,0%	13,4%	12,1%	13,7%
Коммерческие расходы	(72 069)	(246 023)	(178 520)	(217 429)
Прибыль от продаж	200 059	209 692	118 065	195 701
Рентабельность прибыли от продаж, %	7,3%	6,2%	4,8%	6,5%
Проценты полученные	36 617	72 071	52 737	59 095
Проценты уплаченные	(193 288)	(235 604)	(169 564)	(200 489)
Доходы от участия в других организациях	1 435	—	—	—
Сальдо прочих операционных доходов/расходов	(27 219)	(8 964)	(21 455)	(30 556)
Операционная прибыль	174 275	200 728	96 610	165 145
Операционная рентабельность, %	6,4%	5,9%	3,9%	5,5%
Сальдо прочих внереализационных доходов/расходов	(14 514)	(34 013)	(11 846)	58 366
Прибыль до налогообложения	3 090	3 182	(32 063)	82 117
Налог на прибыль	(14)	(3 877)	(13 352)	(20 006)
Чистая прибыль (1)	694	473	(26 595)	59 115
Рентабельность чистой прибыли, %	0,0%	0,0%	н/д	2,0%
СПРАВОЧНО:				
Амортизация	233 809	271 558	190 708	284 295
корректировка на разницу между п/л и ускоренной амортизацией	112 786	119 609	89 707	146 688
EBITDA (2)	408 084	472 286	287 318	449 440
Рентабельность EBITDA, %	15,0%	13,9%	11,7%	14,9%
Курсовые разницы	(5 838)	(22 617)	(403)	69 361
Чистая прибыль (корректировка) (3)	119 318	142 699	63 515	136,442
Рентабельность чистой прибыли (корректировка), %	4,4%	4,2%	2,6%	4,5%

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

(1) с учетом корректировки на отложенные налоговые активы и обязательства

(2) рассчитана как прибыль от продаж, скорректированная на сальдо прочих операционных доходов и расходов и доходы от участия в других организациях, плюс вся амортизация, начисленная по ускоренному методу

(3) без учета ускоренной амортизации и курсовых разниц

За период 2003-2004 г. выручка Группы возросла на 25%, что существенно выше темпов роста рынка упаковочных материалов в целом. Согласно неаудированной сводной финан-

совой отчетности Группы, подготовленной на основе РСБУ, выручка Группы "ГОТЭК" за 9 мес. 2005 г. составила 3,0 млрд. руб. (~\$106 миллионов), прибыль до процентных выплат, амортизации и налогообложения (EBITDA) – 449,4 млн. руб. (~\$15,8 миллиона), чистая расчетная прибыль – 136,4 млн. руб. (~\$4,8 миллиона). Для целей оптимизации налогообложения Группа использует начисление ускоренной амортизации, что негативно влияет на показатели чистой рентабельности по бухгалтерской отчетности, которые в этой связи неполно отражают эффективность деятельности Группы. По этой причине в рамках анализа финансового состояния Группы используется расчетный показатель чистой прибыли, исключающий негативный эффект ускоренной амортизации, а также влияние курсовых разниц. С учетом данной корректировки показатель чистой рентабельности в 2003-2005 гг. оставался на уровне 4,2-4,5%. В целом, рост показателей рентабельности Группы в текущем году стал результатом:

- 1) совершенствования продуктовых программ в пользу увеличения доли продуктов с наибольшей добавленной стоимостью,
- 2) освоения инвестиций в производственные мощности, осуществленных в предыдущем периоде;
- 3) привлечение новых клиентов из высокодоходных отраслей (таких, как пивоваренная, химическая промышленности);
- 4) реализации комплекса мероприятий по оптимизации производственных и непроизводственных издержек:
 - a. повышение качества печати и соответствующее снижение процента отходов готовой продукции;
 - b. применение более дешевого сырья без потерь по качеству за счет использования новых технологий;
 - c. улучшение условий закупок сырья и материалов за счет размещения крупных партий заказов.

По оценке менеджмента Группы, в текущем году объем продаж по Группе составит 4,4 млрд. руб. (~\$155 млн). В дальнейшем, по прогнозам менеджмента Группы, среднегодовой темп роста продаж до 2009 г. составит порядка 22% (CAGR), в том числе за счет дальнейшего географического расширения, как путем органического роста, так и путем M&A, а также увеличения выпуска за счет дозагрузки существующих производственных мощностей и освоения перспективных направлений производства.

Анализ активов Группы компаний "ГОТЭК"

Основные балансовые показатели Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
Внеоборотные активы	1 268 407	1 794 992	1 972 828
Оборотные активы	822 626	1 183 834	1 558 468
ВСЕГО АКТИВЫ	2 091 033	2 978 826	3 531 296
Собственный капитал	412 354	341 791	338 217
Долгосрочные обязательства	1 032 661	1 591 998	2 101 591
Краткосрочные обязательства	646 017	1 045 037	1 091 488
ВСЕГО КАПИТАЛ и ОБЯЗАТЕЛЬСТВА	2 091 033	2 978 826	3 531 296

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

За 2003-9 мес. 2005 г. активы Группы выросли в 1,7 раза, превысив 3,5 млрд. руб. на конец III квартала 2005 г. Основным фактором роста внеоборотной составляющей стала реализация инвестиционных проектов, отразившаяся в увеличении основных средств, незавершенного строительства и доходных вложений в материальные ценности, что было профинансировано в том числе за счет привлечения Группой заемных средств. Оборотные активы возросли в результате развития бизнеса и соответствующего наращивания запасов и объемов краткосрочной дебиторской задолженности, при этом на протяжении рассматриваемого периода доля оборотной составляющей оставалась на уровне 39-44%.

Структура внеоборотных активов Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
Основные средства	206 483	166 151	257 712
Нематериальные активы	72 035	71 897	71 918
Незавершенное строительство	167 089	348 600	371 163
Долгосрочные инвестиции	10 286	1 989	40 476
Доходные вложения в материальные ценности	795 111	1 184 775	1 205 261
Отложенные налоговые активы	17 376	21 553	26 271
Прочее	27	27	27
Внеоборотные активы	1 268 407	1 794 992	1 972 828
% валюты баланса	2003	2004	9 мес. 2005
Основные средства	9,9%	5,6%	7,3%
Нематериальные активы	3,4%	2,4%	2,0%
Незавершенное строительство	8,0%	11,7%	10,5%
Долгосрочные инвестиции	0,5%	0,1%	1,1%
Доходные вложения в материальные ценности	38,0%	39,8%	34,1%
Отложенные налоговые активы	0,8%	0,7%	0,7%
Прочее	0,0%	0,0%	0,0%
Внеоборотные активы	60,7%	60,3%	55,9%

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

Наибольший вес в структуре внеоборотных активов занимает статья "Доходные вложения в материальные ценности" – 34% валюты баланса и 61% внеоборотных активов по состоянию на конец III квартала текущего года. По данной статье отражается оборудование, закупаемое ЗАО "Универсальный лизинг" для последующей передачи его на условиях лизинга производственным предприятиям Группы. Рост данной статьи, а также объемов незавершенного строительства в 1,5 и 2,2 раза соответственно за 2003-9 мес. 2005 г. происходил в результате реализации Группой инвестиционных проектов, в том числе по строительству новой фабрики в Новомосковске.

Структура оборотных активов Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
Запасы	293 110	476 468	618 429
Дебиторская задолженность > 12 мес.	5 374	4 777	3 863
Дебиторская задолженность < 12 мес.	242 130	325 216	613 415
НДС	132 308	163 021	150 612
Краткосрочные вложения	8 635	65 640	95 496
Денежные средства	140 664	144 024	74 160
Прочие оборотные активы	405	4 688	2 493
Оборотные активы	822 626	1 183 834	1 558 468
% валюты баланса	2003	2004	9 мес. 2005
Запасы	14,0%	16,0%	17,5%
Дебиторская задолженность > 12 мес.	0,3%	0,2%	0,1%
Дебиторская задолженность < 12 мес.	11,6%	10,9%	17,4%
НДС	6,3%	5,5%	4,3%
Краткосрочные вложения	0,4%	2,2%	2,7%
Денежные средства	6,7%	4,8%	2,1%
Прочие оборотные активы	0,0%	0,2%	0,1%
Оборотные активы	39,3%	39,7%	44,1%

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

Основу оборотных активов Группы – более 17% валюты баланса – составляют запасы. По состоянию на 01.10.05 г. данная статья на 47% сформирована запасами сырья и материалов, в то время как до 31% приходится на расходы будущих периодов (фактически это капитализация ремонтных расходов, расходов по приобретению лицензий, затрат на купленное, но не установленное программное оборудование и иные менее крупные статьи).

Вторым крупнейшим по объему разделом оборотных активов Группы является краткосрочная дебиторская задолженность. По состоянию на 01.10.05 г. она на 68% сформирована задолженностью покупателей и заказчиков, представленных сторонними организациями (при составлении сводной отчетности внутрикорпоративные расчеты и обязательства были исключены).

Анализ пассивов Группы компаний "ГОТЭК"**Структура кредиторской задолженности Группы компаний "ГОТЭК".**

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
Поставщики и подрядчики	108 462	237 018	293 843
Задолженность перед персоналом	14 310	20 527	17 316
Задолженность по соц. обеспечению	3 053	3 269	3 589
Задолженность перед бюджетом	15 444	25 936	15 503
Авансы полученные	9 044	12 969	43 967
Прочие кредиторы	113 429	101 743	71 427
Всего	263 742	401 462	445 645
% от общего объема	2003	2004	9 мес. 2005
Поставщики и подрядчики	41,1%	59,0%	65,9%
Задолженность перед персоналом	5,4%	5,1%	3,9%
Задолженность по соц. обеспечению	1,2%	0,8%	0,8%
Задолженность перед бюджетом	5,9%	6,5%	3,5%
Авансы полученные	3,4%	3,2%	9,9%
Прочие кредиторы	43,0%	25,3%	16,0%

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

Структуру кредиторской задолженности Группы позитивно характеризует преобладание доли задолженности перед поставщиками и подрядчиками – 66% по состоянию на конец 9 мес. 2005 г. На кредиторов первой очереди (персонал, внебюджетные фонды и бюджет) по состоянию на последний отчетный период пришлось всего 8% общего объема кредиторской задолженности и 1% валюты баланса.

Структура собственного капитала Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
УК	1 832	1 831	1 900
Добавочный капитал	184 313	147 289	146 604
Резервный капитал	1 024	1 114	1 114
Нераспределенная прибыль/(непокрытый убыток)	225 185	191 557	188 599
Собственный капитал	412 354	341 791	338 217
% валюты баланса	2003	2004	9 мес. 2005
УК	0,1%	0,1%	0,1%
Добавочный капитал	8,8%	4,9%	4,2%
Резервный капитал	0,0%	0,0%	0,0%
Нераспределенная прибыль/(непокрытый убыток)	10,8%	6,4%	5,3%
Собственный капитал	19,7%	11,5%	9,6%

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

На долю собственного капитала по итогам 9 мес. 2005 г. пришлось 9,6% валюты сводного баланса Группы. Основу собственного капитала Группы составляют:

- нераспределенная прибыль (56%), наличие которой предполагает способность Группы финансировать инвестиционные проекты в том числе за счет собственных средств;
- добавочный капитал (43%), отражающий результаты переоценки основных средств предприятий Группы в 2000-2002 гг., а также эмиссионный доход от увеличения уставного капитала в текущем году.

Структура обязательств Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель, тыс. руб.	2003	2004	9 мес. 2005
Обязательства	1 678 678	2 637 035	3 193 079
Финансовый долг, в т.ч.	1 228 984	2 031 176	2 541 057
краткосрочный, %	29,4%	31,4%	24,2%
долгосрочный, %	70,6%	68,6%	75,8%
Проценты уплаченные	(193 288)	(235 604)	(200 489)
Денежные средства	140 664	144 024	74 160
Чистый долг*	1 088 320	1 887 152	2 466 897

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

* Беспроцентные займы на уровне Группы отсутствуют

По итогам 9 мес. 2005 г. финансовый долг Группы, включающий краткосрочные и долгосрочные кредиты и займы, составил 2,5 млрд. руб. или 72% валюты баланса. Структура заемного капитала Группы свидетельствует об эффективной политике заемного финансирования: по состоянию на конец III квартала текущего года 76% финансового долга сформировано долгосрочными кредитами. До 89% объема краткосрочной задолженности

представлено облигационным займом на 550 млн. руб., размещенным ЗАО "ГОТЭК" в июне 2003 г. с погашением в июне 2006 г.

Основным предприятием-заемщиком в рамках Группы является ЗАО "Универсальный лизинг", на балансе которого отражена большая часть оборудования и основных средств Группы, передаваемых на условиях операционного лизинга производственным предприятиям.

Долговая книга Группы по состоянию на 01.10.05 г., тыс.

Кредитор	Валюта	Остаток задолженности
ЗАО "ГОТЭК"		
Сбербанк РФ	RUR	349 660
Райффайзенбанк	USD	1 236
ВТБ	RUR	86 220
Облигационный заем	RUR	550 000
ЗАО "ГОТЭК-Принт"		
Сбербанк РФ	RUR	100 655
ВТБ	RUR	7 497
ЗАО "ГОТЭК-Литар"		
ВТБ	RUR	50 904
ЗАО "Полипак"		
Сбербанк РФ	RUR	17 590
ВТБ	RUR	7 000
ЗАО "Универсальный лизинг"		
Сбербанк РФ	RUR	68 973
	EUR	14 441
	USD	3 880
Райффайзенбанк	USD	1 102
ВТБ	RUR	345 428
	CHF	3 950
	EUR	5 141
Всего по Группе	RUR	1 583 927
	CHF	3 950
	EUR	19 582
	USD	6 217

Источник: данные Группы

График погашений долговых обязательств в 2006–2012 гг.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010
RUR	356 546	864 954	325 610	36 817	-	-
USD	309	2 029	750	2 661	-	470
EUR	-	2 229	7 143	275	6 249	3 686
CHF	-	-	3 950	-	-	-
Эквивалент в тыс. руб.*	365 364	999 329	679 163	122 182	214 381	139 839

Источник: данные Группы

* Пересчет произведен по курсу на 01.10.05 г. 28.53 RUR/USD; 22.05 RUR/CHF; 34.31 RUR/EUR.

Показатели ликвидности и оборачиваемости Группы компаний "ГОТЭК"

По итогам 9 месяцев текущего года наблюдается рост показателей срочной и текущей ликвидности Группы. С помощью денежных средств, краткосрочных финансовых вложе-

ний и краткосрочной дебиторской задолженности Группа способна погасить около 70% краткосрочных обязательств. При этом на протяжении 2003-9 мес. 2005 гг. оборотный капитал Группы оставался положительным, что свидетельствует о возможности погасить краткосрочные обязательства за счет использования оборотных активов.

Принимая во внимание показатели оборачиваемости кредиторской задолженности на уровне 1,5 месяца, политика Группы по предоставлению отсрочки платежа по большинству заказов не более чем на 2 недели позволяет эффективно управлять рисками возникновения дефицита ликвидности.

Высокие показатели оборачиваемости запасов (7-8 раз в год) и дебиторской задолженности (11-12 раз в год) свидетельствуют об успешной коммерческой политике Группы. В целом по Группе длительность цикла оборота наличности составляет чуть более месяца.

Показатели ликвидности Группы компаний "ГОТЭК"

Показатель	2003	2004	9 мес. 2005
Мгновенная ликвидность, х	0,23	0,20	0,16
Срочная ликвидность, х	0,61	0,51	0,72
Текущая ликвидность, х	1,27	1,13	1,43
Оборотный капитал, тыс. руб.	418 220	638 348	1 038 663
Оборачиваемость дебиторской зад-ти, дней	30	31	н/д
Оборачиваемость запасов, дней	40	48	н/д
Оборачиваемость кредиторской зад-ти, дней	43	41	н/д
Цикл оборота наличности, дней	26	37	н/д

Источник: сводная отчетность Группы по РСБУ

Прогноз денежных потоков для исполнения обязательств по облигациям

Прогноз ключевых финансовых показателей Группы

Показатель, тыс. руб.	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Выручка	4 420 183	6 370 649	8 874 409	11 958 921	13 396 750	14 002 559
Валовая прибыль	580 945	611 220	854 755	1 397 091	1 930 292	2 454 270
EBITDA	646 903	1 184 706	1 699 982	2 066 971	2 291 060	2 356 306
Валовая рентабельность, %	13.1%	9.6%	9.6%	11.7%	14.4%	17.5%
Рентабельность EBITDA, %	14.6%	18.6%	19.2%	17.3%	17.1%	16.8%
Активы	3 613 428	4 472 483	5 700 616	5 570 866	5 653 541	6 299 396
Финансовый долг	2 414 292	4 004 767	5 457 091	5 283 253	4 470 874	4 025 050
Налоги	(26 609)	(44 414)	(114 389)	(186 974)	(280 632)	(368 344)
Изменение оборотного капитала	(339 973)	62 563	(169 822)	(289 923)	(91 397)	(50 855)
Проценты	(230 000)	(306 335)	(427 458)	(417 551)	(359 957)	(324 291)
Операционный денежный поток	50 322	896 520	988 312	1 172 522	1 559 075	1 612 816
Инвестиции	(572 173)	(1 835 187)	(1 452 645)	—	—	—
Свободный денежный поток	(521 852)	(938 667)	(464 333)	1 172 522	1 559 075	1 612 816
Финансовый долг/Активы	0,67	0,90	0,96	0,95	0,79	0,64
Финансовый долг/EBITDA	3,73	3,38	3,21	2,56	1,95	1,71
EBITDA/Проценты	2,81	3,87	3,98	4,95	6,36	7,27

Источник: данные Группы

Факторы риска

Инвестиции в Облигации связаны с потенциальными рисками, которые необходимо учитывать при принятии решения о покупке ценных бумаг. Некоторые основные риски кратко изложены, однако здесь не могут быть перечислены все потенциальные риски, в том числе экономические, политические и иные риски, присущие любым инвестициям в Российской Федерации. Инвестиционные риски, связанные с Облигациями, могут привести к уменьшению доходов, увеличению расходов, снижению цены Облигаций, а также к частичной или полной потере вложенных средств.

Страновые риски

РИСКИ ПЕРЕХОДНОЙ ЭКОНОМИКИ

Российская экономика переживает период трансформации, характеризующийся периодами нестабильности. Так в августе 1998 г. было приостановлено обслуживание части внутреннего и внешнего долга, произошло обесценение рубля и был объявлен мораторий на выплаты по валютным займам. Являясь страной с переходной экономикой, Россия пока не имеет достаточно развитой деловой и законодательной инфраструктуры, еще не завершены реформы, направленные на создание банковской, судебной, налоговой и законодательной систем, существующих в странах с развитыми рыночными отношениями. Экономика России характеризуется доминированием нефтегазового сектора, в структуре экспорта преобладает сырье (нефть, газ, продукция цветной и черной металлургии и т. д.), что делает Россию зависимой от международной конъюнктуры на сырьевых рынках.

РИСК ИЗМЕНЕНИЯ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

Поскольку российское законодательство находится в процессе формирования, существует неопределенность в отношении инвестиций и коммерческой деятельности Эмитента. В настоящий момент существуют следующие проблемы российской правовой системы, увеличивающие риск инвестиций:

- непредсказуемость в изменении законодательства (валютного и налогового и пр.) может повлечь за собой увеличение издержек и может стать препятствием для развития Эмитента;
- законодательство в сфере собственности и ценных бумаг находится в процессе формирования;

ИЗМЕНЕНИЕ ОБМЕННОГО КУРСА. РИСК ОГРАНИЧЕНИЙ НА ОБМЕН ВАЛЮТЫ И ВЫВОЗ КАПИТАЛА

Российский рубль не имеет хождения за пределами Российской Федерации, обмен на другие валюты осуществляется на внутреннем валютном рынке. Существует риск изменения курса рубля к другим валютам из-за ухудшения платежного баланса и изменения экономических условий. Текущая ситуация характеризуется положительным платежным балансом, наличием достаточных золотовалютных резервов у Центрального Банка РФ. В настоящее время Правительство РФ стимулирует привлечение иностранных инвестиций и не имеет планов по введению ограничений на обмен валюты и вывоз капитала.

Отраслевые риски

РОСТ КОНКУРЕНЦИИ НА РОССИЙСКОМ РЫНКЕ УПАКОВОЧНЫХ МАТЕРИАЛОВ

Большинство сегментов рынка упаковочных материалов в РФ отличается невысокой степенью концентрации капитала, что создает предпосылки для роста конкуренции между существующими производителями, а также укрупнения бизнеса, в том числе за счет недружественных слияний и поглощений. Нарастание конкурентного давления может негативно отразиться на показателях рентабельности Группы, что способно привести к замедлению темпов развития бизнеса.

ВЫСОКИЕ ЗАТРАТЫ НА ОБНОВЛЕНИЕ ОБОРУДОВАНИЯ

Структура спроса на российском рынке упаковки меняется в сторону роста доли высокотехнологичных видов продукции, что требует осуществления затрат на обновление основных производственных фондов, а также закупки современных видов оборудования. Кроме того, средний жизненный цикл оборудования в упаковочной отрасли составляет 5-7 лет, что предполагает необходимость поддержания высокого уровня капитальных вложений.

Значительный объем капитальных инвестиций ставит бизнес Группы в зависимость от макроэкономической ситуации в РФ, в случае ухудшения которой возникает риск увеличения сроков окупаемости инвестиций, что может негативно отразиться на финансовых показателях Группы.

ЗАВИСИМОСТЬ ОТ ПОСТАВЩИКОВ

Высокая степень зависимости от поставщиков целлюлозно-бумажного сырья ввиду их ограниченного количества сокращает возможности компаний упаковочной отрасли по контролю за уровнем входящих издержек. Увеличение стоимости закупок сырья и материалов для основного производства может негативно сказаться на показателях рентабельности Группы.

Риски Группы компаний "ГОТЭК"

РИСКИ ИЗМЕНЕНИЯ НАЛОГОВОГО ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВА

В настоящий момент производственные предприятия Группы пользуются услугами лизинговой компании ЗАО "Универсальный лизинг" для получения в лизинг производственного оборудования. Такая схема позволяет использовать ставки ускоренной амортизации в ЗАО "Универсальный лизинг" для достижения более высоких темпов развития производства. Изменения в законодательстве, регулирующем лизинговые операции, запрещающие начисление ускоренной амортизации или снижающие максимально допустимый поправочный коэффициент при начислении амортизации, могут привести к уменьшению средств, направляемых на реинвестирование, и, следовательно, к замедлению темпов развития Группы.

РИСК СТОИМОСТИ СЫРЬЯ И МАТЕРИАЛОВ

ЗАО "ГОТЭК" производит гофрированный картон из покупного сырья. Кроме того, ряд крупных поставщиков картона и бумаги имеют собственные мощности по производству гофрокартона, что создает опасность конкурентного давления на ЗАО "ГОТЭК" со стороны вертикально интегрированных производителей гофрокартона и гофроупаковки посредством ограничения поставок сырья. Вышеуказанные факторы могут отрицательно сказаться на финансовых и операционных результатах деятельности ЗАО "ГОТЭК".

Вместе с тем, по оценкам экспертов, в связи с большим перепроизводством в Европе и сокращением экспортных возможностей российских производителей бумаги и картона, риск роста цен на внутреннем рынке в настоящее время невелик. Кроме того, вступление России в ВТО откроет рынок для более дешевого сырья из Европы.

УЖЕСТОЧЕНИЕ ЭКОЛОГИЧЕСКИХ ТРЕБОВАНИЙ

Одним из факторов, которые могут негативно отразиться на деятельности Группы, является потенциальное ужесточение экологических требований к продукции из пластика, полимеров и прочих веществ, требующих переработки и утилизации после использования. В европейских странах производители аналогичной продукции обязаны осуществлять дополнительные отчисления для обеспечения деятельности компаний, утилизирующих использованную продукцию. Вступление в силу аналогичных требований в РФ может привести к снижению рентабельности производства пленок и полиэтиленовой упаковки, что отрицательно скажется на финансовых результатах Группы.

Описание облигаций

Общие сведения

Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением в количестве 1 500 000 (один миллион пятьсот тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (одна тысяча) рублей каждая общим объемом выпуска 1 500 000 000 (один миллиард пятьсот миллионов) рублей со сроком погашения на 1 274 (одна тысяча двести семьдесят четвертый) день с даты начала размещения Облигаций. Облигации будут размещены Эмитентом на основании Решения о выпуске ценных бумаг и Проспекта ценных бумаг, утвержденных решением Совета директоров Эмитента от 17.10.05 г., протокол №8 и зарегистрированных решением Федеральной службы по финансовым рынкам ценных бумаг от 29 ноября 2005 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-02-60237-J.

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

Учет прав на Облигации

Выпуск всех Облигаций оформляется одним Сертификатом, подлежащим обязательному централизованному хранению в НДЦ. Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки.

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

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

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

Размещение Облигаций

Размещение Облигаций проводится путем заключения сделок купли-продажи по Цене размещения Облигаций на торгах, проводимых ФБ ММВБ.

Организацией, оказывающей Эмитенту услуги по размещению Облигаций, является Организатор (Посредник при размещении), действующий по поручению и за счёт Эмитента.

Заключение сделок по размещению Облигаций начинается в дату начала размещения Облигаций после подведения итогов конкурса по определению процентной ставки по первому купону (далее – "Конкурс") и заканчивается в дату окончания размещения Облигаций.

Конкурс по определению процентной ставки первого купона Облигаций проводится в Дату начала размещения Облигаций. Порядок проведения Конкурса по определению процентной ставки первого купона Облигаций установлен в п. 8.3 Решения о выпуске ценных бумаг и п.2.7 Проспекта ценных бумаг.

Заключение сделок по размещению Облигаций осуществляется путем удовлетворения полученных адресных заявок в соответствии с Правилами Биржи и в соответствии с условиями договора и процедурой, установленной Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг.

ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ ОБЛИГАЦИЙ

Цена размещения Облигаций устанавливается равной 1000 (одна тысяча) рублей за Облигацию.

Начиная со второго дня размещения Облигаций выпуска, покупатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций также уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (НКД).

УЧАСТНИКИ КОНКУРСА

Потенциальный покупатель Облигаций, может действовать самостоятельно, в случае, если он допущен к торгам на Бирже.

В случае, если потенциальный покупатель не допущен к торгам на Бирже, он должен заключить соответствующий договор с любым брокером, допущенным к торгам на Бирже, и дать ему поручение на приобретение Облигаций, либо получить доступ к торгам на Бирже и действовать самостоятельно.

ПОРЯДОК ПОДАЧИ ЗАЯВОК НА КОНКУРСЕ

В день проведения конкурса участники торгов Биржи (далее – "Участники торгов") подают адресные заявки на покупку Облигаций с кодом расчетов Т0 на конкурс с использованием торговой системы Биржи как за свой счет, так и за счет клиентов. Время и порядок подачи заявок на конкурс по определению процентной ставки по первому купону устанавливается Биржей по согласованию с Эмитентом и Организатором.

Заявки на приобретение Облигаций направляются Участниками торгов в адрес Посредника при размещении Облигаций (Организатора).

Заявка на приобретение должна содержать следующие значимые условия:

- цена покупки (100% от номинала);
- количество Облигаций;
- величина процентной ставки по первому купону;
- прочие параметры в соответствии с Правилами проведения торгов по ценным бумагам Биржи. В качестве величины процентной ставки по первому купону указывается та величина (в числовом выражении с точностью до двух знаков после запятой) процентной ставки по первому купону, при объявлении которой Эмитентом потенциальный инвестор был бы готов купить количество Облигаций, указанное в заявке по цене 100% от номинала.

Обязательным условием приобретения Облигаций на Бирже при их размещении является предварительное резервирование достаточного для приобретения объема денежных

средств покупателя на счёте Участника торгов, от имени которого подана заявка на покупку Облигаций, в НКО ЗАО "Расчетная палата ММВБ".

ОПРЕДЕЛЕНИЕ ПРОЦЕНТНОЙ СТАВКИ КУПОННОГО ДОХОДА

По окончании периода подачи заявок на конкурс, Биржа составляет сводный реестр заявок на покупку ценных бумаг и передает Организатору.

На основании анализа заявок, поданных на конкурс, уполномоченный орган Эмитента принимает решение о величине процентной ставки по первому купону и сообщает о принятом решении Бирже в письменном виде не позднее, чем за 30 минут до ее направления информационному агентству. После опубликования информационным агентством сообщения о величине процентной ставки по первому купону, Эмитент информирует Организатора о величине процентной ставки по первому купону.

Сообщение о величине процентной ставки по первому купону публикуется Организатором при помощи Системы торгов Биржи путем отправки электронных сообщений всем Участникам торгов.

Процентная ставка купонного дохода фиксируется до погашения или первой оферты, срок которой определяется уполномоченным органом Эмитента и объявляется в день раскрытия информации о дате размещения Облигаций. Ставки последующих купонов определяются уполномоченным органом Эмитента и фиксируются до погашения или оферты (в случае, если уполномоченный орган Эмитента примет решение о выставлении более одной оферты).

УДОВЛЕТВОРЕНИЕ ЗАЯВОК НА КОНКУРСЕ

После получения от Эмитента информации о величине процентной ставки первого купона Организатор заключает сделки путем удовлетворения заявок, согласно установленному настоящим Решением о выпуске, Проспектом ценных бумаг и Правилами Биржи порядку, при этом удовлетворяются только те заявки, в которых величина процентной ставки меньше либо равна величине установленной процентной ставки по первому купону.

Приоритет в удовлетворении заявок на покупку Облигаций, поданных в ходе проводимого конкурса, имеют заявки с минимальной величиной процентной ставки по купону.

В случае наличия заявок с одинаковой процентной ставкой по первому купону, приоритет в удовлетворении имеют заявки поданные ранее по времени. Неудовлетворенные заявки Участников торгов снимаются.

ПОРЯДОК ПОДАЧИ ЗАЯВОК ПОСЛЕ ОКОНЧАНИЯ КОНКУРСА

После определения ставки первого купона и удовлетворения заявок, поданных в ходе конкурса, Участники торгов, действующие как за свой счет, так и за счет и по поручению потенциальных покупателей, могут в течение срока размещения подавать адресные заявки на покупку Облигаций по цене размещения в адрес Организатора (посредник при размещении) в случае неполного размещения выпуска Облигаций в ходе проведения конкурса. Начиная со второго дня размещения Облигаций выпуска, покупатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций также уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (НКД).

Полученные Организатором заявки на покупку Облигаций удовлетворяются им в порядке очередности их поступления.

Поданные заявки на покупку Облигаций удовлетворяются Организатором в полном объеме в случае, если количество Облигаций в заявке на покупку Облигаций не превосходит количества недоразмещенных Облигаций выпуска (в пределах общего количества предлагаемых к размещению Облигаций). В случае, если объем заявки на покупку Облигаций превышает количество Облигаций, оставшихся неразмещенными, то данная заявка на покупку Облигаций удовлетворяется в размере неразмещенного остатка. В случае размещения Организатором всего объема предлагаемых к размещению Облигаций, акцепт последующих заявок на приобретение Облигаций не производится.

Вторичное обращение Облигаций

Нерезиденты могут приобретать Облигации в соответствии с действующим законодательством и нормативными актами Российской Федерации.

На внебиржевом рынке Облигации обращаются без ограничений до даты погашения Облигаций.

Торги Облигациями на Бирже приостанавливаются в день, следующий за датой составления списка владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты купонного дохода по каждому из купонов, и возобновляются в дату выплаты соответствующего купонного дохода. Последним днем торгов Облигациями на Бирже является дата составления списка владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты купонного дохода по последнему купону и погашения данного выпуска Облигаций.

Платежи по Облигациям

Даты выплаты Купонного дохода

Датами выплаты купонного дохода по семи купонам Облигаций выпуска являются следующие даты:

Номера купонов	День со дня начала размещения Облигаций выпуска
купонный доход по 1 купону	182-й
купонный доход по 2 купону	364-й
купонный доход по 3 купону	546-й
купонный доход по 4 купону	728-й
купонный доход по 5 купону	910-й
купонный доход по 6 купону	1 092-й
купонный доход по 7 купону	1 274-й

Выплата Купонного дохода

Выплата производится в валюте Российской Федерации в безналичном порядке в пользу владельцев Облигаций, являющихся таковыми по состоянию на конец операционного дня НДЦ, предшествующего 3 (третьему) рабочему дню до даты выплаты дохода по Облигациям выпуска (далее “Дата составления перечня владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты купонного дохода”).

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

Владелец Облигаций, если он не является депонентом НДС, может уполномочить номинального держателя облигаций – депонента НДС – получать суммы от выплаты доходов по Облигациям.

На основании Перечня владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты купонного дохода, предоставленного Депозитарием, Платёжный агент рассчитывает суммы денежных средств, подлежащих выплате каждому из лиц, уполномоченных на получение сумм доходов по Облигациям.

В дату выплаты доходов по Облигациям Платёжный агент перечисляет необходимые денежные средства на счета лиц, уполномоченных получать суммы купонного дохода по Облигациям, в пользу владельцев Облигаций.

Исполнение обязательств по Облигациям по отношению к лицу, включенному в Перечень владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты купонного дохода, признается надлежащим в том числе, в случае отчуждения Облигаций после даты составления вышеуказанного Перечня.

Купонный доход по неразмещенным Облигациям не начисляется и не выплачивается.

Обязательства Эмитента по уплате соответствующего купонного дохода по Облигациям считаются исполненными с момента зачисления соответствующих денежных средств на счет лица, уполномоченного получать суммы выплат купонного дохода по облигациям.

ОПРЕДЕЛЕНИЕ КУПОННОГО ДОХОДА

Размер накопленного купонного дохода по каждому купону определяется по следующей формуле:

$$\text{НКД} = \text{Nom} * C * ((T - T_0) / 365) / 100\%, \text{ где}$$

НКД – накопленный купонный доход, руб.

Nom – номинальная стоимость одной Облигации, руб.;

C – размер процентной ставки первого купонного периода, проценты годовых;

T – текущая дата (дата приобретения) Облигаций;

T₀ – дата начала размещения Облигаций или начала текущего купонного периода.

Величина накопленного купонного дохода в расчете на одну Облигацию определяется с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления. При этом под правилом математического округления следует понимать метод округления, при котором значение целой копейки (целых копеек) не изменяется, если первая за округляемой цифра равна от 0 до 4, и изменяется, увеличиваясь на единицу, если первая за округляемой цифра равна 5 – 9).

ПОГАШЕНИЕ И ВЫПЛАТА ОСНОВНОЙ СУММЫ

Облигации погашаются по номинальной стоимости в дату, наступающую на 1 274 (одна тысяча двести семьдесят четвертый) день с Даты начала размещения Облигаций, Эмитентом и/или Платежным агентом по поручению Эмитента. Если дата погашения Облигаций приходится на выходной день – независимо от того, будет ли это государственный выходной день или выходной день для расчетных операций, – то выплата подлежащей суммы производится в первый рабочий день, следующий за выходным. Владелец Облигаций не

имеет права требовать начисления процентов или какой-либо иной компенсации за такую задержку в платеже.

Выплата производится в валюте Российской Федерации в безналичном порядке в пользу владельцев Облигаций, являющихся таковыми по состоянию на конец операционного дня НДС, предшествующего 3 (третьему) рабочему дню до даты погашения Облигаций (далее "Дата составления перечня владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты погашения").

В дату погашения Облигаций Платёжный агент перечисляет необходимые денежные средства на счета лиц, уполномоченных получать суммы погашения по Облигациям, в пользу владельцев Облигаций.

В случае, если одно лицо уполномочено на получение сумм погашения по Облигациям со стороны нескольких владельцев Облигаций, то такому лицу перечисляется общая сумма без разбивки по каждому владельцу Облигаций.

Исполнение обязательств по Облигациям по отношению к лицу, включенному в Перечень владельцев и/или номинальных держателей Облигаций для выплаты погашения, признается надлежащим в том числе, в случае отчуждения Облигаций после даты составления вышеуказанного Перечня.

Обязательства Эмитента по уплате сумм погашения по Облигациям считаются исполненными с момента зачисления соответствующих денежных средств на счет лица, уполномоченного получать суммы погашения по Облигациям.

Оферта

Одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций Эмитент может принять решение о приобретении Облигаций по соглашению с их владельцем (владельцами) с возможностью дальнейшего обращения Облигаций до истечения срока погашения. Эмитент имеет право приобретать собственные Облигации путем заключения договоров купли-продажи Облигаций в соответствии с законодательством РФ, в том числе на основании публичных безотзывных оферт Эмитента, публикуемых в средствах массовой информации. Решение о приобретении Облигаций, в том числе на основании публичных безотзывных оферт, принимается уполномоченным органом Эмитента. При принятии указанного решения уполномоченным органом Эмитента должны быть установлены условия, порядок и сроки приобретения Облигаций, которые будут опубликованы в газете "Время новостей", в лентах новостей, на странице Эмитента в сети Интернет по адресу www.gotek.ru, а также в информационном бюллетене "Вестник ФСФР". При этом срок приобретения Облигаций не может наступить ранее даты государственной регистрации отчета об итогах выпуска Облигаций.

Приобретение Облигаций по соглашению с их владельцем (владельцами) с возможностью их дальнейшего обращения по предложению Эмитента осуществляется в порядке согласно п.10.2 Решения о выпуске и п.9.1.2. г) Проспекта ценных бумаг.

Поручители

Поручители предоставляют для целей настоящего выпуска Облигаций обеспечение в виде поручительства в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций (1 500 000 000 рублей) и совокупного купонного дохода по Облигациям.

В п.12.2 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 9.1.2. пп. з) Проспекта ценных бумаг приведены Оферты о предоставлении обеспечения в форме поручительства для целей выпу-

ска Облигаций от 17.10.05 г. (далее – "Оферты"), которые являются публичными и выражают волю Закрытого акционерного общества "Универсальный лизинг", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ИНВЕСТ", Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ПРИНТ" и Закрытого акционерного общества "ГОТЭК-ЛИТАР" заключить договор поручительства на указанных в Офертах условиях и с соблюдением предусмотренной процедуры с любым лицом, желающим приобрести Облигации.

Оферты являются безотзывными, то есть не могут быть отозваны в течение срока, установленного для акцепта Оферт.

Акцепт Оферт может быть совершен только путем приобретения одной или нескольких Облигаций в порядке и на условиях, определенных Проспектом ценных бумаг и Решением о выпуске ценных бумаг. Приобретение Облигаций в любом количестве означает акцепт Оферт и, соответственно, заключение таким лицом договора поручительства (далее – "Договор поручительства") с Поручителями, по которым Поручители несут солидарную с Эмитентом ответственность за исполнение Эмитентом обязательств перед владельцами Облигаций на условиях, установленных Офертами. Договор поручительства считается заключенным с момента возникновения у первого владельца Облигаций прав на такие Облигации, при этом письменная форма Договора поручительства считается соблюденной. С переходом прав на Облигацию к ее приобретателю переходят права по Договору поручительства в том же объеме и на тех же условиях, которые существуют на момент перехода прав на Облигацию. Передача прав, возникших из предоставленного обеспечения, без передачи прав на Облигацию является недействительной.

Поручители отвечают за исполнение обязательств Эмитента перед владельцами Облигаций по выплате владельцам Облигаций их номинальной стоимости (основной суммы долга), выплате причитающихся процентов (купонного дохода), приобретению Эмитентом Облигаций в сроки и порядке, установленные Проспектом ценных бумаг и Решением о выпуске ценных бумаг.

Поручители несут ответственность перед владельцами Облигаций в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций (1 500 000 000 рублей) и совокупного купонного дохода по Облигациям (далее – "Сумма Обеспечения"), а в случае недостаточности Суммы Обеспечения для удовлетворения всех требований владельцев Облигаций, предъявленных ими к Поручителю в порядке, установленном Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, Поручитель распределяет Сумму Обеспечения между всеми владельцами Облигаций пропорционально предъявленным ими нижеуказанным образом требованиям. Сумма произведенных Поручителем платежей по Договору поручительства, недостаточная для полного удовлетворения всех требований владельцев Облигаций, предъявленных ими к Поручителю в установленном Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг порядке, при отсутствии иного соглашения погашает, прежде всего, основную сумму долга, а в оставшейся части – причитающиеся проценты (купонный доход) и/или сумму ответственности за неисполнение/ненадлежащее исполнение обязательств Эмитента по приобретению Облигаций.

В случае неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по Облигациям, Поручители и Эмитент несут солидарную ответственность. Поручители обязуются отвечать за исполнение Эмитентом обязательств Эмитента по Облигациям только после того, как будет установлено, что Эмитент не исполнил обязательства по Облигациям, и только в той части, в которой Эмитент не исполнил такие обязательства.

Некоторые вопросы налогообложения

Налогообложение доходов по размещенным и размещаемым эмиссионным ценным бумагам Эмитента регулируется Налоговым кодексом Российской Федерации (далее – "НК"), а также иными нормативными правовыми актами Российской Федерации, принятыми в соответствии с Налоговым кодексом Российской Федерации.

НАЛОГОВЫЕ СТАВКИ

Вид дохода	Юридические лица		Физические лица	
	Резиденты	Нерезиденты	Резиденты	Нерезиденты
Купонный доход	24% (из которых: фед. бюджет – 6,5%; бюджет субъекта – 17,5%)	20%	13%	30%
Доход от реализации ценных бумаг	24% (из которых: фед. бюджет – 6,5%; бюджет субъекта – 17,5%)	20%	13%	30%

ПОРЯДОК НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ФИЗИЧЕСКИХ ЛИЦ.

Вид налога – налог на доходы.

К доходам от источников в Российской Федерации относятся:

дивиденды и проценты, полученные от российской организации, а также проценты, полученные от российских индивидуальных предпринимателей и (или) иностранной организации в связи с деятельностью ее постоянного представительства в РФ;

доходы от реализации в РФ акций или иных ценных бумаг, а также долей участия в уставном капитале организаций.

Налоговая база.

Доходом налогоплательщика, полученным в виде материальной выгоды, является материальная выгода, полученная от приобретения ценных бумаг. Налоговая база определяется как превышение рыночной стоимости ценных бумаг, определяемой с учетом предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг, над суммой фактических расходов налогоплательщика на их приобретение. Порядок определения рыночной цены ценных бумаг и предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг устанавливается федеральным органом, осуществляющим регулирование рынка ценных бумаг.

При определении налоговой базы по доходам по операциям с ценными бумагами учитываются доходы, полученные по следующим операциям:

купли – продажи ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг;

купли – продажи ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке ценных бумаг.

Доход (убыток) по операциям купли – продажи ценных бумаг определяется как разница между суммами доходов, полученными от реализации ценных бумаг, и документально подтвержденными расходами на приобретение, реализацию и хранение ценных бумаг, фактически произведенными налогоплательщиком, либо имущественными вычетами, принимаемыми в уменьшение доходов от сделки купли – продажи.

К указанным расходам относятся:

- суммы, уплачиваемые продавцу в соответствии с договором;
- оплата услуг, оказываемых депозитарием;
- комиссионные отчисления профессиональным участникам рынка ценных бумаг, скидка, уплачиваемая (возмещаемая) управляющей компании паевого инвестиционного фонда при продаже (погашении) инвестором инвестиционного пая паевого инвестиционного фонда, определяемая в соответствии с порядком, установленным законодательством Российской Федерации об инвестиционных фондах;
- биржевой сбор (комиссия);
- оплата услуг регистратора;
- другие расходы, непосредственно связанные с куплей, продажей и хранением ценных бумаг, произведенные за услуги, оказываемые профессиональными участниками рынка ценных бумаг в рамках их профессиональной деятельности.

Доход (убыток) по операциям купли-продажи ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, уменьшается (увеличивается) на сумму процентов, уплаченных за пользование денежными средствами, привлеченными для совершения сделки купли-продажи ценных бумаг, в пределах сумм, рассчитанных исходя из действующей ставки рефинансирования Центрального банка Российской Федерации.

По операциям с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, размер убытка определяется с учетом предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг.

К ценным бумагам, обращающимся на организованном рынке ценных бумаг, относятся ценные бумаги, допущенные к обращению у организаторов торговли, имеющих лицензию федерального органа, осуществляющего регулирование рынка ценных бумаг.

Под рыночной котировкой ценной бумаги, обращающейся на организованном рынке ценных бумаг, в понимается средневзвешенная цена ценной бумаги по сделкам, совершенным в течение торгового дня через организатора торговли. Если по одной и той же ценной бумаге сделки совершались через двух и более организаторов торговли, налогоплательщик вправе самостоятельно выбрать рыночную котировку ценной бумаги, сложившуюся у одного из организаторов торговли. В случае если средневзвешенная цена организатором торговли не рассчитывается, за средневзвешенную цену принимается половина суммы максимальной и минимальной цен сделок, совершенных в течение торгового дня через этого организатора торговли.

Если расходы налогоплательщика на приобретение, реализацию и хранение ценных бумаг не могут быть отнесены непосредственно к расходам на приобретение, реализацию и хранение конкретных ценных бумаг, указанные расходы распределяются пропорционально стоимостной оценке ценных бумаг, на долю которых относятся указанные расходы. Стоимостная оценка ценных бумаг определяется на дату осуществления этих расходов.

В случае если расходы налогоплательщика не могут быть подтверждены документально, он вправе воспользоваться имущественным налоговым вычетом, предусмотренным абзацем первым подпункта 1 пункта 1 статьи 220 НК.

Убыток по операциям с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, полученный по результатам указанных операций, совершенных в налого-

вом периоде, уменьшает налоговую базу по операциям купли – продажи ценных бумаг данной категории.

Доход по операциям купли – продажи ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, которые на момент их приобретения отвечали требованиям, установленным для ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, может быть уменьшен на сумму убытка, полученного в налоговом периоде, по операциям купли – продажи ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг.

Дата фактического получения дохода:

- день выплаты дохода, в том числе перечисления дохода на счета налогоплательщика в банках либо по его поручению на счета третьих лиц – при получении доходов в денежной форме;
- день приобретения ценных бумаг.

Налоговая база по операциям купли – продажи ценных бумаг и операциям с финансовыми инструментами срочных сделок определяется по окончании налогового периода. Расчет и уплата суммы налога осуществляются налоговым агентом по окончании налогового периода или при осуществлении им выплаты денежных средств налогоплательщику до истечения очередного налогового периода.

При осуществлении выплаты денежных средств налоговым агентом до истечения очередного налогового периода налог уплачивается с доли дохода, определяемого в соответствии с настоящей статьей, соответствующей фактической сумме выплачиваемых денежных средств. Доля дохода определяется как произведение общей суммы дохода на отношение суммы выплаты к стоимостной оценке ценных бумаг, определяемой на дату выплаты денежных средств, по которым налоговый агент выступает в качестве брокера. При осуществлении выплаты денежных средств налогоплательщику более одного раза в течение налогового периода расчет суммы налога производится нарастающим итогом с зачетом ранее уплаченных сумм налога.

Стоимостная оценка ценных бумаг определяется исходя из фактически произведенных и документально подтвержденных расходов на их приобретение.

Под выплатой денежных средств понимаются выплата наличных денежных средств, перечисление денежных средств на банковский счет физического лица или на счет третьего лица по требованию физического лица.

При невозможности удержать у налогоплательщика исчисленную сумму налога источником выплаты дохода налоговый агент (брокер, доверительный управляющий или иное лицо, совершающее операции по договору поручения, договору комиссии, иному договору в пользу налогоплательщика) в течение одного месяца с момента возникновения этого обстоятельства в письменной форме уведомляет налоговый орган по месту своего учета о невозможности указанного удержания и сумме задолженности налогоплательщика. Уплата налога в этом случае производится в соответствии со статьей 228 НК.

ПОРЯДОК НАЛОГООБЛОЖЕНИЯ ЮРИДИЧЕСКИХ ЛИЦ.

Вид налога налог на прибыль.

К доходам относятся:

- выручка от реализации имущественных прав (доходы от реализации);

- внереализационные доходы в виде процентов по ценным бумагам и другим долговым обязательствам и/или от долевого участия в других организациях.

Налоговая база.

Доходы налогоплательщика от операций по реализации или иного выбытия ценных бумаг (в том числе погашения) определяются исходя из цены реализации или иного выбытия ценной бумаги, а также суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной покупателем налогоплательщику, и суммы процентного (купонного) дохода, выплаченной налогоплательщику эмитентом. При этом в доход налогоплательщика от реализации или иного выбытия ценных бумаг не включаются суммы процентного (купонного) дохода, ранее учтенные при налогообложении.

Расходы при реализации (или ином выбытии) ценных бумаг определяются исходя из цены приобретения ценной бумаги (включая расходы на ее приобретение), затрат на ее реализацию, размера скидок с расчетной стоимости инвестиционных паев, суммы накопленного процентного (купонного) дохода, уплаченной налогоплательщиком продавцу ценной бумаги. При этом в расход не включаются суммы накопленного процентного (купонного) дохода, ранее учтенные при налогообложении.

Ценные бумаги признаются обращающимися на организованном рынке ценных бумаг только при одновременном соблюдении следующих условий:

- 1) если они допущены к обращению хотя бы одним организатором торговли, имеющим на это право в соответствии с национальным законодательством;
- 2) если информация об их ценах (котировках) публикуется в средствах массовой информации (в том числе электронных) либо может быть представлена организатором торговли или иным уполномоченным лицом любому заинтересованному лицу в течение трех лет после даты совершения операций с ценными бумагами;
- 3) если по ним рассчитывается рыночная котировка, когда это предусмотрено соответствующим национальным законодательством.

Рыночной ценой ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, для целей налогообложения признается фактическая цена реализации или иного выбытия ценных бумаг, если эта цена находится в интервале между минимальной и максимальной ценами сделок (интервал цен) с указанной ценной бумагой, зарегистрированной организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения соответствующей сделки. В случае реализации ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, по цене ниже минимальной цены сделок на организованном рынке ценных бумаг при определении финансового результата принимается минимальная цена сделки на организованном рынке ценных бумаг.

Под накопленным процентным (купонным) доходом понимается часть процентного (купонного) дохода, выплата которого предусмотрена условиями выпуска такой ценной бумаги, рассчитываемая пропорционально количеству дней, прошедших от даты выпуска ценной бумаги или даты выплаты предшествующего купонного дохода до даты совершения сделки (даты передачи ценной бумаги).

В отношении ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке ценных бумаг, для целей налогообложения принимается фактическая цена реализации или иного выбытия данных ценных бумаг при выполнении хотя бы одного из следующих условий:

- 1) если фактическая цена соответствующей сделки находится в интервале цен по аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаге, зарегистрированной организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения сделки или на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по этим ценным бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев;
- 2) если отклонение фактической цены соответствующей сделки находится в пределах 20 процентов в сторону повышения или понижения от средневзвешенной цены аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаги, рассчитанной организатором торговли на рынке ценных бумаг в соответствии с установленными им правилами по итогам торгов на дату заключения такой сделки или на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по этим ценным бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев.

Налоговая база по операциям с ценными бумагами определяется налогоплательщиком отдельно, за исключением налоговой базы по операциям с ценными бумагами, определяемой профессиональными участниками рынка ценных бумаг. При этом налогоплательщики (за исключением профессиональных участников рынка ценных бумаг, осуществляющих дилерскую деятельность) определяют налоговую базу по операциям с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, отдельно от налоговой базы по операциям с ценными бумагами, не обращающимися на организованном рынке ценных бумаг.

При реализации или ином выбытии ценных бумаг налогоплательщик самостоятельно в соответствии с принятой в целях налогообложения учетной политикой выбирает один из следующих методов списания на расходы стоимости выбывших ценных бумаг:

- 1) по стоимости первых по времени приобретений (ФИФО);
- 2) по стоимости последних по времени приобретений (ЛИФО);
- 3) по средней стоимости единицы.

Налогоплательщики, получившие убыток (убытки) от операций с ценными бумагами в предыдущем налоговом периоде или в предыдущие налоговые периоды, вправе уменьшить налоговую базу, полученную по операциям с ценными бумагами в отчетном (налоговом) периоде (перенести указанные убытки на будущее) в порядке и на условиях, которые установлены статьей 283 НК.

При этом убытки от операций с ценными бумагами, не обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, полученные в предыдущем налоговом периоде (предыдущих налоговых периодах), могут быть отнесены на уменьшение налоговой базы от операций с такими ценными бумагами, определенной в отчетном (налоговом) периоде. Убытки от операций с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, полученные в предыдущем налоговом периоде (предыдущих налоговых периодах), могут быть отнесены на уменьшение налоговой базы от операций по реализации данной категории ценных бумаг.

В течение налогового периода перенос на будущее убытков, понесенных в соответствующем отчетном периоде от операций с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, и ценными бумагами, не обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, осуществляется отдельно по указанным категориям ценных бумаг соответственно в пределах прибыли, полученной от операций с такими ценными бумагами.

ПРИЛОЖЕНИЕ 1. Организационная структура ЗАО "ГОТЭК"

