

Группа компаний «ТЕРНА»



ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

1 500 000 000 рублей
второй облигационный займ

Организатор



Группа компаний «ТЕРНА»



Общество с ограниченной ответственностью
«ТЕРНА-ФИНАНС»

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 со сроком погашения в 1 820 (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения облигаций выпуска, размещаемые по открытой подписке.

ИНВЕСТИЦИОННЫЙ МЕМОРАНДУМ

второй облигационный займ

сентябрь 2006

Организатор ОАО «Банк Москвы»



ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»
Инвестиционный меморандум
сентябрь 2006 года

Страница 3

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 со сроком погашения в 1 820 (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения облигаций выпуска, размещаемые по открытой подписке.

Общество с ограниченной ответственностью «ТЕРНА-ФИНАНС» (ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»), учрежденное в соответствии с законодательством Российской Федерации (далее «**Эмитент**»), осуществляет размещение неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя серии 02 с обязательным централизованным хранением, с государственным регистрационным номером 4-02-36112-R, на сумму 1,5 млрд. руб., со сроком погашения в 1820-й день с даты начала размещения облигаций, процентная ставка первого купона определяется на конкурсе (далее «**Облигации**») в соответствии с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированными решением Федеральной службы по финансовым рынкам (далее «**ФСФР России**») от 14 сентября 2006 года (далее «**Решение о выпуске**» и «**Проспект**» соответственно).

Купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости Облигаций, подлежит выплате в конце каждого из десяти купонных периодов (далее «**Купонный период**»), начиная с даты начала размещения Облигаций (далее «**Дата начала размещения**») и заканчивая 1820 днем с Даты начала размещения Облигаций, при условии, что Облигации не были выкуплены.

Основными целями облигационной программы являются:

1. реструктуризация кредитного портфеля Группы компаний «ТЕРНА», снижение стоимости заемных средств;
2. финансирование перспективных проектов Группы компаний «ТЕРНА»:
 - строительство новых и реконструкция существующих цехов, создание производственной инфраструктуры,
 - закупка нового технологического оборудования, модернизация производства, увеличение производственных мощностей,
 - расширение филиальной сбытовой сети путем создания обособленных структурных подразделений (отделов сбыта) и региональных складов в регионах России;
3. диверсификация и расширение ресурсной базы;
4. создание публичной кредитной истории Группы компаний «ТЕРНА».

Эмитент не осуществляет размещение ценных бумаг с целью финансирования определенной сделки (взаимосвязанных сделок) или иной операции.

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

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

*Настоящий Инвестиционный Меморандум (далее «**Инвестиционный Меморандум**») предоставляется исключительно в информационных целях. Он не является составной частью документов, подлежащих предоставлению в какие-либо регистрирующие или иные государственные органы Российской Федерации или какого-либо иностранного государства в связи с регистрацией ценных бумаг, описанных в настоящем документе. При ознакомлении с Инвестиционным Меморандумом каждому потенциальному инвестору рекомендуется также ознакомиться с Решением о выпуске ценных бумаг и Проспектом ценных бумаг, зарегистрированными решением ФСФР России от 14 сентября 2006 года с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-02-36112-R.*

ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»
Инвестиционный меморандум
сентябрь 2006 года

Страница 4

Настоящий Инвестиционный Меморандум является информационным документом, позволяющим потенциальным инвесторам получить информацию о ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» и Группе компаний «ТЕРНА» сверх объема, раскрытие которого обязательно в соответствии с требованиями российского законодательства при выпуске облигаций, а также оценить риски, связанные с приобретением Облигаций.

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

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

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

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

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

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

Содержание**Страница 5**

1. Основные конкурентные преимущества Группы компаний «ТЕРНА»	7
2. Основные условия размещения облигаций	8
3. Краткая информация об Эмитенте и иных участниках размещения и обращения облигационного займа	13
4. Документы, имеющиеся в распоряжении	14
5. Основные сведения об Эмитенте — ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»	15
5.1. Общие данные	15
5.2. Основные направления деятельности ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»	15
5.3. Уставный капитал	15
5.4. Информация о предыдущих выпусках облигаций	16
6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»	17
6.1. Основные направления деятельности Группы компаний «ТЕРНА»	17
6.2. Структура Группы компаний «ТЕРНА». Взаимодействие предприятий Группы компаний «ТЕРНА»	18
6.3. Краткое описание предприятий, входящих в Группу компаний «ТЕРНА»	19
6.3.1. Производство отделочных строительных материалов и светотехнической продукции	19
6.3.2. Торговое направление	21
6.3.3. Направление «Комплексные системы безопасности»	22
6.3.4. Операционные компании	23
6.4. Преимущества совместного ведения бизнеса предприятиями Группы	24
7. Обзор текущего состояния целевых рынков Группы компаний «ТЕРНА»	25
7.1. Рынок отделочных строительных материалов	25
7.1.1. Краткий обзор текущего состояния строительной отрасли	25
7.1.2. Краткий обзор текущего состояния отрасли строительных материалов	25
7.1.3. Состояние рынка отделочных строительных материалов	25
7.1.4. Реализация отделочных строительных материалов	26
7.2. Рынок комплексных систем безопасности	27
7.3. Рынок систем информационной безопасности	27
8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»	28
8.1. Производственно-складская инфраструктура	28
8.2. Ретроспективная динамика натуральных показателей объемов производства	32
8.3. Структура выручки от реализации	33
8.4. Сбытовая деятельность и маркетинг	33
8.4.1. Позиционирование продукции Группы компаний «ТЕРНА»	33
8.4.2. Основные рынки сбыта	34
8.4.3. Условия реализации	34
8.5. Положение предприятий Группы компаний «ТЕРНА» на целевых рынках. Основные конкуренты	34
9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования	36
9.1. Производственные планы	36
9.2. Планы по капитальным вложениям Группы компаний «ТЕРНА»	41
9.3. Предполагаемые источники финансирования инвестиций Группы компаний «ТЕРНА»	41

Содержание

Страница 6

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»	43
10.1. Краткий обзор данных агрегированной отчетности	43
10.1.1. Изменение показателей агрегированного баланса	43
10.1.2. Изменение показателей агрегированного отчета о прибылях и убытках	43
10.2. Анализ динамики показателей консолидированной отчетности	44
10.2.1. Изменение валюты баланса	45
10.2.2. Анализ структуры и динамики активов	45
10.2.3. Анализ структуры и динамики пассивов	47
10.2.4. Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности	49
10.2.5. Анализ финансовых коэффициентов	50
10.3. Выводы по результатам финансового анализа	54
11. Кредитный портфель Группы компаний «ТЕРНА» на ближайшую дату (01.08.06 г.)	55
12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»	56
12.1. Построение денежного потока от производственно-хозяйственной деятельности	56
12.1.1. Основные предпосылки при прогнозировании потоков доходов	56
12.1.2. Основные предпосылки при прогнозировании величины операционных расходов	58
12.1.3. Расчет чистой прибыли	59
12.1.4. Прогноз изменения текущих активов и кредиторской задолженности	59
12.1.5. Расчет прогнозной величины денежного потока от основной деятельности	60
12.2. Построение денежного потока от инвестиционной деятельности	60
12.3. Построение денежного потока от финансовой деятельности	60
12.4. Расчет прогнозных совокупных денежных потоков	61
12.5. Прогнозные финансовые показатели деятельности Группы компаний «ТЕРНА»	61
13. Факторы риска	63
13.1. Отраслевые риски	63
13.2. Общеэкономические и политические риски	64
13.3. Правовые риски	65
13.4. Финансовые риски	65
14. Существенные изменения и уведомления	66
Приложение. Основные сведения о Поручителях	67
Сведения о Поручителе — ЗАО «ТПГ «Терна»	67
Общие данные	67
Основные направления деятельности	67
Финансовый анализ деятельности ЗАО «ТПГ «Терна»	67
Сведения о Поручителе — ЗАО «Терна Полимер»	72
Общая информация	72
Направления основной производственной деятельности	72
Финансовый анализ деятельности ЗАО «Терна Полимер»	72

1. Основные конкурентные преимущества Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 7

Группа компаний «ТЕРНА» является вертикально интегрированным холдингом, объединяющим три бизнес-направления.

Производство отделочных строительных материалов и светотехники	Оптовая торговля	Комплексные системы безопасности
ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»	ОАО «ТоргСервис»	ЗАО «Терна СБ»
ОАО «Петушинский металлический завод»	ЗАО «Терна Светотехника»	ЗАО «Терна СИС»
ЗАО «Терна Полимер»	ЗАО «Серебряный плёс»	ООО «КРИПТО-ПРО»

Диверсификация деятельности снижает зависимость консолидированного финансового результата от изменений конъюнктуры отдельных целевых рынков.

Предприятия Группы «ТЕРНА» работают на быстрорастущих рынках, что позволяет активно наращивать объемы производства и сбыта. В 2005 г. объем выпуска продукции Группы в натуральном выражении увеличился: по растровым светильникам — в 1,6 раза, по металлическому профилю — в 2,3 раза, по изделиям из ПВХ — в 2,3 раза, по средствам криптозащиты — в 1,8 раза. В результате в 2005 г. **консолидированная выручка по сравнению с предшествующим годом увеличилась на 45%, чистая прибыль — на 71%**. Ожидается дальнейшее расширение целевых сегментов рынка Группы, что позволит наращивать объем деятельности.

Группа компаний «ТЕРНА» занимает лидирующие или одни из ведущих позиций на целевых рынках. По результатам 2005 г. Группе принадлежит 35% рынка отделочных строительных материалов из ПВХ (сайдинг), 60% рынка потолочных систем, 30% рынка растровых светильников, до 80% рынка криптографической защиты информации. Производственные планы на 2006 г. предусматривают дальнейшее увеличение рыночной доли.

Продукция Группы компаний «ТЕРНА» имеет обратную сезонность (пик продаж отделочных строительных материалов и электротехники приходится на лето, светотехники — на зиму), что помогает сгладить колебания потоков выручки, оптимизировать использование оборотных средств.

Имеют высокую узнаваемость среди потребителей зарегистрированные торговые марки, под которыми реализуется продукция Группы. Активные маркетинговые действия, осуществленные на этапе становления Группы в настоящее время дают очевидную финансовую отдачу.

Группа компаний «ТЕРНА» имеет 8 собственных производственно-складских площадок, основная часть которых расположена непосредственно за МКАД. Все производственные предприятия Группы имеют собственную инфраструктуру (подъездные пути, разгрузочные терминалы, трансформаторные подстанции, котельные и др.).

В производстве эксплуатируется современное высокотехнологичное импортное оборудование, приобретенное в 2000–2005 гг. Часть оборудования является уникальным, разработанным с учетом специфики деятельности предприятий Группы.

Предприятия Группы компаний «ТЕРНА» являются новаторами в продвижении на российском рынке товаров: Группа первой в России начала производство растровых светильников, подвесных систем для потолков, винилового сайдинга и др. На предприятиях Группы продолжается ведение исследований в области улучшения потребительских свойств выпускаемой продукции и разработки новых товаров в целях наиболее полного удовлетворения потребностей потребителей.

Постоянно проводимые изыскания в области совершенствования технологии производства, повышения качества продукции, снижения материалоемкости и т.д. позволяют снизить себестоимость производства, что благоприятно отражается на показателях эффективности деятельности.

2. Основные условия размещения облигаций

Страница 8

Эмитент	Общество с ограниченной ответственностью «ТЕРНА-ФИНАНС» (ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»)
Поручители	ЗАО «ТПГ Терна» и ЗАО «Терна Полимер» в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций, составляющей 1 500 000 000 (Один миллиард пятьсот миллионов) рублей, и совокупного купонного дохода по Облигациям.
Размещаемые ценные бумаги	Облигации ООО «ТЕРНА-ФИНАНС», обеспеченные поручительствами ЗАО «ТПГ Терна» и ЗАО «Терна Полимер», выпускаемые в форме неконвертируемых процентных документарных облигаций на предъявителя с обязательным централизованным хранением в количестве 1 500 000 (Одного миллиона пятисот тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая. Общая номинальная стоимость выпуска — 1 500 000 000 (Один миллиард пятьсот миллионов) рублей с десятью купонными периодами и датой погашения в 1 820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций.
Оферта	Одновременно с определением даты начала размещения Облигаций Эмитент может принять решение о приобретении Облигаций у их владельцев в течение последних 5 (Пяти) дней j-го купонного периода ($j=1,2,3,4,5,6,7,8,9$). Порядковый номер купонного периода (j), в котором владельцы Облигаций могут требовать приобретения Облигаций Эмитентом, доводится до потенциальных приобретателей Облигаций путем раскрытия информации в соответствии с порядком, определенным Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами Федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг, указанном в п. 11 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.9 Проспекта ценных бумаг.
Купонные выплаты	Эмитент выплачивает купонные доходы (каждый из которых именуется «Купонный доход») по Облигациям в последний день каждого Купонного периода. Облигации имеют десять Купонных периодов. Купонный доход по Облигациям, не размещенным до даты окончания размещения, не начисляется и не выплачивается. Купонный доход начисляется на непогашенную часть номинальной стоимости. Процентная ставка по первому купону (C_1) устанавливается на конкурсе по определению ставки первого купона в процентах годовых в дату начала размещения Облигаций. В случае если одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций, Совет директоров Эмитента не принимает решение о приобретении Облигаций у их владельцев, процентные ставки по второму и всем последующим купонам Облигаций ($C_2, \dots, C_{10}$) устанавливаются равными процентной ставке по первому купону. Процентные ставки по купонам до оферты (C_j), если срок оферты определен Эмитентом одновременно с утверждением даты начала размещения Облигаций, устанавливаются равными ставке первого купона.

2. Основные условия размещения облигаций

Страница 9

Купонные выплаты	Процентные ставки по купонам после исполнения оферты ($C_{i-j+1}, \dots, C_{10}$) определяется Эмитентом в числовом выражении после регистрации Отчета об итогах выпуска ценных бумаг в дату установления i-го купона, которая наступает не позднее, чем за 10 (Десять) календарных дней до даты выплаты $(i-1)$-го купона. Эмитент имеет право определить в дату установления i-го купона ставки любого количества следующих за i-ым купоном неопределенных купонов. Размер процентной ставки по i-му купону доводится Эмитентом до сведения владельцев Облигаций в порядке и сроки, предусмотренные п. 11. Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.9 Проспекта ценных бумаг.
Сумма купонной выплаты	Расчет суммы выплат по каждому из купонов на одну Облигацию производится по следующей формуле: $K_j = C_j * N * (T_j - T_{j-1}) / 365 / 100 \%, \text{ где:}$ j — порядковый номер купонного периода, $j=1-10$; K_j — сумма купонной выплаты в расчете на одну Облигацию, руб.; N — номинальная стоимость одной Облигации, руб.; C_j — размер процентной ставки по j-му купону, процентов годовых; T_{j-1} — дата начала купонного периода j-го купона; T_j — дата окончания купонного периода j-го купона. Сумма выплаты по купонам в расчете на одну Облигацию определяется с точностью до одной копейки (округление производится по правилам математического округления, а именно: в случае, если третий знак после запятой больше или равен 5, второй знак после запятой увеличивается на единицу, в случае если третий знак после запятой меньше 5, второй знак после запятой не изменяется.
Сертификат и система учета прав на Облигации	Выпуск всех Облигаций оформляется одним сертификатом, подлежащим обязательному централизованному хранению в Некоммерческом партнерстве «Национальный депозитарный центр» (далее «НДЦ»). Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена. Владельцы Облигаций не вправе требовать выдачи сертификатов на руки. Учет и удостоверение прав на Облигации, учет и удостоверение передачи Облигаций, включая случаи обременения Облигаций обязательствами, осуществляется НДЦ, выполняющим функции Депозитария, и депозитариями, являющимися депонентами по отношению к НДЦ (далее именуемые совместно — «Депозитарии»). Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и Депозитариями — депонентами НДЦ владельцам Облигаций. Право собственности на Облигации переходит от одного лица к другому в момент внесения приходной записи по счету депо приобретателя Облигаций в НДЦ и депозитариях — депонентах НДЦ. Списание Облигаций со счетов депо при погашении производится после исполнения Эмитентом всех обязательств перед владельцами Облигаций по выплате доходов и номинальной стоимости Облигаций. Погашение сертификата Облигаций производится после списания всех Облигаций со счетов депо.

2. Основные условия размещения облигаций

Страница 10

Дата начала размещения Облигаций	Размещение Облигаций начинается не ранее, чем через две недели после раскрытия информации о государственной регистрации выпуска Облигаций и обеспечения всем потенциальным приобретателям возможности доступа к информации о данном выпуске Облигаций, которая должна быть раскрыта в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» от 22.04.96 №39-ФЗ и нормативными актами Федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг России в порядке, описанном в п. 11 Решения о выпуске ценных бумаг и п. 2.9 Проспекта ценных бумаг. Указанный двухнедельный срок исчисляется с момента публикации сообщения в газете «Вечерняя Москва». Дата начала размещения Облигаций определяется Эмитентом после государственной регистрации выпуска Облигаций и раскрывается Эмитентом в следующие сроки: • в ленте новостей (АК&М или Интерфакс) — не позднее, чем за 5 (Пять) дней до даты начала размещения ценных бумаг; • на странице в сети «Интернет» www.terna.ru — не позднее, чем за 4 (Четыре) дня до даты начала размещения ценных бумаг. Дата начала размещения Облигаций, определенная уполномоченным органом управления Эмитента, может быть изменена решением того же органа управления Эмитента при условии соблюдения требований к порядку раскрытия информации об изменении даты начала размещения Облигаций, определенному законодательством РФ, Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг.
Дата окончания размещения Облигаций	Датой окончания размещения Облигаций выпуска является более ранняя из следующих дат: а) дата размещения последней Облигации выпуска; или б) 10-й (Десятый) рабочий день с даты начала размещения Облигаций. При этом дата окончания размещения Облигаций выпуска не может быть позднее, чем через один год с даты государственной регистрации выпуска.
Цена размещения	Облигации размещаются по цене 1 000 (Одна тысяча) рублей за одну Облигацию (100% от номинальной стоимости Облигаций). Начиная со второго дня размещения Облигаций, покупатель при приобретении Облигаций уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (далее НКД), определяемый по следующей формуле: $\text{НКД} = C_1 * N * (T - T_0) / 365 / 100 \%, \text{ где:}$ <i>НКД</i> — накопленный купонный доход по каждой Облигации; <i>N</i> — номинальная стоимость одной Облигации; <i>C₁</i> — размер процентной ставки по первому купону, определяемый в дату начала размещения Облигаций, выраженный в процентах годовых; <i>T</i> — дата размещения; <i>T₀</i> — дата начала размещения.

2. Основные условия размещения облигаций

Страница 11

Дата погашения	Датой погашения Облигации считается 1 820-й (Одна тысяча восемьсот двадцатый) день с даты начала размещения Облигаций. Если дата погашения Облигаций приходится на нерабочий день, независимо от того, будет ли это государственный нерабочий день или нерабочий день для расчетных операций, то выплата надлежащей суммы производится в первый рабочий день, следующий за выходным. Владелец Облигации не имеет права требовать начисления процентов или какой-либо иной компенсации за такую задержку в платеже.
Порядок размещения Облигаций	Облигации размещаются посредством подписки путем проведения торгов специализированной организацией — организатором торговли на рынке ценных бумаг. Размещение Облигаций осуществляется путем заключения сделок купли-продажи Облигаций в Секции фондового рынка ММВБ с использованием торговой и клиринговой систем ММВБ в соответствии с регламентом и правилами ММВБ, действующими на дату размещения Облигаций. Размещение Облигаций осуществляется с привлечением посредника при размещении. Профессиональным участником рынка ценных бумаг, оказывающим Эмитенту услуги по размещению Облигаций выпуска, является Акционерный коммерческий банк «Банк Москвы» (открытое акционерное общество) (далее «Андеррайтер» или «Банк Москвы»). Решение об одобрении сделки купли-продажи Облигаций, заключаемой в ходе размещения Облигаций, в совершении которой имеется заинтересованность, должно быть принято до ее заключения в порядке, установленном федеральными законами. В случае если потенциальный покупатель не является Участником торгов Биржи, он должен заключить соответствующий договор с любым брокером, являющимся Участником торгов Биржи, и дать ему поручение на приобретение Облигаций. Потенциальный покупатель Облигаций, являющийся Участником торгов Биржи, действует самостоятельно. Потенциальный покупатель Облигаций обязан открыть соответствующий счёт депо в Депозитарии или в Депозитариях. Порядок и сроки открытия счетов депо определяются положениями регламентов соответствующих Депозитариев. Торги при размещении Облигаций будут проводиться в форме конкурса по определению ставки первого купона Облигаций (далее «Конкурс»), а после подведения итогов Конкурса и удовлетворения заявок, поданных в ходе Конкурса, в случае наличия неразмещенного остатка Облигаций, — путем заключения сделок на основании адресных заявок, выставляемых Участниками торгов Биржи в адрес Андеррайтера, удовлетворяющего их путем подачи встречных адресных заявок. Заключение сделок по размещению Облигаций начинается после подведения итогов Конкурса и заканчивается в дату окончания размещения Облигаций. Конкурс начинается и заканчивается в дату начала размещения Облигаций. В день проведения Конкурса Участники торгов подают заявки на покупку Облигаций с кодом расчетов Т0 с использованием системы торгов Биржи как за свой счет, так и за счет и по поручению клиентов. Время и порядок подачи заявок на Конкурс по определению процентной ставки по первому купону устанавливается ФБ ММВБ.

2. Основные условия размещения облигаций

Страница 12

Вторичное обращение	Обращение Облигаций на вторичном рынке начинается в первый день, следующий за датой регистрации регистрирующим органом отчета об итогах выпуска ценных бумаг, и завершается в дату погашения Облигаций. На внебиржевом рынке Облигации обращаются без ограничений до даты погашения Облигаций. На биржевом рынке Облигации обращаются с изъятиями, установленными организаторами торговли на рынке ценных бумаг.
Участники размещения и обращения Облигаций	См. раздел «Краткая информация об участниках облигационного займа».
Использование средств от размещения	Основной задачей облигационного займа является рефинансирование кредитного портфеля Группы «ТЕРНА», замещение более дорогих банковских кредитов более дешевыми средствами, привлеченными с открытого рынка. Оставшаяся часть средств будет направлена на финансирование ряда перспективных проектов Группы компаний «ТЕРНА», а именно: • строительство новых и реконструкция существующих цехов, создание производственной инфраструктуры; • закупка нового технологического оборудования, модернизация производства, увеличение производственных мощностей; • расширение филиальной сбытовой сети путем создания обособленных структурных подразделений (отделов сбыта) и региональных складов в регионах России и странах.
Регулирующее право	Облигации выпускаются в соответствии с законодательством Российской Федерации.

3. Краткая информация об Эмитенте и иных участниках размещения и обращения облигационного займа

Страница 13

Эмитент	Общество с ограниченной ответственностью «ТЕРНА-ФИНАНС» (ООО «ТЕРНА-ФИНАНС») Местонахождение: Российская Федерация, 107241, г. Москва, ул. Уральская, дом 21. ОГРН 1057747829952, ИНН 7718556534.
Организатор, андеррайтер (агент при размещении), платежный агент	Акционерный коммерческий банк «Банк Москвы» (открытое акционерное общество) (ОАО «Банк Москвы») Местонахождение: 107996, Россия, г. Москва, ул. Рождественка 8/15, стр. 3. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления брокерской деятельности №177-03211-100000, выданная ФКЦБ России 29.11.00 г., без ограничения срока действия.
Депозитарий	Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр» («НДЦ») Местонахождение: 125009, г. Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4. Лицензия профессионального участника рынка ценных бумаг на право осуществления депозитарной деятельности №177-03431-000100, выданная ФКЦБ России 04.12.00 г., без ограничения срока действия.
Место размещения и обращения облигаций	Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ» (ЗАО «ФБ ММВБ») Местонахождение: 125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 11, стр. 1. Лицензии на право осуществления деятельности профессионального участника рынка ценных бумаг в качестве организатора торговли и клирингового центра №077-05870-000001 и №077-05869-000010 соответственно, выданные ФКЦБ России 26.02.02 г.

4. Документы, имеющиеся в распоряжении

Страница 14

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

Контактные данные:

Эмитент	ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» (www.terna.ru), тел. (495) 502-98-88
Организатор	ОАО «Банк Москвы» (www.mmbank.ru), тел. (495) 105-80-00

5. Основные сведения об Эмитенте — ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»

Страница 15

5.1. Общие данные

Общество с ограниченной ответственностью «ТЕРНА-ФИНАНС» было образовано в соответствии с решением единственного участника ЗАО «Торгово-промышленная группа «Терна» (ЗАО «ТПГ «Терна»).

ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» зарегистрировано 16.08.05 г. Межрайонной инспекцией ФНС № 46 по г. Москве. Основной государственный регистрационный номер юридического лица: 1057747829952.

Местонахождение Эмитента: Российская Федерация, 107241, г. Москва, ул. Уральская, д. 21.

Присвоенный Эмитенту идентификационный номер налогоплательщика (ИНН): 7718556534.

Адрес электронной почты: info@terna-finance.ru.

Адрес страницы в сети Интернет, на которой доступна информация об Эмитенте, выпущенных и/или выпускаемых им ценных бумагах: www.terna.ru.

Генеральный директор ООО «ТЕРНА — ФИНАНС» Н.Н. Осипова.

Главный бухгалтер ООО «ТЕРНА — ФИНАНС» О. В. Карачевцева.

5.2. Основные направления деятельности ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»

ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» создано для финансирования проектов по привлечению инвестиций на развитие Группы компаний «ТЕРНА».

В соответствии с п. 3.3 Устава, основными видами деятельности Эмитента являются:

- инвестиционная деятельность, в том числе реализация инвестиционных проектов;
- оказание услуг по управлению проектами и предприятиями;
- оказание консультационных услуг;
- организация подготовки и переподготовки управленческого персонала;
- проведение исследований по различным аспектам совершенствования организации и управления производством, его структурных подразделений;
- проведение маркетинговых исследований, подготовка и экспертиза инвестиционных проектов;
- изучение рынка и экспертиза новых технологий;
- организация и проведение семинаров, рекламно-выставочных и других мероприятий;
- проведение работ по маркетингу и инжинирингу, включая поиск иностранных партнеров, оказание рекламных услуг;
- разработка, производство, закупка и реализация промышленной продукции, строительных материалов и товаров народного потребления;
- доверительное управление имуществом и денежными средствами юридических и физических лиц в соответствии с действующим законодательством;
- посреднические операции в металлургической промышленности, в энерго- и материалоемких отраслях, в химической, нефтяной и других отраслях промышленности;
- продажа жилых и нежилых помещений с аукционов и на конкурсной основе;
- торговля (оптовая, розничная и комиссионная) с созданием сети магазинов;
- прочее.

5.3. Уставный капитал

Уставный капитал Эмитента составляет 10 000 тыс. руб.

По состоянию на дату составления Инвестиционного Меморандума 100%-ая доля владения в ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» принадлежит ЗАО «ТПГ «Терна».

5. Основные сведения об Эмитенте — ООО «ТЕРНА-ФИНАНС»

Страница 16

5.4. Информация о предыдущих выпусках облигаций

Дебютный выпуск облигаций ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» был размещен 20.12.05 г. Объем размещения составил 500 млн. руб. Дата погашения установлена 16.12.08 г. Продолжительность всех купонных периодов первого выпуска облигаций установлена равной 3 мес. Ставка купона непостоянна:

- ставка 1-го купона определяется на конкурсе,
- 2–4 купоны равны первому
- 5 купон — определяется Эмитентом,
- 6–8 купоны — равны 5 купону,
- 9 купон — определяется Эмитентом,
- 10–12 купоны — равны 9 купону.

Ставка первого купона была определена на конкурсе в начале размещения и установлена в размере 14% годовых.

Условиями размещения предусмотрен досрочный выкуп облигаций в течение последних 5 рабочих дней 4-го и 8-го купонных периодов по номиналу. Таким образом, дата ближайшей оферты 19.12.06 г.

На протяжении всего периода, когда имелись обязательства по первому выпуску облигаций, Эмитент своевременно и в полном объеме производил выплаты по купонам, что характеризует ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» как надежного заемщика.

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 17

6.1. Основные направления деятельности Группы компаний «ТЕРНА»

Группа компаний «ТЕРНА» является вертикально интегрированной холдинговой структурой. Хозяйственная деятельность всех предприятий Группы связана с активно развивающимся в настоящее время рынком строительства и ремонта.

Группа компаний «ТЕРНА» является одной из крупных частных российских компаний, которая была создана учредителями практически с нуля. Формирование Группы началось в 1992 г. С самого начала деятельности руководство Группы в качестве основной цели поставило постепенное сбалансированное развитие всех предприятий Группы с целью создания устойчивых позиций Группы «ТЕРНА» в каждом из целевых рыночных сегментов.

На протяжении своего существования Группа сбалансировано развивала производственное и торговое бизнес-направления, что позволило избежать перекосов и возникновения узких мест в работе Группы в целом. Следование долгосрочной стратегии позволяло продуманно распределить поток инвестиций во времени, максимизировав тем самым эффективность их использования.

На протяжении всего существования Группы ни одно из предприятий, входящих в нее, не прекратило своей деятельности.

К настоящему времени Группа компаний «ТЕРНА» смогла развиваться в крупный производственно-сбытовой холдинг, способный за счет собственных сил реализовать всю экономическую цепочку от производства до реализации продукции конечному потребителю. Предприятия Группы «ТЕРНА» входят в число лидеров в каждом из целевых сегментов рынка.

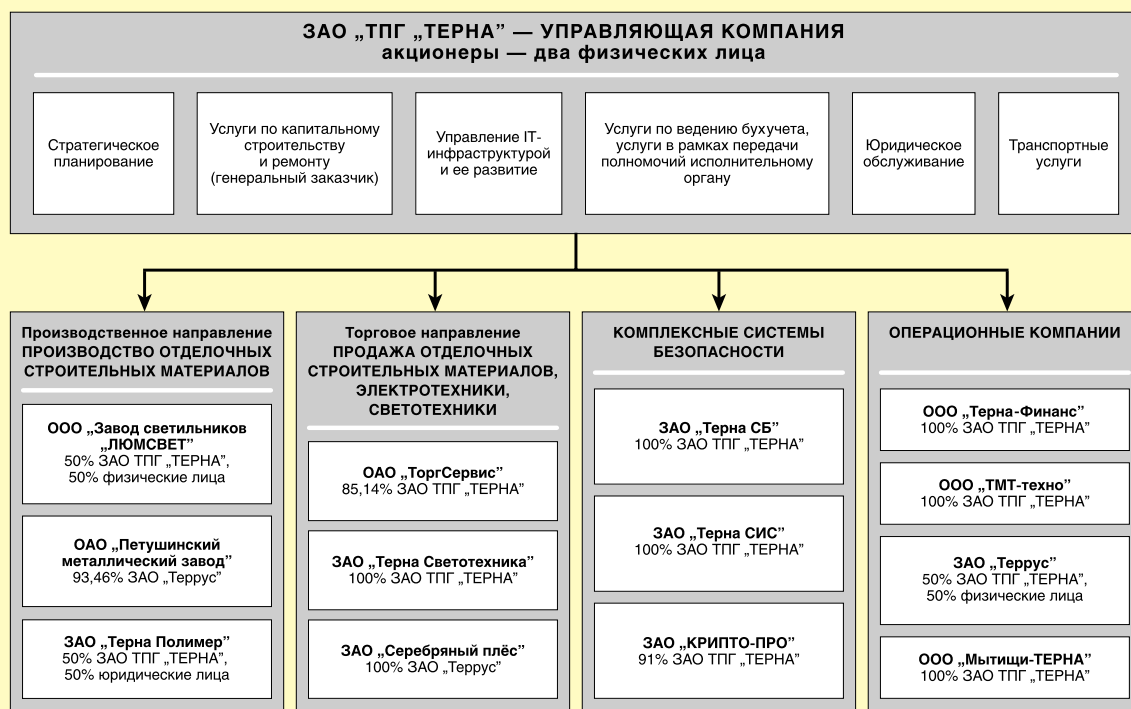


Рис. 1. Структура Группы компаний «ТЕРНА»

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 18

6.2. Структура Группы компаний «ТЕРНА». Взаимодействие предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Группа имеет прозрачную структуру собственности, представленную на рис. 1.

ЗАО «ТПГ «Терна» является управляющей компанией Группы «ТЕРНА».

ЗАО «ТПГ «Терна» определяет общую стратегию развития Группы, а также совместно с менеджментом каждого предприятия, входящего в Группу, разрабатывает кратко-, средне- и долгосрочные планы развития данных компаний. Предприятия Группы компаний «ТЕРНА» отчитываются перед управляющей компанией в выполнении поставленных производственных и финансовых задач.

ЗАО «ТПГ «Терна» выполняет функции генеральных директоров дочерних предприятий, или генеральные директора дочерних предприятий являются по должности заместителями генерального директора ЗАО «ТПГ «Терна». Главные бухгалтера и начальники планово-экономических отделов дочерних предприятий имеют двойное подчинение: непосредственно руководителю и соответствующим службам ЗАО «ТПГ «Терна».

Кроме того, в ЗАО «ТПГ «Терна» предприятиями Группы передан ряд управленческих функций, которые выполняются централизованно: формирование кредитной политики, долгосрочное планирование, ведение учета, юридическое обслуживание, обеспечение экономической безопасности, организация международных перевозок, функции генерального заказчика по капитальному строительству, эксплуатация зданий и сооружений, управление IT-инфраструктурой и информационными ресурсами.

В рамках Группы производственные предприятия объединены в три бизнес-направления:

- производственное направление
вид деятельности — производство отделочных строительных материалов по двум ключевым группам (обработка металла и переработка пластмасс) и светотехнической продукции,
- торговое направление
вид деятельности — поставки широкого ассортимента отделочных строительных материалов, электрической и светотехнической продукции собственного и стороннего производства, а также оборудования систем безопасности через собственную распределительную сеть вплоть до конечного потребителя (строительной, эксплуатирующей организации, индивидуального застройщика),
- комплексные системы безопасности
вид деятельности — проектирование и оказание услуг по монтажу слаботочных сетей, систем сигнализации и видеонаблюдения, оборудования для автоматизации зданий, а также создание специальных решений в области автоматизации и управления инженерными системами.

Диверсификация производственной деятельности повышает устойчивость Группы компаний «ТЕРНА» к конъюнктурным колебаниям отдельных целевых сегментов рынка.

В отдельную структуру вынесены операционные компании, оказывающие услуги предприятиям Группы и сторонним компаниям.

Предприятия Группы компаний «ТЕРНА» самостоятельны в ассортиментной политике, определении штатной численности, размеров зарплат и мотивации персонала, выборе поставщиков, ценообразовании и кредитовании покупателей. Взаимодействие предприятий Группы строится на коммерческой основе и регулируется рынком. На предприятиях Группы компаний «ТЕРНА» не существует трансфертных цен и не используется «внутреннего» ценообразования.

Экономической основой единства предприятий Группы компаний «ТЕРНА» является их работа в смежных сегментах рынка и ориентация на сходные типы заказчиков.

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 19

6.3. Краткое описание предприятий, входящих в Группу компаний «ТЕРНА»

В рамках Группы компаний «ТЕРНА» развивается три бизнес-направления, в отдельную структурную единицу выделены аффилированные компании, обслуживающие деятельность производственных и торговых направлений.

6.3.1. Производство отделочных строительных материалов и светотехнической продукции



Сборочный цех завода «ЛЮМСВЕТ» — крупнейшего производителя светильников в России.

ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» — одно из ведущих предприятий российской светотехнической промышленности. Завод выпускает полный ассортимент растровых светильников. Предприятие имеет наиболее высокий в отрасли уровень автоматизации производственных процессов, что не только повышает эффективность производственной деятельности, но и снижает уровень брака за счет уменьшения количества ручных операций. Завод «ЛЮМСВЕТ» — постоянный участник профильных выставок, в том числе «Интерсвет» и «Электро». Продукция завода была награждена многочисленными дипломами.

Завод имеет собственное конструкторское бюро, которое проектирует осветительную арматуру и разрабатывает технологическую оснастку для ее изготовления. Многие технологические процессы, используемые в производстве, разработаны специалистами завода и защищены патентами. Инженерно-техническим персоналом завода разработан не имеющий аналогов автоматизированный комплекс для изготовления светильников. Комплекс изготовлен в Италии, разработка защищена патентом РФ.

В 2005 г. завод увеличил объемы производства в натуральном выражении до 1,9 млн. шт. светильников всех видов (рост на 88% по сравнению с 2004 г.). Объем производства по итогам 6 мес. 2006 г. составил 1 172 тыс. шт., что на 56% превышает уровень аналогичного периода предыдущего года.



Цех изготовления профильно-погонажных изделий Петушинского металлического завода.

ОАО «Петушинский металлический завод» с февраля 2004 г. производит металлический профиль для подвесного потолка типа Armstrong, выпускает полный ассортимент профилей для гипсокартонной плиты, а также всю номенклатуру крепежных элементов к нему, кабель-каналы для монтажа электропроводки в зданиях промышленно-складского назначения.

Для г. Петушки Владимирской обл. завод является градообразующим предприятием. Завод располагает широкой и современной производственной базой. Все технологические операции осуществляются силами завода на собственных мощностях без привлечения субподрядчиков.

Завод имеет филиал в г. Новосибирск, выпускающий аналогичный ассортимент продукции, которая реализуется на рынках Сибири и Дальнего Востока.

Сейчас ОАО «Петушинский металлический завод» доминирует в отрасли, обеспечивая около 60% потребностей российского рынка. Вместе с тем, отмечается наличие неудовлетворенного спроса, что дает предприятию возможность наращивать объем выпуска и сбыта. Сейчас на производстве введен круглосуточный режим работы 7 дней в неделю.

Весь объем продукции реализуется через Торговый дом «Серебряный плес».

В 2005 г. завод показал хорошую динамику производства основной продукции: комбинированного и металлического профиля (131,6 млн. пог. м профиля всех видов, рост объемов производства в натуральном выражении в 2 раза), а также комплектующих к нему (рост в 2,7 раза).

В 1-м полугодии 2006 г. продолжился рост объемов производства — объем выпуска составил около 87,25 млн. пог. м профиля, что на 48% больше значения за 6 мес. 2005 г.

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 20



Продукция ЗАО «Терна Полимер» на выставке MosBuild-2006, проходившей с 4 по 7 апреля 2005 г. в международном выставочном центре «Крокус-Экспо».

ЗАО «Терна Полимер» выпускает строительные материалы из ПВХ для внутренней и наружной отделки. По виниловому сайдингу ЗАО «Терна Полимер» является одним из крупнейших поставщиков на российском рынке, продукция также экспортируется на Украину, в Белоруссию, Азербайджан, Казахстан и Молдавию.

Завод располагает двумя полностью автоматизированными комплексами разгрузки-транспортировки и приготовления сырья. Автоматизация процесса исключает ошибки в рецептуре.

Завод производит и реализует продукцию под зарегистрированными торговыми марками. С июля 2006 г. предприятие начало производство термопереводных панелей из ПВХ, отличающихся от имеющихся аналогов высоким качеством нанесенного рисунка и широкой гаммой декоров.

Высокое качество является отличительной чертой продукции завода. Испытания, проведенные в независимых лабораториях, подтвердили качество продукции, удовлетворяющее, а по некоторым показателям превосходящее требования американских стандартов ASTM. Вся продукция сертифицирована.

За 2005 г. завод произвел 6,2 млн. кв. м профиля из ПВХ, рост объемов выпуска составил 152,1%. В 1 полуг. 2006 г. продолжился рост объемов производства — объем выпуска составил 2,34 млн. кв. м профиля из ПВХ, что на 31% больше значения за 6 мес. 2005 г.

В начале июля 2006 г. Группа компаний «ТЕРНА» достигла с владельцем предприятия ООО «Деко-Д» договоренности о приобретении его бизнеса по производству и продаже отделочных строительных материалов из ПВХ. Компания ООО «Деко-Д» вошла в состав ЗАО «Терна Полимер». ООО «Деко-Д» является одной из ведущих компаний на российской рынке панелей из ПВХ. Синергетический эффект от объединения предприятий и их производственных мощностей, помимо прочего, выразится в экономии на логистических и коммерческих расходах.



Производственно-складская база компании «Деко-Д» на Ленинградском шоссе

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 21

6.3.2. Торговое направление



Офис филиала в г. Томске

ОАО «ТоргСервис» осуществляет дистрибуцию отделочных строительных материалов, электротехнической и светотехнической продукции через собственную товаропроводящую сеть, включающую 18 региональных центров продаж. Ассортимент продукции составляет около 20 тысяч наименований. Помимо продукции сторонних производителей через сеть ОАО «ТоргСервис» реализуется часть продукции производственных предприятий Группы, а также часть импортной светотехнической продукции, приобретаемая у ЗАО «Терна Светотехника».

За 2005 г. выручка ОАО «ТоргСервис» составила около 1,3 млрд. руб. (с учетом внутригрупповых оборотов), что почти на 50% больше показателя предыдущего года. Такой результат достигнут в основном за счет увеличения объемов продаж посредством расширения региональной сети (в 2005 г. ОАО «ТоргСервис» дополнительно открыло 10 филиалов в крупнейших городах России). Планируется дальнейшее расширение числа региональных филиалов.



ЗАО «Серебряный плёс» является торговой компанией, осуществляющей реализацию продукции предприятий Группы «ТЕРНА» — растровых светильников, подвесной системы, реечных потолков, структуры для монтажа гипсокартона. Клиентами ЗАО «Серебряный плёс» являются все крупнейшие оптовые торговые компании, работающие на рынке стройматериалов. Продукция отгружается по железной дороге и автотранспортом на всей территории России, а также на Украине и в Белоруссии.



Стенд ЗАО «Терна светотехника» на выставке Electro-2006, проводимой в Выставочном комплексе на Красной Пресне с 5 по 9 июня 2006 г.

ЗАО «Терна светотехника» является одним из крупнейших продавцов импортной светотехнической и электротехнической продукции на российском рынке, в том числе таких ведущих европейских производителей, как:

OSRAM — все типы источников света;

PHILIPS — источники света, светильники, ПРА;

VOSSLON-SCHWABE — комплектующие для производства светильников;

ELECTRONICON — компенсационные конденсаторы;

ALANOD — анодированная алюминиевая лента для отражателей светильников.

Ассортиментный ряд содержит более 8000 наименований и постоянно расширяется. Компания поставляет светильники для архитектурно-художественной подсветки, внутреннего освещения промышленных и общественных зданий, бытового освещения под марками Croner, Comtech, Viromax.

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 22

6.3.3. Направление «Комплексные системы безопасности»



ЗАО «Терна СБ» занимается проектированием, монтажом и обслуживанием комплексных систем безопасности и жизнеобеспечения объектов, а также поставкой оборудования для систем безопасности. Компания позиционируется на рынке как интегратор, осуществляющий оснащение крупных объектов.

Заказчиками компании на протяжении периода ее деятельности были государственные структуры (Минобороны, МВД, Росатом ГТК, ФСБ), крупные промышленные предприятия (ОАО «Газпром», РАО ЕЭС, ООО «Межрегионгаз»), торговые предприятия («Седьмой континент»), банки, частные лица.

Среди наиболее интересных комплексных разработок компании следует выделить систему автоматического интегрированного управления техническими подсистемами с участием человека «Комплекс/2000», которая вызвала повышенный интерес на Международной выставке MILIPOL Paris 2001.

Другим крупным проектом, реализуемым по заказу ВМФ, является разработка схемы демонтажа атомных подводных лодок.



ЗАО «ТернаСИС» специализируется на системном проектировании и разработке уникального прикладного программного обеспечения для крупных автоматизированных систем мониторинга и управления разнесенными в пространстве объектами. Сотрудничество с банками и компаниями, работающими с пластиковыми картами, привело к развитию крупного стратегического направления смарт-технологий.

Клиенты компании: ФАПСИ, ФСО, ФСБ, ОАО «АК «Транснефтепродукт», ОАО «Связьинвест», АКБ «Автобанк», АБ «Империял» и пр.



ООО «КРИПТО-ПРО» разрабатывает средства защиты информации. Многолетний опыт криптографической защиты информации позволил коллективу компании разработать принципиально новое средство — «КРИПТО-ПРО CSP», главное достоинство и отличие которого — соединение российских криптографических алгоритмов с продуктами Microsoft. «КРИПТО-ПРО CSP» используется органами власти РФ, субъектов РФ и местного самоуправления, коммерческими организациями в системах документооборота, налоговой и бухгалтерской отчетности, системами исполнения бюджета, городского заказа и др.

Крупнейшими клиентами компании являлись Правительство РФ, Администрация Президента РФ, Государственная Дума РФ, Комитет РФ по финансовому мониторингу, Государственный таможенный комитет РФ, Росстат (АС «Перепись»), Минобрнауки РФ (система проведения ЕГЭ), ОАО «АльфаБанк» и др.

С 2001 г. КРИПТО-ПРО оказывает услуги юридическим и физическим лицам в качестве удостоверяющего центра.

В 2005 г. реализация средств криптографической защиты информации (СКЗИ) выросла на 80% по сравнению с показателем 2004 г. и составила более 130 тыс. штук. Количество реализованных удостоверяющих центров (УЦ) также увеличилось более чем на 30% — до 151 УЦ.

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 23

6.3.4. Операционные компании

**МЫТИЩИ
ТЕРНА**

ООО «Мытищи-Терна» является операционной компанией, обеспечивающей управление недвижимостью Группы «ТЕРНА» в промзоне г. Мытищи Московской области. Оно занимается техническим обслуживанием 35,6 тыс. кв. м производственных, складских и офисных площадей, а так же инженерных сетей, подъездных путей и объектов инфраструктуры.

**ТЕРНА
ФИНАНС**

ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» специально создано в качестве эмитента облигаций для финансирования проектов Группы компаний «ТЕРНА».

ТМТ-техно

ООО «ТМТ-техно» обеспечивает логистику и международные перевозки грузов для предприятий Группы компаний «ТЕРНА».

ТЕРРУС

ЗАО «ТЕРРУС» специально создано в качестве держателя акций ОАО «Петушинский металлический завод» и ЗАО «Серебряный плёс».

6. Основные сведения о Группе компаний «ТЕРНА»

Страница 24

6.4. Преимущества совместного ведения бизнеса предприятиями Группы

Экономической основой единства предприятий Группы компаний «ТЕРНА» является их работа в смежных сегментах рынка и ориентация на сходные типы заказчиков. Это укрепляет конкурентные преимущества каждого из предприятий.

Синергетический эффект от совместного ведения бизнеса предприятиями, входящими в Группу компаний «ТЕРНА», проявляется в следующем:

- работа в рамках Группы снижает для каждого отдельного предприятия логистические издержки;
- для холдинговой компании возможно получение скидки у поставщиков за счет более высоких и гарантированных объемов закупок;
- возможность работы с крупными оптовыми покупателями;
- для крупной холдинговой структуры, имеющей положительную кредитную историю, удешевляются кредитные ресурсы;
- хозяйственные операции внутри Группы, организованные по единым стандартам, снижают совокупные транзакционные издержки.

Совместное ведение бизнеса позволяет предприятиям, входящим в Группу, обеспечить оптимальную загрузку производственных и складских мощностей, а также более эффективно использовать трудовые ресурсы.

Спрос на продукцию предприятий Группы «ТЕРНА» имеет обратную сезонность: пик продаж отдельных материалов приходится на весенне-летний период, светотехнической — на осенне-зимний период. Обратная сезонность продаж позволяет сгладить колебания потока выручки, оптимизировать использование оборотных средств, а также оптимизировать загрузку складских площадей.

Ведение бизнеса в рамках холдинговой структуры делает возможным организацию исследований с целью повышения технологического уровня производства, улучшения потребительских свойств товаров и снижения затрат в производственном процессе. Специалистами Группы ведется работа по повышению технологического уровня производства по следующим направлениям:

- проектирование, комплектация и приобретение высокотехнологических производственных комплексов, технические и эксплуатационные характеристики которых в наибольшей степени соответствуют особенностям производственного процесса предприятий Группы;
- самостоятельная разработка и изготовление специализированного оборудования и инструмента (большинство изобретений запатентовано предприятиями Группы), преследующая цель — повысить производительность существующего оборудования и увеличить уровень автоматизации. Инженерно-техническим персоналом ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» был разработан не имеющий аналогов автоматизированный комплекс для изготовления светильников (комплекс изготовлен машиностроительными заводами Италии). Инженерно-техническим персоналом ОАО «ПМЗ» разработаны конструкции и организована сборка узлов специализированных прессов. Персоналом завода ЗАО «Терна Полимер» разработан инструмент и технология выпуска новых видов наружных ПВХ-панелей. Исключение ручных операций способствует снижению себестоимости и повышению качества продукции;
- проектирование новых видов продукции;
- Силами собственных конструкторских подразделений Группа первой в России начала производство растровых светильников (1996 г.), подвесных систем для потолков (2000 г.), винилового сайдинга (2002 г.), а также разработала соединение российских криптографических алгоритмов с интерфейсом фирмы Microsoft (2000 г.) и создала программный продукт для диспетчеризации, мониторинга и управления территориально распределенными объектами (2004 г.). В 2006 г. ЗАО «Терна Полимер» освоило массовое производство термопереводных панелей из ПВХ, отличающихся от имеющихся аналогов высоким качеством нанесения рисунка, а ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» первым из российских компаний приступило к выпуску растровых люминесцентных светильников с электронным преобразователем. Это позволяет охарактеризовать предприятия Группы компаний «ТЕРНА» как новаторов в продвижении на российском рынке новой продукции;
- содержание испытательных лабораторий, исследования которых направлены на поиск путей повышения качества продукции, снижения материалоемкости продукции, снижения доли брака.

Совместное ведение деятельности позволило Группе компаний «ТЕРНА» не только попасть в число лидеров в каждом из целевых сегментов рынка, но и упрочить свои позиции за счет новаторского подхода к организации производственного и сбытового процессов, создания современной производственной базы. На сегодняшний день Группа занимает лидирующие позиции на рынке по уровню автоматизации производства светильников, имеет один из лучших комплексов по переработке пластмасс, является ведущим поставщиком программных решений, обеспечивающих криптографическую защиту информации.

7. Обзор текущего состояния целевых рынков Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 25

7.1. Рынок отделочных строительных материалов

Поскольку тенденции на рынке отделочных строительных материалов во многом определяются тенденциями в строительной отрасли, представляется целесообразным начать обзор с анализа текущего состояния и тенденций строительства в России.

7.1.1. Краткий обзор текущего состояния строительной отрасли

На текущий момент сохраняется тенденция роста объема жилищного строительства, сложившаяся с конца 2001 г. Если в 2002 г. организациями всех форм собственности было введено в действие 33,8 млн. кв. м общей площади жилых домов, что на 6,5% больше чем в 2001 г., то в 2003 г. в России было введено уже 36,6 млн. кв. м жилья, в 2004 г. — 40,5 млн. кв. м. В 2005 г., по данным Федерального агентства по строительству и ЖКХ, объем ввода жилья в России составил 43,6 млн. кв. м.

Сейчас в России общая потребность в жилье составляет 1,6 млрд. кв. м. При этом потребность в новом жилье оценивается в 1,3 млрд. кв. м, а в жилье, приобретаемом на вторичном рынке, — в 0,3 млрд. кв. м.

Правительство России рассчитывает, что к 2010 г. удастся увеличить годовые объемы ввода жилья в стране до 70–80 млн. кв. м.

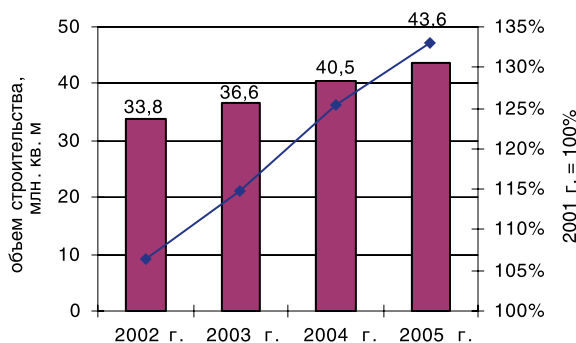


Рис. 2. Динамика объемов жилищного строительства
Источник: данные Федерального агентства по строительству и ЖКХ

7.1.2. Краткий обзор текущего состояния отрасли строительных материалов

По данным Росстроя, в 2001–2005 гг. в промышленности строительных материалов сохранился рост объемов производства продукции, по отдельным видам строительных материалов ежегодный прирост составлял от 7 до 30% (в натуральном выражении).

Индекс производства промышленности строительных материалов в 2005 г. достиг 105,8% (в 2004 г. — 105,3%, в 2003 г. — 106,4%, в 2002 г. — 103,0%, в 2001 г. — 105,5%).

По информации субъектов Российской Федерации, только за 2005 г. введено в эксплуатацию более 230 объектов, производств и технологических линий, обеспечивающих выпуск широкого ассортимента конкурентоспособных строительных материалов. Вместе с тем доля импортных строительных материалов на отечественном рынке составляет около 30%.

Задача увеличения объемов жилищного строительства в два раза — с 41,2 млн. кв. м в 2004 г. до 80 млн. кв. м в 2010 г. в рамках приоритетного национального проекта «Комфортное и доступное жилье гражданам России» — уже сегодня требует незамедлительных и кардинальных мер по опережающему развитию строительной отрасли, и в первую очередь — промышленности строительных материалов.

7.1.3. Состояние рынка отделочных строительных материалов

Вслед за бурным ростом объемов строительства, отмечаемым в последние годы, начался рост сегмента отделочных строительных материалов. Причем дополнительный спрос на данные материалы возникает по причине того, что сейчас большая часть жилья сдается без отделки. Рынок отделочных стройматериалов разогрывает и повышение благосостояния россиян, направляющих свободные средства на ремонт своих квартир.

В последние годы объем розничных продаж отделочных материалов характеризуется стабильным ростом — в денежном выражении на 10–15% в год (по материалам журнала «Эксперт»). По оценкам аналитиков агентства Symbol-Marketing, увеличение оборотов рынка отделочных материалов в 2005 г. по отношению к 2004 г. характеризовалось более высокими показателями — 30–40%. Объем российского рынка отделочных материалов составляет 600–650 млрд. руб. в год, из которых около 25% приходится на Москву (по оценке аналитиков ОФГ).

7. Обзор текущего состояния целевых рынков Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 26

Развитие отрасли отделочных строительных материалов, как и прочих сегментов рынка строительных материалов, идет по пути расширения ассортимента продукции и импортозамещения.

В настоящее время в отрасли работает большое число фирм, причем основу отрасли составляют компании среднего и малого бизнеса. Объем производимой ими продукции достигает 60–65%.

Далее представлен обзор текущего состояния сегментов рынка отделочных строительных материалов, являющихся целевыми для предприятий Группы компаний «ТЕРНА».

В 2005 г. доля отечественных компаний на рынке строительных отделочных материалов из ПВХ составляла около 65–70%, соответственно, доля импортной продукции — 25–30%.

Пластиковые панели

Производство пластиковых панелей сосредоточено в Северо-Западном, Южном и Центральном федеральных округах России. Среди ведущих отечественных производителей пластиковых панелей можно выделить «Терна Полимер», «Альта-Профиль», «Невопласт», «Вега-пласт», «РБК-Пластик» и другие. Производственные мощности этих компаний позволяют им выпускать свыше 150 тыс. кв. м панелей в месяц и определять расстановку сил на рынке. Вслед за крупными производителями следует множество мелких, выпускающих до 100 тыс. кв. м панелей в месяц, как правило, уступающих продукции первых по качеству и цене.

Дорогой сегмент рынка панелей традиционно занимает импортная продукция, которая представлена одним из самых крупных европейских производителей — французской компанией Grosfillex со своим брендом Ехарап.

Виниловый сайдинг

В настоящий момент на данном рынке присутствуют три основных российских производителя — «Терна Полимер» (панели марки FineBer), «Альта-Профиль» и «Алюпласт». Именно они определяют развитие рынка. Несмотря на то что на рынке еще присутствуют европейские производители, конкурировать с отечественными они уже не в состоянии, так как их продукция более чем на 15% дороже.

Согласно прогнозам Росстроя, спрос на стеновые отделочные материалы в ближайшие годы продолжит увеличиваться. Производимые в России стеновые материалы в целом отвечают уровню мировых стандартов, но при этом отличаются более низкой ценой.

Сегмент подвесных потолков

Объем рынка подвесных потолков в России оценивается в 25–30 млн. кв. м в год.

На рынке присутствуют как российские, так и иностранные производители. Иностранные компании целиком занимают нишу потолочных панелей из минераловолокна. В России эта продукция не производится. Отечественные производители выпускают реечные потолки из алюминиевого профиля, а также подвесные системы.

Крупнейшими российскими производителями подвесных потолков являются компании «ПМЗ» и «Албес».

Крупнейшими иностранными поставщиками потолочных панелей из минераловолокна являются компании Armstrong Europa GmbH, USG Interiors East, Knauf AMF, OWA и Geipel Decken und Profilsysteme GmbH.

7.1.4. Реализация отделочных строительных материалов

В настоящее время оборот российского рынка отделочных строительных материалов составляет 600–650 млрд. руб. в год. **По прогнозам экспертов, привлеченных MosBuild, его объем будет расти на 7–9% в год до 2010–2012 гг. В дальнейшем темпы роста могут замедлиться.**

Основными категориями потребителей отделочных строительных материалов являются:

- крупные строительные компании, занимающиеся капитальным строительством. Данные потребители закупают продукцию непосредственно у заводов-изготовителей либо через строительные базы и оптовые компании;

7. Обзор текущего состояния целевых рынков Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 27

- ремонтно-строительные компании и ремонтные бригады. Данные потребители закупают продукцию через строительные базы и оптовые компании, у мелкооптовых торговых предприятий и через неорганизованную торговлю;
- эксплуатирующие организации. Закупают продукцию через строительные базы и оптовые компании, у мелкооптовых торговых предприятий и через неорганизованную торговлю;
- индивидуальные застройщики. Данная группа потребителей предпочитает закупать продукцию через неорганизованную торговлю, мелкооптовые торговые предприятия.

Касательно структуры рынка торговли отделочными строительными материалами можно отметить его фрагментацию, широкую долю, приходящуюся на малый и средний бизнес. В рамках одного города может действовать значительное число небольших торговых фирм, а также неорганизованные строительные рынки.

В последние годы активно развивается сетевой способ торговли строительными отделочными материалами. На российский рынок торговли отделочными строительными материалами пытаются выйти крупные западные торговые сети — «Леруа Мерлен», OBI, «Касторама» и др., но их совокупная доля продаж все еще невелика. Вместе с тем на рассматриваемом рынке еще мало отечественных торговых сетей с широким ассортиментом продукции. По отдельным товарным группам сетевую структуру имеют следующие компании:

- «ТоргСервис» (18 филиалов) — продажа широкого ассортимента строительных отделочных материалов, светотехнической и электротехнической продукции;
- «Сатурн» (г. Санкт-Петербург, 14 филиалов) — продажа гипсокартона и профиля для монтажа, метизов;
- «Торговая площадь» (г. Москва, 5 филиалов) — продажа подвесных потолков;
- «ЭТМ» (21 филиал) — продажа электромонтажных материалов, низковольтного оборудования;
- «Русский свет» (г. Тверь, 35 филиалов) — продажа светотехнической продукции.

7.2. Рынок комплексных систем безопасности

Рынок систем безопасности динамично развивается (под системами безопасности понимаются все технические средства охраны, системы связи и оповещения, охранно-пожарные системы, системы телевизионного наблюдения, антитеррористическое оборудование, системы контроля и управления доступа, средства личной безопасности). В 2006 году оборот рынка систем безопасности превысит 1 млрд. долл., а к 2008 году достигнет значения 1,6 млрд. долл.

Особенностью рынка безопасности является сильное государственное регулирование. Деятельность в этой области подлежит лицензированию со стороны четырех ведомств — ФСБ, Гостехкомиссии России, Министерства обороны и Службы внешней разведки.

Финансовые издержки выхода на рынок относительно невелики, но практически непреодолимыми для новых участников рынка оказываются лицензионные, сертификационные и репутационные барьеры.

Уровень концентрации рынка систем безопасности низкий, т.к. рынок фрагментирован по категориям клиентов, характеру деятельности, видам поставляемого оборудования. Доля в обороте свыше 2% уже переводит предприятие в группу лидеров.

7.3. Рынок систем информационной безопасности

Российский рынок комплексных систем информационной безопасности начал формироваться в 1998–1999 гг. С тех пор значимость мероприятий по защите информации постоянно возрастает, поскольку бизнес-процессы крупных организаций уже невозможно представить без информационных технологий, а проблема сохранности конфиденциальной информации становится одной из приоритетных.

Рынок систем информационной безопасности продолжает расти. Каждый год объем оборотов на нем увеличивается от 10 до 35% в зависимости от сектора. С учетом показателей роста по сегментам и объемам этих сегментов, аналитики рынка прогнозируют ежегодный рост рынка в 17–19%.

8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 28

8.1. Производственно-складская инфраструктура

В распоряжении предприятий Группы компаний «ТЕРНА» имеется восемь собственных производственно-складских комплексов, основная информация о которых представлена ниже.

Таблица 1. Основные характеристики недвижимого имущества Группы компаний «ТЕРНА»

Площадка	Земельный участок, га	Здания и сооружения, тыс. кв. м		Инфраструктура		
		Всего	в т.ч. производственно-складские	Котельная, Гкал	ТПС, кВт	Подъездные пути
«Мытищи-1» Моск. обл., г. Мытищи	2,0	8,2	7,2	2,24	1 260	
«Мытищи-2» Моск. обл., г. Мытищи	1,4	9,0	9,0	6,02	4 800	1 ветка Ярославской ж/д, прямой выезд на Ярославское, Осташковское ш. и МКАД, терминал оборудован кран-балкой
«Мытищи-3» Моск. обл., г. Мытищи	3,3	18,4	14,1	1,72	1 260	
«Мытищи-4» Моск. обл., г. Мытищи	4,2	Незастроенный участок под базу оптовой торговли				
«Дмитровка» Дмитровское ш., 87	2,4	13,5	13,5	1,9	1 260	Прямой выезд на Дмитровское, Коровинское ш. и МКАД
«Алабино» Моск. обл., Наро-Фоминский р-н, п. Алабино	3,8	5,2	5,0	—	800	Прямой выезд на Киевское ш.
«Петушки» Владимирская обл., г. Петушки	20,3	18,4	11,3	11,6	3 300	2 ветки Горьковской ж/д, выезд на Горьковское ш., терминал оборудован порталным краном
«Сходня» Моск. обл., Солнечногорский р-н	0,6	4,0	4,0	—	630	Прямой выезд на Ленинградское ш.

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 29

Мытищинская промышленно-складская зона



Хранилища сырья силосного типа на заводе «Терна Полимер».

Мытищинская промышленно-складская зона Группы компаний «ТЕРНА» стала формироваться вокруг Проектируемого проезда 4530 с 1998 года. В настоящее время в нее входят 4 площадки. Конкурентным преимуществом Мытищинской промзоны является расположение в 5 км от МКАД на транспортной магистрали, соединяющей Ярославское шоссе, Осташковское шоссе и проектируемый дублер Ярославского шоссе (через г. Пушкино).

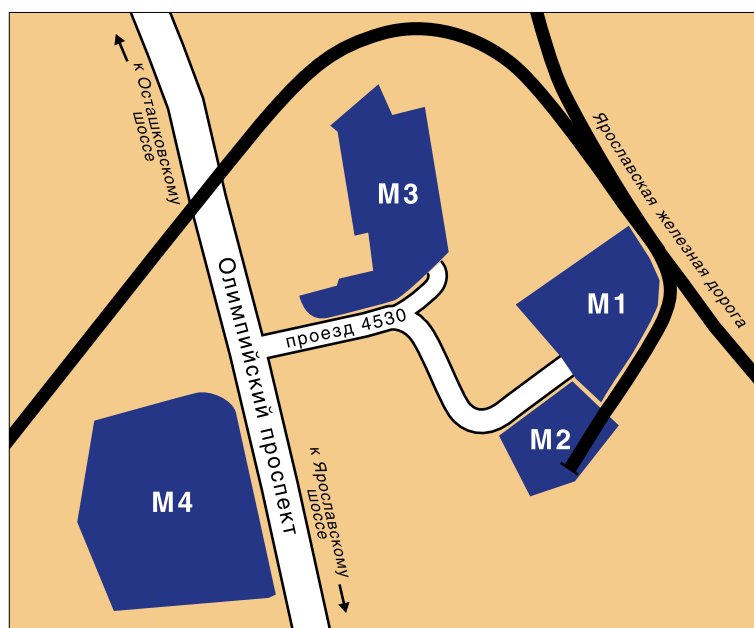
Это обеспечивает идеальный доступ для клиентов и поставщиков из Москвы и с северного (северо-восточного) направления. На территорию Мытищинской промзоны заходит железнодорожная ветка, выходящая на главный путь Ярославской железной дороги через станцию Мытищи. В промзоне силами Группы компаний «ТЕРНА» построена автомобильная дорога с твердым покрытием, проведено уличное освещение, созданы инженерные сети.

Промзона обеспечивается электроэнергией через 5 собственных трансформаторных подстанций (общая мощность 7,3 МВт) и теплом от 3 собственных газовых котельных (общая тепловая мощность 9,9 Гкал). Имеются резервы по выделенной электрической мощности и тепловой энергии. Объекты Мытищинской промзоны находятся на балансе компании «Мытищи-ТЕРНА», которая занимается эксплуатацией, техническим обслуживанием и текущим ремонтом сооружений и инженерных сетей. На территории Мытищинской промзоны имеется свободная территория для застройки (площадка Мытищи-4 — 4,2 га.).

Название площадки	Назначение	Ввод в эксплуатацию	Хозяйственное ведение
Мытищи 1	Производственная	1998 г.	ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»
Мытищи 2	Производственная	2001 г.	ЗАО «Терна Полимер»
Мытищи 3	Складская	Частично в 2005 г. (завершение строительства 2007 г.)	ОАО «ТоргСервис»
Мытищи 4	Многофункциональный торговый центр	Землеотвод 2006 г., ведется проектирование	ЗАО «ТПГ «ТЕРНА» (отдел капитального строительства)



С 1998 года Группа компаний «ТЕРНА» ведет освоение территории, прилегающей к Проектируемому проезду 4530 в г. Мытищи. За это время район пустырей и свалок превратился в современную производственно-складскую зону.



8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 30

Производственная площадка «Петушки»

Производственная площадка «Петушки» организована в 2003 году. Ее конкурентным преимуществом является расположение в непосредственной близости к главному ходу Горьковской железной дороги. На территорию площадки заходят две железнодорожные ветки, для обслуживания которых Нижегородским отделением дороги выделен маневровый тепловоз.

Площадка полностью обеспечена электроэнергией через 2 трансформаторные подстанции (общая мощность 3,0 МВт) и теплом от собственной газовой котельной (тепловая мощность 11,6 Гкал). Территория площадки площадью 20,3 га позволяет без ограничений вести промышленное строительство.

Площадка находится на балансе градообразующего предприятия «Петушинский металлический завод».



Здание заводоуправления
Петушинского металлического завода



Площадка хранения металла
на Петушинском металлическом заводе



Производственная площадка «Петушки» расположена в непосредственной близости к главному ходу Горьковской железной дороги и федеральной трассе М7.



8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 31

Производственная площадка «Сходня»

Производственная площадка «Сходня» организована в 2006 году после покупки предприятия «Деко-Д». Конкурентным преимуществом площадки является расположение в непосредственной близости к Ленинградскому шоссе в формирующемся торгово-логистическом районе между международным аэропортом «Шереметьево» и Зеленоградом.

Площадка находится в ведении завода «Терна Полимер» и используется как обособленное производственное подразделение и точка продаж.

Складская площадка «Алабино»

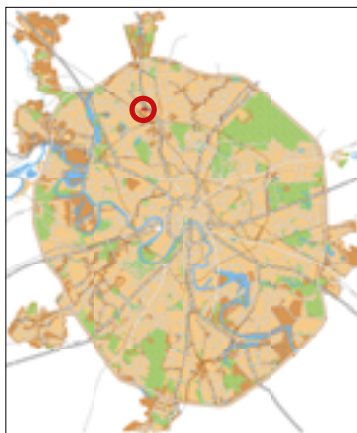
Складская площадка «Алабино» организована в 2004 году. Ее конкурентным преимуществом является расположение в непосредственной близости к реконструированной автомагистрали Москва — Киев.

Площадка находится в ведении ОАО «ТоргСервис» и будет использоваться как распределительный склад для обслуживания филиальной сети. Для этого ведется проектирование многофункционального торгово-складского комплекса площадью 23–24 тыс. кв. м.

Складская площадка «Дмитровка»

Складская площадка «Дмитровка» находится в составе Группы компаний «ТЕРНА» с 2003 года. Она расположена за крупным торговым комплексом и имеет идеальную транспортную доступность для клиентов из центра г. Москвы и с кольцевой автодороги по Дмитровскому и Коровинскому шоссе. Площадка находится в хозяйственном ведении компании «ТоргСервис» и отсюда осуществляются поставки электротехнической и светотехнической продукции московским покупателям. Площадка обеспечена электроэнергией и теплом с учетом перспективного строительства. Источниками являются собственные трансформаторная подстанция и газовая котельная.

Наличие незастроенной территории и ветхих строений позволяет, в дополнение к имеющимся площадям, возвести офисно-торговый комплекс площадью 16–18 тыс. кв. м. Этот комплекс будет специализироваться на поставках отделочных строительных материалов, электротехнической и светотехнической продукции конечным потребителям (строителям, эксплуатирующим организациями, индивидуальным застройщикам).



Складская площадка «Дмитровка» имеет идеальную транспортную доступность из центра города и с МКАД по Дмитровскому и Коровинскому шоссе



8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 32

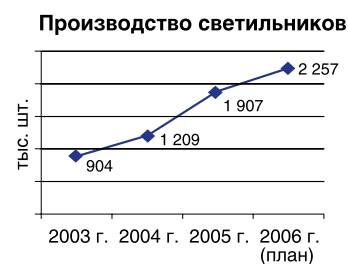
8.2. Ретроспективная динамика натуральных показателей объемов производства

В нижеследующей таблице представлено изменение объемов производства основных видов продукции Группы компаний «ТЕРНА».

Таблица 2. Динамика объемов производства продукции в натуральном выражении

Вид продукции	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Продукция ОАО «ПМЗ»			
Т-профиль и профиль для ГКЛ, тыс. пог. м	57 978	130 723	87 250
комплектующие, млн. шт.	17,74	46,76	28,87
Продукция ЗАО «Терна Полимер»			
строительные отделочные материалы из ПВХ, тыс. кв. м	2 651	6 197	2 340
Продукция ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»			
светильники, тыс. шт.	1 209	1 907	1 172
профили потолочные, тыс. пог. м	4,98	7,86	5,60
потолки, тыс. кв. м	366	578	468
аксессуары, тыс. шт.	527	831	555
Программное обеспечение ООО «Крипто-Про»			
средства криптографической защиты информации, шт.	71 749	130 326	57 505
удостоверяющие центры, шт.	116	151	69
Продукция ЗАО «Терна-СБ»			
датчики охранно-пожарной сигнализации, тыс. шт.	930	1 235	647
парковочное и въездное оборудование, тыс. шт.	н/д	115	58

Источник: ЗАО «ТПГ «Терна»



8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 33

8.3 Структура выручки от реализации

Структура консолидированной выручки от реализации представлена в таблице ниже.

Таблица 3. Изменение структуры выручки от реализации, млн. руб.

Вид продукции	2005 г.	Доля, %	6 мес. 2006 г.	Доля, %	2006 г. (план)	Доля, %
Производственное направление	2 837	51%	1 268	51%	3 380	46%
Отделочные строительные материалы из ПВХ	755	13%	287	12%	930	13%
Потолочные системы и комплектующие к профилю	1 164	21%	570	23%	1 350	18%
Светильники и аксессуары	918	17%	411	16%	1 100	15%
Торговое направление	2 027	36%	1 004	41%	3 080	42%
Выручка «ТоргСервис»	953	17%	548	22%	1 680	23%
Выручка «Терна Светотехника»	1 074	19%	456	19%	1 400	19%
Системы безопасности	715	12%	168	7%	830	11%
Системы безопасности компании «Терна СБ»	594	11%	119	5%	640	8%
Программное обеспечение компании «Терна-СИС»	22	0%	4	0%	60	1%
СКЗИ компании «КРИПТО-ПРО»	99	1%	45	2%	130	2%
Прочие доходы	45	1%	34	1%	50	1%
Грузоперевозки «ТМТ-техно»	39	1%	34	1%	50	1%
Прочее	6	0%	0	0%	–	–
Итого консолидированная выручка	5 624	100%	2 474	100%	7 340	100%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

В структуре выручки в 2005 г. и по итогам 6 мес. 2006 г. доминируют доходы производственного бизнес-направления (51% консолидированного дохода Группы). Наибольший объем выручки приходился и приходится на потолочные системы (21% совокупной выручки по итогам 2005 г., 23% по итогам 6 мес. 2006 г.).

В 2006 г. структура выручки несколько изменится. Ожидаемые темпы роста выручки торгового направления будут выше, чем по остальным бизнес-направлениям, в результате выхода всех десяти открытых в 2005 г. региональных центров продаж компании «ТоргСервис» на полные торговые обороты. Это приведет к росту доли выручки данного направления приблизительно до 42%. В части производственных предприятий, в соответствии с бизнес-планом Группы, в 2006 г. наибольшие изменения коснутся бизнеса по производству продукции из ПВХ — доходы данного направления будут расти опережающими темпами по причине роста объемов производства за счет ввода в эксплуатацию новых экструзионных линий и за счет объединения с компанией ООО «Деко-Д».

8.4. Сбытовая деятельность и маркетинг

8.4.1. Позиционирование продукции Группы компаний «ТЕРНА»

По ассортименту продукции Группа компаний «ТЕРНА» ориентируется на массовые изделия средней и низкой ценовых категорий, обеспечивающие большой объем сбыта, высокую загрузку производственных мощностей и использование возможностей трудового коллектива.

К настоящему времени продукция, реализуемая под зарегистрированными торговыми марками Группы, а также продукция, которую предприятия Группы поставляют в Россию по эксклюзивным договорам, характеризуется высокой узнаваемостью, широкой известностью на рынке строительных отделочных материалов. Предприятия бизнес-направления Группы по проектированию и внедрению комплексных систем безопасности, обеспечению криптозащиты информации являются одними из крупнейших в отрасли.

8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 34

8.4.2. Основные рынки сбыта

Продажи группы делятся на два основных товаропотока — продажи в России и экспортные поставки. В 2005 г. на территории РФ было получено 85,7% совокупной выручки, доля экспортной выручки составила 14,3%, в том числе Украина — 7,1%, 7,2% — Беларусь, Казахстан, Молдова, Литва и пр.

В настоящее время основной объем продукции Группы компаний «ТЕРНА» реализуется на наиболее емких и доходных рынках г. Москвы и Подмосковья.

Группа активно расширяет территорию сбыта путем открытия региональных торговых и производственных филиалов и представительств. Так, только за 2005 г. было открыто 10 региональных центров продаж ОАО «ТоргСервис», в 2006 г. планируется открыть еще 4 филиала, а также 2 склада для оптимизации региональной логистики. Планы на 2007 г. предполагают открытие еще 10 подразделений ОАО «ТоргСервис» в регионах.

На сегодняшний день предприятия Группы компаний «ТЕРНА» являются поставщиками практически всех ведущих оптовых компаний г. Москвы, работающих на рынке отделочных строительных материалов, федеральным поставщиком розничных торговых сетей «Рамстор» и «Ашан», поставщиком магазинов «Леруа Мерлен» и «Касторама».

Таблица 4. Структура российских покупателей Группы компаний «ТЕРНА»

Категория покупателей	Доля в продажах на территории РФ в 2005 г.
Оптовые дистрибьюторы	80%
Бюджетные организации	2%
Прочие мелкооптовые покупатели	11%
Розничные покупатели	7%
Итого:	100%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

8.4.3. Условия реализации

В отношении крупнейших покупателей Группой компаний «ТЕРНА» практикуется система скидок (но не более 15% от цены прайс-листа) и система бонусов (до 10% от общего оборота за год), а также предоставление отсрочек платежа.

На текущий момент имеются следующие условия оплаты для покупателей (как на внутреннем, так и на внешнем рынке): предоплата и оплата по факту (40%), отсрочка платежа не более чем на 30 дн. — 60%.

8.5 Положение предприятий Группы компаний «ТЕРНА» на целевых рынках. Основные конкуренты

Предприятия производственного направления

ЗАО «Терна Полимер» в 2005 г. занимало около 25–30% российского рынка сайдинга из ПВХ. По информации, полученной от Эмитента, основными конкурентами компании на рынке сайдинга являются:

- российские компании-конкуренты
 - «Альта-Профиль» — 30–35%;
 - «Орто» — 7–9%;
 - «Дёке» — 8%;
 - «Алюпласт» — 7–8%.
- иностранные компании-конкуренты
 - «Ремико» (Канада) — 14%;
 - «Джетта» (США) — 9%;
 - остальные — 7–12%.

ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ», по данным ЗАО «ТПГ «Терна», в 2005 г. занимало около 25–30% российского рынка растровых светильников. Среди основных конкурентов завода можно выделить:

8. Операционная деятельность предприятий Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 35

- «Световые технологии» — около 20%;
- «Технолюкс» — около 5%;
- «Нордклиф» — около 5%;
- прочие — 40–45%.

ОАО «Петушинский металлический завод» в 2005 г. занимало около 60% российского рынка подвесных систем (по оценкам ЗАО «ТПГ «Терна»). Среди основных конкурентов завода можно выделить:

- «Албес» — около 25%;
- «Тиги-Кнауф» — около 10%;
- прочие — около 5%.

Предприятия торгового направления

Среди сетевых компаний, торгующих отделочными строительными материалами и светотехнической продукцией, которые могут выступать в качестве конкурентов для **ОАО «ТоргСервис»**, **ЗАО «Терна Светотехника»** и **ЗАО «Серебряный плёс»**, можно выделить:

- сегмент строительных отделочных материалов
 - «Торговая площадь» (г. Москва, 5 филиалов) — продажа подвесных потолков;
 - «Сатурн» (г. Санкт-Петербург, 14 филиалов) — продажа гипсокартона и профиля для монтажа метизов;
- светотехническая продукция
 - «ЭТМ» (21 филиал) — продажа электромонтажных материалов, низковольтного оборудования;
 - «Русский свет» (г. Тверь, 35 филиалов) — продажа светотехнической продукции.

По предлагаемому ассортименту продукции **ОАО «ТоргСервис»**, входящее в Группу компаний «ТЕРНА», на сегодняшний день является одним из лидеров.

Комплексные системы безопасности

По данным ЗАО «ТПГ «Терна» в 2005 г. ООО «КРИПТО-ПРО» занимало около 70–80% российского рынка средств криптографической защиты информации. Среди основных конкурентов компании можно выделить:

- Microsoft (США);
- «Сигнал-Ком» (Россия).

ЗАО «Терна СБ» по оценкам ЗАО «ТПГ «Терна» в 2005 г. занимало около 8–10% российского рынка систем видеонаблюдения, датчиков охранно-пожарной сигнализации, парковочного и въездного оборудования. Среди основных конкурентов можно выделить:

- «Армо групп»;
- «Гольфстрим Инжиниринг»;
- «Интеллектуальные системы безопасности»;
- «Иста»;
- «Луйс +»;
- «Формула безопасности»;
- «Электронные системы охраны».

Стратегические планы Группы предусматривают укрепление существующих рыночных позиций и расширение присутствия компаний Группы в отдельных сегментах. В таблице 5 представлен план по расширению долей сегментов, в которых работают компании Группы, на 2006 г.

Таблица 5. Планируемое расширение доли предприятий Группы «ТЕРНА» на целевых рынках

Торговое наименование	Доля на рынке РФ данные на 2005 г.	Планируемая доля на рынке РФ в 2006 г.
Сайдинг из ПВХ (Терна Полимер)	30–35%	> 50%
Подвесная система (ПМЗ)	~60%	60%
Растровые светильники (Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»)	25–30%	30–35%
Продукция компании «КРИПТО-ПРО» (СКЗИ, УЦ)	70–80%	70–80%
Продукция компании «Терна-СБ» (системы видеонаблюдения, датчики охранно-пожарной сигнализации, парковочное и въездное оборудование)	8–10%	12–15%

Источник: данные и прогноз ЗАО «ТПГ «Терна»

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 36

9.1. Производственные планы

Основные направления развития производства ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»

В настоящее время ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» занимает около 30% рынка растровых светильников. Учитывая высокую долю рынка, а также тот факт, что структура рынка растровых светильников в России в настоящее время может считаться устоявшейся, расширение объемов производства светильников Группа связывает в первую очередь с освоением выпуска новой продукции и выходом на новые рынки.

В рамках стратегии расширения рыночного присутствия в III кв. 2006 г. ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» освоил массовый выпуск нового класса люминесцентных светильников для общественных помещений.

Новое качество света

В 2006 году «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» начал массовый выпуск нового класса люминесцентных светильников для общественных помещений. В них для питания лампы вместо электромагнитных преобразователей тока (т.е. изготовленных из трансформаторной стали с сердечником из витого медного провода) используются электронные, в которых электрический ток преобразуется полупроводниками. Такие светильники выпускаются западными светотехническими предприятиями с середины 80-х годов. Они постепенно вытесняют светильники с традиционными электромагнитными преобразователями в силу более высокого качества света.

Светильники с электронными преобразователями имеют меньшее энергопотребление и позволяют экономить до 20% электроэнергии, расходуемой на освещение, на 30% удлиняется срок службы ламп, исчезает мерцание и «стробоскопический эффект», неизбежный при использовании традиционных преобразователей. Это особенно важно при работе с компьютерной техникой, т.к. снижает утомляемость и вероятность заболевания органов зрения. Во многих государствах (в т.ч. в странах Европейского союза) запрещено использование светильников с электромагнитными преобразователями в офисах, учебных и медицинских заведениях.



Светильник ЛВО13 4x18-772/Милано с ЭПРА — первый на российском рынке качественный доступный светильник для общественных помещений

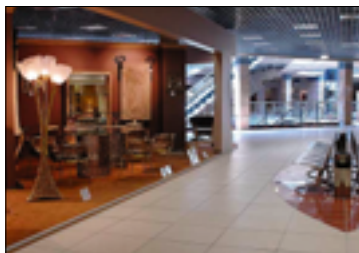
В России из-за высокой цены использование светильников с электронными преобразователями ограничивалось офисами высокого класса и торговыми центрами категории люкс. Это было вызвано дороговизной электронных преобразователей: оснащенные ими светильники продавались на 80–120% дороже обычных.

Специалистами завода светильников «ЛЮМСВЕТ» за полтора года опытно-конструкторских работ был спроектирован люминесцентный светильник с электронным преобразователем, который лишь незначительно дороже традиционных. Новые модели светильников полностью прошли испытания ведущих российских сертификационных центров. Уже опробованная на заводе светильников «ЛЮМСВЕТ» технология производства позволяет выпускать большие объемы продукции без увеличения трудозатрат.

Новая рыночная ниша

Запуск в производство экономичного люминесцентного светильника, обеспечивающего более высокое качество света, создает для продукции «Завода светильников «ЛЮМСВЕТ» новую рыночную нишу. Ниша качественного доступного освещения общественных помещений отсутствовала на российском рынке, т.к. не было адекватного по цене предложения товара. Наладив массовое производство светильников нового класса по приемлемой цене, завод светильников «ЛЮМСВЕТ» может создать эту нишу и закрепиться в ней. Это позволит увеличить продажи через имеющуюся клиентскую сеть и привлечь новых покупателей, поскольку речь идет о смене поколений одного из самых массовых и распространенных световых приборов.

Позиционирование светильников завода светильников «ЛЮМСВЕТ» в нише качественного и доступного освещения



Торговый комплекс «Гранд» на Ленинградском шоссе был первым крупным объектом, полностью оборудованным светильниками с ЭПРА производства завода светильников «ЛЮМСВЕТ». В 2002 году эти светильники стоили в 5 раз дороже обычных

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 37

позволит повысить узнаваемость торговой марки и увеличить торговую наценку. По оценкам специалистов предприятия, существует технологический отрыв, который конкурирующие производители не смогут преодолеть быстрее, чем за 8–12 месяцев. Это дает достаточный срок для закрепления рыночной позиции торговой марки завода светильников «ЛЮМСВЕТ».

Основные направления развития производства ЗАО «Терна Полимер»

Наиболее высокие темпы роста объемов производства и выручки ожидаются по компании ЗАО «Терна Полимер», что связано с приобретением в июле 2006 г. компании «Деко-Д», специализирующейся на выпуске отделочных стеновых панелей из ПВХ.

Предприятие «Деко-Д» было одним из пионеров в производстве стеновых панелей из ПВХ. С 1999 года его продукция считается эталоном качества в отрасли.

Покупка компании «Деко-Д» отражает набирающую силу тенденцию к укрупнению предприятий промышленности строительных материалов за счет поглощения мелких игроков. Она лежит в русле стратегии Группы компаний «ТЕРНА» на наращивание выпуска строительных материалов из пластмасс, сохранение и укрепление лидерства (первая тройка-пятерка компаний по объему реализации) в ключевых для нее сегментах рынка.

Сделка по покупке известного на рынке производителя и успешная интеграция его в структуру единого предприятия стали возможны в силу того, что в 2001–2005 гг. на предприятии «Терна Полимер» была создана современная производственная база с опережающим наращиванием мощностей по подготовке сырья.

Синергетический эффект использования оборудования

В результате сделки к имеющимся на предприятии «Терна Полимер» 14 производственным линиям добавилось еще 6 линий с полным комплектом вспомогательного оборудования и технологической оснасткой. Объединение производственных мощностей двух предприятий позволит оптимизировать загрузку уникального для России автоматизированного комплекса подготовки сырья, смонтированного на заводе «Терна Полимер». Переход от закупки к изготовлению сырьевой смеси на предприятии позволит снизить себестоимость стеновых панелей на 8–10%.

Предприятие «Деко-Д» освоило наиболее современную на сегодняшний день «бельгийскую» технологию изготовления и окраски отделочных панелей, позволяющую получать продукцию более высокого качества, чем у российских производителей. Эта технология будет использована на предприятии «Терна Полимер».

Существенный синергетический эффект должна дать интеграция инженерно-технического персонала и менеджеров «Деко-Д» в единый трудовой коллектив «Терна Полимер». Команда управленцев сформировалась на «Деко-Д» при создании предприятия, и с 1994 года она накопила уникальный опыт управления и организации производства.



Торговая марка «Деко-Д»



Торговая марка «Деко-Д» одна из наиболее узнаваемых в сегменте отделочных материалов из ПВХ



Производственный цех компании «Деко-Д»

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 38

Производственно-складская база «Деко-Д» будет развиваться как обособленное структурное подразделение завода «Терна Полимер», специализирующееся на выпуске отделочных панелей из ПВХ. Сюда будет перемещено все задействованное в этом производственном цикле оборудование. Узкая специализация обеспечит повышение производительности труда и качества выпускаемой продукции.

Рыночное позиционирование

Объединение производственных мощностей позволит предприятию «Терна Полимер» занять ведущие позиции по объему выпуска отделочных панелей из ПВХ и практически сравняться с сегодняшним лидером — бельгийским предприятием «Вента», имеющим производство в России.

Будет продолжаться выпуск продукции под торговой маркой «Деко-Д», которая имеет высокую узнаваемость и прекрасную рыночную репутацию. Эта продукция позиционируется в верхнем ценовом сегменте и реализуется в оптовом звене по цене на 20–30% выше аналогичных изделий других производителей.

Совместное продвижение с отделочными панелями под маркой FineLine, которые позиционируются заводом «Терна Полимер» в среднеценовом сегменте, позволит привлечь новых покупателей и увеличить объем имеющихся продаж.

Развитие инфраструктуры

В результате покупки компании «Деко-Д» завод «Терна Полимер» приобрел в собственность земельный участок с производственно-складским комплексом площадью 4 000 кв. м, расположенный в формирующемся торговом районе на Ленинградском шоссе между международным аэропортом «Шереметьево» и г. Зеленоградом.

На этой территории будет создан еще один центр обслуживания покупателей, обеспечивающий поставку всего ассортимента продукции завода «Терна Полимер». Это позволит повысить качество обслуживания клиентов и привлечь новых покупателей с северного и северо-западного направления.

Основные направления развития производства ОАО «Петушинский металлический завод»

В настоящее время ОАО «ПМЗ» занимает около 60% рынка подвесных потолочных систем. Покупательский спрос удовлетворен не полностью, что подтверждается очередью заказов и отсутствием запасов готовой продукции на складах. Высокий спрос на продукцию предприятия объясняется как качеством продукции, так и малым числом конкурентов.

Сложившаяся ситуация на рынке дает возможность в ближайшие годы увеличивать объем реализации продукции ОАО «ПМЗ» за счет повышения загрузки оборудования, расширения клиентской базы. В долгосрочном периоде для сохранения рыночных позиций необходимо расширение предлагаемого ассортимента продукции. Разработки в данном направлении ведутся на предприятии уже в настоящее время.

Основные направления развития торгового бизнес-направления

Развитие ОАО «ТоргСервис» и расширение сети торговых филиалов является приоритетным проектом для Группы компаний «ТЕРНА».

Создание собственной товаропроводящей сети, доводящей продукцию до конечного потребителя, позволяет снизить зависимость от конъюнктурных колебаний и обеспечить стабильный уровень продаж и наценки. Такая товаропроводящая сеть опирается на логистическую систему, обеспечивающую быстрое перемещение большого объема товара с низкими издержками и высокий процент исполнения заказов. В конечном счете, в основе развития компании ОАО «ТоргСервис» лежат представления о том, что будущее торговли принадлежит сетевым организациям, имеющим развитую инфраструктуру товаропродвижения и продаж, и что существует «окно возможностей», связанное с отсутствием подобных организаций на рынке строительных материалов.

Результаты работы ОАО «ТоргСервис» в 2005 г. — первом полугодии 2006 г. показали возможность быстрого наращивания объемов продаж. Оборот торговой сети в первом полугодии 2006 г. вырос в 2,5 раза по сравнению с аналогичным периодом предшествующего года, по плану 2006 года годовой прирост составит около 62%.

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 39

Потенциал роста продаж связан как с расширением филиальной сети, так и с расширением ассортимента и введением новых товарных групп.

Наличие отработанной в 2005–2006 гг. организационной модели позволяет планировать на пятилетие 2006–2011 гг. четырехкратный рост продаж ОАО «ТоргСервис» (с учетом реализации продукции предприятий Группы компаний «ТЕРНА»).

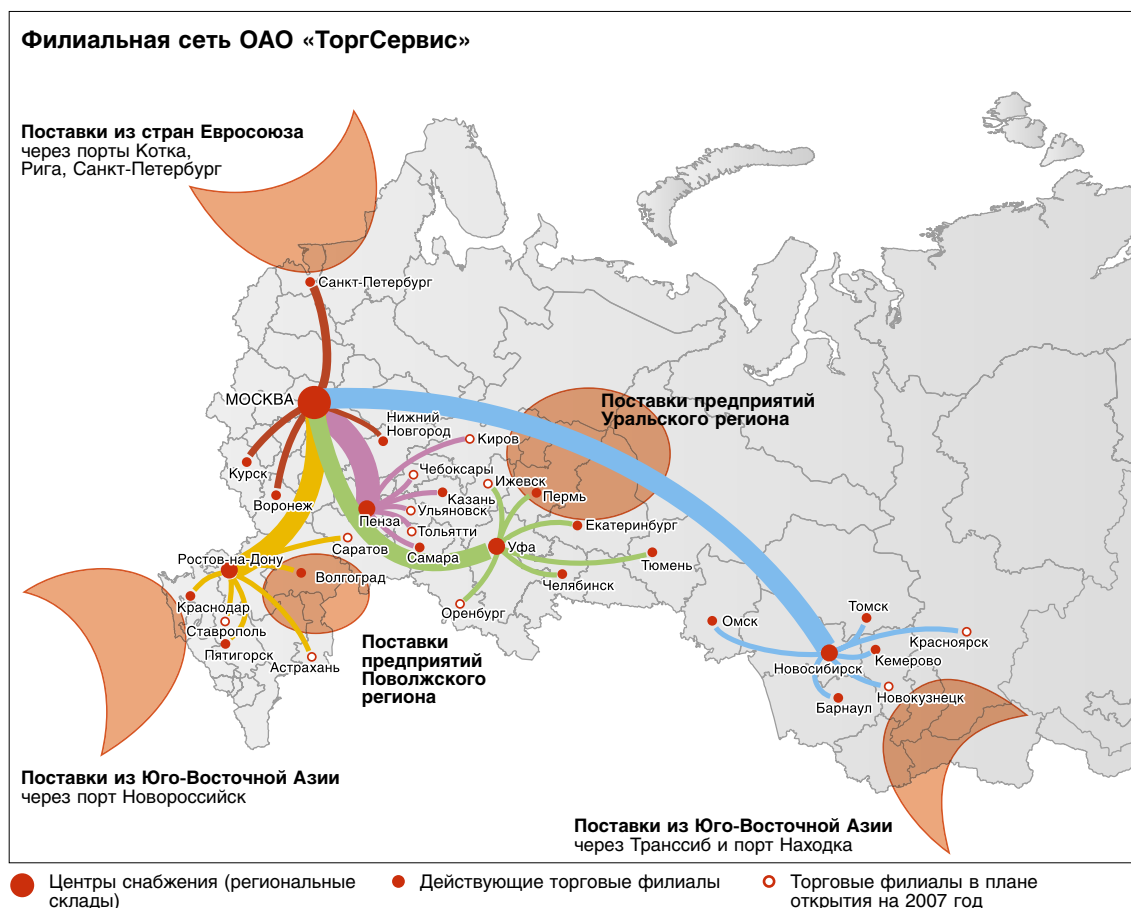
ОАО «ТоргСервис» и производственные предприятия Группы компаний «ТЕРНА»

ОАО «ТоргСервис» приобретает продукцию у производственных предприятий Группы компаний «ТЕРНА» по рыночным ценам (стандартным прайс-листам) и на общих для всех покупателей условиях. Трансфертные цены и «внутреннее» ценообразование не используются.

Для производственных предприятий Группы компаний «ТЕРНА» ОАО «ТоргСервис» является крупнейшим «лояльным» покупателем, доля которого по разным товарным группам колеблется от 5% до 35%. В целом она составляет около 15% и на протяжении пяти лет не претерпит существенных изменений.

Таблица 6. Развитие филиальной сети ОАО «ТоргСервис»

Год	Филиалы (обособленные структурные подразделения) на 31 декабря 2006 года	
	Общее количество	в т.ч. региональные склады
2004 (факт)	6	–
2005 (факт)	6	–
2006 (факт и план III–IV кв.)	11	2
2007 (план)	13	2



9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 40

Структура продаж и расширение ассортимента

В среднесрочной перспективе в структуре продаж ОАО «ТоргСервис» существенно вырастет доля отделочных строительных материалов. Рост будет обеспечиваться введением новых товарных групп. Несколько увеличится доля электротехнической продукции за счет роста продаж кабельно-проводниковой группы. Доля светотехнической продукции будет снижаться при росте абсолютных объемов продаж. В течение пяти лет доля отделочных строительных материалов в структуре продаж достигнет 70%, электротехнической продукции — 20%, светотехнической — снизится до 10%.

Объем реализации продукции предприятий Группы компаний «ТЕРНА» возрастет за пять лет в два раза (с 0,8 млрд. руб. до 1,6 млрд. руб.), при этом доля ее в обороте ОАО «ТоргСервис» снизится с 40% до 20%. Это обусловлено опережающим ростом продаж новых товарных групп.

Развитие филиальной сети

Приоритетом будет открытие обособленных структурных подразделений в регионах, где уже имеются действующие торговые филиалы. Это позволит обеспечить присутствие во всех крупных городах и сформировать эффективные цепочки поставок.

В 2006 году будут открываться филиалы в Западно-Сибирском и Уральском районах, в 2007 году — Южном и Поволжском районах. В 2008 году будет достраиваться сеть филиалов Центрального района.

За 2006–2009 гг. будет создана товаропроводящая сеть, охватывающая крупные города, и в перспективу дня встанет задача открытия точек продаж в средних городах (от 100 тыс. человек), что потребует выработки нового формата.

Развитие логистической системы

Логистическая система, опирающаяся на центральные склады Группы компаний «ТЕРНА» в Московском регионе, будет дополнена региональными складами.

Организационно региональные склады будут являться обособленными структурными подразделениями, которые принимают товар непосредственно от предприятий и обеспечивают снабжение 5–7 филиалов. Открытие региональных складов, находящихся в дне пути грузового транспорта (300–500 км) от филиала, позволит сократить сроки поставки товара, что особенно важно для удаленных районов (Западная Сибирь, Урал).

В 2006 году будут открыты Сибирский (г. Новосибирск) и Уральский (г. Уфа) региональные склады, в 2007 году — Поволжский (г. Пенза) и Южный (г. Ростов-на-Дону) региональные склады.

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 41

9.2 Планы по капитальным вложениям Группы компаний «ТЕРНА»

Реализация поставленных производственных планов потребует не только инвестиций в увеличение оборотного капитала, но и расширения производственных, складских и торговых площадей, закупки нового оборудования. Кроме того, Группе компаний «ТЕРНА» необходимо будет осуществлять инвестиции в поддержание работоспособного состояния существующих производственных мощностей.

В таблице 7 представлен план по капитальным вложениям Группы.

Таблица 7. Потребность в инвестициях Группы компаний «ТЕРНА» в 2007–2011 гг., млн. руб.

Объект вложений	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
ЗАО «Терна-Полимер»:					
1) Приобретение нового производственного оборудования					
2) Достройка административно-торгового и складского комплексов на площадке «Мытищи-3»	90	60	30	30	150
3) Завершение строительства комплекса смешения					
ОАО «Петушинский металлический завод»:					
1) Приобретение нового оборудования обработки металла					
2) Достройка и ремонт зданий (ввод цеха термопласт-автоматов)	70	70	70	100	100
3) Модернизация подъездных путей					
4) Реконструкция и обновление котельной					
ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»:					
1) Приобретение новых линий по производству профиля и светильников	30	50	30	30	50
2) Ввод в действие нового цеха					
ЗАО «ТоргСервис»:					
1) Открытие новых филиалов в регионах					
2) Создание региональных складов	260	220	150	150	70
3) Создание и развитие инфраструктуры региональных представительств (погрузчики, краны и др. оборудование)					
Итого капитальные вложения	450	400	280	310	380

Источник: прогноз ЗАО «ТПГ «Терна»

9.3 Предполагаемые источники финансирования инвестиций Группы компаний «ТЕРНА»

Финансировать капитальные вложения и инвестиции на пополнение оборотного капитала планируется как за счет собственных средств, так и за счет банковских кредитов и финансирования, привлекаемого на фондовом рынке.

В таблице 8 приведен план Группы компаний «ТЕРНА» по привлечению стороннего финансирования.

Таблица 8. План по привлечению заемных средств, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Привлечение кредитов	200	1 150	1 200	1 100	600	2 000
Размещение облигационных займов	1 500	0	0	0	0	0
Итого заемные средства	1 700	1 150	1 200	1 100	600	2 000

Источник: прогноз ЗАО «ТПГ «Терна»

Пополнение оборотного капитала планируется финансировать за счет краткосрочных кредитов и займов, капитальные вложения и рефинансирование кредитного портфеля — за счет долгосрочных источников средств. Потребность в значительном объеме финансирования в 2011 г. связана с необходимостью исполнения обязательств по 2-му облигационному займу, что потребует проведения реструктуризации кредитного портфеля.

9. Производственные и инвестиционные планы Группы компаний «ТЕРНА» и предполагаемые источники их финансирования

Страница 42

Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА» проводился на основе анализа агрегированной и консолидированной бухгалтерской отчетности входящих в Группу предприятий за 2004 г.–6 мес. 2006 г., составленной в соответствии с требованиями Российских стандартов бухгалтерской отчетности. Достоверность годовой отчетности каждого из предприятий Группы подтверждена аудитором, агрегированная и консолидированная отчетности составляются для внутренних целей, поэтому аудиторскую проверку не проходят.

Таблица 9. Агрегированные бухгалтерские балансы Группы компаний «ТЕРНА», тыс. руб.

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.
АКТИВ			
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Нематериальные активы	1 221	1 295	1 271
Основные средства	627 326	713 084	672 502
Незавершенное строительство	653 901	672 260	625 412
Долгосрочные финансовые вложения	200 226	210 224	230 224
Отложенные налоговые активы	9 176	13 669	18 216
Прочие внеоборотные активы	2 860	19 369	20 584
Итого внеоборотных активов	1 494 710	1 629 901	1 568 209
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ			
Запасы, в том числе:	754 844	942 818	1 369 108
запасы, материалы и другие аналогичные ценности	221 491	263 315	416 956
затраты в незавершенном производстве	36 066	18 760	49 197
готовая продукция и товары для перепродажи	484 061	643 983	867 456
расходы будущих периодов	13 226	16 760	35 499
НДС по приобретенным ценностям	277 288	275 574	244 557
Краткосрочная дебиторская задолженность	1 215 919	1 221 962	1 641 843
Краткосрочные финансовые вложения	197 342	880 994	989 814
Денежные средства	49 497	202 342	34 256
Прочие оборотные активы	18 280	54	152
Итого оборотных активов	2 513 170	3 523 744	4 279 730
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	4 007 880	5 153 645	5 847 939
ПАССИВ			
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА			
Уставный капитал	810 888	820 888	860 888
Добавочный капитал	127 437	163 730	167 897
Резервный капитал	349	356	1 180
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	32 785	84 990	102 562
Итого собственных средств	971 459	1 069 964	1 132 527
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА			
Долгосрочные займы и кредиты	883 299	1 334 782	1 269 548
Отложенные налоговые обязательства	15 165	24 129	33 624
Прочие долгосрочные обязательства	0	535 394	631 666
Итого долгосрочных пассивов	898 464	1 894 305	1 934 838
Краткосрочные займы и кредиты	657 201	1 315 738	1 442 615
Кредиторская задолженность	1 128 262	873 638	1 330 934
Задолженность перед учредителями по выплате доходов	0	0	7 025
Доходы будущих периодов	352 494	0	0
Итого текущих пассивов	2 137 957	2 189 376	2 780 574
Итого заемных средств	3 036 421	4 083 681	4 715 412
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	4 007 880	5 153 645	5 847 939

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 43

10.1. Краткий обзор данных агрегированной отчетности

10.1.1. Изменение показателей агрегированного баланса

Динамика показателей агрегированного баланса представлена в таблице 9.

За рассматриваемый период агрегированная балансовая стоимость имущества Группы компаний «ТЕРНА» увеличилась на 46%.

При этом внеоборотные активы выросли на 5%, основным фактором роста стоимости внеоборотных активов стало расширение производственной базы, повлекшее увеличение балансовой стоимости основных средств на 7%. Основные средства и незавершенное строительство доминируют в составе внеоборотных на протяжении всего рассматриваемого периода (83% на 01.07.06 г.).

За рассматриваемый период агрегированная балансовая стоимость оборотных активов Группы увеличилась на 70%. Основной рост отмечен по строке «Краткосрочные финансовые вложения» (увеличение на 402% за счет роста объемов внутригрупповых краткосрочных займов, что является результатом перераспределения временно свободных денежных средств внутри Группы с целью повышения эффективности их использования), а также по строке «Запасы» (рост на 81% по причине расширения объемов производственной и торговой деятельности) и «Дебиторская задолженность» (увеличение на 35% за счет роста числа внешних контрагентов, а также увеличения внутригрупповых оборотов).

За период с 01.01.05 по 01.07.06 г. агрегированная величина текущих пассивов выросла на 30%.

Агрегированный собственный капитал увеличился на 17% в результате накопления нераспределенной прибыли.

10.1.2. Изменение показателей агрегированного отчета о прибылях и убытках

Динамика показателей агрегированного отчета о прибылях и убытках представлена в таблице 10.

Таблица 10. Агрегированные отчеты о прибылях и убытках, тыс. руб.

Наименование показателя	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка от реализации	5 579 698	8 901 321	4 110 240
Себестоимость реализации	5 170 551	8 094 963	3 616 036
Валовая прибыль	409 147	806 358	494 204
Коммерческие расходы	135 008	437 167	239 525
Управленческие расходы	119 096	145 983	96 771
Прибыль (убыток) от реализации продукции	155 043	223 208	157 908
Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	31 367	21 037	36 115
Проценты к уплате	121 478	177 465	164 091
Прочие операционные доходы	374 101	453 444	319 499
Прочие операционные расходы	383 876	427 864	311 636
Внереализационные доходы и расходы			
Прочие внереализационные доходы	32 506	2 746	18 485
Прочие внереализационные расходы	38 878	17 355	7 718
Прибыль (убыток) до налогообложения	48 785	77 751	48 562
Чистая прибыль	30 582	52 262	35 053

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

В 2005 г. агрегированная выручка Группы компаний «ТЕРНА» выросла на 60%, полная себестоимость (с учетом коммерческих и управленческих расходов) увеличилась также на 60%.

В 2006 г. прибыль до налогообложения выросла на 59%, а чистая прибыль на 71%.

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 44

10.2. Анализ динамики показателей консолидированной отчетности

Для проведения анализа финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА» наиболее целесообразно рассматривать данные консолидированной отчетности, не учитывающей внутригрупповые обороты.

Таблица 11. Консолидированный баланс Группы компаний «ТЕРНА», тыс. руб.

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.	Доля в общей сумме на конец периода	Прирост за анализируемый период
Активная часть консолидированного баланса					
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Нематериальные активы	1 221	1 295	1 271	0%	4%
Основные средства	627 326	713 084	672 502	18%	7%
Незавершенное строительство	653 901	672 260	625 412	17%	-4%
Долгосрочные финансовые вложения	0	0	0	-	0%
Отложенные налоговые активы	9 176	13 669	18 216	0%	99%
Прочие внеоборотные активы	2 860	19 369	20 584	1%	620%
Итого внеоборотных активов	1 294 484	1 419 677	1 337 985	36%	3%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ					
Запасы, в том числе:	754 844	942 818	1 369 108	36%	81%
запасы, материалы и другие аналогичные ценности	221 491	263 315	416 956	11%	88%
затраты в незавершенном производстве	36 066	18 760	49 197	1%	36%
готовая продукция и товары для перепродажи	484 061	643 983	867 456	23%	79%
расходы будущих периодов	13 226	16 760	35 499	1%	168%
НДС по приобретенным ценностям	277 288	275 574	244 557	7%	-12%
Краткосрочная дебиторская задолженность	518 512	539 243	757 371	20%	46%
Краткосрочные финансовые вложения	4 581	23 453	5 710	0%	25%
Денежные средства	49 497	202 342	34 256	1%	-31%
Прочие оборотные активы	18 280	55	155	0%	-99%
Итого оборотных активов	1 623 002	1 983 485	2 411 157	64%	49%
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	2 917 486	3 403 162	3 749 142	100%	29%
Пассивная часть консолидированного баланса					
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА					
Всего собственных средств	771 233	859 743	902 308	24%	17%
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА					
Долгосрочные займы и кредиты	883 299	1 162 440	1 269 548	34%	44%
Отложенные налоговые обязательства	15 165	24 129	33 625	1%	122%
Итого долгосрочных пассивов	898 464	1 186 569	1 303 173	35%	45%
Краткосрочные займы и кредиты	447 981	616 721	381 458	10%	-15%
Кредиторская задолженность	799 808	740 129	1 162 203	31%	45%
Итого текущих пассивов	1 247 789	1 356 850	1 543 661	41%	24%
Итого заемных средств	2 146 253	2 543 419	2 846 834	76%	33%
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	2 917 486	3 403 162	3 749 142	100%	29%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна», анализ Банка Москвы

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 45

10.2.1. Изменение валюты баланса

За период с 01.01.05 по 01.07.06 г. консолидированная балансовая стоимость имущества Группы компаний «ТЕРНА» увеличилась на 29%. В активе отмечен рост стоимости как внеоборотных активов по причине проводимого расширения производственных и торговых мощностей (рост на 3%), так и оборотных активов по причине увеличения объемов основной деятельности (рост на 49%).

Рост стоимости имущества в большей степени был профинансирован заемными средствами: долгосрочные обязательства Группы компаний «ТЕРНА» за рассматриваемый период выросли на 45%, краткосрочные — на 24%. Рост собственного капитала за период с 01.01.05 по 01.07.06 г. на 17% обусловлен накоплением нераспределенной прибыли.

10.2.2. Анализ структуры и динамики активов

В таблице 11 представлен состав консолидированных активов Группы компаний «ТЕРНА» и изменение их балансовой стоимости за 2004 г.—6 мес. 2006 г.

За рассматриваемый период структура консолидированных активов Группы компаний «ТЕРНА» не претерпела существенных изменений. На 01.07.06 г. оборотные активы составляют 64% валюты баланса, соответственно, на внеоборотные активы приходится 36% балансовой стоимости консолидированного имущества.

Внутри самой группы внеоборотных активов не произошло заметного перераспределения долей между основными статьями. На диаграмме ниже представлена структура внеоборотных активов на 01.07.06 г.

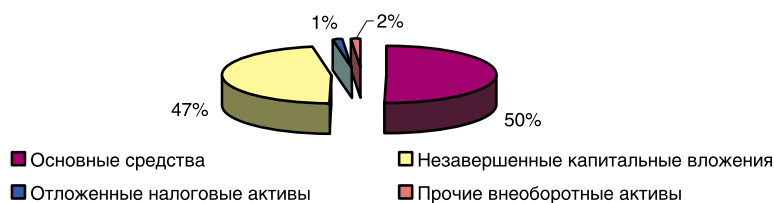


Рис. 3. Структура внеоборотных активов на 01.07.06 г.

В производственном процессе Группа эксплуатирует в основном собственные современные производственные и складские мощности, что обуславливает доминирование основных средств и незавершенного строительства в валюте баланса.

По состоянию на 01.07.06 г. доля **основных средств и незавершенного строительства** в балансовой стоимости имущества составляет 35%, в стоимости внеоборотных активов — 97%. В составе указанных статей преобладают активы предприятий производственного бизнес-направления: 592 млн. руб. по состоянию на 01.07.06 г., или 46% общей стоимости основных средств и незавершенного строительства Группы. Кроме того, значительная часть основных средств и незавершенного строительства, арендуемого ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» и ЗАО «Серебряный плёс», отражена на балансе ООО «Мытищи-ТЕРНА» — 564 597 тыс. руб. (44% стоимости основных средств и незавершенного строительства Группы).

Высокая балансовая стоимость основных средств и незавершенного строительства является следствием того, что большинство предприятий Группы имеют собственные производственные площади, расположенные непосредственно за МКАД и во Владимирской обл. В производственной деятельности предприятия Группы эксплуатируют высокотехнологичное современное импортное оборудование, купленное в 2000–2005 гг., что также обуславливает высокую балансовую стоимость основных фондов.

Следует отметить, что в последние годы рыночная стоимость производственной и складской недвижимости, особенно стоимость объектов в г. Москве и в Московской области, росла высокими темпами. Поскольку в 2004–2006 гг. переоценка недвижимости и прав на земельные участки Группы не проводилась (последняя переоценка проводилась по состоянию на 01.01.02 г.), следует ожидать, что справедливая стоимость данных активов значительно превосходит балансовую.

По состоянию на 01.07.06 г. в консолидированном балансе отражены прочие внеоборотные активы в размере 20 584 тыс. руб., основная часть которых представляет собой инициативные НИОКР

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 46

ООО «КРИПТО-ПРО», выполненные в рамках создания качественно новых средств криптографической защиты, которые в дальнейшем компания сможет предложить рынку.

За период с 01.01.05 по 01.07.06 г. балансовая стоимость оборотных активов увеличилась на 49%. Вместе с тем структура оборотных активов значительного изменения не претерпела: на протяжении всего рассматриваемого периода преобладают Запасы и Дебиторская задолженность.

На рисунке 4 представлена структура оборотных активов Группы компаний «ТЕРНА» по состоянию на 01.07.06 г.

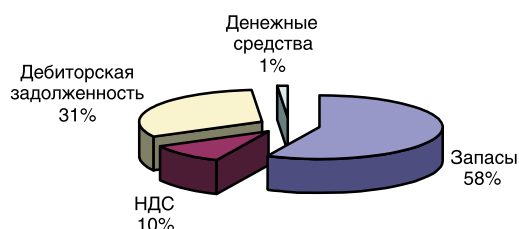


Рис. 4. Структура оборотных активов на 01.07.06 г.

Запасы доминируют в составе оборотных активов Группы компаний «ТЕРНА» на протяжении всего рассматриваемого периода. По состоянию на 01.07.06 г. балансовая стоимость запасов составляет 1 132 536 тыс. руб. (36% валюты баланса, 58% стоимости оборотных активов).

За рассматриваемый период балансовая стоимость запасов выросла на 81% в результате расширения деятельности. Кроме того, существенный рост объема запасов в 1–2-м кв. 2006 г. обусловлен влиянием сезонного фактора спроса на строительную отделочную продукцию. В сезон пикового спроса на отделочную продукцию запасы готовой продукции будут распроданы, что приведет к снижению балансовой стоимости запасов к концу года. Запасы сырья и материалов составляют 416 956 тыс. руб., а запасы готовой продукции и товаров для перепродажи — 867 456 тыс. руб. Поддержание запасов требуемых объемов и видов сырья необходимо для обеспечения стабильного производственного процесса, поэтому 96% консолидированной стоимости сырья и материалов приходится на производственные предприятия Группы. Поддержание запасов всех видов готовой продукции необходимо для обеспечения постоянной ассортиментной готовности каждого из предприятий в соответствии с потребностями рынка — на торговые предприятия Группы приходится 81% консолидированной стоимости готовой продукции.

Дебиторская задолженность Группы носит краткосрочный характер: производственные и торговые предприятия Группы компаний «ТЕРНА» не предоставляют отсрочки своим покупателям более чем на 30 дн. На протяжении рассматриваемого периода величина дебиторской задолженности постепенно увеличивалась (рост на 46%) по причине расширения клиентской базы. По состоянию на 01.07.06 г. величина задолженности составляет 757 371 тыс. руб. (20% валюты баланса или 31% стоимости оборотных активов).

Таблица 12. Перечень крупнейших дебиторов Группы на 01.07.06 г.

Крупнейшие дебиторы	Сумма, тыс. руб.	Доля в совокупной задолженности дебиторов
ООО «Стройремкомплект»	81 880	10,81%
ОАО «НМЛК»	68 955	9,10%
ООО «Рингтон»	30 996	4,09%
ОАО «ММК»	19 656	2,60%
Администрация Мытищинского р-на	13 828	1,83%
ЗАО «МАЯК»	10 747	1,42%
ЗАО «Электрокомплектсервис»	7 749	1,02%
ООО «Леруа Мерлен Восток»	7 486	0,99%
ООО «Винилстроймаркет»	6 822	0,90%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 47

В составе дебиторской задолженности наибольшую долю занимают обязательства ООО «Стройремкомплект» перед ЗАО «Серебряный плёс» за поставленную продукцию (11% от общей консолидированной по Группе задолженности покупателей и заказчиков), а также обязательства по поставке сырья на ОАО «ПМЗ» по предоплате (задолженность ОАО «НМЛК» — 9%, ОАО «ММК» — 3%). Диверсифицированность задолженности снижает зависимость финансового результата Группы от политики и/или платежеспособности отдельно взятого контрагента.

10.2.3 Анализ структуры и динамики пассивов

В таблице 11 представлен состав пассивов Группы компаний «ТЕРНА» и изменение их балансовой стоимости за 2004 г.—6 мес. 2006 г.

За период с 01.01.05 по 01.07.06 г. соотношение собственных и заемных средств значительно изменилось. Вместе с тем отмечается изменение структуры пассивов в части структуры заемного капитала: увеличилась доля долгосрочных обязательств с 31% до 35%, доля краткосрочных кредитов и займов снизилась с 16% до 10%, доля кредиторской задолженности увеличилась с 27% до 31%.

Изменение структуры пассивов представлено на диаграммах ниже (рис. 5).

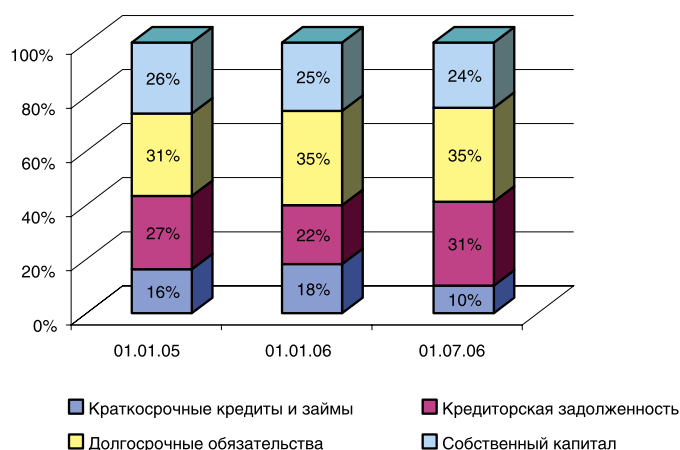


Рис. 5. Изменение структуры пассивов

Собственные средства по состоянию на 01.07.06 г. составляют 902 308 тыс. руб. (24% валюты баланса). За рассматриваемый период балансовая стоимость собственного капитала увеличилась на 17% в результате накопления нераспределенной прибыли.

Еще раз следует подчеркнуть, что при проведении переоценки основных фондов вероятно значительное увеличение балансовой стоимости капитала в части добавочного капитала, поскольку высока вероятность недооцененности недвижимого имущества Группы по данным баланса.

Долгосрочные обязательства составляют 1 303 173 тыс. руб. на 01.07.06 г., из которых 33 625 тыс. руб. — отложенные налоговые обязательства.

Доля долгосрочных обязательств в валюте баланса за рассматриваемый период увеличилась с 31% на 01.01.05 г. до 35%. Учитывая, что доля внеоборотных активов в валюте баланса на протяжении рассматриваемого периода составляла 36–44%, отмечается соответствие срочности активов и финансирующих их обязательств.

В таблице 13 представлена основная информация о долгосрочных кредитах и займах Группы компаний «ТЕРНА».

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 48

Таблица 13. Состав долгосрочных кредитов и займов на 01.07.06 г.

Кредитор	Сумма, тыс. руб.	Дата погашения	Доля
Тверское ОСБ № 7982	754 562	4 кв. 2006 г.–2009 г.	59,43%
Облигационный заем	501 918	4 кв. 2008 г.	39,54%
Итого	1 269 548		100,00%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

На 01.07.06 г. основная доля задолженности Группы по долгосрочным кредитам и займам приходится на обязательства перед Сбербанком РФ (59,43% задолженности). Кроме того, по состоянию на 01.07.06 г. Группа имеет обязательства по облигационному займу в размере 501 918 тыс. руб. (39,54% обязательств по долгосрочным кредитам и займам). Заем погашается в декабре 2008 г., оферта в декабре 2006 г.

Краткосрочные кредиты и займы по состоянию на 01.07.06 г. составляют 10% совокупных пассивов. Балансовая величина задолженности по краткосрочным кредитам и займам, так же как и по долгосрочным, включает всю задолженность по процентам. Это является подтверждением достоверности отчетности в плане размера обязательств.

В таблице 14 представлена основная информация о краткосрочных кредитах и займах Группы компаний «ТЕРНА».

Таблица 14. Состав краткосрочных кредитов и займов на 01.07.06 г.

Кредитор	Сумма, тыс. руб.	Дата погашения	Доля
АКБ «Электроника»	183 535	3–4 кв. 2006 г.	48,11%
ОАО Банк «Зенит»	115 076	1 кв. 2008 г.	30,17%
Тверское ОСБ № 7982	57 601	3 кв. 2006 г.	15,10%
ЗАО КБ «Техноком»	25 246	1 кв. 2007 г.	6,62%
Итого	381 458		100,00%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

По состоянию на 01.07.06 г. наибольший объем обязательств по краткосрочным кредитам и займам Группы приходится на задолженность перед АКБ «Электроника» (48,11%).

Кредиторская задолженность на 01.07.06 г. составляет 31% валюты баланса. Основная доля задолженности приходится на обязательства перед поставщиками и заказчиками и прочими кредиторами — 1 131 152 тыс. руб. (97% кредиторской задолженности на 01.07.06 г.).

В таблице 15 представлен перечень крупнейших кредиторов Группы компаний «ТЕРНА» из числа поставщиков и заказчиков и прочих кредиторов.

Таблица 15. Перечень крупнейших кредиторов Группы на 01.07.06 г.

Наименование контрагента	Сумма, тыс. руб.	Доля
ООО «ВистА»	391 204,37	34,58%
ООО «Берарг»	159 146,58	14,07%
ООО «Стримлайн»	95 001,90	8,40%
ООО «Сибменеджмент групп»	70 213,65	6,21%
ЗАО «ЭлеСи»	40 390,62	3,57%
ЗАО «Сталинтэкс»	39 325,41	3,48%
ООО «Дмитров-Кабель»	10 081,30	0,89%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 49

Крупнейшими кредиторами Группы по состоянию на 01.07.06 г. являются ООО «ВистА» (задолженность за поставку светотехнической продукции), ООО «Берарг» (за поставку комплектующих для светильников) и ООО «Стримлайн» (задолженность за поставку химических модификаторов). Доли прочих кредиторов в составе совокупной задолженности незначительны, то есть Группа не зависит от политики какого-либо отдельного контрагента.

10.2.4. Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности

В таблице 16 представлена динамика показателей консолидированного отчета о прибылях и убытках Группы компаний «ТЕРНА» за 2004 г.–6 мес. 2006 г.

Таблица 16. Динамика показателей консолидированного отчета о прибылях и убытках Группы компаний «ТЕРНА», тыс. руб.

Наименование показателя	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка от реализации	3 881 976	5 623 596	2 474 032
Себестоимость реализации	3 526 832	4 804 507	1 979 828
Валовая прибыль	355 144	819 089	494 204
Коммерческие расходы	104 890	430 851	239 525
Управленческие расходы	95 211	165 030	96 771
Прибыль (убыток) от реализации продукции	155 043	223 208	157 908
Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	10 530	3 642	162
Проценты к уплате	100 884	158 794	108 392
Прочие операционные доходы	354 328	326 397	299 753
Прочие операционные расходы	364 072	302 092	311 636
Внереализационные доходы и расходы			
Прочие внереализационные доходы	32 498	2 746	18 485
Прочие внереализационные расходы	38 685	17 355	7 718
Прибыль до налогообложения	48 758	77 752	48 562
Отложенные налоговые активы	6 293	4 492	4 043
Отложенные налоговые обязательства	12 321	11 322	6 872
Текущий налог на прибыль	10 607	17 133	10 176
Прочие обязательные платежи	1 541	1 526	504
Чистая прибыль за период	30 582	52 263	35 053

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

На протяжении всего ретроспективного периода выручка от реализации продолжала постепенно увеличиваться под влиянием роста объемов собственного производства и объемов реализации продукции для перепродажи. В 2005 г. объем консолидированной выручки увеличился на 45% по сравнению с результатом 2004 г. В 2006 г. рост показателя продолжился.

Темпы роста производственной себестоимости (без учета коммерческих и управленческих расходов) в 2005 г. были ниже темпов роста выручки, в первую очередь в силу следующих причин:

- предприятия Группы «ТЕРНА» принимают активные меры по оптимизации затрат за счет снижения материалоемкости, повышения уровня автоматизации производственного процесса, внедрения новых высокотехнологичных процессов в производстве;
- влияние «эффекта масштаба» в результате наращивания объемов производства;
- рост объемов реализации региональных филиалов, открытых в 2005 г., на фоне неизменных расходов по их содержанию.

Под влиянием указанных факторов производственная себестоимость в 2005 г. увеличилась только на 38% по сравнению с 2004 г.

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 50

Следует отметить, что в 2005 г. опережающими темпами росли коммерческие расходы Группы, что связано с расширением рыночных позиций Группы (в том числе за счет продвижения товарных марок, предоставления дополнительных услуг клиентам и др.). В 2005 г. объем коммерческих расходов вырос на 311% по сравнению с уровнем 2004 г. В тоже время представляется вероятным, что на поддержание сформированных рыночных позиций Группе потребуется в будущем меньших объем ежегодных расходов. Темпы роста управленческих расходов также опережали рост производственной себестоимости (рост в 2005 г. на 71%).

В результате полная себестоимость (с учетом управленческих и коммерческих расходов) в 2005 г. увеличилась на 45% по сравнению с уровнем 2004 г. Прибыль от основной деятельности выросла на 44%.

За 6 мес. 2006 г. отмечено существенное снижение темпов роста производственной себестоимости, коммерческих и управленческих расходов, что привело к росту операционной маржи (подробнее см. ниже).

В 2005 г. на 57% увеличились выплаты по процентам, что является следствием роста объема привлеченных кредитов. Вместе с тем, в 2005 г. существенно снизились прочие операционные и вне-реализационные расходы. В результате величина EBIT в 2005 г. увеличилась на 58%.

Величина чистой прибыли в 2005 г. выросла на 71%. Учитывая рост объемов производства в 2006 г., происходящий на фоне повышения эффективности деятельности, можно предположить увеличение объема чистой прибыли за 2006 г.

10.2.5. Анализ финансовых коэффициентов

Динамика основных финансовых коэффициентов, рассчитанных на основе данных консолидированной отчетности Группы компаний «ТЕРНА», приведена в таблице 17.

Таблица 17. Основные финансовые коэффициенты Группы компаний «ТЕРНА» за 2004–6 мес. 2006 гг.

Наименование показателя	Ед. изм.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Показатели маржи				
Маржа прибыли от реализации	%	3,99%	3,97%	6,38%
Ресурсоотдача (выручка на рубль среднегодовой балансовой стоимости имущества)	ед.	2,55	1,71	1,28
Затратоотдача (операционная прибыль на рубль затрат)	ед.	0,04	0,04	0,07
Маржа EBIT	%	3,85%	4,21%	6,34%
Маржа чистой прибыли	%	0,79%	0,93%	1,42%
Показатели финансовой устойчивости				
Коэффициент автономии (собственные средства в валюте баланса)	%	26%	25%	24%
Коэффициент самофинансирования (отношение собственных средств к заемным)	ед.	36%	34%	32%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	тыс. руб.	375 213	626 635	867 496
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	ед.	0,50	0,66	0,63
Характеристики долга				
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	42%	47%	46%
Выручка/Совокупный долг	ед.	1,81	2,21	1,74
EBIT/Совокупный долг	ед.	0,07	0,09	0,11
EBIT/Текущие обязательства	ед.	0,12	0,17	0,20
EBIT/Проценты к уплате	ед.	1,48	1,49	1,45
Показатели оборачиваемости				
Период оборота запасов	дн.	36,46	56,59	97,21
Период оборота дебиторской задолженности	дн.	24,04	33,86	51,74
Срок оборачиваемости кредиторской задолженности	дн.	38,63	51,33	78,64

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 51

Наименование показателя	Ед. изм.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Показатели ликвидности				
Коэффициент абсолютной ликвидности	%	4%	17%	3%
Коэффициент критической ликвидности	%	47%	56%	52%
Коэффициент текущей ликвидности	%	130%	146%	156%

Источник: анализ Банка Москвы

Показатели маржи

Эффективность финансово-хозяйственной деятельности отражают показатели маржи. Показатели маржи прибыли от реализации, EBIT и чистой прибыли рассчитываются как доля соответствующей величины в выручке.

В 1-м полугодии 2006 г. темпы роста выручки были выше темпов роста полной себестоимости, что привело к увеличению операционной маржи: если в 2004 г. показатель операционной маржи составлял 3,99%, то в 1-м кв. 2006 г. показатель вырос до 5,63%, а по итогам 6 мес. 2006 г. увеличился до 6,38%.

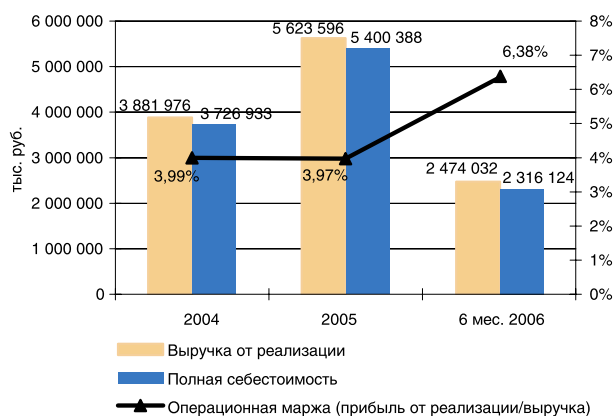


Рис. 6. Динамика выручки, полной себестоимости и операционной маржи

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна», расчеты Банка Москвы

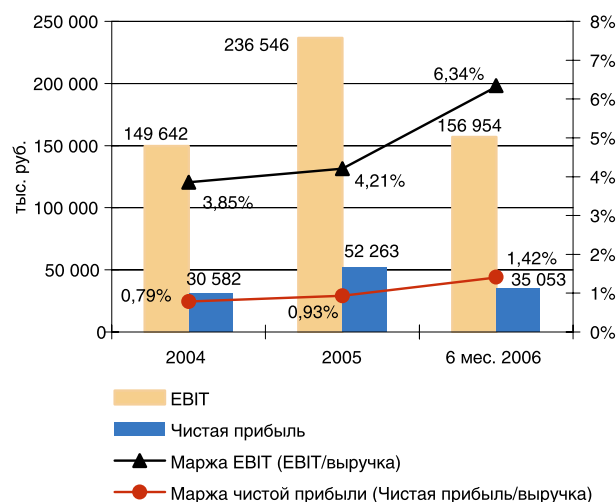


Рис. 7. Динамика показателей маржи EBIT и чистой маржи

Источник: расчет Банка Москвы

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 52

Аналогично динамике операционной маржи изменялась затратноотдача, показывающая, какой объем выручки приходится на рубль понесенных затрат. Рост значения показателя за 6 мес. 2006 г. также свидетельствует о повышении эффективности деятельности.

Маржа ЕВІТ (маржа прибыли до уплаты процентов и налогов) выросла в 2005 г. в результате снижения убытка прочей операционной и внереализационной деятельности. Продолжившийся рост в 1-м полугодии 2006 г. является результатом повышения эффективности основной деятельности.

Величина маржи чистой прибыли на протяжении всего периода была невысокая по причине высоких расходов по уплате процентов.

Ретроспективные показатели эффективности деятельности Группы компаний «ТЕРНА» невысокие, но это свойственно большинству производственно-торговых предприятий на этапе их активного развития.

Следует ожидать, что в ближайшие годы эффективность деятельности Группы будет возрастать как под влиянием расширения объемов деятельности (увеличится влияние «эффекта масштаба»), так и за счет получения отдачи от ранее осуществленных инвестиций в маркетинг, технологию производства, а также в результате продолжения реализации активных мер по снижению себестоимости.

Показатели финансовой устойчивости

Следует отметить высокую долговую нагрузку Группы компаний «ТЕРНА»: по состоянию на 01.07.06 г. коэффициент автономии равен 24%. Низкие значения доли собственных средств в валюте баланса характерны для производственно-торговых предприятий на этапе их активного развития. В отношении рассматриваемого холдинга следует также иметь в виду несоответствие балансовой стоимости недвижимости ее рыночной стоимости, что приводит к заниженной оценке балансовой величины собственного капитала.

При проведении переоценки основных фондов увеличится добавочный капитал, что повлияет на значение коэффициента автономии.

Поскольку ожидается, что в ближайшие годы ситуация на целевых рынках будет благоприятствовать стабильному расширению деятельности Группы, вероятно дальнейшее повышение эффективности деятельности как под влиянием эффекта масштаба, так и в результате продолжающихся мер по оптимизации расходов. Накопление нераспределенной прибыли будет способствовать росту абсолютной величины собственного капитала, а также его доли в источниках финансирования. То есть ожидается рост коэффициента автономии.

Положительным моментом является соответствие срочности активов и финансирующих их обязательств, о чем свидетельствует существование положительной величины собственного оборотного капитала на протяжении всего рассматриваемого периода. По состоянию на 01.07.06 г. собственный оборотный капитал Группы равен 867 496 тыс. руб. Это свидетельствует о сбалансированности баланса, что повышает финансовую устойчивость Группы к негативным изменениям внешней среды.

Кроме того, по состоянию на 01.07.06 г. высокое значение имеет показатель обеспеченности запасов и затрат собственными средствами. То есть по состоянию на 01.07.06 г. 63% наименее ликвидной части оборотных активов — запасов профинансирована собственными оборотными средствами Группы, что также подтверждает финансовую устойчивость Группы компаний «ТЕРНА».

Показатели долгового покрытия

По состоянию на 01.07.06 г. совокупный долг Группы составляет 2 846 834 тыс. руб., или 76% валюты баланса.

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 01.07.06 г. доля долгосрочных обязательств в совокупном долге составляет 46%. Структура обязательств соответствует структуре активов.

В 2005 г. доходы Группы компаний «ТЕРНА» росли более быстрыми темпами, чем заимствования, что привело к увеличению таких характеристик долга, как «Выручка/Совокупный долг», «ЕВІТ/Совокупный долг». Положительной тенденцией является также рост «ЕВІТ/Текущие платежи» и «ЕВІТ/Проценты к уплате», что свидетельствует о повышении платежеспособности Группы по текущим обязательствам в результате роста эффективности производственно-хозяйственной деятельности.

По итогам 6 мес. 2006 г. величины коэффициентов несколько снизились, что обусловлено влиянием сезонного фактора на объем получаемой выручки.

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 53

Показатели оборачиваемости

Величина показателей оборачиваемости обусловлена длительностью производственных и финансовых циклов. Некоторое увеличение длительности оборота основных групп текущих активов и обязательств в 1–2-м кв. 2006 г. обусловлено влиянием сезонного фактора: в первой половине года объем продаж ниже, чем во втором полугодии, что приводит к снижению объемов выручки и себестоимости 1-го полугодия и, соответственно, к росту длительности периодов оборачиваемости.

Показатели ликвидности

Коэффициент текущей ликвидности, показывающий, какую часть текущих обязательств по кредитам и расчетам можно погасить, мобилизовав все оборотные средства, соответствует рекомендуемому значению (более 150%) и составляет на 01.07.06 г. 156%.

Коэффициент критической ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы денежных средств, дебиторской задолженности и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам, составил на 01.07.06 г. 52%. Значение показателя несколько ниже рекомендуемого диапазона 80–100%.

Коэффициент абсолютной ликвидности, рассчитываемый как отношение суммы денежных средств и краткосрочных финансовых вложений к краткосрочным обязательствам, составил на 01.07.06 г. 3%.

По информации, полученной от руководства ЗАО «ТПГ «Терна», предприятия Группы не имеют проблем с исполнением текущих обязательств, что указывает на удовлетворительную структуру баланса и соответствие сроков получения доходов и исполнения обязательств.

10. Анализ финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 54

10.3. Выводы по результатам финансового анализа

Выводы по результатам анализа структуры баланса и динамики активов и обязательств

- Совокупная стоимость имущества Группы компаний «ТЕРНА» за рассматриваемый период увеличилась на 29% в результате проводимого расширения производственной базы и увеличения объемов деятельности.
- Большая часть недвижимого имущества предприятий Группы «ТЕРНА» находится в собственности компаний. Объекты недвижимости расположены непосредственно за МКАД, а также во Владимирской области, размещены вблизи крупных транспортных магистралей, что повышает их коммерческую ценность. В настоящий момент балансовая стоимость недвижимого имущества значительно ниже его справедливой стоимости, поскольку последняя переоценка проводилась по состоянию на 01.01.02 г.
- В соответствии с применяемой учетной политикой обязательства отражаются с учетом всех процентов, срок выплаты которых еще не наступил, валютные обязательства отражаются в балансе по курсу на дату составления отчетности. Применяемые принципы учетной политики существенно повышают достоверность отчетности в части объема обязательств.
- Имущество в большей части профинансировано заемными средствами. По состоянию на 01.07.06 г. собственные средства составляют только 24% балансовой стоимости источников имущества. Данная ситуация свойственна большинству предприятий на этапе их активного развития. В дальнейшем накопление чистой прибыли приводит к росту объема собственных средств в источниках финансирования. Для рассматриваемой же Группы следует иметь в виду занижение балансовой величины добавочного капитала, поскольку он не учитывает значительный положительный результат переоценки основных средств. То есть в действительности коэффициент автономии значительно выше значения, полученного по данным баланса.
- На протяжении всего ретроспективного периода срочность активов соответствует срочности финансирующих их обязательств, о чем свидетельствует существование положительной величины собственного оборотного капитала. Это свидетельствует о сбалансированности баланса, что повышает финансовую устойчивость Группы к негативным изменениям внешней среды.
- Хорошие показатели ликвидности свидетельствуют о платежеспособности Группы в краткосрочном периоде, что подтверждается несущественным объемом просроченной кредиторской задолженности.
- Предприятия Группы «ТЕРНА» своевременно выполняют обязательства по привлеченным кредитам и займам, а также по облигационному займу, что подтверждает их надежность в качестве заемщика.

Анализ результатов финансово-хозяйственной деятельности и эффективности

- В результате наблюдаемого роста объемов собственного производства и увеличения объемов торговли консолидированная выручка Группы компаний «ТЕРНА» значительно увеличилась: в 2005 г. на 45% по сравнению с 2004 г., на 2006 г. запланирован 29%-й рост выручки.
- В результате влияния эффекта масштаба, а также активно проводимых мер по оптимизации совокупных расходов полная себестоимость в 1-м полугодии 2006 г. росла более медленными темпами, чем выручка. Это свидетельствует о повышении эффективности операционной деятельности Группы, что наглядно отражает рост маржи прибыли от реализации с 3,99% в 2004 г. до 6,38% по итогам 6 мес. 2006 г.
- На протяжении рассматриваемого периода деятельность Группы компаний «ТЕРНА» была стабильно прибыльной. Объем чистой прибыли в 2005 г. увеличился на 71%, на 2006 г. запланирован 50%-й рост чистой прибыли. В результате роста эффективности деятельности маржа чистой прибыли увеличилась до 1,42%.
- Ретроспективные показатели эффективности деятельности Группы компаний «ТЕРНА» невысокие, но это свойственно большинству производственно-торговых предприятий на этапе их активного развития, поскольку полученные средства активно реинвестируются в развитие, также вкладываются значительные объемы средств в маркетинг. Следует ожидать, что в ближайшие годы эффективность деятельности Группы будет возрастать как под влиянием расширения объемов деятельности (увеличится влияние «эффекта масштаба»), так и за счет получения отдачи от ранее осуществленных инвестиций в маркетинг, изыскания в сфере совершенствования технологии производства.

11. Кредитный портфель Группы компаний «ТЕРНА» на ближайшую дату (01.08.06 г.)

Страница 55

Долговая нагрузка Группы компаний «ТЕРНА» по состоянию на 01.08.06 г. составляет 1 630 185 тыс. руб. (без учета процентов, срок уплаты которых еще не наступил, и кредитов овердрафт).

По состоянию на 01.08.06 г. Группа компаний «ТЕРНА» не имеет просроченной задолженности по привлеченным кредитам и займам — ни по основному долгу, ни по начисленным процентам. Это характеризует предприятия, входящие в Группу, как исполнительных заемщиков.

Ниже представлен реестр обязательств по кредитам и займам Группы компаний «ТЕРНА» в разрезе кредиторов по состоянию на 01.08.06 г. (без учета процентов, срок выплаты которых еще не наступил, и кредитов овердрафт):

Таблица 18. Кредитный портфель Группы компаний «ТЕРНА» на 01.08.06 г.

Кредитор	Валюта	Лимит по договорам, тыс. ед.	Остаток задолженности, тыс. ед.	Срок погашения	Доля в совокупной задолженности
Обязательства по облигационному займу	руб.		500 000	конец 2008	30,67%
Сбербанк РФ всего	руб.	1 005 000	740 290		45,41%
в том числе:					
финансирование инвестиционного проекта	руб.	455 000	290 290	2006–2009	17,81%
кредиты	руб.	450 000	450 000	2006–2007	27,60%
овердрафты	руб.	100 000	н/д	–	–
АКБ «Электроника»	руб.	242 000	242 000	конец 2006	14,84%
АКБ «Банк Зенит»	руб.	115 000	115 000	начало 2008	7,05%
КБ «Техноком»	руб.	25 000	25 000	начало 2007	1,54%
АКБ «УралСиб» (валютный аккредитив на поставку импортного сырья)	долл. США	2 000	292	конец 2006	–
то же в рублевом эквиваленте	руб.	54 000	7 895		0,49%
Итого совокупные обязательства	руб.		1 630 185		100,00%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

По состоянию на 01.08.06 г. в составе обязательств Группы компаний «ТЕРНА» преобладает рублевая задолженность (99,5% совокупной задолженности), что снижает валютные риски.

Из совокупной задолженности более 30% приходится на обязательства по 1-му облигационному займу.

Банки, кредитующие предприятия Группы компаний «ТЕРНА», можно отнести к крупнейшим российским банкам. Следует отметить высокую долю задолженности, приходящуюся на обязательства перед Сбербанком России, но диверсифицированность задолженности перед указанным кредитором по срокам погашения снижает зависимость предприятий Группы от кредитора.

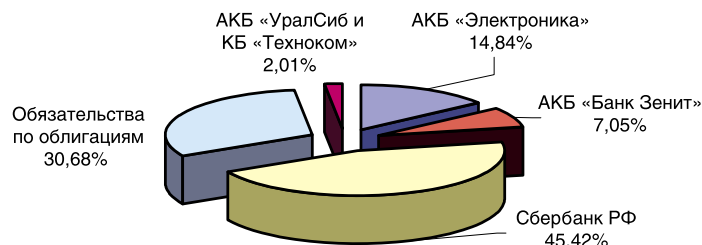


Рис. 8. Структура кредитного портфеля Группы компаний «ТЕРНА» на 01.08.06 г.

Из совокупной задолженности Группы компаний «ТЕРНА» более 45% погашается до конца 2006 г. Данная величина включает обязательства по 1-му облигационному займу, оферта по которому установлена 19.12.06 г.

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 56

Целью настоящего раздела является проведение анализа будущей платежеспособности Группы компаний «ТЕРНА» и оценка возможности своевременного исполнения обязательств по существующим и планируемым кредитам и займам.

Поскольку планируемый 2-й облигационный заем (Решение о выпуске и Проспект Облигаций зарегистрированы решением ФСФР России от 14 сентября 2006 года с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера 4-02-36112-R) ООО «ТЕРНА-ФИНАНС» привлекается для развития существующих направлений деятельности и рефинансирования кредитного портфеля Группы компаний «ТЕРНА», при проведении анализа был построен прогнозный денежный поток, генерируемый всеми предприятиями Группы совместно.

Прогноз составлялся исходя из предположения о том, что планируемый к размещению 2-й облигационный заем будет погашен в конце 2011 г. Поэтому прогноз денежных потоков Группы компаний «ТЕРНА» составлялся на период 2 полугодий 2006–2011 г. Валютой прогноза был выбран рубль.

При построении прогноза специалисты Банка Москвы опирались на предоставленный ЗАО «ТПГ «Терна» бизнес-план на 2006–2011 гг. Следует отметить, что в Группе компаний «ТЕРНА» используется годовой горизонт планирования. Годовой план разрабатывается специалистами производственных и торговых предприятий, затем он анализируется сотрудниками служб управляющей компании холдинга (ЗАО «ТПГ «Терна») с точки зрения:

- соответствия стратегии развития Группы,
- соответствия параметрам, намеченным в среднесрочных прогнозах,
- внутренней сбалансированности показателей,
- возможности выделения ресурсов для обеспечения намеченного плана.

Годовой план утверждается Советом директоров и обязателен для выполнения.

Определяемый управляющей компанией среднесрочный и долгосрочный прогноз базируется на индикативных показателях, устанавливающих среднесрочные и долгосрочные ориентиры развития. Прогноз готовится специалистами управляющей компании на основе консультаций с руководителями производственных и торговых предприятий. Прогноз строится исходя из:

- достигнутого уровня производства и существующих производственных мощностей и доступности прочих производственных ресурсов;
- прогнозируемой ситуации на целевом рынке;
- ожидаемого ввода новых производственных мощностей и объектов инфраструктуры.

12.1. Построение денежного потока от производственно-хозяйственной деятельности

12.1.1. Основные предпосылки при прогнозировании потоков доходов

При построении потока доходов по основной деятельности не учитывались внутригрупповые обороты. Предполагалось, что Группа компаний «ТЕРНА» в прогнозном периоде не будет осваивать дополнительных бизнес-направлений деятельности.

Прогноз доходов строился по каждому из существующих направлений деятельности исходя из ожидаемых объемов выпуска и реализации продукции, а также предполагаемых темпов роста отпускных цен, которые в рамках настоящего прогноза принимаются равными темпам инфляции в РФ, принятыми в соответствии с верхней границей прогнозного диапазона МЭРиТ.

Стратегия развития Группы не предполагает существенного роста объемов производства продукции заводов ОАО «ПМЗ» и ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» (подробнее см. раздел 9.1 Производственные планы). Ожидается, что объемы деятельности будут лишь незначительно превышать темпы роста соответствующих сегментов рынка. Расширение деятельности планируется как за счет увеличения загрузки существующих мощностей, так и за счет приобретения новых производственных линий. Прогнозируется, что к 2011 г. выручка ОАО «ПМЗ» увеличится в 1,98 раза по сравнению с уровнем 2005 г., выручка ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ» — в 2,07 раза.

Более высокие темпы роста объемов производства ожидаются у компании ЗАО «Терна Полимер», что стало возможным благодаря высоким инвестициям в производственные мощности этого завода в предыдущие периоды. Кроме того, прогноз быстрого роста связан с синергетическим эффектом от приобретения ООО «Деко-Д» в июле 2006 г. На сегодняшний день объединенное предприятие имеет значительные резервы мощности по подготовке сырья, а также свободные производственные площади, на которых может быть установлено дополнительное оборудование. Ожидается, что в 2011 г. выручка завода будет в 2,91 раза превышать уровень 2005 г.

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 57

Реализация продукции производственных предприятий будет осуществляться через собственные сбытовые сети заводов, а также через торговую сеть ОАО «ТоргСервис». Вместе с тем в структуре сбыта ОАО «ТоргСервис» доля продукции собственного производства будет постепенно снижаться за счет опережающего роста объемов сбыта продукции сторонних производителей. Ожидается, что выручка ОАО «ТоргСервис» в 2011 г. будет в 8,6 раза выше, чем в 2005 г. При этом реализации продукции собственного производства вырастет в 4,2 раза, покупной продукции — в 11,54 раза. Столь существенный рост будет возможен не столько за счет расширения региональной сбытовой сети, сколько за счет роста клиентской базы в результате качественного улучшения системы продаж — расширения номенклатуры продукции, предоставления дополнительных сервисных услуг, гибкой системы оплаты и пр.

В соответствии с бизнес-планом Группы компаний «ТЕРНА» выручка ЗАО «Терна Светотехника» в 2011 г. увеличится в 2,05 раза по сравнению с 2005 г. Столь низкие темпы прироста по сравнению с выручкой прочих предприятий Группы обусловлены ограниченной емкостью светотехнического рынка и ожидаемым замедлением роста спроса на импортную светотехническую продукцию, на реализации которой предприятие специализируется.

В соответствии с бизнес-планом Группы компаний «ТЕРНА» выручка бизнес-направления «Комплексные системы безопасности» в 2011 г. будет в 1,96 раза выше уровня 2005 г. за счет расширения численности клиентов и роста стоимости проектируемых и внедряемых систем безопасности.

Рост доходов от сопутствующей деятельности, основная доля которых приходится на коммерческие перевозки ООО «ТМТ-техно», ожидается только под влиянием инфляции (не предполагается увеличения объема оказываемых услуг в натуральном выражении).

Динамика прогнозной выручки представлена в таблице 19.

Таблица 19. Прогноз выручки от реализации, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Выручка производственного бизнес-направления	2 112	4 000	4 500	5 000	5 600	6 400
ООО «Завод светильников «ЛЮМСВЕТ»	689	1 300	1 400	1 500	1 700	1 900
ОАО «Петушинский металлический завод»	780	1 500	1 700	1 900	2 000	2 300
ЗАО «Терна Полимер»	643	1 200	1 400	1 600	1 900	2 200
Выручка торгового бизнес-направления	2 076	4 500	6 200	7 700	9 200	10 400
ОАО «ТоргСервис»	1 132	2 800	4 300	5 700	7 100	8 200
продукция Группы	430	800	1 200	1 300	1 500	1 600
продукция сторонних предприятий	702	2 000	3 100	4 400	5 600	6 600
ЗАО «Терна Светотехника»	944	1 700	1 900	2 000	2 100	2 200
Выручка бизнес-направления «Комплексные системы безопасности»	662	1 000	1 100	1 200	1 300	1 400
Прочая выручка	16	54	57	60	63	66
Итого доходов	4 866	9 554	11 858	13 960	16 163	18 266

Источник: прогноз ЗАО «ТПГ «Терна», прогноз Банка Москвы

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 58

12.1.2. Основные предпосылки при прогнозировании величины операционных расходов

Прогноз расходов по основной деятельности осуществлялся по основным статьям, исходя из следующих предпосылок:

1. Предполагается, что рост расходов на сырье и материалы будет пропорционален темпам роста объемов производства. Цены на сырье будут увеличиваться под влиянием инфляции.
2. Темпы роста расходов на приобретение товаров для перепродажи принимались равными темпам роста выручки от реализации данной продукции. Таким образом, составленный прогноз предусматривает сохранение существующего уровня торговой наценки на протяжении рассматриваемого периода.
3. Величина амортизационных отчислений определялась исходя из стоимости существующих основных фондов, установленных норм амортизации и планируемых капитальных вложений. Выбытие основных фондов будет происходить в процессе их естественного старения. Реализация каких-либо активов не предполагалась.
4. Расходы на оплату труда приняты в соответствии с бизнес-планом Группы. Планируемое расширение объемов производства, а также расширение сбытовой сети и создание региональной логистической сети потребует увеличения численности персонала. Кроме того, предполагается увеличение средней заработной платы сотрудников с темпами, опережающими темпы инфляции. Поэтому бизнес-план предусматривает увеличение фонда оплаты труда на 20% в 2007 г., 15% — в 2008 г., в дальнейшем темпы роста ФОТ будут снижаться. ЕСН рассчитывался по ставке 26% от ФОТ.
5. Расходы на ремонт основных средств определялись как 20% от остаточной стоимости имущества на начало соответствующего периода.
6. Коммерческие расходы определялись как процент от выручки: 2006–2007 гг. — 5%, 2008 г. — 4%, 2009 г. — 3%, 2010–2011 гг. — 2%.
7. Прочие расходы приняты в соответствии с бизнес-планом Группы.

Прогнозная динамика расходов по основной деятельности представлена в таблице 20.

Таблица 20. Прогноз расходов по основной деятельности, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Покупная стоимость сырья и материалов	1 932	3 572	4 242	4 689	5 284	5 954
Покупная стоимость товаров для перепродажи	1 588	3 529	4 734	6 012	7 173	8 126
Транспортно-заготовительные расходы	311	518	639	794	885	961
Фонд оплаты труда	103	249	286	320	352	387
ЕСН	27	65	74	83	92	101
Расходы на текущий ремонт, эксплуатацию и содержание	81	143	202	241	252	264
Расходы на коммуникацию и связь	36	66	70	74	78	82
Расходы по аренде	128	226	270	330	393	433
Амортизация	63	155	206	224	252	273
Лизинговые платежи	19	27	34	40	46	52
Прочие расходы	14	31	33	35	37	39
Коммерческие расходы	389	492	474	419	323	365
Итого расходы по операционной деятельности	4 691	9 073	11 264	13 261	15 167	17 037

Источник: прогноз ЗАО «ТПГ «Терна», прогноз Банка Москвы

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 59

12.1.3. Расчет чистой прибыли

Величину валовой прибыли снижают выплаты процентов по кредитам, расходы по уплате налога на имущество, а также прочие операционные и внереализационные расходы.

Выплаты по процентам прогнозировались следующим образом:

- выплаты процентов по действующим кредитам рассчитывались, исходя из условий кредитных договоров;
- выплаты процентов по кредитам, привлекаемым в течение 2-го полугодия 2006 г., рассчитывались по ставке 13%, исходя из текущей ситуации на кредитном рынке, в дальнейшем предполагалось снижение процентной ставки по мере снижения прогнозной инфляции;
- выплаты по купонам по 1-му облигационному займу определялись, исходя из установленной купонной ставки 14% и объема в обращении;
- ставка по купону по планируемому 2-му выпуску принята в размере 12,0%.

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

Сальдо прочих операционных и внереализационных доходов и расходов (исключая выплаты по налогу на имущество) принято положительным и равным 0,3% от выручки, что соответствует значению показателя за 2005 г.

Таблица 21. Расчет прогнозной величины чистой прибыли, млн. руб.

Показатель	2 п/г. 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Выручка от реализации	4 866	9 554	11 857	13 960	16 163	18 266
Расходы по операционной деятельности	4 691	9 073	11 264	13 261	15 167	17 037
Проценты к уплате	104	303	296	292	298	341
проценты по текущим кредитам и займам	62	73	37	0	0	0
проценты по кредитам и займам, привлеченным в прогнозный период	7	42	71	104	110	153
выплата купонов по облигациям	35	188	188	188	188	188
Налог на имущество	8	22	26	28	29	31
Сальдо прочих операционных и внереализационных доходов и расходов	15	29	36	42	48	55
Итого прибыль до налогообложения	78	185	307	421	717	912
Налог на прибыль	23	44	74	101	172	219
Чистая прибыль	55	141	233	320	545	693

Источник: прогноз ЗАО «ТПГ «Терна», прогноз Банка Москвы

12.1.4. Прогноз изменения текущих активов и кредиторской задолженности

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

- прогнозная величина дебиторской задолженности рассчитывалась, исходя из прогнозной величины выручки и оборачиваемости актива за 2005 г., равной 10,63 об/год;
- прогнозная величина запасов рассчитывалась, исходя из прогнозной величины расходов по операционной деятельности и оборачиваемости актива за 2005 г., равной 6,36 об./год;
- прогнозная величина кредиторской задолженности рассчитывалась, исходя из прогнозной величины расходов по операционной деятельности и оборачиваемости задолженности за 2005 г., равной 7,01 об/год.

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 60

12.1.5. Расчет прогнозной величины денежного потока от основной деятельности

Расчет денежного потока от основной деятельности представлен в таблице 22.

Таблица 22. Прогнозные значения денежного потока от основной деятельности, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
+Чистая прибыль	55	141	233	320	545	693
+Амортизация	63	155	206	224	252	273
–Прирост текущих активов	265	–65	560	512	508	491
+Прирост кредиторской задолженности	176	–44	313	285	272	266
Итого денежный поток от основной деятельности	29	317	192	317	561	741

Источник: расчет Банка Москвы

12.2. Построение денежного потока от инвестиционной деятельности

Денежный поток от инвестиционной деятельности складывается из оттока средств, направляемых на капитальные вложения.

Величина капитальных вложений принята в соответствии с бизнес-планом Группы компаний «ТЕРНА» (см. Раздел 9.2 Планы по капитальным вложениям Группы компаний «ТЕРНА»).

12.3. Построение денежного потока от финансовой деятельности

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

Изменение задолженности по действующим кредитам и займам прогнозировалось исходя из условий договоров. В расчетах учитывалось, что 1-й облигационный заем будет отозван в дату ближайшей оферты 19.12.06 г., что соответствует планам Группы.

Поскольку по состоянию на момент составления настоящего Инвестиционного Меморандума не было известно, будет ли Эмитент объявлять оферту по планируемому 2-му займу, рассматривается вариант того, что 2-й облигационный заем погашается через 5 лет после размещения (то есть в конце 2011 г.).

Привлечение новых кредитов и займов прогнозировалось в соответствии с бизнес-планом Группы компаний «ТЕРНА» (см. раздел 9.3 Предполагаемые источники финансирования инвестиций Группы компаний «ТЕРНА»).

В ретроспективном периоде предприятия Группы компаний «ТЕРНА» не выплачивали дивидендов сторонним акционерам (не производили распределения прибыли среди участников). Предполагается, что и в прогнозном периоде распределение прибыли производиться не будет.

Прогнозная величина денежных потоков от финансовой деятельности приведена в таблице 23.

Таблица 23. Прогнозные значения денежного потока от финансовой деятельности, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Изменение задолженности по кредитам и займам	–355	234	335	37	–200	1 200
погашение текущих кредитов	555	176	115	303	0	0
привлечение дополнительных кредитов	200	1 150	1 200	1 100	600	2 000
погашение кредитов, привлеченных в прогнозном периоде	0	740	750	760	800	800
Изменение задолженности по облигационным займам	1 000	0	0	0	0	–1 500
привлечение облигационных займов	1 500	0	0	0	0	0
погашение займов	500	0	0	0	0	1 500
Итого денежный поток от финансовой деятельности	645	234	335	37	–200	–300

Источник: расчет Банка Москвы

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 61

12.4. Расчет прогнозных совокупных денежных потоков

В таблице 24 представлен расчет прогнозных денежных потоков Группы компаний «ТЕРНА».

Таблица 24. Расчет совокупных денежных потоков, млн. руб.

Показатель	2 п/г 2006 г.	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Денежный поток от основной деятельности	29	317	192	317	561	741
Денежный поток от инвестиционной деятельности	-150	-450	-400	-280	-310	-380
Денежный поток от финансовой деятельности	645	234	335	37	-200	-300
Совокупный денежный поток	524	101	127	74	51	61
Совокупный денежный поток нарастающим итогом	524	625	752	826	877	938

Источник: расчет Банка Москвы

Таким образом, проведенный анализ показывает, что совокупного денежного потока Группы компаний «ТЕРНА» за 2-е полугодие 2006 г.–2011 г. будет достаточно для исполнения обязательств по 2-му облигационному займу в полном объеме. Только за счет денежного потока 2011 г. от основной деятельности Группа не сможет исполнить обязательства по облигационному займу, поэтому потребуется провести рефинансирование части обязательств за счет привлечения дополнительных источников средств (см. денежный поток от финансовой деятельности).

12.5. Прогнозные финансовые показатели деятельности Группы компаний «ТЕРНА»

Исходя из прогнозируемых показателей финансово-хозяйственной деятельности Группы компаний «ТЕРНА», были рассчитаны коэффициенты, характеризующие будущее финансовое состояние Группы.

Таблица 25. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Показатель	На конец 1 п/г 2006 г.	На конец 2 п/г 2006 г.	На конец 2007 г.	На конец 2008 г.	На конец 2009 г.	На конец 2010 г.	На конец 2011 г.
Прогнозный баланс							
Внеоборотные активы	1 338	1 425	1 720	1 914	1 970	2 028	2 135
Оборотные активы	2 411	3 200	3 236	3 923	4 509	5 068	5 620
Капитал	902	957	1 098	1 331	1 651	2 196	2 889
Совокупные коммерческие обязательства	1 685	2 330	2 564	2 899	2 936	2 736	2 436
Кредиторская задолженность	1 162	1 338	1 294	1 607	1 892	2 164	2 430
Итого валюта баланса	3 749	4 625	4 956	5 837	6 479	7 096	7 755
Показатель	За 1 п/г 2006 г.	За 2 п/г 2006 г.	За 2007 г.	За 2008 г.	За 2009 г.	За 2010 г.	За 2011 г.
Прогнозный отчет о прибылях и убытках (значения показателей за период)							
Выручка	2 474	4 866	9 554	11 857	13 960	16 163	18 266
Себестоимость	2 316	4 691	9 073	11 264	13 261	15 167	17 037
Прибыль от реализации	158	175	481	593	699	996	1 229
Проценты к уплате	108	104	303	296	292	298	341
Прибыль до налогообложения	49	78	185	307	421	717	912
Чистая прибыль	35	55	141	233	320	545	693

12. Прогноз финансового состояния Группы компаний «ТЕРНА»

Страница 62

Показатель	За 1 п/г 2006 г.	За 2 п/г 2006 г.	За 2007 г.	За 2008 г.	За 2009 г.	За 2010 г.	За 2011 г.
Финансовые коэффициенты							
Показатели маржи							
Маржа прибыли от реализации	6,38%	3,60%	5,03%	5,00%	5,01%	6,16%	6,73%
Затратоотдача	6,82%	3,73%	5,30%	5,26%	5,27%	6,57%	7,21%
Маржа EBIT	6,34%	3,74%	5,11%	5,09%	5,11%	6,28%	6,86%
Чистая маржа	1,42%	1,13%	1,48%	1,97%	2,29%	3,37%	3,79%
Показатели финансовой устойчивости и характеристики долга							
Коэффициент автономии	24%	21%	22%	23%	25%	31%	37%
Выручка/Совокупный долг	1,74	2,65	2,48	2,63	2,89	3,30	3,75
EBIT/Совокупный долг	0,11	0,10	0,13	0,13	0,15	0,21	0,26
EBIT/Проценты к уплате	1,45	1,75	1,61	2,04	2,44	3,41	3,67

Источник: расчет Банка Москвы

В прогнозном периоде в результате планируемого расширения объемов производства и сбыта ожидается повышение эффективности деятельности Группы компаний «ТЕРНА», о чем свидетельствуют значения прогнозных показателей маржи: так, **в 2011 г. маржа прибыли от реализации увеличится до 6,73%, чистая маржа возрастет до 3,79%**. Следует отметить, что показатели эффективности в 2007–2009 гг. растут с более низкими темпами, чем в конце прогнозного периода, что связано с планируемым в указанном периоде вводом в эксплуатацию большого числа новых производственных мощностей.

В прогнозном периоде темпы роста собственного капитала будут превышать темпы увеличения объема привлеченного финансирования. Наглядно это отражает **рост коэффициента автономии в прогнозном периоде с 24% до 37%**.

Снижение долговой нагрузки и рост эффективности деятельности также позволят значительно улучшить характеристики покрытия долга. Так, ожидается, что коэффициент «Выручка/Совокупный долг» вырастет к концу 2011 г. до 3,75, коэффициент «EBIT/Совокупный долг» вырастет до 0,26, а «EBIT/Проценты к уплате» — до 3,67.

Таким образом, выполненный прогноз показателей финансово-хозяйственной деятельности Группы компаний «ТЕРНА» свидетельствует об ожидаемом улучшении финансового состояния Группы, подтверждает ее будущую платежеспособность.

13. Факторы риска

Страница 63

Инвестиции в Облигации связаны с определенной степенью риска. Поэтому потенциальные приобретатели Облигаций, прежде чем принимать какое-либо инвестиционное решение, должны тщательно изучить нижеприведенные факторы. **В связи с тем, что Эмитент осуществляет размещение облигаций для финансирования проектов развития Группы компаний «ТЕРНА», инвесторам при принятии решения о покупке облигаций Эмитента необходимо учитывать риски, присутствующие деятельности Группы компаний «ТЕРНА».** Каждый из этих факторов может оказать существенное неблагоприятное воздействие на производственную деятельность и финансовое положение Группы компаний «ТЕРНА», что, в свою очередь, может оказать существенное неблагоприятное воздействие на способность Эмитента обслуживать свои платежные обязательства по Облигациям.

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

13.1. Отраслевые риски

Группа компаний «ТЕРНА» осуществляет основную деятельность не только на территории Российской Федерации (в настоящее время производственно-бытовая деятельности концентрируется на высокодоходных рынках в г. Москве и Московской области, но стратегические планы развития предусматривают значительное расширение географии деятельности), но также Группа частично экспортирует продукцию собственного и стороннего производства. В связи с этим отраслевые риски, связанные с деятельностью Группы, возникают как на внутреннем, так и на внешнем рынках.

Возможные изменения на целевых рынках сбыта и на рынках сырья

Отрасли, в которых работают предприятия Группы «ТЕРНА», продолжают развиваться с положительной динамикой. Эксперты прогнозируют устойчивый рост спроса на качественные отделочные строительные материалы, электротехническую и светотехническую продукцию в результате роста объемов строительства, особенно в регионах России, а также в результате процессов импортозамещения. **Вероятность ухудшения ситуации в целевых для Группы компаний «ТЕРНА» сегментах рынка является низкой, что снижает отраслевой риск.**

Возможные негативные для Эмитента изменения в отрасли связаны с ожидаемым ростом конкуренции и возможным неблагоприятным изменением отпускных цен.

В настоящее время благодаря высокому качеству продукции, конкурентоспособным ценам, новаторскому подходу в производстве продукции, а также активной маркетинговой политике Группа имеет устойчивые рыночные позиции, входит в число лидеров в каждом целевом сегменте. С целью сохранения своих рыночных позиций предприятия Группы постоянно проводят работу по улучшению потребительских свойств продукции, расширению предлагаемого ассортимента.

Широкая диверсификация деятельности нивелирует зависимость эффективности работы Группы от неблагоприятного изменения конъюнктуры отдельного рынка. Кроме того, сегменты рынка, в которых работает Группа компаний «ТЕРНА», имеют обратную сезонность, что снижает остроту воздействия неблагоприятных сезонных изменений цен.

Сегменты рынка Группы компаний «ТЕРНА»	Высокий сезон	Низкий сезон
Отделочные строительные материалы	лето	зима
Электротехника	лето	зима
Светотехника	зима	лето
Комплексные системы безопасности	не имеет сезонности	

13. Факторы риска

Страница 64

Возможные изменения на рынках сырья

Возможные негативные для Эмитента изменения на сырьевых рынках связаны ростом цен на сырье и дефицитом импортного производственного сырья.

Предприятия Группы компаний «ТЕРНА» владеют всеми базовыми технологиями и ориентируются на глубокую переработку сырья, что облегчает для них переход на местную сырьевую базу. Уже сегодня в совокупных закупках Группы «ТЕРНА» российское сырье и товары составляют около 70%.

Снабжение Группы компаний «ТЕРНА» не зависит от какого-либо моносырья, ни по одному из видов сырья, существенных для работы предприятий Группы, не имеется монопольных поставщиков. В силу этого неблагоприятное изменение цен на сырье и материалы не может существенно сказаться на деятельности предприятий Группы компаний «ТЕРНА» и повлиять на исполнение обязательств по ценным бумагам.

Технические и экологические риски

Для любого производственного предприятия свойственны риски, связанные со сбоями в производстве по причине поломки оборудования. Кроме того, производственное предприятие может утратить конкурентоспособность в результате перехода отрасли на использование иных технологий в производстве или более эффективного оборудования.

Производственное оборудование, которое используется на предприятиях Группы «ТЕРНА», было приобретено у ведущих европейских машиностроительных компаний в 2000–2005 гг. На предприятиях Группы «ТЕРНА» не используется производственное оборудование из Юго-Восточной Азии и практически нет оборудования российского производства. При среднем сроке эксплуатации металлообрабатывающего и экструзионного оборудования 15 лет существующая степень его физического износа является незначительной. Признаков функционального либо экономического износа у эксплуатируемого оборудования не наблюдается. Использование нового высококачественного оборудования снижает риск технических аварий.

На предприятиях Группы используются лицензированные программные продукты и привлекаются сертифицированные поставщики IT-услуг и IT-техники, что уменьшает риск серьезного нарушения в работе информационных сетей.

Технологический процесс на предприятиях Группы «ТЕРНА» построен по отдельным производственным линиям и технологическим цепочкам, что исключает возможность общей остановки производства из-за аварии.

В составе Группы «ТЕРНА» нет вредных и опасных производств, а следовательно, нет и вероятности возникновения аварий, наносящих ущерб окружающей среде.

Таким образом, технические и экологические риски для предприятий Группы «ТЕРНА» могут быть признаны низкими.

13.2. Общеэкономические и политические риски

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

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

В сентябре 2006 года Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило рейтинг России по международной шкале — в иностранной валюте до уровня «BBB+», в национальной валюте до уровня «А-», рейтинг по национальной шкале остался на прежнем уровне «ruAAA». В июле 2006 года международное рейтинговое агентство Fitch Ratings повысило долгосрочный суверенный рейтинг Российской Федерации в иностранной и национальной валютах на один пункт с нижнего инвестиционного уровня «BBB» до уровня «BBB+». Прогноз — «Стабильный». Агентство Moody's повысило в октябре 2005 года долгосрочный валютный рейтинг России до инвестиционного уровня «Baa2».

Дальнейшее улучшение экономического состояния РФ, безусловно, положительно скажется на деятельности Группы компаний «ТЕРНА» и благоприятно отразится на возможностях Эмитента исполнять свои обязательства по Облигациям.

Среди политических рисков наиболее весомыми являются:

- политическая и социальная обстановка на территории г. Москвы и Московской области, а также ряда крупнейших областных центров РФ, где сконцентрирован основной объем деятельности

13. Факторы риска

Страница 65

Группы компаний «ТЕРНА», характеризуется как спокойная. Это позволяет осуществлять хозяйственную деятельность с минимальными социально-политическими рисками;

- климатические условия в регионах, где Группа компаний «ТЕРНА» осуществляет свою деятельность, благоприятные. Рисков, связанных со стихийными бедствиями и событиями подобного рода нет.

13.3. Правовые риски

Правовые риски в сфере налогового законодательства

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

Риски, связанные с изменением валютного регулирования

С учетом общей тенденции либерализации законодательного валютного регулирования, произошедшие в последнее время изменения в области валютного регулирования не повлекли повышения рисков Группы компаний «ТЕРНА» в ее деятельности.

Риски, связанные с изменением правил таможенного контроля и пошлин

Поскольку Эмитент осуществляет деятельность преимущественно на территории РФ, а доля экспортной выручки незначительна, риски, связанные с изменением правил таможенного контроля и пошлин, в малой степени затрагивают деятельность Группы компаний «ТЕРНА».

13.4. Финансовые риски

Риск изменения процентных ставок

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

Риск изменения курса обмена иностранных валют

Группа компаний «ТЕРНА» имеет незначительные обязательства по валютным кредитам и займам. Доля валютной выручки в общих доходах, а также объем закупок импортного сырья, материалов и производственных фондов, оплачиваемых в иностранной валюте, также низкий. При этом иностранные контрагенты Группы «ТЕРНА» находятся в различных государствах, что позволяет диверсифицировать валютные риски.

Подверженность Группы компаний «ТЕРНА» риску изменения курса обмена иностранных валют оценивается как незначительная. В связи с этим не планируется специальных действий на случай неблагоприятного изменения ситуации на валютных рынках.

Влияние инфляции на выплаты по ценным бумагам

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

Основные показатели финансовой отчетности Группы компаний «ТЕРНА», на которые оказывают влияние вышеперечисленные финансовые риски, указаны в таблице.

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

14. Существенные изменения и уведомления

Страница 66

Существенные изменения

Кроме того, что было сообщено в Инвестиционном Меморандуме, Решении о выпуске и Проспекте ценных бумаг, зарегистрированных в ФСФР России, никаких существенных неблагоприятных изменений в финансовом положении Эмитента до 19.09.06 г. не произошло.

Уведомления

Все уведомления и изменения в официальных юридических документах (за исключением документов, подлежащих государственной регистрации) считаются внесенными с момента доведения их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом Облигаций, для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций. Изменения и дополнения в Решении о выпуске и Проспекте ценных бумаг вступают в силу с момента уведомления ФСФР России о вносимых изменениях и дополнениях, при этом Эмитент заявляет, что он раскроет информацию о таких изменениях в порядке, установленном законодательством РФ, а также доведет их до сведения неограниченного круга лиц в порядке, предусмотренном Проспектом ценных бумаг, для раскрытия информации о регистрации выпуска Облигаций.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 67

Условиями облигационного займа предусматривается поручительство компаний ЗАО «ТПГ «Терна» и ЗАО «Терна Полимер».

Размер предоставляемого обеспечения: поручительство в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций, составляющей 1 500 000 000 (Один миллиард пятьсот миллионов) рублей, и совокупного купонного дохода по Облигациям.

Ниже представлены основные сведения о Поручителях.

Сведения о Поручителе — ЗАО «ТПГ «Терна»

Общие данные

Основные данные о ЗАО «ТПГ «Терна» представлены в нижеследующей таблице.

Полное наименование	Закрытое акционерное общество «Торгово-промышленная группа «Терна»
Сокращенное наименование	ЗАО «ТПГ «Терна»
Данные о государственной регистрации:	Дата государственной регистрации поручителя: 31.05.04 г., регистрирующий орган: ИМНС по ВАО г. Москвы №19, основной государственный регистрационный номер: 1047719020205
Место нахождения:	РФ, 107241, г. Москва, ул. 15-я Парковая, д.10а, стр.1
ИНН	7719285510
Генеральный директор	С. В. Перовский
Структура акционерного капитала	По состоянию на 01.07.06 г. уставный капитал ЗАО «ТПГ «Терна» составляет 485 084 тыс. руб., разделен на 1 000 обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 485 084 руб. каждая. Акционерами ЗАО «ТПГ «Терна» являются 2 физических лица.

Основные направления деятельности

ЗАО «ТПГ «Терна» является управляющей компанией Группы «ТЕРНА» и оказывает услуги предприятиям, входящим в Группу. В ЗАО «ТПГ «Терна» предприятиями Группы «ТЕРНА» передан ряд управленческих функций, выполнение которых централизованно представляется более эффективным с точки зрения ведения общего бизнеса Группы.

Финансовый анализ деятельности ЗАО «ТПГ «Терна»

Финансовый анализ проводился на основании данных бухгалтерской отчетности ЗАО «ТПГ «Терна» за 2004 г.—6 мес. 2006 г., составленной в соответствии с РСБУ.

Изменение показателей баланса ЗАО «ТПГ «Терна»

Таблица 26. Бухгалтерские балансы ЗАО «ТПГ «Терна», тыс. руб.

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.	Прирост
АКТИВ				
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	19	28	26	37%
Основные средства	30 529	70 893	70 021	129%
Капитальные вложения	7 417	8 333	10 334	39%
Долгосрочные финансовые вложения	191 706	201 709	221 709	16%
Отложенные налоговые активы	390	341	441	13%
Итого внеоборотных активов	230 061	281 304	302 531	32%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы, в том числе:	3 875	8 331	7 619	97%
НДС по приобретенным ценностям	2 908	1 400	1 144	-61%
Краткосрочная дебиторская задолженность	159 057	68 814	110 530	-31%
Краткосрочные финансовые вложения	152 761	372 514	473 904	210%
Денежные средства	35 894	163 253	8 118	-77%
Прочие оборотные активы	14	20	8	-43%
Итого оборотных активов	354 509	614 332	601 323	70%
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	584 570	895 636	903 854	55%
ПАССИВ				
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА				
Капитал и резервы	495 251	536 958	538 241	9%
Нераспределенная прибыль (непокрытый убыток)	3 349	7 798	22 583	574%
ИТОГО СОБСТВЕННЫХ СРЕДСТВ	498 600	544 756	560 824	13%

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 68

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.	Прирост
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА				
Долгосрочные займы и кредиты	0	0	0	–
Отложенные налоговые обязательства	547	273	994	82%
Итого долгосрочных пассивов	547	273	994	82%
Краткосрочные займы и кредиты	72 575	345 655	333 995	360%
Кредиторская задолженность	12 848	4 952	8 041	–37%
Итого текущих пассивов	85 423	350 607	342 036	300%
ИТОГО ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ	85 970	350 880	343 030	299%
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	584 570	895 636	903 854	55%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

За рассматриваемый период балансовая стоимость имущества ЗАО «ТПГ «Терна» увеличилась на 55%. При этом внеоборотные активы выросли на 32%, главным образом по причине увеличения стоимости основных средств в 2,3 раза. Рост стоимости основных средств обусловлен увеличением числа объектов недвижимости, сдаваемых в аренду производственным предприятиям. Вместе с тем доля основных средств и незавершенного строительства как валюты баланса, так и в составе внеоборотных активов была и остается невысокой. Характер основной деятельности управляющей компании холдинга обуславливает то, что на протяжении рассматриваемого периода в структуре внеоборотных активов доминируют долгосрочные финансовые вложения (по состоянию на 01.07.06 г. — 73% внеоборотных активов). Все долгосрочные финансовые вложения являются инвестициями в уставные капиталы предприятий Группы.

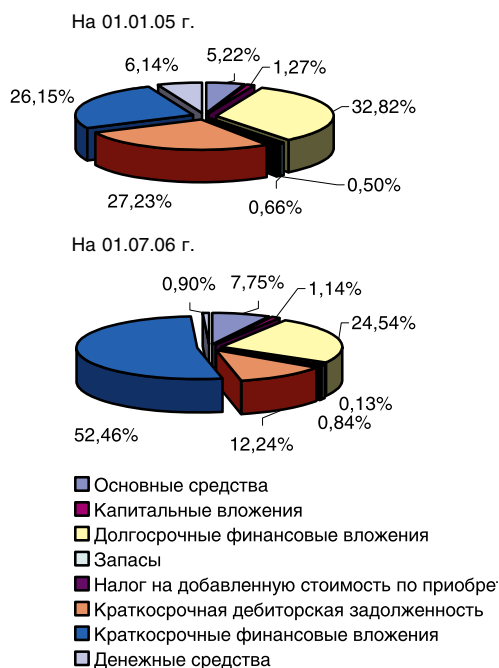


Рис. 9. Изменение структуры активов ЗАО «ТПГ «Терна»

На протяжении рассматриваемого периода в структуре баланса доминировали оборотные активы. С 01.01.05 по 01.07.06 г. балансовая величина оборотных активов увеличилась на 70%. То есть рост происходил с более высокими темпами, чем рост внеоборотных активов, что привело к увеличению доли оборотных активов в валюте баланса с 61% до 67%.

Внутри группы оборотных активов наибольший рост отмечен по строке «Краткосрочные финансовые вложения» (увеличение на 210% за счет роста объемов краткосрочных займов, выданных предприятиям Группы, что является результатом перераспределения временно свободных денежных средств внутри Группы с целью повышения эффективности их использования). В результате по состоянию на 01.07.06 г. краткосрочные финансовые вложения преобладают в структуре имущества и составляют 52,46% валюты баланса.

Рост стоимости имущества ЗАО «ТПГ «Терна» был профинансирован преимущественно за счет заемного капитала, причем в большей части за счет краткосрочных кредитов и займов. За рассматриваемый период величина привлеченных компаний краткосрочных кредитов и займов выросла в 4,6 раза, что привело к изменению структуры источников финансирования.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 69

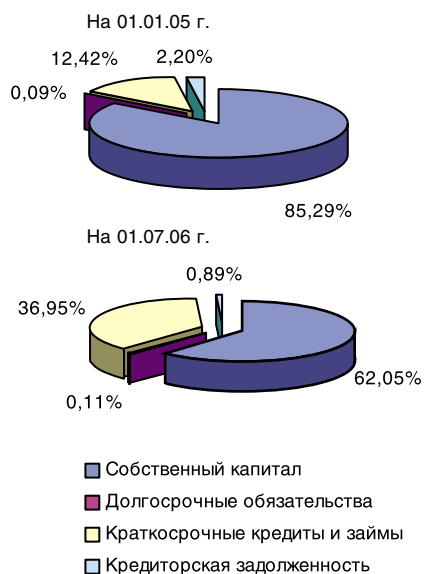


Рис. 10. Изменение структуры пассивов

Несмотря на то, что за рассматриваемый период собственный капитал ЗАО «ТПГ «Терна» увеличился на 13% за счет роста добавочного капитала и накопления нераспределенной прибыли, доля собственных средств в источниках финансирования имущества снизилась с 85% до 62%.

Изменение показателей отчета о прибылях и убытках ЗАО «ТПГ «Терна»

Динамика показателей отчета о прибылях и убытках ЗАО «ТПГ «Терна» представлена в таблице 27.

Таблица 27. Динамика показателей отчета о прибылях и убытках, тыс. руб.

Наименование показателя	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка от реализации	350 698	212 358	58 517
Себестоимость реализации	301 650	165 392	38 883
Валовая прибыль	49 048	46 966	19 634
Коммерческие расходы	0	0	0
Управленческие расходы	47 713	48 286	26 776
Прибыль (убыток) от реализации продукции	1 335	-1 320	-7 142
Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	27 076	17 107	35 953
Проценты к уплате	20 164	3 508	23 886
Прочие операционные доходы	1 943	246 681	213 088
Прочие операционные расходы	2 947	248 321	213 325
Внереализационные доходы и расходы			
Прочие внереализационные доходы	7 418	4	14 313
Прочие внереализационные расходы	8 142	3 145	1 053
Прибыль (убыток) до налогообложения	6 519	7 498	17 948
Отложенные налоговые активы	4	274	18
Отложенные налоговые обязательства	450	49	638
Текущий налог на прибыль	2 801	3 274	2 543
Налоговые санкции, доначислен налог по акту	174	0	0
Чистая прибыль	3 098	4 449	14 785

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 70

В 2005 г. выручка ЗАО «ТПГ «Терна» снизилась на 39,4%, полная себестоимость (с учетом коммерческих и управленческих расходов) снизилась на 38,8%. В результате по итогам 2005 г. основная деятельность компании стала убыточной, в 1–2 кв. 2006 г. компания продолжает получать убыток от основной деятельности.

Вместе с тем, являясь управляющей компанией холдинга, ЗАО «ТПГ «Терна» не может иметь значительных доходов от основной деятельности, поскольку деятельность по выполнению управленческих функций не преследует цель получения прибыли, а призвана оптимизировать работу Группы в целом, максимизировать ее консолидированный денежный поток. Основной объем денежных поступлений управляющей компании обеспечивают доходы от владения долями в уставных капиталах дочерних и зависимых обществ, а также от предоставления дочерним компаниям и сторонним организациям в пользование временно свободных денежных средств в виде займов.

В течение рассматриваемого периода объем процентов к получению (основная часть которых является процентами по займам, выданным компаниям Группы, а также сторонним предприятиям) покрывал убыток по основной производственной деятельности, величину расходов по уплате процентов, а также отрицательный результат прочей операционной и внеоперационной деятельности.

Поэтому, несмотря на невысокий результат основной деятельности (кроме величины показателя за 2004 г.), за счет получаемых доходов в виде процентов по выданным займам и от дочерних и зависимых обществ в виде распределения прибыли, на протяжении всего рассматриваемого периода ЗАО «ТПГ «Терна» стабильно получало чистую прибыль.

Динамика финансовых показателей

Динамика основных показателей, характеризующих финансовое состояние ЗАО «ТПГ «Терна», приведена в таблице 28.

Таблица 28. Динамика финансовых коэффициентов

Наименование показателя	Ед. изм.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Показатели маржи				
Маржа прибыли от реализации	%	0%	–1%	–12%
Маржа EBIT	%	8%	5%	71%
Маржа чистой прибыли	%	1%	2%	25%
Показатели финансовой устойчивости				
Коэффициент автономии (Собственные средства (включая доходы будущих периодов) в валюте баланса)	%	85%	61%	62%
Коэффициент самофинансирования (отношение собственных средств к заемным)	ед.	580%	155%	163%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	тыс. руб.	269 086	263 725	259 287
Характеристики долга				
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	1%	0%	0%
Выручка/Совокупный долг	ед.	4,08	0,61	0,34
EBIT/Совокупный долг	ед.	0,31	0,03	0,24
EBIT/Текущие обязательства	ед.	0,31	0,03	0,24
EBIT/Проценты к уплате	ед.	1,32	3,14	1,75
Показатели ликвидности				
Коэффициент абсолютной ликвидности	%	221%	153%	141%
Коэффициент критической ликвидности	%	407%	172%	173%
Коэффициент текущей ликвидности	%	415%	175%	176%

Источник: расчет специалистов Банка Москвы

Показатели маржи

На протяжении рассматриваемого периода величина маржи прибыли от основной деятельности, рассчитанная на основе данных бухгалтерской отчетности, была низкой, поскольку, как было указано выше, основные доходы управляющая компания получает не столько в виде выручки от основной деятельности, сколько в виде поступлений от процентов по выданным займам и в виде дивидендов (распределения прибыли) дочерних и зависимых обществ, на максимизацию совокупного денежного потока которых нацелена работа ЗАО «ТПГ «Терна». Если же при расчете величины операционной маржи «Проценты к получению» относить на результат основной производственной деятельности компании, мы можем наблюдать увеличение скорректированного показателя с 8% в 2004 г. до 31% по итогам 6 мес. 2006 г.

Рассчитанная по данным бухгалтерской отчетности маржа EBIT (маржа прибыли до уплаты процентов и налогов) выросла за рассматриваемый период с 8% до 71%. Это произошло в результате увеличения «Процентов к получению» по причине роста объема выданных займов, а также в результате увеличения процентов к уплате.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 71

Величина маржи чистой прибыли за 2004 г.–6 мес. 2006 г. также выросла с 1% до 25%, что свидетельствует о повышении эффективности финансово-хозяйственной деятельности предприятия.

То есть на протяжении рассматриваемого периода наблюдается повышение эффективности работы компании, наиболее сильно проявившееся в 1-м полугодии 2006 г.

Показатели финансовой устойчивости

Несмотря на рост долговой нагрузки ЗАО «ТПГ «Терна», по состоянию на 01.07.06 г. коэффициент автономии продолжает оставаться высоким и равен 62%.

Положительным моментом является соответствие срочности активов и финансирующих их обязательств, о чем свидетельствует наличие положительной величины собственного оборотного капитала на протяжении всего рассматриваемого периода. По состоянию на 01.07.06 г. собственный оборотный капитал ЗАО «ТПГ «Терна» равен 259 287 тыс. руб.

То есть ЗАО «ТПГ «Терна» имеет сбалансированную структуру баланса, что повышает финансовую устойчивость компании к негативным изменениям внешней среды.

Показатели долгового покрытия

По состоянию на 01.07.06 г. совокупный долг ЗАО «ТПГ «Терна» составляет 343 030 тыс. руб., или 38% валюты баланса.

По данным бухгалтерского баланса по состоянию на 01.07.06 г. компания не имеет иных долгосрочных обязательств за исключением отложенных налоговых обязательств.

В 2005 г.–1 кв. 2006 г. доходы ЗАО «ТПГ «Терна» росли медленнее, чем заимствования, что привело к снижению таких характеристик долга, как «Выручка/Совокупный долг», «ЕВИТ/Совокупный долг» по сравнению с величинами показателей в 2004 г. Во 2-м кв. показатели долгового покрытия начали увеличиваться по причине менее агрессивной политики заимствований.

На протяжении всего рассматриваемого периода показатели долгового покрытия Поручителя были хорошие. Платежеспособность ЗАО «ТПГ «Терна» подтверждается отсутствием просроченной задолженности на протяжении всего рассматриваемого периода, что характеризует его как исполнительного заемщика.

Показатели ликвидности

На протяжении рассматриваемого периода все показатели ликвидности ЗАО «ТПГ «Терна» были выше рекомендуемых значений. Это является следствием, с одной стороны, доминирования в составе имущества наиболее ликвидных групп (Денежные средства и Краткосрочные кредиты и займы) и, с другой стороны, преобладания в составе источников имущества собственного капитала.

Высокие показатели ликвидности указывают на платежеспособность ЗАО «ТПГ «Терна» в краткосрочном периоде, что подтверждается отсутствием просроченной задолженности по текущим обязательствам.

Выводы по результатам финансового анализа ЗАО «ТПГ «Терна»

- На протяжении рассматриваемого периода балансовая стоимость имущества ЗАО «ТПГ «Терна» увеличивалась по причине расширения объемов хозяйственной деятельности, а также накопления активов, передаваемых управляющей компанией в распоряжение своим дочерним и зависимым обществам. В частности произошел рост балансовой стоимости основных средств за счет приобретения недвижимости, а также отмечено увеличение краткосрочных финансовых вложений за счет увеличения внутригруппового кредитования.
- Рост стоимости имущества был профинансирован в основном за счет краткосрочных заемных средств. Но несмотря на проводимую активную политику заимствования, в источниках финансирования имущества ЗАО «ТПГ «Терна» на 01.07.06 г. продолжают преобладать собственные средства (62% валюты баланса).
- ЗАО «ТПГ «Терна» имеет сбалансированную по срочности структуру активов и финансирующих их обязательств, что повышает финансовую устойчивость компании, а также свидетельствует о ее платежеспособности в долгосрочном периоде.
- Высокие показатели ликвидности свидетельствуют о платежеспособности ЗАО «ТПГ «Терна» в краткосрочном периоде.
- На протяжении всего рассматриваемого периода основная деятельность Поручителя, в соответствии с данными отчета о прибылях и убытках, была низкоэффективна. Это объясняется спецификой деятельности: ЗАО «ТПГ «Терна», выполняя функции управляющей компании, не стремится максимизировать прибыль от оказания услуг своим дочерним и зависимым обществам, а нацелено на рост совокупного денежного потока, генерируемого Группой. Соответственно, выручка от основной деятельности имеет целью только компенсировать понесенные предприятием расходы. Наличие же чистой прибыли обусловлено получаемым доходом в виде процентов по выданным займам, а также в виде распределения прибыли дочерних и зависимых обществ.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 72

Сведения о Поручителе — ЗАО «Терна Полимер»

Общая информация

Основные данные о ЗАО «Терна Полимер» представлены в нижеследующей таблице.

Полное наименование	Закрытое акционерное общество «Терна Полимер»
Сокращенное наименование	ЗАО «Терна Полимер»
Данные о государственной регистрации:	Дата государственной регистрации: 15.07.04 г., регистрирующий орган: Инспекция МНС РФ по г. Мытищи Московской области, основной государственный регистрационный номер: 1045005511100
Место нахождения:	141000, Московская область, г. Мытищи, Северная промзона, Проектируемый проезд 4530, д. 3
ИНН	5029058813
Генеральный директор	Ю. Я. Граждан
Уставный капитал	По состоянию на 01.07.06 г. уставный капитал ЗАО «Терна Полимер» составляет 340 000 тыс. руб., разделен на 340 000 обыкновенных именных акций, номинальной стоимостью 1 000 руб. каждая. Акционерами ЗАО «Терна Полимер» являются • ЗАО «ТПГ «Терна» — 50% уставного капитала; • ООО «ТехПрограмСервис» — 12,5%; • ООО «ЮрсервисКонсалт» — 12,5%; • ООО «Профессиональные бухгалтерские услуги» — 12,5%; • ООО «АУДИТ ОМЕГА» — 12,5%.

Направления основной производственной деятельности

Завод «Терна Полимер» был построен в 2001 году. Сейчас на предприятии выпускается:

- сайдинг под зарегистрированной торговой маркой FineBer,
- стеновые панели 250 мм и 340 мм под маркой FineLine,
- подоконники под маркой FineDek,
- фасадные панели FineAlu,
- цокольные панели FineBott,
- водосточные системы под маркой FineStok.

Финансовый анализ деятельности ЗАО «Терна Полимер»

Финансовый анализ проводился на основании данных бухгалтерской отчетности ЗАО «Терна Полимер» за 2004 г.–6 мес. 2006 г., составленной в соответствии с РСБУ.

Изменение показателей баланса ЗАО «Терна Полимер»

Динамика показателей баланса Поручителя представлена в таблице 29.

Таблица 29. Балансы ЗАО «Терна Полимер», тыс. руб.

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.	Прирост за период
АКТИВ				
ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	125	136	159	27%
Основные средства	240 375	294 711	261 448	9%
Капитальные вложения	108 261	0	0	–100%
Отложенные налоговые активы	7 559	11 283	13 786	82%
Прочие внеоборотные активы	29	70	51	76%
Итого внеоборотных активов	356 349	306 200	275 444	–23%
ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	59 271	93 846	237 146	300%
НДС по приобретенным ценностям	22 710	18 927	28 175	24%
Краткосрочная дебиторская задолженность	429 328	677 087	699 418	63%
Денежные средства	2 809	8 916	5 617	100%
Итого оборотных активов	514 118	798 776	970 356	89%
ИМУЩЕСТВО ВСЕГО	870 467	1 104 976	1 245 800	43%

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 73

Наименование статьи	01.01.05 г.	01.01.06 г.	01.07.06 г.	Прирост за период
ПАССИВ				
СОБСТВЕННЫЕ СРЕДСТВА				
Капитал	300 156	300 156	340 971	13%
Нераспределенная прибыль	2 978	19 279	22 758	664%
Итого собственных средств	303 134	319 435	363 729	20%
ЗАЕМНЫЕ СРЕДСТВА				
Долгосрочные займы и кредиты	449 656	345 742	303 034	-33%
Отложенные налоговые обязательства	9 766	20 372	25 119	157%
Итого долгосрочных пассивов	459 422	366 114	328 153	-29%
Краткосрочные займы и кредиты	62 858	281 835	454 838	624%
Кредиторская задолженность	45 053	137 592	99 080	120%
Итого текущих пассивов	107 911	419 427	553 918	413%
ИТОГО ЗАЕМНЫХ СРЕДСТВ	567 333	785 541	882 071	56%
ИСТОЧНИКИ ИМУЩЕСТВА ВСЕГО	870 467	1 104 976	1 245 800	43%

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

За рассматриваемый период балансовая стоимость имущества ЗАО «Терна Полимер» увеличилась на 43%.

При этом балансовая стоимость внеоборотных активов снизилась на 23% по причине снижения стоимости основных фондов в процессе их естественного старения и выбытия. Вместе с тем основные средства и незавершенное строительство преобладают в составе внеоборотных активов на протяжении всего рассматриваемого периода, что характерно для производственного предприятия. Снижение балансовой стоимости внеоборотных активов привело к уменьшению их доли в структуре имущества с 41% на 01.01.05 г. до 22% по состоянию на 01.07.06 г.

За рассматриваемый период балансовая стоимость оборотных активов увеличилась на 89%. Наибольший рост отмечен по строке «Запасы» — балансовая стоимость актива выросла в 4 раза. Тем не менее столь существенный рост лишь частично объясняется ростом объемов производства основных видов продукции и увеличением стоимости производственных ресурсов под влиянием инфляции. Увеличение стоимости запасов в 1–2 кв. 2006 г. произошло под влиянием фактора сезонности сбыта отделочных строительных материалов: компания увеличила запасы готовой продукции и производственного сырья в преддверии пикового сезона спроса, приходящегося на лето. К концу года излишки запасов готовой продукции будут реализованы, а излишки запасов сырья — переработаны, в результате чего произойдет снижение балансовой стоимости запасов.

На протяжении всего рассматриваемого периода в структуре имущества компании доминировала дебиторская задолженность по причине большого числа контрагентов. За рассматриваемый период объем задолженности дебиторов вырос на 63% в результате расширения деятельности, доля актива в валюте баланса увеличилась до 56%.

Рост стоимости имущества ЗАО «Терна Полимер» был профинансирован преимущественно за счет собственного капитала. За рассматриваемый период величина привлеченных компанией краткосрочных кредитов и займов выросла в 7 раз. Также краткосрочные кредиты заменили часть долгосрочных обязательств в кредитном портфеле компании (задолженность по долгосрочным кредитам и займам за рассматриваемый период снизилась на 33%). Вместе с тем большая часть краткосрочных кредитов была привлечена с целью финансирования производственной деятельности текущего года до наступления пикового периода спроса на продукцию. Поэтому ожидается, что к концу года, когда потребность в максимальной загрузке мощностей и накоплении производственных запасов снизится, долговая нагрузка ЗАО «Терна Полимер» также уменьшится.

За рассматриваемый период объем собственного капитала Поручителя увеличился на 20% в результате накопления нераспределенной прибыли, а также увеличения уставного капитала. Но поскольку темпы роста заемного капитала были выше, доля собственного капитала в источниках финансирования имущества снизилась с 35% на 01.01.05 г. до 29% на 01.07.06 г.

Изменение показателей отчета о прибылях и убытках ЗАО «Терна Полимер»

Динамика показателей отчета о прибылях и убытках ЗАО «Терна Полимер» представлена в таблице 30.

В 2005 г. выручка ЗАО «Терна Полимер» выросла на 147,3%, полная себестоимость (с учетом коммерческих и управленческих расходов) увеличилась на 147,4%. В результате по итогам 2005 г. прибыль от реализации выросла на 145%.

За 6 мес. 2006 г. выручка предприятия увеличилась на 33,5% за счет расширения производственных мощностей и увеличения загрузки эксплуатируемого оборудования. Совокупные расходы по основной деятельности росли с более низкими темпами (рост на 24,7% по сравнению с 6 мес. 2005 г.) вследствие влияния эффекта масштаба, а также проводимой оптимизации производственных расходов, совершенствования производственных процессов и пр. В результате за 6 мес. 2006 г. прибыль от реализации выросла на 174% по сравнению с результатом аналогичного периода предыдущего года.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 74

Таблица 30. Динамика показателей отчета о прибылях и убытках, тыс. руб.

Наименование показателя	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка от реализации	353 241	873 492	348 316
Себестоимость реализации	303 398	787 625	282 911
Валовая прибыль	49 843	85 867	65 405
Коммерческие расходы	11 734	4 919	2 914
Управленческие расходы	18 163	32 028	20 164
Прибыль (убыток) от реализации продукции	19 946	48 920	42 327
Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	2 447	31	0
Проценты к уплате	13 614	25 777	34 712
Прочие операционные доходы	38 239	15 671	6 634
Прочие операционные расходы	41 167	15 608	7 330
Внереализационные доходы и расходы			
Прочие внереализационные доходы	198	42	21
Прочие внереализационные расходы	400	73	109
Прибыль (убыток) до налогообложения	5 649	23 206	6 831
Отложенные налоговые активы	7 239	3 723	2 821
Отложенные налоговые обязательства	9 766	10 605	4 747
Текущий налог на прибыль	7	23	611
Чистая прибыль	3 115	16 301	4 294

Источник: данные ЗАО «ТПГ «Терна»

За рассматриваемый период в результате роста долговой нагрузки заметно увеличились расходы предприятия по уплате процентов по привлеченным кредитам: в 2005 г. рост на 89% по сравнению с 2004 г., за 6 мес. 2006 г. увеличение в 3,5 раза по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. Кроме того, результат прочей операционной и внереализационной деятельности ЗАО «Терна Полимер» был отрицательным. Но предприятие жестко контролирует свои расходы по прочей операционной и внереализационной деятельности, что обеспечило ускоренные темпы роста объема чистой прибыли: в 2005 г. размер чистой прибыли увеличился в 5 раз, по итогам 6 мес. 2006 г. — в 2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года.

Динамика финансовых показателей

Динамика основных показателей, характеризующих финансовое состояние ЗАО «Терна Полимер», приведена в таблице 31.

Таблица 31. Динамика финансовых коэффициентов

Наименование показателя	Ед. изм.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Показатели маржи				
Маржа прибыли от реализации	%	5,65%	5,60%	12,15%
Ресурсоотдача (выручка на рубль среднегодовой балансовой стоимости имущества)	ед.	0,81	0,88	0,56
Затратоотдача (операционная прибыль на рубль затрат)	ед.	0,06	0,06	0,14
Маржа EBIT	%	5,45%	5,61%	11,93%
Маржа чистой прибыли	%	0,88%	1,87%	1,23%
Показатели финансовой устойчивости				
Коэффициент автономии (Собственные средства (включая доходы будущих периодов) в валюте баланса)	%	35%	29%	29%
Коэффициент самофинансирования (отношение собственных средств к заемным)	%	53%	41%	41%
Собственный оборотный капитал (на конец периода)	тыс. руб.	406 207	379 349	416 438
Коэффициент обеспеченности запасов и затрат собственными средствами	ед.	6,85	4,04	1,76

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 75

Наименование показателя	Ед. изм.	2004 г.	2005 г.	6 мес. 2006 г.
Характеристики долгового покрытия				
Доля долгосрочных обязательств в совокупном долге	%	81%	47%	37%
Выручка/Совокупный долг	ед.	0,62	1,11	0,79
EBIT/Совокупный долг	ед.	0,03	0,06	0,09
EBIT/Текущие обязательства	ед.	0,18	0,12	0,15
EBIT/Проценты к уплате	ед.	1,41	1,90	1,20
Показатели оборачиваемости				
Период оборота запасов	дн.	32,01	33,42	97,36
Период оборота дебиторской задолженности	дн.	218,77	227,99	355,66
Срок оборачиваемости кредиторской задолженности	дн.	24,33	39,87	69,61
Показатели ликвидности				
Коэффициент абсолютной ликвидности	%	3%	2%	1%
Коэффициент критической ликвидности	%	400%	164%	127%
Коэффициент текущей ликвидности	%	476%	190%	175%

Источник: расчет специалистов Банка Москвы

Показатели маржи

Поскольку на протяжении рассматриваемого периода темпы роста выручки от реализации опережали темпы роста совокупных расходов по основной деятельности, маржа прибыли от реализации постепенно увеличивалась.

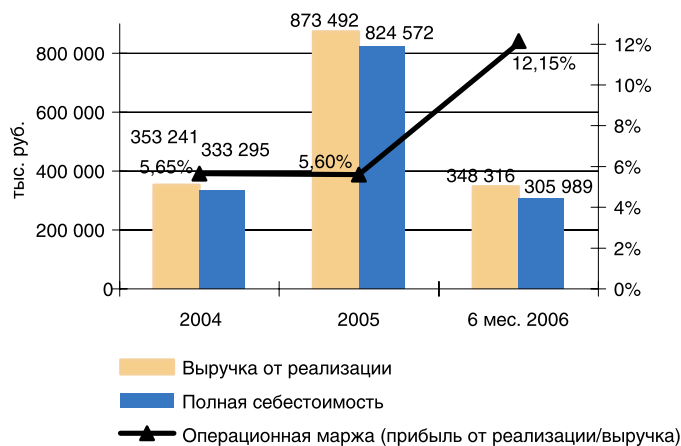


Рис. 11. Динамика выручки, полной себестоимости и операционной маржи.

Величина EBIT (прибыль до уплаты процентов и налогов) постепенно увеличивалась как за счет расширения объемов и повышения эффективности основной деятельности, так и по причине роста расходов по уплате процентов по привлеченным кредитам. Динамика маржи EBIT повторяла динамику операционной маржи: в целом отмечен рост показателя за рассматриваемый период с 5% в 2004 г. до 12% в 1-м полугодии 2006 г.

Величина маржи чистой прибыли за 2004 г.–6 мес. 2006 г. также выросла, но продолжает оставаться невысокой. Это объясняется тем, что компания находится на этапе активного развития. В дальнейшем ожидается продолжение роста эффективности производственной деятельности под влиянием «эффекта масштаба» и принимаемых мер по снижению себестоимости, а также снижение расходов по выплате процентов в результате привлечения более дешевых кредитов и снижения долговой нагрузки.

Таким образом, на протяжении рассматриваемого периода наблюдается повышение эффективности работы ЗАО «Терна Полимер». Ожидается дальнейшее повышение эффективности деятельности, что благоприятно отразится на финансовом состоянии предприятия и его платежеспособности.

Приложение. Основные сведения о Поручителях

Страница 76

Показатели финансовой устойчивости

Следует отметить высокую долговую нагрузку ЗАО «Терна Полимер»: по состоянию на 01.07.06 г. коэффициент автономии равен 29%. Вместе с тем низкая доля собственных средств в составе источников финансирования имущества характерна для «молодых» активно развивающихся предприятий, особенно для компаний, относящихся к производственной сфере.

Поскольку ожидается, что в ближайшие годы ЗАО «Терна Полимер» увеличит объемы производства и повысит эффективность деятельности, доля собственных средств в валюте баланса увеличится.

Положительным моментом является соответствие срочности активов и финансирующих их обязательств, о чем свидетельствует наличие положительной величины собственного оборотного капитала на протяжении всего рассматриваемого периода.

То есть ЗАО «Терна Полимер» имеет сбалансированную структуру баланса, что повышает финансовую устойчивость компании к негативным изменениям внешней среды.

Показатели долгового покрытия

По состоянию на 01.07.06 г. совокупный долг ЗАО «Терна Полимер» составляет 71% валюты баланса. При этом в структуре обязательств преобладают краткосрочные (63% обязательств), что обусловлено целевым назначением заемных средств — пополнение оборотного капитала в период наиболее низкого спроса на продукцию.

В 2005 г. отмечено существенное увеличение значения коэффициента «Выручка/Совокупный долг» с 0,62 до 1,11. Снижение показателя в 1–2 кв. 2006 г. связано с влиянием сезонного фактора: выручка 1-го полугодия меньше, чем выручка 2-го полугодия.

На протяжении рассматриваемого периода постепенно увеличивались и прочие показатели долгового покрытия, такие как «ЕВIT/Совокупный долг», «ЕВIT/Текущие обязательства», «ЕВIT/Проценты к уплате», что свидетельствует о повышении «надежности» предприятия в качестве заемщика.

Показатели оборачиваемости

Увеличение периодов оборота запасов, дебиторской и кредиторской задолженности в 1-м полугодии 2006 г. также обусловлено влиянием сезонного фактора. Поскольку объем выручки и себестоимости во 2-м полугодии будут выше, чем в 1-м, а балансовая величина текущих активов и обязательств несколько снизится к концу года, периоды оборачиваемости также сократятся и приблизятся к значениям 2005 г.

Следует отметить, что у ЗАО «Терна Полимер» остаются высокими показатели оборачиваемости дебиторской задолженности, что приводит к «связыванию» оборотных активов и увеличивает потребность в них.

Показатели ликвидности

На протяжении рассматриваемого периода показатели критической и текущей ликвидности ЗАО «Терна Полимер» были выше рекомендуемых значений, что является следствием сбалансированности баланса.

Удовлетворительные показатели ликвидности указывают на платежеспособность ЗАО «Терна Полимер» в краткосрочном периоде, что подтверждается отсутствием просроченной задолженности по текущим обязательствам.

Выводы по результатам финансового анализа ЗАО «Терна Полимер»

- На протяжении рассматриваемого периода балансовая стоимость имущества ЗАО «Терна Полимер» увеличивалась на 43%. Рост отмечен по группе текущих активов, что объясняется расширением объемов деятельности.
- Рост стоимости имущества был профинансирован за счет краткосрочных заемных средств. Это объясняется целевым назначением привлекаемых кредитов: в 1–2 кв. года предприятие накапливает запасы готовой продукции и производственного сырья в преддверии наступления сезона пикового спроса, финансирование которых осуществляется за счет краткосрочных обязательств. Значительный объем краткосрочной задолженности будет погашен в 3–4 кв. года за счет выручки от реализации продукции в сезон пикового спроса.
- ЗАО «Терна Полимер» имеет сбалансированную по срочности структуру активов и финансирующих их обязательств, что повышает финансовую устойчивость компании, а также свидетельствует о ее платежеспособности в долгосрочном периоде.
- Высокие показатели ликвидности свидетельствуют о платежеспособности ЗАО «Терна Полимер» в краткосрочном периоде.
- На протяжении рассматриваемого периода постепенно увеличивалась эффективность основной производственной деятельности Поручителя под влиянием «эффекта масштаба», оптимизации совокупных расходов, внедрения новых методов в технологию производства и пр. Так, величина операционной маржи выросла до 12,15%, маржи ЕВIT — до 11,93%.



ЗАО «ТПГ «Терна»
107241 Москва, ул. Уральская, 21
Тел. +7 495 502 9888
Факс +7 495 502 9889

www.terna.ru

mail@terna.ru