

Основные параметры облигационного займа

Планируемый срок размещения	Февраль 2007 г.
Эмитент	ООО «Веха-Инвест»
Поручители	ООО «Мир автотехники» ООО «Игрис» ООО «Некис»
Объем	700 млн. руб.
Срок до погашения	3 года
Оферта	Через 1 год
Купонный период	6 месяцев
Ставка купонов	Ставка 1го купона определяется на аукционе, ставка 2го купона равна ставке 1го. Ставки последующих купонов определяются перед исполнением оферты
Направление использования средств	Рефинансирование существующей задолженности Инвестиции и пополнение оборотных средств
Организатор	ООО «ИК Ист Кэпитал»

Основные сведения о Корпорации «Веха»

- Корпорация «Веха» является крупным региональным автодилером, работающим в сфере реализации коммерческого автотранспорта и запчастей к нему. Компания занимает ключевые рыночные позиции в Поволжском федеральном округе и доминирующие позиции на рынке Самарской области, где на долю компании приходится 90% рынка автомобилей ГАЗ, 80% рынка автомобилей ЗИЛ, 83% рынка автобусов и 40% рынка КамАЗ. На рынке спецтехники в Самарской области компания занимает 43% по реализации погрузчиков Амкорд и 65% по реализации тракторов МТЗ. Также компания контролирует 33% долю рынка Самарской области по реализации запчастей для коммерческого транспорта.
- История компании насчитывает 14 лет успешного опыта работы, за это время компания сформировала эффективную систему взаимодействия с поставщиками и покупателями. Бизнес компании основан на сильном дилерском портфеле брендов коммерческого транспорта с одной стороны и широкой сети продаж и устойчивыми связями с крупнейшими покупателями с другой стороны.
- Компания имеет дилерские соглашения со всеми крупнейшими российскими производителями коммерческого транспорта - дилерский портфель Компании включает 15 марок. У компании сложились постоянные партнерские взаимоотношения с крупнейшими покупателями коммерческого транспорта – как с коммерческими, так и муниципальными организациями, компания является постоянным участником и победителем тендеров на поставку техники и запчастей.
- Компания обладает широкой сетью продаж автотранспорта, включающей 4 действующих автосалона (ещё 1 находится в стадии строительства) и 12 действующих выставочных площадок (ещё 3 находятся в стадии строительства). Также в качестве отдельного направления деятельности в структуру Корпорации входит направление по реализации запчастей, розничная сеть данного направления насчитывает 35 магазинов. 56% площади автосалонов и 51% площади магазинов запчастей принадлежит Корпорации на праве собственности.
- Отличительной особенностью деятельности компании является широкая диверсификация деятельности: осуществляется поставка коммерческого транспорта и автотехники практически всех известных производителей. Реализация коммерческого транспорта и оказание автосервисных услуг обеспечивают около 2/3 выручки Компании, направление по торговле запчастями также приносит значительную долю доходов – около 1/3 выручки.
- Дальнейшие направления развития компании ориентированы как на расширение географического присутствия и выход в новые регионы, так и на расширение портфеля продаваемых марок. В настоящее время компания активно развивает сеть продаж, постепенно переходя от создания небольших торговых точек к формированию крупных автоторговых центров. Компания планирует значительно увеличить реализацию запчастей и коммерческого транспорта. Ожидается значительный рост продаж по направлению реализации легковых и коммерческих автомобилей, автобусов и спецтехники ведущих иностранных производителей. В настоящее время подписан ряд дилерских соглашений с иностранными производителями, в 2007 г. планируется реализовывать автомобили марок IVECO, DAF, MAN, FIAT и Kia.
- По итогам деятельности за 9 месяцев 2006 г. выручка Корпорации «Веха» увеличилась на 38% до 3 338 млн. руб., EBITDA составила 136,9 млн. руб.
- Компания обладает самой низкой долговой нагрузкой среди присутствующих на долгом рынке российских автодилеров – по итогам 9 месяцев 2006 г. отношение долг/EBITDA составляет 2,1, чистый долг/EBITDA 1,8.
- Средства от размещения облигационного займа будут направлены на рефинансирование текущей финансовой задолженности (до 50% займа) и инвестиции в расширение торгово-сервисной сети и пополнение оборотных средств. По итогам 2006 г. компания прогнозирует достижения суммы выручки 4,2 млрд. руб., увеличив её в 2007 г. ещё как минимум на 30%. С учетом выполнения прогнозируемых темпов развития соотношение долг/EBITDA на конец 2007 г. не превысит 3.

Основные финансовые показатели компании, млн. руб.

	2004	2005	9м2006
Выручка	2 657.8	3 259.0	3 338.3
EBITDA	173.6	166.6	136.9
Чистая прибыль	159.5	141.4	110.0
Активы	600.4	933.0	1 436.2
Капитал	361.5	484.4	577.3
Займы и кредиты	46.3	90.3	375.5
Валовая рентабельность	18.7%	16.2%	17.5%
Рентабельность EBITDA	6.5%	5.1%	4.1%
Чистая рентабельность	6.0%	4.3%	3.3%
Долг/капитал	0.13	0.19	0.65
Долг/активы	0.08	0.10	0.26
Долг/выручка	0.02	0.03	0.08
Долг / EBITDA	0.27	0.54	2.06
EBITDA / проценты	15.7	8.1	7.3

Источник: консолидированная отчетность Корпорации «Веха», расчеты ИК Ист Кэпитал

Общая информация о компании

Корпорация «Веха» является одним из крупнейших региональных автодилеров коммерческого транспорта и поставщиков запасных частей для отечественной автомобильной и тракторной техники. Компания работает на рынке реализации транспорта с 1992 года и на текущий момент является дилером или торговым представителем практически всех заводов, производящих отечественную грузовую и спецтехнику и запасные части к ней. Среди поставщиков компании – около сорока крупных производителей и более ста мелких из России и стран СНГ. Компания предлагает автотехнику таких известных производителей как «КамАЗ», «МАЗ», «ЗИЛ», «ГАЗ», «УАЗ», «КрАЗ», «Урал», автобусы «ПАЗ», «ЛиАЗ», «Кавз», «Нефаз», спецтехнику «ТВЭКС», «Амкодор», «Дорэлектромаш», «Уралвагонзавод», «Донецкий Экскаватор», «Брянский Арсенал», «ЧМТЗ», сельхозтехнику «МТЗ» и «ХТЗ».

Также Корпорация «Веха» активно осваивает направление по реализации как коммерческих, так и легковых иномарок, реализуемый марочный портфель включает IVECO, KIA, FAW, заключен протокол о намерениях на реализацию автомобилей MAN. Также рассматривается возможность подписания ряда дилерских контрактов и начала продаж других иностранных марок автомобилей (FIAT, ISUZU, FORD, DAF) и сельхозтехники (NEW Holland, John Dire).

Реализация продукции компанией осуществляется через развитую сеть продаж, включающей 4 автосалонов и 12 выставочных площадок, а также 35 оптово-розничных магазинов-складов по продаже запчастей в Урало-Поволжском регионе. Торгово-логистическая инфраструктура компании включает центральный складской комплекс площадью 5 тыс. кв. м., выставочную площадку автотехники площадью более 1 га, торговые и офисные площади.

За 9 месяцев 2006 г. компания реализовала 4 309 единиц автомобилей и техники, что на 18% превышает показатель аналогичного периода прошлого года. Объем реализации запчастей увеличился на 38% и составил 1 113 млн. руб. 2006 г. характеризовался для компании значительным расширением торговой сети и началом работы с рядом новых иностранных марок, что в совокупности по итогам 2007 г. должно обеспечить прирост выручки на 38% до 5,9 млрд. руб.

География деятельности Корпорации «Веха»



Источник: Корпорация «Веха»

Клиентами Корпорации «Веха» являются крупнейшие промышленные предприятия, автотранспортные и сельскохозяйственные организации, муниципальные организации Самарской, Саратовской, Оренбургской областей и других близлежащих регионов. Основным преимуществом Корпорации является возможность предоставления клиентам полного спектра услуг, связанных с автомобилями и автотехникой: продажа, техническое обслуживание и снабжение запасными частями.

В настоящее время компания продолжает активное расширение своей розничной сети, постепенно переходя от создания небольших торговых точек к полнофункциональным крупным автоторговым центрам и расширяя присутствие в смежных регионах. Стратегической целью компании является достижение лидирующих позиций в близлежащих к Самарской области регионах (в радиусе до 1000-1500 км от Самары).

В качестве своей миссии компания определяет комплексное обслуживание корпоративных и частных клиентов по номенклатуре: автомобили, запасные части и

сервис с использованием современных форм обслуживания в регионах присутствия.

Операционные показатели компании демонстрируют устойчивую тенденцию к росту - по итогам 2006 г. компания прогнозирует рост выручки минимум на 32% до 4,3 млрд. руб.

История развития

Корпорация «Веха» была образована в 1992 году в г. Самаре. Изначально, являясь торговым представительством ОАО «КАМАЗ», Компания специализировалась на торговле автозапчастями данных автомобилей. В 1994 Корпорация открыла первый магазин в Самаре, а в 1998 г. был открыт магазин в г. Тольятти. В течение 1992-2000 гг. компания увеличивала направление по реализации запчастей, расширяя ассортимент и открывая новые торговые точки.

В 2001 году на базе Корпорации была создана региональная площадка по сбыту автомобилей ГАЗ, «Веха» получила статус официального дилера ТД «РусАвтоГАЗ» в Поволжском регионе. В этом же году «Веха» стала официальным дилером холдинга производителей автобусной техники «РусАвтоПром».

Также в 2001 г. было основано направление по сервисному обслуживанию грузовых автомобилей и автобусов, а в 2004 г. в Корпорации «Веха» были основаны новые сервисные направления: организована эвакуационная служба и организована работа выездной ремонтной бригады по ремонту спецтехники. В 2005 г. был открыт автосервис для импортных автомобилей.

За период 2001-2005 г. компания активно расширила количество реализуемых марок и увеличила объемы реализации коммерческого транспорта, были заключены дилерские контракты на поставку автомобилей ПАЗ, ЛиАЗ, ЗИЛ и многие виды спецтехники (экскаваторы, погрузчики, тракторы, комбайны).

Начиная с 2005 г. компания приступила к развитию направления по реализации иностранных автомобилей, начав продажи легковых автомобилей Mazda.

2006 г. для компания ознаменовался значительным расширением деятельности и началом работы с многими новыми марками. В 2006 была начата реализация автомобилей KIA, IVECO, FAW, запущено направление по реализации сельхозтехники.

Ниже представлен портфель дилерских контрактов Корпорации «Веха» и динамика их заключения:

Производитель	Дата заключения	Краткое описание
ЗАО «Рославльский автоагрегатный завод АМО ЗИЛ»	1996 г.	Заключение дилерского договора с ЗАО «Рославльский автоагрегатный завод АМО ЗИЛ» на реализацию продукции (запасные части) Рославльского автоагрегатного завода на территории Самарской области.
ОАО ТФК «КамАЗ»	2000 г.	Заключение дилерского договора с ОАО ТФК «КамАЗ» на реализацию продукции (запасных частей) Камского автомобильного завода на территории Самарской области.
ОАО «Гидросила»	2000 г.	Заключение дилерского договора с ОАО «Гидросила» на поставку гидронасосов, гидрошлангов и распределителей с правом реализации в регионах присутствия.
Завод имени Тарасова ООО «Автоформ»	Февраль 2001 г.	Заключение дилерского договора с ООО «Автоформ» на поставку автотракторного электрооборудования и запчастей для автомобильных, моторостроительных и тракторных заводов.
ОАО «Горьковский автомобильный завод»	Март 2001 г.	Заключение дилерского договора с ОАО «ГАЗ» на реализацию продукции Горьковского автозавода на территории Самарской области. Открытие регионального склада в Поволжье на территории выставочного комплекса.
ООО «Русские автобусы»	Апрель 2001 г.	Заключение дилерского договора с ООО ТД «РусАвтоПром» по эксклюзивной реализации автобусов ПАЗ, КАВЗ, ГолАЗ, ЛиАЗ.
ОАО «ЗМЗ»	Сентябрь 2001 г.	Заключение дилерского договора с ОАО «Заволжский моторный завод» на поставку двигателей и комплектующих к ним и реализацию в регионах присутствия.
ООО ТД «СТРОЙДОРМАШ»	Ноябрь 2001	Заключение дилерского договора с ООО «ТД СТРОЙДОРМАШ» на поставку грейдеров, экскаваторов, погрузчиков на территории Самарской, Саратовской, Ульяновской и Пензенской областей.
ОАО «Тверской экскаватор»	Январь 2002 г.	Заключение дилерского договора с ОАО «Тверской экскаватор» на поставку экскаваторов и вилочных погрузчиков на территории Самарской, Саратовской, Ульяновской и Оренбургской областей.
ОАО «Амкодор-Ударник» (Беларусь)	Январь 2002 г.	Заключение дилерского договора с ОАО «АМКОДОР» на поставку фронтальных погрузчиков и спецтехники на базе МТЗ на территорию Самарской и Саратовской областей.
Концерн ПРАМО ООО «СП-Трейд»	Март 2003 г.	Заключение дилерского договора с ООО «СПТТрейд» на поставку автомобильного и моторного оборудования
ЗАО «Торговый дом АМО «ЗИЛ»	Ноябрь 2003 г.	Заключение дилерского договора с ТД АМО «ЗИЛ» на поставку автомобилей ЗИЛ и спецтехники на шасси ЗИЛ на территорию Самарской, Оренбургской, Саратовской, Ульяновской областей.

ФГУП «Уралвагонзавод»	Декабрь 2003 г.	Заклучение дилерского договора с ФГУП ПО «Уралвагонзавод» на поставку экскаваторов, погрузчиков малогабаритных, с/х тракторов на территорию Самарской, Саратовской, Оренбургской областей.
ОАО «Донецкий экскаватор»	Январь 2004 г.	Заклучение дилерского договора с ОАО «Донецкий экскаватор» на поставку экскаваторов, фронтальных погрузчиков на территорию Самарской области и прилегающей к ней областей
ОАО «Агромаш Холдинг»	Март 2004 г.	Заклучение дилерского договора с ОАО «Агромаш Холдинг» на поставку тракторов с/х назначения и комбайнов.
ОАО «НЕФАЗ»	Июль 2004 г.	Заклучение дилерского договора с ОАО «НЕФАЗ» на поставку полуприцепов на территории Самарской области.
ОАО «Автоагрегат», г.Ливны	Декабрь 2004 г.	Заклучение дилерского договора с ОАО «Автоагрегат» на поставку фильтрующих элементов к автотракторной технике с правом реализации в регионах присутствия.
ООО «Автоприбор»	Март 2004 г.	Заклучение дилерского договора с ООО «Автоприбор» на поставку автоприборов.
ООО «ТД ХТЗ»	Январь 2005 г.	Официальный представитель ООО «ТД ХТЗ» (поставка тракторов производства Харьковского тракторного завода).
ОАО «Костромской завод мотордеталь»	Январь 2005 г.	Заклучение дилерского договора на поставку гильзо-поршневых групп и реализацию в регионах присутствия.
ООО «ТД-МТЗ-Елаз»	Февраль 2005 г.	Заклучение дилерского договора с ООО «ТД-МТЗ-Елаз» на поставку тракторов семейства «Беларус» на территорию Самарской и Оренбургской областей.
ОАО «Димитровградский автоагрегатный завод»	Февраль 2005 г.	Заклучение дилерского договора на поставку запасных частей производства Димитровградский автоагрегатный завод и реализацию в регионах присутствия.
ЗАО «СОАТЭ»	Сентябрь 2005 г.	Заклучение дилерского договора с ЗАО «СОАТЭ» на поставку автотракторного электрооборудования.
ООО ТД «Цитрон»	Декабрь 2005 г.	Заклучение дилерского договора с ООО ТД «Цитрон» на поставку фильтрующих элементов к автотракторной технике с правом реализации в регионах присутствия.
ООО «БДМ-Агро»	Ноябрь 2005 г.	Заклучение дилерского договора на поставку сельскохозяйственной техники (дискаторы), запасных частей и реализацию в регионах присутствия.
ОАО «ШААЗ»	Декабрь 2005 г.	Заклучение дилерского договора на поставку радиаторов и присвоение статуса дистрибьютора ОАО «Шадринский автоагрегатный завод» на территории Поволжского федерального округа.
ЗАО «Паневежио-Аурида»	Февраль 2006 г.	Заклучение дилерского договора на поставку автокомпрессоров с ЗАО «Паневежио Аурида» и открытие регионального склада на территории Корпорации.
ООО ТК «Ярославский дизель»	Ноябрь 2006 г.	Заклучение дилерского договора на поставку двигателей и запасных частей производства ОАО «Автодизель» (Ярославский моторный завод).
ЗАО «Аккумуляторные технологии»	Октябрь 2006г	Заклучение дилерского договора с ЗАО «Аккумуляторные технологии» на поставку АКБ торговых марок «АКТЕХ», «Зверь» и реализацию в регионах присутствия.
KIA	Февраль 2006г	Заклучен договор с официальным дистрибьютером ООО «Автотормаркет» (г.Москва)
IVECO	Апрель 2006г	Заклучен дилерский договор с IVECO S.P.A. (Италия, Турин)
MAN	Сентябрь 2006г	Заклучен протокол о намерениях с представительством MAN в РФ ООО «МАН Автомобили Россия»

Источник: Корпорация «Веха»

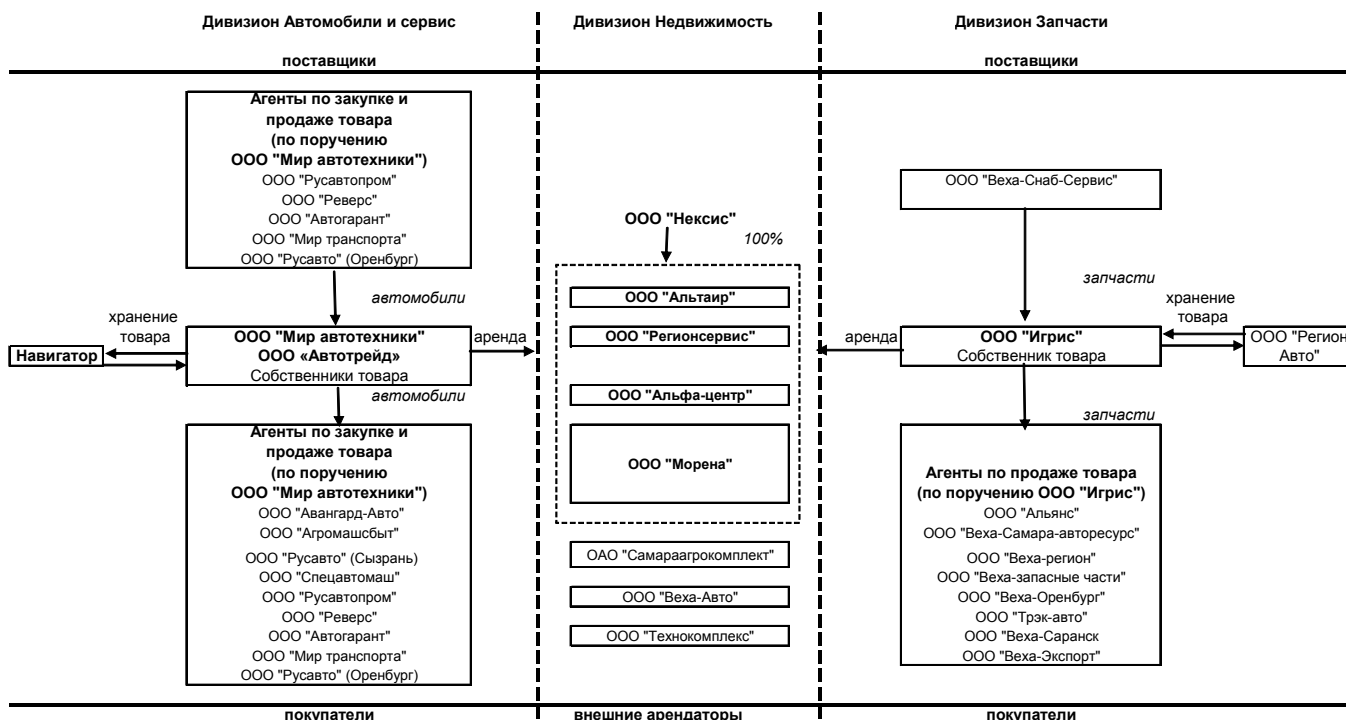
Структура бизнеса Корпорации «Веха»

В настоящее время организационно в состав Корпорации «Веха» входят 3 основных направления деятельности.

1. Реализация автомобилей и автотехники, оказание автосервисных услуг. Данное направление обеспечивает около 2/3 консолидированной выручки Корпорации «Веха».
2. Реализация запчастей. Данное направление обеспечивает 1/3 консолидированной выручки.
3. Владение торгово-складской недвижимостью совокупной площадью 46,7 тыс. кв. м.

Первые 2 направления являются ключевым для Корпорации и обеспечивают большую часть выручки Корпорации. В рамках деятельности направления «Недвижимость» корпорация использует принадлежащие площади преимущественно для обеспечения деятельности автомобильного бизнеса и сети по реализации запчастей. Также компании принадлежит ряд торгово-офисных помещений, которые сдаются в аренду третьим лицам, являясь дополнительным источником дохода.

Схема организации деятельности бизнеса Корпорации «Веха»



Источник: Корпорация «Веха»

Поручителями по облигационному займу выступают ключевые операционные компании Корпорации, осуществляющие реализацию автомобилей (ООО «Мир Автотехники») и запчастей (ООО «Игрис»). Закупка и реализация товаров осуществляется через собственную агентскую сеть Корпорации. Также по облигационному займу поручительство предоставлено ООО «Нексис», которое через дочерние общества является балансодержателем большей части недвижимости Корпорации с рыночной стоимостью более 280 млн. руб.

Краткое описание отрасли

Рынок грузового транспорта

Рынок продаж коммерческого транспорта характеризуется динамичным развитием. Последние пять лет отмечены значительным (до 26 %) ростом продаж грузовой техники на внутреннем рынке, что обусловлено следующими причинами:

- положительная динамика грузооборота с участием автомобильного транспорта;
- эффективность использования автомобильного транспорта в грузоперевозках ежегодно увеличивается на 3-6% и сохраняет потенциал роста на период 2010-2015 гг.;
- общий парк грузовых автомобилей в России в последние годы увеличивался на 2-2,2 %, что значительно отставало от текущих рыночных потребностей. На 1 января суммарный парк всех эксплуатирующихся в России грузовиков составил около 4,5 млн. ед. В условиях стареющего парка спрос на грузовики не просто сохранится, а будет неуклонно расти.

За январь-август 2006 года производство грузовых автомобилей увеличилось на 17,7%, что связано с увеличением платежеспособного спроса, а также организацией сборочного производства грузовых автомобилей ОАО «ТатАЗ». Рост автомобильных перевозок обусловил увеличение спроса на российские и импортные грузовые автомобили. Наиболее высокими темпами производство росло на следующих предприятиях: ООО «Автомобильный завод «ГАЗ» - на 13,4 % (рост производства наблюдается по мало- и среднетоннажным автомобилям), ОАО «КАМАЗ» - на 33,8%. Производство автобусов за январь-август 2006 года увеличилось на 3,4 % по отношению к аналогичному уровню 2005 года, в основном за счет увеличения спроса со стороны региональных транспортных предприятий. Наиболее высокими темпами производство росло на ООО «Автомобильный завод «ГАЗ» - на 9,8% и компании «Русские автобусы» (ПАЗ, ЛиАЗ, ГолАЗ, КАВЗ) - на 20,1%. Также увеличилось производство цистерн, сельскохозяйственной техники и оборудования, строительно-дорожной и коммунальной техники.

По данным компании ОАО «АСМ-холдинг» в настоящее время платежеспособный спрос на грузовые автомобили в России составляет около 75 % от потенциального, в обозримой перспективе он может достигнуть уровня 85-88%.

Основными тенденциями рынка коммерческого транспорта являются: расширение возможностей по привлечению инвестиций, рост сегмента иномарок, а также рост профессионализма участников рынка. С ростом рынка растет спрос на коммерческий транспорт, усиливается конкуренция между производителями.

По прогнозам специалистов наиболее значительные изменения произойдут в сегменте легких грузовиков (пикапы и фургоны массой до 3,5 т). Продажи малотоннажников в России в 2010 г вырастут до 185-195 тыс. ед., а в 2015 этот показатель составит 262,5 тыс. ед.

Среди российских производителей лидером по производству коммерческого транспорта является Горьковский автозавод (ГАЗ). В общем объеме продаж отечественных грузовиков доля автомобилей ГАЗ в 2004 году составила 56,77%. В сегменте рынка маршрутных такси первенство Горьковского автозавода абсолютно. Автопарки частных перевозчиков на 80—85% укомплектованы «Газелями» и «Баргузинами». Второе место по производству автобусов малого класса (длиной до 7 метров) удерживается Павловским автозаводом (ПАЗ). В 2004 году с его конвейера сошло 12,1 тысячи автобусов. Еще один крупный производитель малого коммерческого транспорта — АМО «ЗиЛ». Машины данного класса востребованы практически во всех отраслях хозяйственного комплекса России, от почтовых перевозок до доставки товаров населению. Бурный рост количества фирм малого и среднего бизнеса в ближайшие годы будет активно стимулировать продажи автомобилей малой грузоподъемности.

В 2005 году примерно 36,2 % в структуре продаж малого коммерческого транспорта составили иномарки - Ford Transit Connect, Hyundai Porter, Mercedes-Bens Vito, Renault Kangoo, Citroen berlingo, Peugeot Partner, VW Caddy, Fiat Doblo другие.

Сегмент грузовиков полной массой от 3,51 до 9 т в 2005 г. вырос до 29 тыс. ед., из которых 4 тыс. (13,8%) пришлось на иномарки. По сравнению с показателями продаж 2000 г. (20,1 тыс. ед.) объем реализованных машин вырос на 30,1%. Среди российских предприятий в данном сегменте доминирует ГАЗ — 3306-3307 и 3309, а также ЗИЛ-5301. Доля продаж ГАЗа в секторе коммерческого среднетоннажного транспорта в среднем - 75%. ГАЗ удачно нашел свою рыночную нишу и объем его продаж динамично растет в секторе продаж коммерческого грузового автотранспорта. Основные преимущества автомобилей «ГАЗ» — это цена (в среднем \$7000-8000) и дешевизна в обслуживании.

Иностранные производители в данном сегменте представлены такими марками, как: Renault Mascott, Volvo FL, VW Transporter, Iveco Daily, Hyundai HD72, Mercedes-Bens Sprinter, Nissan Cabster, Mitsubishi Canter и др. На рынке появился новый игрок в связи с открытием сборочного производства Isuzu на территории УАЗ в Ульяновске. Поэтому статистика продаж получит прирост не только за счет увеличения сбыта прежних участников рынка, но и новых компаний.

Одним из наиболее стабильных секторов рынка коммерческой техники — является сектор грузовиков полной массой от 9,1 до 12 т. За период 2000-2005 гг. объем продаж в данном секторе менялся незначительно и составил в 2005 году 8,8 тыс ед., из них 0,5 тыс. - иномарки. По сравнению с 2000 г. объемы продаж упали на 2,2 %, а с 2004 г. — на 4,5 %. Российские производители в данном сегменте представлены такими марками, как КАМАЗ -4326, ЗИЛ — 4331 и «Урал — 43206». Представители зарубежных брендов — DAF LF, Iveco, EuroCargo, MAN TGL, Mercedes-Bens Atego, Renault Midlum и др.

Начиная с 2000 г продажи в сегменте автомобилей полной массой 12,1-18 т росли и к 2005 г практически удвоились (+48,2%), составив 38,2 тыс.ед. Более половины грузовиков данного сегмента составили иномарки — 26 тыс. ед. или 68,1 %. Данный сегмент представлен российскими автомобилями КАМАЗ, УРАЛ и др. Иностранные производители представлены марками Mercedes-Benz, Renault, DAF, Ford, Hyundai, Iveco, MAN. В данном сегменте иномарки пользуются возрастающим спросом.

Сектор тяжелых грузовиков полной массой 20,1 — 26 т является одним из самых динамично развивающихся. Спрос на такую технику в России с 21 тыс. в 2000 г вырос до 32,5 тыс. ед. (55%). Доля иномарок в данном сегменте рынка составила 38,8 % или 12,6 тыс. ед. По прогнозам экспертов, именно этот сегмент рынка будет наиболее динамично развиваться. В 2015 г. продажи здесь могут составить 35-38 тыс.ед. Основные российские грузовики в данном сегменте — КАМАЗ — 6460, 65115, Урал-4320-0919. Наиболее востребованы в данном сегменте иномарки: Volvo FH, Scania R, Hyundai HD 160, Iveco Stralis AT, Mercedes-Bens Actros, MAN TGA, Renault Magnum.

Сегмент от 26 т и более также на протяжении шести лет отмечен устойчивым ростом. В 2005 г. продажи автомобилей увеличились на 44,7 % по сравнению с 2004 годом. Доля иномарок составляет 31,9 %. Марка Scania не первый год удерживает лидерство по

продажам в данном сегменте благодаря высокому качеству автомобилей и техническому обслуживанию европейского уровня.

По прогнозам экспертов общий объем продаж грузовых автомобилей в России в 2010 году достигнет уровня 320 тыс. ед. и 415 тыс. ед. в 2015 году.

Динамика и прогноз продаж коммерческого транспорта в разрезе по сегментам

полная масса	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2010	2015
до 3,5 т	135.7	138.2	130.9	156.8	151.8	168.8	190	262.5
3,51 - 9 т	20.1	21.3	20	24.2	27	29	36	50
9,1 - 12 т	9	8.8	9.8	7.7	9.2	8.8	10.5	11
12,1-18 т	19.8	26.2	32.4	29.5	35.1	38.2	39	41
18,1 -20 т	7.6	9.6	8.4	6.4	7.3	6.7	7.5	9
20,1 - 26 т	21	23.2	17.4	17.8	23	32.5	33	36.5
26,1 т и более	1.3	1.5	1.7	1.9	2.6	4.7	4	5
Итого	214.5	228.8	220.6	244.3	256	288.7	320	415

Источник: журнал «Автоперевозчик»

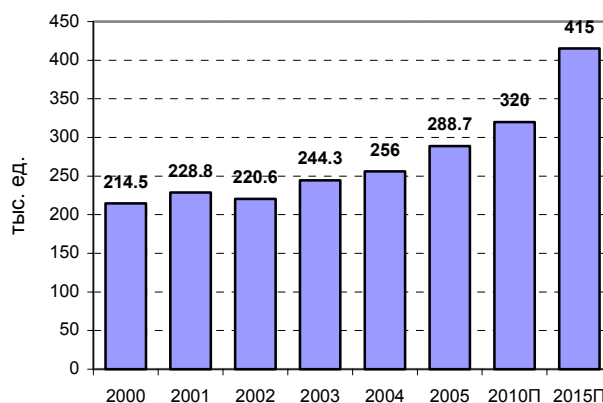
По мнению аналитиков, объем продаж грузовых автомобилей в России в целом соответствует рыночному спросу в стране. Однако, он в значительной мере обеспечивается за счет импорта. Тенденция расширения спроса на иностранную технику, и рост доли ее продаж в совокупном объеме продолжится и в дальнейшем.

За последние пять лет поставки российских автомобилей на внутренний рынок сократились с 73 % в 2001 г до 58 % в 2005. Поставки иномарок, наоборот, возросли с 22% до 37 %.

Суммарный ввоз коммерческого автотранспорта в 2005 г достиг 106,7 тыс. ед. Из общих продаж грузового автотранспорта в 2005 г на уровне 288 тыс.ед. по импорту из дальнего зарубежья ввезено 55,8 тыс. ед., или 29 % общего количества. Импорт грузовиков с пробегом по сравнению с 2004 г увеличился на 13 тыс. ед., или на 18,2 %. Ввоз новых иномарок за прошлый год вырос на 13,7 тыс. ед. или в 2,6 раза.

Перевозчики активно покупали как новые, так и подержанные иномарки. Самый большой рост отмечен в импорте малотоннажных автомобилей и грузовиков тяжелого класса. Главными причинами увеличения спроса на зарубежную продукцию стали узкий модельный ряд российской техники и несоответствие технико-эксплуатационных параметров российских грузовиков возросшим требованиям ряда перевозчиков. Предвидится дальнейшее сокращение доли российских марок в общей структуре реализуемого коммерческого транспорта.

Динамика общего объема продаж коммерческого транспорта



Источник: Корпорация «Веха»

В дальнейшем прогнозируется рост спроса на надежную иностранную коммерческую технику. Для этого есть как минимум две предпосылки – сильно изношенный парк автомобилей и автобусов, а также высокая надежность иностранной техники.

Рынок сельскохозяйственной техники

По данным Союза производителей сельскохозяйственной техники и оборудования для АПК «Союзагромаш», общий объем продаж сельхозтехники (тракторы, плуги, сеялки, культиваторы, зерноуборочные комбайны) отечественного производства составил в 2005 году около 21,8 тыс. штук или 46% рынка. Соответственно, 54% – сельхозмашины, выпущенные в дальнем и ближнем зарубежье.

Учитывая, что срок эксплуатации машин оценивается примерно в 14–16 лет, основной объем выбытия техники приходится на 2006–2007 годы. Около 80% действующей техники

было поставлено хозяйствам до 1991 года, и только у 20% машин срок эксплуатации не истечет в эти сроки.

По данным Союзагромаша, в январе-мае 2006 г. в России было произведено 3 505 комбайнов, что составило 88,1% от показателей января-мая 2005 г. (3 910 шт.). Лидером в производстве комбайнов в России являются ООО «Комбайновый завод «Ростсельмаш» и предприятия, входящие в состав Агромашхолдинга. Производство тракторов за этот период составило 4 063 шт., что на 6% ниже показателя января-мая 2005 г. (4 319 шт.). Ведущими предприятиями тракторостроения стали ОАО «ТК «ВгТЗ», ОАО «Владимирский моторно-тракторный завод» и ГУП РТ «ПО ЕЛАЗ».

Импорт сельхозтехники в РФ в январе-мае 2006 г. вырос на 40% - до 444,7 млн. долл. Первое место в структуре импорта по итогам 5 месяцев занимают машины из Германии – 119,1 млн. долл. (26,8%). На втором месте техника из США – 101,3 млн. долл. (22,8%).

По прогнозу специалистов Союзагромаша, российский рынок сельхозтехники в 2006 г. вырастет с 2,3 млрд. долл. до 2,7 млрд. долл. Рост рынка будет обусловлен дальнейшим увеличением импортных поставок сельхозмашин в Россию, объем которых по итогам 2006 года должен возрасти на 45% (по сравнению с 2005 годом) или до 1,8 млрд. долл.

Объем производства и продаж техники для АПК напрямую зависит от экономического положения сельского хозяйства. В целом, прогноз развития рынка сельскохозяйственной техники на ближайшее время позитивный. В последнее время значительно увеличена поддержка сельхозпроизводителей со стороны государства, во-вторых, направлены значительные средства со стороны государства. По прогнозам аналитиков в 2007-2008 гг. цены на зерно будут расти, соответственно, вырастут продажи сельскохозяйственной техники.

Рынок запчастей

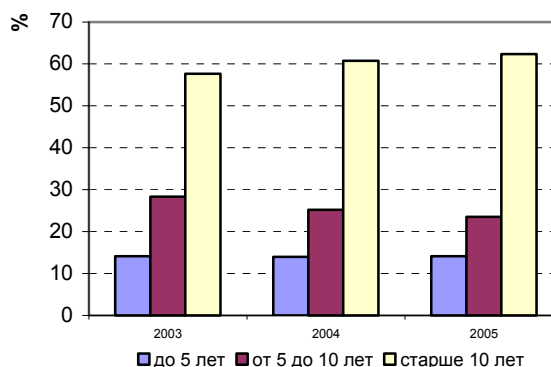
Рынок запчастей для коммерческого транспорта напрямую связан рынком продаж коммерческого транспорта. В условиях стареющего парка спрос на грузовики и на запчасти для них не просто сохранится, а будет неуклонно расти.

Объем рынка деталей отечественных автомобилей приближается к 1 млрд. евро. Продажи иномарок в России с каждым месяцем растут, что обуславливает рост потребность в запчастях для иномарок - по оценкам экспертов, объем рынка запчастей для иномарок уже сегодня равен 600 млн. евро.

На рост продаж запчастей влияют следующие факторы:

- Положительная динамика продаж грузовиков в России;
- Стареющий парк коммерческих автомобилей;
- усиление конкуренции между производителями;
- открытие в России производств на комплектующие к иномаркам.

Изменение парка грузовых автомобилей в РФ в зависимости от срока эксплуатации



На рынке запчастей поставщики имеют сильные позиции; у них есть возможность диктовать свои условия. Также рынок характеризуется высокими входными барьерами для крупных и низкими барьерами для мелких нецентрализованных игроков. Рост рынка и свободные территории ведут к невысокой конкуренции среди существующих компаний.

Описание операционной деятельности компании

Основные операционные показатели компании свидетельствуют о высокой динамике развития деятельности, являющейся результатом лидирующих позиций компании и успешного расширения марочного портфеля и торговой сети. Компания одинаково активно развивает 2 ключевых направления своей деятельности: торговлю автомобилями и автотехникой и торговлю запчастями и оборудованием.

Динамика основных операционных показателей Компании

	2004	2005	9м2006	2006П	2007П
Выручка, в т.ч.	2 657,8	3 259,0	3 338,3	4 294,6	5 922,1
автомобили и сервис	1 701,4	2 171,2	2 168,7	2 691,7	3 495,0
запчасти	909,0	1 059,7	1 112,5	1 526,8	2 351,0
EBITDA	173,6	166,6	136,9	206,1	285,5

Источник: Корпорация «Веха»

Направление автомобили и сервис

Корпорация «Веха» является лидером продаж грузовых автомобилей, сельскохозяйственной и специальной дорожно-строительной техники в Самарской области. В рамках данного направления компания осуществляет продажу автомобилей ЗИЛ, ГАЗ, КАМАЗ, МАЗ, УАЗ, IVECO, тракторов, спецтехники, комбайнов, сельхозтехники и прицепного оборудования, комиссионной автотехники.

Структура торгово-сервисной сети Корпорации «Веха» по реализации автомобилей и техники

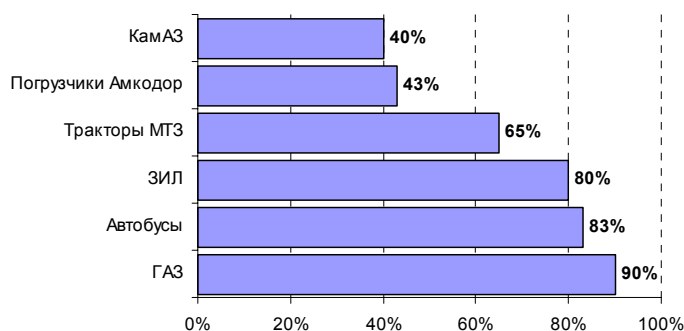
	Количество	в т.ч. собств.	в т.ч. аренда	Площадь, кв.м.	в т.ч. собств.	в т.ч. аренда
Количество пунктов продаж, в т.ч.	27	13	14			
выставочные площадки по торговле автомобилями и техникой	12	6	6	38 561	11 128	27 433
автосалоны	4	2	2			
офисы и представительства по торговле автомобилями и техникой	11	5	6			
Автосервисы	8	6	2	6 209	5 857	352

Источник: Корпорация «Веха»

Компания обладает широкой сетью продаж автотранспорта, включающей 4 действующих автосалона и 3 строящихся, 12 действующих выставочных площадок и 3 строящихся. Регионы присутствия включают города Самару, Тольятти, Саратов, Энгельс, Пензу, Ульяновск и Оренбург.

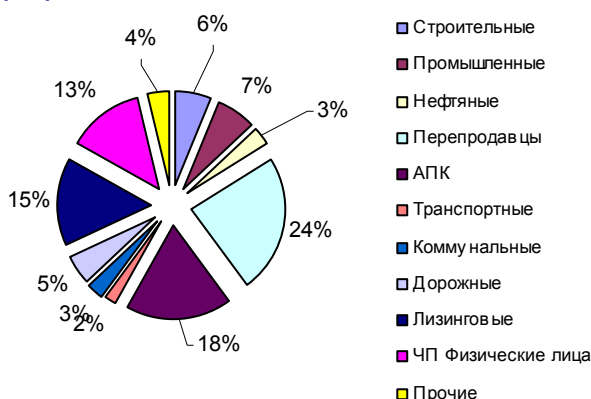
По итогам 9 месяцев 2006 г. компания реализовала 4 309 единиц автомобилей и автотехники против 3 647 единиц за аналогичный период прошлого года. Большую часть в структуре продаж на текущий момент приходится на марки ГАЗ, однако удельный вес данной марки в структуре продаж автомобилей и техники имеет тенденцию к снижению – по итогам 9 месяцев 2006 г. доля реализации марки ГАЗ в стоимостном выражении составила 29% против 40% за аналогичный период предыдущего года. Второй по размерам товарной группой являются автобусы, обеспечившие в 2006 г. 24% долю выручки от реализации транспорта и техники против 14% за аналогичный период предыдущего года.

Рыночные позиции Компании на рынке Самарской области по реализации автомобилей



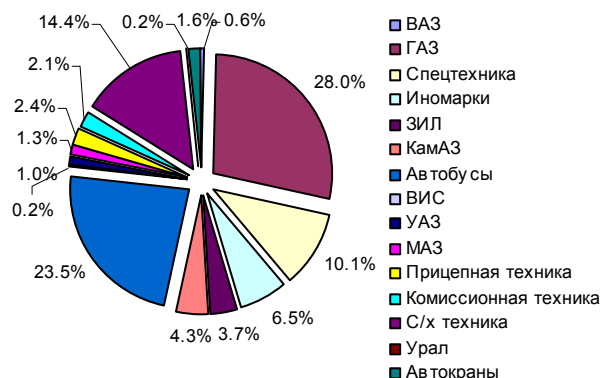
Источник: Корпорация «Веха»

Сегментация рынков сбыта автомобилей и автотехники
Корпорации «Веха» по клиентской базе за 2006 год



Источник: Корпорация «Веха»

Структура реализации транспорта и техники по
итогу 9 месяцев 2006 г.



Источник: Корпорация «Веха»

Диверсифицированная структура продаж автомобилей и автотехники, выражающаяся в широком спектре марок и отраслевой сегментации покупателей, является следствием устойчивых связей с крупнейшими российскими и белорусскими производителями коммерческого транспорта и автотехники с одной стороны и широкой базой покупателей при развитой сети продаж с другой стороны. На долю крупнейшего покупателя приходится только около десятой части всех закупок.

Корпорация «Веха» является постоянным участником тендеров на организацию поставок техники для государственных и муниципальных предприятий и учреждений. При этом условия взаиморасчетов при оплате поставляемой в рамках тендера продукции предусматривают 30% предоплату, оставшиеся 70% перечисляются в течение 10 дней с момента подписания акта приема-передачи техники.

В области закупочной политики компания использует преимущества от долгосрочного характера отношений с поставщиками и значительных масштабов закупок, следствием чего для компании является возможность получать скидки от официальных цен производителей в размере до 10%. Большинство поставок осуществляется на условиях предоплаты со сроком от 1го до 3х месяцев, на долю крупнейшего поставщика компании приходится не более четверти объема всех поставок.

Значительный рост продаж автомобилей и техники компания достигает за счет выхода на новые сегменты продукции (реализация сельхозтехники), расширения списка продаваемых марок и реализации торговли сельхозтехникой.

Так, запустив в 2005 г. направление по реализации иномарок с продаж легковых автомобилей одной марки, уже концу 2006 г. список продаваемых иномарок включает KIA, IVECO, FAW.

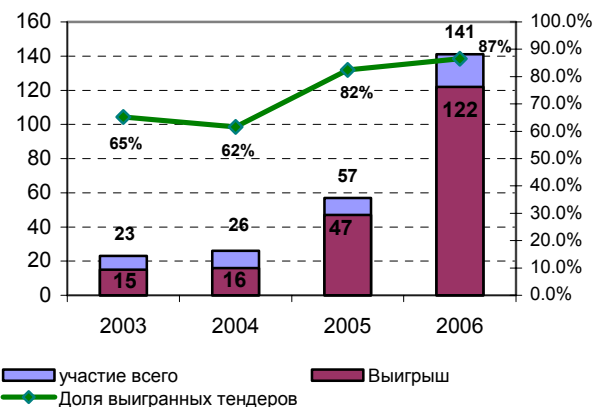
В 2006 г. компания активно приступила к развитию нового для себя направления - торговли сельхозтехникой, что уже по итогам 9 месяцев 2006 г. обеспечило прирост выручки в сумме 318 млн. руб. В 2007 г. компания планирует дальнейшее расширение ассортимента реализуемой сельхозтехники, осуществив поставку около 100 единиц иностранной сельхозтехники на сумму до 185 млн. руб.

Крупнейшие поставщики автотехники для Корпорации «Веха» по
итогу 1го полугодия 2006 г.

Поставщик	Доля в поставках	Условия поставки
ООО «ТД РУССКИЕ МАШИНЫ»	24.2%	Предоплата, скидка 5%
ЦТД Русские Автобусы	23.3%	Предоплата, скидка 5-6%
МТЗ-Елаз ТД ООО	6.5%	По факту, скидка 6%
Автоцентр Север ООО	3.3%	Предоплата, скидка 7%
ООО «ТД СтройДорМаш»	3.2%	Предоплата, скидка 5-10%
ОАО «Амкодор»	2.7%	Предоплата, скидка 10%
Сим-Авто ЗАО	2.6%	Предоплата, скидка 2%
ЗИЛ ТД ЗАО	2.6%	Предоплата, скидки 6-7%
ООО «ХТЗ Торговый Дом»	2.5%	Отсрочка платежа, скидка 50 тыс. руб.

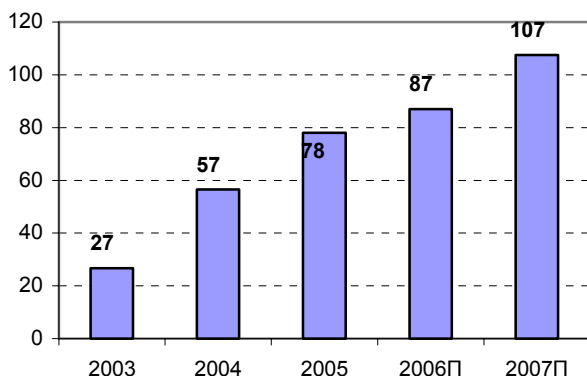
Источник: Корпорация «Веха»

Динамика сделок в рамках тендеров



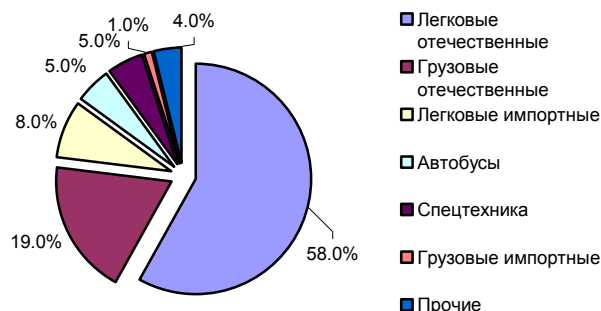
Источник: Корпорация «Веха»

Динамика выручки от услуг автосервиса, млн. руб.



Источник: Корпорация «Веха»

Анализ объемов продаж услуг по видам ремонтируемого транспорта за 2006г.



Источник: Корпорация «Веха»

Рост продаж автомобилей и расширение марочного портфеля сопровождается соответствующим ростом автосервисов компании, количество которых достигло 8 с совокупной площадью 6,2 тыс. кв. м. Выручка от данного вида деятельности по итогам 9 месяцев 2006 г. составила 66,7 млн. руб. Центры технического обслуживания, сертифицированных производителями, обеспечивают предпродажную подготовку техники, гарантийное и постгарантийное обслуживание автомобилей ГАЗ, КАМАЗ, ЗИЛ, специальной техники и автобусов.

Основными целями дальнейшего развития в области реализации автомобилей и техники является региональная экспансия и расширение марочного портфеля.

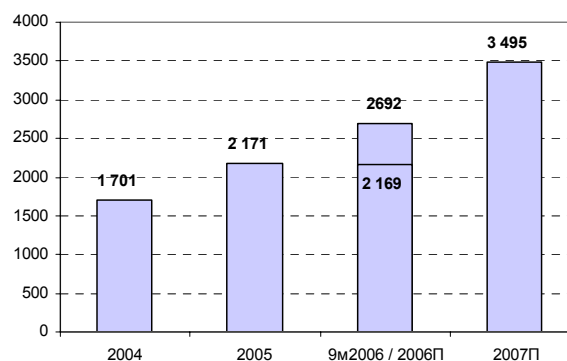
С точки зрения регионального присутствия компания планирует сохранить лидирующие позиции на рынке продаж автомобилей и спецтехники по дилерским контрактам в Самарском регионе и усилить позиции в других регионах присутствия (Саратовская область, Оренбургская область, Пензенская область, Ульяновская область). В 2007 г. компания планирует выйти на рынки в Башкирии, Татарстане, Удмуртии, Мордовии и Волгоградской области.

Стратегической целью компании является создание эффективной сети многобрендовых автоцентров с полным комплексом услуг в радиусе 1000 км от Самары. Все новые региональные магазины планируется открывать в стандартах единого формата.

В сфере расширения марочного портфеля компания прогнозирует основной рост продаж за счет легковых автомобилей и коммерческой техники иностранного производства. В рамках данного направления в 2007 г. компания намерена начать продажи марок MAN, Fiat, DAF и Alfa-Romeo, в настоящее время ведутся работы по созданию дилерских центров для обслуживания продаж данных марок. К концу 2007 г. компания планирует выйти на значительные объемы ежемесячных продаж иномарок: 100 автомобилей FIAT, 45 автомобилей IVECO, 24 автомобиля MAN, 10 автомобилей ISUZU и порядка 10 грузовиков-тягачей американского производства.

В области развития продаж отечественной техники компания планирует заключить дилерский договор с КамАЗ, субдилерские договора на продажу ГАЗ, ПАЗ, ЛИАЗ в Оренбургской, Пензенской, Ульяновской областях.

Динамика выручки по направлению реализации автомобилей, техники и услуг автосервиса



Источник: Корпорация «Веха»

Информация о планируемых направлениях развития продаж иностранных марок

Марка	Регион	Дата запуска
Крайслер	Самара Саратов	2007 (на стадии рассмотрения)
Ситроен	Саратов	2007-2008 г.
MAN	Саратов (строится) Башкирия (проект рассматривается) Татарстан (проект рассматривается)	2006 (введено) 2007-2008
ISUZU	Самара Саратов (проект рассматривается) Оренбург	2006 2007 2007
Ford	Самара (проект рассматривается)	2007
Импортные тракторы Импортные комбайны	Самара, Саратов, Оренбург, Башкирия, Мордовия, Татарстан, Пенза, Ульяновск, Удмуртия, Чувашия, Волгоград	2007 год
NEW Holland, John Deer, Sfoggia, Volagri, Jymra (спец.техника для с/х.)	Самара, Саратов, Оренбург, Башкирия, Мордовия, Татарстан, Пенза, Ульяновск, Удмуртия, Чувашия, Волгоград (в проекте)	2007 год
DAF	Самара (в проекте)	2007 год

Источник: Корпорация «Веха»

Для выполнения вышеуказанных целей компания в настоящее время активно реализует соответствующие инвестиционные проекты:

1. Строительство дилерского центра MAN в г.Энгельс
2. Строительство и эксплуатация «Автоторгового комплекса», расположенного на въезде в г. Самара. На территории комплекса, равной 5,3 га, будет расположен современный многофункциональный автомобильный торгово-сервисный центр, где будут представлены автосалоны по реализации ГАЗ и иномарок, выставочные площадки по реализации новой и комиссионной коммерческой техники, дилерский центр IVECO, FIAT и легковых иномарок.
3. Инвестиционный проект по приобретению недвижимости автотранспортного предприятия в г. Саратов с целью открытия автосервисного центра по реализации автомобилей, услуг сервиса и запчастей.
4. Строительство дилерского центра (автосалон и СТО) площадью 4 800 кв.м. в Оренбурге
5. Строительство дилерского центра в Энгельсе

В результате реализации данных проектов выручка по реализации автомобилей, технике и оказанию сервисных услуг в 2007 г. увеличится на 30% по сравнению с 2006 г. и достигнет 3,5 млрд. руб.

Направление запчастей

Корпорация «Веха» является крупнейшим поставщиком запчастей в Поволжском регионе, обладающим развитой розничной сетью. На текущий момент количество магазинов по продаже запчастей включает 35, в т.ч. 21 в Самарской области, 2 в Саратовской, 4 в Оренбургской, 3 в Башкирии, по 1 в Пензенской области, республиках Чувашия, Мордовия, Удмуртия и Татарстан. Площадь магазинов составляет 12 тыс. кв.м., из них 6 тыс. кв.м. принадлежит Корпорации на праве собственности.

Ассортимент реализуемой продукции включает запчасти для всех видов коммерческого транспорта, грузового, специального, сельскохозяйственного - всего более 25 тысяч наименований запасных частей, узлов и агрегатов к автомобилям КАМАЗ, ГАЗ, ЗИЛ, ВАЗ, МАЗ, ПАЗ, УАЗ, тракторам и комбайнам. Основными покупателями запчастей являются предприятия нефтегазоперерабатывающий комплекса, транспортного комплекса, промышленные и сельскохозяйственные предприятия.

Принципы ценообразования на продукцию построены исходя из разного уровня цен для разных групп клиентов, которых можно разделить на 3 крупных сегмента:

- 1) крупные компании-потребители, в основном нефтяного, транспортного и с/х секторов. На данных покупателей приходится наибольший оборот, спецификой является наличие высоких операционных и прочих затрат и тендерный характер ценообразования. При работе с данным сегментом покупателей возможна поставка товара на заказ, необходимо сохранение низкого уровня цен при тендерных поставках.
- 2) средние и мелкие компании, имеющие свой автопарк и обслуживающие его у себя или в сторонних сервис-центрах. При работе с данным сегментом предоставляется стандартный ассортимент продукции, удерживается конкурентная цена на сравнимые группы товаров.

3) владельцы автотранспорта, индивидуальные предприниматели. Для покупателей данного типа наиболее важным фактором является наличие товара в точке продаж и близость расположения к покупателю. Работа ведется по стандартному ассортименту, особенностью является наличие широкого ассортимента расходных материалов, которые характеризуются повышенной ценой.

Ассортиментная политика Корпорации направлена на формирование товарных позиций, сгруппированных по маркам техники (ГАЗ, КАМАЗ, УАЗ, ЗИЛ) и функциональному назначению (автоэлектрооборудование, компрессоры и т.п.).

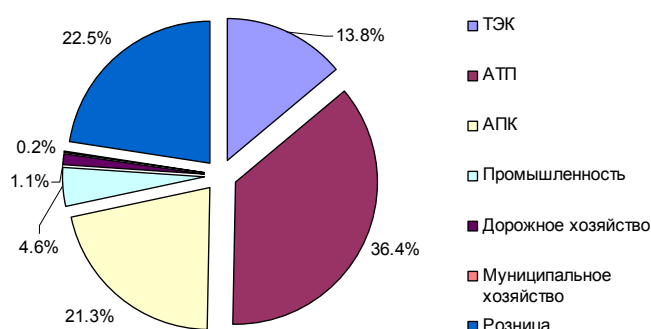
Для привлечения покупателей и сохранения их лояльности компания активно использует такие инструменты, как установление лучших цен по отдельным товарам, внедрение дисконтных программ для розничных клиентов, формирование тендерных цен исходя из базовой минимальной наценки на цены заводов-производителей и поставщиков.

Рыночные позиции компании по направлению реализации запчастей

Регион	Доля компании
Самарская область	33.0%
Саратовская область	8.0%
Саратовская область	5.4%
Оренбургская область	8.7%
Башкирия	2.4%
Мордовия	5.5%

Источник: Корпорация «Веха»

Распределение оборота от реализации запчастей по сегментам в 2006 г.



Источник: Корпорация «Веха»

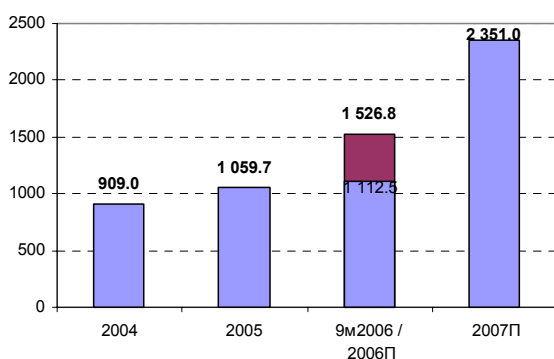
Магазины розничной сети по торговле запчастями сегментированы по следующим форматам:

- 1000-800 кв.м – основные магазины-склады (как правило, в крупных городах);
- 400-500 кв.м – основной рабочий формат магазинов;
- 250-300 кв.м- торговые точки в районных центрах.

Преимуществами компании являются разветвленная сеть с выгодным расположением торговых точек, многомарочный ассортимент товара и конкурентная цена. Более низкий по сравнению с конкурентами уровень цен на товары, реализуемые «Вехой», достигается за счет того, что она является прямым дилером заводов производителей и обладает возможностью получения более низких цен за счет значительных масштабов покупок.

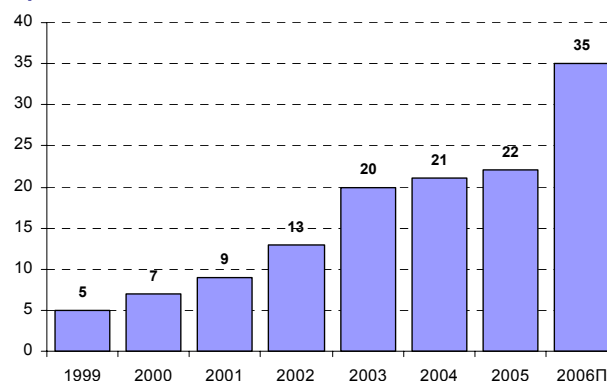
Основным преимуществом сотрудничества покупателей с компанией заключается в широте ассортимента и комплексности предоставляемых услуг, возможность дальнейшего обслуживания на сервисах Корпорации.

Динамика выручки (оборота) от направления запчасти



Источник: Корпорация «Веха»

Динамика количества магазинов по продаже запчастей Корпорации «Веха»



Источник: Корпорация «Веха»

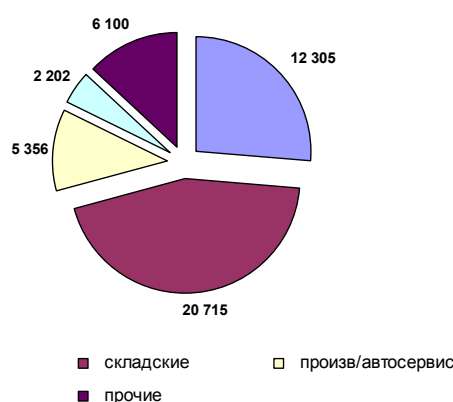
Основными задачами на 2007 г. по развитию направления реализации запчастей являются:

- Увеличение продаж в сегменте клиентов из отраслей дорожного и муниципального хозяйства за счет спецтехника и создания ассортимента для данного сегмента
- Открытие 12 новых магазинов в Самарской области, Саратовской, Пензенской, Республиках Башкирия, Мордовии, Удмуртия, Чувашия

В регионах присутствия компания планирует удерживать не менее 10% доли рынка. По итогам 2007 г. компания прогнозирует увеличение товарооборота на 50% до 2 350 млн. руб.

Направление «Недвижимость». В рамках направления недвижимость большая часть принадлежащих площадей используется для осуществления торговли автомобилями и запчастями.

Распределение площадей недвижимости, принадлежащей на праве собственности Корпорации «Веха», кв. м.



Источник: Корпорация «Веха»

Рыночная стоимость недвижимости, более половины стоимости которой подтверждена отчетами независимых оценщиков, превышает 350 млн. руб.

Краткий обзор финансовых показателей

Оценка финансового состояния Группы проводилась на основании консолидированной управленческой отчетности Корпорации «Веха», которая составляется на ежеквартальной основе.

По итогам 9 месяцев 2006 г. выручка Корпорации «Веха» составила 3 338 млн. руб., увеличившись на 38% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Норма валовой прибыли сохранилась на неизменном уровне 17,5%. EBITDA по итогам 9 месяцев 2006 г. составила 136,9 млн. руб. против 166,6 млн. руб. за весь 2005 г., норма EBITDA снизилась с 5,1% до 4,1%.

Некоторое снижение нормы рентабельности объясняется значительными темпами расширения торговой сети компании в 2006 г., обусловившими рост общих управленческих и коммерческих расходов с 296 млн. руб. за 9 месяцев 2005 г. до 458 млн. руб. по итогам 9 месяцев 2006 г. При этом сеть магазинов по реализации запчастей в 2006 г. увеличилась с 22 до 35 магазинов, значительно выросло количество автосалонов и автосервисов. Соответственно компания осуществляла расходы по открытию новых центров продаж, деятельность которых, как правило, выходит на уровень безубыточности и начинает приносить плановую прибыль только через 5-8 месяцев. Кроме того, росту расходов способствовала активная инвестиционная деятельность по строительству автосалонов и торговой недвижимости, открытие которых запланировано на 2007 г.

Активы компании по состоянию на 1.10.2006 г. составили 1 436 млн. руб., увеличившись на 54% по сравнению с началом года. На внеоборотные активы компании приходится 22% стоимости активов. Невысокое значение данного показателя, несмотря на обладание значительным количеством торговых площадей в собственности, обусловлено отражением в отчетности стоимости основных средств и недвижимости по стоимости приобретения (затратной стоимости), а не по текущей рыночной. При учетной стоимости недвижимости в сумме 126,9 млн. руб. её рыночная стоимость, большая часть которой подтверждена отчетами об оценке, составляет 369 млн. руб., что дает оценку стоимости

основных средств на сумму более 420 млн. руб., а величина собственного капитала с учетом переоценки составляет 819 млн. руб.

Крупнейшей статьей активов является дебиторская задолженность, сумма которой по состоянию на 1.10.2006 составляла 613 млн. руб. и в свою очередь на 60% представлена задолженностью покупателей и на 29% авансами выданными.

Собственный капитал компании по состоянию на 1.10.2006 составил 577 млн. руб., увеличившись на 92 млн. руб. с начала года за счет прибыли отчетного периода.

Совокупная задолженность Корпорации по кредитам и займам на 1.10.2006 составила 376 млн. руб., причем в данной сумме в качестве займов отражены займы собственников, которые фактически имеют бессрочный характер и фактически являются собственными средствами. Таким образом, общая финансовая (перед внешними кредиторами, без учета займов от акционеров) задолженность Группы на 01.10.2006 составляет 315 млн. руб.

Кредиторами компании являются крупнейшие российские и региональные банки: НОМОС-Банк, Петрокоммерцбанк, Альфа-банк, АКБ БИН, КБ Солидарность, КБ Газбанк, Первый объединенный банк.

Не менее 50% средств от размещения облигационного займа будут направлены на рефинансирование текущей задолженности, 50% на инвестиции в расширение сети компании и пополнение оборотных средств.

По итогам 2007 г. Корпорация «Веха» планирует увеличить выручку до 5,9 млрд. руб. при сохранении уровня рентабельности EBITDA на уровне не ниже 4,5%, что предполагает рост соотношения финансовый долг/EBITDA по итогам 2007 г. до уровня не выше 3.

Динамика основных финансовых показателей и коэффициентов

Период	2004	2005	9м2006
Выручка	2657.8	3259.0	3338.3
EBITDA	173.6	166.6	136.9
EBIT	173.6	166.6	133.3
Чистая прибыль	159.5	141.4	110.0
Активы	600.4	933.0	1436.2
Капитал	361.5	484.8	577.3
Займы и кредиты	46.3	90.3	375.5
Валовая рентабельность	18.7%	16.2%	17.5%
Рентабельность EBITDA	6.5%	5.1%	4.1%
Рентабельность EBIT	6.5%	5.1%	4.0%
Чистая рентабельность	6.0%	4.3%	3.3%
Долг/капитал	0.13	0.19	0.65
Долг/активы	0.08	0.10	0.26
Текущая ликвидность	1.95	1.52	1.40
Долг/выручка	0.02	0.03	0.08
Долг / EBITDA	0.27	0.54	2.06
Долг / EBIT	0.27	0.54	2.11
EBITDA / проценты	15.7	8.1	7.3
EBIT / проценты	15.7	8.1	7.1

Источник: Корпорация «Веха», расчеты ИК Ист Кэпитал

Приложение 1. Консолидированная управленческая отчетность Корпорации «Веха» за 9 месяцев 2006 г.

Баланс на 30.09.06, руб.

АКТИВ	Код строки	На начало 01.01.06	На конец 30.09.06
I. ВНЕОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Нематериальные активы	110	1 046 333	1 438 035
Основные средства	120	165 508 463	183 891 745
Незавершенное строительство	130	9 502 792	16 727 876
Долгосрочные финансовые вложения	140	109 281 371	118 029 741
Итого внеоборотный капитал		285 338 960	320 087 397
II. ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Запасы	210	355 088 414	462 595 444
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	12 113 873	11 434 708
товары для перепродажи	214	337 336 729	450 670 256
расходы будущих периодов	216	5 637 812	490 480
Дебиторская задолженность	240	261 629 019	612 817 862
покупатели и заказчики, факторинг		133 256 250	366 592 022
авансы, выданные поставщикам		104 588 143	175 640 849
прочие дебиторы		23 784 626	70 584 991
Краткосрочные финансовые вложения	250	1 019 990	1 454 670
Денежные средства	260	29 942 396	39 278 500
Касса		3 200 085	5 014 351
расчетный счет		17 003 300	18 940 833
денежные переводы в пути		5 108 812	4 424 224
денежные средства в подотчете		4 630 199	10 899 092
Итого оборотный капитал		647 679 819	1 116 146 475
БАЛАНС		933 018 779	1 436 233 872
ПАССИВ			
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Итого собственный капитал		484 839 122	577 254 306
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты полученные (от акционеров)	510	0	60 832 036
Итого ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА		0	60 832 036
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты полученные	610	90 291 131	314 688 389
Кредиторская задолженность	620	357 888 526	483 459 141
поставщики и подрядчики		149 265 642	262 469 833
авансы, полученные от покупателей		172 368 899	169 205 169
прочие кредиторы		33 074 709	45 889 094
задолженность перед персоналом организации		1 253 175	4 033 458
сомнительная кредиторская задолженность		1 926 101	1 861 587
Итого краткосрочные обязательства		448 179 657	798 147 530
БАЛАНС		933 018 779	1 436 233 872

Отчет о прибылях и убытках за 9 месяцев 2006 г., тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	за 9 мес. 2006 год	За 9 мес. 2005 год
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг	010	3 338 299	2 421 189
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	2 754 534	1 998 637
Валовая прибыль	029	583 765	422 552
Коммерческие расходы	030	93 765	34 444
Управленческие расходы		363 903	261 846
Прибыль (убыток) от продаж (строки 010-020-030-040)	050	126 097	126 261
II. Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	060	0	0
Проценты к уплате	070	18 718	9 757
Доходы от участия в других организациях	080	0	0
Прочие операционные доходы	090	7 236	3 479
Прочие операционные расходы	100	0	0
III. Внеоперационные доходы и расходы			
Прочие внеоперационные доходы	120	0	0
Прочие внеоперационные расходы	130	0	0
Прибыль (убыток) до налогообложения (строки (050 + 060 - 070 + 080 + 090 - 100 + 120 - 130))	140	114 615	119 983
Налоги	150	4 650	3 562.2
Чистая прибыль	160	109 965	116 421

Приложение 2. Консолидированная управленческая отчетность Корпорации «Веха» за 2005 г.

Баланс на 31.12.05, руб.

АКТИВ	Код строки	На начало 01.01.05	На конец 31.12.05
I. ВНЕОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Нематериальные активы	110	763 614	1 046 333
Основные средства	120	122 127 563	165 508 463
Незавершенное строительство	130	1 001 382	9 502 792
Долгосрочные финансовые вложения	140	10 273 856	109 281 371
Итого внеоборотный капитал		134 166 415	285 338 960
II. ОБОРОТНЫЙ КАПИТАЛ			
Запасы	210	254 894 359	355 088 414
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	6 585 111	12 113 873
товары для перепродажи	214	248 115 961	337 336 729
расходы будущих периодов	216	193 288	5 637 812
Дебиторская задолженность	240	158 140 309	261 629 019
покупатели и заказчики, факторинг		87 770 480	133 256 250
авансы, выданные поставщикам		64 609 087	104 588 143
прочие дебиторы		5 760 742	23 784 626
Краткосрочные финансовые вложения	250	25 496 920	1 019 990
Денежные средства	260	27 736 965	29 942 396
касса		2 925 109	3 200 085
расчетный счет		18 838 079	17 003 300
денежные переводы в пути		2 017 300	5 108 812
денежные средства в подотчете		1 303 789	4 630 199
Итого оборотный капитал		466 268 554	647 679 819
БАЛАНС		600 434 969	933 018 779
ПАССИВ			
III. СОБСТВЕННЫЙ КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ			
Итого собственный капитал		361 454 074	484 839 122
IV. КРЕДИТОРСКАЯ ЗАДОЛЖЕННОСТЬ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА			
Займы и кредиты полученные	610	46 323 599	90 291 131
Кредиторская задолженность	620	192 657 296	357 888 526
поставщики и подрядчики		63 756 966	149 265 642
авансы, полученные от покупателей		96 929 043	172 368 899
прочие кредиторы		28 653 183	33 074 709
задолженность перед персоналом организации		1 140 478	1 253 175
Сомнительная кредиторская задолженность		2 177 626	1 926 101
Итого текущие обязательства		238 980 895	448 179 657
БАЛАНС		600 434 969	933 018 779

Отчет о прибылях и убытках за 2005 г., тыс. руб.

Наименование показателя	Код строки	За 2005 год	За 2004 год
	2	3	4
I. Доходы и расходы по обычным видам деятельности			
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг	010	3 259 012	2 657 808
Себестоимость проданных товаров, продукции, работ, услуг	020	2 730 131	2 161 593
Валовая прибыль	029	528 880	496 215
Коммерческие расходы	030	48 776	50 099
Управленческие расходы	040	321 233	289 521
Прибыль (убыток) от продаж (строки 010-020-030-040)	050	158 871	156 595
II. Операционные доходы и расходы			
Проценты к получению	060	0	0
Проценты к уплате	070	20 512	11 030
Доходы от участия в других организациях	080	0	0
Прочие операционные доходы	090	8 276	17 001
Прочие операционные расходы	100	503	0
III. Внеоперационные доходы и расходы			
Прочие внеоперационные доходы	120	0	0
Прочие внеоперационные расходы	130	0	0
Прибыль (убыток) до налогообложения (строки (050 + 060- 070+ 080 +090 -100+ 120- 130))	140	146 132	162 567
Налоги	150	4 750	3 047
Чистая прибыль	160	141 382	159 520

Дирекция корпоративных финансов

Управляющий директор

Червов Андрей
ACHervov@eastcapital.ru

Управляющий директор

Семенов Алексей
ASemenov@eastcapital.ru

Исполнительный директор

Кулак Ростислав
RKulak@eastcapital.ru

Директор
(организация долговых займов)

Громов Алексей
AGromov@eastcapital.ru

Директор(инвестиционное
консультирование,
слияния и поглощения)

Рожков Дмитрий
DRozhkov@eastcapital.ru

Аналитика

Степаненко Алексей
AStepanenko@eastcapital.ru

Орешкин Виктор
VOreshkin@eastcapital.ru

Структурирование и
сопровождение эмиссий

Шведова Александра
AShvedova@eastcapital.ru

Управление продаж долговых инструментов

Директор

Рожков Дмитрий
Rozhkov@eastcapital.ru

Сысоева Олеся
ASisoeva@eastcapital.ru

Павленко Анатолий
APavlenko@eastcapital.ru

Шихов Юрий
YShikhov@eastcapital.ru

ООО «ИК «Ист Кэпитал»

Россия, 125009, Москва,
ул. Краснопресненская, д.18Б
Телефон: +7 495 792 59 57
Факс: +7 495 792 51 19
E-mail: investbank@eastcapital.ru
Internet: www.eastcapital.ru

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ ОН СЧЕЛ ДОСТОВЕРНЫМИ И ТОЧНЫМИ, НО ТОЧНОСТЬ ИЛИ ПОЛНОТА КОТОРЫХ НЕ МОЖЕТ БЫТЬ ГАРАНТИРОВАНА БЕЗ ДОПОЛНИТЕЛЬНОГО АНАЛИЗА. ИНФОРМАЦИЯ И СУЖДЕНИЯ, СОДЕРЖАЩИЕСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, МОГУТ БЫТЬ ПОДВЕРГНУТЫ ИЗМЕНЕНИЯМ БЕЗ УВЕДОМЛЕНИЯ ОБ ЭТОМ И ПРЕДНАЗНАЧЕНЫ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ДЛЯ ОБСУЖДЕНИЯ. НИ НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ, НИ КАКИЕ ЛИБО ЗАЯВЛЕНИЯ, КОГДА-ЛИБО СДЕЛАННЫЕ (УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ) В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, НЕ ЯВЛЯЮТСЯ ПРЕДЛОЖЕНИЕМ, ПРИГЛАШЕНИЕМ ИЛИ РЕКОМЕНДАЦИЕЙ ПРИОБРЕСТИ ИЛИ ПРОДАТЬ КАКИЕ-ЛИБО ЦЕННЫЕ БУМАГИ ИЛИ ЗАКЛЮЧИТЬ КАКУЮ-ЛИБО СДЕЛКУ. ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ КОНТРАГЕНТАМ РЕКОМЕНДУЕТСЯ ПРОВЕСТИ САМОСТОЯТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ И/ИЛИ ПОЛУЧИТЬ НЕЗАВИСИМЫЕ ПРОФЕССИОНАЛЬНЫЕ КОНСУЛЬТАЦИИ И СДЕЛАТЬ СВОИ СОБСТВЕННЫЕ ВЫВОДЫ ОТНОСИТЕЛЬНО ЭКОНОМИЧЕСКИХ ВЫГОД И РИСКОВ ДАННОЙ СДЕЛКИ, А ТАКЖЕ ЮРИДИЧЕСКИХ, НОРМАТИВНЫХ, КРЕДИТНЫХ, НАЛОГОВЫХ И АУДИТОРСКИХ ВОПРОСОВ, ВОЗНИКАЮЩИХ В СВЯЗИ СО СПЕЦИФИКОЙ ИХ СИТУАЦИИ. РАСПРОСТРАНЕНИЕ НАСТОЯЩЕГО ДОКУМЕНТА НЕ ОБЯЗЫВАЕТ ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» ЗАКЛЮЧАТЬ КАКУЮ БЫ ТО НИ БЫЛО СДЕЛКУ. ЛЮБОЕ ПРЕДЛОЖЕНИЕ БУДЕТ СДЕЛАНО ПОЗДНЕЕ ПРИ УСЛОВИИ ЗАКЛЮЧЕНИЯ КОНТРАКТА, НАЛИЧИЯ УДОВЛЕТВОРЯЮЩЕЙ ТРЕБОВАНИЯМ ДОКУМЕНТАЦИИ, А ТАКЖЕ В ЗАВИСИМОСТИ ОТ ПРЕДЫДУЩИХ СДЕЛОК И СИТУАЦИИ НА РЫНКЕ.

ИНФОРМАЦИЯ ОБ ЭМИТЕНТЕ И ПОРУЧИТЕЛЯХ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ, БЫЛА ПРЕДОСТАВЛЕНА ЭМИТЕНТОМ И ПОРУЧИТЕЛЯМИ СООТВЕТСТВЕННО. ОБЩЕСТВО С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ КОМПАНИЯ ИСТ КЭПИТАЛ» НЕ ДАЕТ НИКАКИХ ГАРАНТИЙ НИ В ОТНОШЕНИИ КАКИХ БЫ ТО НИ БЫЛО ВОПРОСОВ, НИ В ОТНОШЕНИИ ТОЧНОСТИ ИЛИ ПОЛНОТЫ КАКОЙ БЫ ТО НИ БЫЛО ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В НАСТОЯЩЕМ ДОКУМЕНТЕ ИЛИ КОГДА-ЛИБО ПРЕДОСТАВЛЕННОЙ УСТНО ИЛИ ИНЫМ ОБРАЗОМ В СВЯЗИ С НАСТОЯЩИМ ДОКУМЕНТОМ, ПРИ ЭТОМ ПРЯМО ИСКЛЮЧАЕТСЯ КАКАЯ БЫ ТО НИ БЫЛО ОТВЕТСТВЕННОСТЬ (ЗА НЕБРЕЖНОСТЬ ИЛИ ИНОЕ) В ОТНОШЕНИИ ЛЮБЫХ ТАКИХ ВОПРОСОВ ИЛИ ИНФОРМАЦИИ, ЗА ИСКЛЮЧЕНИЕМ СЛУЧАЕВ МОШЕННИЧЕСТВА ИЛИ ПРЕДНАМЕРЕННОГО НЕИСПОЛНЕНИЯ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ. НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ РАСПРОСТРАНЯЕТСЯ И ПРЕДНАЗНАЧЕН ДЛЯ ИСПОЛЬЗОВАНИЯ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО НА ТЕРРИТОРИИ РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ.