

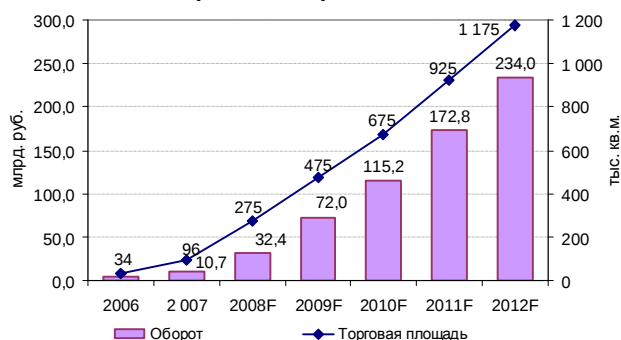
Смотрим ВЕСТЕРн: Покорение регионов

Информационный меморандум к размещению облигационного займа Группы «Вестер»

Портрет Группы «Вестер»:

- п Группа «Вестер» – это крупный российский холдинг, специализирующийся на рынке розничной торговли.
- п Группа имеет в своем составе 3 направления деятельности: Федеральная сеть продуктовых магазинов различных форматов, основным из которых является формат «гипермаркета»; Девелоперское подразделение, владеющее и управляющее объектами торговой недвижимости и развивающее проекты создания новых торговых центров; Калининградская сеть розничной торговли непродуктовыми товарами. В настоящее время Группа делает акцент на развитии первых двух направлений.
- п Федеральная сеть «Вестер» включает 51 магазин суммарной торговой площадью 96,3 тыс. кв.м., в том числе 20 гипермаркетов в 17 городах России, Казахстана и Украины, торговая площадь которых составляет 69,1 тыс.кв.м.
- п Из 20-и гипермаркетов Федеральной сети «Вестер» 16 были открыты в 2007 году, благодаря чему выручка Федеральной сети выросла до 9,2 млрд. руб. – более чем в 2 раза по сравнению с 2006 годом.
- п ВестРусДевелопмент – девелоперское подразделение Группы – объединяет 15 действующих объектов коммерческой недвижимости (в том числе 14 торговых центров) в Калининградской области и ряде других регионов России общей площадью более 151,3 тыс. кв.м. Кроме того, компания владеет 10 проектами торговых центров, находящихся на стадии проектирования и строительства.
- п Суммарная рыночная стоимость инвестиционной собственности ВестРусДевелопмент по оценке Cushman&Wakefield составляет 479,6 млн. долл. В 1-м полугодии 2008 года ВестРусДевелопмент планирует провести частное размещение акций, реализовав долю до 25% УК. Привлеченные средства будут направлены на финансирование развития Группы.
- п В 2007–начале 2008 года, Группа, с помощью специалистов ведущих консалтинговых групп (в том числе Ernst&Young и БДО Юникон), провела реструктуризацию, сформировав юридически прозрачные холдинги Федеральной сети и Дивизиона недвижимости. По итогам 2008 года по этим компаниям будет подготовлена консолидированная отчетность по МСФО, которая пройдет аудит одной из ведущих международных аудиторских компаний.
- п Выручка Группы по итогам 2007 года составила 15,7 млрд. руб., EBITDA – 1,4 млрд. руб. Соотношение Чистый долг/EBITDA составило 2,89х. На 2008 год Группа прогнозирует получение выручки в размере 39 млрд. руб. и EBITDA на уровне 2,9 млрд. руб., при этом соотношение долга и EBITDA должно снизиться до 2,7х.

Плановые темпы роста торговых площадей и оборота Федеральной сети



Источник: Вестер

Динамика ввода площадей ВестРусДевелопмент



Источник: Вестер

Содержание

Информация об облигационном займе Группы «Вестер»	3
Общая информация о Группе	4
Структура и собственность	5
Сведения о менеджменте Группы	6
Краткий обзор отрасли*	9
Описание текущей деятельности	12
<i>Федеральная продовольственная сеть</i>	12
<i>Дивизион недвижимости</i>	18
<i>Дивизион непродовольственной розницы</i>	21
Анализ финансового состояния	22
Приложение 1	25
Приложение 2	27
Приложение 3	28

Информация об облигационном займе Группы «Вестер»

Эмитентом является ООО «Вестер-Финанс» – техническая компания, созданная для привлечения на открытом рынке средств для Группы «Вестер» (далее – Группа). Поручителями выступают ООО «Вестер-Регионы» – холдинговая компания Федеральной сети «Вестер», и ООО «Вестер-Недвижимость» – ключевая компания девелоперского направления Группы. Кроме того, поручительство по облигациям предоставлено компаниями ООО «Торговый Дом Вестер», ООО «Вестер-Черноземье», ООО «Вестер-Ритейл», которые являются крупнейшими торговыми операторами Федеральной сети, а также ООО «ТС Вестер», владеющей рядом торговых центров Группы.

Облигационный заем Группы «Вестер»

Параметр	Облигационный заем
Гос. регистрация	4-01-36300-R от 18.10.2007
Объем займа	1 500 млн. руб.
Срок обращения	3 года
Оферта	1,5 года
Купон	Полугодовой
Эмитент	ООО «Вестер-Финанс»
Поручители	ООО «Вестер-Регионы», ООО «Вестер-Недвижимость», ООО «Торговый Дом Вестер», ООО «Вестер-Черноземье», ООО «Вестер-Ритейл», ООО «ТС Вестер»
Организатор	ООО «ИГ Ист Коммерц»

Выбранная структура облигационного займа обеспечит владельцев облигаций ООО «Вестер-Финанс» достаточным уровнем покрытия обязательств как денежными потоками, так и высоколиквидными активами.

ООО «Вестер-Регионы» владеет торговыми операторами Федеральной сети «Вестер» – крупнейшего по выручке и наиболее быстрорастущего подразделения Группы. Выручка Федеральной сети по итогам 2007 года составила 9,1 млрд. руб., увеличившись в 2 раза по сравнению с 2006 годом. ООО «Торговый Дом Вестер», ООО «Вестер-Черноземье», ООО «Вестер-Ритейл», которые в 2008 году станут крупнейшими торговыми операторами Сети.

ООО «Вестер-Недвижимость» консолидирует наиболее качественные активы Девелоперского подразделения Группы. Компания владеет 11-ю действующими торговыми центрами «Вестера» (из 14-и), общей площадью 77,3 тыс. кв.м., и двумя перспективными проектами. Рыночная стоимость объектов компании составляет 174,5 млн. долл. Кроме того, в настоящее время компания выступает холдинговой для иных компаний девелоперского подразделения, владеющих объектами совокупной рыночной стоимостью 264,4 млн. долл. В рамках дальнейшей реструктуризации Группы дочерние компании ООО «Вестер-Недвижимость» будут объединены на базе компании ООО «ТС Вестер», и переданы напрямую голландской материнской структуре.

Средства от размещения облигационного займа планируется направить на финансирование программы развития Федеральной сети «Вестер». В том числе на инвестиционные цели (открытие новых магазинов) будет направлено порядка 80% средств, а на рефинансирование наиболее дорогих и коротких займов и кредитов – 20%.

Общая информация о Группе

ГК «Вестер» была основана в Калининграде в 1990 г. Она начала свою деятельность с поставок оргтехники и компьютеров, затем освоила оптовые поставки продуктов питания и промышленных товаров и к концу 1993 г. вышла на рынок розничной торговли Калининградской области. С этого момента началось динамичное развитие ГК «Вестер»: открывались новые направления деятельности, новые магазины, салоны, заключались уникальные для Калининградской области внешнеторговые контракты. Все это позволило уже в 2002 г. войти в число двадцати лучших торговых предприятий России. В середине 2005 г. Советом директоров ГК «Вестер» было принято решение о выходе компании на федеральный розничный рынок России. Продвижение ГК «Вестер» в регионах началось в мае 2006 г., когда был открыт первый гипермаркет «Вестер-Гипер» в городе Белгород. К концу 2007 года, помимо магазинов в Калининграде и области, Группа управляла 19-ю гипермаркетами в различных городах России, Украины и Казахстана, и 4-я супермаркетами в Москве.

История развития ГК «Вестер»

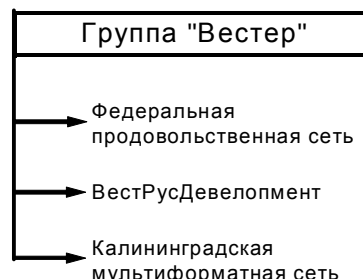
1990	Основание компании, начало поставок компьютеров и оргтехники, г. Калининград.
1992	Выход на рынок бытовой техники и электроники, начало оптовых поставок продуктов и промышленных товаров, Калининградская область.
1993	Начало розничной торговли продуктами и промышленными товарами, г. Калининград.
1994	Освоение нового направления: торговля лекарственными средствами и изделиями медицинского назначения, г. Калининград.
1995	Подписание первого внешнеторгового контракта с компанией «Samsung».
1997	Ввод в действие дисконтной системы на базе карты скидок «Вестер-Партнер» для постоянных клиентов (впервые в Калининграде); открытие первого супермаркета «Вестер», г. Калининград, Ленинский пр., 16.
1998	Открытие мебельного салона, г. Калининград; открытие торгового центра, г. Советск.
1999	Открытие современного мультиформатного магазина самообслуживания (впервые в Калининграде), г. Калининград, ул. Горького.
2001	Присуждение «Вестеру» золотого сертификата как лучшему дилеру LG и сертификата Сапоп как лучшему авторизованному центру года; открытие книжного магазина самообслуживания «Книги и книжечки» (впервые в Калининграде), г. Калининград.
2002	Включение «Вестера» в рейтинг «Топ-200 российской розничной торговли» в составе первой двадцатки лучших торговых предприятий России.
2003	Начало работы сети магазинов бытовой техники и электроники «Техновыгода».
2004	Открытие первого салона ювелирной сети «Монте-Кристо»; открытие салона элитной техники «Премиум»; открытие магазинов одежды «Columbia», «Stefanel», «Adidas-Salomon», «Bison», «Спортландия», г. Калининград.
2005	Строительство и открытие современного торгового центра «Сити Центр», реконструкция и открытие торгового центра «Гранд», г. Калининград.
2006	Начало развития федеральной продовольственной сети; в сентябре ГК «Вестер» вошла в 3-й ежегодный рейтинг «500 крупнейших компаний России», по версии журнала «Финанс» (по итогам 2005 г.); в октябре ГК «Вестер» вошла в рейтинг «200 крупнейших частных компаний России» по версии журнала «Forbes».
2007	Федеральная сеть «Вестер» стала: победителем в номинации «Открытие года» в категории Федеральные лидеры food retail совместного рейтинга BBRG и RBC «Лучшая розничная сеть 2006 года»; победителем рейтинга «Топ-200 российской розничной торговли», составляемый рейтинговым агентством «НТ» – информационным центром Национальной торговой ассоциации, в номинации «Прорыв года – выход на федеральный и международный уровень крупнейшей сети Северо-Западного ФО»

Март 2008 г.

Структура и собственность

Сегодня ГК «Вестер» осуществляет деятельность по следующим направлениям:

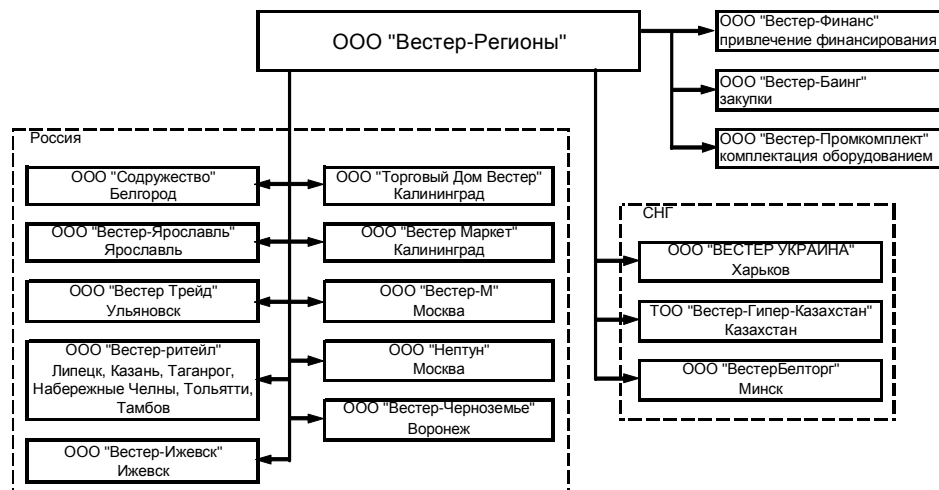
- развивает Федеральную продовольственную сеть;
- владеет и управляет недвижимостью на базе компании ВестРусДевелопмент
- владеет разветвленной мультиформатной торговой сетью в г. Калининград;



Группа компаний «Вестер» представляет из себя холдинг. Управляющая компания возглавляется Советом Директоров, в который входят акционеры и ряд ключевых менеджеров компании. Среди функций управляющей компании можно назвать: стратегическое планирование и развитие; централизация денежных средств и инвестиций; централизация административных функций (финансовая и юридическая службы). В холдинг «Вестер» входит три дочерних холдинга.

Калининградская мультиформатная сеть (КМС) включает в себя непродовольственные магазины Группы, расположенные в Калининградской области. КМС построена по принципу финансового холдинга, в рамках которого каждая дочерняя компания имеет максимальную самостоятельность. Включает как юридические лица, так и индивидуальных предпринимателей без образования юридического лица.

Федеральная продовольственная сеть (ФС) состоит из продовольственных магазинов Группы как в Калининградской области, так и в других регионах России и СНГ. ФС построена по принципу отраслевого холдинга, в рамках которого происходит централизация функций управления в единой управляющей компании.



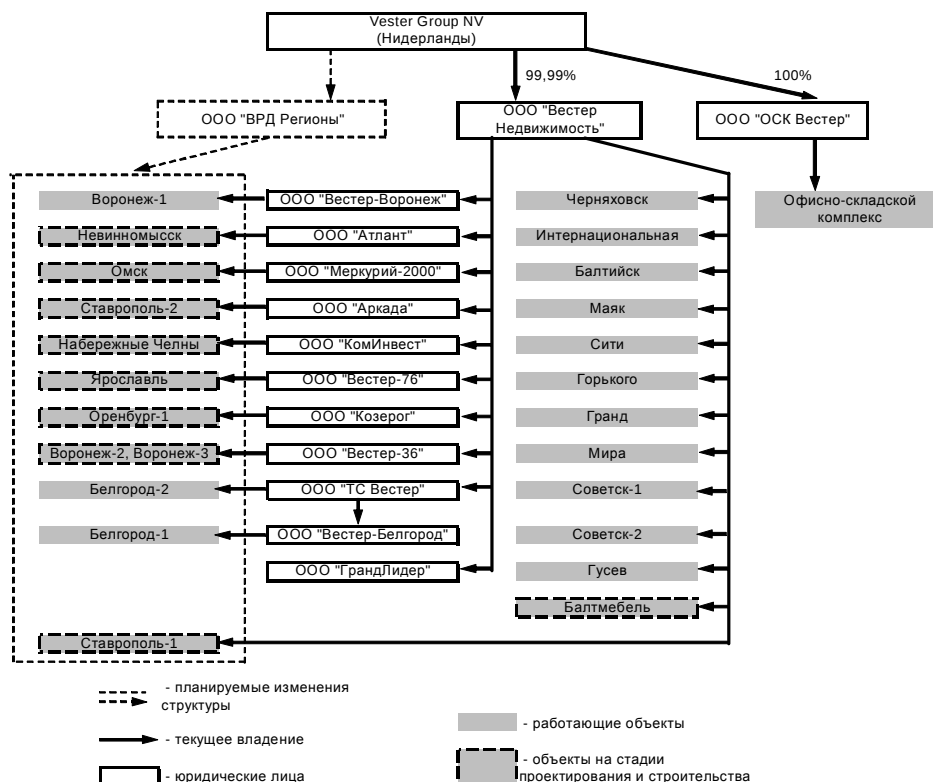
Источник: Вестер

Холдинговой компанией для данного дивизиона Группы является ООО «Вестер-Регионы», которая владеет компаниями-торговыми операторами. Процесс создания прозрачной холдинговой структуры дивизиона в настоящее время практически полностью завершен и дочерние компании ООО «Вестер-Регионы» генерируют более 90% выручки Федеральной сети. В 2008 году реструктуризация дивизиона продолжится: число торговых операторов сократится до одного на каждый регион. Так единственным торговым оператором для Калининградской области останется ООО «ТД Вестер», ООО «Вестер-Ритейл» станет торговым оператором Поволжского региона (к компании будут присоединены ООО «Вестер-Трейд» и ООО «Вестер-Ижевск»), а ООО «Вестер-Черноземье» – оператором по Черноземью (к компании будет присоединено ООО «Содружество»). Все торговые операторы останутся дочерними компаниями ООО «Вестер-Регионы».

ВестРусДевелопмент – монопрофильный бизнес по управлению недвижимостью с единым управленческим аппаратом, который консолидирует все основные проекты Группы в сфере девелопмента.

Март 2008 г.

Холдинговой и основной операционной компанией Дивизиона недвижимости Группы «Вестер» является ООО «Вестер-Недвижимость». В ходе продолжающейся корпоративной реструктуризации, Функции холдинговой компании полностью перейдут на голландскую структуру (Vester Group N.V.), а «Вестер-Недвижимость» станет одной из 2-х основных операционных компаний дивизиона, специализирующейся на владении и управлении торговыми центрами Группы в Калининградской области. Второй основной операционной компанией станет ООО «ВРД Регионы», на которой будут сосредоточены проекты в иных регионах (в настоящее время является «дочкой» ООО «Вестер-Недвижимость»). Кроме того, дочерней компанией голландского холдинга является ООО «ОСК Вестер», которой принадлежит офисно-складской комплекс в Калининграде (штаб-квартира группы).



Источник: Вестер

Совокупная рыночная стоимость объектов, непосредственно принадлежащих ООО «Вестер-Недвижимость» по состоянию на начало 2008 года составляет 174,5 млн. долл., причем основная часть этих объектов представлена действующими торговыми центрами. Практически все проекты, находящиеся в стадии реализации принадлежат иным юр. лицам, а в скором времени будут сосредоточены на ООО «ТС Вестер», что практически полностью исключает влияние специфических девелоперских рисков на ООО «Вестер-Недвижимость».

Конечными владельцами Группы компаний «Вестер» являются:

ФИО	Доля владения, %
Болычев Олег Николаевич	60,10%
Рольбинов Александр Семёнович	28,65%
Астрейко Александр Иванович	11,25%

Сведения о менеджменте Группы

В ГК «Вестер» работают более 12 000 чел., в том числе порядка 9 500 чел. в Федеральной сети. Для реализации масштабных планов развития, «Вестер» интенсивно формирует команду управленцев, в которую войдут высокопрофессиональные специалисты, имеющие большой опыт работы в ведущих европейских и российских розничных сетях. Нарботанные навыки и знания позволят менеджерам быстро принимать эффективные решения в вопросах развития сети. Так в начале 2008 года различные руководящие должности в Сети заняли специалисты, имеющие опыт работы в таких компаниях, как Tesco, X5 Retail Group, Auchan, «Патэрсон».

Высший управленческий состав ГК «Вестер» состоит из опытных и высококвалифицированных менеджеров:

Болычев Олег Николаевич,

основатель компании, Председатель Совета Директоров ГК «Вестер».



Родился 15 июля 1962 года в г. Курске. В 1984 году окончил Калининградский технический институт рыбного хозяйства по специальности «Автоматизация производства и управления». В 1990 году О.Н. Болычев основал торговое предприятие «Вестер» и позже стал Председателем Совета Директоров компании.

Олег Болычев принимает активное участие в общественной и политической жизни Калининградского региона как депутат Калининградской областной Думы, член регионального союза промышленников и предпринимателей (г. Калининград), член политсовета Калининградского отделения партии «Единая Россия», председатель комиссии по поддержке малого бизнеса и предпринимательства (г. Калининград), а также президент федерации плавания и водных видов спорта в Калининградской области.

За личный вклад в социально-экономическое развитие Калининграда и области Олег Николаевич Болычев награжден почетными грамотами губернатора, отмечен присуждением звания лауреата Российской Национальной премии «Бизнес-Олимп. Дарин» в номинации «Предприниматель года», награжден дипломом «Лучший менеджер Северо-Запада России», грамотой Министерства экономического развития РФ, удостоен благодарственного письма от президента РФ за вклад в организацию и подготовку празднования 750-летия Калининграда. За большую благотворительную работу, оказание помощи детским домам и реабилитационным центрам награжден грамотами Патриарха Московского и всея Руси Алексия II и Митрополита Смоленского и Калининградского Кирилла.

Астрейко Александр Иванович,

Генеральный директор Федеральной сети «Вестер»



Родился 4 сентября 1959г. в Белоруссии. В 1983 году окончил Калининградское военное авиационно-техническое училище. Прошел обучение по программе MBA при Московском государственном университете управления.

В «Вестер» пришел в 1992 году на должность начальника отдела снабжения. С 1995 года начал реализовывать решение компании по организации опта по продуктам и алкогольным напиткам, далее организации розничной торговли.

Романенко Михаил Вячеславович,

Генеральный директор «ВестРусДевелопмент»



Родился 9 апреля 1976 года в г. Советске Калининградской области. В 1993 году завершил обучение, получил диплом бухгалтера промышленного предприятия, впоследствии окончил Московский международный славянский институт по специальностям «юриспруденция», «менеджмент и управление».

В Группу «Вестер» пришел в 2003 году на должность директора торгового центра в г. Советске и управляющего регионом. В октябре 2005 года Михаил Романенко был назначен вице-президентом Группы «Вестер» и директором по развитию «Вестер». При непосредственном участии Михаила Романенко в 2006 году был открыт первый торговый объект за пределами Калининградского региона – торгово-развлекательный центр «Гранд» в Белгороде, что стало стартом развития сети «Вестер» на федеральном уровне.

В конце 2007 года Михаил Романенко был назначен генеральным директором компании «ВестРусДевелопмент», созданной на базе подразделения по управлению недвижимостью.



Кравченко Дмитрий Сергеевич,
финансовый директор ГК «Вестер».

Родился 10 сентября 1976 года в г. Светлый, Калининградской области. С отличием окончил Калининградский Государственный Технический Университет по специальности АСУ и Калининградский Институт Международного бизнеса. Долгое время работал на руководящих должностях.

В Группу «Вестер» пришел в августе 2005 года. В числе заслуг Дмитрия Кравченко внедрение бюджетирования, среднесрочного и долгосрочного финансового планирования деятельности федеральной продовольственной сети, создание и организация работы финансовых служб в 21 регионе за 2006-2007 гг., организация централизованной финансовой дирекции и подбор финансовых руководителей.

Дмитрий Кравченко также разработал стратегические финансовые планы и инвестиционные предложения, организовал постановку управленческого учета в холдинге в соответствии с МФСО, участвовал в реорганизации холдинга.



Ежи Станислав Климек,
Операционный директор ФС «Вестер»

Родился 15 декабря 1948 в Лодзи (Польша). Окончил экономический факультет Университета международной торговли; факультеты маркетинга в Международном институте маркетинга, Университете Тафтса (США); Международную академию бизнеса (МВА) в университете Харфорт (США). Несколько лет работал в компаниях по экспорту/импорту в должности топ-менеджера в Лагосе (Нигерия), позднее основал собственную фирму, специализирующуюся на экспорте/импорте текстиля.

В начале 90-х пришел в сектор ритейла и начал развивать его в Польше в качестве директора в Makro Cash & Carry (Metro Cash & Carry), директора Carrefour Польша, был директором гипермаркетов, членом правления Ahold Poland. Потом занимал должность Президента компании NOMI - сети из 32 магазинов (домашний и садовый инвентарь). Свободно владеет английским и немецким языками, изучает русский.



Петр Маларецки
Заместитель Генерального Директора по развитию ФС «Вестер»

Родился 19 декабря 1960 года в г. Варшава. Петр Маларецки работает в сфере розничной торговли в течение 14 лет. Имеет большой опыт работы в ведущих западных и российских сетях. Свою карьеру начал с должности менеджера по категории non-food в Группе Metro (в Польше – Makro Cash'n'Carry), откуда уже с должности менеджера по открытию магазинов ушел в компанию Royal Ahold. Работал и в Auchan директором торгового центра площадью 25 тыс. кв. м. Последнее место работы г-на Маларецки – Сеть «Перекресток» (X5 Retail Group), где он занимал должность директора департамента по открытию объектов. С 21 января 2008 г. приступил к исполнению своих обязанностей директора по запуску объектов и технологиям Федеральной сети «Вестер».



Михеев Александр Владимирович,
директор Управляющей Компании «ГрандЛидер».

Родился 18 сентября 1967 года в г. Барабинск Новосибирской области. В 1989 году с отличием окончил Калининградское мореходное училище. В компании «Вестер» – с 1997 года.

В 2003 году Александр Михеев назначен директором Департамента Управления Недвижимостью – девелоперского подразделения ГК «Вестер». С 2006 года он является генеральным директором Управляющей компании «ГрандЛидер». Александру Владимировичу Михееву за четыре года удалось создать профессиональную Управляющую компанию, которая заняла высокие позиции на Калининградском рынке коммерческой недвижимости. Деятельность «ГрандЛидер» в России стала основой для создания компании «ВестРусДевелопмент».

Краткий обзор отрасли*

Российский ритейл и особенно сектор продуктов питания и сопутствующих товаров (FMCG – Fast Moving Consumer Goods) – один из самых быстроразвивающихся сегментов российской экономики. Так, по данным консалтинговой компании A.T. Kearney, в 2006 г. Россия занимала второе место в рейтинге привлекательности развивающихся рынков для глобальных торговых сетей.

Глобальный индекс развития розничной торговли – 2006

Место	Страна	Регион	Страновой риск	Привлекательность рынка	Насыщенность рынка	Фактор времени	Общий балл
		Коэффициент	25%	25%	30%	20%	100%
1.	Индия	Азия	55	34	89	76	100
2.	Россия	Восточная Европа	43	59	53	90	85
3.	Вьетнам	Азия	43	24	87	81	84
4.	Украина	Восточная Европа	42	37	76	81	84
5.	Китай	Азия	58	40	57	86	82
7.	Латвия	Восточная Европа	58	50	31	88	69
26.	Литва	Восточная Европа	59	52	32	55	50
30.	Казахстан	Азия	48	15	99	8	46
		Легенда	0 – высокий риск, 100 – безопасно	0 – низкая привлекательность, 100 – высокая привлекательность	0 – насыщен, 100 – не насыщен	0 – нет спешки, 100 – быстрый выход	

Источник: A.T. Kearney

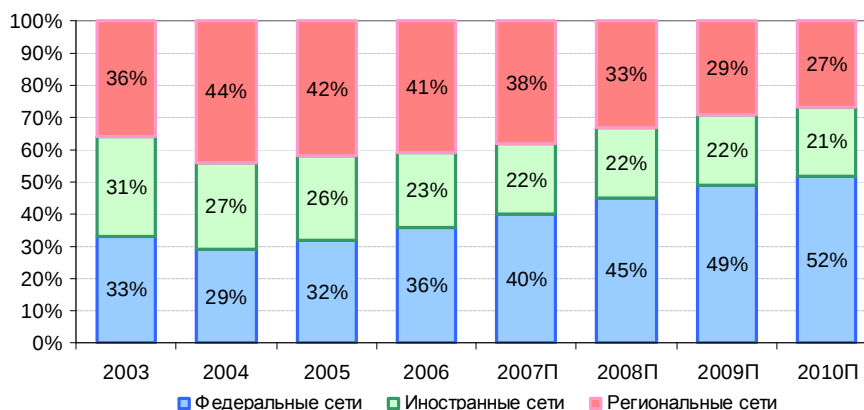
С 2002 г. Россия ни разу не покидала пятерку самых перспективных стран. Это обусловлено тем, что за последние несколько лет страна добилась существенного прогресса в развитии и реформировании экономики, существенно снизился страновой риск, увеличилось количество современных торговых площадей, вырос оборот розничной торговли и количество международных розничных операторов. В ближайшей перспективе не приходится ожидать увеличения странового риска. Количество современных торговых площадей и иностранных сетей будет увеличиваться, оборот розничной торговли вырастет. Вместе с тем, учитывая, что эти показатели постепенно приближаются к уровню развитых и ведущих развивающихся стран, фактор времени становится одним из ключевых для успешного проникновения на рынок.

Однако надо учитывать, что в России сложилась уникальная ситуация, связанная с разным уровнем развития регионов. И поэтому для многих регионов, где нет достаточного количества современных игроков, применимы стратегии стадии зарождения. При этом дополнительные преимущества получают большие компании, которые накопили опыт работы, как в конкурентной среде, так и в неосвоенных регионах. В результате чаще всего компании и регионы, находящиеся на стадии зарождения, не могут ничего противопоставить современным компаниям, за исключением административного ресурса. Все это должно привести к ускоренному освоению новых регионов, а также к поглощению более слабых компаний.

Можно выделить три основных типа торговых сетей в России.

- Иностранные операторы (иностранные торговые сети, открытые в России напрямую материнскими компаниями или на правах франчайзинга и планирующие общероссийскую экспансию);
- Федеральные (российские компании, планирующие экспансию во все регионы);
- Региональные (компании, работающие в рамках одного города или региона, в рамках одного или нескольких регионов, но не планирующие выход в столицы и во все регионы России).

*Дополнительная информация об отрасли и конкуренции представлена в приложении

Доли торговых сетей в России


Источник: РБК

На период до 2010-2012 гг. следует ожидать развития федеральных сетей в России за счет:

- открытия собственных магазинов в новых регионах;
- покупки региональных компаний;
- слияний с другими федеральными игроками;
- развития франчайзинга;
- открытия новых форматов;
- привлечения средств с помощью долговых инструментов и IPO.

Одновременно будет происходить рост региональных сетей за счет:

- работы в регионах, где слабо представлены федеральные сети;
- слияния или иных объединений с другими региональными компаниями;
- применения административного ресурса против федеральных сетей;
- знания местных особенностей потребления и использование его для создания уникального предложения локальным потребителям;
- работы в форматах, которые не используют данным регионе федеральные операторы;
- создания из локальных компаний федеральных или компаний, способных работать в нескольких регионах;
- привлечения средств с помощью долговых инструментов и IPO.

В свою очередь рост иностранных сетей будет обусловлен:

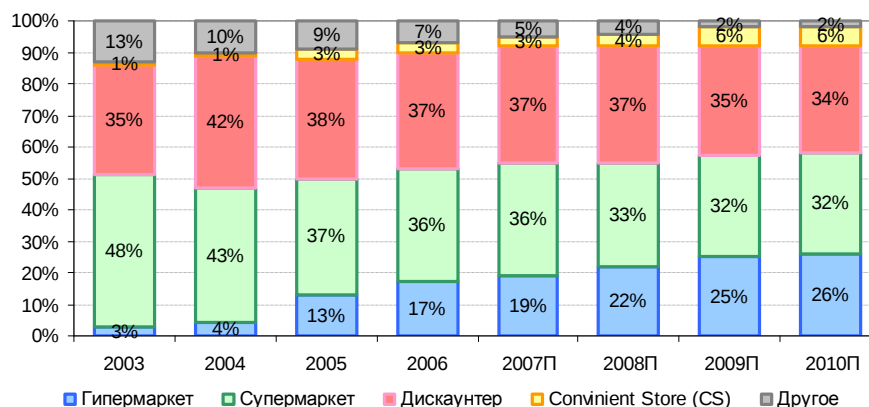
- приходом в Россию новых компаний;
- освоением новых форматов;
- открытием собственных магазинов в новых регионах.

Таким образом, в ближайшие годы число торговых сетей может превысить 160.

В настоящее время в России представлены все существующие форматы розничной торговли: гипермаркеты, супермаркеты, экономичные супермаркеты, дискаунтеры, cash & carry, продуктовые бутики, магазины у дома. Наиболее распространенными являются супермаркеты и дискаунтеры, поскольку стали первыми форматами организованного ритейла в стране. До недавнего времени именно дискаунтеры были самым быстрорастущим форматом, население привыкло к брендам магазинов этого формата, хотя оформление и обслуживание магазинов данного типа с ростом благосостояния населения перестали устраивать. В среднесрочной перспективе высокая доля дискаунтеров на рынке сохранится, однако форматом, который будет демонстрировать наибольший рост, станет гипермаркет.

Март 2008 г.

Доли форматов торговых сетей в России



Источник: РБК

Гипермаркеты первыми начали развивать иностранные компании и поэтому на сегодня это единственный формат, в котором иностранные компании на равных конкурируют с отечественными. По оценке РБК порядка 60% всех гипермаркетов принадлежит иностранным сетям, 40% – российским. Именно гипермаркет был признан российскими и западными компаниями как один из оптимальных для региональной экспансии форматов, ибо строительство одного или нескольких таких объектов сразу позволяет занять существенную долю на рынке, оставаясь вне конкуренции с местными компаниями, которые в основном работают в форматах супермаркетов и дискаунтеров.

Март 2008 г.

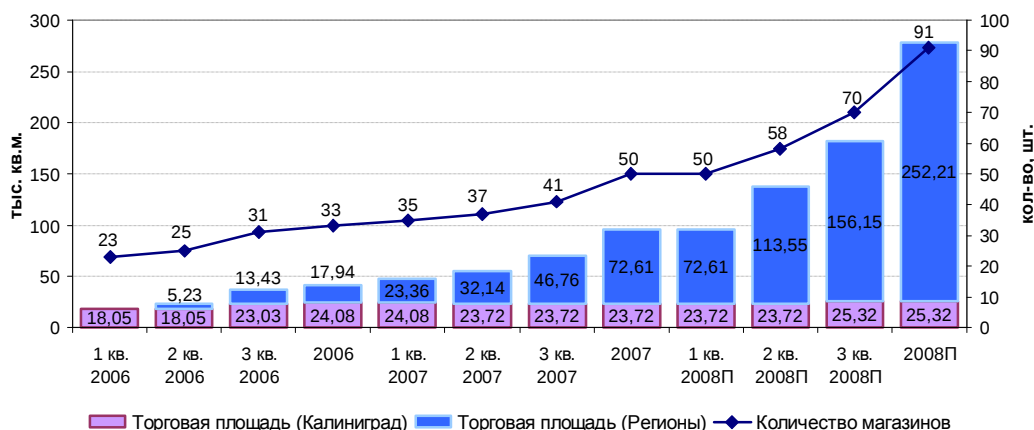
Описание текущей деятельности



Федеральная продовольственная сеть

Федеральная продовольственная сеть ГК «Вестер» (ФС) в настоящее время находится в стадии активного развития. Основой для формирования ФС стала сеть продовольственных магазинов Группы, расположенная в Калининградской области. Первые 3 гипермаркета и 3 универсама ФС в других регионах РФ были открыты во второй половине 2006 года, а наиболее активная экспансия Группы в регионы приходится на 2007 год.

Динамика количества магазинов и торговых площадей ФС



Источник: Вестер

Начиная со второй половины 2006 года прирост торговых площадей Сети происходил в основном за счет открытия магазинов в регионах. По итогам 2006 года совокупная торговая площадь Сети выросла в 2,69 раза по сравнению с началом года, а в 2007 году рост составил 2,31 раз к уровню конца 2006 года, причем в течение 2007 года магазины в Калининградской области практически не открывались. По состоянию на конец 2007 года ФС включала 28 торговых объектов в Калининградской области и 23 – в других регионах РФ и СНГ. Совокупная торговая площадь всех магазинов ФС составила более 97 тыс. кв.м.

В 2008 году планируется открытие 41 магазина в различных регионах России (в том числе 1 в Калининграде), Казахстана, Украины и Беларуси, площадью более 181 тыс. кв.м. В результате общее количество магазинов Сети вырастет до 92 объектов, а их совокупная торговая площадь – до 278,2 тыс. кв.м.

Показатели операционной деятельности ФС «Вестер»

Регион/формат	2006				2007				SKU, тыс. шт.
	Торговая площадь	Кол-во магази- нов	Выручка, тыс. руб.	Средний чек, руб.	Торговая площадь	Кол-во магази- нов	Выручка, тыс. руб.	Средний чек, руб.	
Калининградская обл.									
Гипермаркеты	3 153	1	88 544	386	3 153	1	343 713	248	12
Супермакеты	15 720	10	2 053 027	220	15 720	10	2 657 794	243	10-15
Универсамы	2 368	4	473 565	135	1 700	3	447 161	147	9-10
Магазины у дома	2 555	7	301 091	95	2 861	8	441 390	97	3-9
Специализирован- ные магазины и прилавочная торговля	287	5	110 410	83	287	5	77 299	121	0,7-1
Регионы									
Гипермаркеты	12 810	3	971 557	356	65 976	19	4 504 830	366	30-50
Универсамы	5 127	3	356 606	269	6 637	4	631 452	313	10-15
Итого	42 020	33	4 354 799	202	96 334	50	9 103 640	261	

Источник: Вестер

В целом, по итогам 2007 года выручка Федеральной Сети выросла по сравнению с 2006 годом более чем в 2 раза. Такой рост был обеспечен открытием гипермаркетов Сети за пределами Калининградской области, торговая площадь которых выросла за год более чем в 5 раз. Также выросла выручка по другим форматам сети. Исключение составили лишь универсамы в

Калининградской области, по которым произошло незначительное снижение выручки. Снижение выручки было вызвано закрытием в первом полугодии 2007 года одного из универсамов, находившегося в непосредственной близости от другого более нового и эффективного торгового объекта Группы. Данный формат не является основным для Группы, кроме того, объем выручки по этим магазинам невелик и существенного влияния на Группу не оказывает.

Средний чек по магазинам Сети в целом вырос на 29,5%, что было обусловлено ростом доли гипермаркетов в выручке с 24% до 53%, а также ростом среднего чека по всем форматам. Размер среднего чека снизился лишь по гипермаркету в Калининграде, что вызвано фактором сезонности (он был открыт в конце сентября 2006 года и средний чек по 2006 году фактически рассчитан по периоду пикового спроса – 4-у кварталу). Показатели сопоставимых продаж по Сети не приводятся, так как ни одного магазина основного для Вестера формата (гипермаркет) на начало 2006 года открыто не было. По итогам 2007 года размер среднего чека, рассчитанный по гипермаркетам, работавшим в течение всего года, составил 339 рублей, а размер годовой выручки с 1 кв.м. торговой площади по этим магазинам составил 180,5 тыс. руб. (7,06 тыс. долл.).

Федеральная сеть арендует используемые торговые площади у девелоперского подразделения Группы (ВестРусДевелопмент) и сторонних арендодателей. Доля торговых площадей арендуемых у ВестРусДевелопмент составляет на конец 2007 года 31,6%. Во всех строящихся и проектируемых торговых комплексах девелоперского подразделения якорным арендатором будет выступать ФС «Вестер», что обеспечит Сети наличие качественных торговых площадей в различных регионах России.

Тиражируемая модель

В своем развитии «Вестер» основной упор делает на формат гипермаркета: именно этот формат в настоящее время является основным при выходе Группы в регионы России. Формат супермаркета можно назвать «вспомогательным», так как его Группа использует при невозможности или нецелесообразности открытия на определенных площадях гипермаркетов.

Целевые параметры форматов ГК «Вестер»

Формат	Гипермаркет	Супермаркет/ Универсам
Бренд	«Вестер Гипер»	«Вестер», «Вестер Премиум»
Торговая площадь	4,0-15,0 тыс. м2	1,0-3,0 тыс. м2
Общая площадь	5,0-18,0 тыс. м2	1,0-5,0 тыс. м2
Ассортимент (наименований)	30-80 тыс.	10-30 тыс.
Годовой оборот на кв.м. торговой площади	\$12 тыс.	\$9 тыс.
Количество покупателей в день	5-12 тыс.	3-5 тыс.

Источник: Вестер

Инвестиции в открытие объектов целевых форматов Группы составляют порядка 1000-1200 долл. на кв.м. торговой площади в зависимости от региона и размеров магазина. Общая сумма инвестиций в открытие магазинов в 2007 году составила 1,84 млрд. руб. или 30,3 тыс. руб. на кв.м. торговой площади, открытой в течение года.

Операционная деятельность гипермаркетов ФС

Продуктовая иерархия. Для всего ассортимента товара создана иерархия товаров по группам на две категории: продуктовые и не продуктовые товары. Продовольственные товары включают в себя:

- продукты питания и напитки;
- средства гигиены и товары массового спроса (ТМС).

Непродовольственные товары делятся на:

- базар;
- текстиль;
- электробытовая техника и оборудование для дома.

Март 2008 г.

Продуктовая иерархия гипермаркета



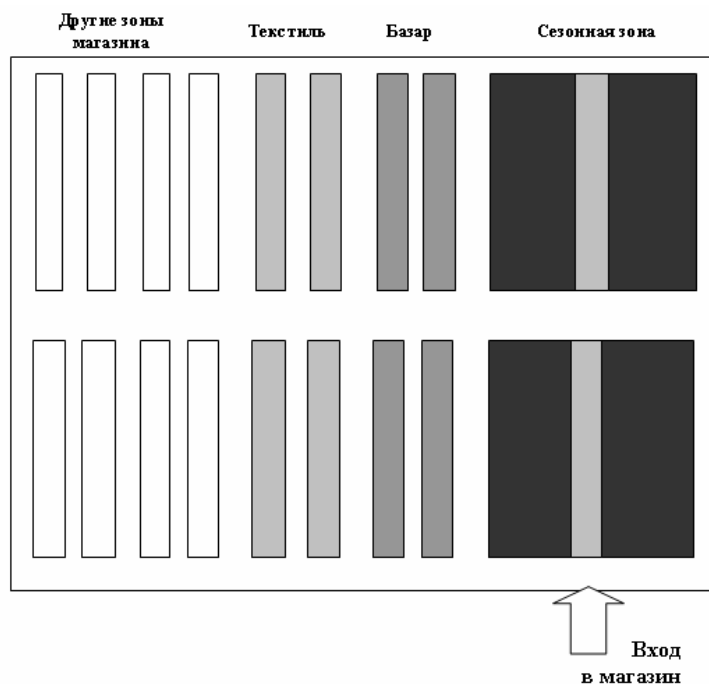
Источник: Вестер

Ежедневно весь товар по иерархии пересматривается с целью выявить:

- 10 лучших товаров;
- 10 худших товаров;
- 10 товаров с максимальной маржей;
- 10 товаров с «0» или с «-» маржей.

Торговый зал делится на зоны по секторам согласно продуктовой иерархии, исключение составляет сезонная зона.

Пример торгового зала и деление на зоны



Источник: Вестер

В гипермаркетах «Вестер» большое значение придаётся сезонной зоне. Она всегда располагается на входе в торговый зал. В ней выставляются товары, участвующие в промоакциях. Эти товары продаются по очень низким ценам, нередко с нулевой или отрицательной маржой. Разница по

сравнению с конкурентами должна составлять до 30% в непродовольственном секторе и 15% в продовольственном секторе. Сезонная зона создаётся, для того чтобы удивить, заинтересовать и привлечь покупателя. Каждые две недели, заходя в магазин, он должен удивляться, прежде всего, ассортименту и ценам. Ассортимент и соответственно промоакции должны меняться, по крайней мере, раз в две недели, согласно графику промоактивности. При этом Сеть стремимся создавать искусственные сезоны. Существуют два типа сезонов: «сезон спроса» и «сезон предложения». Главной целью является увеличение товарооборота с кв.м. сезонной зоны по сравнению с остальным магазином, для чего необходимо:

- Начинать сезон спроса раньше, чем конкуренты. Это позволяет гипермаркетам «Вестер» быть первыми в глазах покупателя.
- Завершать сезон спроса раньше, чем конкуренты, для того чтобы не создавать товарных остатков и распродаж.
- Создавать большое количество (каждые две недели) оригинальных сезонов предложения.

Сезон спроса. Это ожидаемые покупателем сезоны. Примеры сезонов спроса:

- Пасха и товары для Пасхи;
- летний ассортимент;
- школьный базар к первому сентября;
- зимний ассортимент;
- товары к рождеству.

Сезоны предложения. Эти сезоны создаются искусственно для привлечения покупателей. С помощью этих сезонов появляется возможность выделиться на фоне конкурентов, предложить покупателю что-то новое. Кроме того, тем самым выполняется основная задача – поднять товарооборот в сезонной зоне, заполнив провалы продаж в межсезонье, а значит увеличить в среднем товарооборот магазина с кв.м. Поскольку сезоны придумываются менеджерами Сети, то риск пересечения предложения с конкурентами минимален. Примерами акций могут быть:

- 500 товаров по цене ниже 500 руб.;
- все по 5, 10, 15, 20 рублей;
- купил 2 - получай 3;
- две недели российских товаров;
- полная экипировка по меньшей цене;
- килограмм дешевле!;
- на развес дешевле! и пр.

Поставки и логистика

Срок оплаты товара Федеральной Сетью (ФС) наступает по истечению 30-45 календарных дней с момента поставки товара. Скидки могут достигать 15% от объема поставленной продукции (базовая скидка с момента подписания договора). Также поставщики предоставляют следующие вознаграждения:

- ежемесячное от общей стоимости товара, поставленного за месяц;
- дополнительное за каждый факт достижения месячного объема поставок;
- годовое фиксированное в размере 0,5% от общей суммы поставленных товаров;
- за подписание договора;
- за вход в каждый новый магазин;
- за ввод в ценовой лист новой позиции товара;
- за размещение дополнительного оборудования.

Также поставщиком предоставляется компенсация на естественную убыль и забывчивость покупателей. Все вышеупомянутые скидки, вознаграждения и компенсации, а также их размер индивидуально оговариваются с поставщиком в момент подписания договора.

Март 2008 г.

В принадлежащем Группе офисно-складском комплексе в Калининграде существующий Распределительный центр Федеральной сети занимает площадь 7,2 тыс.кв.м. Его наличие позволяет эффективно доставлять продукты как в магазины, расположенные в областном центре, так и в отдаленных городах области. В других регионах Сеть использует складские площади в составе гипермаркетов (каждый из которых имеет собственный склад, среднее соотношение складских и торговых площадей по Сети составляет 3/8), а также арендует дополнительные складские помещения.

Характеристика складских помещений Федеральной сети Вестер

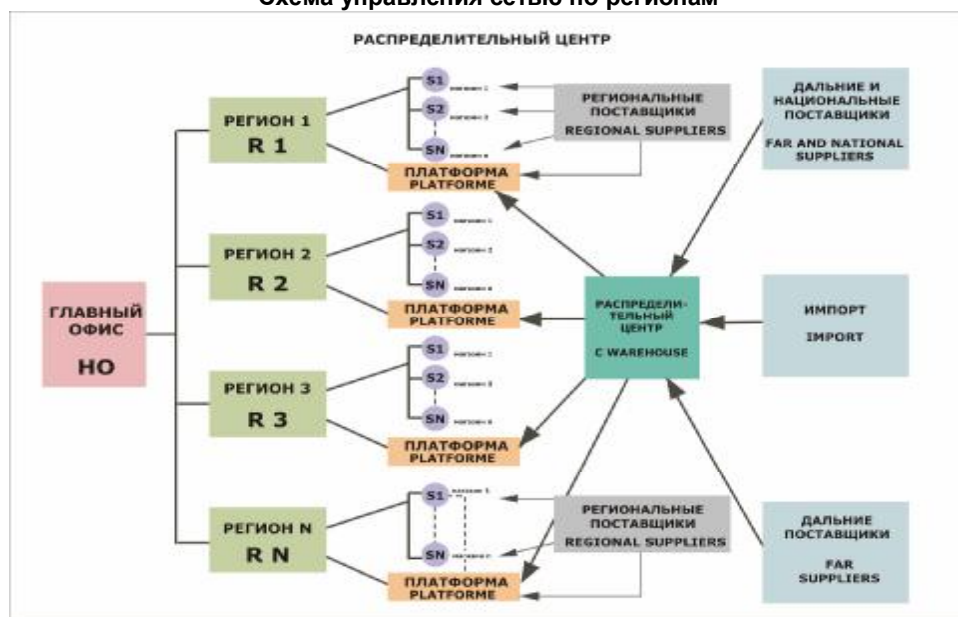
Расположение складов	Собственности/ аренда	Площадь, кв.м.
Калининградская обл.	собственность	7 206
Белгород	аренда	1 648
Воронеж	аренда	1 508
Москва	аренда	864
Ярославль	аренда	685
Караганда	аренда	609
Гипермаркеты	—	41 480
Итого		54 000

Источник: Вестер

В случаях, когда использование склада гипермаркета или специальных складских площадей невозможно или неэффективно, ФС пользуется логистическими услугами сторонних организаций.

Проводя экспансию, ФС «Вестер» планирует оперировать в рамках регионов. Регион будет объединять несколько магазинов в нескольких городах, расположенных недалеко и позволит создать региональный склад, региональный офис поддержки и контроля, группу региональных закупщиков, которые информационно будут поддерживаться Головным офисом Сети, находящимся в Калининграде.

Схема управления сетью по регионам



Источник: Вестер

Развитие сети гипермаркетов в рамках отдельного региона позволит получить дополнительный «эффект масштаба». Условно-постоянные расходы гипермаркетов могут быть частично распределены на другой (второй, третий и т.д.) гипермаркет, открытый в данном регионе, что позволяет повысить эффективность сети в целом.

Планы развития

Стратегия ГК «Вестер» направлена на развитие розничной сети в российских регионах в форматах гипермаркета и супермаркета (универсама). Главная корпоративная цель на ближайшие 5 лет: войти в пятерку российских компаний – лидеров отрасли.

Март 2008 г.

Миссия ГК «Вестер» - внедрение высочайших стандартов качества обслуживания своих клиентов. Компания стремится максимально удовлетворять потребности покупателей, предоставлять потребителям широкий выбор товаров и услуг, экономить средства и время покупателей за счет высокого профессионализма сотрудников, использования передовых технологий, продуманной ценовой и ассортиментной политики.

План ФС «Вестер» по открытию магазинов на 2008 год

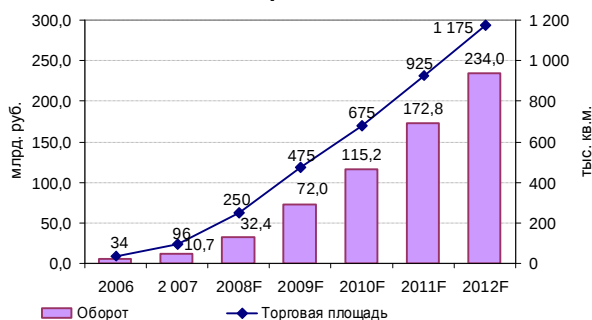
Формат/Страна	Количество городов	Количество магазинов	Общая площадь	Торговая площадь
Гипермаркеты Россия	17	17	140 064	104 103
Супермаркеты Россия		6	12 755	11 490
Гипермаркеты Казахстан	2	4	30 725	21 390
Супермаркеты Казахстан		3	8 980	7 100
Гипермаркеты Украина	8	6	38 915	27 740
Супермаркеты Украина		3	8 570	5 470
Супермаркеты Беларусь	1	2	7 000	3 900
Итого	28	41	247 009	181 193

Источник: Вестер

В 2008 году Федеральная сеть планирует открыть 28 торговых объектов формата гипермаркетов и супермаркетов в различных городах России, Казахстана, Украины и Беларуси. Торговая площадь магазинов Сети увеличится более чем на 180 тыс. кв.м. и достигнет 250 тыс. кв.м. Согласно плану, оборот Сети в 2008 году достигнет 32,4 млрд. руб.

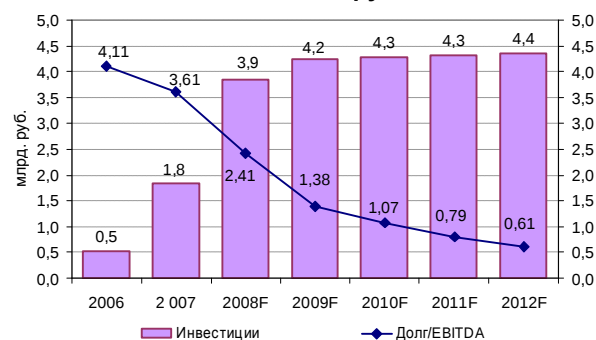
В дальнейшем планируется ежегодно увеличивать объем торговых площадей примерно на 200 тыс. кв.м., что позволит уже в 2009 году довести суммарный объем торговых площадей до 475 тыс. кв.м и получить выручку на уровне 72 млрд. руб. В 2010 году выручка вырастет до 115 млрд. руб.

Плановые темпы роста торговых площадей и оборота ФС



Источник: Вестер

Плановая динамика инвестиций в развитие ФС и долгой нагрузки



Источник: Вестер,

Стратегическое видение. ГК «Вестер» в 2012 г. – это:

- один из лидеров продуктового ритейла страны;
- компания оперирует в 71 регионе России и странах ближнего зарубежья (Казахстан, Украина, Белоруссия и др.), управляя 205 магазинами;
- акции компании котируются на бирже;
- годовой объем продаж за 2012 г. – 234 млрд.руб.

Корпоративные цели. На период до 2012 г. ГК «Вестер» ставит перед собой следующие цели:

- войти в число лидеров отрасли;
- постоянно улучшать бизнес-процессы компании;
- осуществлять организационное развитие компании;
- увеличивать денежный поток от бизнеса.



Дивизион недвижимости

ВестРусДевелопмент – дивизион недвижимости Группы «Вестер» – представляет собой девелоперскую компанию полного цикла, осуществляющую все стадии работ, связанных с созданием торгового центра:

- выбор места и оформление прав на земельный участок;
- разработка индивидуальной концепции проекта;
- проектирование и организация строительства;
- брокеридж;
- управление и эксплуатация.

Непосредственно строительные работы выполняются сторонними организациями. Контроль за процессом строительства осуществляет компания «Вестер-Строй», также входящая в Группу «Вестер», которая выполняет функции генерального подрядчика.

Для реализации проектов строительства торговых центров в регионах специалистами компании разработано более 10 типовых проектов, которые применяются в зависимости от размера имеющегося участка, данных маркетинговых исследований, а также гармоничного включения нового объекта в стилистику окружающей архитектуры. Ниже представлены 4 примера таких типовых проектов.

Торгово-развлекательный центр площадью 55 тыс. кв. м. с гипермаркетом 13 тыс. кв. м.

- n арендопригодная площадь: 50 тыс.кв.м.
- n количество машиномест: 1 100
- n реализация проекта: Пятигорск



Торгово-развлекательный центр площадью 41 тыс. кв.м. с гипермаркетом 12,3 тыс. кв.м.

- n арендопригодная площадь: 37,5 тыс.кв.м.
- n количество машиномест: 800
- n реализация проекта: Набережные Челны



Торговый центр площадью 26 тыс.кв. м. с паркингом под объектом и гипермаркетом 9 тыс. кв. м.

- n арендопригодная площадь: 16,2 тыс.кв. м.
- n количество машиномест: 800
- n реализация проекта: Невинномысск



Торговый центр площадью 15,9 тыс. кв. м. с паркингом под объектом и гипермаркетом 11 тыс. кв. м.

- n арендопригодная площадь: 14,9 тыс.кв.м.
- n количество машиномест: 850
- n реализация проекта: Ставрополь (2)



Март 2008 г.

На основе опыта создания действующих в настоящее время торговых центров в Калининградской области и ряде других регионов России, глубоко проработаны все аспекты реализации каждого из типовых проектов: архитектурный проект, подробный план-график и бюджет. Такая типизация позволяет компании «ВестРусДевелопмент» максимально сократить сроки своего продвижения в регионах.

Перспективы дальнейшего развития Дивизиона недвижимости Группы «Вестер» связаны с региональной экспансией Федеральной сети «Вестер», поскольку якорным арендатором всех торговых центров становятся гипер- и супермаркеты «Вестер». В целом же стратегия развития Дивизиона недвижимости заключается в следующем:

- **Особое внимание успешному и своевременному завершению проектов.** Постоянный контроль исполнения сроков завершения работ на всех этапах создания и реализации девелоперских проектов, а также наличие значительного опыта такого рода деятельности, позволяют четко планировать реализацию проектов и добиваться исполнения плана. Такая организация работы позволит компании укрепить свои рыночные позиции, увеличить денежные потоки от деятельности и стать одним из лидеров рынка торговой недвижимости в России. Кроме того, планы развития девелоперского и розничного направлений деятельности Группы во многом связаны, что обеспечит дополнительный контроль за соблюдением заявленных планов со стороны головной структуры Группы «Вестер».
- **Акцент на крупных торговых объектах.** Создание крупных торговых центров позволяет максимизировать эффективность вложений за счет экономии на масштабе. Компания уже разработала концепции типовых проектов площадью 40 и 100 тыс. кв.м. и сейчас идет проработка других аспектов проектов. Вместе с тем, окончательный выбор размера объекта осуществляется исходя из размеров города и анализа зон доступности каждого конкретного участка. Одним из якорных арендаторов торговых центров будут гипермаркеты «Вестер-Гипер», которые займут 30-40% площади.
- **Постоянная работа по увеличению земельного банка компании.** Компания планирует поддерживать высокие темпы роста в течение продолжительного времени для чего будет постоянно вестись работа по подбору и приобретению новых привлекательных земельных участков для строительства торговых центров. В настоящее время ведутся переговоры о приобретении 11 участков под строительство торговых центров, совокупная площадь которых составит более 300 тыс. кв.м.
- **Продвижение в быстрорастущие регионы.** Для дальнейшего продвижения выбираются в первую очередь регионы, имеющие значительный потенциал роста сектора розничной торговли и невысокую конкуренцию. Региональная экспансия компании ВестРусДевелопмент осуществляется параллельно с развитием Федеральной сети «Вестер». Группа готова работать и на недостаточно развитых рынках – целевыми являются города с населением более 100 тыс. человек. Вхождение на такие рынки позволит «Вестеру» воспользоваться всеми преимуществами «первооткрывателя» и избежать конкуренции с другими сильными игроками.
- **Самостоятельное управление объектами.** Компания планирует оставить все объекты в своем портфеле, самостоятельно эксплуатируя, и используя доходы от сдачи их в аренду для строительства новых объектов. Как ожидается, максимальной стоимости компания достигнет к 2012-2013 годам, когда суммарная площадь торговых центров в ее управлении достигнет 1 млн. кв.м. К этому времени станет возможной продажа компании стратегическому инвестору.

С целью финансирования развития девелоперского подразделения, Группа планирует весной 2008 года осуществить частное размещение акций подразделения среди зарубежных инвесторов. Предлагается реализовать долю до 25% УК. Средства предполагается направить на финансирование развития Группы.

На начало 2008 года в собственности Девелоперского подразделения Группы «Вестер» находилось 14 действующих торговых центров и офисно-складской комплекс (ОСК) совокупной площадью более 151 тыс. кв.м., рыночная стоимость которых составляет более 264 млн. долл. Кроме того, ВестРусДевелопмент владеет 5 строящимися и 5 проектируемыми торговыми комплексами, проектная площадь которых составляет более 200 тыс. кв.м., а рыночная стоимость на начало 2008 года оценивается более чем в 215 млн. долл.

Март 2008 г.

Действующие и реализуемые проекты компании ВестРусДевелопмент на начало 2008 года

№	Объект	Регион	Общая площадь, кв.м.	Арендо- пригодная площадь, кв.м.	Ввод в эксплуатацию	Арендная ставка*	Рыночная стоимость, тыс.долл.**
Действующие объекты							
1	Маяк	Калининград	12 782	9 864	Введены	285/440	45 553
2	Сити		23 015	12 576		188/247	29 573
3	Гранд		11 570	11 126		216/203	25 304
4	Горького		4 412	4 131		251/243	8 317
5	Интернациональная		3 826	3 816		233/217	6 891
6	Мира		847	846		497/523	3 987
7	ОСК	Калининградская область	38 263	31 783		---/169	40 676
8	Советск-1		7 702	4 556		204/212	9 189
9	Советск-2		1 942	1 419		137/269	3 292
10	Черняховск		3 826	3 223		201/265	7 356
11	Гусев		4 450	3 625		233/238	7 441
12	Балтийск		2 890	2 025		297/327	5 703
13	Белгород-1	Белгород	14 472	11 656		250/184	32 607
14	Белгород-2		14 792	7 800		189/214	17 887
15	Воронеж-1	Воронеж	6 525	6 453		224/---	20 605
	Итого						
Строящиеся объекты							
16	Воронеж-2	Воронеж	17 000	15 416	2Q2008	250/500	30 090
17	Воронеж-3		13 856	13 856	2Q2009	250/---	23 098
18	Оренбург	Оренбург	16 230	16 230	2Q2008	250/---	24 880
19	Набережные Челны	Татарстан	41 000	37 465	1Q2009	240/500	64 552
20	Ярославль	Ярославль	15 371	15 371	2Q2009	240/---	17 125
	Итого						
Проекты в начальной стадии развития							
21	Балтмбель	Калининград	12 500	9 700	4Q2008	240/304	5 417
22	Ставрополь-1	Ставрополь	34 950	21 010	1Q2009	240/373	16 475
23	Ставрополь-2		15 900	14 130	4Q2008	240/370	7 616
24	Невинномысск	Невинномысск	26 000	24 700	4Q2008	240/250	12 522
25	Омск	Омск	14 000	13 300	4Q2008	240/361	13 415
	Итого						
	Всего		358 121	296 077			479 571

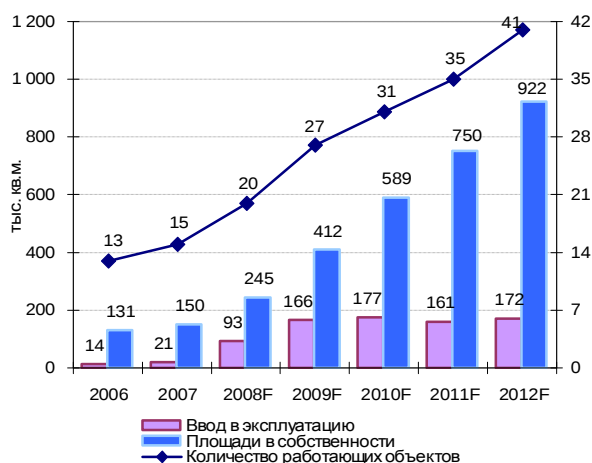
* Ставка для гипермаркета/Ставка для иных арендаторов, долл./кв.м. за год.

** В соответствии с оценкой Cushman&Wakefield

Источник: Вестер

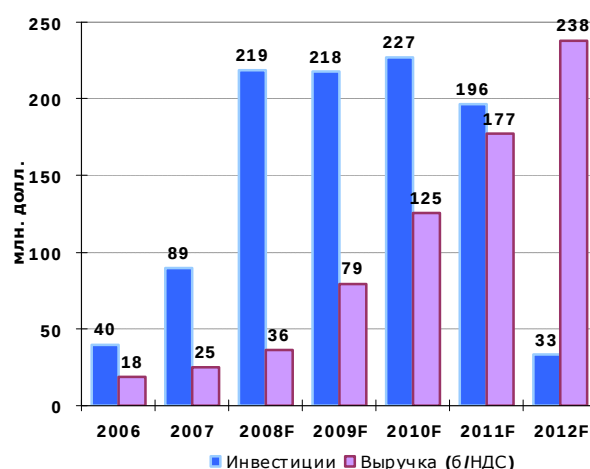
В настоящее время Группой ведутся переговоры о приобретении еще 11 участков под строительство торговых центров в различных регионах России. Всего до 2012 года планируется ввести в эксплуатацию 26 объектов площадью порядка 770 тыс. кв.м. Совокупный объем инвестиций в строительство комплексов составит более 890 млн. долл., причем пик инвестиций придется на 2008-2010 годы.

Динамика ввода и наличия площадей



Источник: Вестер

Инвестиции и выручка ВестРусДевелопмент



Март 2008 г.

Выручка от сдачи недвижимости в аренду по итогам 2007 года составила 613 млн. руб. (24,9 млн. долл.). По итогам 2008 года планируется получение выручки в размере более 36 млн. долл., а по итогам 2009 года – более 79 млн. долл. 35% выручки в 2007 году компания ВестРусДевелопмент получила от торговых предприятий Группы, в 2008 году данный показатель составит 40%, в 2009 году – 45%, а затем постепенно сократится до 33% к 2012 году.

Дивизион непродуктивной розницы

Калининградская мультиформатная сеть позволяет клиентам приобретать любые товары и получать полный набор сервисных услуг в 9 городах Калининградской области. При этом ежедневно торговые объекты ГК «Вестер» посещают более 100 000 покупателей. На конец 2007 года в Калининградской мультиформатной сети насчитывалось 95 магазинов, на многих рынках присутствия сеть занимает значительную долю рынка.

Магазины Калининградской мультиформатной сети по направлениям

Направление	Рыночная доля	Оборот за 2006 год, тыс. руб.	Оборот за 2007 год, тыс. руб.	Магазины, на 01.01.2008	
				Количество, шт.	Торговая площадь, м ²
Максимус (бытовая техника)	85%	2 187 992	3 890 604	60	19 679
Алло (телефония)	35%	821 385			
Инфо (компьютерная техника)	28%	557 080			
Промтовары (Спортивные товары, Одежда)	60%	295 606	89 585	1	746
Книги, канцтовары	93%	240 424	277 823	12	3 281
Золото	40%	100 116	147 658	19	529
Аптека	12%	74 900	37 714	продано	
Сервис		33 790	34 808	3	0
ИТОГО		4 311 294	4 478 192	95	24 236

Источник: Вестер

Калининградская мультиформатная сеть является непрофильным бизнесом Группы «Вестер» и инвестиции в ее развитие не планируются. Более того, при наличии выгодных предложений часть активов данного направления будут продаваться, что позволит привлечь дополнительные финансовые ресурсы для развития основных направлений деятельности Группы. Так в 2007 году Группой была продана принадлежавшая ей сеть аптек. В настоящее время конкретных планов по продаже активов у Группы нет, однако они могут сформироваться при наличии выгодных предложений.

Анализ финансового состояния

Анализ финансового состояния выполнен на основе данных управленческой отчетности Группы, составленной в соответствии со стандартами РСБУ. В 2007 году-начале 2008 года Группа полностью завершила юридическую реструктуризацию и по итогам 2008 года планирует подготовку полноценной отчетности по МСФО (первое применение) по Дивизиону недвижимости и Федеральной Сети, которая пройдет аудит одной из ведущих международных аудиторских компаний.

Основные балансовые показатели ГК «Вестер», млн. руб.

Год	2005	2006	2007
Активы	3 984,46	5 478,58	10 949,52
Основные средства	824,90	1 397,68	2 342,90
Незавершенное строительство	131,33	280,33	844,60
Запасы	1 471,92	1 910,38	2 696,99
Дебиторская задолженность	1 448,78	1 266,69	3 721,33
Денежные средства	97,50	486,86	1 081,07
Капитал	1 310,50	1 265,96	2 233,36
Займы и кредиты, в т.ч.	1 062,82	2 557,67	5 054,18
<i>Долгосрочные</i>	43,58%	46,78%	50,58%
<i>Краткосрочные</i>	56,42%	53,22%	49,42%
Чистый долг	965,31	2 070,81	3 973,11
Долг/активы	0,27	0,47	0,46
Долг/капитал	0,81	2,02	2,26
Оборачиваемость запасов, дней	95	89	48
Оборачиваемость дебиторской задолженности, дней	74	51	58
Оборачиваемость кредиторской задолженности, дней	103	84	83

Источник: Вестер

Активы ГК «Вестер» в 2007 году выросли по сравнению с 2006 годом в 2 раза. Основным направлением вложения средств инвестиции в оборотный капитал (запасы и дебиторская задолженность), который вырос более чем в 2 раза (запасы: +41%, дебиторская задолженность: +194%). Значительный рост дебиторской задолженности вызван преимущественно девелоперскими проектами Группы, которые обеспечили порядка 42% данной статьи на конец 2007 года. Кроме того, 30% пришлось на Федеральную сеть и 16% - на Калининградскую мультимедийную сеть.

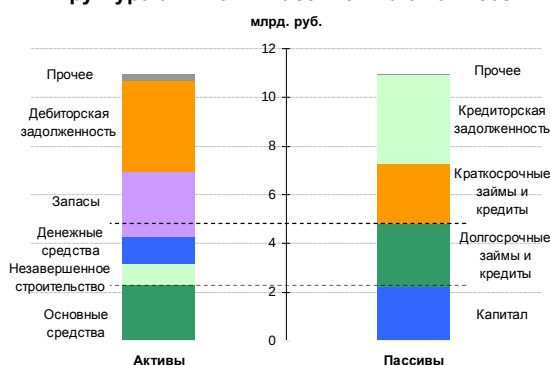
Также существенно – на 68% – выросла стоимость основных средств Группы, что было связано с активным открытием новых магазинов и реализацией девелоперских проектов. Основные средства на 50% представлены собственной недвижимостью, еще 32% составляет стоимость оборудования и 6% – неотделимое капитальное строительство в арендованной недвижимости. Недвижимое имущество, принадлежащее Группе отражается в отчетности по балансовой стоимости, которая существенно ниже рыночной. В соответствии с данными независимой оценки, рыночная стоимость инвестиционной собственности Группы составляет 479,6 млн. долл. (около 11,3 млрд. руб.), что при отражении по МСФО даст значительный прирост капитала Группы за счет переоценки.

Рост активов был профинансирован за счет увеличения кредиторской задолженности (она выросла в 2,3 раза), займов и кредитов (выросли почти в 2 раза) и собственного капитала Группы (+76%). Кредиторская задолженность является важным источником финансирования для любой розничной сети. Рост данной статьи в отчетности «Вестера» был вызван активным развитием именно этого направления деятельности. Так в структуре кредиторской задолженности на конец 2007 года порядка 53% приходится именно на Федеральную сеть. Кроме того, 40% составляет кредиторская задолженность КМС и лишь около 6% – Дивизион недвижимости.

Показатель оборачиваемости запасов Группы заметно улучшился в 2007 году по сравнению с 2006 годом, сократившись с 89-х до 48-х дней. Оборачиваемость дебиторской задолженности в 2007 году снизилась с 51 дня в 2006 году до 58 дней. При этом оборачиваемость кредиторской задолженности осталась практически неизменной и составила 83 дня. Рост дебиторской задолженности, как отмечалось ранее, был вызван преимущественно реализацией девелоперских проектов и финансировался за счет заемного капитала, так как эта часть дебиторской задолженности является, по сути, капитальными вложениями.

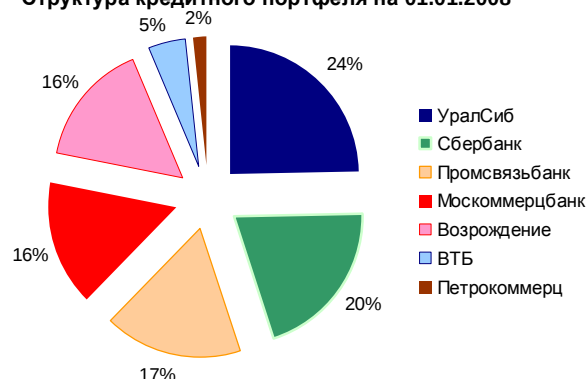
Март 2008 г.

Структура активов и пассивов на 01.01.2008



Источник: Вестер

Структура кредитного портфеля на 01.01.2008



Несмотря на значительный рост финансового долга Группы, благодаря опережающему росту кредиторской задолженности, доля долга в активах практически не изменилась и на конец 2007 года составила 46% (47% в 2006 г.). Структура долга по кредиторам достаточно хорошо диверсифицирована: доля крупнейшего кредитора составляет 24%, еще на 4 банка приходится по 16-20% кредитного портфеля. Кредиторами Группы являются ведущие банки страны: Сбербанк, УралСиб, Промсвязьбанк.

Большая часть кредитов – долгосрочные, со сроком погашения более года: они составляют 50,6% портфеля, причем доля кредитов сроком от года до двух невелика: кредиты со сроком более 2-х лет составляют 48,5%. Можно также отметить постепенный рост доли долгосрочных кредитов и займов в рассматриваемом периоде. Средневзвешенная ставка заимствований ГК «Вестер» составляет 12,2% годовых.

Основные финансовые показатели ГК «Вестер», млн. руб.

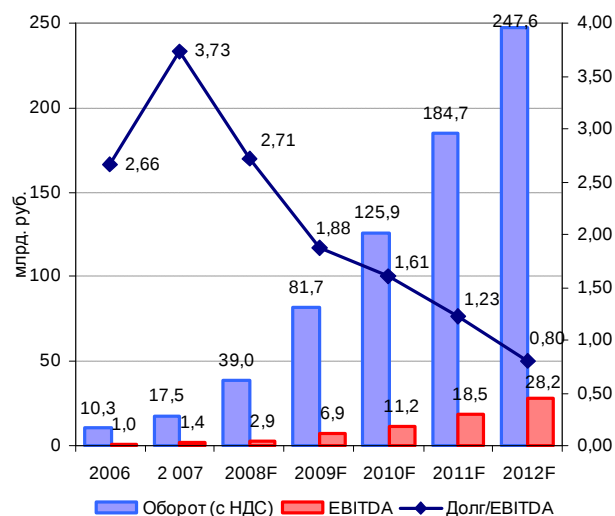
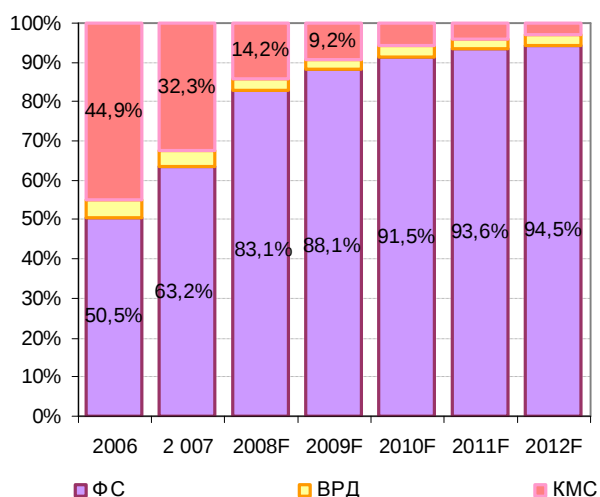
Год	2005	2006	2007
Выручка	7 142,29	9 723,75	15 746,13
Прирост выручки	22,2%	36,1%	61,9%
Валовая прибыль	1 458,57	2 771,49	4 315,79
EBITDA	834,70	1 161,62	1 373,85
Чистая прибыль	661,00	810,24	930,69
Валовая рентабельность	20,42%	28,50%	27,41%
Рентабельность EBITDA	11,69%	11,95%	8,72%
Чистая рентабельность	9,25%	8,33%	5,91%
Долг/выручка	0,15	0,26	0,32
Долг / EBITDA	1,27	2,20	3,68
Чистый долг/EBITDA	1,16	1,78	2,89
EBITDA / проценты	42,55	11,05	5,45

Источник: Вестер

Выручка Группы в 2006 году выросла на 36% по сравнению с 2005 годом. За 2007 год выручка «Вестера» увеличилась по сравнению 2006 годом на 62%. Быстрый рост сети в 2006-2007 гг. и увеличение доли продуктового ритейла (рентабельность которого ниже, чем у других направлений) в выручке негативно сказались на показателях рентабельности Группы: рентабельность EBITDA снизилась с 11,95% в 2006 г. до 8,7% – в 2007 г. Аналогичной была динамика и чистой рентабельности: за 2007 год она составила 5,9%. При этом операционная рентабельность Федеральной сети находится на среднеотраслевом уровне – порядка 5,7% (EBITDA margin).

Снижение рентабельности было в значительной степени вызвано ростом управленческих и коммерческих расходов, которые увеличились в 2007 году на 82% к уровню 2006 года. Такой рост издержек был связан с ростом доли площадей магазинов Федеральной сети арендуемых у третьих лиц и ростом затрат на открытие новых магазинов: предоплата аренды, набор и оплата труда персонала магазинов, проведение рекламных компаний и т.д.

Март 2008 г.



Источник: Вестер

В структуре выручки Группы «Вестер» более 63% приходится на Федеральную сеть, еще 32% - на Калининградскую мультиформатную сеть и лишь около 4% - на дивизион недвижимости. Доля Федеральной сети в выручке Группы в 2007 году существенно выросла по сравнению с результатами 2006 года, когда это направление обеспечило порядка 50% выручки Группы. Такой рост был обеспечен значительными темпами открытия магазинов Сети в 2007 году и более чем двукратным ростом их торговых площадей. В дальнейшем рост доли данного направления в выручке Группы продолжится и к 2011 году достигнет уровня порядка 94%.

Развитие Федеральной сети «Вестер» и Девелоперского направления потребовали от Группы значительных инвестиций, которые осуществлялись, в том числе, и за счет заемных средств. Соответственно выросли все показатели долговой нагрузки Группы: покрытие долга выручкой выросло с 0,26х до 0,32х, а соотношение долг/EBITDA – с 2,2х до 3,7х. При этом, учитывая наличие на балансе значительной суммы денежных средств (более 1 млрд. руб. на 01.01.2008), имеет смысл анализ долговой нагрузки исходя из показателя чистого долга (займы и кредиты – денежные средства). Покрытие чистого долга EBITDA по итогам 2007 года составило 2,9х, что говорит об умеренном уровне долговой нагрузки Группы и наличии возможностей по ее наращиванию.

Долг Группы вырастет до уровня около 7,9 млрд. руб. в 2008 году и 12,9 млрд. руб. – в 2009 году. При этом, долговая нагрузка в терминах долг/EBITDA сократится за счет опережающего роста уровня EBITDA Группы. Так по итогам 2008 года данный показатель запланирован на уровне 2,7х, а по итогам 2009 года – 1,9х.

Март 2008 г.
Приложение 1
Бухгалтерский баланс ГК «Вестер»

тыс.руб.	Код. стр.	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
I. ВНЕОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Нематериальные активы	110	92	170	1 191
Основные средства	120	824 902	1 397 683	2 342 904
в том числе:		0	0	
здания, сооружения, машины и оборудование	122	824 902	1 397 683	2 342 904
Незавершенное строительство	130	131 334	280 328	844 595
Доходные вложения в материальные ценности	135	1 200	1 200	0
Отложенные налоговые активы	145	1 541	28 761	17 516
Прочие внеоборотные активы	150	0	698	3 953
ИТОГО по разделу I	190	959 069	1 708 840	3 210 159
II. ОБОРОТНЫЕ АКТИВЫ				
Запасы	210	1 471 922	1 910 383	2 696 991
в том числе:		0	0	
сырье, материалы и другие аналогичные ценности	211	13 796	205 567	87 423
затраты в незавершенном производстве	213	360	382	4 101
готовая продукция и товары для перепродажи	214	1 456 905	1 267 688	1 993 499
товары отгруженные	215	170	415 954	490 250
расходы будущих периодов	216	57	20 793	88 585
	217	634	0	33 132
НДС по приобретенным ценностям	220	407	49 181	175 790
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются более чем через 12 месяцев после отчетной даты)	230		0	0
Дебиторская задолженность (платежи по которой ожидаются в течение 12 месяцев после отчетной даты)	240	1 448 781	1 266 686	3 721 327
в том числе:		0	0	
покупатели и заказчики	241	445 336	673 731	1 493 402
задолженность дочерних и зависимых обществ	243	5 863	0	0
авансы выданные	245	11 388	34 021	72 758
прочие дебиторы	246	986 193	558 934	2 155 167
Денежные средства	260	97 502	486 860	1 081 072
Прочие оборотные активы, в т.ч.	270	6 778	56 627	64 176
ИТОГО по разделу II	290	3 025 389	3 769 736	7 739 356
БАЛАНС (сумма строк 190+290+390)	300	3 984 458	5 478 576	10 949 515
ПАССИВ				
	Код. стр.	01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
III. КАПИТАЛ И РЕЗЕРВЫ				
Уставный капитал	410	24 406	80 113	493 037
Собственные акции, выкупленные у акционеров		0	0	0
Добавочный капитал	420	47 001	73 561	112 902
Резервный капитал	430	0	0	0
Фонд социальной сферы	440	0	0	0
Целевые финансирование и поступления, в том числе	450	23 653	0	0
Нераспределенная прибыль прошлых лет	460	554 444	302 052	696 733
Непокрытый убыток прошлых лет	465		0	
Нераспределенная прибыль отчетного года	470	660 996	810 236	930 692
Непокрытый убыток отчетного года	475			
ИТОГО по разделу III	490	1 310 499	1 265 962	2 233 364
IV. ДОЛГОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты	510	463 137	1 196 584	2 556 403
в том числе:			0	
кредиты банков, подлежащие погашению более чем через 12 месяцев после отчетной даты	511	463 137	1 196 584	2 556 403
Отложенные налоговые обязательства	515	1 509	4 864	10 995
Прочие долгосрочные обязательства	520	0	0	0
ИТОГО по разделу IV	590	464 646	1 201 448	2 567 398
V. КРАТКОСРОЧНЫЕ ОБЯЗАТЕЛЬСТВА				
Займы и кредиты	610	599 678	1 361 088	2 497 774
в том числе:		0	0	
кредиты банков, подлежащие погашению в течение 12 месяцев после отчетной даты	611	599 678	1 361 088	2 497 774
Кредиторская задолженность	620	1 609 635	1 592 122	3 625 807
в том числе:			0	
поставщики и подрядчики	621	884 888	1 272 045	1 912 321
векселя к уплате	622	116	0	0
задолженность перед дочерними и зависимыми	623	11	0	0

Март 2008 г.

обществами				
задолженность перед персоналом организации	624	14 181	8 917	78 951
задолженность перед государственными внебюджетными фондами	625	1 950	1 428	13 392
задолженность перед бюджетом	626	6 295	42 387	233 618
авансы полученные	627	9 453	21 322	458 225
прочие кредиторы	628	692 741	246 024	929 300
Задолженность участникам (учредителям) по выплате доходов	630		9 403	9 403
Резервы предстоящих расходов и платежей	650	0	3 029	3 029
Прочие краткосрочные обязательства	660	0	45 525	12 740
ИТОГО по разделу VI	690	2 209 313	3 011 166	6 148 753
БАЛАНС (сумма строк 490+590+690)	699	3 984 458	5 478 576	10 949 515

Отчет о прибылях и убытках ГК «ВЕСТЕР»

Наименование показателя		01.01.2006	01.01.2007	01.01.2008
Выручка (нетто) от реализации товаров, продукции, работ, услуг (за минусом НДС, акцизов и аналогичных обязательных платежей)	010	7 142 288	9 723 747	15 746 129
Себестоимость реализации товаров, продукции, работ, услуг	020	5 683 716	6 952 255	11 430 340
Валовая прибыль	029	1 458 573	2 771 492	4 315 789
Коммерческие расходы	030	360 452	1 430 481	2 405 239
Управленческие расходы	040	368 138	272 772	688 945
Прибыль (убыток) от продаж	050	729 982	1 068 239	1 221 605
Проценты к получению	060	0	48	69 221
Проценты к уплате	070	19 615	105 097	252 079
Доходы от участия в других организациях	080	0	0	
Прочие операционные доходы	090	145 798	155 572	1 844 108
Прочие операционные расходы	100	147 649	120 542	1 810 709
Прочие внереализационные доходы	120	44 919	126 996	287 793
Прочие внереализационные расходы	130	90 607	236 118	257 960
Прибыль (убыток) до налогообложения	140	662 828	889 096	1 101 979
Отложенные налоговые активы	141	0	28 384	17 516
Отложенные налоговые обязательства	142	0	4 864	10 995
текущий налог на прибыль	150	1 832	102 380	177 808
Чистая прибыль (убыток) отчетного периода	190	660 996	810 236	930 692
Справочно:				
Амортизация			112 927	118 845

Март 2008 г.

Приложение 2

Оценка объектов ВестРусДевелопмент

As at 01st of February 2008

Subject to completion of the final report
Provided for the internal use of the client only
This draft may on no account be published or disclosed

Vester Nedvizhimost Assets - Overview of Market Values as at 17th of December 2007 and 17th of January 2008																									
Ref.	City	Property Name and Address	Land Tenure	Gross Market Value as at 17th of December 2007 or 17th of January 2008	Acquisition Costs (existing properties only)	Net Market Value (rounded) as at 17th of December 2007 or 17th of January 2008	Total Land Area Ha	Market Value per Ha	Present/Projected upon completion Gross Area	Present/Projected upon completion Net Leasable Area	Rental Rate for Hypermarket \$/sqm/year	Rental Rate for Retail Premises \$/sqm/year	Market Value per sqm of Present/Projected Gross Area	Market Value per sqm of Present/Projected Net Leasable Area	Reversion Yield/Discount Rate (Uncompleted) or Initial Yield (Completed)	Projected Exit Date (Uncompleted Only)	Current Capitalization Rate	Projected Exit Capitalization Rate (Uncompleted Only)	Projected Exit Sales Price (Uncompleted Only)	Projected Exit Sales Price per sqm of Net Leasable Area (Uncompleted Only)	Total Outstanding Investment (excl. VAT & Land) (Uncompleted Only)	Total Outstanding Investment per sqm (excl. VAT & Land) (Uncompleted Only)	Net Current Rent (Completed only)	Potential Rental Income (Uncompleted only)	
001	Belgorod	Belgorod 1	Leasehold	\$33 194 358	\$577 147	\$32 607 211	1,29	n/a	14 472	11 656	250	184	\$2 253	\$2 798	10,04%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$3 289 135	\$3 853 74	
002	Belgorod	Belgorod 2	Leasehold & Freehold	\$18 203 821	\$316 660	\$17 887 218	0,99	n/a	14 792	7 800	180	214	\$1 209	\$2 203	9,17%	completed	10,50%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$1 668 775	\$1 919 11	
003	Kaliningrad	City	Leasehold	\$30 096 178	\$523 437	\$29 572 741	2,21	n/a	23 013	12 576	188	247	\$1 280	\$2 351	10,49%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$3 120 998	\$3 212 01	
004	Kaliningrad	Grand	Leasehold	\$25 751 775	\$407 877	\$25 303 898	1,71	n/a	11 570	11 126	216	203	\$2 187	\$2 274	9,50%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$2 497 183	\$2 836 94	
005	Kaliningrad	Mysh	Leasehold	\$46 358 922	\$806 281	\$45 552 641	0,30	n/a	12 782	9 864	385	493	\$3 564	\$4 618	9,58%	completed	10,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$4 444 505	\$4 636 01	
006	Voronezh	Moskovsky prospect	Leasehold & Freehold	\$20 969 399	\$364 702	\$20 604 688	0,45	n/a	6 525	6 453	224	-	\$3 158	\$3 493	6,90%	completed	10,50%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$1 446 611	\$2 204 89	
007	Sverdlsk	Sverdlsk	Leasehold	\$9 351 149	\$162 636	\$9 188 513	1,27	n/a	7 702	4 556	204	212	\$1 193	\$2 017	10,64%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$994 749	\$1 028 77	
008	Sverdlsk	Sverdlsk 2	Leasehold	\$3 482 018	\$189 718	\$3 292 300	0,83	n/a	1 942	1 418,9	137	269	\$1 405	\$2 520	11,00%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$363 022	\$383 02	
009	Kaliningrad	Gorkogo	Leasehold	\$8 796 051	\$479 254	\$8 316 777	0,50	n/a	4 412	4 151,3	251	243	\$1 885	\$2 015	5,97%	completed	11,50%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$1 007 397	\$1 011 85	
010	Graz	Graz	Freehold	\$7 879 264	\$428 813	\$7 441 451	0,21	n/a	4 480	3 625,3	233	238	\$1 472	\$2 053	10,92%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$865 749	\$865 74	
011	Chernykhovsk	Chernykhovsk	Leasehold	\$7 779 682	\$423 877	\$7 355 805	0,88	n/a	3 826	3 223,9	201	265	\$1 923	\$2 282	10,94%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$855 765	\$855 76	
012	Kaliningrad	Internationalnaya, 76	Leasehold	\$7 288 466	\$397 113	\$6 891 353	1,44	n/a	3 826	3 815,6	233	217	\$1 801	\$1 806	11,38%	completed	11,50%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$829 866	\$838 21	
013	Baltiysk	Baltiysk	Leasehold	\$6 031 509	\$328 649	\$5 702 860	0,40	n/a	2 860	2 024,9	207	327	\$1 975	\$2 817	11,00%	completed	11,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$663 510	\$663 51	
014	Kaliningrad	Mint, 25-27	Leasehold	\$4 216 943	\$229 799	\$3 987 143	1,80	n/a	847	846,4	497	523	\$4 707	\$4 711	10,50%	completed	10,50%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$442 779	\$442 77	
015	Kaliningrad	OSK, Office & Warehouse Complex	Leasehold	\$41 398 122	\$719 967	\$40 678 155	7,09	n/a	38 263	31 782,6	-	169	\$1 063	\$1 286	13,00%	completed	13,00%	completed	completed	completed	completed	n/a	\$5 581 496	\$5 581 49	
Total: Properties held as investment				\$270 777 029		\$264 381 198																			
001	Cherepovets	Cherepovets 1	Freehold	n/a	n/a	\$21 880 084	1,60	\$15 598 799	16 230	16 230	\$250		\$1 533	\$1 533	15,00%	1Q2008	11,50%	9,81%	\$36 488 850	\$2 248	\$1 728 856	\$107	n/a	\$3 579 55	
002	Voronezh	Voronezh 2	Leasehold	n/a	n/a	\$30 089 782	1,00	\$30 134 985	17 000	15 414	\$250	\$500	\$1 770	\$1 952	15,00%	2Q2008	11,50%	9,81%	\$52 551 377	\$3 596	\$7 186 376	\$423	n/a	\$5 135 67	
003	Voronezh	Voronezh 3	Freehold	n/a	n/a	\$23 098 278	3,80	\$5 937 860	13 856	13 856	\$250		\$1 667	\$1 667	17,00%	1Q2009	11,50%	9,14%	\$41 770 969	\$3 015	\$1 665 172	\$120	n/a	\$3 817 86	
004	Naberezhnye Chelny	Naberezhnye Chelny	Freehold	n/a	n/a	\$64 551 645	6,36	\$10 149 630	41 000	37 465	\$240	\$500	\$1 574	\$1 725	17,00%	1Q2009	11,50%	9,14%	\$135 351 444	\$3 613	\$37 417 659	\$913	n/a	\$12 371 12	
005	Yaroslavl	Yaroslavl	Leasehold	n/a	n/a	\$17 124 895	0,8	\$21 406 119	15 371	15 371	\$280		\$1 114	\$1 114	16,00%	2Q2009	11,00%	8,80%	\$45 919 622	\$2 987	\$16 894 715	\$1 059	n/a	\$4 068 47	
Total: Properties in the course of development						\$185 744 604																			
006	Starogod	Starogod 1	Leasehold	n/a	n/a	\$16 474 665	2,60	\$6 336 410	24 980	21 010	\$240		\$373	\$471	20,50%	1Q2009	11,50%	9,14%	\$88 332 980	\$4 062	\$39 055 008	\$1 117	n/a	\$7 799 43	
002	Starogod	Starogod 2	Freehold	n/a	n/a	\$2 456 022	3,10	\$2 456 782	15 900	14 130	\$240		\$370	\$479	20,50%	4Q2008	11,50%	9,81%	\$41 078 575	\$2 007	\$20 523 271	\$1 300	n/a	\$4 029 88	
003	Nerisnomyysk	Nerisnomyysk	Leasehold	n/a	n/a	\$12 521 804	2,10	\$3 962 763	26 000	24 700	\$240		\$259	\$507	20,50%	4Q2008	11,50%	9,81%	\$65 145 204	\$2 637	\$33 800 000	\$1 300	n/a	\$6 390 75	
004	Cherk	Cherk	Leasehold	n/a	n/a	\$13 415 261	4,32	\$3 105 385	14 000	13 300	\$240		\$361	\$558	20,00%	1Q2009	11,00%	8,80%	\$48 034 452	\$3 612	\$18 200 000	\$1 300	n/a	\$4 255 85	
005	Kaliningrad	Baltiysk	Leasehold	n/a	n/a	\$5 417 241	5,95	\$910 461	12 500	9 700	\$240		\$304	\$433	21,00%	4Q2008	11,50%	9,81%	\$30 552 345	\$3 150	\$16 250 000	\$1 300	n/a	\$2 997 18	
Total: Properties held for development						\$55 444 998																			
Total:						\$479 870 877														\$582 025 925	\$192 721 043				
Explanations:				The Net Market Value of the Property after acquisition costs of 1,5%. The "Projected Exit Capitalization Rate" represents the expected market capitalization rate for the projected disposal year of the respective project. The "Projected Exit Sales Price" represents the expected market sales price for the projected disposal year of the respective project. This value is based on the respective Market Rental Values (net operating income) and the Projected Exit Capitalization Rate. If the respective project is getting sold in several phases/years different capitalization rate may apply. This column represents the remaining money to be invested into the respective project (mainly construction costs). It excludes VAT and land acquisition costs. This number represents the total value after interest and education																					
Total Outstanding Investment (incl. VAT & Land):																									
Gross Rental Value:																									

Приложение 3

Обзор отрасли и конкурентной среды

Привлекательность российского рынка розничной торговли объясняется его большой доходностью. По ключевым показателям эффективности российские компании превосходят средний показатель по ведущим торговым сетям Европы. Ниже в таблице по данным UBS приводятся данные по средним показателям ведущих торговых сетей Европы.

Средние финансовые показатели европейских сетей

Показатель	2003 г.	2004 г.	2005 г.	2006 г.	2007 г. (оценка)
EBITDA Margin, %	6,37	6,33	6,10	6,30	6,48
Net Profit Margin, %	2,23	2,37	2,12	2,28	2,45

Источник: Вестер

EBITDA Margin и Net Profit Margin российских сетей в 2006 г.

Торговая сеть	EBITDA Margin, %	Торговая сеть	Net Profit Margin, %
Провиант	3,5%	Патэрсон	0,6%
Виктория	5,2%	Группа Холидей	1,5%
Группа Холидей	5,9%	Провиант	1,5%
Монетка	7,5%	Виктория	2,3%
Патэрсон	8,8%	Карусель	2,7%
X5	8,8%	X5	3,0%
Карусель	9,1%	Монетка	4,3%
Самохвал	10,1%	Матрица	4,5%
Матрица	10,7%	Самохвал	6,1%
Седьмой континент	10,9%	Азбука Вкуса	6,1%
Азбука Вкуса	11,1%	Седьмой континент	7,1%

Источник: данные компаний

Сравнение российских и европейских компаний по показателям EBITDA Margin и Net Profit Margin, приводимое в следующей таблице, свидетельствует об огромных возможностях отечественного рынка, что не может не вызывать интереса со стороны западных операторов.

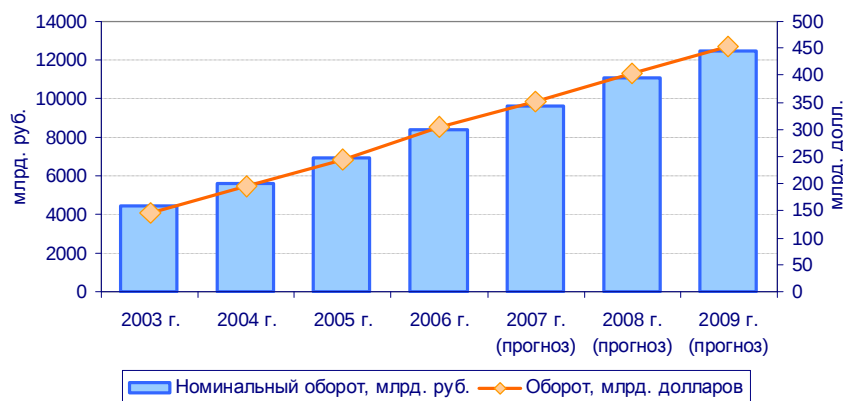
Первый иностранный ритейлер появился в России в 2000 г. (Metro), после чего иностранные компании входили на российский рынок очень осторожно, без вложения больших средств. Тактика франчайзинга не принесла больших успехов. Те, кто развивают эту модель (Billa и Spar), пока не смогли занять ведущих позиций. В целом западные компании растут темпами, сравнимыми с рынком, но этот рост обеспечивается только двумя компаниями – Metro и Auchan, остальные игроки практически не растут. По данным РБК в России ведут или планируют деятельность 11 иностранных операторов.

Российские федеральные компании также растут сравнимыми с рынком темпами. Их рост обеспечивается региональной экспансией. Лидерами по присутствию в регионах являются сети: Магнит, Патэрсон, Перекресток, Metro, Grossmart, Дикси.

В то время как франчайзинг практикуется пока лишь отдельными операторами, сделки по приобретению торговых сетей стали главными способами развития. В последующие годы количество сделок по слиянию и поглощению будет расти. По оценкам экспертов РБК уже в ближайшее время рост объемов таких сделок станет стремительным, т.к. к этому времени федеральные компании аккумулируют достаточно средств для активных поглощений, а региональные компании достигнут соответствующих уровней. Вместе с тем федеральные компании продолжают также строительство и открытие собственных магазинов в тех регионах, где уровень конкуренции низок, что позволит быстро занять ведущие позиции в регионе.

В условиях продолжающегося экономического роста России темпами, опережающими большинство развитых стран (6-7% ежегодно), расширение потребительского спроса при снижении чистой нормы сбережения домашних хозяйств становится мощнейшим фактором развития розничной торговли. Ежегодный реальный рост розничной торговли оценивается на уровне 12%. Уже сегодня розничный товарооборот вполне сравним с ведущими европейскими странами, и по некоторым прогнозам, уже через пять-шесть лет Россия по этому показателю войдет в европейскую тройку лидеров.

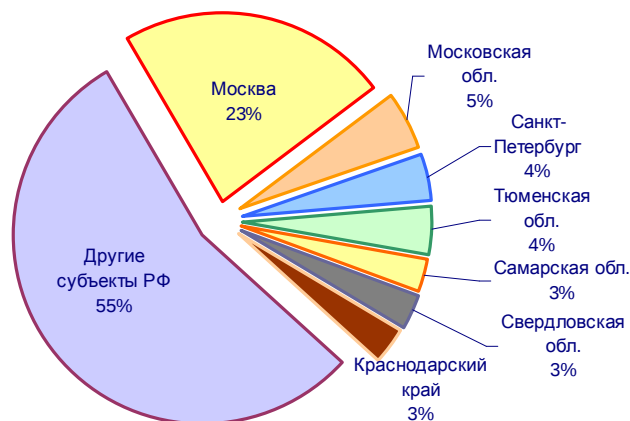
Прогноз роста оборота розничной торговли на период до 2009 г.



Источник: Данные Росстата, МЭРТ и РБК

Для российского рынка характерно неравномерное распределение товарооборота по регионам. Треть оборота приходится на столичные регионы (Москва и область, Санкт-Петербург), а вместе с наиболее развитыми Самарской, Тюменской, Свердловской областями и Краснодарским краем их совокупный оборот достигает до 45%. Таким образом, существует значительный потенциал роста потребления на большей части регионов России.

Распределение розничного товарооборота по регионам



Источник: Вестер

Итак, главной специфической характеристикой рынка становится освоение новых регионов как основной путь развития торговых сетей.

При выборе региона компании руководствуются соображениями:

- конкуренции;
- покупательной способности населения;
- емкости рынка;
- наличия персонала;
- развитости инфраструктуры и коммуникаций;
- наличия торговых площадей или участков под застройку;
- возможности обеспечить заполнение ассортиментной матрицы;
- возможности «переноса» ценовой политики;
- бесперебойности поставок;
- сервиса торгового оборудования.

Типичные проблемы компаний при региональном развитии

<i>Проблема</i>	<i>Пояснение</i>
Сохранение формата	Под давлением местной конъюнктуры рынка региона, например, дискаунтер может начать проводить политику супермаркета или наоборот, что может привести к потере управляемости.
Ассортиментная политика	В регионе могут возникнуть сложности с нерегулярностью поставок поставщиков. Кроме того, каждый крупный регион имеет свои особенности потребления, которые необходимо учитывать при формировании ассортимента.
Кадровая политика	В регионах чрезвычайно трудно подобрать соответствующий требованиям развитых торговых сетей персонал. Так, именно проблемы с подбором персонала удерживают, например, <i>Перекресток</i> от активной региональной экспансии.
Технологические трудности	В регионах сложнее, чем в Москве или Санкт-Петербурге, обслуживать и монтировать оборудование.
Логистика	В регионах достаточно трудно выстраивать логистические схемы. Эта проблема может быть решена за счет строительства региональных распределительных центров, но пока отечественные компании не готовы идти на существенные затраты и выстраивают сложные и длинные схемы поставок.
Политические риски	В регионах компании сильно зависят от расположения к ним местных администраций.

При развитии торговой сети необходимо учитывать конкуренцию по форматам. Это необходимо в случае, если в регионе присутствуют компании, которые могут составить жесткую конкуренцию. Для избежания подобной конкуренции целесообразно выводить в регион слабопредставленный или совсем не представленный формат. При этом серьезные преимущества получают мультиформатные сети, так как они могут варьировать выход в регионы в зависимости от потребностей рынка и конкурентной ситуации.

Факторы роста по форматам торговли

<i>Формат</i>	<i>Факторы роста</i>
Супермаркет	■ общий рост рынка; ■ низкое проникновение супермаркета во многих регионах; ■ привычность формата для населения и для компаний; ■ большое количество компаний, развивающих этот формат; ■ популярность у населения; ■ возможный приход новых западных сетей; ■ сделки по слияниям и поглощениям.
Дискаунтер (мягкий)	■ востребованность магазинов низких цен среди населения; ■ низкое проникновение формата во многих регионах; ■ привычность для населения и компаний; ■ большое количество компаний, развивающих этот формат; ■ возможность создания на базе формата больших сетей; ■ дешевизна входа в сегмент; ■ сделки по слияниям и поглощениям.
Гипермаркет	■ низкое проникновение формата во многих регионах, ■ выход на рынок новых компаний, ■ востребованность формата в связи с ростом благосостояния населения; ■ удобство формата для региональной экспансии: строительство нескольких гипермаркетов позволяет контролировать существенную часть торговли даже в больших городах России, а в последующем инфраструктуру, созданную для гипермаркета, можно переводить в другие форматы; ■ торговой сетью проще управлять: сеть гипермаркетов по количеству торговых объектов меньше, чем другие сети; ■ сеть из нескольких гипермаркетов инвестиционно более привлекательна в силу большого объема продаж.
Магазины у дома	■ отсутствие этого формата практически во всех регионах; ■ малая стоимость проникновения; ■ выход на рынок новых компаний; ■ востребованность формата в связи с ростом благосостояния населения; ■ активное использование франчайзинга; ■ отсутствие иностранных игроков.

На данный момент в России наибольшую долю занимают супермаркеты и дискаунтеры.

Супермаркеты развивают практически все сети, как федеральные, так и региональные. В независимости от стадий развития рынка супермаркет будет всегда востребованным, но при этом его рост будет минимален. На нынешней стадии развития рынка, когда насыщенность еще не наступила, супермаркеты будут расти как рынок в целом или немного ниже.

Второй популярный формат – дискаунтер – будет расти также наравне с рынком. Собственно в силу большой доли этих двух форматов их рост в среднесрочной перспективе будет определять рост всего рынка. В России дискаунтеры представлены двумя типами: мягкий и жесткий. По прогнозам, развитие этих двух форматов будет различным. Как показала практика рынка, российский потребитель не очень хорошо принял формат жесткого дискаунтера. Впрочем, это не только российская особенность, во многих европейских странах (за исключением Бельгии и Германии, где доля жестких дискаунтеров в торговле доходит до 40%) этот формат не является самым популярным. В своей массе российский потребитель хочет иметь в магазине более широкий набор, выходящий за рамки жесткого или классического дискаунтера. В сегменте мягкого дискаунтера, наоборот, ожидается активный рост и выход в него новых компаний. Как следствие, пропорция между мягкими и жесткими дискаунтерами будет увеличиваться (от двух к одному в 2006 г. до четырех к одному в 2010 г.).

Но после нескольких лет стремительного роста эти форматы уступят в динамике двум другим: гипермаркетам и магазинам у дома.

Гипермаркеты – это сегмент, в котором в предстоящем году будет происходить наибольшая конкуренция между российскими и западными компаниями. При этом данный формат ресурсно и финансово наиболее затратный, также срок возврата инвестиций наиболее продолжительный. Все эти проблемы приводят к тому, что такой формат могут развивать компании, обладающие значительными финансовыми возможностями. Также значительные затраты не позволяют создать действующую франчайзинговую систему, так как фактически каждый новый объект и партнер будут уникальны.

Четвертый основной формат – магазин у дома – только начинает свое развитие в России. Фактически долгое время он был представлен исключительно в Москве, а в регионах роль магазинов такого формата выполняли и до сих пор выполняют небольшие несетевые магазины и киоски. Основной причиной отсутствия данного формата была низкая покупательная способность населения. Сам формат подразумевает высокую торговую наценку и определенный набор продуктов, поэтому в условиях низких доходов население выбирало дискаунтеры.

Но с ростом достатка меняется и система потребления. Покупатели начинают обращать внимание на такие факторы, как удобство покупки и более дорогой ассортимент. Именно их сочетание и есть конкурентное преимущество магазинов у дома. Привлекательность данного формата заключается еще и в малой стоимости проникновения на рынок. Именно этот формат идеально подходит для франчайзинга, так как потенциальные партнеры не должны обладать большими средствами, а передача бизнес-модели технологична.

В следующей таблице, составленной по данным опроса РБК, мнений экспертов и информации государственной статистики, приведено сравнение крупнейших городов России по показателям оборота розничной торговли и уровня проникновения сетевого ритейла. Города, в которых на сегодняшний день планирует свое присутствие «Вестер», выделены цветом.

Сравнение крупнейших городов по обороту розничной торговли и уровню проникновения сетевого ритейла

Город	Население	Средняя начисленная заработная плата, руб.	Оборот розничной торговли, млн. руб.	Доля организованного ритейла, %	Ведущие форматы	Лидирующие сети
Москва	10,4 млн.	17 512	1 595 000	свыше 50	Супермаркет, гипермаркет	Федеральные
Санкт-Петербург	4,7 млн.	9 900	246 100	свыше 50	Дискаунтер, гипермаркет	Федеральные
Новосибирск	1,4 млн.	8 590	108 625	свыше 50	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Нижний Новгород	1,3 млн.	7 367	96 686	свыше 50	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Екатеринбург	1,3 млн.	10 401	154 800	свыше 50	Супермаркет, гипермаркет	Локальные
Самара	1,2 млн.	8 827	91 417	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Омск	1,2 млн.	8 650	76 800	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Казань	1,2 млн.	7 349	91 699	свыше 50	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Челябинск	1,1 млн.	8 634	76 388	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Ростов-на-Дону	1 млн.	7 822	100 000	50-25	Супермаркет, гипермаркет	Федеральные

Март 2008 г.

Уфа	1 млн.	9 060	89 371	50-25	Супермаркет, гипермаркет	Локальные
Волгоград	1 млн.	8 036	62 748	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Пермь	1 млн.	9 750	95 568	50-25	Дискаунтер, гипермаркет	Локальные
Красноярск	912 тыс.	8 769	68 400	50-25	Супермаркет, гипермаркет	Локальные
Саратов	873 тыс.	7 114	38 134	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Воронеж	849 тыс.	7 209	48 101	50-25	Дискаунтер, гипермаркет	Федеральные
Тольятти	718 тыс.	10 504	91 417	свыше 50	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Краснодар	645 тыс.	8 256	83 200	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Ульяновск	636 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Федеральные
Ижевск	632 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Ярославль	613 тыс.	9 320	26 055	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Федеральные
Барнаул	603 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Иркутск	593 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Владивосток	592 тыс.	10 271	43 531	менее 25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Хабаровск	578 тыс.	12 105	38 585	менее 25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Новокузнецк	550 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Оренбург	549 тыс.	8 821	33 683	менее 25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Рязань	522 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Пенза	518 тыс.	6 976	21 319	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные
Тюмень	511 тыс.	12 191	51 600	менее 25	Супермаркет, гипермаркет	Локальные
Набережные Челны	510 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Астрахань	506 тыс.	6 557	19 362	менее 25	Дискаунтер, гипермаркет	Локальные
Липецк	506 тыс.	N/A	N/A	N/A	N/A	Локальные
Томск	489 тыс.	10 463	32 716	50-25	Супермаркет, гипермаркет	Локальные
Кемерово	480 тыс.	10 652	140 000	50-25	Дискаунтер, супермаркет	Локальные

Как видно из таблицы, в большинстве регионов и городов нет доминирования федеральных сетей. А в некоторых они пока еще проигрывают локальным компаниям. Данная ситуация показывает, что федеральные сети имеют огромный потенциал для роста. Но и региональные сети в течение последних лет смогли занять существенные позиции на своем рынке, а также совершить рывок в технологиях.

Кроме того, наименьшее представительство федеральные компании имеют в Сибири и на Урале, при этом по обороту розничной торговли многие регионы чрезвычайно привлекательны. В то же время доступные регионы Севера и центральной России по обороту розничной торговли проигрывают Сибири и Дальнему Востоку.

В результате основными регионами, на которые будет направлена активная экспансия, станут Урал и Сибирь. Но там силен уровень конкуренции с местными игроками, и победа федеральных сетей не очевидна. Вероятным сценарием развития могут стать поглощения местных компаний или их слияния.

В 2005 г. отечественные и зарубежные сети начали осваивать города с населением до 500 тыс. В дальнейшем малые города России могут стать самыми перспективными, т.к. в них ритейл пока не развит. По оценкам экспертов, в целом в 2005 г. была преодолена проблема административных барьеров, компании и местные власти научились находить общий язык. В результате основными препятствиями регионального развития компаний стали чисто экономические вопросы.

Март 2008 г.

Дирекция корпоративных финансов ИГ Ист Коммерц

Управляющий директор	Червов Андрей ACHervov@eastkom.ru
Управляющий директор	Семенов Алексей ASemenov@eastkom.ru
Исполнительный директор	Кулак Ростислав RKulak@eastkom.ru
Директор (организация долговых займов)	Громов Алексей AGromov@eastkom.ru
Директор (инвестиционное консультирование, слияния и поглощения)	Рожков Дмитрий DRozhkov@eastkom.ru
Директор (структурирование сделок)	Виричев Антон AVirichev@eastkom.ru
Аналитика	Степаненко Алексей AStepanenko@eastkom.ru Орешкин Виктор VOreshkin@eastkom.ru Саватеева Анастасия ASavateeva@eastkom.ru Рукшин Михаил MRukshin@eastkom.ru Савицкая Анна ASavitskaya@eastkom.ru
Структурирование и сопровождение эмиссий	Шведова Александра AShvedova@eastkom.ru Серова Ольга OSerova@eastkom.ru
Юридическое консультирование	Скороходов Евгений ESkorohodov@eastkom.ru
Управление продаж долговых инструментов	
Директор	Рожков Дмитрий Rozhkov@eastkom.ru Сысоева Олеся ASisoeva@eastkom.ru Шихов Юрий YShikhov@eastkom.ru Фролов Дмитрий DFrolov@eastkom.ru Матросов Кирилл KMatrosov@eastkom.ru

Россия, 125009, Москва,
ул. Краснопресненская, д.18Б
Телефон: +7 495 792 59 57
Факс: +7 495 792 51 19
Россия, 125009, Санкт-Петербург,
ул. Чапаева, д.15, оф. 413

E-mail: investbank@eastkom.ru
Internet: www.eastkom.ru

НАСТОЯЩИЙ ДОКУМЕНТ БЫЛ ПОДГОТОВЛЕН ОБЩЕСТВОМ С ОГРАНИЧЕННОЙ ОТВЕТСТВЕННОСТЬЮ «ИНВЕСТИЦИОННАЯ ГРУППА ИСТ КОММЕРЦ» С ИСПОЛЬЗОВАНИЕМ ИСТОЧНИКОВ, КОТОРЫЕ ОН СЧЁЛ 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 ГРУППА ИСТ КОММЕРЦ» 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 ГРУППА ИСТ КОММЕРЦ» НЕ ДАЁТ 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.