

ООО «Элемент Лизинг»



600 000 000

рублей

Информационный меморандум

---

ОРГАНИЗАТОР ВЫПУСКА



Ноябрь 2006

# ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

---

АКБ «СОЮЗ» (ОАО) ВЫСТУПАЕТ ОРГАНИЗАТОРОМ ВЫПУСКА КОРПОРАТИВНЫХ РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ ООО «ЭЛЕМЕНТ ЛИЗИНГ» НА ОБЩУЮ СУММУ 600 000 000 РУБЛЕЙ (№ 4-01-36193-R). ЭМИТЕНТ ПОРУЧИЛ ОРГАНИЗАТОРУ ПОДГОТОВКУ ДАННОГО ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА.

НАСТОЯЩИЙ МЕМОРАНДУМ НОСИТ ИСКЛЮЧИТЕЛЬНО ИНФОРМАЦИОННЫЙ ХАРАКТЕР И НЕ ЯВЛЯЕТСЯ ДОКУМЕНТОМ ИЛИ ЧАСТЬЮ ПАКЕТА ДОКУМЕНТОВ, ПОДЛЕЖАЩИХ ПРЕДОСТАВЛЕНИЮ В РЕГУЛИРУЮЩИЕ ИЛИ ИНЫЕ ГОСУДАРСТВЕННЫЕ ОРГАНЫ РФ.

ЦЕЛЬ НАСТОЯЩЕГО ИНФОРМАЦИОННОГО МЕМОРАНДУМА – ПРЕДОСТАВЛЕНИЕ ПОТЕНЦИАЛЬНЫМ ИНВЕСТОРАМ ДОПОЛНИТЕЛЬНОЙ ИНФОРМАЦИИ ОБ ЭМИТЕНТЕ ОБЛИГАЦИЙ И ДРУГИХ УЧАСТНИКАХ РАЗМЕЩЕНИЯ СВЕРХ НОРМАТИВНОГО ОБЪЕМА, ПРЕДУСМОТРЕННОГО РОССИЙСКИМ ЗАКОНОДАТЕЛЬСТВОМ.

В ПЕРВОЙ ЧАСТИ МЕМОРАНДУМА СОДЕРЖИТСЯ ИНФОРМАЦИЯ, ОПИСЫВАЮЩАЯ ОСНОВНЫЕ УСЛОВИЯ И СТРУКТУРУ ВЫПУСКА ОБЛИГАЦИЙ. ВО ВТОРОЙ ЧАСТИ РАСКРЫТЫ ЦЕЛИ ОБЛИГАЦИОННОГО ЗАЙМА. В ТРЕТЬЕЙ ЧАСТИ МЕМОРАНДУМА ПРЕДСТАВЛЕНА ИНФОРМАЦИЯ О КОМПАНИИ «ЭЛЕМЕНТ ЛИЗИНГ». В ЧЕТВЕРТОЙ ЧАСТИ ДАНО ОПИСАНИЕ ОСНОВНЫХ РИСКОВ, СВЯЗАННЫХ С ИНВЕСТИРОВАНИЕМ В ОБЛИГАЦИИ.

ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ПРЕДОСТАВЛЕНА РУКОВОДСТВОМ ЭМИТЕНТА ЛИБО ВЗЯТА ИЗ ПУБЛИЧНЫХ ИСТОЧНИКОВ. ОРГАНИЗАТОР ИЛИ ЕГО ПРЕДСТАВИТЕЛИ ИЛИ ЛИЦА, АФФИЛИРОВАННЫЕ С НИМ И/ИЛИ С КОМПАНИЯМИ, ПРЕДОСТАВИВШИМИ ИНФОРМАЦИЮ, НЕ ПРОВОДИЛИ ПРОВЕРКУ ТОЧНОСТИ И ПОЛНОТЫ ИНФОРМАЦИИ, СОДЕРЖАЩЕЙСЯ В МЕМОРАНДУМЕ.

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

ДАТА, УКАЗАННАЯ НА ТИТУЛЬНОМ ЛИСТЕ МЕМОРАНДУМА, ЯВЛЯЕТСЯ ДАТОЙ ЕГО ПРЕДСТАВЛЕНИЯ ШИРОКОМУ КРУГУ ПОТЕНЦИАЛЬНЫХ ИНВЕСТОРОВ. ВПРОЧЕМ, ЭТО НЕ ОЗНАЧАЕТ, ЧТО ИНФОРМАЦИЯ, СОДЕРЖАЩАЯСЯ В МЕМОРАНДУМЕ, ЯВЛЯЕТСЯ ПОЛНОЙ И/ИЛИ ТОЧНОЙ НА ЭТУ ДАТУ.

ПРИ АНАЛИЗЕ ИНФОРМАЦИИ ДАННОГО МЕМОРАНДУМА МЫ РЕКОМЕНДУЕМ КАЖДОМУ ПОТЕНЦИАЛЬНОМУ ИНВЕСТОРУ САМОСТОЯТЕЛЬНО ОЗНАКОМИТЬСЯ С ПРОСПЕКТОМ ЭМИССИИ, ЗАРЕГИСТРИРОВАННЫМ ФЕДЕРАЛЬНОЙ СЛУЖБОЙ ПО ФИНАНСОВЫМ РЫНКАМ.

# Оглавление

<b>ВАЖНАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b>	<b>2</b>
<b>ИНВЕСТИЦИОННОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ</b>	<b>5</b>
<b>1. Основные условия выпуска облигационного займа</b>	<b>6</b>
1.1. Параметры и условия размещения облигационного займа	6
1.2. Сведения об участниках размещения и обращения облигационного займа	7
<b>2. Цели облигационного займа</b>	<b>9</b>
<b>3. Компания «Элемент Лизинг»</b>	<b>10</b>
3.1. Управление	10
Миссия и стратегия развития компании	10
История компании	11
Структура собственности компании	12
Менеджмент и сотрудники	14
3.2. Позиции на рынке	17
3.2.1. Мировой рынок лизинговых услуг	17
3.2.2. Российский рынок лизинговых услуг	19
Российский рынок лизинга автотранспорта	25
Положение на рынке	28
Конкурентные преимущества	31
3.3. Процедуры разработки лизинговых продуктов и управления рисками	32
3.3.1. Разработка продуктов	32
3.3.2. Одобрение и оформление сделок, анализ рисков	33
3.3.3. Продукты компании	34
3.3.4. Организация продаж	36
3.3.5. Поставщики предметов лизинга	38
3.4. Операционная деятельность	39
3.4.1. Клиенты компании	41
3.4.2. Региональная структура лизингового портфеля	41
3.4.3. Предметная структура лизингового портфеля	42
3.4.4. Временная структура лизингового портфеля, концентрация портфеля	43
3.4.5. Качество лизингового портфеля компании	44
3.5. Инвестиции	46
3.6. Финансовое состояние	47
<b>4. Факторы риска</b>	<b>52</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЯ</b>	
<b>Контактная информация</b>	

## Основные финансовые показатели компании «Элемент Лизинг»

	2005	2 кв. 2006*	2006**
Финансовый доход от лизинга*** (млн. руб.)	42	127	357
Чистая прибыль (млн. руб.)	6	20	44
Активы (млн. руб.)	923	1 774	2 816
Собственный капитал (млн. руб.)	310	330	355
Коэффициент автономии	0,34	0,19	0,14
Рентабельность чистой прибыли, %	14,0	15,6	12,4
Рентабельность активов, %	0,63	2,23	1,57
Рентабельность собственного капитала, %	1,9	12,0	11,5
Финансовый долг (млн. руб.)	572	1298	2264
Финансовый долг/Финансовый доход от лизинга***	13,7	5,1	6,3
Финансовый долг/Активы	0,62	0,73	0,8
Финансовый доход от лизинга*** / Процентные расходы	2,2	2,2	1,9

\*данные неаудированной отчетности по МСФО

\*\*консервативный прогноз

\*\*\*за вычетом резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

# Инвестиционное заключение

- Компания «Элемент Лизинг» – перспективная, динамично развивающаяся универсальная лизинговая компания, входящая в состав крупнейшего частного российского инвестиционного фонда «Базовый Элемент».
- Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров лизингового рынка в самом перспективном, емком и характеризующемся высокой доходностью по сделке сегменте. По итогам первого полугодия 2006 г. в рейтинге российских лизинговых компаний по версии журнала «Финансовые услуги» («Финанс») компания «Элемент Лизинг» заняла 15-е место, обойдя таких давно присутствующих на рынке конкурентов как «Каркадэ» и «Свое Дело».
- Сотрудники компании «Элемент Лизинг» обладают высокой квалификацией и наработанным опытом построения и успешного выведения высококонкурентных лизинговых компаний на российский лизинговый рынок.
- Компания «Элемент Лизинг» обладает наиболее обширной среди лизинговых компаний региональной сетью продаж, включающей 89 офисов продаж в 72 городах России. У компании более 4 000 клиентов по всей стране.
- Компания «Элемент Лизинг» предлагает широкий спектр финансовых продуктов для разных типов предметов лизинга и клиентов. Продуктовый ряд компании сгруппирован по 4 направлениям, включающим экспресс-лизинг автотранспорта, экспресс-лизинг оборудования, оперативный лизинг автотранспорта, «авто лизинг» для физических лиц. Компания использует различные финансовые и юридические схемы сделок по финансированию для удовлетворения потребностей максимального круга целевых клиентов.
- Компания «Элемент Лизинг» тесно взаимодействует с компаниями, входящими в состав ИФ «Базовый Элемент» – Группой «ГАЗ», страховой компанией «Ингосстрах», АКБ «Союз». При построении своей региональной сети компания, в первую очередь, ориентировалась на сотрудничество с дилерами продукции Группы «ГАЗ». Компания «Элемент Лизинг» получает необеспеченное заемное финансирование со стороны компаний, входящих в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент».
- Структура собственности компании «Элемент лизинг» прозрачна и концентрирована: 100% долей уставного капитала принадлежит компании «ЛК «Элемент Финанс», представляющую собой специализирующуюся на крупных нестандартных сделках лизинговую компанию, также входящую в структуру ИФ «Базовый Элемент».
- В соответствие с консервативным прогнозом развития компании по итогам 2006 г. активы компании «Элемент Лизинг» превысят 2,8 млрд. руб., рентабельность по чистой прибыли будет находиться на уровне 12,4%, а собственный капитал достигнет 380 млн. руб.
- Долговая нагрузка компании «Элемент Лизинг» с учетом специфика бизнеса умеренна. На конец 1 полугодия 2006 г. отношения финансового долга к сумме финансового дохода от лизинга составило 5,1, а отношение процентных расходов к сумме финансового дохода от лизинга находится на уровне 0,45. Уровень долговой нагрузки компании после размещения облигационного займа останется на приемлемом уровне
- Эмиссия облигационного займа – первый этап на пути формирования публичной кредитной истории компании «Элемент Лизинг» на долгом рынке капитала. Эмитентом облигаций выступает ООО «Элемент Лизинг», поручителем по займу – ООО «ЛК «Элемент Финанс».

# I. Основные условия выпуска

## I.1. Параметры и условия размещения облигационного займа

ЭМИТЕНТ	Общество с ограниченной ответственностью «Элемент Лизинг»
ПОРУЧИТЕЛЬ	Общество с ограниченной ответственностью «Лизинговая компания «Элемент Финанс»
ВИД ЦЕННЫХ БУМАГ	Облигации неконвертируемые процентные документарные на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением
ГОСУДАРСТВЕННЫЙ РЕГИСТРАЦИОННЫЙ НОМЕР	4-01-36193-R
ДАТА РЕГИСТРАЦИИ	21 сентября 2006 г.
ДЕПОЗИТАРИЙ	Некоммерческое партнерство «Национальный депозитарный центр»
ОРГАНИЗАТОР	Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ» (открытое акционерное общество)
ОБЪЕМ ЭМИССИИ	600 000 000 рублей
КОЛИЧЕСТВО ОБЛИГАЦИЙ	600 000 штук
НОМИНАЛ ОБЛИГАЦИИ	1 000 рублей
ЦЕНА РАЗМЕЩЕНИЯ	100% от номинала
НАЧАЛО РАЗМЕЩЕНИЯ	Декабрь 2006 г.
СРОК ОБРАЩЕНИЯ	1092 дней (3 года)
СПОСОБ РАЗМЕЩЕНИЯ	Открытая подписка на ФБ ММВБ, конкурс по определению ставки 1-ого купона
КУПОННЫЙ ПЕРИОД	91 день (3 месяца)
СТАВКА КУПОНА	1 купон - определяется на конкурсе, 2, 3, 4 купон - равен 1 купону, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 купоны - определяются Эмитентом
ДАТЫ ВЫПЛАТЫ КУПОНОВ	В 91-й, 182-й, 273-й, 364-й, 455-й, 546-й, 637-й, 728-й, 819-й, 910-й, 1001-й и 1092-й дни с даты начала размещения Облигаций
ОБЯЗАТЕЛЬСТВО ЭМИТЕНТА ПО ВЫКУПУ ОБЛИГАЦИЙ	Через 1 год после начала размещения по цене 100% от номинала
УСЛОВИЯ И ПОРЯДОК ПОГАШЕНИЯ И ВЫПЛАТЫ ДОХОДОВ ПО ОБЛИГАЦИЯМ	Погашение облигаций и выплата купонных доходов производятся Платежным агентом по поручению Эмитента в рублях в безналичном порядке
ПЛАТЕЖНЫЙ АГЕНТ	АКБ «СОЮЗ» (ОАО)

## 1.2. Сведения об участниках размещения и обращения облигационного займа

### Сведения об эмитенте

Наименование	Общество с ограниченной ответственностью «Элемент Лизинг» Сокращенное фирменное наименование: ООО «Элемент Лизинг»
Сведения о государственной регистрации	Основной государственный регистрационный номер 1047796985631 от 17 декабря 2004 года
ИНН	7706561875 серии 77 № 006676647
Контакты	115114, Россия, г. Москва, 1-ый Кожевнический пер., д. 6 стр. 1 Тел.: (495) 937-27-80 Факс:(495) 937-27-81 Адрес электронной почты: leasing@ulh.ru, bonds@ulh.ru
Интернет-сайт	<a href="http://www.elementleasing.ru">http://www.elementleasing.ru</a>

### Организатор, андеррайтер и платежный агент

Наименование	Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ» (ОАО) Сокращенное фирменное наименование: АКБ «СОЮЗ» ОАО)
ИНН	7714056040
КПП	774401001
ОКПО	17534194
Сведения о лицензиях	Лицензия на осуществление банковских операций № 2307 выдана Центральным Банком Российской Федерации 03 марта 2004 года; Лицензия на осуществление деятельности по управлению ценными бумагами № 177-08425-001000 от 5.05.2005 г. (выдана АКБ «СОЮЗ» (ОАО) срок действия лицензии до 5.05.2008 г.); Лицензия на осуществление дилерской деятельности № 177-06759-01000 от 17.06.2003 г. (выдана АКБ «СОЮЗ» (ОАО) без ограничения срока действия); Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 177-06769-000100 от 17.06.2003 г. (выдана АКБ «СОЮЗ» (ОАО) без ограничения срока действия); Лицензия на осуществление брокерской деятельности № 177-06756-100000 от 17.06.2003 г. (выдана АКБ «СОЮЗ» (ОАО) без ограничения срока действия).
Контакты	127006, Россия, г. Москва, ул. Долгоруковская, д. 34, стр. 1 Тел.: (495) 729-55-00 Факс: (495) 729-55-05 Адрес электронной почты: info@banksoyuz.ru
Интернет-сайт	<a href="http://www.banksoyuz.ru">http://www.banksoyuz.ru</a>

## Сведения об обеспечении

Лицо, предоставившее обеспечение	Общество с ограниченной ответственностью «Лизинговая Компания «Элемент Финанс» Сокращенное фирменное наименование: ООО «ЛК «Элемент Финанс»
ИНН	7710311726
Способ обеспечения	Поручительство
Условия предоставления обеспечения	Поручитель и Эмитент несут солидарную ответственность в случае неисполнения или ненадлежащего исполнения Эмитентом обязательств по облигациям
Контакты	129272, г. Москва, ул. Трифоновская, д. 47, стр. 1 Тел.: (495) 937-27-80 Факс:(495) 937-27-81 Адрес электронной почты: leasing@ulh.ru, maximd@ulh.ru
Интернет-сайт	<a href="http://www.elementleasing.ru">http://www.elementleasing.ru</a>

## Сведения о депозитарии

Наименование	Некоммерческое партнерство «Национальный Депозитарный Центр» Сокращенное фирменное наименование: НДЦ
Сведения о лицензии	Лицензия на осуществление депозитарной деятельности № 177-03431-000100 от 4.12.2000 г. (выдана без ограничения срока действия).
ИНН	7706131216
КПП	770301001
Контакты	125009, Россия, г. Москва, Средний Кисловский пер., д. 1/13, стр. 4 Тел.: (495) 956-26-59 Факс: (495) 956-09-38 Адрес электронной почты: info@ndc.ru
Интернет-сайт	<a href="http://www.ndc.ru">www.ndc.ru</a>

## Сведения о торговой площадке

Наименование	Закрытое акционерное общество «Фондовая биржа ММВБ» Сокращенное фирменное наименование: ЗАО «ФБ ММВБ»
Сведения о лицензии	Лицензия фондовой биржи № 077-07985-000001 от 15.09.2004 г. (выдана до 15.09.2007 г.).
ИНН	7703507076
КПП	770301001
Контакты	125009, г. Москва, Большой Кисловский пер., д. 13, стр. 1 Тел.: (495) 234-48-11 Факс: (495) 705-96-22
Интернет-сайт	<a href="http://www.micex.ru">www.micex.ru</a>

## 2. Цели облигационного займа

Привлекаемые в рамках займа средства будут полностью вложены в развитие бизнеса «Элемент Лизинг».

Средства, полученные «Элемент Лизинг» в результате размещения облигационного займа, будут использованы для развития основной деятельности в следующих направлениях:

- Приобретение транспортных средств для использования в рамках реализации корпоративных программ лизинга и экспресс-лизинга автотранспорта;
- Приобретение оборудования для использования в рамках реализации различных программ лизинга оборудования.

Средства облигационного займа позволят «Элемент Лизинг» расширить финансово-хозяйственную деятельность и будут использованы в соответствии с существующим планом продаж компании.

Более подробная информация об инвестиционных проектах компании «Элемент Лизинг» представлена в разделе «Инвестиции» Главы 3 настоящего меморандума.

**Таблица 1. Структура использования средств облигационного займа (млн. руб.)**

Направление	Основные цели	Объем средств
Приобретение транспортных средств	Передача в финансовую аренду (лизинг), аренду или продажи в рассрочку клиентам компании	435
Приобретение оборудования	Передача в финансовую аренду (лизинг), аренду или продажи в рассрочку клиентам компании	165

Источник: «Элемент Лизинг»

## 3. Компания «Элемент Лизинг»

Стратегия компании направлена на абсолютное лидерство по объемам финансирования в сегменте малых и средних сделок среди российских лизинговых компаний.

### 3.1. Управление

#### Миссия

Миссия компании заключается в предоставлении максимально возможного доступа потребителей к финансированию в сегменте малых и средних сделок для приобретения коммерческого автотранспорта и оборудования во всех регионах России.

#### Стратегия

Стратегия развития компании «Элемент Лизинг» нацелена на:

1. Создание и развитие крупнейшей в стране сети продаж услуг по финансированию малых и средних сделок.
2. Дополнительное привлечение клиентов за счет предоставления в точках продаж автотранспорта и оборудования максимально полного спектра услуг по финансированию малых и средних сделок (лизинг, аренда, продажа в рассрочку, займы) и сопутствующих услуг (страхование, регистрация, техническое обслуживание).
3. Внедрение высокоэффективной системы продаж по принципу «Проще не бывает!».
4. Получение эксклюзивного статуса в области финансированию продаж у поставщиков автотранспорта и оборудования – партнеров компании.

#### За счет достижения этих целей:

5. Выход в абсолютные лидеры по объемам финансирования в сегменте малых и средних сделок среди российских лизинговых компаний.

Для достижения стратегических целей компании в средне- и долгосрочной перспективе приоритетным является выполнение следующих задач:

- Открытие собственных представительств во всех российских городах и областных центрах с населением более 1 млн. человек.
- Заключение агентских соглашений со всеми ведущими сетевыми дилерами коммерческого автотранспорта.
- Внедрение и развитие информационного обеспечения процессов заключения и сопровождения сделок в целях сокращения времени подготовки сделок и затрат на их обслуживание.
- Совершенствование существующих и создание новых продуктов по финансированию приобретения автотранспорта и оборудования с учетом особенностей предметов лизинга и потребностей каждой группы клиентов. Обеспечение приемлемых рисков по сделке.
- Расширение списка продуктов, доступных для клиентов в офисах продаж агентов.
- Диверсификация внешних источников финансирования и снижение их стоимости.

— Компания «Элемент Лизинг» – перспективная, динамично развивающаяся универсальная лизинговая компания.

## История создания и развития компании «Элемент Лизинг»

Компания «Элемент Лизинг» основана в 2004 году и входит в состав крупнейшего российского частного инвестиционного фонда «Базовый Элемент».

**2004** – сформирована управленческая команда из сотрудников, ранее работавших в компании «КМБ–Лизинг». Разработан базовый продукт по лизингу автотранспорта «Элемент Экспресс», предназначенный для малого и среднего бизнеса и отличающийся от конкурентных предложений простотой процедур и технологий лизинговой сделки, быстротой принятия решения о финансировании клиента.

Создан базовый продукт по лизингу полиграфического оборудования «Гейдельберг Экспресс», основным партнером по данной программе выступает компания Heidelberg CIS – российское подразделение одного из мировых лидеров по производству полиграфического оборудования.

**2005** – начало работы по выстраиванию партнерских отношений с дилерами ГАЗ и РусПромАвто. Создана самая широкая сеть продаж среди российских лизинговых компаний. Укрепление позиций в регионах: открыты новые представительства компании, сформирована агентская сеть офисов продаж «Элемент Лизинг». Получены первые лимиты финансирования в Сбербанке и МДМ-Банке.

Разработаны новые лизинговые продукты: оперативный лизинг, продукты с принятием решения о финансировании на основании скорринговой системы, финансирование физических лиц (аренда с последующим выкупом). Запущен проект комплексной автоматизации деятельности компании.

По результатам 1-го года деятельности компания вышла на 12 место в рейтинге российских лизинговых компаний агентства «Эксперт РА» среди всех универсальных лизинговых компаний по объему профинансированных средств.

**2006** – «Элемент Лизинг» становится одним из лидеров по финансированию новых сделок в сегменте малого и среднего бизнеса. Развиваются партнерские отношения со страховыми компаниями, что позволяет предложить лизингополучателям более выгодные условия сотрудничества. Компания имеет открытые лимиты финансирования и кредитные линии в крупных российских банках на сумму более 2 млрд. рублей.

Развиваются уже существующие и выстраиваются новые партнерские отношения с дилерами ГАЗ. Компания концентрируется на активном продвижении своих продуктов, достигнуты лидирующие позиции среди российских компаний по темпам развития в регионах.

Разрабатываются новые лизинговые продукты: программы по лизингу спецтехники на базе ГАЗ и лизингу тяжелой техники, целевые займы сотрудникам предприятий Группы «ГАЗ» на приобретение техники ГАЗ, оперативный лизинг для корпоративных клиентов, программы финансирования легковых иномарок и грузовой техники иностранного производства, а также дополнительные формы сервиса для лизингополучателей.

Компания начинает самостоятельно готовить отчетность в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности: на ежеквартальной основе для внутренних целей, а годовая отчетность аудирована компаниями «большой четверки».

## Структура собственности компании

**ООО «Элемент Лизинг»** – универсальная лизинговая компания, входящая в состав крупнейшего частного инвестиционного фонда «Базовый Элемент». «Элемент Лизинг» является Эмитентом данного облигационного займа.

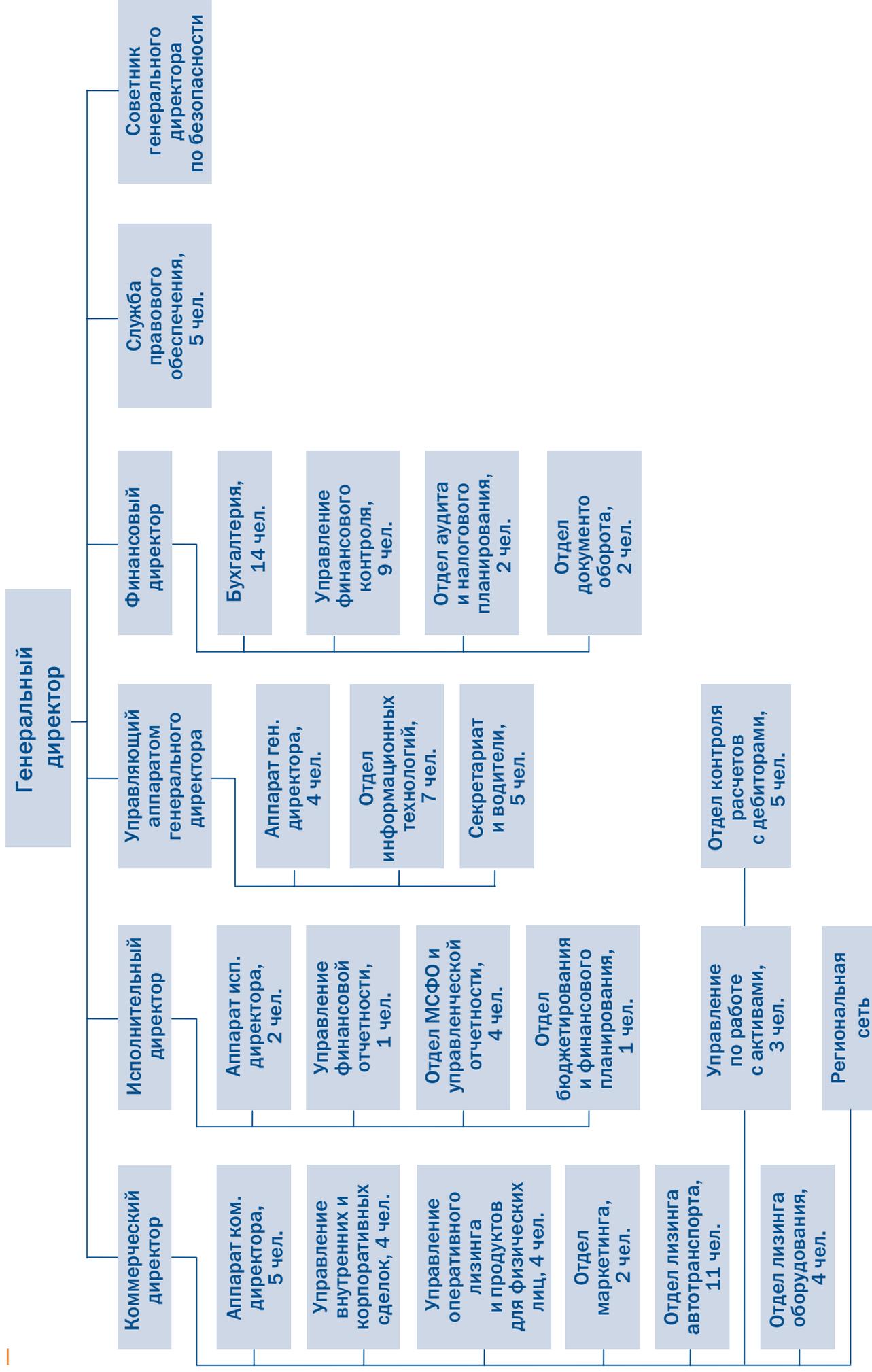
Компания «Элемент Лизинг» – общество с ограниченной ответственностью с прозрачной и концентрированной структурой собственности: 100% долей уставного капитала Общества принадлежит ООО «ЛК «Элемент Финанс».

**ООО «ЛК «Элемент Финанс»** – лизинговая компания, выступающая поручителем по облигационному займу. Поручитель входит в финансово-промышленную Группу «Базовый Элемент». Компания «ЛК «Элемент Финанс» специализируется на осуществлении крупных нестандартных лизинговых сделок.

**Схема 1. Структура собственности ООО «Элемент Лизинг» по состоянию на 27.07.2006 г.**  
Источник: Проспект ценных бумаг ООО «Элемент Лизинг»



Схема 2. Организационная структура головного офиса компании «Элемент Лизинг» по состоянию на 31.10.2006 г.



## Менеджмент и сотрудники компании «Элемент Лизинг»

Для команды профессионалов, работающих в «Элемент Лизинг» – это уже вторая успешно выведенная на рынок компания, работающая в секторе малых и средних сделок.

Сотрудники компании «Элемент Лизинг» обладают высокой квалификацией и большим опытом работы на российском рынке лизинговых услуг, четко видят перспективы его развития. Высокий профессионализм команды подтверждает то, что, во-первых, менее чем за два года с начала деятельности «Элемент Лизинг» стал одним из лидеров российского рынка по текущим объемам финансирования в секторе малых и средних сделок, а в рамках компании создана наиболее разветвленная региональная сеть продаж, во-вторых, «Элемент Лизинг» – уже вторая, после КМБ-Лизинг, успешно выведенная командой менеджеров на рынок компания, работающая в секторе малых и средних сделок.

Стратегическое управление компанией «Элемент Лизинг» осуществляют следующие руководители:

Таблица 2. Состав высшего менеджмента компании «Элемент Лизинг»

ФИО	Позиция	Опыт работы в Компании
Горхэм Джеймс Хью	Генеральный директор ООО «Элемент Лизинг» Генеральный директор ООО «ЛК «Элемент Финанс»	2005 г. - настоящее время
Писаренко Андрей Витальевич	Коммерческий директор ООО «Элемент Лизинг»	2004 г. - настоящее время
Дегтярев Максим Николаевич	Исполнительный директор ООО «Элемент Лизинг»	2005 г. - настоящее время

Источник: компания «Элемент Лизинг»

### Горхэм Джеймс Хью

Джеймс Горхэм родился в 1968 г. в г. Кэмпбеллтон (Канада). В 1991 г. окончил Dalhousie University (Галифакс, Канада). В 1995 г. получил степень MBA в Schulich School of Business (York University, Торонто, Канада), в 1999 – степень CFA (США).

На протяжении последних нескольких лет г-н Горхэм работал в различных организациях, осуществляющих свою деятельность на рынках лизинговых услуг:

- ООО «С. А. Лизинг» (Генеральный директор);
- Credit Agricole Consultants S.A. (Консультант);
- Internationale Projekt Consult GmbH (Консультант);
- ЕБРР — Российский фонд поддержки малого бизнеса (Старший советник по лизингу);
- КМБ-Лизинг (Управляющий директор);
- Международная финансовая корпорация (Руководитель проекта по развитию лизинга в России);

С 2005 г. Г-н Горхэм занимает должность Генерального директора компаний ООО «Элемент Лизинг» и ООО «ЛК «Элемент Финанс».

### Писаренко Андрей Витальевич

Писаренко Андрей Витальевич родился в 1970 г. в г. Киев. В 1994 г. окончил Нижегородский государственный педагогический институт иностранных языков.

Г-н Писаренко обладает опытом работы в таких компаниях, как:

- КМБ Банк (Руководитель Управления корпоративного бизнеса);
- КМБ-Лизинг (Директор по лизинговым операциям);
- Международная финансовая корпорация (Заместитель руководителя проекта по развитию лизинга в России);

Г-н Писаренко в течение 2004 г. занимал должность заместителя Генерального директора компании «ЛК «Элемент Финанс», а с конца 2004 г. является коммерческим директором «Элемент Лизинг».

### Дегтярев Максим Николаевич

Дегтярев Максим Николаевич родился в 1972 г. в г. Подольск Московской области. В 1998 г. окончил магистратуру ГУ–ВШЭ.

В течение последних пяти лет г-н Дегтярев работал в таких компаниях, как:

- ООО «С. А. Лизинг» (Исполнительный директор, советник генерального директора);
- КМБ-Лизинг (Директор по рискам, генеральный директор);
- ЗАО «РГ Лизинг» (Главный кредитный аналитик);

С марта 2005 г. г-н Дегтярев занимал должность исполнительного директора «ЛК «Элемент Финанс», а в октябре 2005 г. перешел на аналогичную позицию в компанию «Элемент Лизинг».



# Кадровая политика компании «Элемент Лизинг»

Управление персоналом в «Элемент Лизинг» осуществляется на основе кадровой политики, нацеленной на полное и своевременное удовлетворение потребностей компании в необходимом количестве квалифицированных сотрудников.

В рамках кадровой политики компании на 2006 год решаются следующие основные задачи:

## **Оптимизация кадрового состава подразделений компании**

Оптимизация кадрового состава предполагает осуществление ротации сотрудников, как внутренней (т.е. осуществление должностных перемещений сотрудников внутри компании), так и внешней (т.е. увольнение сотрудников). Данная процедура регламентируется внутренними нормативными документами компании.

Оценка профессионального уровня и качества выполнения обязанностей сотрудников проводится путем периодических аттестаций. Используемые методы аттестации могут выступать в разнообразных формах: тестирование, интервьюирование, оценка поведения сотрудника в критической ситуации.

## **Поддержание эффективной системы мотивации сотрудников**

Задача создания и развития эффективной системы мотивации заключается в обеспечении постоянной заинтересованности каждого сотрудника компании в достижении планируемых результатов, а по возможности и в их улучшении по сравнению с планируемыми.

Основным компонентом системы мотивации сотрудников компании является механизм денежного вознаграждения за труд. Денежное вознаграждение в компании состоит из двух частей: постоянной гарантированной части (должностного оклада) и переменной (премиальной) части, которая является следствием результатов деятельности самого сотрудника, его подразделения и всей компании в целом.

Помимо этого, каждый сотрудник компании обеспечен соответствующим социальным пакетом.

В качестве дополнительных форм мотивации сотрудников выступают возможность карьерного роста, использование в случае необходимости гибкого рабочего графика, обеспечение условий для обучения и развития сотрудников.

## **Развитие системы обучения и повышения квалификации сотрудников**

Высокий уровень профессионализма сотрудников компании поддерживается и развивается в процессе постоянного обучения и повышения квалификации. При этом основной упор делается на обучении внутри компании, регламентируемом внутренними нормативными документами. Повышение квалификации сотрудников с использованием внешних источников, в том числе обучение у ведущих специалистов по розничному лизингу, может быть полностью или частично оплачено за счет компании.

## **Укрепление корпоративной культуры компании**

Формирование и укрепление корпоративной культуры компании осуществляется через разнообразные формы общефирменных мероприятий: выездные корпоративные тренинги и семинары, совместное проведение общепринятых праздников, спортивные соревнования, юбилей компании.

Создание положительного имиджа как вне, так и внутри компании способствует укреплению корпоративности, формированию команды и положительной социально-психологической атмосферы в коллективе.

**Таблица 3. Динамика численности персонала компании «Элемент Лизинг»**

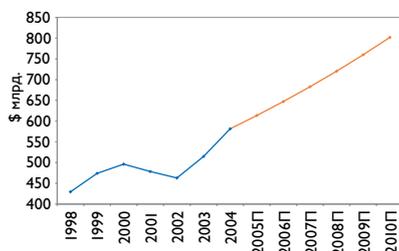
<b>Численность персонала</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>
Головной офис (Москва)	5	57	111
РЦП «Центр»	–	–	13
РЦП «Северо-Запад»	–	17	16
РЦП «Поволжье»	–	3	9
РЦП «Волго-Вятка»	–	10	11
РЦП «Юго-Восток»	–	4	4
РЦП «Черноземье»	–	–	3
РЦП «Восточная Сибирь»	–	4	4
РЦП «Урал»	–	5	6
РЦП «Дальний Восток»	–	2	3
РЦП «Юго-Запад»	–	4	4
РЦП «Западная Сибирь»	–	2	5
РЦП «Запад»	–	4	5
Итого	5	112	194

РЦП – региональный центр продаж  
Источник: компания «Элемент Лизинг»

## 3.2 Позиции на рынке

### 3.2.1 Мировой рынок лизинговых услуг <sup>1</sup>

К 2010 г. объем мирового лизингового рынка превысит \$ 800 млрд.



**График 1. Прогноз динамики мирового рынка лизинговых услуг.**

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс») по данным London Financial Group, прогноз АКБ «Союз»

По итогам 2004 г. емкость мирового рынка лизинговых услуг превысила \$ 580 млрд. <sup>2</sup> Мировой лизинговый рынок растет достаточно умеренными темпами. Так, в 1994 – 2004 гг. среднегодовой прирост рынка находился на уровне 5,5%. В целом за этот период мировой рынок вырос на 70%, с \$ 356 млрд. в 1994 г. до \$ 579 млрд. в 2004 г. При условии сохранения существующих темпов развития, к 2010 г. объем мирового рынка лизинговых услуг превысит \$ 800 млрд.

Как свидетельствует мировая практика, лизинг – это эффективный механизм инвестирования в основные фонды. В настоящее время, мировой рынок лизинговых услуг включает более 100 стран мира, значительная часть из которых – развивающиеся страны, где лизинговые услуги внедряются ускоренными темпами.

Мировым лидером в области использования лизинговых продуктов являются США: рынок этой страны является самым развитым и емким (37,8% от глобального рынка по итогам 2004 г.), а треть всех инвестиций в основные средства осуществляется через различные формы лизинга. Благоприятные условия для развития лизингового рынка созданы также в таких странах, как Великобритания, Германия, Ирландия, Норвегия, где лизинговым компаниям предоставляются различные государственные субсидии, а также возможность использования режима ускоренной амортизации и прочие льготы.

**Таблица 4. Крупнейшие страны по объему рынка лизинга по итогам 2004 г.**

Страна (регион)	Годовой объем, \$ млрд.	Прирост за 2003-2004 гг., %	Доля на мировом рынке, %*
США	220	13,4	37,8
Япония	74	3,4	12,9
Германия	55	10,7	9,5
Италия	29	17,1	5
Великобритания	28	-0,3	4,8
Франция	27	5,7	4,6
Канада	18	19	3,1
Испания	15	16,5	2,6
Австралия	8	2,1	1,4
Австрия	7	31,4	1,2
Россия	7	85,4	1,2
Северная Африка	7	15	1,2
Нидерланды	6	3,4	1
Швейцария	6	-4,6	1
Швеция	6	-2,6	1

\*оценка АКБ «СОЮЗ»

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс»)

<sup>1</sup> Использованы материалы журнала «Финансовые услуги» («Финанс») за Октябрь 2006 г.

<sup>2</sup> По данным London Financial Group

Россия сегодня занимает прочные позиции на мировом лизинговом рынке. Предполагается, что по итогам 2005 года Россия с объемом рынка в \$9 млрд. войдет в состав десяти стран с крупнейшими рынками лизинговых услуг, опередив Австрию (\$6,9 млрд.) и Австралию (\$7,45 млрд.). Уже сейчас российский рынок лизинга является крупнейшим в мире из числа развивающихся стран и стран с переходной экономикой. Кроме того, из числа этих стран Россия – единственная в десятке мировых лидеров (остальные девять – развитые страны).

Россия демонстрирует беспрецедентный для других стран рост рынка лизинга и, с точки зрения крупных иностранных лизинговых компаний, в настоящий момент, является самым привлекательным рынком для инвестиций. Это объясняется перенасыщенностью и сравнительно невысокими темпами роста собственных рынков лизинга в регионах – традиционных экспортерах лизингового капитала: США, стран ЕС, Японии.

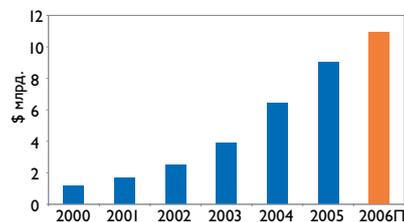
Активно привлекающие иностранные инвестиции Китай, Индия и Бразилия на этом направлении также заметно уступают России. Рынки лизинга Китая (\$2,4 млрд.) и Индии (\$700 млн.) не обладают серьезным размером с точки зрения иностранных инвесторов, а их доля в ВВП и суммарных инвестициях этих стран мала. Рынок Бразилии (\$4,75 млрд.) пока тоже уступает российскому.

Отраслевая структура лизинговых операций в мировом масштабе также зависит от конкретного региона. Например, в Европе широко распространен лизинг автомобилей для различных целей: по данным издания «Европейский лизинг», до 50% общего объема закупок имущества на европейском рынке лизинговых услуг приходится на автомобили. А Ирландия является мировым центром лизинга авиатехники.

Успешному развитию лизинга в международном масштабе способствует унификация налоговых систем, сближение режимов амортизации, унификация бухгалтерского учета лизинговой деятельности, что, например, было сделано в странах-участницах Европейского Союза. Развитие лизинговых операций в международном масштабе всесторонне поддерживается такими структурами как Всемирный банк, Европейский банк реконструкции и развития, Организация Европейского Лизинга, Европейская экономическая комиссия и другими международными организациями.

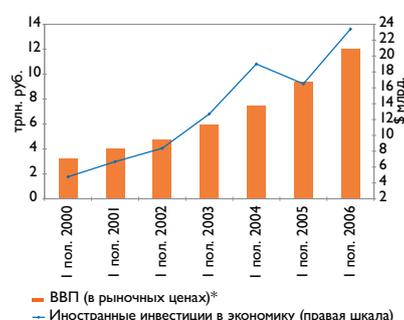
### 3.2.2 Российский рынок лизинговых услуг<sup>3</sup>

**По итогам 2006 г. объем российского рынка лизинговых услуг по различным оценкам составил от 11 до 15 млрд. USD**



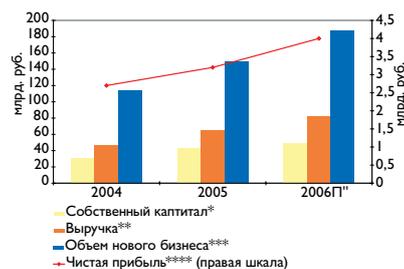
**График 2. Динамика объемов российского рынка лизинга**

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс») по данным ассоциации «Рослизинг»



**График 3. Динамика ВВП России и иностранных инвестиций в экономику страны**

Источник: ФСГС РФ



**График 4. Динамика показателей объема нового бизнеса, выручки, собственного капитала и чистой прибыли ЛК**

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс»)

В 2006 г. согласно прогнозу ассоциации «Рослизинг» по сравнению с предыдущим годом объем российского рынка лизинговых услуг увеличится на 21% и составит \$ 10,9 млрд. . Впрочем, по мнению некоторых участников рынка, по итогам текущего года российский рынок может вырасти более существенно и достичь \$ 15 млрд.

Российский рынок лизинговых услуг растет впечатляющими темпами. В течение 2000 – 2005 гг. прирост рынка составлял от 40 до 70% ежегодно, что на порядок превышает аналогичный мировой показатель. За эти 5 лет российский рынок лизинговых услуг вырос в 7,5 раз – с \$1,2 млрд. до \$9 млрд.

Лизинговые компании удачно адаптировали в российские условия опыт стран с развитыми лизинговыми отношениями. По данным аналитического агентства London Financial Group, Россия за последние 6 лет поднялась в мировом рейтинге с 34-го на 11-е место, а в европейском рейтинге поднялась с 20-го на 7-е место.

Российский рынок лизинговых услуг характеризуется масштабным присутствием зарубежных игроков.

В прошлом году на рынке отмечалось появление целого ряда новых игроков – «дочек» крупных иностранных лизинговых компаний и банков: «ФБ–лизинг» (VB–Leasing), «Локат Лизинг Россия» (Uni Credit), «ИНГ–лизинг» (ING Group), «Транспорт Лиз» (Taxi Lease), «Парекс–лизинг» (Parex Bank), «ЦХГ Меридиан» (CHG Meridian Deutsche Computer), «Хёндэ Лизинг» (Hyundai) – а такие компании как «Ханса Лизинг» (Hansabank Group) и «Брансвик Рейл Лизинг» (Brunswick Group) работают в России с 2004 г.

Причины интереса иностранцев к российскому лизинговому рынку кроются в его значительной емкости, темпах и потенциале роста. Дополнительную привлекательность российскому рынку обеспечивает законодательство, соответствующее конвенции UNIDROIT «О международном финансовом лизинге». Благоприятный фон создает и значительный приток иностранных инвестиций в Россию с начала 2006 года, низкий уровень неплатежей лизингополучателей (в среднем не более 1%), отсутствие регулирования, а также инвестиционный уровень суверенного кредитного рейтинга России.

Оценить степень развитости российского рынка лизинговых услуг можно, используя два основных мировых индикатора значения лизинга в экономике страны: доля лизинга в ВВП и доля в инвестициях в основные средства. Для российского рынка лизинга по итогам 2005 года эти показатели составляют 1,1% и 7,1% соответственно. С 2001 года они выросли более чем в два раза (с 0,5% и 3% соответственно).

В международном сопоставлении доля российского лизинга в экономике является невысокой. Среди развивающихся стран, большинство из которых – страны Восточной Европы, по уровню лизинга в ВВП лидирует Эстония, а средневзвешенный показатель по 50 развивающимся странам составляет 1,67%.

Доля лизинга в ВВП и инвестициях не является постоянной величиной и зависит, прежде всего, от потребности страны в обновлении основных фондов, от развитости законодательства и инфраструктуры лизинговой деятельности, а также от уровня развития альтернативных финансовых инструментов.

<sup>3</sup> Использованы материалы журнала «Финансовые услуги» («Финанс») за Октябрь 2006 г.

<sup>4</sup> Прогноз на основании динамики первого полугодия 2006 г.

<sup>5</sup> UNIDROIT – Международный институт по унификации частного права. Конвенция «О международном финансовом лизинге» была принята в Оттаве 28 мая 1988 года.

**Таблица 5. Доля лизинга в инвестициях некоторых развитых и развивающихся стран в 2005 г.**

<b>Страна</b>	<b>Доля лизинга в инвестициях, %</b>
США	30
ЕС*	17
Германия	15,7
Франция	9
Великобритания	9
Япония	9
Россия	7,1
Эстония	5,17
Развивающиеся страны**	1,67

\*в среднем по странам Европы

\*\*средневзвешенный показатель по 50 развивающимся странам

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс»)

В России наблюдается высокий износ основных фондов во всех отраслях экономики, а рост малых и средних предприятий – основных клиентов ЛК опережает средний рост ВВП. К тому же небольшие предприятия, выходящие из «тени», также зачастую обращаются к лизингодателям, таким образом, рост их потенциальной клиентской базы заметно опережает средний рост ВВП.

При этом банковская система РФ неохотно кредитует реальный сектор экономики. Прирост ссуд нефинансовым предприятиям последние годы составляет 12-14%, так как банки больше привлекают операции на рынке ценных бумаг, с недвижимостью, потребительское кредитование. К тому же финансовые институты обременены довольно жестким регулированием со стороны ЦБ. Все это позволяет говорить, что спрос на лизинговое финансирование в стране еще далек от насыщения, а у лизингового рынка вполне позитивные перспективы, принимая во внимание, что у финансовой аренды есть преимущества, позволяющие успешно управлять более высокими кредитными рисками и оптимизировать выплаты в бюджет.

В целом, российский рынок лизинговых услуг развивается очень активно, при этом его рост поддерживается как внутренними факторами, так и масштабным притоком иностранных инвестиций в экономику страны.

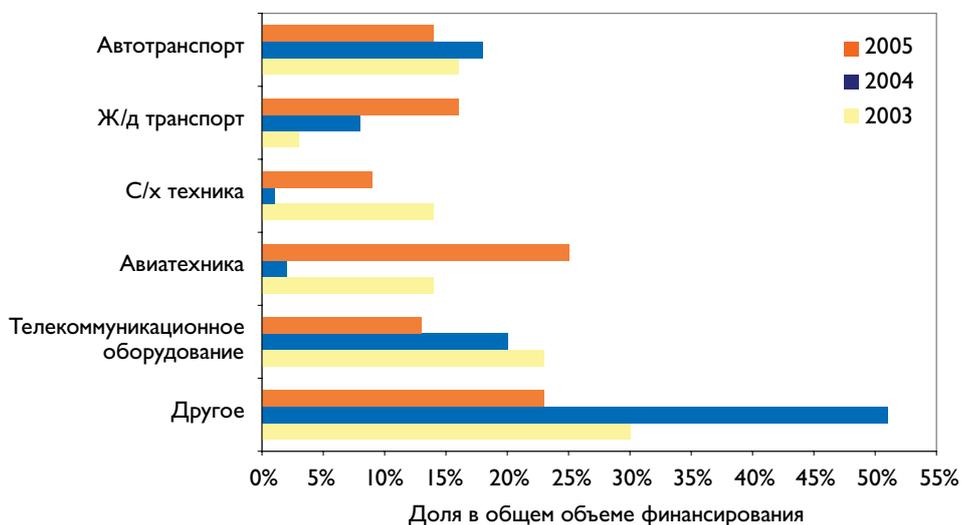
## Отраслевая структура российского лизингового рынка

В отраслевой структуре российского лизингового рынка преобладают авиатехника, железнодорожный- и автотранспорт.

В отраслевой структуре лизингового бизнеса на протяжении 2003-2005 гг. наблюдается тенденция к снижению доли телекоммуникационного оборудования в общем объеме финансирования: с 23% в 2003 г. до 13% в 2005 г. – а доля железнодорожного транспорта, напротив, росла на протяжении всех трех лет и увеличилась с 3% до 16%, что обусловлено деятельностью специализированных лизинговых компаний, обслуживающих интересы крупнейших предприятий в этой отрасли. Удельный вес автотранспорта в течение того же периода сохранялся на достаточно высоком среднегодовом уровне – 16%. По итогам 2005 г. удельный вес авиатехники в отраслевой структуре значительно увеличился и достиг 25%.

График 5. Отраслевая структура лизинга в России

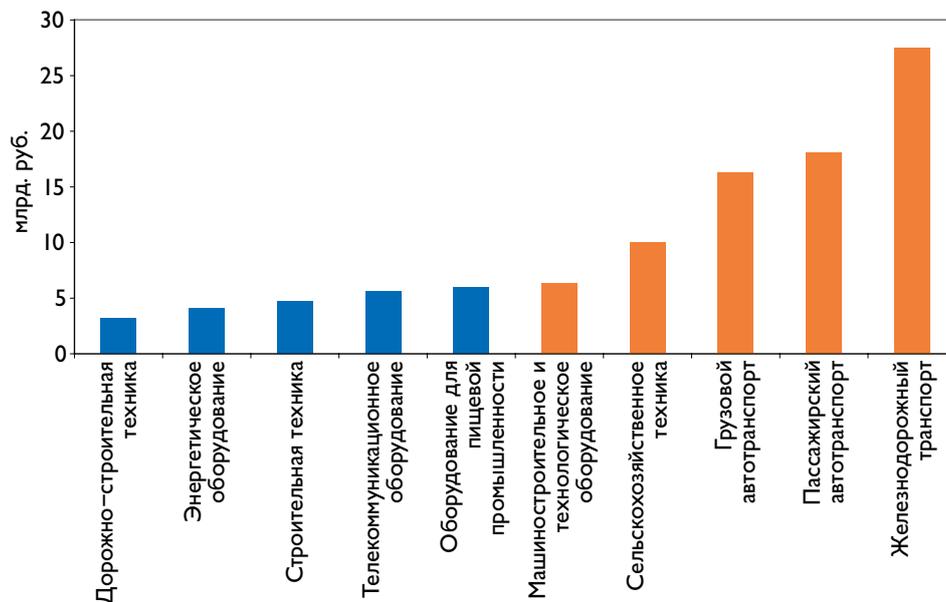
Источник: «РА Эксперт»



Наибольшие объемы сделок по видам предметов лизинга в 2005 году пришлось на сегменты автотранспорта и железнодорожного подвижного состава, где, в первую очередь, начинают работать практически все новые лизинговые компании с иностранным капиталом, выходящие на рынок РФ. Благодаря более низким ставкам привлечения ресурсов и отработанным технологиям ведения бизнеса, зарубежные компании успешно конкурируют с отечественными фирмами, а вскоре, вполне вероятно, начнут вытеснять их. Основными факторами конкурентоспособности российских лизинговых компаний по сравнению с иностранными являются знание местной специфики, опыт в структурировании нестандартных сделок, эффективное ведение бизнеса в условиях неразвитой инфраструктуры. Усиление конкуренции со стороны иностранцев приведет к вытеснению отечественных компаний в те сегменты рынка, которые, на данный момент, считаются менее привлекательными. Большой потенциал роста существует в сегментах лизинга коммерческой недвижимости, строительной, сельскохозяйственной техники, пищевого, машиностроительного, технологического, полиграфического, деревообрабатывающего, целлюлозно-бумажного, лесозаготовительного оборудования, компьютерной техники и телекоммуникационного оборудования. Это сегменты, где, зачастую, наблюдается существенный дефицит финансирования, а привлекательность определяется относительно небольшими объемами сделок, в которых фигурируют высоколиквидные активы.

**График 6. Объем сделок по видам объектов за 2005 г.**

Источник: «Финансовые услуги» («Финанс»)



Перспективными являются и практически не развитый сейчас лизинг медицинского оборудования и оборудования для ЖКХ, лизинг информационных технологий и программного обеспечения. На текущем этапе эволюции рынка развитие первых двух сегментов тормозится законодательными ограничениями: государственные организации не имеют права заниматься коммерческой деятельностью, а значит, не могут прибегнуть к лизингу, так как предмет лизинга может использоваться только в предпринимательских целях. Государственные организации привлекают лизинговые компании, в первую очередь, стабильностью денежных потоков. Лизинг программного обеспечения не может осуществляться напрямую, поскольку ПО не является материальным активом и не может стать объектом финансовой аренды.

## Региональная структура российского лизингового рынка.

Финансирование лизинговых сделок осуществляется в основном за счет банковских кредитов.

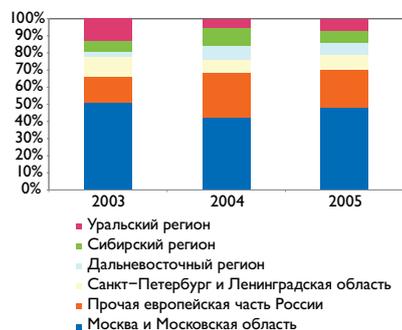


График 7. Динамика территориальной структуры лизинговых сделок в России

Источник: «Элемент Лизинг»

Финансирование лизинговых сделок осуществляется в основном за счет банковских кредитов.



График 8. Структура финансирования лизинговых сделок в России в 2005 г.

Источник: «Элемент Лизинг»

Одной из важных тенденций российского лизингового рынка является экспансия лизинговых компаний в регионы, сопровождающаяся ростом доли заключаемых там лизинговых сделок. Эта тенденция обусловлена, с одной стороны, общим усилением конкуренции в Москве и Санкт-Петербурге, где сконцентрированы основные финансовые ресурсы лизинговых компаний, а с другой – большим неудовлетворенным спросом на лизинговые услуги в регионах. Таким образом, точки роста российского лизингового рынка смещаются в регионы, и дальнейший рост лизингового рынка будет во многом зависеть от степени проникновения лизинговых компаний на локальные рынки и готовности удовлетворить существующий там спрос. Очевидно, что преимущество в таких условиях будут иметь лизинговые компании с наиболее развитыми розничными сетями продаж.

С ростом конкуренции в сегменте крупных компаний связан и другой аспект переориентации лизинговых компаний: расширение взаимодействия с активно развивающимся средним и малым бизнесом. Если в 2004 г. со средними и малыми предприятиями заключалось 27% от общего числа лизинговых сделок, то в 2005 г. этот показатель вырос до 38%.

## Источники финансирования лизинговых сделок.

Практически все лизинговые компании для финансирования лизинговых операций привлекают заемное финансирование. В структуре внешнего финансирования по-прежнему преобладают банковские кредиты, занявшие по итогам 2005 г. долю в 62%.

Впрочем, сегодня положение с поиском заемного финансирования у лизинговых компаний не такое тяжелое, каким оно было несколько лет назад – занимать у банков стало проще. С одной стороны, у кредитных организаций сформировалось понимание лизингового бизнеса, с другой – развитие рынка банковских услуг привели к удлинению сроков кредитования и снижению процентных ставок. Важным фактором в улучшении финансирования лизинговых компаний стало расширение доступа к длинным и дешевым западным деньгам. Кроме того, уже воплощена схема секьюритизации обязательств по лизинговым платежам (в сегменте железнодорожного транспорта). Лизинговые компании сейчас пользуются не только банковскими кредитами, но и начали осваивать альтернативные источники финансирования, в частности привлекать ресурсы с долговых рынков капитала.

Основная предпосылка успешности лизинговой компании на рынке – ее эффективная работа, что подразумевает, в том числе, обеспечение беспрепятственного финансирования сделки в кратчайшие сроки на основании минимума документов. Лизингополучатели предпочитают работать с теми лизинговыми компаниями, которые не привлекают средства под каждую конкретную сделку, а тем более не согласуют контракты со своими кредиторами.

—  
**Основная причина замедления темпов роста российского лизингового рынка – неадекватно жесткое налоговое администрирование.**  
—

## **Сдерживающие факторы.**

На протяжении нескольких лет темпы роста российского лизингового рынка существенно опережают темпы роста экономики в целом, и по прогнозам специалистов данная тенденция сохранится в ближайшие годы. Российский рынок имеет значительный потенциал роста по сравнению с рынками развитых стран. Лизинг перестал быть средством налогового планирования и оптимизации и превратился в действительно рыночный инструмент осуществления инвестиций. Вместе с тем, сравнение прогнозного значения темпов роста рынка в этом году с темпами за прошлые годы позволяет сделать вывод о некотором замедлении в развитии российского рынка лизинга. И для этого существуют объективные причины.

Основная проблема, сдерживающая развитие российского лизингового рынка – несовершенство существующего законодательства. Лизинговая деятельность в России регулируется Гражданским кодексом (гл. 34, п. 6) и федеральным законом № 164-ФЗ «О финансовой аренде (лизинге)» от 29.10.1998. Законодательно определена только категория финансового лизинга. В связи с этим практическое применение оперативного лизинга затруднено – сделки могут быть оспорены фискальными органами в любой момент.

Оперативный лизинг налоговые органы стремятся приравнять к простой аренде, что не позволяет сторонам сделки проводить ускоренную амортизацию предмета сделки и не предполагает налоговых льгот. К тому же, если лизинговая компания будет заниматься простой арендой, а это не будет предусмотрено ее учредительными документами, у такой компании велика вероятность попасть под штрафные санкции фискальных органов, усугубляемых пересмотром в сторону увеличения суммы ранее уплаченных налогов.

Кроме того, в соответствии с Российским законодательством лизинг ограничен использованием только для предпринимательских целей, что не позволяет предоставлять имущество в лизинг физическим лицам. Вместе с тем, лизинг для физических лиц очень широко развит в западных странах, особенно в сегменте легкового автотранспорта. Использование в работе с физическими лицами простой аренды или займов снижает эффективность и защищенность этих сделок по сравнению с лизинговыми операциями.

Другая проблема – неадекватность правоприменительной практики ФНС по принятию к вычету и возмещению НДС лизингодателям (в России проблема своевременного и полного возмещения НДС остро стоит не только перед лизинговыми компаниями). По данным опроса ассоциации «Рослизинг», общий объем невозмещенного НДС у ряда некоторых крупных лизинговых компаний достигает \$ 300 млн. – от 5 до 20% их выручки.

Именно с проблемой возврата НДС некоторые эксперты связывают приостановку экспансии иностранных лизинговых компаний на российский рынок в 2006 году.

## Российский рынок лизинга автотранспорта <sup>6</sup>

В России лизинг автомобилей растет быстрее всех других видов финансовой аренды. Конкуренция в данном сегменте очень жесткая: для привлечения новых клиентов компании применяют все возможные способы.

В относительных показателях автолизинг растет быстрее, чем весь рынок финансовой аренды вместе взятый. За последние пять лет объем ежегодно заключаемых договоров лизинга в России увеличился в 7,5 раза, а среднегодовой рост составил около 45%. Автолизинг прирастает в среднем по 70% в год, а в 2005 г. был достигнут рекордный прирост – 104%. За пять лет удельный вес автолизинга на рынке увеличился в 2,5 раза – 10 до 25%.

Автомобили, обладая высокой ликвидностью и относительно небольшой ценой по сравнению, например, с производственным оборудованием, являются хорошим обеспечением лизинговых и сопутствующих им кредитных сделок. При этом финансовая аренда автомобилей не требует дополнительного обеспечения (в других видах лизинга могут потребоваться поручители) – застрахованные транспортные средства служат достаточной гарантией заключенного контракта.

И в России, и в развитых странах автолизинг занимает лидирующие позиции на рынке по количеству заключенных сделок, причем потенциал роста российского автолизинга достаточно велик. По прогнозам экспертов в ближайшее время рост рынка продолжится, так как уровень развития отечественного автолизинга ниже, чем в развитых странах. В Европе в 2005 г. в лизинг было взято легковых автомобилей на сумму почти \$ 90 млрд. В России аналогичный показатель составил всего \$ 0,7 млрд. За рубежом активно развит лизинг для частных лиц. В России же это законодательно запрещено, и, если частные предприниматели еще могут выступать лизингополучателями, то свою работу с физическими лицами лизинговые компании вынуждены строить на основе аренды и выдачи займов. При этом данные услуги пользуется большим спросом со стороны клиентов – физических лиц, а само направление активно развивается.

Эксперты и игроки лизингового рынка ожидают, что через несколько лет финансовая аренда как форма обновления и пополнения автопарка транспортных предприятий станет основной и в России, а к 2010 году развитие отечественного автолизинга достигнет уровня стран Западной Европы. В борьбе за клиента лизинговые компании будут вынуждены улучшать условия контрактов и снижать свою маржу. Поэтому, основной тенденцией развития автолизинга будет появление высокотехнологичных недорогих совместных программ, инициированных лизинговыми, страховыми и дилерскими компаниями. Кроме того, будет и дальше снижаться стоимость привлечения финансовых ресурсов, а сроки предоставления будут, наоборот, увеличиваться, что также отразится на ставках удорожания предмета лизинга.

<sup>6</sup> Использованы материалы журнала «Финансовые услуги» («Финанс») за Октябрь 2006 г.

Российский рынок лизинга автотранспорта уже движется в этом направлении, на нем существуют, по крайней мере, 2 типа специализированных программ:

1. Программы «беспроцентного» или «низкопроцентного» лизинга подразумевают существование договоренностей о скидках между лизингодателем и дилерами, производителями или поставщиками транспортных средств. Схема работы в чем-то похожа на сотрудничество банков и торговых сетей, когда покупатель может получить товар в кредит под минимальный процент или в рассрочку, а проценты по ссуде компенсирует продавец, стремящийся увеличить торговый оборот. Соглашение с каждым партнером заключается отдельно, поэтому по спецпрограммам предлагаются транспортные средства только определенных марок и моделей.

2. Программы со стандартизированными условиями, ориентированные на максимальное удовлетворение потребностей клиента. Здесь можно провести параллель с кредитованием на неотложные нужды – конкретный объект лизинга не имеет такого значения как в комплексе предыдущих программ, однако сумма финансирования по таким программам жестко зафиксирована, равно как и условия ее предоставления. По такому принципу работают программы экспресс-лизинга автомобилей и так называемый лизинг без оценки финансового состояния клиента (БОФС):

– программы экспресс-лизинга позволяют получить объект лизинга в финансовую аренду за несколько дней, а решение о заключении сделки принимается лизингодателем за 10-15 минут после того, как клиент заполнил анкету. Такая скорость обеспечивается за счет применения скоринга. Однако при его использовании лизингодатель не проводит тщательной оценки клиента, а значит, риск по сделке достаточно высок. Скоринг обеспечивает автоматическое принятие решений – определяется группа риска, к которой относится клиент. На основе этих данных лизингополучателю оперативно выставляется коммерческое предложение. Существенным затруднением при таком подходе является необходимость обладать более-менее приличной статистической базой для адекватной работы скоринговой системы.

– БОФС характеризуется еще большей оперативностью в принятии решения по сделке, равно как и повышенным относительно предыдущих программ риском. В соответствии с этим стоимость и размер авансового платежа по БОФС выше, чем у других предложений по лизингу. На данный момент, программы БОФС есть только у нескольких лизинговых компаний, в их числе «Элемент Лизинг», «Парекс лизинг», «Каркаде», «Кредитинвестэксперт» и др. Однако с усилением конкуренции БОФС будут осваивать все большее количество лизинговых компаний, поскольку российские малые и средние предприятия предпочитают не показывать свои реальные доходы.

Конкуренция на рынке лизинга автотранспорта вынуждает лизинговые компании не только изменять качество и стоимость услуг, но и, следуя общей тенденции, начинать региональную экспансию. Ведь Петербург, Москва и прилегающие области уже почти насыщены подобными предложениями. Для Приволжского, Южного, Уральского и Сибирского федеральных округов уже сейчас характерна ситуация, когда сетевые лизинговые операторы Москвы и Петербурга создают филиалы и представительства во всех более или менее крупных городах. Региональные рынки отличаются низким уровнем конкуренции, развитие местных предприятий и предпринимателей обеспечивает повышенный спрос, что привлекает лизинговые компании. Вместе с тем, лизингодатели сталкиваются и с определенными сложностями: хотя количество региональных дилеров автотранспорта постоянно растет, у них зачастую отсутствуют необходимые лизинговым компаниям автомобили, то есть развитию бизнеса препятствует не отсутствие клиентов, а недостаток автомобилей, которые и без лизинга пользуются в регионах повышенным спросом.

Игрокам автотранспортного сегмента российского лизингового рынка мешают вести бизнес все те же законодательные препоны, что и всему рынку в целом. Как уже упоминалось, на данный момент не существует юридической основы для развития оперативного лизинга. В соответствии с Гражданским кодексом, у лизинговых компаний для работы с оперативным лизингом есть лишь определение договора аренды, что не позволяет проводить ускоренную амортизацию предмета сделки и не дает права на налоговые льготы. Фактически, в России оперативный лизинг присутствует либо в виде простой аренды, лишенной всех преимуществ лизинга, либо в виде обычного финансового лизинга с последующей продажей объекта лизинга на вторичном рынке. Вполне естественно, что в таких условиях оперативный лизинг широкого применения не получил, а на рынке грузового транспорта вообще заключаются единичные сделки.

Большинство российских компаний по-прежнему смотрят на оперативный лизинг исключительно как на способ приобретения автомобиля в рассрочку, упуская из виду его основное преимущество – неполную выплату стоимости машины. Клиент посредством лизинговых платежей погашает только часть суммы, в которую был оценен автомобиль, оставшиеся 5-50% стоимости может не выплачиваться, а автомобиль возвращается лизингодателю. Некоторые лизинговые компании работают по системе trade-in, когда по окончании договора машина возвращается лизингодателю, а клиент получает новый автомобиль и заключает новый договор лизинга. Если же фирма-лизингополучатель оформляет автомобиль в собственность, она может продать его по остаточной стоимости, к примеру, мотивировав, таким образом, своих лучших сотрудников. Некоторые организации изначально берут автомобили в лизинг, чтобы потом передать наиболее ценным сотрудникам (как правило, это руководство компании).

Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров российского лизингового рынка в сегменте малых и средних сделок.

## Положение на рынке

На сегодняшний день в России насчитывается около 300 лизинговых компаний, однако активно работающих на рынке лизинговых услуг – не более 100. По данным рейтингового агентства «Эксперт РА» в 2005 году «Элемент Лизинг» заняла 12-е место среди всех универсальных лизинговых компаний по объему профинансированных средств. По итогам первого полугодия 2006 г. в интегральном рейтинге российских лизинговых компаний по версии журнала «Финансовые услуги» («Финанс») компания «Элемент Лизинг» заняла 15-е место, улучшив свое положение на 2 позиции по сравнению с 2005 г., в котором компания находилась на 17 месте. Несмотря на то, что компания «Элемент Лизинг» начала свою деятельность только в декабре 2004 г. и, учитываемые при составлении рейтинга показатели выручки и прибыли компании в 2005 году были невелики, она уже обошла таких давно присутствующих на рынке конкурентов как «Каркадэ» и «Свое Дело».

Компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров российского лизингового рынка в сегменте малых и средних сделок. Прямыми конкурентами компании «Элемент Лизинг» на рынке лизинговых услуг являются всего несколько компаний. Это связано с тем, что, во-первых, сейчас достаточно мало лизинговых компаний, финансирующих малые сделки и/или работающих с малым бизнесом. Во-вторых, невелико число компаний, имеющих разветвленную региональную сеть продаж, отсутствие которой ограничивает развитие компании рамками своего региона, а также делает такую компанию менее привлекательным партнером для сетевых поставщиков. В-третьих, немного компаний обладают значительным оплаченным собственным капиталом, что ограничивает их возможности по эффективному привлечению заемных средств. Наконец, часть компаний специализируется на работе только с определенными видами оборудования или транспортных средств, что также ограничивает их возможности по работе с широким кругом клиентов.

Благодаря конкуренции лизинг становится более востребованным клиентами. Это выражается в постоянной тенденции к уменьшению таких параметров, как размер авансового платежа и маржи лизинговой компании. Причем, если раньше это наблюдалось только в секторе крупных и средних лизинговых сделок, то в настоящее время данные тенденции начинают проявляться и в секторе малых сделок.

Однако, в секторе малых сделок основным конкурентным фактором, определяющим выбор клиентом лизинговой компании, остается доступность этой услуги. Под доступностью понимается как простота и скорость обработки заявок на лизинг и оформления документов, так и близость к клиентам офисов продаж лизинговых услуг. Лидерство по данному показателю позволяет поддерживать не только высокие объемы продаж, но и высокую маржу по сделкам.

Среди конкурентов «Элемент Лизинг» можно назвать такие ведущие лизинговые компании, как: «Европлан», «Каркадэ», «Московская лизинговая компания», «Свое дело» и «Глобус-Лизинг». Все эти компании, как и «Элемент Лизинг», обладают собственной региональной сетью продаж, однако по количеству городов присутствия и офисов продаж «Элемент лизинг» значительно превосходит их все.

Кроме того, среди представленных компаний целенаправленно с физическими лицами, помимо «Элемент Лизинг», работает только «Свое дело», эти же компании наиболее быстро принимают решение о заключении сделки, однако у «Элемент Лизинг» есть преимущество по размеру минимальной суммы финансирования, размеру минимального авансового платежа и максимальному сроку лизинга. По последним 3 параметрам с «Элемент Лизинг» может сравниться только «Европлан».

Наконец, по объему профинансированных средств в 2005 г. компания «Элемент Лизинг» находится на уровне «Глобус-Лизинг» и уступает только компании «Европлан». «Европлан» же – единственная компания, превосходящая «Элемент Лизинг» по размеру собственного капитала. Вместе с тем, «Элемент лизинг» демонстрирует значительно более быстрый рост бизнеса. По данным «Европлана», активы компании по US GAAP на конец 2005 года составили \$ 120 млн., тогда как в 2003 г. их величина была равна \$ 41,6 млн. «Элемент Лизинг» по итогам первого года деятельности (на 31.12.2005 г.) имел активы по МСФО в сумме \$ 32 млн., а по предварительным данным на 31.10.2006 г. активы компании по МСФО увеличились до \$ 88 млн. Мы прогнозируем, что «Элемент Лизинг» станет лидером в своем сегменте рынка по сумме активов уже по итогам 2007 года.

<sup>7</sup> С учетом того, что недоступны данные по размеру собственного капитала компании «Свое Дело».

<sup>8</sup> 922 999 рублей в соответствии с финансовой отчетностью и заключением аудитора.

**Таблица 6. Сравнение лизинговых компаний по ряду важнейших показателей**

Показатель	Элемент Лизинг	Европлан	Каркадэ	Московская Лизинговая Компания	Свое Дело	Глобус-Лизинг	
Собственный капитал, млн. \$*	10,6	28,4	5,9	4,9	н/д	5,9	
Количество офисов продаж	89	26	30	8	8	7	
Количество городов присутствия	72	25	25	6	8	7	
Целевые клиенты	МП, СП, ИП, ФЗЛ	Крупные, МП, СП	МП, ИП	МП, ИП	МП, ИП, ФЗЛ	МП, ИП	
Минимальное финансирование сделки	не огранич.	не огранич.	не огранич.	150 тыс. руб.	60 тыс. руб.	60 тыс. руб.	
Скорость принятия решения	1 ч. - 1 день	3 дня	2 дня	3 дня	1 ч. - 1 день	5 дней	
Экспресс продукт	+	-	+	+	+	-	
Сумма профинансирован. средств, млн. \$	2003 г.	-	н/д	6,0	8,9	5,0	46,9
	2004 г.	-	27,9	н/д	8,3	10,1	59,6
	2005 г.	38,7	60,6	27,9	6,4	12,5	41,9
	7 мес. 06 г.	53,8	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д
Размер аванса	от 15%	от 15%	от 20%	от 20%	от 25%	от 25%	
Максимальный срок лизинга	60 мес.	60 мес.	48 мес.	36 мес.	36 мес.	36 мес.	

\* - по данным с интернет-сайтов компаний

Обозначения: МП – малые предприятия; СП – средние предприятия; ИП – индивидуальные предприниматели; ФЗЛ – физические лица

Источник: компания «Элемент Лизинг»

В сегменте лизинга автотранспорта и малого лизинга вообще все лизинговые компании уже ощущают конкуренцию со стороны коммерческих банков, агрессивно развивающих потребительское автокредитование. В дальнейшем конкуренция со стороны банков будет только усиливаться. Вместе с тем, конкурентоспособность банков, в сопоставлении с лизинговыми компаниями, ограничена в силу ряда факторов, наиболее значимыми из которых являются:

- жесткое регулирование деятельности со стороны ЦБ РФ, что препятствует быстрому наращению присутствия в регионах;
- дефицит квалифицированных специалистов в сфере построения сетей розничного кредитования, ориентированных на малые и средние предприятия и индивидуальных предпринимателей;
- отсутствие наработанных технологий анализа платежеспособности предприятий малого и среднего бизнеса.

Успешно преодолеть эти барьеры и создать конкуренцию может только крупный банк, имеющий разветвленную региональную сеть. К таким банкам можно отнести РОСБАНК, Банк Траст, ИМПЭКС Банк, МДМ Банк.

**Таблица 7. Параметры предоставления автокредита физическим лицам ряда банков**

<b>Показатели</b>	<b>Элемент Лизинг</b>	<b>Росбанк</b>	<b>Банк Траст</b>	<b>ИМПЭКС Банк</b>	<b>МДМ Банк</b>
Количество офисов	89	124	59	189	72
Количество городов присутствия	72	70	47	44	37
Первоначальный взнос	От 15%	10-20%	10-20%	не менее 20%	0-20%
Срок предоставления кредита	12-60 мес.	12-60 мес.	12-36 мес.	12-60 мес.	12-60 мес.
Комиссия за обслуживание кредита	-	0,3-0,65 %	0,5-0,8	\$ 175	6 тыс. руб.
Срок принятия решения	1 ч. – 1 день	1 ч. – 3 дн.	от 40 мин.	1 день	1 – 3 дн.

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Как видно из таблицы, в сегменте финансирования приобретения автомобилей физическими лицами компания «Элемент Лизинг» уже сейчас сопоставима с ведущими российскими банками, а, учитывая высокие темпы роста компании, можно прогнозировать, что в ближайшем будущем «Элемент Лизинг» составит им серьезную конкуренцию в области финансирования приобретения автотранспорта физическими лицами.

Кроме того, маловероятно, что в ближайшее время в области работы с малым и средним бизнесом даже самые развитые российские банки будут в состоянии конкурировать с компанией «Элемент Лизинг» по простоте оформления сделки и технологичности оценки финансового состояния клиента.

# Конкурентные преимущества компании «Элемент Лизинг»:

## – Широкая региональная сеть офисов продаж

Региональная сеть продаж компании «Элемент Лизинг» включает в себя 25 представительств, 86 агентов и точки продаж в 72 городах России.

## – Отработанные технологии подготовки и оформления документов по сделкам

По временным затратам, необходимым для принятия решения по лизинговой сделке, компания «Элемент Лизинг» – один из лидеров на российском рынке лизинговых услуг. Разработанные компанией типовые продукты и стандартизированные требования к клиентам позволяют принимать решения о финансировании в срок от нескольких минут до 1 рабочего дня.

## – Технологичный подход к оценке финансового состояния клиента

Вследствие смещения акцентов при оценке рисков по сделке в сторону оценки рисков лизингового актива, компания «Элемент Лизинг» готова принимать решение по заключению лизинговой сделки на основе минимального пакета финансовой документации, а также принимать во внимание показатели управленческой отчетности клиента.

## – Широкий спектр финансовых продуктов для разных типов предметов лизинга и клиентов

На данный момент продуктовый ряд компании «Элемент Лизинг» сгруппирован по 4 направлениям:

- Экспресс-лизинг автотранспорта;
- Экспресс-лизинг оборудования;
- Оперативный лизинг автотранспорта;
- «Авто Лизинг» для физических лиц.

Компания использует различные финансовые (в зависимости от размера авансового платежа, срока лизинга, распределения платежей, наличия остаточной стоимости) и юридические (финансовая аренда (лизинг), аренда, продажа в рассрочку, займы) схемы сделок по финансированию для удовлетворения потребностей максимального круга целевых клиентов.

## – Партнерские отношения с широким кругом поставщиков технического оборудования и автотранспорта

Компания «Элемент Лизинг» сотрудничает с более чем 500 ведущими поставщиками автотранспорта и оборудования, в число которых входят крупнейший российский автомобилестроительный холдинг «РусПромАвто», компании «ИНКОМ-Авто», «Темп-Авто» и другие.

## – Поддержка со стороны инвестиционного фонда «Базовый Элемент»

В рамках структуры ИФ «Базовый Элемент» компания «Элемент Лизинг» взаимодействует с автомобилестроительным холдингом «РусПромАвто», страховой компанией «Ингосстрах», АКБ «Союз». На этапе построения региональной сети компания «Элемент Лизинг» в первую очередь ориентировалась на взаимодействие с официальными дилерами продукции ОАО «ГАЗ», входящего в состав «РусПромАвто». Структурами холдинга «РусПромАвто» компании «Элемент Лизинг» были предоставлены необеспеченные долгосрочные займы в сумме 282 млн. рублей.

## – Мотивированная на успех высокопрофессиональная команда сотрудников.

Сотрудники компании «Элемент Лизинг» обладают высокой квалификацией и наработанным опытом построения и успешного выведения высококонкурентных лизинговых компаний на российский рынок.

## – Ориентация на сегмент малых и средних сделок.

Компания «Элемент Лизинг» фокусируется на самых перспективных и емких сегментах российского лизингового рынка, характеризующихся высокой доходностью по сделке.

## 3.3 Процедуры разработки лизинговых продуктов и управление рисками

### 3.3.1 Разработка продуктов

Развитие продаж компании «Элемент Лизинг» осуществляется посредством разработки новых продуктов. При этом под продуктом понимается единый комплекс условий, который включает в себя:

– **Ограниченный круг возможных предметов лизинга**

Что позволяет сегментировать предложение и более четко оценивать риски, связанные с конкретным видом актива, так как право собственности на актив является основной гарантией возвратности средств. Компания работает только с высоколиквидным транспортом и оборудованием.

– **Перечень поставщиков, у которых возможно приобретение предмета лизинга**

Существование такого перечня дает возможность стандартизировать условия взаимодействия с поставщиками (снижение операционных рисков и повышение скорости оформления сделки), контролировать риски, связанные с расчетами за приобретаемые активы, а также минимизировать потери в случае необходимости изъятия и реализации предмета лизинга (через договоры обратного выкупа и комиссионную реализацию).

– **Формализованные требования к потенциальным клиентам**

Формируются с учетом конкретного сегмента рынка, на который ориентирован предмет лизинга, и позволяют ограничить влияние субъективных оценок на принятие решения, особенно по небольшим объемам финансирования;

– **Стандартные условия сделок**

Компания придерживается принципа стандартизации условий и поддержания одинакового уровня цен на продукты. Это позволяет, с одной стороны, сделать условия более прозрачными для клиентов, с другой – минимизировать операционные риски (мошенничество или непреднамеренное искажение условий договоров).

– **Гарантии возвратности инвестированных средств**

Как правило, по сделкам не требуется дополнительных залогов, так как сам предмет лизинга является собственностью лизинговой компании. Вместе с тем, требуется личное поручительство основных владельцев и/или руководителей бизнеса.

– **Требования по страхованию предметов лизинга**

С целью минимизации имущественных рисков все активы в обязательном порядке страхуются на весь срок лизинга в согласованных с «Элемент Лизинг» страховых компаниях.

– **Процедуры принятия решения и взаимодействия с контрагентами.**

Круг сотрудников, имеющих полномочия для подготовки и заключения сделок по каждому конкретному продукту, четко ограничен. При этом порядок взаимодействия с контрагентами по сделкам также жестко регламентирован.

В разработке продуктов участвуют все ключевые подразделения компании (коммерческие подразделения, риски, юридическое сопровождение), продукты утверждаются руководством компании и их условия обязательны для соблюдения при заключении сделок.

### 3.3.2 Одобрение и оформление сделок, анализ рисков

Для оформления сделок компания использует только стандартные формы договоров, предварительно согласованные со всеми внутренними службами, а также с партнерами компании. Использование системы автоматической подготовки договоров сокращает временные затраты, а также снижает риски непредумышленных ошибок и целенаправленного искажения условий сделки.

Процедура принятия решений по сделкам подразумевает, с одной стороны, максимальную стандартизацию критериев принятия решений, а с другой – наличие целостной системы классификации всех сотрудников компании с выделением индивидуальных уровней компетенции по принятию решений. Индивидуальные уровни компетенции сотрудников устанавливаются в зависимости от опыта работы и квалификации. Индивидуальный уровень компетенции определяет как перечень продуктов, с которыми может работать конкретный сотрудник, так и его полномочия по одобрению решений в рамках этой линейки продуктов.

Решения по сделкам принимаются на основании стандартных резюме проектов, позволяющих анализировать риски, с использованием скоринговой или углубленной системы оценки в зависимости от типа продукта. Все решения принимаются коллегиально в рамках инвестиционных комитетов (могут проводиться как очно, так и заочно) и предусматривают контроль за всеми существенными условиями сделки.

#### **Сопровождение сделок, управление рисками**

Основное внимание в процессе сопровождения сделок уделяется адекватному управлению кредитными, имущественными и операционными рисками:

1. Операции по сделкам осуществляются только на основании протоколов, одобренных сотрудниками с соответствующими индивидуальными уровнями компетенции.
2. Платежи контрагентам осуществляются только на основании оформленных ответственным сотрудником заявок на платеж с обязательной проверкой службой финансового контроля выполнения всех необходимых договорных условий платежа и полномочности принятия решения о платеже.
3. Автоматизированная система учета позволяет в ежедневном режиме отслеживать платежную дисциплину по всем договорам, и, в случае возникновения просрочки, работа с неплательщиками начинается с первого дня возникновения задолженности. При этом применяются стандартные процедуры урегулирования задолженности, включающие:
  - официальное оформление и выставление претензий на оплату задолженности и штрафных санкций, уведомление о возможном расторжении договора лизинга;
  - мониторинг состояния бизнеса клиента и предмета лизинга (при просрочке более 7 дней);
  - разработка мер по урегулированию задолженности в случае временной неплатежеспособности клиента (реструктуризации, досрочный выкуп) – по решению соответствующего инвестиционного комитета;
  - анализ имущественного состояния и возможностей по взысканию долгов с привлечением службы безопасности;
  - беспорное взыскание средств с расчетных счетов лизингополучателя при просрочке более 30 дней;
  - добровольный возврат предмета лизинга лизингополучателем при просрочке более 30 дней;
  - обращение в арбитражный суд с требованием о возврате предмета лизинга при просрочке более 60 дней, судебное и исполнительное производство.

### 3.3.3 Продукты компании

Компания «Элемент Лизинг» непрерывно совершенствует существующую продуктовую линейку и разрабатывает новые продукты, максимально полно отвечающие потребностям потенциальных клиентов в финансировании при приобретении автотранспорта и оборудования.

Продукты компании можно объединить в четыре основные группы:

#### 1. Экспресс лизинг автотранспорта.

Подразумевает предоставление в финансовую аренду (лизинг) автомобилей – как новых, так и подержанных, отечественного и импортного производства – малыми партиями. Основные характеристики этого продукта:

- Стандартные условия предоставления лизинга и требования к потенциальным лизингополучателям.
- Лимит по сумме финансирования одной сделки составляет \$ 150 тыс. (при среднем объеме сделки в \$ 15 тыс.).
- Целевые клиенты – индивидуальные предприниматели, предприятия малого и среднего бизнеса, а также крупные компании, имеющие потребность в приобретении транспорта за счет заемных средств и стремящиеся минимизировать временные затраты.

#### 2. Экспресс лизинг оборудования.

Предоставление в финансовую аренду (лизинг) недорогого стандартного технологического оборудования. Основные характеристики этого продукта:

- Стандартные условия предоставления лизинга, оценка платежеспособности потенциального лизингополучателя по скоринговой системе.
- Лимит по сумме финансирования одной сделки составляет \$ 1 млн. (при среднем объеме сделки в \$ 150 тыс.).
- Отсутствует требование дополнительного залога от лизингополучателя, при необходимости риск ликвидности оборудования минимизируется за счет дополнительных гарантий поставщика по обратному выкупу оборудования.
- Целевые клиенты – индивидуальные предприниматели, малые и средние компании.

#### 3. Оперативный лизинг автотранспорта.

Представляет собой разновидность финансовой аренды (лизинга) автотранспорта, по окончании которой автомобиль обладает значительной остаточной стоимостью, а клиент обязан либо выкупить транспортное средство, либо вернуть его в счет аванса по следующей сделке.

Целевыми клиентами по этой группе продуктов являются средние и крупные компании (в первую очередь сетевые), использующие значительные парки недорогого (как правило, отечественного) легкового и грузового автотранспорта в процессе основной деятельности и имеющие потребность в регулярном обновлении транспортных средств.

#### **4. «Авто Лизинг» для физических лиц.**

Подразумевает финансирование приобретения автомобиля в интересах физического лица, которому, в дальнейшем, автомобиль либо сдается в аренду, предусматривающую право выкупа в конце срока ее срока, либо перепродается с условием рассрочки платежа. Основные характеристики этого продукта:

- Стандартные условия предоставления лизинга и требования к потенциальным лизингополучателям.
- Лимит по сумме финансирования одной сделки составляет \$ 50 тыс. (при среднем объеме сделки в \$ 10 тыс.).
- Целевые клиенты – физические лица, преимущественно в регионах, где существующее предложение по автокредитованию не может удовлетворить спрос, либо вообще недоступно.
- Существуют специальные программы для сотрудников среднего и нижнего звена крупных организаций.

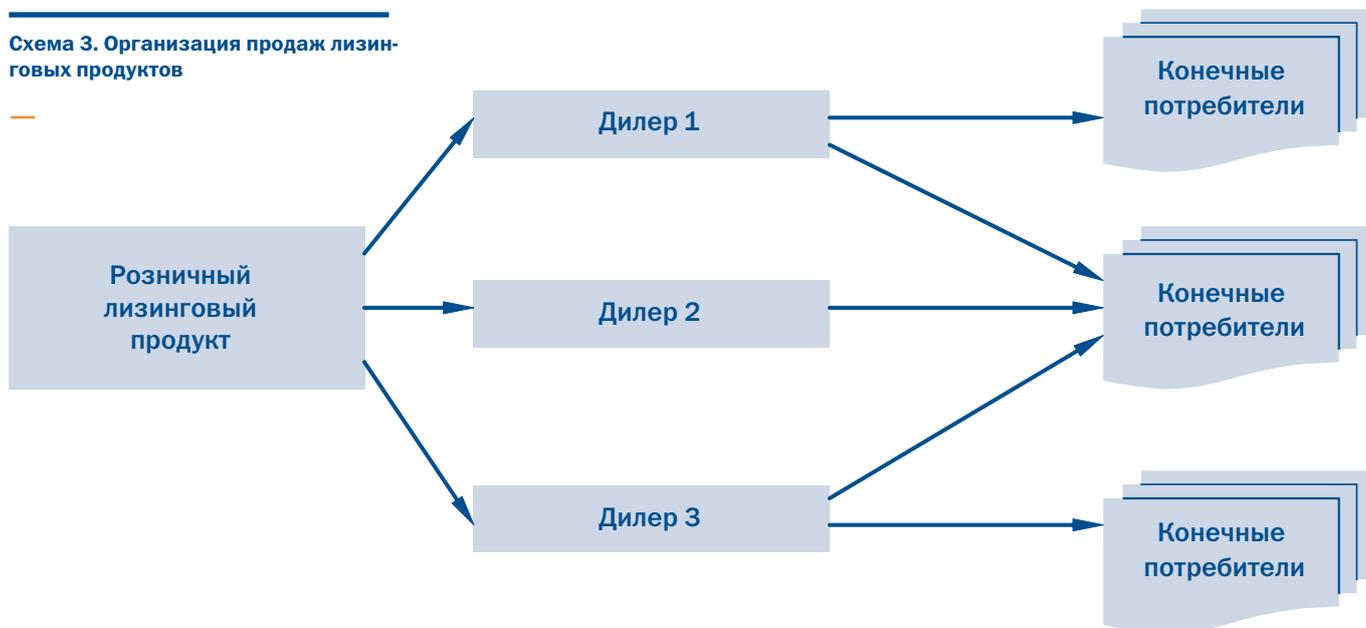
В рамках этих основных групп, в настоящий момент, реализуются более 20 индивидуализированных продуктов, которые отличаются юридическим оформлением сделки, доступными предметами лизинга, размером авансовых платежей, требованиями к составу предоставляемых клиентом документов и к их финансовому состоянию, сроками лизинга и графиками платежей, наличием дополнительных услуг.

### 3.3.4 Организация продаж

Система организации продаж компании «Элемент Лизинг» направлена, в первую очередь, на доступность финансовых продуктов компании в точках продаж автотранспорта и оборудования и работу по принципу «Проще не бывает!».

Несмотря на то, что продукты компании по своей сути являются розничными, в основу продаж заложены принципы оптовой системы сбыта. Прежде всего, продукт «продается» крупным дистрибьюторам, в роли которых, в данном случае, выступают автодилеры и поставщики оборудования. Дилеры, в свою очередь, продвигают этот продукт конечным розничным потребителям – лизингополучателям.

Схема 3. Организация продаж лизинговых продуктов



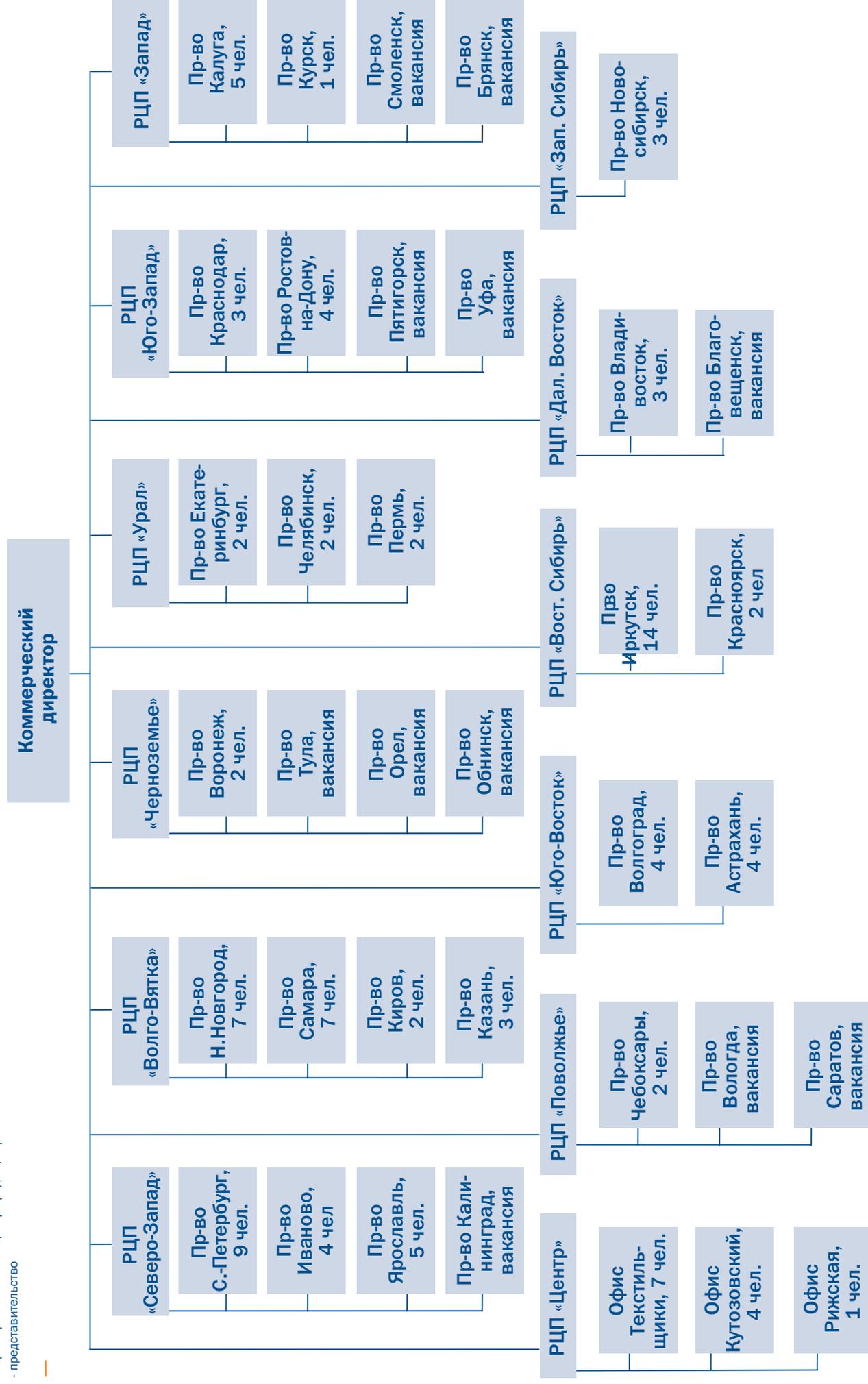
Дилер заинтересован в продвижении лизинговых продуктов компании, так как наличие подобных финансовых инструментов дает возможность дополнительно увеличить объем своих собственных продаж. Все продукты компании «Элемент Лизинг» отвечают основным требованиям дилеров, работающих непосредственно с конечными потребителями:

- простота – условия и процедуры предоставления лизингового финансирования доступны и понятны и для дилера (менеджера), и для клиента;
- высокая технологичность – дилер (менеджер) имеет четкое представление о том, что происходит на каждом этапе лизинговой сделки;
- скорость – решение о финансировании принимается в течение одного рабочего дня;
- процесс оформления документов автоматизирован, что обеспечивает его точность и простоту;
- твердые гарантии своевременной оплаты дилеру.

Используя финансовые продукты компании «Элемент Лизинг», дилеры получают возможность реализовать свой товар (в максимально короткий срок и при минимальных трудозатратах) клиентам, которые не могут (не хотят) приобрести автотранспорт или оборудование за счет собственных средств.

Стандартизованность и технологичность продуктов компании «Элемент Лизинг» позволяет строить масштабную региональную сеть без непосредственного открытия филиалов и представительств компании при сохранении высоких стандартов качества услуги и обеспечении приемлемых рисков по сделкам – через заключение агентских соглашений с дилерами.

**Схема 4. Структура собственной региональной сети «РЦП» – региональный центр продаж; «Пр-во» – представительство**



### 3.3.5 Поставщики предметов лизинга

На сегодняшний день, компания «Элемент Лизинг» поддерживает тесные взаимоотношения более чем с 500 поставщиками, занимающими лидирующие позиции на соответствующих рынках и получающие технику напрямую от производителей.

Основную массу партнеров компании составляют автодилеры. Компания ориентирована в первую очередь на лидеров по продажам коммерческого автотранспорта и на дилеров, имеющих собственные региональные сети продаж, среди которых:

- **Группа «ГАЗ» – ТД «Русские машины»** (эксклюзивный дилер **ОАО «ГАЗ»**) и **ТД «Русские автобусы»**, входящие в крупнейший российский автомобилестроительный холдинг **«РусПромАвто»**;
- **компания «ИНКОМ-Авто»**, являющаяся официальным дилером автомобилей марок **ВАЗ, ГАЗ, Daewoo, KIA, Hyundai, Renault**;
- **компания «Темп-Авто»** – официальный дилер продукции марки **ГАЗ**, обладающий широкой региональной сетью автосалонов и техцентров;
- **компания «Агат»** – официальный дилер продукции марок **ГАЗ, ВАЗ, Mitsubishi, Hyundai, Ford** и **Scania**. Компания специализируется не только на продаже автомобилей и спецтехники, но и на техническом и гарантийном обслуживании автотранспорта, тюнинге и доработке автомобилей до класса «люкс»;
- **компания «Фирма ТСС»** – лидер нижегородского автомобильного рынка. Является официальным дилером продукции марок **ГАЗ, ВАЗ, УАЗ, ИжАвто, ЗМА**;
- **компания «Дальтехмашсервис»** – крупнейший поставщик автомобильной техники российского производства на Дальнем Востоке и в странах АТР. Компания является региональным дистрибьютором **УАЗ**, дилером **ГАЗ** и **GM-AVTOVAZ**, представителем компании **«Павловский автобус»**;
- **корпорация «Вега»** – крупнейший поставщик грузовой и легковой авто– и спецтехники на рынке Поволжского региона. Компания владеет сетью специализированных сервисных центров;
- **компания «Чайка-Сервис»** – производитель автоспецтехники различного назначения, в том числе техники для погрузочно-разгрузочных работ, эвакуаторов и рекламной автотехники;
- **компания «Дварис»** – в основе работы фирмы лежит концепция автомобильного супермаркета и обеспечение полного комплекса услуг по сопровождению: от продажи до постгарантийного обслуживания.

В сфере лизинга оборудования, преимущественно полиграфического, сегодня основным партнером компании «Элемент Лизинг» выступает Группа компаний **«Гейдельберг СНГ»**, представляющая в России концерн **«Heidelberger Druckmaschinen AG»** – мирового лидера в области производства полиграфического оборудования.

Компания «Элемент Лизинг» нацелена на построение и дальнейшее развитие долгосрочных партнерских отношений с поставщиками различных автотранспортных средств, а также с поставщиками импортного и российского технологического оборудования.

## 3.4 Операционная деятельность

Все данные об операционной деятельности компании «Элемент Лизинг» представлены в соответствии с основными принципами отражения лизинговой деятельности, принятыми по МСФО. Компания использует эти принципы в оценке результатов своей деятельности, поскольку они позволяют объективно отразить состояние активов лизинговой компании и результаты ее деятельности, в отличие от данных российского бухгалтерского учета и данных о суммах заключенных и/или действующих договоров лизинга.

В данном разделе использованы следующие определения:

**Сумма финансирования** – стоимость предмета лизинга с НДС за вычетом авансового платежа, полученного от клиента. Отражает реальные инвестиции компании в новый бизнес.

**Стоимость лизингового портфеля** – сумма чистой инвестиции в лизинг (IAS 17), НДС, уплаченного поставщикам при приобретении предмета лизинга и не возмещенного из бюджета, и оплаченной стоимости приобретаемых предметов лизинга, которые еще не переданы в лизинг. Показывает реальную сумму текущих инвестиций лизинговой компании в имущество, не возмещенных платежами клиентов.

**Чистая инвестиция в лизинг** – сумма инвестиционных затрат лизингодателя на приобретение переданных в лизинг предметов лизинга (без НДС) не возмещенная платежами клиента (аналог основного долга по кредиту).

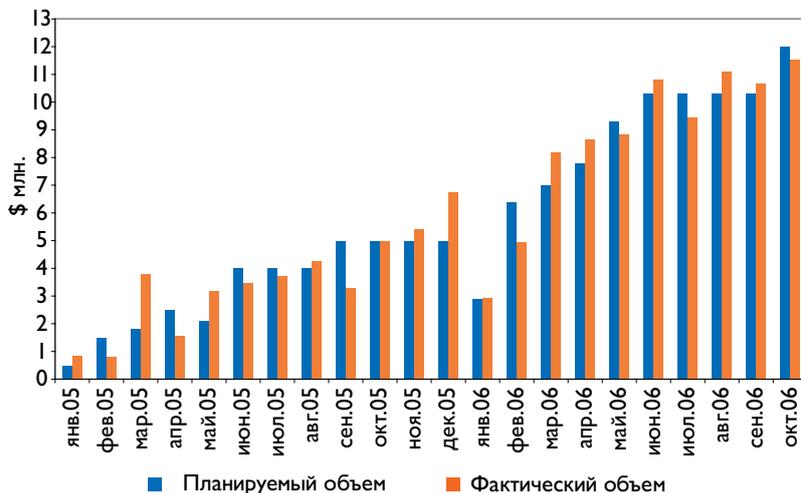
**Финансовый доход** – вознаграждение лизингодателя (очищенное от возмещения инвестиционных затрат), рассчитанное методом начисления постоянных в течение всего срока лизинга процентов на текущую стоимость чистой инвестиции в лизинг.

Компания «Элемент Лизинг» была образована в конце 2004 года и начала активную деятельность с начала 2005 года. В течение всего срока деятельности компания показывает высокие темпы развития операционной деятельности: среднемесячный темп прироста объема финансирования новых сделок составил 32,5%. По состоянию на конец первого полугодия 2006 г. ежемесячный объем финансирования новых сделок компанией «Элемент Лизинг» превысил \$ 10 млн., а всего за 10 месяцев 2006 года объем финансирования составил \$ 87 млн.

В целом уже можно с высокой степенью точности прогнозировать объем финансирования новых сделок в 2006 г. в размере \$ 108 - 110 млн., что на 158% больше, чем в 2005 г. Таким образом, годовые темпы прироста объемов финансирования новых сделок компании «Элемент Лизинг» превышают аналогичный показатель для российского рынка в целом, составляющий 25,8% , более чем в 6 раз.

### График 9. Помесячная динамика объемов финансирования новых сделок

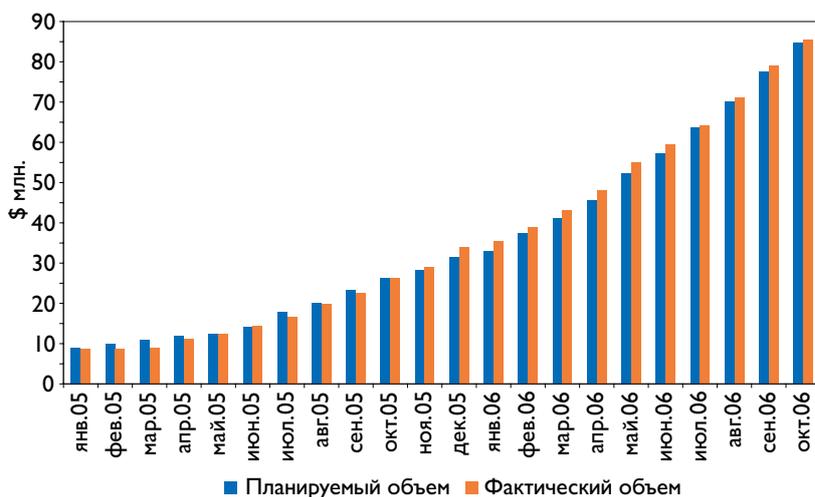
Источник: «Элемент Лизинг»  
(данные представлены с учетом сделок ООО «ЛК «Элемент Финанс» (поручитель и учредитель ООО «Элемент Лизинг»), заключенных в 4 кв. 2004 г. и 2005 году.)



В период с января 2005 г. по октябрь 2006 г. произошло значительное увеличение объемов лизингового портфеля компании. По состоянию на октябрь 2006 г. лизинговый портфель компании достиг \$ 85,5 млн., при этом среднемесячный темп прироста за период с начала деятельности компании составил 11,6%. Фактические показатели в течение всего периода не отклонялись от целевых плановых ориентиров более чем на 5%, что свидетельствует об адекватной оценке развития целевых сегментов лизингового рынка и высоком качестве прогнозирования в компании.

### График 10. Объем лизингового портфеля

Источник: «Элемент Лизинг»  
(данные представлены с учетом сделок ООО «ЛК «Элемент Финанс» (поручитель и учредитель ООО «Элемент Лизинг»), заключенных в 4 кв. 2004 г. и 2005 году.)



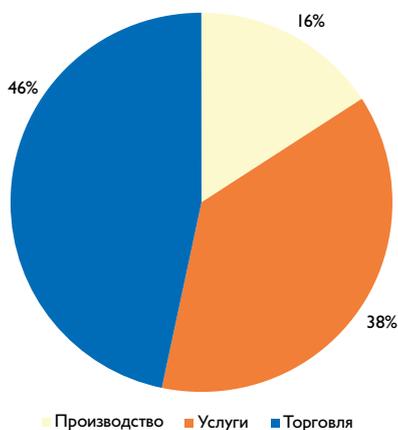
Динамика объема лизингового портфеля компании за 10 месяцев 2006 г. позволяет прогнозировать объем портфеля на уровне \$100 – 102 млн. на конец 2006 г., что означает прирост на 197% по сравнению с 2005 г. Темп прироста лизингового портфеля компании в 2006 г. более чем в 9 раз опережает прирост объема всего российского лизингового рынка, прогнозируемый на уровне 21%<sup>10</sup>.

<sup>10</sup> Прогноз ассоциации «Рослизинг»



**График 11. Территориальная структура распределения клиентов компании по федеральным округам**

Источник: «Элемент Лизинг»



**График 12. Распределение клиентов компании по сферам деятельности**

Источник: «Элемент Лизинг»

**Таблица 7. Региональная структура чистых инвестиций в лизинг (до учета резервов)**

Регион	2005 г.		на 30.06.2006 г.		на 31.10.2006 г.	
	\$ млн.	%	\$ млн.	%	\$ млн.	%
г. Москва	8,0	40	15,2	35	21,4	32
Центральный ФО	2,4	12	4,2	10	6,0	9
Приволжский ФО	3,1	15	6,6	15	10,6	16
Северо-Западный ФО	1,8	9	3,8	9	6,7	10
Сибирский ФО	2,7	13	5,1	12	8,2	12
Южный ФО	1,3	7	5,3	12	7,8	12
Дальневосточный ФО	0,7	3	2,0	5	2,9	4
Уральский ФО	0,3	1	1,7	4	3,1	5
<b>Итого</b>	<b>20,4</b>	<b>100</b>	<b>43,9</b>	<b>100</b>	<b>66,6</b>	<b>100</b>

Источник: компания «Элемент Лизинг»

### 3.4.1 Клиенты компании

С самого начала деятельности компания «Элемент Лизинг» агрессивно наращивает свою клиентскую базу. За декабрь 2004 г. было привлечено 210 первых клиентов компании, в 2005 г. число новых клиентов компании составило 2015, а за первое полугодие 2006 г. было привлечено 1690 новых клиентов.

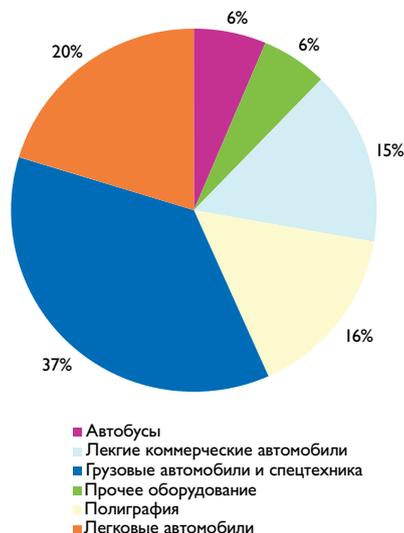
Компания «Элемент Лизинг» обладает опытом успешной работы с клиентами во всех регионах России. Этот опыт был приобретен благодаря существованию обширной сети представительств, позволяющей привлекать клиентов по всей стране.

Портфель клиентов компании «Элемент Лизинг» достаточно диверсифицирован и отражает общероссийский характер деятельности компании. Наибольшее количество клиентов сосредоточено в Центральном федеральном округе, что характерно для сетевых лизинговых компаний. Однако доминирование клиентов из ЦФО в структуре портфеля компании «Элемент Лизинг» не подавляющее – на их долю приходится около 34%. Вместе с тем, такие федеральные округа, как Приволжский, Южный, Северо-Западный и Сибирский также имеют важное значение для компании – в них сосредоточено от 12% до 19% всей ее клиентской базы.

Деятельность клиентов компании «Элемент Лизинг» сосредоточена преимущественно в сферах торговли, оказания услуг и промышленного производства.

### 3.4.2 Региональная структура лизингового портфеля

Региональная структура лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг» полностью отражает структуру территориального распределения ее клиентов. По результатам сравнения данных по структуре лизингового портфеля компании за 10 месяцев 2006 г. и за весь 2005 г. видна тенденция к снижению доли Москвы и Центрального федерального округа в структуре портфеля. В 2005 г. на Москву и ЦФО совокупно приходилось 52% чистых инвестиций в лизинг, а доля прочих федеральных округов была относительно невелика, что было связано, в первую очередь, с наибольшей емкостью этих региональных рынков, а также с лучшей информированностью потенциальных потребителей и готовностью использовать новые финансовые инструменты. Однако, к середине 2006 года ситуация существенно изменилась: в Москве по-прежнему сосредоточена значительная, но уже не доминирующая, часть портфеля компании (35%), а в конце октября – 32%. Произшедшее увеличение долей Приволжского, Северо-Западного, Южного, Дальневосточного и Уральского федеральных округов, занимающих в текущей структуре чистых инвестиций в лизинг от 4% до 16%, явилось результатом успешной региональной экспансии компании «Элемент Лизинг», и позволило ей снизить риски по всему лизинговому портфелю в целом за счет региональной диверсификации.



**График 13. Предметная структура лизингового портфеля компании на 31.07.2006**

Источник: «Элемент Лизинг»

### 3.4.3 Предметная структура лизингового портфеля

Компания «Элемент Лизинг» специализируется, в первую очередь, на лизинге автотранспорта, на долю которого в общей структуре предметов лизинга приходится 80%.

Данная специализация компании обусловлено развитием российского рынка лизинговых услуг, характерной чертой которого является активное развитие лизинга автотранспорта, как легкового, так и грузового. Автомобили представляют собой классический предмет лизинга из-за высокой развитости первичного и вторичного рынков автотранспорта, и их высокой ликвидности. К тому же, спрос на лизинг автомобилей расширяется с каждым годом.

С учетом различных типов автотранспортных средств, лизинговый портфель компании диверсифицирован: грузовые автомобили и спецтехника занимает 43% всего портфеля, на легковые автомобили приходится 17%, на легкие коммерческие автомобили – 15%, а автобусы составляют 5%.

Вместе с тем, сфера интересов компании «Элемент Лизинг» не ограничивается только автолизингом. Компания развивает партнерские программы с поставщиками различного технологического оборудования, которое занимает 20% в общей структуре предметов лизинга. Наиболее успешно продвигается сотрудничество в области лизинга полиграфического оборудования, составляющего 16% портфеля. И, хотя по итогам 2006 г. доля технического оборудования в портфеле немного сократилась по сравнению с 2005 г., в дальнейшем компания намерена ее наращивать за счет расширения партнерских отношений с поставщиками новых типов оборудования.

**Таблица 8. Динамика предметной структуры чистых инвестиций в лизинг (до учета резервов)**

Предмет лизинга	2005 г.		на 30.06.2006 г.		на 31.10.2006 г.	
	\$ млн.	%	\$ млн.	%	\$ млн.	%
Легковые автомобили	4,3	21	8,5	19	11,4	17
Легкие коммерческие автомобили	4,1	20	7,6	17	10,0	15
Грузовые автомобили и спецтехника	5,9	29	16,0	37	28,2	42
Автобусы	1,7	8	3,0	7	3,3	5
Полиграфическое оборудование	3,8	19	7,4	17	11,5	17
Прочее оборудование	0,6	3	1,3	3	2,1	3
<b>Итого</b>	<b>20,4</b>	<b>100</b>	<b>43,9</b>	<b>100</b>	<b>66,6</b>	<b>100</b>

Источник: компания «Элемент Лизинг»

### 3.4.4 Временная структура лизингового портфеля, концентрация портфеля

Компания «Элемент лизинг» фокусируется на предоставлении своим клиентам в основном долгосрочного финансирования – средневзвешенный срок финансирования лизинговых сделок, заключенных за 10 месяцев 2006 г. составил 30,6 месяцев, а в 2005 году – 27,7 месяцев.

**Таблица 9. Временная структура сделок компании «Элемент Лизинг»**

Срок лизинга по новым сделкам	2005 г.				10 мес. 2006 г.			
	кол-во сделок	%	\$ млн.	%	кол-во сделок	%	\$ млн.	%
До 1 года	305	17,7	3,9	14,0	798	20,3	10,1	13,4
13 – 18 мес.	171	9,9	1,5	5,4	238	6,1	3,2	4,2
19 – 24 мес.	556	32,3	7,7	27,9	933	23,8	13,5	17,8
25 – 36 мес.	683	39,6	13,8	50,1	1930	49,1	44,2	58,5
Свыше 36 мес.	8	0,5	0,7	2,6	28	0,7	4,6	6,1

Источник: компания «Элемент Лизинг»

По итогам первых 10 месяцев 2006 г. доля сделок (в стоимостном выражении) с финансированием на срок свыше 2-х лет составила 64,6%, тогда как в 2005 г. доля таких сделок составляла 52,7%. Рост доли сделок с долгосрочным финансированием в структуре лизингового портфеля компании обеспечивает условия для поступления необходимых денежных средств, предназначенных, в том числе, и для выплат обязательств по будущему облигационному займу. Сравнение долгосрочных (свыше 2-х лет) и всех прочих сделок по среднему объему средств, приходящихся на одну сделку, и в 2005 г., и в первом полугодии 2006 г. свидетельствует о том, что долгосрочные сделки являются относительно более крупными.

Еще одной тенденцией, характеризующей динамику временной структуры лизингового портфеля компании, является рост количества сделок с краткосрочным финансированием (до года). Количественная доля таких сделок по итогам 10 месяцев 2006 г. по сравнению с 2005 г. выросла с 17,7% до 20,3%, однако доля по сумме этих сделок практически не изменилась и даже немного снизилась. Это связано с развитием экспресс – продуктов, характеризующихся небольшими суммами финансирования, минимальными требованиями к клиентам, при этом сокращение срока лизинга является одним из методов снижения риска по сделкам.

За десять месяцев 2006 г. произошло снижение уровня концентрации портфеля лизинговых сделок на 3,3% (по пяти крупнейшим сделкам) и на 5,3% (по двадцати крупнейшим сделкам) по сравнению с 2005 г., при этом средний размер суммы финансирования по заключаемым сделкам увеличился с \$ 18,2 тыс. до \$ 19,5 тыс.

**Таблица 10. Распределение лизингового портфеля по крупнейшим сделкам**

Сделки	Доля в портфеле, %	
	2005 г.	31.10.2006 г.
5 крупнейших	7,5%	4,2%
10 крупнейших	11,2%	7,1%
15 крупнейших	13,9%	9,2%
20 крупнейших	16,2%	10,9%
Средний размер сделок, заключенных за период (сумма финансирования), \$ тыс.	18,2	19,5

Источник: компания «Элемент Лизинг»

**Таблица 11. Временная структура погашения чистых инвестиций в лизинг и распределение лизинговых платежей по состоянию на 31.10.06**

(\$ млн.)	До 6 мес.	6 – 12 мес.	13 – 24 мес.	25 – 36 мес.	Свыше 36 мес.
Чистые инвестиции в лизинг	18,1	14,6	21,2	11,1	1,6
Сумма платежей с НДС <sup>11</sup>	33,0	25,6	34,4	15,6	2,3

Источник: компания «Элемент Лизинг»

<sup>11</sup> Прогноз ассоциации «Рослизинг»

### 3.4.4 Качество лизингового портфеля компании

Компания «Элемент Лизинг», работая в сфере финансирования малых и средних сделок, применяет упрощенные процедуры анализа платежеспособности клиентов, что является предпосылкой к возникновению повышенных рисков по отдельно взятой сделке.

Для целей отчетности в соответствии с МСФО компания «Элемент Лизинг» отражает все активы с учетом резервов на их возможное обесценение. В частности, по лизинговым сделкам создаются индивидуальные резервы под каждую сделку, имеющую просроченную задолженность сроком более 30 дней, и общие резервы на возможные потери в размере 1% от суммы чистых инвестиций в лизинг. Уровень создаваемых резервов, уменьшающих текущую прибыль компании, значительно превышает фактические убытки компании от досрочного закрытия сделок и в 2 раза превышает максимальную планируемую оценку показателей по убыточности портфеля.

**Таблица 12. Финансовый результат по сделкам с досрочным выбытием предмета лизинга**

Показатель	2005 г.	7 мес. 2006 г.
Сумма прибыли/убытков от выбытия (+/-), \$ тыс.	- 14,6	29,6
Доля прибыли/убытков от среднего размера портфеля (+/-), %	- 0,22	0,1
Сумма ранее созданных индивидуальных резервов, \$ тыс.	18,8	1,4
Сумма прибыли/убытков от выбытия с учетом списания резервов (+/-), \$ тыс.	4,2	31,0

Источник: компания «Элемент Лизинг»

По результатам деятельности за 2005 г. компания получила незначительный убыток от досрочного выбытия предметов лизинга, подразумевающего страховой случай, досрочный выкуп либо изъятие и реализацию предмета лизинга, в размере \$ 14,6 тыс. Однако созданных ранее индивидуальных резервов под потери было более чем достаточно для покрытия этих убытков, в результате чего сумма прибыли от выбытия с учетом списания резервов составила \$ 4,2 тыс.

В течение семи месяцев 2006 г. компания «Элемент Лизинг» повысила эффективность работы по урегулированию сделок с досрочным выбытием предмета лизинга. Сумма прибыли от выбытия предметов лизинга, полученная компанией, составила \$ 29,6 тыс., а с учетом резервов под потери – \$ 31 тыс.

**Таблица 13. Финансовый результат по сделкам с досрочным выбытием предмета лизинга в зависимости от срока предшествующей просрочки**

Срок просрочки, дней	Доля прибыли/убытка* (+/-), %
31 – 90	10,2
91 – 180	-3,3
более 180	-66,4

\*доля прибыли/убытка от выбытия в % от суммы полной задолженности по выбывающей сделке

Источник: компания «Элемент Лизинг»

В зависимости от срока предшествующей просрочки исполнения обязательств результаты от досрочного выбытия являются прибылью при просрочке до 3-х месяцев, и убытком при просрочке свыше 3-х месяцев. Отсутствие убытков при закрытии сделок со сроком просрочки до 90 дней и невысокая доля убытков при просрочках до 180 дней – результат своевременно осуществляемого компанией мониторинга всех сделок с нарушением платежной дисциплины, состояния и доступности предметов лизинга по этим сделкам, а также принятия эффективных мер по реализации предметов лизинга.

Предметами лизинга являются только ликвидные и легко изымаемые автотранспортные средства и оборудование, позволяющие, в случае реализации, как минимум покрыть значительную часть убытков. Высокая доля убытков наблюдается преимущественно в случаях мошенничества. В то же время, из-за сохранения права собственности на предмет лизинга у компании и юридически более сложной схемы сделки случаи мошенничества значительно более редки по сравнению, например, с различными видами потребительского кредитования.

**Таблица 14. Динамика долей просроченных платежей\***

Срок просрочки, дней	06.2005	09.2005	12.2005	03.2006	06.2006	08.2006
31 – 90	0%	0,9%	0,5%	2,2%	4,2%	4,1%
91 – 180	1,3%	0%	0,1%	0,7%	0,5%	1,2%
более 180	0%	0%	0%	0,1%	0,1%	0,3%

\*отношение полной задолженности по сделкам с просрочками к сумме чистой инвестиции в лизинг по портфелю

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Динамика долей сделок, имеющих просроченные платежи, в портфеле компании показывает тенденцию к увеличению, однако это является неизбежным следствием высоких темпов роста лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг» и процесса «старения» сделок в составе портфеля.

В соответствии с прогнозом динамики доли просрочек, и оценки вероятности перехода сделок из одной категории просрочек в следующую категорию компания «Элемент Лизинг» прогнозирует, что показатели качества портфеля и убыточность не превысит максимальных уровней, приведенных в Таблице 15, при условии стабилизации суммы и возраста лизингового портфеля компании:

**Таблица 15. Показатели качества лизингового портфеля компании «Элемент Лизинг»**

Срок просрочки, дней	Доля в портфеле (в % от суммы портфеля)	Доля прибыли/убытка (+/-), %	
		от выбытия предмета лизинга*	в % от суммы портфеля
31 – 90	5,5	10,2%	0,6
91 – 180	2,3	-3,3%	-0,1
более 180	1,5	-66,4%	-1,0
<b>Итого</b>	<b>9,3</b>	<b>-</b>	<b>-0,5</b>

\*в % от суммы полной задолженности по выбывающей сделке

Источник: компания «Элемент Лизинг»

### 3.5 Инвестиции

Для укрепления своих позиций на российских лизинговом рынке и поддержания дальнейшей экспансии на региональных рынках компания «Элемент Лизинг» осуществляет активные инвестиции в приобретение предметов лизинга.

В соответствии с бизнес-планом компании в течение ближайших 3-х лет среднегодовой темп прироста объема инвестиций в приобретение предметов лизинга будет составлять 30,4%, то есть, как минимум, на уровне роста российского лизингового рынка. Таким образом, к 2009 г. ожидается увеличение годового объема финансирования по новым лизинговым сделкам в 2 – 2,5 раза по отношению к уровню 2006 года, в результате чего в 2009 году совокупный объем финансирования новых сделок достигнет \$ 237 млн.

**Таблица 17. Прогноз динамики объемов финансирования новых лизинговых сделок компании «Элемент Лизинг» (\$ млн.)**

<b>Объем финансирования</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Экспресс-лизинг автотранспорта	58,6	80	90	97
Экспресс-лизинг оборудования	8,4	30	40	45
Автотранспорт для корпоративных клиентов	22,5	32	40	45
Лизинг оборудования	21,1	33	39	50
<b>ИТОГО</b>	<b>110,6</b>	<b>175</b>	<b>209</b>	<b>237</b>

Источник: компания «Элемент Лизинг»

Основными источниками финансирования инвестиций в предметы лизинга станут привлеченные средства, в том числе средства будущего облигационного займа, а также прибыль.

Основными предпосылками к достижению к 2009 г. компанией «Элемент Лизинг» целевых объемов финансирования новых лизинговых сделок являются:

- увеличение доли лизинга в общем объеме капитальных инвестиций в России до 14-16%, и, как следствие, общий темп роста российского рынка лизинговых услуг на ближайшие 3 года не менее чем на 15%–20% в год;
- увеличение доли продаж легковых и коммерческих автомобилей марки «ГАЗ», осуществляемых с привлечением лизингового финансирования, до 20% от их общего объема продаж при одновременном росте доли компании «Элемент Лизинг» в этом сегменте рынка с текущих 35-40% до 50%;
- расширение присутствия на рынке лизинга автомобилей иностранного производства за счет использования существующих каналов сбыта через партнеров компании – дилеров автомобилей марки «ГАЗ»;
- развитие направления по финансированию приобретения автотранспорта корпоративными клиентами, развитие программ по оперативному лизингу, а также лизингу с предоставлением набора дополнительных услуг;
- развитие направления лизинга технологического оборудования: увеличение доли в продажах основного партнера – Группы компаний «Гейдельберг СНГ» – с текущих 15,8% до 35%, а также диверсификация данного направления в пользу сотрудничества с крупнейшими поставщиками деревообрабатывающего, пищевого, офисного и медицинского оборудования с приоритетом программ экспресс-финансирования.

## 3.6 Финансовое состояние

### Прогноз финансовых показателей компании «Элемент Лизинг» по итогам 2006 года:

- Активы – 2,8 млрд. руб.
- Рентабельность по чистой прибыли – 12,4%
- Собственный капитал более 380 млн. руб.
- Финансовый долг на уровне 2,2 млрд. руб.

В данном разделе представлены результаты анализа финансового состояния компании «Элемент Лизинг». Анализ проводился на основании данных аудированной финансовой отчетности за 2005 г. (Приложение 4) и неаудированной отчетности компании за 1 полугодие 2006 г., составленных в соответствии с МСФО. Аудит отчетности за 2005 г. был проведен ЗАО «ПрайсвотерхаусКуперс Аудит».

### Структура баланса

В 1 полугодии 2006 г. компания «Элемент Лизинг» продемонстрировала впечатляющие темпы увеличения масштабов бизнеса. Величина активов компании практически удвоилась (+92%) по сравнению с началом года и достигла 1,77 млрд. руб.

Таблица 18. Динамика структуры активов компании «Элемент Лизинг»

Статья баланса	2005		1 пол. 2006	
	Сумма, млн. руб.	Доля, %	Сумма, млн. руб.	Доля, %
Денежные средства и их эквиваленты	77	8,4	45	2,5
Векселя российских банков	15	1,6	106	6,0
Авансы поставщикам	70	7,6	129	7,3
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	582	63,1	1 190	67,1
Займы и авансы клиентам	80	8,7	114	6,5
НДС к возмещению	75	8,2	159	9,0
Прочие активы	22	2,4	31	1,8
<b>ИТОГО АКТИВЫ</b>	<b>923</b>	<b>100,0</b>	<b>1 774</b>	<b>100,0</b>

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

В структуре активов основную долю занимает дебиторская задолженность по финансовому лизингу, что характерно для лизинговых компаний. По итогам 1 полугодия 2006 г. ее удельный вес в активах немного увеличился по сравнению с началом года, достигнув 67,1%, при этом по темпам прироста (+104%) дебиторская задолженность опередила рост совокупных активов.

Второй по величине статьей актива баланса является сумма НДС к возмещению, чья доля незначительно увеличилась за рассматриваемый период. Темп прироста суммы НДС к возмещению (+11,2%) также опережает темп прироста совокупных активов.

В целом, увеличение статей актива баланса отражает произошедшее в 1 полугодии 2006 г. активное расширение финансово-хозяйственной деятельности компании.

На конец 1 полугодия 2006 г. пассивы компании на 18,6% сформированы за счет собственного капитала, что является неплохим показателем с учетом специфики бизнеса. Несмотря на то, что доля собственного капитала в структуре баланса уменьшилась по сравнению с началом года, в абсолютном выражении произошло увеличение размера собственного капитала, что явилось следствием опережающих темпов прироста величины совокупных пассивов.

**Таблица 19. Динамика структуры пассивов компании «Элемент Лизинг»**

Статья баланса	2005		1 пол. 2006	
	Сумма, млн. руб.	Доля, %	Сумма, млн. руб.	Доля, %
<b>Краткосрочные обязательства</b>				
Кредиты банков	0	0,0	476	26,8
Займы от связанных сторон	0	0,0	32	1,8
Прочие обязательства	8	0,9	48	2,7
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>8</b>	<b>0,9</b>	<b>556</b>	<b>31,4</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>				
Кредиты банков	89	9,7	306	17,2
Займы от связанных сторон	483	52,3	484	27,3
Прочие обязательства	33	3,5	98	5,5
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>605</b>	<b>65,5</b>	<b>888</b>	<b>50,0</b>
<b>Итого обязательство за исключением чистых активов участников</b>	<b>613</b>	<b>66,4</b>	<b>1 444</b>	<b>81,4</b>
<b>ЧИСТЫЕ АКТИВЫ УЧАСТНИКОВ</b>	<b>310</b>	<b>33,6</b>	<b>330</b>	<b>18,6</b>
<b>ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>923</b>	<b>100,0</b>	<b>1 774</b>	<b>100,0</b>

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

### Финансовые результаты

По итогам 1 полугодия 2006 г. все основные финансовые показатели компании «Элемент Лизинг» демонстрируют положительную динамику.

Так, сумма финансового дохода от лизинга увеличилась более чем на 200% по сравнению с 2005 г. и составила 127 млн. руб. Изменение чистой прибыли за тот же период характеризуется еще более высокими темпами прироста – на 233%, а ее величина на конец полугодия достигла 20 млн. руб.

**Таблица 20. Динамика финансовых результатов компании «Элемент Лизинг»**

Показатель	2005	2 кв. 2006
Финансовый доход от лизинга (млн. руб.)	42	127
Чистая прибыль (млн. руб.)	6	20
Активы (млн. руб.)	923	1 774
Собственный капитал (млн. руб.)	310	330
Рентабельность по чистой прибыли, %	14,0	15,6
Рентабельность активов, %	0,6	2,2
Рентабельность собственного капитала, %	1,9	12,0

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

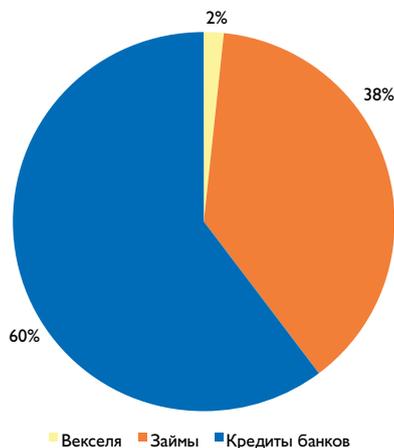
Компания «Элемент Лизинг» осуществляет свою деятельность с достаточно высокими показателями рентабельности, обеспечивающими развитие компании, а их динамика свидетельствует о росте эффективности. Рентабельность по чистой прибыли увеличилась за период на 1,6 процентный пункт и достигла 15,6%, рентабельность активов также росла и составила на конец полугодия 2,2%. Показатель рентабельности собственного капитала продемонстрировал резкий рост – с 1,9% на конец 2005 г. до 12% по итогам 1 первого полугодия 2006 г., что связано со значительным увеличением суммы чистой прибыли.

## Долговая нагрузка и ликвидность

Общий уровень долговой нагрузки компании «Элемент Лизинг» можно охарактеризовать как умеренный.

За рассматриваемый период для расширения операционной деятельности компания активно привлекала заемное финансирование – объем финансового долга более чем удвоился (+127%) и достиг 1,3 млрд. руб. Структура финансового долга сбалансирована – на конец 1 полугодия 2006 г. в ней преобладали долгосрочные обязательства с долей в 61%.

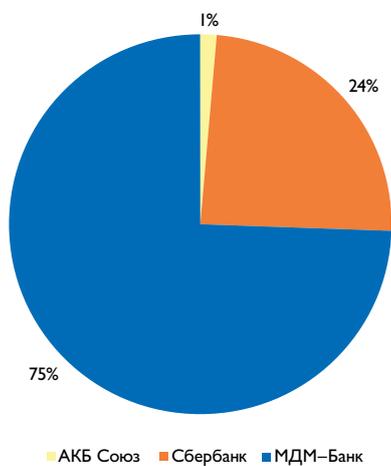
В структуре заемных источников финансирования деятельности компании «Элемент Лизинг» преобладают банковские кредиты, занимающие долю в 60%. Портфель банковских кредитов диверсифицирован, в качестве банков – кредиторов выступают МДМ–Банк, Сбербанк, АКБ Союз.



**График 14. Структура кредитного портфеля по состоянию на 01.01.2006**  
Источник: АКБ «Союз» по данным компании «Элемент Лизинг»

Существенную долю (38%) в структуре заемных источников также занимают необеспеченные займы, предоставленные компаниями «Русские машины» и «Русские автобусы» (входят в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент») и компанией Nepia Industries Limited, владеющей поручителем по данному облигационному займу – «ЛК «Элемент Финанс».

Оценивая показатели долговой нагрузки компании «Элемент Лизинг», необходимо принимать во внимание, что, во-первых, в 2005 г. компания показала невысокие финансовые результаты, что связано преимущественно с построением региональной сети продаж. Во-вторых, уровень процентных расходов в сумме финансового дохода от лизинга достаточно высок поскольку, учитывая характер деятельности, фактически представляют собой себестоимость финансирования лизинговых сделок.



**График 15. Структура банковских кредитов на 30.06.2006**  
Источник: АКБ «Союз» по данным компании «Элемент Лизинг»

**Таблица 21. Динамика показателей долговой нагрузки компании «Элемент Лизинг»**

Показатели долговой нагрузки	2005	2 кв. 2006
Финансовый долг (млн. руб.)	572	1298
в том числе краткосрочный долг (млн. руб.)	125	508
долгосрочный долг (млн. руб.)	447	790
Финансовый долг/Финансовый доход от лизинга	13,7	5,1
Финансовый долг/Активы	0,62	0,73
Процентные расходы/Финансовый доход от лизинга	0,45	0,45
Долгосрочные обязательства/Финансовый долг	1,00	0,61

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

Итак, динамика отношения финансового долга к сумме финансового дохода от лизинга показала тенденцию к улучшению, снизившись с 13,7 по итогам 2005 г. до 5,1 на конец 1 полугодия 2006 г. Отношение процентных расходов к сумме финансового дохода от лизинга в течение всего анализируемого периода находилось на уровне 0,45.

Динамика отношения финансового долга к совокупным активам свидетельствует о том, что наращивание активов, отражающее расширение деятельности компании, происходит преимущественно за счет заемных средств, что характеризует бизнес-модель лизинговой компании.

По состоянию на конец 1 полугодия 2006 г. компания «Элемент Лизинг» ликвидна.

Величина постоянных оборотных средств компании немного снизилась на конец периода и составила 435 млн. руб. По итогам полугодия компания в состоянии покрыть все свои краткосрочные обязательства за счет текущих активов: значение коэффициента текущей ликвидности равно 1,78 и находится близко к оптимальному уровню. Значение коэффициента «критической оценки», равное 1,16, также находится на рекомендуемом уровне. Значение коэффициента абсолютной ликвидности (0,08) находится несколько ниже рекомендуемого уровня, при этом компания имеет возможность регулировать краткосрочную ликвидность за счет открытых лимитов по овердрафтам в трех банках на общую сумму 168 млн. рублей.

**Таблица 22. Динамика показателей ликвидности компании «Элемент Лизинг»**

Показатели ликвидности	2005	2 кв. 2006
ПОС [постоянные оборотные средства] (млн. руб.)	539	435
Коэффициент текущей ликвидности	69	1,78
Коэффициент «критической оценки»	48	1,16
Коэффициент абсолютной ликвидности	10	0,08

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

Значения коэффициентов платежеспособности по состоянию на конец 2005 г. не являются репрезентативными, поскольку доля краткосрочных обязательств в структуре пассивов компании была крайне невелика (0,9%). Фактически, на тот момент, пассивы были сформированы за счет собственного капитала и долгосрочных обязательств, представленных в основном необеспеченными займами компаний, входящих в состав машиностроительного сектора ИФ «Базовый Элемент».

**Таблица 23. Финансовые показатели компании «Элемент Лизинг»**

<b>Основные показатели</b>	<b>2005</b>	<b>2 кв. 2006*</b>	<b>2006**</b>
Финансовый доход от лизинга*** (млн. руб.)	42	127	357
Чистая прибыль (млн. руб.)	6	20	44
Активы (млн. руб.)	923	1 774	2 816
Собственный капитал (млн. руб.)	310	330	385
Коэффициент автономии	0,34	0,19	0,14
<b>Показатели ликвидности</b>	<b>2005</b>	<b>2 кв. 2006*</b>	<b>2006**</b>
ПОС [постоянные оборотные средства] (млн. руб.)	539	435	n/a
Коэффициент текущей ликвидности	69	1,78	n/a
Коэффициент «критической оценки»	48	1,16	n/a
Коэффициент абсолютной ликвидности	10	0,08	n/a
<b>Показатели рентабельности</b>	<b>2005</b>	<b>2 кв. 2006*</b>	<b>2006**</b>
Рентабельность чистой прибыли, %	14,0	15,6	12,4
Рентабельность активов, %	0,63	2,23	1,57
Рентабельность собственного капитала, %	1,9	12,0	11,5
<b>Показатели долговой нагрузки</b>	<b>2005</b>	<b>2 кв. 2006*</b>	<b>2006**</b>
Финансовый долг (млн. руб.)	572	1298	2234
в том числе краткосрочный долг (млн. руб.)	125	508	n/a
долгосрочный долг (млн. руб.)	447	790	n/a
Финансовый долг/Финансовый доход от лизинга***	13,7	5,1	6,3
Финансовый долг/Активы	0,62	0,73	0,79
Финансовый доход от лизинга***/ Процентные расходы	2,2	2,2	1,9
Долгосрочные обязательства/Финансовый долг	1,00	0,61	n/a

\*данные неаудированной отчетности по МСФО

\*\*консервативный прогноз

\*\*\*за вычетом резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу

n/a – нет данных

Источник: АКБ «Союз» по данным отчетности компании «Элемент Лизинг»

## 4. Факторы риска

Инвестиции в облигации связаны с потенциальными рисками, которые необходимо учитывать при принятии решения о приобретении ценных бумаг. Отдельные риски изложены в настоящем Меморандуме, однако, данный перечень не является исчерпывающим. Любое лицо, рассматривающее возможность приобретения облигаций, должно провести собственный анализ эмитента и поручителя по облигационному займу.

### Макроэкономические риски

#### Валютные риски

Часть активов и пассивов компании «Элемент Лизинг» номинированы в долларах США и Евро, при этом валютные активы и пассивы компании сбалансированы, а их доля в валюте баланса невелика. В связи с этим мы считаем, что влияние возможного изменения валютных курсов на финансовое состояние компании «Элемент Лизинг» будет минимальным.

#### Инфляционные риски

Риск отрицательного влияния инфляции возникает, когда получаемые денежные доходы обесцениваются с точки зрения реальной покупательной способности денег быстрее, чем растут номинально. Рост инфляции приведет к общему росту процентных ставок, в том числе и по рублевым облигациям компании «Элемент Лизинг», что может потребовать от эмитента адекватного увеличения ставок купонов. Вместе с тем рост инфляции приведет и к росту ставок по лизинговым продуктам компании. Критическим уровнем инфляции для компании «Элемент Лизинг» является уровень порядка 25 – 30%, достижение которого маловероятно с учетом текущей макроэкономической конъюнктуры.

#### Политические риски

В 2007 – 2008 гг. в России состоятся парламентские и президентские выборы, возможны изменения в политической системе страны и в основных направлениях социально-экономического развития, что может негативно сказаться на условиях финансово-хозяйственной деятельности внутри страны. Вместе с тем, мы считаем, что в условиях стабильности политической системы России и высокой вероятности преемственности текущего политического курса, внутристрановые политические риски 2007 – 2008 гг. можно оценить как умеренные.

#### Риски изменения законодательства

Российское законодательство находится в процессе формирования. В настоящий момент можно выделить следующие основные проблемы российской правовой системы, увеличивающие риск инвестиций в российские долговые обязательства:

- непредсказуемость в изменении законодательства (валютного, налогового и пр.), которая может повлечь за собой увеличение издержек и стать препятствием для развития эмитента и поручителя по облигационному займу;
- неопределенность формирования законодательства в сфере собственности и ценных бумаг.

В течение ближайших лет мы ожидаем, что в России произойдут благоприятные изменения в законодательстве, направленные на улучшение условий для ведения бизнеса.

## Отраслевые риски

### Риск усиления конкуренции на российском рынке лизинговых услуг

Россия уже сегодня занимает прочные позиции на мировом лизинговом рынке, а российский рынок лизинговых услуг обладает значительной емкостью и потенциалом роста. Все это делает российский рынок привлекательным, в первую очередь, для иностранных компаний и финансовых групп, которые обладают широкой линейкой лизинговых продуктов, отработанными технологиями и имеют доступ к относительно более дешевому финансированию, чем российские компании и, в случае обострения конкуренции, могут предложить лизинговые услуги по более низкой стоимости.

Вместе с тем влияние данного риска в ближайшей перспективе ограничивается следующими факторами:

- несовершенство налогового законодательства и правоприменительной практики;
- отсутствие собственных сетей продажи услуг;
- недостаток квалифицированных российских специалистов, обладающих необходимым опытом и знающих специфику российского рынка лизинговых услуг

### Риск замедления темпов роста российского рынка лизинговых услуг

Замедление темпов роста российского рынка лизинговых услуг, наблюдаемое в текущем году, является, во многом, результатом неадекватного налогового администрирования, осуществляемого российскими фискальными органами. В случае сохранения этой тенденции, существует вероятность снижения финансово-экономических показателей эмитента, что не позволит достичь запланированных результатов. Вместе с тем, несмотря на замедление, мы ожидаем, что объем российского рынка будет продолжать увеличиваться, а его темпы роста будут опережать темпы роста российской экономики в целом.

## Риски компании «Элемент Лизинг»

### Кредитный риск

Компания «Элемент Лизинг» принимает на себя кредитный риск, а именно риск того, что лизингополучатель не сможет полностью погасить обязательства перед компанией в установленный срок.

Компания «Элемент Лизинг» контролирует кредитный риск, устанавливая лимиты на одного лизингополучателя или группу лизингополучателей, а также устанавливая лимиты по географическим и отраслевым сегментам. Мониторинг таких рисков осуществляется регулярно, при этом лимиты пересматриваются не реже одного раза в год. Лимиты кредитного риска по продуктам, заемщикам и отраслям утверждаются на регулярной основе Советом директоров и отслеживаются Инвестиционным комитетом. Управление кредитным риском осуществляется посредством регулярного анализа способности существующих и потенциальных лизингополучателей осуществить платежи, а также через изменение кредитных лимитов в случае необходимости. Управление кредитным риском также осуществляется путем получения поручительств компаний и физических лиц.

Кредитный риск лизинговой компании в существенной мере замещается риском активов, поскольку компания имеет право не просто денежного требования к лизингополучателю, но и сохраняет право собственности на предмет лизинга. Все предметы лизинга, с которыми работает «Элемент Лизинг» являются высоколиквидными и легко изымаемыми.

### Риски управления

Успешная реализация стратегии развития компании «Элемент лизинг» зависит от усилий ключевых менеджеров. Кроме того, у компании существует необходимость в привлечении квалифицированных специалистов в период активного роста. Рынок высококвалифицированных кадров в настоящее время является высококонкурентным, поэтому потеря ключевых специалистов и невозможность оперативно найти им адекватную замену может повлечь за собой отрицательные последствия для бизнеса эмитента.

## **Риск ненадлежащего исполнения обязательств третьими лицами**

Предоставляя лизинговые услуги своим клиентам, компания «Элемент Лизинг» пользуется услугами третьих лиц: поставщиков предметов лизинга, коммерческих банков, страховых компаний. Неисполнение или ненадлежащее исполнение своих обязательств третьими лицами может повредить деловым отношениям с клиентами компании и отрицательно сказаться на ее финансовых результатах. Вместе с тем, учитывая, что ряд ключевых контрагентов, как и сама компания, входит в Группу «Базовый Элемент», мы оцениваем данный риск как минимальный.

## **Риски, связанные с размещением и обращением облигационного займа**

### **Риск существования временного лага между первичным размещением и началом вторичного обращения**

Учитывая существование временного лага между первичным размещением выпуска облигаций и началом его обращения на вторичном рынке, существует риск неблагоприятного изменения конъюнктуры рынка в течение этого периода, что может негативно сказаться на цене и ликвидности облигаций в момент начала обращения облигаций на вторичном рынке.

### **Риски ликвидности**

Поскольку выпуск облигаций эмитента еще не имеет истории обращения на рынке ценных бумаг, нет гарантий, что вторичный рынок обеспечит достаточно высокий уровень ликвидности, что может сделать в некоторые моменты невозможными покупку или продажу значительных объемов ценных бумаг по рыночным ценам. Данные риски по бумагам ООО «Элемент Лизинг» будут минимизировать АКБ «СОЮЗ», который выступает организатором и маркет-мейкером облигационного займа.

### **Риски колебания рыночных котировок**

На протяжении срока обращения облигаций, рыночная цена определяется участниками фондового рынка и может колебаться в зависимости от их субъективных оценок кредитоспособности эмитента, перспектив изменения процентных ставок и прочих факторов. В связи с этим, цена, по которой держатели облигаций могут реализовать их на открытом рынке до истечения срока погашения, может отклоняться в ту или иную сторону от цены покупки. Риск неблагоприятного изменения цены снижается благодаря условию оферты, оговоренному в параметрах облигационного займа.

## Характеристика облигационного займа

Облигационный заем ООО «Элемент Лизинг» представляет собой неконвертируемые процентные документарные Облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением в количестве 600 000 (шестьсот тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая (далее по тексту - Облигации). Датой погашения Облигаций является 1092-й (Одна тысяча девяносто второй) день с даты начала размещения.

Облигации будут размещаться в октябре 2006 года по открытой подписке. Размещение состоится на основании Решения о выпуске ценных бумаг, утвержденного Общим собранием участников ООО «Элемент Лизинг» от 27.07.2006 г. и Проспекта ценных бумаг, утвержденного Советом Директоров Эмитента от 27.07.2006 г. и зарегистрированных решением Федеральной службы по финансовым рынкам от 21.09.2006 г. с присвоением Облигациям государственного регистрационного номера № 4-01-36193-R.

Нижеследующее описание является кратким изложением существенных условий обращения данных Облигаций. Эмитент и Организатор настоятельно рекомендуют всем потенциальным инвесторам самостоятельно ознакомиться с Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг, так как именно эти документы определяют права инвесторов как владельцев Облигаций.

### Учет прав на Облигации

Выпуск всех Облигаций оформляется одним Сертификатом, подлежащим обязательно централизованному хранению в НДЦ. Выдача отдельных сертификатов Облигаций на руки владельцам Облигаций не предусмотрена.

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

Права собственности на Облигации подтверждаются выписками по счетам депо, выдаваемыми НДЦ и Депозитариями держателям Облигаций. Право собственности на Облигации переходит от одного лица к другому в момент внесения приходной записи по счету депо приобретателя Облигаций в НДЦ и Депозитариях.

### Размещение Облигаций

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

Заключение сделок по размещению Облигаций начинается в дату начала размещения Облигаций после подведения итогов конкурса по определению процентной ставки по первому купону и заканчивается в дату окончания размещения Облигаций.

Конкурс по определению процентной ставки первого купона Облигаций проводится в Дату начала размещения Облигаций. Заключение сделок по размещению Облигаций осуществляется путем удовлетворения полученных адресных заявок в соответствии с Правилами Биржи и в соответствии с процедурой, установленной Решением о выпуске и Проспектом ценных бумаг.

### Цена размещения Облигаций

Цена размещения Облигаций устанавливается равной 1000 (Одной тысяче) рублей за Облигацию. Начиная со второго дня размещения Облигаций выпуска, покупатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций также уплачивает накопленный купонный доход по Облигациям (НКД).

### Участники конкурса

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

## **Конкурс по определению процентной ставки купонного дохода**

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

Заявки на приобретение Облигаций направляются Участниками торгов в адрес Организатора. Обязательным условием приобретения Облигаций на Бирже при их размещении является предварительное резервирование достаточного для приобретения объема денежных средств покупателя на счёте Участника торгов, от имени которого подана заявка на покупку Облигаций, в НКО ЗАО «Расчетная палата ММВБ».

На основании анализа заявок, поданных на конкурс, уполномоченный орган Эмитента принимает решение о величине процентной ставки по первому купону и сообщает о принятом решении Бирже. Сообщение о величине процентной ставки по первому купону публикуется Организатором при помощи Системы торгов Биржи путем отправки электронных сообщений всем Участникам торгов.

После получения от Эмитента информации о величине процентной ставки первого купона Организатор заключает сделки путем удовлетворения заявок, согласно установленному в Решении о выпуске, Проспекте ценных бумаг и Правилам Биржи порядку. При этом удовлетворяются только те заявки, в которых величина процентной ставки меньше либо равна величине установленной процентной ставки по первому купону. Приоритет в удовлетворении заявок на покупку Облигаций, поданных в ходе проводимого конкурса, имеют заявки с минимальной величиной процентной ставки по купону. В случае наличия заявок с одинаковой процентной ставкой по первому купону, приоритет в удовлетворении имеют заявки, поданные ранее по времени.

## **Вторичное обращение Облигаций**

Облигации допускаются к свободному обращению на биржевом и внебиржевом рынках. Нерезиденты могут приобретать Облигации в соответствии с действующим законодательством и нормативными актами Российской Федерации. Обращение Облигаций на вторичном рынке начинается после государственной регистрации отчета об итогах выпуска ценных бумаг. На внебиржевом рынке Облигации обращаются без ограничений до даты погашения Облигаций. На биржевом рынке Облигации обращаются с изъятиями, установленными организаторами торговли на рынке ценных бумаг.

## **Платежи по Облигациям**

### **Выплата купонного дохода**

Общее количество купонов по Облигациям равно 12. Купонный период составляет 91 день. Выплата производится в валюте РФ в безналичном порядке в пользу владельцев Облигаций, являющихся таковыми по состоянию на конец операционного дня НДЦ, предшествующего 6 (шестому) рабочему дню до даты выплаты дохода по Облигациям выпуска.

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

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

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

Определение величины купонного дохода

Покупатель при совершении сделки купли-продажи Облигаций уплачивает продавцу накопленный купонный доход по Облигациям (НКД), определяемый по следующей формуле:

**НКД =  $C_j * Nom * ((T - T(O)) / 365) / 100\%$** , где

**Nom** - номинальная стоимость одной Облигации;

**j** – порядковый номер купонного периода;

**Cj** - размер процентной ставки соответствующего купона в процентах годовых;

**T** – дата на которую рассчитывается НКД;

**T(O)** - дата начала соответствующего купонного периода.

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

### **Обязательства Эмитента по выкупу Облигаций**

Предусмотрена возможность приобретения Эмитентом Облигаций с возможностью дальнейшего обращения до истечения срока их погашения по требованию владельцев спустя 1 год после даты размещения по цене 100% от номинала.

### **Погашение и выплата основной суммы**

Облигации погашаются по номинальной стоимости в дату, наступающую на 1 092 (одна тысяча девяносто второй) день с Даты начала размещения Облигаций. Если дата погашения Облигаций приходится на выходной день (независимо от того, будет ли это государственный выходной день или выходной день для расчетных операций), то выплата надлежащей суммы производится в первый рабочий день, следующий за выходным. Владелец Облигаций не имеет права требовать начисления процентов или какой-либо иной компенсации за такую задержку в платеже.

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

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

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

### **Вид обеспечения**

Облигации обеспечены поручительством ООО «Лизинговая компания »Элемент Финанс». Поручитель предоставляет обеспечение в виде поручительства в размере суммарной номинальной стоимости Облигаций (шестьсот миллионов рублей) и совокупного купонного дохода по Облигациям.

## Отдельные вопросы налогообложения операций с облигациями

Данный раздел содержит общую информацию о некоторых аспектах российского налогообложения операций с облигациями. В преддверии покупки облигационного займа Эмитент и Организатор настоятельно рекомендуют каждому потенциальному инвестору проконсультироваться со своим налоговым консультантом относительно возможных налоговых последствий, связанных с владением, продажей или иного рода обращением облигаций, с учетом специфических именно для данного инвестора обстоятельств. Основным источником при составлении данного раздела стал Налоговый Кодекс РФ. В соответствии с пп.12 п.2 статьи 149 Налогового Кодекса РФ доходы от операций с облигациями не облагаются налогом на добавленную стоимость.

### Налоговые ставки

Вид дохода	Юридические лица		Физические лица	
	Резиденты	Нерезиденты	Резиденты	Нерезиденты
Купонный доход	24%	20%	13%	30%
Доход от реализации ценных бумаг	24%	20%	13%	30%

Порядок налогообложения физических лиц (налог на доходы)

К доходам от операций с ценными бумагами в Российской Федерации относятся:

- дивиденды и проценты, полученные от российской организации, а также проценты, полученные от российских индивидуальных предпринимателей и (или) иностранной организации в связи с деятельностью ее постоянного представительства в РФ;
- доходы от реализации в РФ акций или иных ценных бумаг, а также долей участия в уставном капитале организаций.

Налоговая база определяется как превышение рыночной стоимости ценных бумаг, определяемой с учетом предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг, над суммой фактических расходов налогоплательщика на их приобретение. Порядок определения рыночной цены ценных бумаг и предельной границы колебаний рыночной цены ценных бумаг устанавливается федеральным органом, осуществляющим регулирование рынка ценных бумаг.

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

- купли - продажи ценных бумаг, обращающихся на организованном рынке ценных бумаг;
- купли - продажи ценных бумаг, не обращающихся на организованном рынке ценных бумаг.

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

К указанным расходам относятся:

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

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

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

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

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

Убыток по операциям с ценными бумагами, обращающимися на организованном рынке ценных бумаг, полученный по результатам указанных операций, совершенных в налоговом периоде, уменьшает налоговую базу по операциям купли - продажи ценных бумаг данной категории.

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

Дата фактического получения дохода:

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

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

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

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

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

## Порядок налогообложения юридических лиц (налог на прибыль)

К доходам относятся:

- выручка от реализации имущественных прав (доходы от реализации);
- внереализационные доходы в виде процентов по ценным бумагам и другим долговым обязательствам и/или от долевого участия в других организациях.

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

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

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

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

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

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

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

1. если фактическая цена соответствующей сделки находится в интервале цен по аналогичной (идентичной, однородной) ценной бумаге, зарегистрированной организатором торговли на рынке ценных бумаг на дату совершения сделки или на дату ближайших торгов, состоявшихся до дня совершения соответствующей сделки, если торги по этим ценным бумагам проводились у организатора торговли хотя бы один раз в течение последних 12 месяцев;

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

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

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

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

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

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

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

## ОФЕРТА

### о предоставлении обеспечения в форме поручительства для целей выпуска облигаций

г. Москва

#### 1. Термины и определения.

- 1.1.** «Андеррайтер» - Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ» (открытое акционерное общество), АКБ «СОЮЗ» (ОАО)
- 1.2.** «НДЦ» - Некоммерческое Партнерство «Национальный депозитарный центр», выполняющее функции депозитария Облигаций.
- 1.3.** «Облигации» - документарные процентные неконвертируемые облигации на предъявителя серии 01 с обязательным централизованным хранением в количестве 600 000 (Шестьсот тысяч) штук номинальной стоимостью 1 000 (Одна тысяча) рублей каждая, выпускаемые Эмитентом в соответствии с Эмиссионными Документами.
- 1.4.** «Общество» – Общество с ограниченной ответственностью «Лизинговая Компания «Элемент Финанс» (ИНН 7710311726) (поручитель)
- 1.5.** «Объем Неисполненных Обязательств» - объем, в котором Эмитент не исполнил Обязательства Эмитента.
- 1.6.** «Обязательства Эмитента» - обязательства Эмитента перед владельцами Облигаций, определенные пунктом 3.1. Оферты.
- 1.7.** «Оферта» - настоящая Оферта.
- 1.8.** «Предельная Сумма» - суммарная номинальная стоимость Облигаций (600 000 000 рублей) и совокупный купонный доход по Облигациям
- 1.9.** «Событие Неисполнения Обязательств» - событие, описанное в пункте 3.1. Оферты.
- 1.10.** «Срок Исполнения Обязательств Эмитента» - срок, указанный в пункте 3.1. Оферты.
- 1.11.** «Требование об Исполнении Обязательств» - требование владельца Облигаций к Обществу, соответствующее условиям пунктов 3.2.-3.6. Оферты.
- 1.12.** «Эмиссионные Документы» - Решение о выпуске ценных бумаг, Проспект ценных бумаг и Сертификат Облигаций.
- 1.13.** «Эмитент» – ООО «Элемент Лизинг» (ИНН 7706561875).

#### 2. Предмет и характер Оферты. Условия ее акцепта.

- 2.1.** Настоящей Офертой Общество предлагает любому лицу, имеющему намерение приобрести Облигации, заключить договор с Обществом о предоставлении Обществом в соответствии с законодательством, Уставом Общества и условиями Оферты обеспечения в форме поручительства для целей выпуска Облигаций.
- 2.2.** Оферта является публичной и выражает волю Общества заключить договор поручительства на указанных в Оферте условиях с любым лицом, приобретающим Облигации.
- 2.3.** Оферта является безотзывной, то есть не может быть отозвана в течение срока, установленного для акцепта Оферты.
- 2.4.** Все условия Оферты подлежат включению в полном объеме в Эмиссионные Документы. Оферта считается полученной адресатом в момент обеспечения Эмитентом всем потенциальным приобретателям Облигаций возможности доступа к информации о выпуске Облигаций, содержащейся в Эмиссионных Документах и подлежащей раскрытию в соответствии с Федеральным законом «О рынке ценных бумаг» и нормативными актами федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг.
- 2.5.** Акцепт оферты может быть совершен только путем приобретения одной или нескольких Облигаций в порядке, на условиях и в сроки, определенные Эмиссионными Документами. Приобретение Облигаций означает заключение приобретателем Облигаций с Обществом договора поручительства, по которому Общество обязывается перед приобретателем Облигаций отвечать за исполнение Эмитентом его обязательств перед приобретателем Облигаций на условиях, установленных Офертой. Договор поручительства считается заключенным с момента возникновения у первого владельца Облигаций прав на такие Облигации, при этом письменная форма договора поручительства считается соблюденной. С переходом прав на Облигацию к ее приобретателю (новому владельцу) переходят права по указанному договору поручительства в том же объеме и на тех же условиях, которые существуют на момент перехода прав на Облигацию. Передача прав, возникших из предоставленного обеспечения, без передачи прав на Облигацию является недействительной.

### **3. Обязательства Общества. Порядок и условия их исполнения.**

**3.1.** Общество принимает на себя ответственность за исполнение Эмитентом его обязательств по выплате владельцам Облигаций номинальной стоимости Облигаций, купонного дохода в соответствии с Эмиссионными Документами, а также за исполнение Эмитентом требований владельцев Облигаций о приобретении и оплате Облигаций в сроки и на условиях, определяемых Эмиссионными документами, на следующих условиях:

Предельный размер ответственности Общества по Обязательствам Эмитента, ограничен Предельной Суммой. В случае недостаточности Предельной Суммы для удовлетворения всех требований владельцев Облигаций, предъявленных ими к Обществу в порядке, установленном Офертой, Общество распределяет Предельную Сумму между всеми владельцами Облигаций пропорционально предъявленным ими нижеуказанным образом требованиям.

Ответственность Общества по Обязательствам Эмитента является солидарной.

В случае если Эмитент не выплатил или выплатил не в полном объеме номинальную стоимость Облигаций при погашении Облигаций и/или купонный доход в срок, определенный Эмиссионными Документами, владельцам Облигаций, и/или не исполнил требование или исполнил не в полном объеме требование владельцев Облигаций о приобретении и оплате Облигаций в сроки и на условиях, определяемых Эмиссионными документами Общество обязуется отвечать за исполнение Эмитентом Обязательств Эмитента в той части, в которой Эмитент не исполнил Обязательства Эмитента.

**3.2.** Общество обязуется в соответствии с условиями Оферты отвечать за исполнение Эмитентом Обязательства Эмитента в Объеме Неисполненных Обязательств и в пределах Предельной Суммы. Объем Неисполненных Обязательств определяется Обществом в соответствии с полученными от владельцев Облигаций Требованиями об Исполнении Обязательств, оформленными в соответствии с п. 3.3. настоящей Оферты.

**3.3.** Требование об Исполнении Обязательств должно соответствовать следующим условиям:

**3.3.1.** Требование об Исполнении Обязательств должно быть предъявлено к Обществу в письменной форме и подписано владельцем Облигаций (его уполномоченными лицами);

**3.3.2.** В Требовании об Исполнении Обязательств должны быть указаны: фамилия, имя, отчество или полное наименование владельца Облигаций, его ИНН, место жительства (место нахождения), реквизиты его банковского счета, Объем Неисполненных Обязательств в отношении владельца Облигаций, направляющего данное Требование об Исполнении Обязательств;

**3.3.3.** В Требовании об Исполнении Обязательств должно быть указано, что Эмитент не выплатил владельцу Облигаций или выплатил не в полном объеме номинальную стоимость Облигаций при погашении Облигаций и/или купонный доход в сроки, определенные Эмиссионными Документами, и/или не исполнил требование или исполнил не в полном объеме требование владельцев Облигаций о приобретении и оплате Облигаций в сроки и на условиях, определяемых Эмиссионными документами;

**3.3.4.** Требование об Исполнении Обязательств должно быть получено Обществом не позднее 30 дней со дня наступления соответствующего Срока Исполнения Обязательств Эмитента в отношении владельца Облигаций, направляющего данное Требование об Исполнении Обязательств;

**3.3.5.** К Требованию об Исполнении Обязательств должна быть приложена подтверждающая права владельца Облигаций на его Облигации выписка со счета ДЕПО в НДЦ, или депозитариях, являющихся депонентами по отношению к НДЦ; в случае предъявления Облигаций к погашению также предоставляется заверенная депозитарием копия отчета НДЦ о переводе Облигаций в раздел счета депо, предназначенный для блокирования при погашении;

**3.3.6.** Требование об Исполнении Обязательств и приложенные к нему документы должны быть направлены в Общество заказным письмом, курьерской почтой или экспресс-почтой.

**3.4.** Общество рассматривает Требование об Исполнении Обязательств в течение 14 дней со дня окончания срока в 30 дней, установленного пунктом 3.3.4. Оферты. При этом Общество вправе выдвигать против Требования об Исполнении Обязательств любые возражения, которые мог бы представить Эмитент, и не теряет право на эти возражения даже в том случае, если Эмитент от них отказался или признал свой долг.

**3.5.** Не рассматриваются Требования об Исполнении Обязательств, полученные Обществом позднее 30 дней со дня наступления соответствующего Срока Исполнения Обязательств Эмитента в отношении владельцев Облигаций, направивших данное Требование об Исполнении Обязательств.

**3.6.** В случае удовлетворения Обществом Требования об Исполнении Обязательств, Общество уведомляет об этом владельца Облигаций и в течение 30 дней со дня истечения срока рассмотрения Требования об Исполнении Обязательств (п. 3.4. Оферты) производит платеж в соответствии с условиями Оферты на банковский счет владельца Облигаций, реквизиты которого указаны в Требовании об Исполнении Обязательств.

**3.7.** В отношении Облигаций, требование о погашении которых удовлетворено или в требовании о погашении которых отказано, Общество направляет соответствующую информацию об удовлетворении/отказе в удовлетворении Требования (с указанием наименования, Ф.И.О. владельца, количества Облигаций, наименования Депозитария, в котором открыт счет депо владельцу) в НДЦ.

#### **4. Срок действия поручительства**

**4.1.** Предусмотренное Офертой поручительство Общества вступает в силу с момента заключения приобретателем Облигаций договора поручительства с Обществом в соответствии с пунктом 2.5. Оферты.

**4.2.** Предусмотренное Офертой поручительство Общества прекращается:

**4.2.1.** по истечении 30 дней со дня наступления Срока Исполнения Обязательств Эмитента, если в течение этого срока Общество не получит предъявленное владельцем Облигаций Требование об Исполнении Обязательств в порядке, предусмотренном настоящей Офертой;

**4.2.2.** с прекращением Обязательств Эмитента;

**4.2.3.** в случае изменения срока исполнения Обязательств Эмитента, продления такого срока, любой пролонгации Обязательств Эмитента или любой их реструктуризации в любом виде, а также в случае любого иного изменения Обязательств Эмитента, влекущего увеличение ответственности или иные неблагоприятные последствия для Общества, совершенного без согласия последнего;

**4.2.4.** по иным основаниям, установленным действующим законодательством Российской Федерации.

#### **5. Прочие условия.**

**5.1.** Все вопросы отношений Общества и владельцев Облигаций, касающиеся Облигаций и не урегулированные Офертой, регулируются Эмиссионными Документами, понимаются и толкуются в соответствии с ними.

**5.2.** В случае неисполнения или ненадлежащего исполнения своих обязательств по Оферте Общество и владельцы Облигаций несут ответственность в соответствии с действующим законодательством.

**5.3.** Общество не несет ответственности перед кредиторами Эмитента по обязательствам иных лиц, давших поручительство за Эмитента для целей выпуска Облигаций, даже если такие лица дали такое поручительство совместно с Обществом.

**5.4.** Настоящая Оферта составлена в двух подлинных экземплярах, один из которых находится у Общества, второй хранится у Андеррайтера (АКБ «СОЮЗ» ОАО) по месту его нахождения. В случае расхождения между текстами вышеперечисленных экземпляров Оферты, приоритет при толковании и применении Оферты должен отдаваться экземпляру Оферты, переданному Андеррайтеру.

#### **6. Адреса и реквизиты.**

Полное фирменное наименование: Общество с ограниченной ответственностью «Лизинговая Компания «Элемент Финанс»

Сокращенное фирменное наименование: ООО «ЛК «Элемент Финанс»

Юридический адрес: 129272, г. Москва, ул. Трифоновская, д. 47, стр. 1

Почтовый адрес: 129272, г. Москва, ул. Трифоновская, д. 47, стр. 1

Тел.: (495) 937-27-80,

Факс: (495) 937-27-81

ИНН: 7710311726

Банковские реквизиты:

Расчетный счет: 40701810901050000001

БИК: 044585122

Корреспондентский счет: 30101810400000000122

**Бухгалтерский баланс ООО «Элемент Лизинг» за 2005 – 2 кв. 2006 гг.  
(с разбивкой по срочности активов/обязательств)**

<b>тыс. руб.</b>	<b>2005</b>	<b>2 кв. 2006*</b>
<b>АКТИВЫ</b>		
<b>Текущие активы</b>		
Денежные средства и их эквиваленты	77 445	44 713
Векселя российских банков с погашением до 12 мес.	0	0
Авансы поставщикам	70 185	128 645
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу сроком до 12 мес.	306 609	602 627
Займы и авансы клиентам сроком до 12 мес.	36 751	114 466
НДС к возмещению в течение 12 мес.	39 750	81 687
Прочие активы	16 702	19 176
<b>Итого текущие активы</b>	<b>547 442</b>	<b>991 314</b>
<b>Не - текущие активы</b>		
Векселя российских банков с погашением свыше 12 мес.	15 042	106 085
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу сроком свыше 12 мес.	275 716	586 988
Займы и авансы клиентам сроком свыше 12 мес.	43 614	0
НДС к возмещению свыше 12 мес.	35 495	77 717
Прочие активы	5 690	12 116
<b>Итого не - текущие активы</b>	<b>375 557</b>	<b>782 906</b>
<b>ИТОГО АКТИВЫ</b>	<b>922 999</b>	<b>1 774 220</b>
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		
<b>Краткосрочные обязательства</b>		
Кредиты банков	125	476 198
Займы от связанных сторон	0	31 967
Прочие обязательства	7 830	48 086
<b>Итого краткосрочные обязательства</b>	<b>7 955</b>	<b>556 251</b>
<b>Долгосрочные обязательства</b>		
Кредиты банков	89 306	305 951
Займы от связанных сторон	482 745	483 890
Прочие обязательства	32 641	97 951
<b>Итого долгосрочные обязательства</b>	<b>604 692</b>	<b>887 792</b>
<b>Итого обязательства за исключением чистых активов участников</b>	<b>612 647</b>	<b>1 444 043</b>
<b>ЧИСТЫЕ АКТИВЫ УЧАСТНИКОВ</b>	<b>310 352</b>	<b>330 177</b>
<b>ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>	<b>922 999</b>	<b>1 774 220</b>

\*неаудированная МСФО

## Отчет о прибылях и убытках ООО «Элемент Лизинг» за 2005 – 2 кв. 2006 гг.

тыс. руб.	2005	2 кв. 2006*
Финансовый доход от лизинга	47 602	132 964
Резерв под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу	5 732	5 610
<b>Финансовый доход после формирования резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу</b>	<b>41 870</b>	<b>127 354</b>
Процентные доходы	11 282	8 023
Процентные расходы	18 972	57 813
Комиссионные доходы	9 101	12 045
Сальдо переоценки иностранной валюты	378	-374
Прочие доходы	224	212
Прочие операционные расходы	0	3 122
Расходы по налогу на имущество	0	3 936
Общие, административные и прочие расходы	34 255	52 177
<b>Прибыль до налогообложения</b>	<b>9 628</b>	<b>30 212</b>
Расходы по налогу на прибыль	3 780	10 388
<b>Увеличение чистых активов участников</b>	<b>5 848</b>	<b>19 824</b>

\*неаудированная МСФО



**Закрытое акционерное общество  
«ПрайсвогтерхаусКуперс Аудит»\***  
**115054, Москва, Россия**  
**Космодамианская наб. 52, стр. 5**  
**телефон +7 (495) 967 6000**  
**факс +7 (495) 967 6001**  
**www.pwc.com**

## **ЗАКЛЮЧЕНИЕ АУДИТОРОВ**

Участникам ООО «Элемент Лизинг»:

- 1.** Нами проведен аудит прилагаемого бухгалтерского баланса Общества с ограниченной ответственностью «Элемент Лизинг» (в дальнейшем – «Компания») по состоянию на 31 декабря 2005 года и связанных с ним отчета о прибылях и убытках, отчета об изменениях в составе чистых активов участников, и отчета о движении денежных средств за год, закончившийся на эту дату. Ответственность за составление данной финансовой отчетности несет руководство Компании. Наша обязанность заключается в том, чтобы представить аудиторское заключение в отношении данной финансовой отчетности по итогам проведенного нами аудита.
- 2.** Мы проводили аудит в соответствии с Международными стандартами аудита. Согласно этим стандартам аудит планировался и проводился таким образом, чтобы получить достаточную уверенность в том, что финансовая отчетность не содержит существенных искажений. Аудит включает проверку на выборочной основе числовых данных и пояснений, содержащихся в финансовой отчетности. Кроме того, аудит включает оценку применяемых принципов учетной политики и существенных оценок руководства, а также оценку представления финансовой отчетности в целом. Мы полагаем, что проведенный нами аудит дает достаточные основания для того, чтобы высказать наше мнение.
- 3.** По нашему мнению, прилагаемая финансовая отчетность во всех существенных аспектах достоверно отражает финансовое положение Компании по состоянию на 31 декабря 2005 года, а также результаты ее деятельности и движение денежных средств за год, закончившийся на эту дату, в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности.

Москва, Россия  
16 июня 2006 года

---

\*Фирма является уполномоченным пользователем фирменного наименования и товарного знака «ПрайсвогтерхаусКуперс»

## Бухгалтерский баланс

(В тысячах российских рублей)	Примечание	31 декабря 2005	31 декабря 2004
<b>АКТИВЫ</b>			
Денежные средства и их эквиваленты	6	77 445	22 230
Векселя российских банков	7	15 042	-
Авансы поставщикам	8	70 185	-
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	9	582 325	-
Займы и авансы клиентам	10	80 365	-
НДС к возмещению	11	75 245	-
Прочие активы	12	22 392	-
<b>ИТОГО АКТИВОВ</b>		<b>922 999</b>	<b>22 230</b>
<b>ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>			
Кредиты банков	13	89 431	-
Займы от связанных сторон	14	482 745	22 220
Прочие обязательства	15	40 471	-
		<b>612 647</b>	<b>22 220</b>
<b>ЧИСТЫЕ АКТИВЫ УЧАСТНИКОВ</b>		<b>310 352</b>	<b>10</b>
<b>ИТОГО ОБЯЗАТЕЛЬСТВА</b>		<b>922 999</b>	<b>22 230</b>

Одобрено и подписано от имени акционеров 16 июня 2006.

Д.Горхэм  
Генеральный директор

## Отчет о прибылях и убытках

(В тысячах российских рублей)	Примечание	2005 год	Период с 17 декабря 2004 года по 31 декабря 2004 года
Финансовый доход от лизинга		47 602	-
Резерв под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу	9	(5 732)	-
<b>Финансовый доход после формирования резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу</b>		<b>41 870</b>	<b>-</b>
Процентные доходы		11 282	-
Процентные расходы		(18 972)	-
Комиссионные доходы		9 101	-
Доходы за вычетом расходов от переоценки иностранной валюты		378	-
Прочие доходы		224	-
Общие, административные и прочие расходы	16	(34 255)	-
<b>Прибыль до налогообложения</b>		<b>9 628</b>	<b>-</b>
Расходы по налогу на прибыль	17	(3 780)	-
<b>Увеличение чистых активов участников</b>		<b>5 848</b>	<b>-</b>

## Отчет об изменениях в составе чистых активов участников

(В тысячах российских рублей)	2005 год	Период с 17 декабря 2004 года по 31 декабря 2004 года
<b>Чистые активы участников на начало периода</b>	<b>10</b>	<b>-</b>
Взносы участников	285 990	10
Взносы участников в виде дисконта по займам по ставкам ниже рыночных (Примечание 14)	18 504	-
Увеличение чистых активов участников от операционной деятельности	5 848	-
<b>Чистые активы участников на 31 декабря</b>	<b>310 352</b>	<b>10</b>

## Отчет о движении денежных средств

(В тысячах российских рублей)	Приме- чание	2005 год	Период с 17 декабря 2004 года по 31 декабря 2004 года
<b>Денежные средства от операционной деятельности</b>			
Финансовый доход от лизинга полученный		44 410	-
Проценты полученные		11 282	-
Проценты уплаченные		(18 316)	-
Комиссии полученные		9 101	-
Прочие полученные операционные доходы		224	-
Уплаченные расходы на содержание персонала		(22 603)	-
Уплаченные административные и прочие операционные расходы		(11 540)	-
<b>Денежные средства, полученные от операционной деятельности, до изменения в операционных активах и обязательствах</b>		<b>12 558</b>	<b>-</b>
<b>Изменения в операционных активах и обязательствах</b>			
Чистый прирост по дебиторской задолженности		(580)	-
по финансовому лизингу		764)	-
Чистый прирост по авансам поставщикам		(69 952)	-
Чистый прирост по векселям российских банков		(15 042)	-
Чистый прирост по займам и авансам клиентам		(80 365)	-
Чистый прирост по НДС к возмещению		(75 245)	-
Чистый прирост по прочим активам		(21 332)	-
Чистый прирост по прочим обязательствам		31 563	-
<b>Чистые денежные средства, использованные в операционной деятельности</b>		<b>(798 579)</b>	<b>-</b>
<b>Денежные средства от финансовой деятельности</b>			
Полученные кредиты банков		89 305	-
Полученные займы от связанных сторон	14	478 499	22 220
Взносы участников		285 990	10
<b>Чистые денежные средства, полученные от финансовой деятельности</b>		<b>853 794</b>	<b>22 230</b>
<b>Чистый прирост денежных средств и их эквивалентов</b>		<b>55 215</b>	<b>22 230</b>
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	6	22 230	-
<b>Денежные средства и их эквиваленты на конец года</b>	<b>6</b>	<b>77 445</b>	<b>22 230</b>

## 1. Введение

Данная финансовая отчетность была подготовлена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности за год, закончившийся 31 декабря 2005 года, в отношении Общества с ограниченной ответственностью «Элемент Лизинг» («Компания»). Непосредственным участником Компании является Общество с ограниченной ответственностью «Лизинговая компания «Элемент Финанс» (в 2004 году ООО «Сиал-Лизинг»). Компания полностью контролируется Финансово-промышленной Группой «Базовый Элемент» («Группа»), которая принадлежит О. В. Дерипаске, являющемуся конечным бенефициаром Группы.

Компания была создана 17 декабря 2004 года.

Компания зарегистрирована и имеет юридический адрес на территории Российской Федерации.

**Основная деятельность.** Основным видом деятельности Компании является финансовый лизинг для розничных клиентов и малого бизнеса на территории Российской Федерации.

**Адрес регистрации и место ведения деятельности.** Компания зарегистрирована и находится по адресу:

129272, Россия, Москва, ул. Трифоновская, 47, стр.1

**Валюта представления.** Данная финансовая отчетность представлена в тысячах российских рублей («тысячах рублей»).

## 2. Экономическая среда, в которой Компания осуществляет свою деятельность

Хотя тенденции развития экономики свидетельствуют об ее улучшении, экономика Российской Федерации по-прежнему проявляет характерные особенности, присущие развивающимся странам. Среди них, в частности, неконвертируемость национальной валюты в большинстве стран, наличие валютного контроля, а также сравнительно высокая инфляция. Налоговое, валютное и таможенное законодательство Российской Федерации допускают возможность разных толкований и подвержены часто вносимым изменениям.

Перспективы экономического развития Российской Федерации в основном зависят от эффективности экономических, финансовых и валютных мер, предпринимаемых Правительством, а также развития налоговой, правовой, нормативной и политической систем. Активы и деятельность Компании могут быть подвержены риску в случае дальнейших существенных негативных изменений в политической и экономической ситуации. Кроме того, сложившаяся экономическая ситуация по-прежнему ограничивает объемы операций на финансовых рынках.

## 3. Основы представления отчетности и принципы учетной политики

**Основы представления отчетности.** Данная финансовая отчетность подготовлена в соответствии с Международными стандартами финансовой отчетности («МСФО») на основе правил учета по первоначальной стоимости, с поправкой на переоценку финансовых инструментов, отражаемых по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков. Принципы учетной политики, использованные при подготовке данной финансовой отчетности, представлены ниже. Данные принципы применялись последовательно в отношении всех периодов, представленных в отчетности, если не указано иное (см. Примечание 4).

**Чистые активы участников.** Участники Компании имеют право требования выплаты своей доли в Компании денежными средствами. Обязательство Компании выкупить доли участников увеличивает финансовые обязательства на сумму текущей стоимости выкупа даже в том случае, если возникновение обязательства обусловлено фактическим использованием участниками прав требования. Определение справедливой стоимости данных обязательств невозможно, поскольку неизвестно, воспользуются ли участники правом требования и в какой момент. На практике Компания оценивает обязательства представленные как «Чистые активы участников» по стоимости чистых активов Компании в соответствии с МСФО. Данные обязательства не являются текущими, поскольку Компания имеет безусловное право отсрочить выкуп доли по крайней мере на двенадцать месяцев после отчетной даты.

Выплаты участникам представлены как финансовые расходы в Отчете о прибылях и убытках и признаются в момент объявления. Дивиденды раскрываются в отчетности в случае их объявления после отчетной даты, но до выпуска финансовой отчетности. В соответствии с законодательством Российской Федерации базой для определения дивидендов является чистая прибыль, определенная в соответствии с российскими стандартами бухгалтерского учета.

**Дата возникновения лизинговой сделки.** Датой возникновения лизинговой сделки считается дата заключения договора лизинга или дата возникновения обязательства по заключению лизинговой сделки в зависимости от того, какое из событий произошло раньше. В контексте данного определения обязательство по заключению лизинговой сделки должно быть оформлено письменно, подписано сторонами сделки и содержать описание существенных условий сделки.

**Дата начала лизинга.** Датой начала лизинга считается момент, в который лизингополучатель получает право на использование активов, переданных в лизинг. Эта дата является датой первоначального признания лизинга.

**Классификация лизинга.** Финансовым лизингом является аренда, по условиям которой происходит перенос, по существу, всех рисков и выгод, сопутствующих владению активом. Право собственности может в итоге как передаваться, так и не передаваться. Все остальные виды аренды считаются операционной арендой.

**Дебиторская задолженность по финансовому лизингу / Признание доходов.** Компания учитывает дебиторскую задолженность по финансовому лизингу в сумме, равной чистым инвестициям в лизинг. Чистые инвестиции в лизинг рассчитываются как совокупная сумма минимальных лизинговых платежей, которые представляют собой суммы, гарантированные лизингополучателем, и негарантированную остаточную стоимость (вместе составляющие валовые инвестиции в лизинг), дисконтированные с использованием процентной ставки, заложенной в данном лизинговом контракте. Процентной ставкой, заложенной в лизинговых контрактах, является ставка дисконта, при которой текущая (дисконтированная) стоимость валовых инвестиций в лизинг по состоянию на дату возникновения лизинговой сделки равна справедливой стоимости актива, переданного в лизинг.

Разница между суммой валовых инвестиций в лизинг и суммой чистых инвестиций в лизинг представляет собой неполученный финансовый доход. Неполученный финансовый доход амортизируется в течение всего срока лизинга с использованием ставки дисконта, применяемой к договору лизинга.

Первоначальные прямые затраты лизингодателя включают оплату посреднических услуг, оплату юридических услуг, а также внутренние затраты, дополнительно и непосредственно связанные с организацией договора лизинга. Они не включают общие накладные расходы, например, связанные с продажами и маркетингом.

Любые авансовые платежи, осуществленные поставщику после даты возникновения лизинговой сделки и до даты начала лизинга, отражаются как авансы поставщикам. Платежи, полученные Компанией от лизингополучателей до даты начала лизинга отражаются как авансы полученные в составе прочих обязательств. Эти суммы корректируются против дебиторской задолженности по финансовому лизингу на дату начала лизинга.

**Резерв по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу.** Убытки от обесценения признаются в отчете о прибылях и убытках по мере их возникновения в результате одного или более событий («событий убытка»), произошедших после первоначального признания дебиторской задолженности по финансовому лизингу. Убытки от обесценения признаются путем создания резерва в размере разницы между чистой балансовой стоимостью дебиторской задолженности по финансовому лизингу и текущей стоимостью ожидаемых будущих денежных потоков (без учета будущих, еще не понесенных убытков по лизингу), дисконтированных с использованием процентной ставки, заложенной в данном лизинговом контракте. Расчетные будущие денежные потоки включают поступления, которые могут возникнуть в результате изъятия и продажи актива по договору финансового лизинга, залогового обеспечения или гарантий. Оценка адекватности резерва руководством основана на оценке прошлого опыта убытков, изменения текущих экономических условий, объема, темпов увеличения, структуры лизингового портфеля и прочих сопутствующих факторов.

Задолженность по лизингу, погашение которой невозможно, списывается за счет сформированного ранее резерва по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу. Дебиторская задолженность по лизингу списывается после завершения всех необходимых процедур и после определения окончательной суммы убытка. Восстановление ранее списанных сумм дебиторской задолженности осуществляется путем восстановления резерва по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу в отчете о прибылях и убытках.

**Прекращение признания дебиторской задолженности по финансовому лизингу и других финансовых активов.** Компания прекращает признавать финансовые активы, когда (i) эти активы погашены или права на денежные потоки, связанные с этими активами, истекли, или (ii) Компания передала, по существу, все риски и выгоды, связанные с владением этими активами, или (iii) Компания не передала и не сохранила, по существу, все риски и выгоды, связанные с владением этими активами, но не сохранила в их отношении право контроля. Контроль сохраняется, если контрагент не имеет практической возможности продать весь актив полностью несвязанной третьей стороне без дополнительных ограничений на продажу.

**Оборудование для лизинга.** Оборудование для лизинга включает оборудование, приобретенное для последующей передачи в лизинг. Это оборудование отражается по стоимости приобретения. Если стоимость приобретения и справедливая стоимость оборудования на дату возникновения лизинговой сделки различны, то прибыли или убытки признаются в момент переклассификации оборудования в дебиторскую задолженность по финансовому лизингу на дату начала лизинга.

**Налог на добавленную стоимость.** Налог на добавленную стоимость, относящийся к доходам от лизинговой деятельности, начисляется к уплате в бюджет после погашения дебиторской задолженности клиентами. НДС по приобретенным активам может быть зачтен в уменьшение НДС, полученного Компанией при продажах активов по факту оплаты купленных товаров. Налоговые органы допускают зачет НДС при расчете суммы налога к уплате. НДС полученный и уплаченный Компанией, не зачтенный по состоянию на отчетную дату, отражается в бухгалтерском балансе развернуто.

**Ключевые методы оценки.** Финансовые инструменты отражаются по первоначальной стоимости, справедливой стоимости или амортизированной стоимости, в зависимости от их классификации. Ниже представлено описание этих методов оценки.

**Первоначальная стоимость** представляет собой сумму уплаченных денежных средств или их эквивалентов, или справедливую стоимость прочих ресурсов, переданных для приобретения актива на дату покупки, и включает затраты по сделке.

**Затраты по сделке** являются дополнительными затратами и связаны непосредственно с приобретением, выпуском или выбытием финансового инструмента. Дополнительные затраты – это затраты, которые не были бы понесены, если бы сделка не состоялась. Затраты по сделке включают вознаграждение и комиссионные, уплаченные агентам (включая сотрудников, выступающих в качестве торговых агентов), консультантам, брокерам и дилерам; сборы, уплачиваемые регулирующим органам и фондовым биржам, а также налоги и сборы, взимаемые при передаче собственности. Затраты по сделке не включают премии или дисконты по долговым обязательствам, затраты на финансирование, внутренние административные расходы или затраты на хранение.

**Справедливая стоимость** – это сумма, на которую можно обменять актив или посредством которой можно урегулировать обязательство при совершении сделки на общих условиях между хорошо осведомленными, независимыми сторонами, действующими на добровольной основе. Справедливая стоимость представляет текущую цену спроса на финансовые активы и цену предложения на финансовые обязательства, котируемые на активном рынке. «Котируемые на активном рынке» означает, что котировки по данным инструментам являются свободно и регулярно доступными на фондовой бирже или в другой организации, а также то, что эти цены отражают действительные и регулярные рыночные операции, осуществляемые на общих условиях.

В отсутствие активного рынка основой для определения текущей справедливой стоимости являются данные по последним сделкам, совершенным на общих условиях. Если последняя цена сделки не отражает текущую справедливую стоимость инструмента (например, распродажа имущества в счет погашения долгов), то она корректируется надлежащим образом. Справедливая стоимость не эквивалентна сумме, получаемой организацией при совершении вынужденной сделки, принудительной ликвидации или распродаже имущества в счет погашения долгов.

Для определения справедливой стоимости финансовых инструментов, по которым отсутствует информация о рыночных ценах из внешних источников, используются такие методы оценки, как модель дисконтированных денежных потоков и анализ финансовой информации об объектах инвестирования. Применение методов оценки может потребовать допущений, не подкрепленных наблюдаемыми рыночными данными. В настоящей финансовой отчетности информация раскрывается в тех случаях, когда замена любого такого допущения возможным альтернативным вариантом может привести к существенному изменению объема прибыли, доходов, суммы активов или обязательств.

**Амортизированная стоимость** представляет собой стоимость при первоначальном признании финансового инструмента минус выплаты основного долга плюс наращенные проценты, а для финансовых активов – минус любое списание понесенных убытков от обесценения. Наращенные проценты включают амортизацию затрат по сделке отложенных при первоначальном признании и любых премий или дисконта от суммы погашения с использованием метода эффективной процентной ставки. Наращенные процентные доходы и наращенные процентные расходы, включая наращенный купонный доход и амортизированный дисконт, не показываются отдельно, а включаются в балансовую стоимость соответствующих активов и обязательств.

**Метод эффективной процентной ставки** – это метод признания процентных доходов или процентных расходов в течение соответствующего периода с целью получения постоянной процентной ставки (эффективной процентной ставки) на балансовую стоимость инструмента. Эффективная процентная ставка – это точная ставка дисконтирования расчетных будущих денежных выплат или поступлений (не включая будущие убытки по кредитам) на ожидаемый срок действия финансового инструмента или, в соответствующих случаях, на более короткий срок до чистой балансовой стоимости финансового инструмента. Эффективная процентная ставка используется для дисконтирования денежных потоков по инструментам с плавающей ставкой до следующей даты изменения процента, за исключением премии или дисконта, которые отражают кредитный спред по плавающей ставке, указанной для данного инструмента, или по другим переменным факторам, не устанавливаемым в зависимости от рыночного значения. Такие премии или дисконты амортизируются на протяжении всего ожидаемого срока обращения инструмента. Расчет текущей (дисконтированной) стоимости включает все вознаграждения, уплаченные или полученные сторонами контракта, и являются частью эффективной процентной ставки.

**Первоначальное признание финансовых инструментов.** Финансовые инструменты первоначально отражаются по справедливой стоимости плюс понесенные затраты по сделке. Наилучшим подтверждением справедливой стоимости при первоначальном признании является цена сделки. Прибыль или убыток при первоначальном признании учитываются только в том случае, если есть разница между справедливой стоимостью и ценой сделки, подтверждением которой могут служить другие наблюдаемые текущие сделки с тем же инструментом на рынке или метод оценки, который в качестве базовых данных использует только данные наблюдаемых рынков.

Покупка и продажа финансовых инструментов, поставка которых должна производиться в сроки, установленные законодательством или обычаями делового оборота для данного рынка (покупка и продажа на «стандартных условиях»), отражаются на дату совершения сделки, то есть на дату, когда Компания обязуется купить или продать данный актив. Все другие операции по приобретению и продаже признаются на дату поставки, при этом изменение стоимости за период между датой принятия обязательств и датой поставки не признается в отношении активов, отраженных по фактической или амортизированной стоимости; и признается в составе прибыли или убытка в отношении финансовых активов, отражаемых по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков.

**Денежные средства и их эквиваленты.** Денежные средства и их эквиваленты представляют собой активы, которые могут быть свободно конвертированы в денежные средства. Денежные средства и их эквиваленты отражаются по амортизированной стоимости. Для целей отчета о движении денежных средств денежные средства и их эквиваленты включают наличность и размещения в банках с первоначальным сроком погашения менее трех месяцев. Суммы, в отношении которых имеются какие-либо ограничения на их использование, исключаются из состава денежных средств и их эквивалентов.

**Векселя российских банков.** Данные активы представлены векселями, выпущенными российскими банками. При первоначальном признании они были отнесены руководством Компании к ценным бумагам, отражаемым по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков.

Ценные бумаги отражаются по справедливой стоимости. Процентные доходы по этим ценным бумагам, рассчитанные с использованием метода эффективной процентной ставки, отражаются в отчете о прибылях и убытках в составе процентных доходов. Все прочие компоненты изменения справедливой стоимости, а также доходы и расходы по прекращению признания отражаются на счете прибылей и убытков в том периоде, в котором они возникли.

**Займы и авансы клиентам.** Займы и авансы клиентам отражаются в отчетности при перечислении Компанией денежных средств в счет покупки или создания некотируемой и не являющейся деривативом дебиторской задолженности клиентов, подлежащей оплате на фиксированную или определяемую дату, при этом Компания не преследует цели продажи дебиторской задолженности. Займы и авансы клиентам отражаются по амортизированной стоимости.

**Основные средства.** Основные средства отражаются по первоначальной стоимости за вычетом накопленной амортизации и резервов на возможное обесценение, если это необходимо.

Расходы по ремонту и техническому обслуживанию учитываются по мере их возникновения. Расходы по замене крупных компонентов основных средств капитализируются с последующим списанием замененного компонента.

В случае обесценения основных средств они списываются до наибольшей из стоимости, получаемой в результате использования, и справедливой стоимости за вычетом затрат на продажу. Уменьшение балансовой стоимости относится на прибыли и убытки. Убыток от обесценения, отраженный для какого-либо актива в предыдущие годы, восстанавливается, если имело место изменение в оценках, использованных для определения стоимости, получаемой в результате использования актива, или его справедливой стоимости за вычетом затрат на продажу.

Прибыль и убытки от выбытия определяются путем сравнения суммы выручки и балансовой стоимости и включаются в отчет о прибылях и убытках.

**Амортизация.** Амортизация по основным средствам рассчитывается с использованием линейного метода, то есть равномерным снижением первоначальной стоимости до остаточной стоимости в течение срока полезного использования актива с применением следующих норм амортизации:

Оборудование: 30-33%;

Остаточная стоимость актива представляет собой оценочную сумму, которую Компания получила бы в настоящий момент в случае продажи этого актива, за вычетом оценочных затрат по выбытию, если бы состояние и возраст данного актива соответствовали возрасту и состоянию, которые данный актив будет иметь в конце срока полезного использования. Остаточная стоимость актива равна нулю, если Компания намерена использовать активы до конца физического срока их эксплуатации. Остаточная стоимость активов и срок их полезного использования пересматриваются и, если необходимо, корректируются на каждую отчетную дату.

**Операционная аренда.** Когда Компания выступает в роли арендатора, и, по существу, все риски и доходы по аренде не передаются арендодателем Компании, общая сумма платежей по договорам операционной аренды (включая платежи по закрытию сделки) отражается как расходы с использованием линейного метода в течение срока аренды.

**Кредиты банков.** Кредиты банков первоначально отражаются по справедливой стоимости за вычетом понесенных затрат по сделке. Впоследствии кредиты банков отражаются по амортизированной стоимости с использованием метода эффективной доходности.

**Нарощенные процентные доходы и наращенные процентные расходы.** Нарощенные процентные доходы и наращенные процентные расходы, включая наращенный купонный доход и амортизированный дисконт, включаются в балансовую стоимость соответствующих активов и обязательств.

**Займы от связанных сторон.** Обязательства включают долгосрочные корпоративные займы и займы участников и отражаются по амортизированной стоимости с использованием метода эффективной доходности.

**Налог на прибыль.** В финансовой отчетности отражены расходы по налогообложению в соответствии с требованиями действующего законодательства Российской Федерации с использованием налоговых ставок и законодательных норм, которые действуют или по существу вступили в силу на отчетную дату. Расходы по налогу на прибыль включают текущие налоговые платежи и отложенное налогообложение и отражаются в отчете о прибылях и убытках.

Текущее налогообложение рассчитывается на основе сумм, ожидаемых к уплате или возмещению налоговыми органами в отношении налогооблагаемой прибыли или убытков за текущий и предшествующие периоды. Налогооблагаемая прибыль или убытки основаны на оценочных показателях, если финансовая отчетность утверждается до подачи соответственных налоговых деклараций. Прочие расходы по налогам, за исключением налога на прибыль, отражаются в составе административных и прочих операционных расходов.

Отложенный налог на прибыль рассчитывается по методу балансовых обязательств в отношении отложенных налоговых убытков и временных разниц между налогооблагаемой базой активов и обязательств и их балансовой стоимостью в соответствии с финансовой отчетностью. Отложенный налог не учитывается в отношении временных разниц при первоначальном признании актива или обязательства по сделке, кроме объединения компаний, если эта сделка при первоначальном учете не влияет ни на бухгалтерскую, ни на налоговую прибыль.

Активы и обязательства по отложенному налогообложению определяются с использованием ставок налогообложения, которые действуют или по существу вступили в силу на отчетную дату и которые, как ожидается, будут применяться в период, когда будут восстановлены временные разницы или зачтены отложенные налоговые убытки. Отложенные налоговые активы по временным разницам, уменьшающим налогооблагаемую базу, и отложенные налоговые убытки отражаются только в той степени, в какой существует вероятность получения налогооблагаемой прибыли, против которой могут быть использованы временные разницы.

**Резервы под обязательства и отчисления.** Резервы под обязательства и отчисления представляют собой обязательства нефинансового характера с неопределенным сроком или суммой. Резервы отражаются в финансовой отчетности при появлении у Компании обязательств (правовых или вытекающих из сложившейся деловой практики), возникших до отчетной даты, и при этом существует высокая вероятность того, что для исполнения этих обязательств Компании потребуется отток экономических ресурсов и сумма обязательств может быть оценена с достаточной степенью точности.

**Кредиторская задолженность по торговым операциям и прочая кредиторская задолженность.** Кредиторская задолженность признается, если контрагент выполнил свои обязательства по сделке, и отражается по амортизированной стоимости.

**Отражение доходов и расходов.** Процентные доходы и расходы отражаются в отчете о прибылях и убытках по методу наращивания с использованием метода эффективной процентной ставки. Процентный доход включает купонный доход, полученный по ценным бумагам с фиксированным доходом, наращенный дисконт и премию по векселям. Комиссионные доходы, не включаемые в расчет эффективной процентной ставки, как правило, отражаются по методу начисления по мере оказания услуги.

Расходы на заработную плату, взносы в государственный пенсионный фонд и фонд социального страхования, оплаченные ежегодные отпуска и больничные, премии и неденежные льготы начисляются по мере осуществления соответствующих работ сотрудниками Компании.

**Переоценка иностранной валюты.** Функциональной валютой Компании является валюта основной экономической среды, в которой Компания осуществляет свою деятельность. Функциональной валютой и валютой представления отчетности Компании является национальная валюта Российской Федерации, т.е. российские рубли.

Денежные активы и обязательства пересчитываются в функциональную валюту по официальному курсу ЦБ РФ на соответствующую отчетную дату. Положительные и отрицательные курсовые разницы от расчетов по таким операциям и от пересчета денежных активов и обязательств в функциональную валюту по официальному обменному курсу ЦБ РФ на конец года отражаются в отчете о прибылях и убытках. Неденежные статьи, включая долевые инструменты, не пересчитываются на основе обменного курса по состоянию на конец года. Влияние курсовых разниц на справедливую стоимость долевых ценных бумаг отражается как часть доходов или расходов от переоценки по справедливой стоимости.

На 31 декабря 2005 года официальный обменный курс, использованный для переоценки остатков по счетам в иностранной валюте, составлял 28,7825 рубля за 1 доллар США (2004 г.: 27,7487 рубля за 1 доллар США).

**Взаимозачет.** Финансовые активы и обязательства взаимозачитываются и в балансе отражается чистая величина только в тех случаях, когда существует законодательно установленное право произвести взаимозачет отраженных сумм, а также намерение либо произвести взаимозачет, либо одновременно реализовать актив и урегулировать обязательство.

#### **4. Важные оценки и профессиональные суждения в применении учетной политики**

Компания производит оценки и допущения, которые воздействуют на отражаемые в отчетности суммы активов и обязательств в следующем финансовом году. Оценки и допущения постоянно анализируются на основе данных прошлых периодов и других факторов, включая ожидания в отношении будущих событий, которые, по мнению руководства, являются обоснованными в свете текущих обстоятельств. В процессе применения учетной политики руководство Компании также использует профессиональные суждения и оценки. Профессиональные суждения, которые оказывают наиболее существенное воздействие на суммы, отражаемые в финансовой отчетности, и оценки, результатом которых могут быть существенные корректировки балансовой стоимости активов и обязательств в течение следующего финансового года, включают:

**Выделение текущих/долгосрочных активов и обязательств в бухгалтерском балансе.** По мнению руководства, в Компании нет четко идентифицируемого операционного цикла. В связи с этим было принято решение о том, что представление активов и обязательств в бухгалтерском балансе в соответствии с их ликвидностью вместе с раскрытием информации о позиции по ликвидности в Примечании 28 обеспечивает получение более надежной и актуальной информации, чем выделение текущих/долгосрочных активов и обязательств.

**Чистые активы участников.** Обязательства Компании выкупить доли участников классифицируются как обязательства по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков в соответствии с МСФО 39 (пересмотренный в 2003 году). Они должны оцениваться по справедливой стоимости, являющейся текущей (дисконтированной) стоимостью ожидаемой суммы выкупа. Определение справедливой стоимости данных обязательств неприменимо, поскольку неизвестно, когда и выйдут ли участники из Компании. Учетная политика Компании для определения суммы этих обязательств, применяемая как практически целесообразная, описана в Примечании 3. Чистые активы Компании, определенные в соответствии с российскими правилами бухгалтерского учета (аудит не проводился), составили 280 848 тысяч рублей по состоянию на 31 декабря 2005 года (2004 год: 10 тысяч рублей). Данная сумма подлежит к выплате участникам в случае, если они примут решение воспользоваться правом на выход из состава участников на дату составления отчетности.

**Финансовый лизинг и прекращение признания финансовых активов.** Руководство Компании применяет профессиональные суждения для того, чтобы определить, все ли существенные риски и выгоды, связанные с владением финансовыми и лизинговыми активами, передаются контрагентам, и, в частности, чтобы определить, какие риски и выгоды являются наиболее существенными и что относится к существенным рискам и выгодам.

**Убыток от обесценения дебиторской задолженности по финансовому лизингу.**

Компания анализирует свою дебиторскую задолженность по финансовому лизингу на предмет обесценения на регулярной основе. При определении того, следует ли отражать убыток от обесценения на счете прибылей и убытков, Компания использует профессиональные суждения о наличии видимых признаков, свидетельствующих о поддающемся измерению снижении расчетных будущих денежных потоков по лизинговому портфелю, прежде чем может быть обнаружено снижение по отдельному договору лизинга в данном портфеле. Такой показатель может включать поддающиеся измерению данные о негативном изменении платежного статуса лизингополучателей в группе или национальных или местных экономических условий, связанных с невыполнением обязательств в группе. Руководство применяет оценки на основе данных об убытках прошлых лет в отношении активов с характеристиками кредитного риска и объективных признаков обесценения, аналогичных тем активам в портфеле, которые использовались для прогнозирования будущих потоков денежных средств. Методика и допущения, используемые для оценки сумм и сроков будущих потоков денежных потоков, регулярно анализируются для снижения любого расхождения между расчетными и фактическими убытками.

**Справедливая стоимость векселей российских банков.** Справедливая стоимость векселей российских банков, которые не котируются на активном рынке, определяется с использованием оценочных моделей и сравнений с векселями, выписанными на аналогичных условиях, сравнимыми банками. Время приобретения векселей также принимается в расчет, так векселя, купленные в конце года, оцениваются приблизительно по амортизированной стоимости. В пределах практичности оценочные модели используют только наблюдаемые данные, однако определенные области, в частности, анализ кредитных рисков, требуют использования оценок руководства. Изменения оценок руководства может оказать влияние на представленную в финансовой отчетности справедливую стоимость.

**Налоговое законодательство.** Налоговое, валютное и таможенное законодательство Российской Федерации допускают возможность разных толкований и подвержены частым вносимым изменениям. См. Примечание 19.

**Признание отложенного налогового актива.** Чистый отложенный налоговый актив представляет собой сумму налога на прибыль, которая может быть зачтена против будущих налогов на прибыль, и отражается в бухгалтерском балансе. Отложенный налоговый актив признается только в той степени, в которой вероятно использование соответствующей налоговой льготы.

**Операции со связанными сторонами.** В ходе своей обычной деятельности Компания проводит операции со связанными сторонами. В соответствии с МСФО 39 начальное признание финансовых инструментов должно осуществляться по их справедливой стоимости. При отсутствии активного рынка для таких операций для того, чтобы определить, осуществлялись ли операции по рыночным или нерыночным ставкам, используются профессиональные суждения. Основанием для суждения является ценообразование на аналогичные виды операций с несвязанными сторонами и анализ эффективной процентной ставки.

## 5. Новые учетные положения

Опубликован ряд новых стандартов и интерпретаций, которые являются обязательными для применения в отчетных периодах, начинающихся 1 января 2006 года или после этой даты, и которые Компания еще не приняла досрочно.

**IFRIC 4 «Порядок определения наличия в договоре признаков лизинга» (вступает в силу с 1 января 2006 года.)** В соответствии с IFRIC 4 порядок определения наличия в договоре признаков лизинга должен основываться на экономическом содержании соглашения. Для этого требуется определить: (а) связано ли исполнение договора с использованием конкретного актива или активов (далее – «данный актив»); и (б) предусматривает ли договор передачу права на использование актива. Ожидается, что данная интерпретация не окажет существенного влияния на финансовую отчетность Компании.

**МСФО (IAS) 39 (пересмотренный вариант) – «Возможность оценки по справедливой стоимости» (вступает в силу с 1 января 2006 года).** Согласно МСФО 39 (пересмотренному в 2003 году) компании могут при первоначальном признании окончательно классифицировать все финансовые инструменты как подлежащие отражению по справедливой стоимости с отнесением результата переоценки на счет прибылей и убытков («отражение финансовых инструментов по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков»). Пересмотренный вариант изменил определение финансовых инструментов, «отражаемых по справедливой стоимости на счете прибылей и убытков», и ограничил возможность включать в эту категорию любые финансовые инструменты.

**МСФО 7 «Финансовые инструменты: раскрытие информации» и дополнительные изменения к МСФО 1 «Представление финансовой отчетности» – раскрытие информации по капиталу (вступает в силу с 1 января 2007 года).** Новый МСФО расширил объем раскрытия обязательной информации в отношении финансовых инструментов. Он заменяет МСФО 30 «Раскрытие информации в финансовой отчетности банков и аналогичных финансовых институтов» и некоторые положения МСФО 32 «Финансовые инструменты: раскрытие и представление информации». Изменения в МСФО 1 расширяют объем раскрытия информации о капитале компании и методах управления капиталом. В настоящее время Компания занимается анализом воздействия новых МСФО и изменений к МСФО 1 на информацию, раскрываемую в финансовой отчетности Компании.

**Прочие новые стандарты и интерпретации.** Компания еще не приняла досрочно следующие стандарты и интерпретации, которые, как ожидается, не окажут существенного воздействия на финансовую отчетность Компании:

- МСФО (IAS) 19 (пересмотренный вариант) – Вознаграждения работникам (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- МСФО (IAS) 21 (пересмотренный вариант) – «Чистые инвестиции в зарубежную деятельность» (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- МСФО (IAS) 39 (пересмотренный вариант) – «Учет хеджирования денежных потоков, связанных с прогнозируемыми внутригрупповыми операциями» (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- МСФО 39 и МСФО 4 (пересмотренные варианты) – «Договоры финансовой гарантии» (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- МСФО (IFRS) 6 «Разведка и оценка минеральных запасов» (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- МСФО (IFRS) 1 (пересмотренный вариант) – «Первое применение Международных стандартов финансовой отчетности» и МСФО (IFRS) 6 (пересмотренный вариант) «Разведка и оценка минеральных запасов» (вступают в силу с 1 января 2006 года);
- IFRIC 5 «Права на суммы, возникающие из участия в фондах по выводу объектов из эксплуатации, рекультивации земель и восстановлению окружающей среды» (вступает в силу с 1 января 2006 года);
- IFRIC 6 «Обязательства, возникающие в результате операций на определенном рынке – электрическое и электронное оборудование, списываемое в утиль» (вступает в силу для периодов, начинающихся 1 декабря 2005 года или после этой даты, т.е. 1 января 2006 года);
- IFRIC 7 «Применение подхода к пересчету согласно МСФО (IAS) 29 (вступает в силу для периодов, начинающихся 1 марта 2006 года или после этой даты, т.е. с 1 января 2007 года);
- IFRIC 8 «Объем применения МСФО (IFRS) 2 (вступает в силу для периодов, начинающихся 1 марта 2006 года или после этой даты, т.е. с 1 января 2007 года);
- IFRIC 9 «Переоценка встроенных производных инструментов» (вступает в силу для периодов, начинающихся 1 июня 2006 года или после этой даты, т.е. с 1 января 2007 года).

## 6. Денежные средства и их эквиваленты

(В тысячах российских рублей)	2005	2004
Наличные средства	10	-
Расчетные счета в банках	77 435	22 230
Итого денежных средств и их эквивалентов	77 445	22 230

Географический анализ, анализ денежных средств и их эквивалентов по структуре валют и анализ процентных ставок представлены в Примечании 18. Информация по операциям со связанными сторонами представлена в Примечании 21.

## 7. Векселя российских банков

Векселя российских банков представляют векселя, приобретенные исключительно для передачи в залог по кредитам этих же банков. Эти векселя номинированы в российских рублях и имеют процентные ставки от 0% до 5,3% процентов годовых со сроком погашения по предъявлению, но не ранее 1 года и 3 дней с даты приобретения.

По состоянию на 31 декабря 2005 векселя со справедливой стоимостью 15 042 тысяч рублей (2004 год: ноль) были переданы в залог третьим лицам как обеспечение по кредитам банков. См. Примечания 13 и 19.

Географический анализ, анализ по структуре валют и анализ процентных ставок представлены в Примечании 18.

## 8. Авансы поставщикам

Авансы поставщикам представляют авансовые платежи, уплаченные при приобретении имущества для целей последующей передачи в финансовый лизинг лизингополучателям. Для большинства контрактов, в соответствии с которыми предусмотрена поставка в течение более чем пяти дней, авансовый платеж поставщику ограничен суммой авансового платежа, полученного от лизингополучателя. В соответствии с Гражданским Кодексом Российской Федерации лизингодатель не несет ответственности перед лизингополучателем в случае, если поставщик нарушает свои обязательства по договору купли-продажи имущества. Руководство Компании провело оценку кредитного риска, связанного с данными авансами, и пришло к выводу о том, что необходимость создания резервов на возможное обесценение авансов поставщикам отсутствует на 31 декабря 2005 года (2004 год: нет необходимости в создании резервов).

## 9. Дебиторская задолженность по финансовому лизингу

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Общая сумма инвестиций в финансовый лизинг		-
- текущая	811 015	
- просроченная	2 132	
За вычетом неполученного будущего финансового дохода по финансовому лизингу	(225 090)	-
Чистые инвестиции в финансовый лизинг	588 057	-
За вычетом резерва под обесценение	(5 732)	-
Чистая дебиторская задолженность по финансовому лизингу	582 325	-

Ниже представлен анализ изменений резерва под обесценение дебиторской задолженности по финансовому лизингу:

	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Резерв по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу на 1 января	-	-
Резерв по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу в течение года	5 732	-
Резерв по безнадежной дебиторской задолженности по финансовому лизингу на 31 декабря	5 732	-

По состоянию на 31 декабря 2005 года у Компании действовало 1 716 (2004 год: ноль) договоров финансового лизинга со сроком истечения большинства из них в последующие 3 года. Лизинговые платежи осуществляются ежемесячно.

Риски, связанные с ущербом активам, переданным в лизинг, также как риски, кражи и другие, обычно застрахованы. По большинству договоров финансового лизинга расходы по страхованию имущества уплачиваются лизингополучателями, в случаях, когда расходы по страхованию имущества оплачиваются Компанией, они засчитываются против платежей лизингополучателей по фактической стоимости.

Руководство проводит периодическую оценку финансовых результатов лизингополучателей путем мониторинга суммы задолженности и анализа их финансовой отчетности лизингополучателей. Компания сохраняет право собственности на активы, переданные в лизинг в течение срока лизинга.

Ниже представлена сверка сумм валовых инвестиций в финансовый лизинг и текущей стоимости минимальных лизинговых платежей к получению на 31 декабря 2005 года:

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>Менее 1 года</b>	<b>От 1 года до 5 лет</b>	<b>Итого</b>
Общая сумма инвестиций в финансовый лизинг			
- текущая	429 822	381 193	811 015
- просроченная	2 132	-	2 132
За вычетом неполученного будущего финансового дохода по финансовому лизингу	(119 293)	(105 797)	(225 090)
Чистые инвестиции в финансовый лизинг	312 661	275 396	588 057
За вычетом резерва под обесценение	(3 125)	(2 607)	(5 732)
Чистая дебиторская задолженность по финансовому лизингу	309 536	272 789	582 325

По состоянию на 31 декабря 2005 года у Компании было 18 лизингополучателей (2004 год: ноль) с общей стоимостью дебиторской задолженности по финансовому лизингу свыше 3 000 тысяч рублей (2004 год: ноль). Общая сумма дебиторской задолженности по финансовому лизингу по данным договорам составляет 98 042 тысячи рублей или 16,8% дебиторской задолженности по финансовому лизингу.

По состоянию на 31 декабря 2005 года часть основных средств, переданных Компанией в лизинг, были предоставлены в качестве обеспечения по кредитам банков (См. Примечания 13, 19). По состоянию на 31 декабря 2005 года относящаяся к этим основным средствам дебиторская задолженность по финансовому лизингу составила 81 288 тысяч рублей (2004 год: ноль).

По состоянию на 31 декабря 2005 года оценочная справедливая стоимость дебиторской задолженности по финансовому лизингу составила 582 325 тысяч рублей (2004 год: ноль). См. Примечание 20.

Географический анализ, анализ дебиторской задолженности по финансовому лизингу по структуре валют и срокам размещения, а также анализ процентных ставок представлены в Примечании 18. Информация по операциям со связанными сторонами представлена в Примечании 21.

## 10. Займы и авансы клиентам

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Займы связанным сторонам	43 614	-
Займы на финансирование запасов	36 751	-
Итого займы и авансы клиентам	80 365	-

Займы связанным сторонам номинированы в российских рублях и предоставлены компаниям, входящим в Группу, под процентную ставку в размере 14,3%.

Займы на финансирование запасов включает займы, предоставленные автодилерам на цели приобретения транспортных средств, и имеют процентные ставки от 12% до 15%.

Руководство Компании не ожидает существенных убытков, связанных с обесценением займов и авансов клиентам, и, соответственно, резервы в данной финансовой отчетности не создаются.

По состоянию на 31 декабря 2005 года оценочная справедливая стоимость займов и авансов клиентам составляла 80 365 тысяч рублей (2004 год: ноль). См. Примечание 20.

Географический анализ, анализ займов и авансов клиентам по структуре валют и срокам погашения, а также анализ процентных ставок представлены в Примечании 18. Информация по операциям со связанными сторонами представлена в Примечании 21.

## 11. НДС к возмещению

НДС к возмещению представляет собой НДС, уплаченный при приобретении основных средств для передачи в лизинг. Руководство считает, что этот НДС будет возмещен в течение срока лизингового договора и в связи с этим при расчете лизинговой маржи в качестве предполагаемой стоимости финансирования используется общая стоимость приобретения лизингового имущества, включая НДС.

## 12. Прочие активы

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Предоплата по налогам	13 749	-
Оборудование	2 918	-
Расходы будущих периодов	2 230	-
Дебиторская задолженность	1 060	-
Оборудование для лизинга	258	-
Прочее	2 177	-
<b>Итого прочие активы</b>	<b>22 392</b>	<b>-</b>

Предоплата по налогам представляет собой суммы налогов (кроме налога на прибыль), подлежащие возмещению из бюджета в соответствии с налоговыми декларациями.

Оборудование для лизинга включает оборудование, приобретенное для передачи в лизинг, но еще не переданное лизингополучателям. Оборудование для лизинга, как правило, отражается на балансе в течение 1 – 6 месяцев до момента начала срока лизинга по соответствующим договорам.

Географический анализ, анализ прочих активов по структуре валют и срокам погашения, а также анализ процентных ставок представлены в Примечании 18. Информация по операциям со связанными сторонами представлена в Примечании 21.

## 13. Кредиты банков

Кредиты банков представлены кредитами, полученными от крупных российских банков с процентными ставками 13-18% и сроками погашения в 2007-2008 годах.

По состоянию на 31 декабря 2005 года кредиты банков в сумме 75 480 тысяч рублей были обеспечены основными средствами, переданными в лизинг. См. Примечания 9 и 19. По состоянию на 31 декабря 2004 года эти основные средства включали дебиторскую задолженность по финансовому лизингу в сумме 81 288 тысяч рублей (2004 год: ноль).

По состоянию на 31 декабря 2005 года Компания владела векселями банков, которые были переданы в залог как обеспечение по кредитам банков, в сумме 13 825 тысяч рублей (2004 год: ноль). См. Примечания 7 и 19. По состоянию на 31 декабря 2005 года справедливая стоимость этих векселей составляет 15 042 тысячи рублей (2004 год: ноль).

По состоянию на 31 декабря 2005 года оценочная справедливая стоимость кредитов банков составляет 89 431 тысячу рублей (2004 год: ноль). См. Примечание 20.

Географический анализ, анализ кредитов банков по структуре валют и срокам погашения, а также анализ процентных ставок представлены в Примечании 18.

#### 14. Займы от связанных сторон

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Необеспеченные займы от компаний группы РусПромАвто	282 246	22 220
Необеспеченные займы от Nepia Industries Ltd	200 499	-
<b>Итого займы от связанных сторон</b>	<b>482 745</b>	<b>22 220</b>

Займы, полученные от компаний группы РусПромАвто, получены от компаний, входящих в состав машиностроительного сектора Группы «Базовый Элемент». Займы номинированы в российских рублях и предоставлены под 12% годовых. Займы подлежат погашению в период с декабря 2007 года по сентябрь 2008 года.

Займы Nepia Industries Ltd (владеет 100% долей в капитале непосредственной материнской Компании) используются для финансирования договоров финансового лизинга Компании. По состоянию на 31 декабря 2005 года процентные ставки по займам составляют от 5% до 8% годовых. Займы подлежат погашению в декабре 2008 года.

В течение 2005 года в составе чистых активов, доступных для участников, была отражена прибыль в сумме 18 504 тысяч рублей (2004 год: ноль) при первоначальном признании займов от связанных сторон по ставкам ниже рыночных.

По состоянию на 31 декабря 2005 года оценочная справедливая стоимость займов от связанных сторон составляет 482 745 тысяч рублей (2004 год: 22 220 тысяч рублей). См. Примечание 20.

Географический анализ, анализ займов связанных сторон по структуре валют и срокам погашения, а также анализ процентных ставок представлены в Примечании 18. Информация по операциям со связанными сторонами представлена в Примечании 21.

#### 15. Прочие обязательства

В состав прочих обязательств входят:

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Авансы полученные	31 792	-
Кредиторская задолженность по оплате оборудования для лизинга	4 895	-
Отложенные налоговые обязательства (Примечание 17)	3 175	-
Задолженность по текущему налогу на прибыль	605	-
Прочие	4	-
<b>Итого прочие обязательства</b>	<b>40 471</b>	<b>-</b>

Географический анализ, анализ прочих обязательств по структуре валют и срокам погашения представлены в Примечании 18.

#### 16. Общие, административные и прочие расходы

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>2005</b>	<b>2004</b>
Расходы на содержание персонала	22 603	-
Расходы на аренду помещений	3 723	-
Административные расходы	3 481	-
Расходы на аудит и консалтинг	1 291	-
Рекламные и маркетинговые услуги	666	-
Комиссии агентам	423	-
Амортизация	260	-
Комиссии банков	147	-
Прочие	1 661	-
<b>Итого административных и прочих операционных расходов</b>	<b>34 255</b>	<b>-</b>

## 17. Налог на прибыль

Расходы по налогу на прибыль включают следующие компоненты:

(В тысячах российских рублей)	2005	2004
Текущие расходы по налогу на прибыль	605	-
Отложенное налогообложение	3 175	-
<b>Расходы по налогу на прибыль за год</b>	<b>3 780</b>	-

Текущая ставка налога на прибыль, применяемая к большей части прибыли Компании, составляет 24% (2004 год: 24%). Ниже представлено сопоставление теоретических налоговых расходов с фактическими расходами по налогообложению.

(В тысячах российских рублей)	2005	2004
<b>Прибыль по МСФО до налогообложения</b>	<b>9 628</b>	-
Теоретические налоговые отчисления по законодательно установленной ставке (2005 год: 24%; 2004 год: 24%)	2 311	-
Процентные расходы, не уменьшающие налогооблагаемую базу	127	-
Налоговый эффект прочих расходов, не уменьшающих налогооблагаемую базу	1 342	-
<b>Расходы по налогу на прибыль за год</b>	<b>3 780</b>	-

Различия между МСФО и налоговым законодательством Российской Федерации приводят к возникновению временных разниц между балансовой стоимостью активов и обязательств, определенной в целях составления финансовой отчетности и в целях расчета налога на прибыль. Налоговые последствия движения этих временных разниц подробно представлены ниже и отражаются по ставке 24% (2004 г.: 24%).

(В тысячах российских рублей)	31 декабря 2004	Отнесено/ (кредитовано) на счет прибылей и убытков	31 декабря 2005 года
<b>Налоговое воздействие временных разниц, уменьшающих налогооблагаемую базу</b>			
Резервы на возможное обесценение	-	1 376	1 376
Отложенные налоговые убытки	-	92	92
<b>Общая сумма отложенного налогового актива</b>	-	<b>1 468</b>	<b>1 468</b>
<b>Налоговое воздействие временных разниц, увеличивающих налогооблагаемую базу</b>			
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	-	(4 172)	(4 172)
Основные средства	-	(361)	(361)
Прочее	-	(110)	(110)
<b>Общая сумма отложенного налогового обязательства</b>	-	<b>(4 643)</b>	<b>(4 643)</b>
<b>Признанное отложенное налоговое обязательство</b>	-	<b>(3 175)</b>	<b>(3 175)</b>

## 18. Управление финансовыми рисками

Управление рисками Компании осуществляется в отношении финансовых рисков (кредитного, рыночного, географического, валютного рисков, рисков ликвидности и процентной ставки), операционных и юридических рисков. Главной задачей управления финансовыми рисками является определение лимитов риска и дальнейшее обеспечение соблюдения установленных лимитов. Управление операционными и юридическими рисками должно обеспечивать надлежащее соблюдение внутренних регламентов и процедур в целях минимизации операционных и юридических рисков.

**Кредитный риск.** Компания принимает на себя кредитный риск, а именно риск того, что контрагент не сможет полностью погасить задолженность в установленный срок. Компания контролирует кредитный риск, устанавливая лимиты на одного лизингополучателя или группу лизингополучателей, а также устанавливая лимиты по географическим и отраслевым сегментам. Мониторинг таких рисков осуществляется регулярно, при этом лимиты пересматриваются не реже одного раза в год. Лимиты кредитного риска по продуктам, заемщикам и отраслям утверждаются на регулярной основе Советом директоров и отслеживаются Инвестиционным комитетом.

Управление кредитным риском осуществляется посредством регулярного анализа способности существующих и потенциальных лизингополучателей осуществить платежи, а также через изменение кредитных лимитов в случае необходимости. Управление кредитным риском также осуществляется путем получения дополнительного залога и поручительств компаний и физических лиц.

Максимальный уровень кредитного риска Компании, как правило, отражается в балансовой стоимости финансовых активов в бухгалтерском балансе. Возможность взаимозачета активов и обязательств не имеет существенного значения для снижения потенциального кредитного риска. См. Примечание 8.

**Рыночный риск.** Компания принимает на себя рыночный риск, связанный с открытыми позициями по процентным, валютным и долевым инструментам, которые подвержены риску общих и специфических изменений на рынке.

**Географический риск.** Все лизинговые контракты были заключены с российскими предприятиями. Компания имеет обязательства только перед российскими юридическими лицами или специально созданными юридическими лицами.

**Валютный риск.** Компания принимает на себя риск, связанный с влиянием колебаний обменных курсов различных валют на ее финансовое положение и потоки денежных средств. Руководство Компании устанавливает лимиты по уровню валютного риска.

В таблице ниже представлен анализ валютного риска Банка по состоянию на 31 декабря 2005 года:

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>Рубли</b>	<b>Доллары США</b>	<b>Евро</b>	<b>Итого</b>
<b>Активы</b>				
Денежные средства и их эквиваленты	77 445	-	-	77 445
Векселя российских банков	15 042	-	-	15 042
Авансы поставщикам	70 185	-	-	70 185
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	533 023	2 433	46 869	582 325
Займы и авансы клиентам	80 365	-	-	80 365
НДС к возмещению	75 245	-	-	75 245
Прочие активы	22 236	-	156	22 392
<b>Итого активов</b>	<b>873 541</b>	<b>2 433</b>	<b>47 025</b>	<b>922 999</b>
<b>Обязательства</b>				
Кредиты банков	89 431	-	-	89 431
Займы от связанных сторон	434 790	-	47 955	482 745
Прочие обязательства	36 072	2	4 397	40 471
<b>Итого обязательства, за исключением чистых активов участников</b>	<b>560 293</b>	<b>2</b>	<b>52 352</b>	<b>612 647</b>
<b>Чистая балансовая позиция на 31 декабря 2005 года</b>	<b>313 248</b>	<b>2 431</b>	<b>(5 327)</b>	<b>310 352</b>

По состоянию на 31 декабря 2004 года все активы и обязательства Компании номинированы в российских рублях.

**Риск ликвидности.** Риск ликвидности возникает при несовпадении сроков требования по активным операциям со сроками погашения по обязательствам.

Приведенная ниже таблица показывает распределение активов и обязательств на 31 декабря 2005 года по договорным срокам, оставшимся до востребования и погашения, кроме случаев, когда существуют данные, свидетельствующие о том, что произошло обесценение каких-либо активов, и расчеты по ним будут произведены после даты, установленной соответствующими договорами, при этом в подобных случаях используется ожидаемая дата проведения расчетов.

Ниже представлена позиция Компании по ликвидности на 31 декабря 2005 года:

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>До востребования и менее 1 месяца</b>	<b>От 1 до 6 месяцев</b>	<b>От 6 до 12 месяцев</b>	<b>Свыше 12 месяцев</b>	<b>Без установленного срока погашения</b>	<b>Итого</b>
<b>Активы</b>						
Денежные средства и их эквиваленты	77 445	-	-	-	-	77 445
Векселя российских банков	-	-	-	15 042	-	15 042
Авансы поставщикам	70 185	-	-	-	-	70 185
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	29 296	135 263	142 050	273 792	1 924	582 325
Займы и авансы клиентам	326	36 425	-	43 614	-	80 365
НДС к возмещению	3 798	17 536	18 416	35 495	-	75 245
Прочие активы	15 776	608	318	4 322	1 368	22 392
<b>Итого активов</b>	<b>196 826</b>	<b>189 832</b>	<b>160 784</b>	<b>372 265</b>	<b>3 292</b>	<b>922 999</b>
<b>Обязательства</b>						
Кредиты банков	125	-	-	89 306	-	89 431
Займы от связанных сторон	-	-	-	482 745	-	482 745
Прочие обязательства	4 930	1 260	1 640	26 735	5 906	40 471
<b>Итого обязательства за исключением чистых активов участников</b>	<b>5 055</b>	<b>1 260</b>	<b>1 640</b>	<b>598 786</b>	<b>5 906</b>	<b>612 647</b>
<b>Чистый разрыв ликвидности на 31 декабря 2005 года</b>	<b>191 771</b>	<b>188 572</b>	<b>159 144</b>	<b>(226 521)</b>	<b>(2 614)</b>	<b>310 352</b>
<b>Чистый накопленный разрыв ликвидности на 31 декабря 2005 года</b>	<b>191 771</b>	<b>380 343</b>	<b>539 487</b>	<b>312 966</b>	<b>310 352</b>	

Ниже представлена позиция Компании по ликвидности на 31 декабря 2004 года:

(В тысячах российских рублей)	До востребования и менее 1 месяца	От 1 до 6 месяцев	От 6 до 12 месяцев	Свыше 12 месяцев	Без установленного срока погашения	Итого
<b>Активы</b>						
Денежные средства и их эквиваленты						
Векселя российских банков	22 230	-	-	-	-	22 230
Авансы поставщикам	-	-	-	-	-	-
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	-	-	-	-	-	-
Займы и авансы клиентам	-	-	-	-	-	-
НДС к возмещению	-	-	-	-	-	-
Прочие активы	-	-	-	-	-	-
<b>Итого активов</b>	<b>22 230</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22 230</b>
<b>Обязательства</b>						
Кредиты банков	-	-	-	-	-	-
Займы от связанных сторон	-	-	22 220	-	-	22 220
Прочие обязательства	-	-	-	-	-	-
<b>Итого обязательств, за исключением чистых активов участников</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22 220</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>22 220</b>
<b>Чистый разрыв ликвидности на 31 декабря 2005 года</b>	<b>22 230</b>	<b>-</b>	<b>(22 220)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>10</b>
<b>Чистый накопленный разрыв ликвидности на 31 декабря 2005 года</b>	<b>22 230</b>	<b>22 230</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	<b>10</b>	

**Процентный риск.** Компания подвержена риску, связанному с колебаниями рыночных процентных ставок на ее финансовое положение и потоки денежных средств. Такие колебания могут повышать уровень процентной маржи, однако в случае неожиданного изменения процентных ставок процентная маржа может также снижаться или приводить к возникновению убытков.

Финансирование инвестиций в лизинг осуществлялось, в основном, за счет капитала Компании и за счет привлечения заемных средств. Несмотря на то, что процентные ставки по этим заемным средствам являются фиксированными, банки обычно оставляют за собой право увеличивать процентные ставки в случае изменения рыночных условий. В то же время Компания имеет право на изменение размера лизинговых платежей по соответствующим договорам. Соответствующие положения включены в лизинговые договоры и руководство компании считает, что это минимизирует риск процентной ставки.

Сроки пересмотра процентных ставок на активы и обязательства Компании приблизительно совпадают с ее позицией по ликвидности, представленной в таблице выше.

В таблице ниже приведен анализ эффективных процентных ставок в разрезе валют по основным видам основных долговых инструментов. Анализ подготовлен на основе эффективных процентных ставок на конец периода, используемых для амортизации соответствующих активов/обязательств.

% в год	2005			2004		
	Доллары США	Рубли	Евро	Доллары США	Рубли	Евро
<b>Активы</b>						
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	28%	35%	18%	-	-	-
Векселя российских банков	-	3%	-	-	-	-
Займы и авансы клиентам	-	14%	-	-	-	-
<b>Обязательства</b>						
Кредиты банков	-	15%	-	-	-	-
Займы от связанных сторон	-	12%	8%	-	12%	-

Знак «-» в таблице выше означает, что у Компании не было активов или обязательств, выраженных в соответствующей валюте.

Эффективные процентные ставки по операциям лизинга, которые руководство использует при принятии инвестиционных решений, отличаются от эффективных процентных ставок, используемых при расчете чистых инвестиций в лизинг. Данные различия возникают вследствие различий учета НДС для целей анализа инвестиций и для целей бухгалтерского учета, а также вследствие времени возмещения НДС, уплаченного при приобретении оборудования для лизинга. Руководство считает, что приведенные ниже процентные ставки более точно отражают доходность лизингового портфеля:

% в год	2005			2004		
	Доллары США	Рубли	Евро	Доллары США	Рубли	Евро
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	24%	30%	18%	-	-	-

## 19. Условные обязательства

**Судебные разбирательства.** Время от времени в ходе текущей деятельности Компании в судебные органы поступают иски в отношении Компании. Исходя из собственной оценки, а также рекомендаций внутренних и внешних профессиональных консультантов, руководство Компании считает, что разбирательства по ним не приведут к существенным убыткам для Компании, и, соответственно, не сформировало резерв по данным разбирательствам в финансовой отчетности.

**Налоговое законодательство.** Налоговое, валютное и таможенное законодательство Российской Федерации допускают возможность разных толкований и подвержены часто вносимым изменениям. Интерпретация руководством такого законодательства в применении к операциям и деятельности Компании может быть оспорена соответствующими региональными и федеральными органами. Недавние события в Российской Федерации свидетельствуют о том, что налоговые органы могут занять более жесткую позицию при интерпретации законодательства и определении размера налогов, и, возможно, будут оспорены операции и деятельность, которые ранее не оспаривались. В результате могут быть доначислены налоги, а также штрафы и пени. Три предшествующих календарных года остаются открытыми для проверки налоговыми органами. При определенных обстоятельствах проверки могут охватывать более длительные периоды.

Руководство Компании считает, что некоторые интерпретации соответствующего налогового законодательства могут быть оспорены налоговыми органами. По состоянию на 31 декабря 2005 года резерв на потенциальные налоговые обязательства составил 605 тысяч рублей (2004 год: ноль). См. Примечание 17.

**Обязательства капитального характера.** По состоянию на 31 декабря 2005 года Компания имела договорные обязательства капитального характера по приобретению оборудования для лизинга в сумме 68 319 тысяч рублей (2004 год: ноль).

Руководство Компании уже выделило необходимые ресурсы на покрытие этих обязательств. Руководство Компании уверено, что уровень чистых доходов в будущем, а также объем финансирования будут достаточными для покрытия этих или подобных обязательств.

**Обязательства по операционной аренде.** Ниже представлены минимальные суммы будущей арендной платы по операционной аренде в случаях, когда Компания выступает в качестве арендатора:

(В тысячах российских рублей)	2005	2004
Менее 1 года	4 846	-
От 1 до 5 лет	-	-
Более 5 лет	-	-
<b>Итого обязательств по операционной аренде</b>	<b>4 846</b>	<b>-</b>

Заложенные активы и активы с ограничением по использованию. Компания имеет следующие активы, выступающие в качестве обеспечения:

(В тысячах российских рублей)	Примечания	31 декабря 2005 года		31 декабря 2004 года	
		Заложенные активы	Связанное обязательство	Заложенные активы	Связанное обязательство
Векселя российских банков	7, 13	15 042	13 825	-	-
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	9, 13	81 288	75 480	-	-
<b>Итого</b>		<b>96 330</b>	<b>89 305</b>	<b>-</b>	<b>-</b>

## **20. Справедливая стоимость финансовых инструментов**

Справедливая стоимость представляет собой сумму, на которую может быть обменян финансовый инструмент в ходе текущей операции между заинтересованными сторонами, кроме случаев вынужденной продажи или ликвидации. Наилучшим подтверждением справедливой стоимости является котированная на активном рынке цена финансового инструмента.

Оценочная справедливая стоимость финансовых инструментов рассчитывалась Компанией исходя из имеющейся рыночной информации (если она существовала) и надлежащих методик оценки. Однако для интерпретации рыночной информации в целях определения справедливой стоимости необходимо применять профессиональные суждения. Экономика Российской Федерации продолжает проявлять некоторые характерные особенности, присущие развивающимся странам, а экономические условия продолжают ограничивать объемы активности на финансовых рынках. Рыночные котировки могут быть устаревшими или отражать стоимость продажи по низким ценам и, ввиду этого, не отражать справедливую стоимость финансовых инструментов. При определении справедливой стоимости финансовых инструментов руководство использует всю имеющуюся рыночную информацию.

**Финансовые инструменты, отражаемые по справедливой стоимости.** Векселя российских банков отражаются в балансе по справедливой стоимости. Денежные средства и их эквиваленты отражаются по амортизированной стоимости, которая приблизительно равна их текущей справедливой стоимости.

**Дебиторская задолженность по финансовому лизингу.** Дебиторская задолженность по финансовому лизингу отражена за вычетом резерва на обесценение. Оценочная справедливая стоимость дебиторской задолженности по финансовому лизингу представляет собой дисконтированную сумму ожидаемых будущих денежных потоков за вычетом резерва на обесценение. Ожидаемые денежные потоки дисконтируются по текущим рыночным ставкам с целью определения справедливой стоимости. См. Примечание 9 в отношении оценочной справедливой стоимости дебиторской задолженности по финансовому лизингу и Примечание 10 в отношении справедливой стоимости займов и авансов клиентам.

**Обязательства, отражаемые по амортизированной стоимости.** Справедливая стоимость основывается на рыночных ценах, в случае наличия таковых. Оценочная справедливая стоимость инструментов с фиксированной процентной ставкой и установленным сроком погашения, не имеющих рыночной цены, основывается на дисконтированных денежных потоках с применением процентных ставок для новых инструментов с аналогичным кредитным риском и аналогичным сроком до погашения. Справедливая стоимость обязательств, погашаемых по требованию или погашаемых при заблаговременном уведомлении («обязательства, подлежащие погашению по требованию») рассчитывается как сумма к выплате по требованию, дисконтированная с первой даты предъявления потенциального требования о погашении обязательства. См. Примечания 13 и 14 в отношении оценочной справедливой стоимости кредитов банков и займов от связанных сторон, соответственно.

## 21. Операции со связанными сторонами

Для целей составления данной финансовой отчетности стороны считаются связанными, если одна из них имеет возможность контролировать другую, находится под общим контролем или может оказывать существенное влияние при принятии другой стороной финансовых и операционных решений. При рассмотрении взаимоотношений со всеми связанными сторонами принимается во внимание экономическое содержание таких взаимоотношений, а не только их юридическая форма.

В ходе своей обычной деятельности Компания проводит операции с компаниями, имеющими общих с Компанией участников и директоров, а также с другими связанными сторонами. Данные операции включают предоставление и получение заемных средств. Ниже указаны остатки на 31 декабря 2005 года по операциям со связанными сторонами (2004 год: не было остатков по операциям со связанными сторонами за исключением денежных средств и их эквивалентов в сумме 22 230 тысяч рублей и заемных средств в сумме 22 230 тысяч рублей):

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>Материнская компания</b>	<b>Компании под общим контролем (*)</b>
Денежные средства и их эквиваленты	-	21 532
Займы клиентам	34 607	9 007
Займы на финансирование запасов	-	2 464
Дебиторская задолженность по финансовому лизингу	-	940
Прочие активы	451	-
Заемные средства	-	482 745

Ниже указаны статьи доходов и расходов по операциям со связанными сторонами за 2005 год (2004 год: не было доходов и расходов по операциям со связанными сторонами):

<b>(В тысячах российских рублей)</b>	<b>Материнская компания</b>	<b>Компании под общим контролем (*)</b>
Процентные доходы	7 199	3 394
Финансовый доход от лизинга	-	11
Процентные расходы	-	(17 510)
Общие, административные и прочие расходы	-	(197)

(\*) Компании под общим контролем представлены компаниями, входящими в состав Группы «Базовый Элемент».

В 2005 году сумма вознаграждения основным руководителям Компании, включая выплату заработной платы, единовременные выплаты и прочие краткосрочные выплаты, составила 3 100 тысяч рублей (2004 год: ноль).

# Контактная информация

Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ» (ОАО)  
127006, Россия, г. Москва, ул. Долгоруковская, д.34, стр.1  
Контактный телефон: (095) 729-55-00;  
Факс: (095) 729-55-05  
Адрес электронной почты: info@banksoyuz.ru;  
Интернет: http://banksoyuz.ru

	Электронный адрес	Телефон
<b>Заместитель председателя Правления</b>		
Рукавишников Алексей Михайлович	info@banksoyuz.ru	729-55-49

<b>Анализ финансовых рынков</b>		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (52-75)
Горбачева Елена	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (56-66)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (52-72)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (56-68)
Чердаков Евгений	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (54-87)

<b>Долговые инструменты</b>		
Автухов Михаил	Bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (52-80)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (56-89)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (56-60)

<b>Долговой рынок капитала</b>		
Бахшиян Шаген	BahshiyanSG@banksoyuz.ru	729-55-67
Волгарев Виктор	Viktor.Volgarev@banksoyuz.ru	729-55-67
Смакаев Роберт	Robert.Smakaev@banksoyuz.ru	729-55-67

ООО «Элемент Лизинг»  
115114, Россия, г. Москва, 1-ый Кожевнический пер., д. 6 стр. 1  
Контактный телефон: (495) 937-27-80  
Факс: (495) 937-27-81  
Адрес электронной почты: leasing@ulh.ru, bonds@ulh.ru;  
Интернет: http://www.elementleasing.ru.