



ОАО «АвтоВАЗ»

Общая информация

Открытое акционерное общество "АвтоВАЗ" – крупнейший отечественный производитель автомобилей. На долю компании приходится большая часть автопарка России.

Структура бизнеса АвтоВАЗа широко диверсифицирована. Помимо автомобильного комплекса в г. Тольятти, в котором сосредоточено основное производство компании, дочерних или зависимых сборочных предприятий и предприятий по производству комплектующих. АвтоВАЗ имеет доли в компаниях, занимающихся непрофильной для него деятельностью. Такими компаниями являются предприятия, осуществляющие деятельность по оказанию широкого спектра услуг – от гостиничных до услуг воздушного транспорта. АвтоВАЗ также обладает долями в предприятиях социальной инфраструктуры, страховых компаниях и компаниях финансового профиля – банках и инвестиционных компаниях. АвтоВАЗ имеет доли в 147 компаниях дилерской сети, в большинстве из которых размер пакета превышает контрольный.

Основным производством АвтоВАЗа является выпуск автомобилей, машинокомплектов и запчастей. Около 13 % выпуска поставляется на экспорт в страны СНГ, Европу, а также в страны дальнего зарубежья - Уругвай, Турцию, Сирию, Египет.

В 2005 г. «АвтоВАЗ» произвел 721 500 машин. Выручка по МСФО в 2004 г. – 160,5 млрд. руб., чистая прибыль – 4,57 млрд. руб.

Акционерный капитал.

Уставный капитал ОАО "АвтоВАЗа" составляет 16 062, 482 млн. рублей и состоит из 32 124 964 акций номинальной стоимостью 500 рублей каждая. Распределение уставного капитала по категориям акций:

Вид ценных бумаг	Общий объем, руб.
Обыкновенные акции	27 194 624
Привилегированные акции	4 930 340

Имеются объявленные акции в количестве 32 124 965 штук.

Основные акционеры

Наименование	Вид зарег. лица	Доля в УК, %
ООО "Центральный Московский Депозитарий"	Номинальный держатель	30.43
ЗАО "Центральное отделение Автомобильной Финансовой Корпорации"	Собственник	20.24
ЗАО "Депозитарно-Клиринговая Компания"	Номинальный держатель	14.84
Некоммерческое партнерство "Национальный Депозитарный Центр"	Номинальный держатель	6.69
Прочие		27.79

Основными собственниками АвтоВАЗа являются его дочерние компании – ОАО «Автомобильный всероссийский альянс» (AVVA) и ЗАО ЦО «АФК», в состав правления которых входят члены совета директоров материнской компании. Эти две компании в сумме владеют около 64% уставного капитала АвтоВАЗа. В декабре 2005 г. к руководству заводом пришло государство в лице представителей Рособоронэкспорта, Роспрома и Внешторгбанка (Борис Алешин – руководитель Роспрома, Совет возглавил замгендиректора “Рособоронэкспорта” Владимир Артяков, а президентом “АвтоВАЗа” стал руководитель департамента “Рособоронэкспорта” Игорь Есиповский).

Несмотря на то, что многие связывают смену руководства АвтоВАЗа с «национализацией», официально факт перехода акций компании в госсобственность подтвержден не был.¹

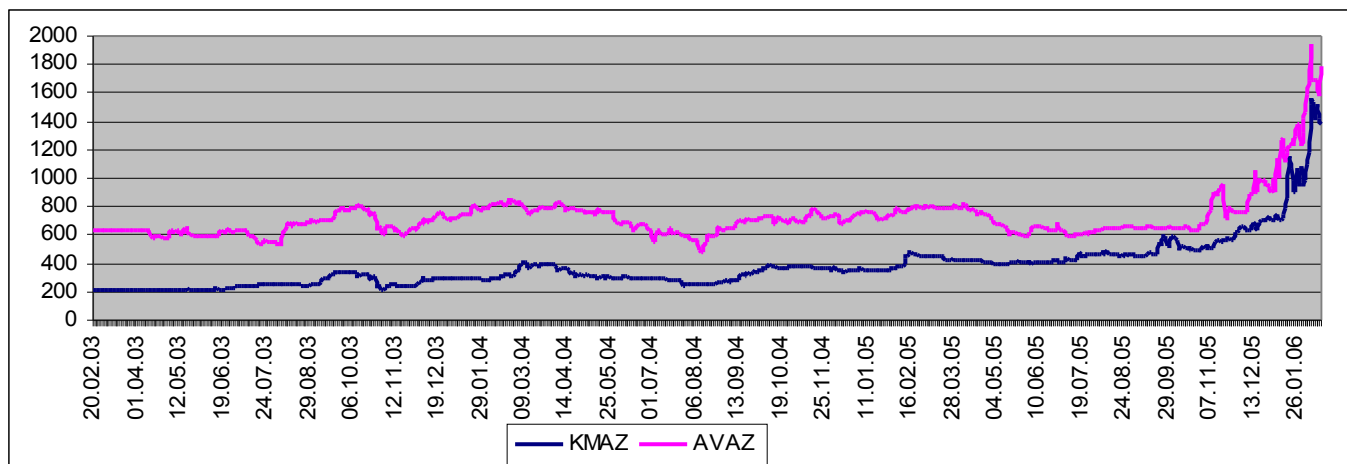
Дивидендная политика

В 2004 году было выплачено по 23 руб. как на 1 обыкновенную, так и на 1 привилегированную акцию. В 2003 году 6 руб. – АО и 96 руб. – АП соответственно.

Капитализация компании на 26.02.2006г., долл. США

	Покупка	Продажа	Капитализация
АО	65	70	1 787 543 156
АП	39	42	192 529 777
итого			1 980 072 933

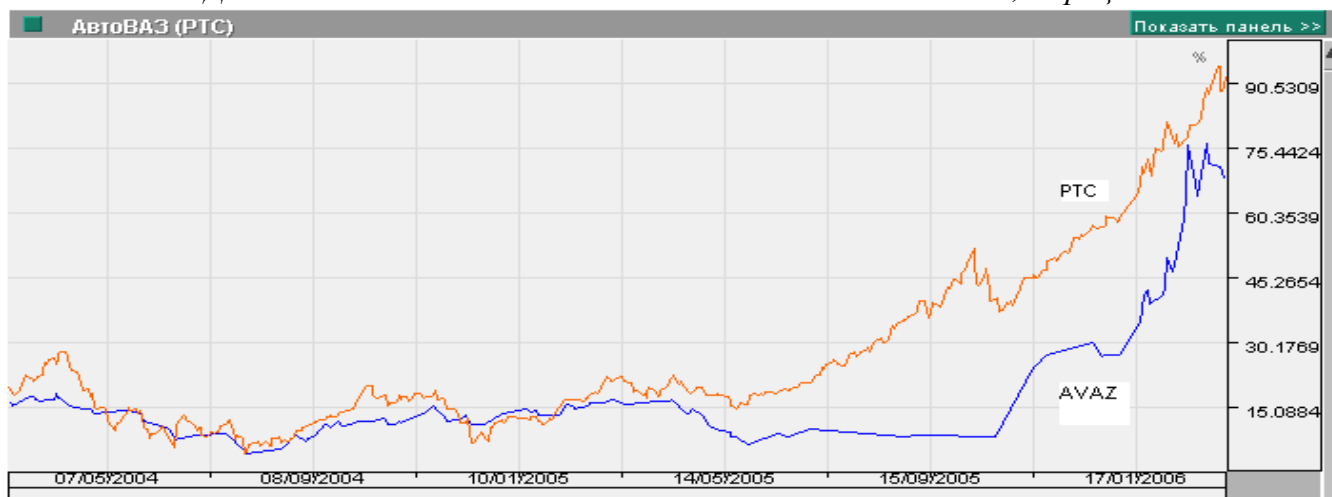
Сравнительная динамика капитализации ОАО «АвтоВАЗ» и ОАО «КАМАЗ» за 2003 – 2006 годы, млн. долл.



Уровень капитализации ОАО «КАМАЗ» на начало 2003 года составил – 208, 2 млн. долл., а стоимость акции – 0,25 долл. Таким образом, за последние 3 года капитализация увеличилась в 7,5 раз, достигнув 1 555,780 млн. долл.

Капитализация ОАО «АвтоВАЗ» на начало 2003 года - 704, 40 млн. долл., а стоимость обыкновенной акции – 22 долл. Соответственно, капитализация увеличилась в 2,8 раза, составив на сегодняшний день 1,980 млн. долл.

Динамика индекса РТС и ОАО «АвтоВАЗ» за 2004-2006 гг., в процентах



по данным РБК - Консалтинг.

¹ Между тем, член нового совета директоров и глава Роспрома Борис Алешин сделал заявление, что задолженность АвтоВАЗа перед бюджетом может быть конвертирована в акции компании, которые будут переданы государству. Вероятность осуществления такой схемы может оказаться невеликой, если будет подтвержден слух о переходе под контроль государства дочерних компаний АвтоВАЗа (ОАО «АВВА» и ЗАО ЦО «АФК»).

Основная информация о финансово-экономическом состоянии эмитента

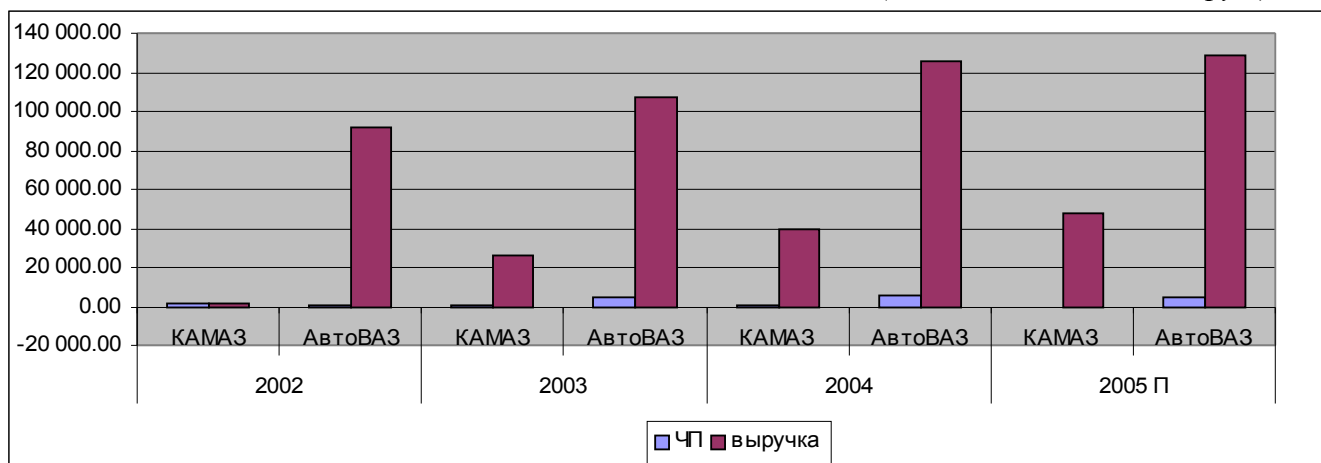
Результаты финансово-экономической деятельности ОАО «АвтоВАЗ», млн. руб.

Наименование показателя	2002	2003	2004	2005П				ВСЕГО за год
				1кв.	2кв.	3кв.	4кв. П.	
Выручка	92 270.0	107 381.0	125 976.0	29 730.0	32 148.0	34 989.0	32 289.0	129 156.00
Ч Прибыль	700.0	4 655.0	5 600.0	350.0	2 237.0	977.0	1 188.0	4 752.00
Доля ЧП в Выручке	0.8%	4.3%	4.4%					3.68%
Динамика изменения:								
- Выручка		16.4%	17.3%					2.5%
- ЧПрибыль		565.0%	20.3%					-15.1%
Выручка/Кол. акций, руб.	48.4	56.4	66.1					67.8
P/S(капит-ция/выручку)								0.4
P/E (капитализация/ЧП)								12

Невысокий показатель P/S - 0,4, рассчитанный по прогнозной неконсолидированной отчетности 2005 года, говорит о том, что компания недооценена.

По данным консолидированной отчетности за 2004 год выручка составила 160 536 млн. руб., мультипликатор P/S - 0,34. Консолидированная отчетность за 2005 год еще не опубликована.

Динамика доходов ОАО «КАМАЗ» и ОАО «АвтоВАЗ» (по данным РСБУ, млн. руб.).



Отметим устойчивую динамику выручки предприятия. Размер чистой прибыли невелик, и доля в выручке мала. Эффективность бизнеса АвтоВАЗа низка и, при условии обновления выпускаемой продукции, не ожидается ее существенного роста.

В 2005 году АвтоВАЗом было произведено 721495 автомобилей, включая автомобили, выпускаемые для экспорта. По данным компании за 9 месяцев 2005 года на компанию приходилось 39% общероссийских продаж автомобилей.

Автомобильный рынок в России в настоящее время находится в состоянии роста. Основным источником доходов компании является реализация автомобилей, машинокомплектов и запчастей к ним. Доходы населения увеличиваются, одновременно с этим возрастает и потребность в автомобилях. Россия отстает от развитых стран по показателю числа машин, приходящихся на 1 тыс. человек населения. По аналитическим данным РосБизнесКонсалтинга расчетный показатель для России за 2005 год составил 175 автомобилей, например, в Японии – 337, США – 459. С этой точки зрения, существует перспектива роста числа автомобилей при неизменном количестве населения.

На данном этапе увеличение продаж наиболее вероятно в сегменте автомобилей низкой ценовой категории – именно на эту нишу приходится вся продукция АвтоВАЗа. Компания имеет самую обширную в стране дилерскую сеть (это является важным преимуществом) и производит достаточно востребованные автомобили. Несмотря на то, что положение на рынке

можно назвать доминирующим, ее доля с течением времени постепенно снижается по причине увеличения конкуренции со стороны иностранных производителей.

Пассивы ОАО «АвтоВАЗ», млн. руб.

Наименование показателя	2003	Доля, %	2004	Доля, %	3кв. 2005	Доля, %
Долгосрочные обязательства	28 021.0	27.0%	28 449.0	26.2%	31 137.0	28.62%
Краткосрочные обязательства	31 684.0	30.5%	34 647.0	31.9%	31 956.0	29.37%
Собственный капитал	44 247.0	42.6%	45 526.0	41.9%	45 700.0	42.01%
Баланс	103 952.0	100.0%	108 622.0	100.0%	108 793.0	100.0%
Долгоср./Соб.Капитал %	26.96%		26.19%		28.62%	

Отметим значительную долю долгов предприятия, часть которых перед бюджетом.

Б. Алешин отметил, что на 14 февраля долг АвтоВАЗа составлял **2.7 млрд. руб.** Долг реструктуризирован, но является обременением для компании.

Правительство РФ изменило порядок реструктуризации долгов ОАО "АвтоВАЗ". Как сообщает департамент правительственной информации, соответствующее постановление подписано председателем Правительства РФ М. Фрадковым.

В постановлении указывается, что "АвтоВАЗ" имеет право произвести досрочное погашение задолженности по налогам и сборам перед федеральным бюджетом.

Реструктуризация задолженности по обязательным платежам проводится путем поэтапного ее погашения: в 2005 году — менее 15% суммы реструктурируемой задолженности по налогам и сборам; в 2006 году — менее 19,2%; в 2007 году — менее 26,7%; в 2008 году — менее 36,8%; в 2009 году — менее 59%; в 2010 году — менее 100% суммы. Реструктурируемая задолженность по начисленным пеням и штрафам погашается ежеквартально равными долями.

В случае нарушения графика платежей "АвтоВАЗ" утрачивает право на реструктуризацию задолженности по обязательным платежам в федеральный бюджет

Собственный капитал, млн. руб.

Наименование показателя	2003	%	2004	%	3кв. 2005	%
Акционерный капитал	16 062.0	40.6%	16 062.0	35.3%	16 062.0	35.1%
Добавочный и резервный капитал	39 465.0	99.7%	36 169.0	79.4%	33 772.0	73.9%
Нераспр. прибыль	-15 935	-40.2%	-6 679.0	-14.7%	-4 134.0	-9.0%
Собственный капитал	39 592.0	100.0%	45 552.0	100.0%	45 700.0	100.0%
Количество акций, шт.	32 124 964		32 124 964		32 124 964	
Соб. Капитал/кол. Акции, руб.	1 232.4		1 418.0		1 422.6	

В структуре собственного капитала значительную долю занимают убытки прошлых лет предприятия, но с каждым годом доля их уменьшается.

Структура собственного капитала неудовлетворительная.