



ОАО «Мультисистема»

Инвестиционный меморандум

декабрь 12

Настоящий инвестиционный меморандум не подлежит распространению на территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории), Канаде, Японии или Австралии. Любое нарушение настоящего ограничения может представлять собой нарушение законодательства о ценных бумагах упомянутых стран. Также настоящий Инвестиционный меморандум не предназначен для доступа к нему с территории Соединенных Штатов Америки (включая их территории и зависимые территории), Австралии, Канады и Японии.

Резиденты Великобритании, имеющие права на просмотр настоящего Инвестиционного меморандума должны являться либо лицам, являющимся профессионалами инвестиционного рынка в соответствии со статьей 19 (5) Приказа 2005 (далее – «Приказ») Закона о финансовых услугах и рынках от 2000 г. (Финансовое продвижение) либо высокодоходными предприятиями, либо иными лицами, которым настоящая информация может быть предоставлена согласно со статьей 49 (2) Приказа.

Резиденты стран, входящих в Европейскую Экономическую Зону («ЕЭЗ»), имеющие права на просмотр настоящего Инвестиционного меморандума должны являться «Квалифицированными инвесторами» в соответствии со статьей 2 (1)(е) Директивы Европейского Парламента и Консула от 4 ноября 2003 года О Проспекте Эмиссии (Директива 2003/71/ЕС).

Любое лицо, получившее доступ к настоящему Инвестиционному меморандуму за пределами Российской Федерации, будет считаться подтвердившим, что оно относится к категории лиц, имеющих права на просмотр информации, содержащейся в нем.

Настоящий Инвестиционный меморандум (далее – Меморандум) раскрывает информацию о схеме предстоящего первичного публичного предложения (далее – IPO), в ходе которого будут предложены к продаже до 35% уставного капитала или до 35 млн обыкновенных акций (далее – вместе «акции, которые будут предложены к продаже», каждая в отдельности «акция, которая будет предложена к продаже») единственным акционером Открытого акционерного общества (ОАО) «Мультисистема» (далее – Компания, Эмитент, Общество, Мультисистема).

Продажа указанных ценных бумаг Компании будет осуществляться на российском фондовом рынке. В качестве площадки для проведения IPO Компания выбрала Московскую межбанковскую валютную биржу (ММВБ, далее – Биржа).

Планирующееся IPO создаст публичный рынок для обыкновенных акций Компании, который на данный момент отсутствует. Сейчас акции Компании не обращаются ни на одной из бирж как в России, так и за рубежом. До даты проведения IPO Компания планирует зарегистрировать Проспект ценных бумаг вместе с Решением о дополнительном выпуске акций, который будет выкуплен продающим акционером.

Цена акций, которые будут предложены к продаже, будет опубликована в пресс-релизе на официальных сайтах информационных агентств, официальном сайте эмитента (<http://www.multisistema.ru/>) и в любых средствах массовой информации по усмотрению Эмитента в дату не позднее даты продажи акций через Биржу.

Настоящий Меморандум составлен исключительно в информационных целях. Меморандум не содержит полной информации о Компании. Для принятия решений, связанных с инвестициями в акции Компании, помимо настоящего Меморандума каждому потенциальному инвестору рекомендуется также ознакомиться с Аналитическим обзором, отчетностью Компании и информацией, приведенной в Проспекте ценных бумаг. Раскрытие информации, связанной с

декабрь 12



России. Инвестиции в акции Компании связаны с риском. В разделе «Риски» описываются факторы риска, которые необходимо учесть при покупке акций Мультисистемы.

Дата

Генеральный директор
ОАО «Мультисистема»

Дата

Генеральный директор
ОАО ИК «КОМКОН-3»



/Д.В. Чалый/

/А.Э. Еникеев/



Инвестиционное заключение – резюме

ОАО «Мультисистема» – многопрофильный холдинг, предоставляющий комплекс жилищно-коммунальных услуг населению г. Москвы, занимающийся производством приборов учета расхода коммунальных ресурсов, работающий на рынке девелопмента и обслуживания коммунальной инфраструктуры. ОАО «Мультисистема» – холдинг, включающий в себя несколько разделенных по профилям деятельности компаний. Среди ключевых направлений деятельности холдинга:

1. установка приборов учета воды (порядка 350 тыс. собственных абонентов по состоянию на конец 2011 г.);
2. техническое обслуживание, ремонт и поверка приборов учета воды (около 1 млн. потенциальных абонентов по состоянию на 2011 г.);
3. обслуживание инженерных систем и капитальные ремонты жилого фонда и социальных объектов (в т.ч. через участие в тендерах и аукционах);
4. строительство торгово-развлекательных центров и многоуровневых автостоянок в спальных районах Москвы;
5. оказание энергосберегающих услуг посредством энергосервисных контрактов и отдельных операций по повышению эффективности коммунальной и инженерной инфраструктуры.

Основным конкурентным преимуществом ОАО «Мультисистема», выделяющим Компанию среди других российских аналогов, является наличие современного информационно-аналитического центра для сбора, обработки и анализа всей базы потребителей водосчетчиков в Москве и Московской области и, конкретно, анализ абонентской платы за пользование приборами учета воды (получение информации от Государственных учреждений инженерных служб – ГУ ИС). ОАО «Мультисистема» – единственная компания на московском рынке водосчетчиков, обладающая такой базой и имеющая возможность интегрирования ее с базами ГУ ИС Москвы. Данное преимущество позволяет Компании обрабатывать весь массив абонентов приборов учета воды в режиме реального времени, присоединяя к собственной базе абонентские базы конкурентов. Благодаря этому рынок технического обслуживания, ремонта и поверки приборов учета воды для ОАО «Мультисистема» охватывает более 1 млн абонентов на текущий момент.

ОАО «Мультисистема» являет собой вертикально интегрированную и диверсифицированную компанию сектора водосчетчиков. Компания работает как в сегменте производства водосчетчиков, так и в сегменте последующей их установки и сервиса, охватывая всю цепочку создания стоимости для акционеров. Важным аспектом деятельности ОАО «Мультисистема» в сегменте водосчетчиков является наличие собственной современной и сертифицированной поверочной лаборатории и обменного фонда водомеров, что позволяет Компании поверять до 900 приборов учета воды в день (при односменной работе). Собственная лаборатория и обменный фонд создает дополнительные возможности и конкурентные преимущества, т.к. позволяет провести качественное техническое обслуживание счетчика, его поверку и в тоже время не оставляет клиента без прибора учета.

Диверсификация бизнеса ОАО «Мультисистема» лежит в сегменте строительства и сервиса коммунальной инфраструктуры. В Компании создано собственное строительно-монтажное управление (СМУ), которое осуществляет следующие работы:

- строительство зданий и сооружений 2-го уровня ответственности;
- общестроительные работы;
- капитальный ремонт зданий;
- все виды кровельных работ;
- отделочные работы;
- санитарно-технические работы;
- работы по устройству систем отопления вентиляции, водопроводных и канализационных систем;
- установку санитарно-технических приборов;
- проектные работы;
- ремонт коммуникаций, инженерных систем.

ОАО «Мультисистема» принимает участие в реализации программ Правительства Москвы по капитальному ремонту жилого фонда и по строительству многоуровневых коллективных стоянок (проект «Народный гараж»).

Благодаря высоким стандартам исполнения и срокам работ Компания отмечена благодарственными письмами и грамотами от Правительства Москвы, Департамента жилищной политики, префектур и управ районов.

ОАО «Мультисистема» является членом саморегулируемой организации в строительстве, о чем имеет свидетельство № ССО-00241-7718219313-1 от 29.12.2009.

Рынок

Рынок бизнеса водосчетчиков условно можно разделить на несколько сегментов: производство и установка водосчетчиков, техническое обслуживание, обязательная поверка водомера. Причем в каждом сегменте есть свои механизмы и центры образования маржи.

Говоря о производстве и установке водосчетчиков, стоит отметить, что в последние годы значительно вырос интерес к установке водомеров. Причем это заметно как на бытовом, так и на промышленном уровне. Несомненно, что этому способствовало значительное подорожание тарифов ЖКХ и стоимости кубометра воды для промышленных целей. Необходимость установки счетчиков воды также обусловлена реализацией Федерального закона № 261-ФЗ и желанием потребителя оплачивать только фактически полученный объем воды. Но, как бы там ни было, на отечественном рынке заметна значительная потребность в водомерах различных типов и назначений.

В этой связи в последние годы рынок счетчиков воды в России стремительно развивается. Продажи водосчетчиков за период с 2006 по 2011 гг. выросли на 3,4 млн шт. и достигли 7,7 млн шт. в 2011 г. Увеличению продаж приборов, как мы отмечали выше, способствует постоянный рост тарифов на услуги ЖКХ. Таким образом, у населения появляется стимул для экономии, которая, при установке водосчетчиков, составляет в среднем от 30 до 35%.

По данным консалтинговых компаний и действующих игроков рынка, перспективы сегмента водосчетчиков выглядят вполне радужно. На волне массового перехода на индивидуальные показатели в оплате за услуги ЖКХ, в ближайшие 5 лет средние темпы роста продаж водосчетчиков будут составлять более 5%. Причем в 2012–2013 гг. темпы роста составят до 10%.

Второй важнейшей составляющей рынка приборов учета водопотребления, наравне с их производством, является рынок сервисных услуг. Именно в данном сегменте образуется основная маржа этого рынка (до 65%). Это

становиться возможным как за счет того, что сервисные компании не обладают производственными мощностями (максимум – сборочные производства), так и за счет того, что рыночные и административные риски в этом сегменте достаточно высоки.

Производители водосчетчиков и сервисные компании, работающие в данном сегменте, часто диверсифицируют свой бизнес в направлении расширения спектра оказываемых услуг по энерго- и ресурсосбережению. Это новый для России рынок услуг, но он, в настоящее время, самый перспективный и высоко маржинальный. По прогнозам крупных международных профильных агентств, рынок энергосервисных контрактов в России будет ежегодно увеличиваться на 15-20% вплоть до 2018 г.

Финансовый план

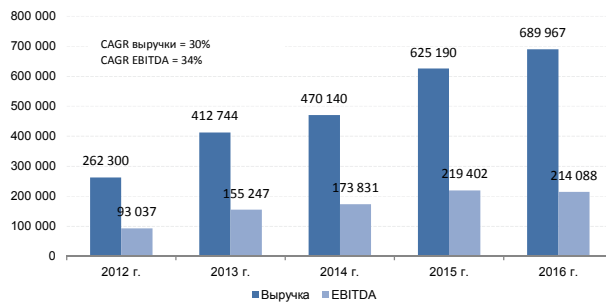
План доходов ОАО «Мультисистема», с одной стороны, консервативен, с другой – весьма перспективен по устойчивости и темпам роста. Перспективные доходы Компании основаны как на уже имеющихся бизнесах по производству, установке и обслуживанию водосчетчиков, так и на новых направлениях бизнеса: обязательной поверке, развитии строительного дивизиона и энергосервисных контрактах. Таким образом, вероятность достижения намеченных в бизнес-плане цифр высока.

В 2012 г. ОАО «Мультисистема» планирует осуществить продажи на 309 млн руб., что на 43% выше аналогичного показателя 2010 г. Маржинальность по чистой прибыли составит в 2012 г. 27,3%. Согласно стратегическим планам Компании к 2015 г. выручка на 50% будет формироваться за счет бизнеса производства, установки и сервиса водосчетчиков; на 30% – за счет энергосервисных контрактов и на 20% – за счет строительства, сдачи объектов недвижимости в аренду и прочих доходов. Доходы Компании в 2015 г. будут, по прогнозам, составлять 625 млн руб.

Инвестиционная программа ОАО «Мультисистема» рассчитана до 2015 г., и ее условно можно разделить на несколько этапов:

- 2012 г. – завершение строительства двух объектов коммерческой недвижимости в Новокосино; запуск пилотного проекта в области энергосервисного бизнеса в районе Гольяново; расширение производственных мощностей по поверке и техническому обслуживанию водосчетчиков; поддержание работы существующих промышленных активов. Бюджет работ составляет 210 млн руб.
- 2013–2014 гг. – заключение и исполнение трех крупных и комплексных энергосервисных контрактов; модернизация поверочной лаборатории и закупка оборудования под отдельные операции в рамках энергосервисных контрактов; начало реализации трех проектов по строительству многоярусных гаражных комплексов. Бюджет этих мероприятий составляет 55-60 млн руб. за два года.
- 2015 г. – окончание работ по строительству гаражных комплексов; поддерживающие инвестиции; начало новых проектов в строительстве. Бюджет работ составляет 40 млн руб.

Основными источниками финансирования инвестиционной программы рассматриваются собственные средства Компании (255 млн руб.), привлеченные средства в ходе размещения акций Компании (50 млн руб.), а также заемные средства (160 млн руб.).



Источник: ОАО «Мультисистема»



Источник: ОАО «Мультисистема»

Оценка

Справедливая оценка стоимости ОАО «Мультисистема» сводится к расчету NPV чистых денежных потоков и сравнительной оценке бизнеса Компании. Оценка доходов проведена на основе имеющихся оборотов по Компании и перспектив расширения в новых сферах бизнеса. Оценка расходов проведена, исходя из планируемого объема выполняемых операций по производству, установке и обслуживанию водосчетчиков, объема строительства объектов и перспектив развития энергосервисного оборудования.

Горизонт прогнозирования составляет 10 лет – наиболее оптимальный для «устоявшегося» бизнеса срок. Средневзвешенная долгосрочная стоимость капитала (WACC) принята равной 16,75%. При этом проведен анализ чувствительности NPV Компании к изменению WACC, а также к росту бизнеса (оборотов) ОАО «Мультисистема».

При оценке Компании применялась предпосылка, что с 2012 г. ОАО «Мультисистема» начнет осуществлять выплаты дивидендов своим акционерам в размене 25% от консолидированной чистой прибыли Общества.

В рамках примененных методик оценки получена **справедливая стоимость бизнеса ОАО «Мультисистема» на уровне 1 290 млн руб.** в расчете на конец 2012 г. Данная оценка является средневзвешенной. Влияние оценки, полученной в рамках доходного подхода, составляет 70%, оценки, полученной в рамках сравнительного, – 30%.

Следует отметить, что подход к оценке строился на консервативных прогнозах. Следовательно, при выполнении мероприятий на повышение прозрачности и открытости бизнеса Компании и приведение корпоративных стандартов к мировым практикам, а также снижении рисков, связанных с текущими стандартами финансовой отчетности, стоимость бизнеса ОАО «Мультисистема» может быть на 300-450 млн руб. выше расчетной.

Параметры IPO

В середине осени на ММВБ (ПТС) произойдет первое публичное размещение акций одной из крупнейших российских компаний, работающих в секторе производства, установки и обслуживания приборов учета расхода коммунальных и энергетических ресурсов – ОАО «Мультисистема». Это будет первое публичное предложение Компании из сегмента производства и сервиса приборов учета.

ОАО «Мультисистема» планирует разместить до 35% уставного капитала, предполагая выручить до 500 млн руб.

Предложение, в первую очередь, направлено на инвесторов, стремящихся минимизировать риски инвестиций за счет вложений в бумаги компаний со стабильным и прогнозируемым ростом стоимости бизнеса и высокими показателями дивидендных выплат.

Инвестиционная привлекательность Компании заключается в следующем:

1. Развивающийся рынок установки и сервиса приборов учета и постоянно растущий спрос независимо от экономических потрясений.
2. Диверсифицированный бизнес Компании (производство и сервис приборов учета, строительство и обслуживание инженерной инфраструктуры ЖКХ, энергосервисные услуги).
3. Участие в новом и перспективном для России бизнесе энергосервисных контрактов.
4. Динамично и стабильно растущий объем продаж ОАО «Мультисистема».
5. Первое место на московском рынке по объему обслуживаемой абонентской базы (доля 25%).
6. Высокая доля дивидендных выплат – 25% согласно дивидендной политике.
7. Прозрачность структуры и нацеленность выстроить высокий уровень корпоративного управления.
8. Понятный инвестору бизнес.

Цели IPO:

ОАО «Мультисистема» преследует несколько целей в ходе IPO – это необходимость привлечения инвестиций в развитие нового сегмента бизнеса для Компании (энергосервис) и cash out для действующих акционеров. На средства, привлеченные в ходе IPO и предназначенные для развития, Компания планирует осуществить ряд мероприятий, направленных на укрепление позиций в базовом для ОАО «Мультисистема» сегменте, завоевание лидирующих позиций в новом для России сегменте рынка (энергосервис) и увеличение объемов продаж в 3,5 раза к 2015 г., включающих:

1. модернизацию и расширение существующих мощностей производственного и поверочного участка (лаборатории);
2. развитие строительного сегмента;
3. создание и укрепление нового направления бизнеса (энергосервисных услуг для ЖКХ).

Параметры IPO

Доля от УК	35% (от уставного капитала холдинга)
Объем размещения	400-500 млн руб.
Диапазон размещения	11,4-14,3 руб. за акцию
Дата размещения	Осень 2012 г.
Организатор размещения	ОАО ИК «КОМКОН-3»
Со-организатор размещения	ОАО «ФИНАМ»

Оглавление

ИНВЕСТИЦИОННОЕ ЗАКЛЮЧЕНИЕ – РЕЗЮМЕ	4
ОБЗОР РЫНКА ПРОИЗВОДСТВА, СБЫТА И СЕРВИСА ВОДОСЧЕТЧИКОВ	11
Структура бизнеса водосчетчиков	11
Общая характеристика рынка водосчетчиков	12
Спрос и предложение	13
Производители водосчетчиков	15
Рынок сервисных услуг	18
Установка водосчетчиков и их оформление.	18
Услуги по техническому обслуживанию (ТО) и проверке приборов.	19
Проверка средств измерений	20
Классификация счетчиков воды	22
Тахометрические счетчики	22
Электромагнитные счетчики	23
Ультразвуковые расходомеры	24
Вихревые расходомеры	24
Классификация по классам точности	24
Рынок приборов учета воды в Москве	25
ОСНОВНЫЕ ДАННЫЕ	28
О Компании	28
История Компании	29
Структура холдинга	30
Характеристика дочерних обществ ОАО «Мультисистема»:	32
Акционеры	33
Органы управления	33
Наличие независимых членов Совета директоров	34
Структура управления холдингом	37
О продукции и услугах ОАО «Мультисистема»	39
Строительство	44
Капитальный ремонт жилого фонда	45



Инженерные сети.....	46
Народный гараж.....	48
Энергосервисные контракты.....	49
Конкурентные преимущества Компании.....	53
Кадры ОАО «Мультисистема»	55
Конкуренты ОАО «Мультисистема»	55
Стратегия развития ОАО «Мультисистема»	56
Перспективы 2012 г.....	57
Риски	59
Политические риски и риски изменения регламентов	59
Законодательные риски	59
Кредитный риск	60
Правовые риски	60
Маркетинговые риски	60
Управленческие риски.....	61
Финансы Компании.....	62
Общие положения	62
Структура затрат.....	64
Прогноз финансовых показателей до 2020 г.....	65
Инвестиционная программа	67
SWOT-анализ	69
Оценка Предприятия	70
Заключение по стоимости бизнеса	76

Обзор рынка производства, сбыта и сервиса водосчетчиков

Структура бизнеса водосчетчиков

Описание деятельности холдинга ОАО «Мультисистема» и ее анализ необходимо начать с освещения отрасли и среды, в которой работает Компания.

Отрасль измерительных приборов функционирует в России уже долгое время, однако новое дыхание она приобрела относительно недавно. Сама отрасль зарождалась в области производства измерительных приборов для промышленности, и долгое время производители специализировались на этой группе потребителей. Однако серьезный импульс в развитии описываемой отрасли дал спрос на индивидуальные приборы учета расхода воды, появлению которого, в свою очередь, способствовало реформирование сектора ЖКХ.

Именно данный сегмент (ритейл водосчетчиков и оказание услуг в этой области) в настоящее время представляет наибольший интерес для среднего по оборотам бизнеса и приложения своих сил. С точки зрения структуры отрасли следует выделить несколько самостоятельно действующих центров: производители водосчетчиков, сервисные компании (занимающиеся, в том числе, сборкой счетчиков из комплектующих и реализацией их потребителю) и государственные ведомства и организации, регулирующие их деятельность. Основной центр прибыли образуется в так называемом среднем сегменте – сегменте оказания услуг по установке, техническому обслуживанию и обязательной поверке водосчетчиков. Там же отражается и наиболее значительная операционная маржа, достигающая 65%.

Структура бизнеса приборов учета воды



Источник: ОАО «Мультисистема»

Общая характеристика рынка водосчетчиков

В последние годы значительно вырос интерес к установке водомеров. Причем это заметно как на бытовом, так и на промышленном уровне. Несомненно, что этому способствовало значительное подорожание тарифов ЖКХ и стоимости кубометра воды для промышленных целей. Необходимость установки счетчиков воды также обусловлена реализацией Федерального закона № 261-ФЗ и желанием потребителя оплачивать только фактически полученный объем воды. Но, как бы там ни было, на отечественном рынке заметна значительная потребность в водомерах различных типов и назначений.

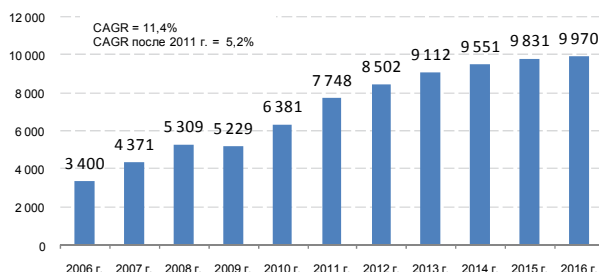
В этой связи в последние годы рынок счетчиков воды в России стремительно развивается. Продажи водосчетчиков за период с 2006 по 2011 г. выросли на 3,4 млн шт. и достигли 7,7 млн шт. в 2011 г. Увеличению продаж приборов, как мы отмечали выше, способствует постоянный рост тарифов на услуги ЖКХ. Таким образом, у населения появляется стимул для экономии, которая при установке водосчетчиков составляет в среднем от 30 до 35%.

По данным консалтинговых компаний и действующих игроков рынка перспективы сегмента водосчетчиков выглядят вполне радужно. На волне массового перехода на индивидуальные показатели в оплате за услуги ЖКХ в ближайшие 5 лет средние темпы роста продаж водосчетчиков будут составлять более 5%. При чем в 2012-2013 г. темпы роста составят до 10%.

Стоит отдельно отметить стоимостной объем рынка водомеров. Так, в 2008 г. наблюдалось увеличение стоимостного объема продаж счетчиков воды в России относительно 2007 г. на 27,9% – это наиболее существенный темп роста за период с 2006 по 2011 г. В 2009 г. стоимостный объем вырос всего на 4,7% относительно предыдущего года и составил 1,8 млрд руб., что было вызвано, в первую очередь, кризисной ситуацией в экономической жизни страны. В 2011 г. продажи счетчиков воды достигли 3,1 млрд руб.

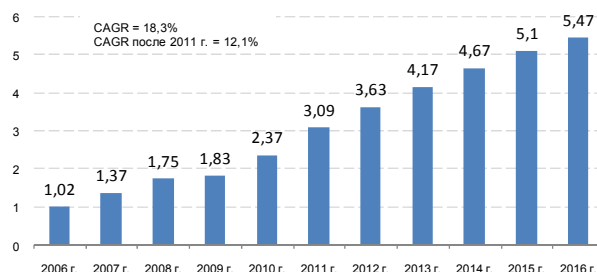
В 2012-2016 гг. мы прогнозируем дальнейший стабильный рост стоимостного объема продаж счетчиков воды, который в конце периода составит 5,5 млрд руб.

Объем продаж водосчетчиков, тыс. шт.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мулльмусустема»

Стоимостной объем продаж водосчетчиков, млрд руб.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мулльмусустема»

Спрос и предложение

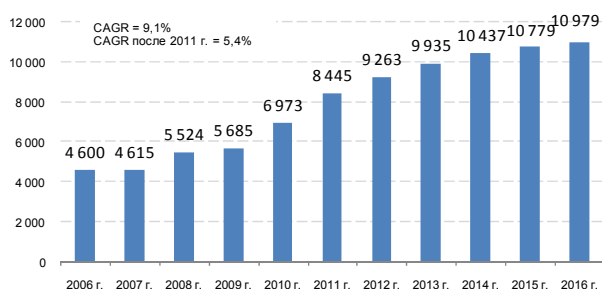
Как мы отмечали выше, на волне реформирования сектора ЖКХ, а также роста тарифов на услуги водоканалов и энергетиков заметно повысился интерес населения к технологиям и приборам сбережения. К тому же спрос на приборы учета услуг ЖКХ со стороны граждан подогревается регулярными «PR-акциями» законодателей и СМИ. В частности, с 2010 г. активно набирает обороты кампания по пропаганде (стимулированию) перехода в оплату услуг водоснабжения и водоотведения на показания индивидуальных приборов учета (водосчетчиков). По словам замглавы Министерства регионального развития Анатолия Попова, граждане, не установившие межквартирные счетчики, с середины 2012 г. в среднем будут платить на 20% больше за услуги ЖКХ, а с 2013 г. — на все 40%. Соответствующие законопроекты прошли все необходимые согласования и утверждения.

Со стороны производителей водосчетчиков также отмечаются попытки влиять (или реагировать) на спрос, показывая преимущества установки индивидуальных приборов учета. Так, по словам директора по развитию приборов и систем учета воды и тепла Ленинградского электромеханического завода Анатолия Седельникова, установка счетчика сокращает расходы на оплату воды от 30 до 60%, в том числе и за счет того, что нормативы потребления воды в некоторых городах завышены почти в два раза.

За период с 2006 по 2011 гг. объем спроса на счетчики воды имел устойчивую положительную динамику. Наибольший темп прироста спроса относительно предыдущего года зафиксирован в 2010 г. — на 22,7%. Рост спроса обусловлен стремительным ростом внутренних продаж счетчиков воды, а также растущим экспортом данного товара.

Счетчики воды реализуется преимущественно на внутреннем рынке. Доля продаж счетчиков воды в 2011 г. от общего объема спроса составила 92%. Экспорт счетчиков воды достиг максимальной отметки в 2011 г. и составил 697,5 тыс. шт. По прогнозам в 2012-2016 гг. спрос будет расти в среднем на 5,4% в год и в 2016 г. составит 11 млн шт.

Спрос на водосчетчики, тыс. шт.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультимедиа»

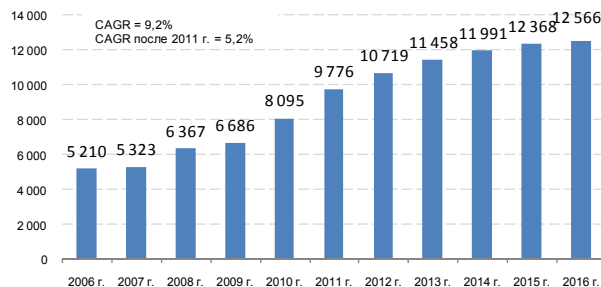
Как реакция на представленный спрос, подтянулось и предложение в виде собственно российского производства и импорта соответствующих товаров. Хотя стоит отметить, что основной прирост продаж продолжался именно за счет внешнего предложения, т.к. собственное российское производство водосчетчиков в настоящее время достигло максимальных значений загрузки. Как мы отмечали выше, потребность россиян в приборах учета сегодня составляет около 8 млн счетчиков в год. В тоже время все производители этой продукции в России могут представить на рынок не более 5 млн приборов. Возросший спрос на водосчетчики в странах СНГ также привел к сильному росту экспорта этих приборов учета за последние годы. Так, за 2011 г. из России было вывезено водосчетчиков на 17% больше, чем за 2010 г. Основными потребителями российских приборов учета потребления воды стали такие страны СНГ, как Казахстан, Узбекистан, Армения и Украина. Лидерство по потреблению российских водосчетчиков удерживает Казахстан.

Рассматривая предложение водосчетчиков в России, стоит отметить следующее: в частности предложение счетчиков воды в России за период с 2006-2011 гг. выросло на 88% с 5,2 до 9,8 млн шт. Максимальный прирост предложения наблюдался в 2011 г. – на 20,8% относительно прошлого года. Увеличение предложения связано как с некоторым ростом объема отечественного производства, так и со значительным ростом импортных поставок счетчиков воды на российский рынок.

Баланса в части спроса и предложения водосчетчиков в последние годы не наблюдается. Исторически можно четко проследить превышение предложения над спросом в среднем на 15%. Данное превышение вызвано, в первую очередь, качественными характеристиками водосчетчиков, а именно значительным объемом брака или выхода из строя до истечения гарантийного срока (замена неисправного водосчетчика на новый не отражается в статистике спроса на продукцию). В части качества стоит отметить следующее. Рынок производителей счетчиков достаточно обширен: сейчас в Госреестре зарегистрировано и сертифицировано более 500 компаний. Сегодня на рынке преобладают в основном водосчетчики российского или китайского выпуска. Производство многих моделей отечественных приборов осуществляется на устаревшем оборудовании, что отражается на сроке службы устройства. Китайские счетчики намного дешевле российских, но часто собираются вручную и из низкокачественных деталей. По данным исследования Росстата, 60-80% сданных в поверку квартирных водосчетчиков признаны непригодными для дальнейшей эксплуатации. На перспективу нескольких лет мы прогнозируем сохранение дисбаланса в части спроса и предложения до момента общерыночного повышения качества выпускаемой продукции.

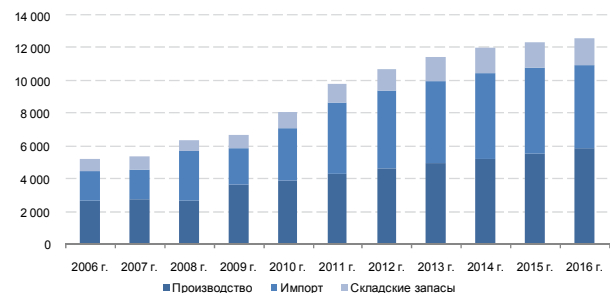
Исходя из прогноза нового спроса на водосчетчики и процента негодных счетчиков, требующих замены во время гарантийного срока, мы ожидаем роста предложения этих приборов учета на 5,2% ежегодно. Предложение увеличится с 10,7 млн шт. в 2012 г. до 12,6 млн шт. в 2016 г.

Предложение водосчетчиков, тыс. шт.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультиусистема»

Структура предложения водосчетчиков, тыс. шт.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультиусистема»

Как мы отмечали выше, основной вклад в предложение счетчиков воды на российском рынке вносит импорт. Доля импорта в 2011 г. составила 45% от объема предложения – 4 358 тыс. шт., и 50,4% от объема собственного производства и импорта. Доля российского производства счетчиков воды в 2011 г. от общего объема предложения составила 44% – 4 297 тыс. шт., и 49,6% от объема собственного производства и импорта. К началу 2011 г. запасы счетчиков воды на складах составили 1,1 млн шт.

Объем импорта счетчиков воды в Россию в 2011 г. составил 4,4 млн шт. Основными странами-поставщиками водосчетчиков являются Китай, Польша, Украина, Германия и Италия. На долю этих стран в 2011 г. приходилось 80,5% поставок в натуральном и 78,07% в денежном выражении. Причем основным поставщиком среди иностранных государств является Китай с долей поставок превышающей 60%.

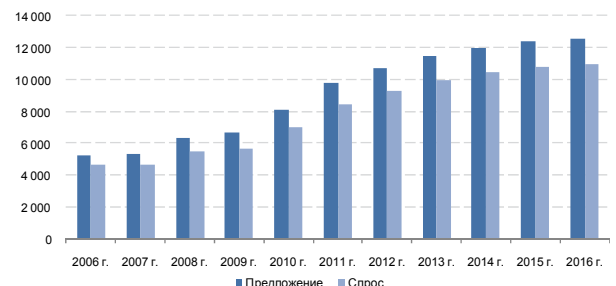
По нашему мнению основной прирост предложения водосчетчиков на российский рынок будет происходить за счет роста доли импортной продукции. В частности, по нашим ожиданиям, продолжится наращивание поставок из Китая, причем как готовых изделий, так и комплектующих для ручной сборки их на мощностях российских компаний, предлагающих услуги установки и обслуживания парка индивидуальных приборов учета потребления воды.

Доля импортных водосчетчиков в 2011 г.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультиусистема»

Соотношение спроса и предложения



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультиусистема»

Производители водосчетчиков

Как мы отмечали выше, в сегменте производства водосчетчиков насчитывается более 500 сертифицированных производителей, поставляющих продукцию на отечественный рынок. Сами по себе предприятия по производству приборов учета потребляемых ресурсов являются многопрофильными, т.е. специализируются не только на производстве одного из видов прибора учета.

Традиционно такие предприятия производят продукцию для учета потребления электроэнергии, воды, газа, причем как для промышленных потребителей, так и для населения. Из импортных производителей в России лидирующие позиции занимают Viterra, ElsterMetronica, Zenner, Actaris, Meter, Valtec и Metron. Из отечественных – заводы «Тепловодомер», «Водоприбор», «ПК-Прибор», «Тритон», «Взлет ЭР», «Бетар», «Эко» и производственные мощности ОАО «Мультисистема». Среди перечисленных предприятий есть компании, производящие продукцию в России, но из импортных комплектующих (например, «Тепловодомер» и ОАО «Мультисистема»). На отечественном рынке также представлены компании, которые поставляют продукцию, собранную другим производителем, но используют при этом отечественные комплектующие, в результате чего имеют юридическое право ставить на счетчике воды свое клеймо (торговую марку). Для начала бизнеса, связанного с производством и установкой водосчетчиков, требуется лицензия от регулирующих и контролирующих органов (возможно СРО).

Основные российские производители водосчетчиков, 2011 г.

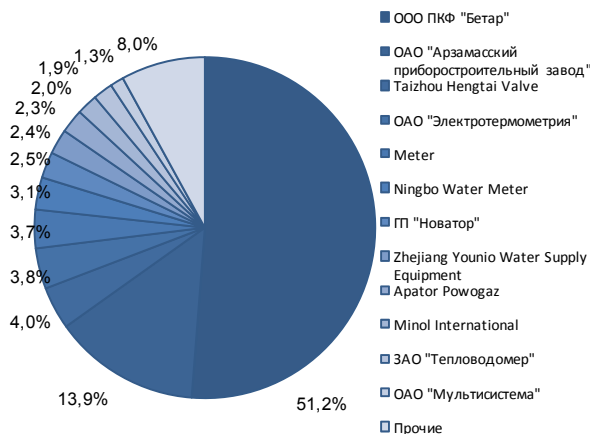
Предприятие	тыс. шт.	Регион
ООО ПКФ "Бетар"	4 131,1	Татарстан, Республика
ОАО «Арзамасский приборостроительный завод имени П.И. Пландина»	1 090,0	Нижегородской область
ОАО "Мультисистема"	100,0	г. Москва
ОАО "Владимирское производственное объединение "Точмаш"	73,3	Владимирская область
ЗАО "Тепловодомер"	61,6	Московская область
ЗАО "Промышленная группа "Метран"	3,8	Челябинская область
ЗАО НПО "Промприбор"	0,3	Калужская область
ОАО "АБС ЗЭИМ Автоматизация"	0,1	Чувашская Республика

Источник: BusinessStat, ОАО «Мультисистема»

Компания ООО ПКФ «Бетар» является на рынке производства приборов учета расхода воды и газа самым крупным представителем среди всех представленных в России компаний, поставляющих данную продукцию. Доля компании на российском рынке составляет более 50%. В месте с ООО ПКФ «Бетар», ЗАО «Тепловодомер» и ОАО «Арзамасский приборостроительный завод имени П.И. Пландина» являются базовыми диверсифицированными производителями приборов учета различных типов ресурсов и составляют костяк российской промышленности. Другие перечисленные представители российского сегмента счетчиков – это молодые предприятия, специализирующиеся на производстве определенных приборов учета. Эти предприятия составляют костяк среднего бизнеса и работают в основном на иностранных технологиях и диверсифицированы наличием сервиса по установке и обслуживанию производимых приборов.

В сравнении с ООО ПКФ «Бетар» производственные мощности ОАО «Мультисистема» являются небольшими. В тоже время мы можем отметить, что динамика роста производства водосчетчиков ОАО «Мультисистема» является опережающей по сравнению с темпами роста рынка, что позволяет Компании завоевывать все большую долю рынка продаж водосчетчиков.

Основные игроки в сегменте производства водосчетчиков в 2005-2010 гг.



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультисистема»

Рассматривая структуру производства и сборки водосчетчиков в разрезе регионов России, на себя обращает внимание Республика Татарстан и Нижегородская область. На территории Татарстана расположено самое крупное производство водосчетчиков, а именно упомянутый ранее завод компании ООО ПКФ «Бетар». На территории Нижегородской области расположено старейшее предприятие России ОАО «Арзамасский приборостроительный завод имени П.И. Пландина». В Московском регионе в основном расположены предприятия, занимающиеся полупромышленным производством-сборкой приборов учета из комплектующих. За счет того, что производство водосчетчиков является трудозатратным процессом, разброс соответствующих предприятий характеризуется и тяготеет к регионам с низкими средними показателями оплаты труда.

По нашим прогнозам новых крупных производств приборов учета на территории России в ближайшей перспективе не появиться. Т.к. в настоящее время отмечается тенденция к созданию относительно небольших по размеру сборочных цехов в местах сосредоточения потребления с целью быстро «снять сливки» на воле массового внедрения культуры оплаты услуг ЖКХ по индивидуальным счетчикам. В дальнейшем данные производства будут работать только на объем замены по результатам поверки или брака и оказывать сервисные услуги.

Российское производство водосчетчиков (плюс сборка), шт.

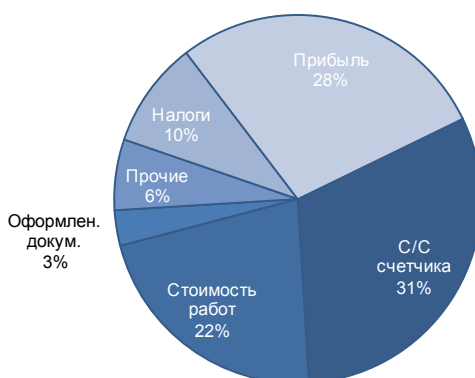
	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.
Республика Башкортостан	10 944	2 018	-	-	-
Владимирская область	66 034	22 081	63 878	67 431	73 327
Нижегородская область	902 000	923 910	1 018 149	1 122 000	1 090 000
Калужская область	113	148	232	244	254
Москва и Московская область	-	25341	112 404	131 130	161 596
Самарская область	-	1 652	5 870	6 270	6 911
Республика Татарстан	2 608 330	2 578 571	3 501 396	3 758 431	4 131 083
Ульяновская область	14 366	11 902	16 556	17 565	19 623
Челябинская область	4 370	2 275	3 211	3 460	3 776
Чувашская Республика	117	85	82	85	98
Россия	3 606 274	3 567 983	4 721 778	5 106 616	5 486 668

Источник: BusinesStat, ОАО «Мультисистема»

Рынок сервисных услуг

Второй важнейшей составляющей рынка приборов учета водопотребления наравне с их производством является рынок сервисных услуг. Мы отмечали выше, что именно в данном сегменте образуется основная маржа этого рынка. Это становится возможным как за счет того, что сервисные компании не обладают производственными мощностями (максимум – сборочные производства), так и за счет того, что рыночные и административные риски в этом сегменте достаточно высоки.

Структура финансов по услуге установки водосчетчика



Источник: BusinesStat, ОАО «Мультимедиа»

По основным операциям сервисный рынок приборов учета потребления воды подразделяется на:

- установку водосчетчиков (общедомовые и индивидуальные) и их оформление;
- техническое обслуживание и поверка приборов;
- метрологическая поверка.

Рассмотрим основные услуги сервисных компаний более подробно.

Установка водосчетчиков и их оформление. Мы отмечали выше, что рациональное использование природных ресурсов поставлено на контроль как городскими, так и федеральными органами власти. Во исполнение программы по контролю над расходованием воды в жилых домах и промышленных организациях устанавливаются соответствующие приборы учета воды. В начале собственникам жилья (квартиросъемщикам) необходимо обратиться в ДЕЗ (или другую организацию, управляющую жилищным фондом) с заявлением об установке приборов учета воды. Там же необходимо уточнить, установлен ли по данному адресу подомовой счетчик воды и какой тип счетчика может быть установлен по данному адресу. Если квартиросъемщик заключает договор с организацией, которая специализируется на установке водомеров, то заявление в ДЕЗ могут подать ее представители.

В свою очередь, в ДЕЗе всех желающих установить водосчетчики должны ознакомить с правилами установки водомеров и предоставить список организаций, имеющих лицензию и право по договору с властями на проведение установки водосчетчиков. Выбор подрядной организации должен осуществлять лично квартиросъемщик без вмешательства со стороны работников ДЕЗа.

На следующем этапе квартиросъемщик подписывает договор с одной из организаций на установку водосчетчика. В стоимость услуг по договору входит

стоимость приборов учета, дополнительных необходимых для установки материалов, работ по установке и оформлению документов. По окончании работ подрядная организация предоставляет квартиросъемщику в 3-х экземплярах «Акт выполненных работ»: 1 экземпляр – для квартиросъемщика, 2-ой – для ДЕЗа или другой управляющей организации, 3-ий – для себя.

Далее квартиросъемщик с предоставленным «Актом об установке водосчетчиков» обращается в управляющую организацию. В оговоренные сроки по указанному адресу представитель управляющей организации проверяет правильность монтажа водомеров, пломбирует их, фиксирует начальные показания, подписывает договор об оплате воды согласно показаниям прибора учета и выдает абонентскую книжку.

Квартиросъемщик, заключив договор с сервисной компанией, передает контроль за работоспособностью прибора учета в сервисную компанию.

Объем рынка по установке приборов учета расхода воды соответствуют продажам водосчетчиков в России. Так в 2011 г. в России было установлено порядка 7,75 млн шт. водосчетчиков. Средняя цена установки одного прибора учета составляет 2-2,5 тыс. руб.

Схема работы сервисных компаний



Источник: ОАО «Мультисистема»

Услуги по техническому обслуживанию (ТО) и проверке приборов. Согласно условиям договора, заключаемого при установке водосчетчика, должно проводиться регулярное обслуживание счетчиков воды, включающее в себя следующие виды работ:

- обязательные работы:
 - ✓ внешняя проверка счетчиков воды;
 - ✓ проверка наличия и целостности пломб;
 - ✓ контрольное снятие и запись показаний прибора;
 - ✓ проверка работоспособности счетного механизма без учета количественных показателей.
- работы, выполняемые по заявке жителя:
 - ✓ устранение течи в местах соединения установленного узла (счетчик, фильтр, соединительная металлопластиковая труба);
 - ✓ устранение неисправности прибора учета воды, возникшей

не по вине Заказчика;

- ✓ прочистка фильтров грубой очистки или их замена в случае их неисправности, возникшей не по вине Заказчика;
- ✓ устранение неисправностей, затрудняющих снятие показаний (не связанное с переустановкой индивидуальных приборов учета).

Указанный договор на установку и техническое обслуживание счетчиков воды является обязательной частью пакета документов, необходимого для последующей регистрации приборов учета. Отсутствие данного договора, даже при установленных водосчетчиках, может повлечь отказ в постановке данных счетчиков на учет и переходе на расчет по показаниям приборов учета.

Проверка счетчиков воды и техническое обслуживание оплачивается согласно заключенному договору. Цена технического обслуживания может варьироваться в зависимости от сервисной компании и может взиматься раз в год или ежемесячно. Среднегодовая абонентская плата за ТО одного прибора составляет 300 руб. В некоторых регионах (г. Москва и Московская область) законодательно освободили жителей от обязательных платежей за ТО, однако в случае если в межповерочный период абоненту потребуется проведение услуг технического обслуживания, стоимость вызова мастера будет в разы превышать стоимость годовой абонентской платы. В этой связи каждый потребитель решает для себя сам необходимость оплаты абонентской платы (по Московскому региону). Оплата осуществляется либо включением данной суммы в ежемесячную квитанцию (единый платежный документ) обслуживающей (управляющей) организации, либо по отдельной квитанции сервисной компании.

Помимо вышеуказанных работ по проверке счетчиков воды, стоимость которых входит в абонентскую плату за ТО, сервисные компании могут оказывать дополнительные отдельно оплачиваемые работы, такие как:

- ремонт/замена счетчиков воды в случае их поломки по истечении гарантийного срока, который составляет 2 года с момента их установки;
- ремонт/замена счетчиков воды в течение всего периода их эксплуатации в случае их поломки по вине Заказчика (стоимость определяется согласно ценам на момент выполнения работ);
- восстановление целостности пломб на приборах учета воды (стоимость определяется согласно ценам на момент выполнения работ).

Потенциальную базу технического обслуживания составляют приборы учета, установленные в жилом и не жилом фондах. На текущий момент объем установленных водосчетчиков по России составляет приблизительно 45 млн шт. Потенциальный денежный объем рынка технического обслуживания в России на текущий момент составляет 15 млрд руб. в год.

Поверка средств измерений – совокупность операций, выполняемых органами Государственной метрологической службы (или другими уполномоченными на то органами и организациями) с целью определения и подтверждения соответствия средства измерения установленным техническим и нормативным требованиям. Главная цель поверки измерительных средств заключается в передаче рабочим средствам измерений требуемый размер единиц величин от эталонных средств.

Реализуется поверка приборов учета в установленном порядке при наличии необходимых государственных первичных эталонов единиц величин, поверочных схем, соответствующего технического оснащения, а также нормативного обеспечения.

Кроме того, поверка-калибровка измерительных приборов проводится в том случае, когда счетчик расходомер внесен в Госреестр, а потому его поверка просто обязательна. В итоге произведенной калибровки определяются

действительные показания их метрологических характеристик. При этом поверка-калибровка не является заменой поверки, которой подлежат абсолютно все средства измерений, используемые для применения в сферах госрегулирования.

Поверка счетчиков же в целом необходима для правильных взаиморасчетов между поставщиками и конечными потребителями таких ресурсов, как топливо, вода и тепло. Чтобы предупредить различные сбои и неточные показания прибора, поверка счетчиков воды должна производиться при условии независимого компетентного метрологического обеспечения измерительных средств расхода. Особую роль имеет поверка водосчетчиков и счетчиков тепла на предприятиях химии, нефтехимии и прочих подобных промышленных отраслей. Помимо этого, счетчики расходомеры активно используются и в научно-исследовательских, аналитических и медицинских лабораториях. Если же поверка приборов учета воды, газа и тепла проводится по каким-либо причинам не будет, то гарантировать точный контроль по расходу энергетических и водных ресурсов будет практически невозможно.

В сертифицированных лабораториях сервисных компаний одновременно с производством поверки, на основании лицензии по ремонту средств измерений, может быть организован текущий и капитальный ремонт всех представленных на рынке квартирных счетчиков воды.

Практика эксплуатации квартирных счетчиков показывает, что практически 98% приборов после окончания первого межповерочного интервала на расходах Q_{min} , (это от 10 до 15 литров в час) не соответствуют техническим требованиям. Относительная погрешность таких приборов составляет от 20% до 40% при допускаемой погрешности в пять процентов. Порог чувствительности прибора после эксплуатации более четырех лет превышает установленные нормы из-за накапливаемых на магнитной муфте естественных отложений.

Квартирные счетчики воды через межповерочный интервал требуют химической обработки и повторной регулировки, что невозможно выполнить в домашних условиях, поэтому законодательно определено проводить поверку в специальных метрологических лабораториях.

Счетчики, работающие на горячей воде, во время поверки требуют замены внутреннего уплотнительного кольца, в связи с изменением молекулярной структуры материала из-за длительного воздействия высоких температур. Если это не выполнять, то все приборы по горячей воде в итоге дадут течь.

В работе сервисных компаний сложилась следующая практика: поверка счетчиков воды проводится методом замены счетчика воды на приборы из обменного фонда, прошедшие метрологическую экспертизу в поверочной лаборатории компании или сертифицированной государственной структуре, на которые квартиросъемщику сразу выдается вся необходимая документация для управляющей компании.

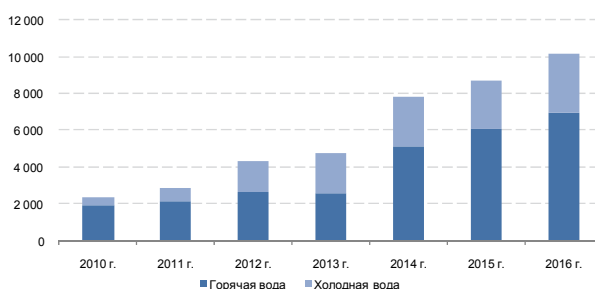
Выбор данного метода поверки (метод замены) обусловлен минимальными временными и денежными затратами жителя, отсутствием необходимости перерасчета за израсходованную воду по общему стояку на время поверки прибора и дополнительных затрат в случае, если прибор учета не прошел поверку.

Сроки поверки приборов учета определяются производителем – это прописано в паспорте на прибор, который квартиросъемщик получает на руки с пакетом документов, а также в постановлениях местных органов власти. Стандартно счетчики на горячую воду должны проходить поверку раз в 4 года, на холодную – раз в 6 лет. Срок поверки исчисляется с даты установки приборов учета. Стоимость поверки водосчетчика колеблется от 500 до 1000 руб.

Исходя из объема рынка водосчетчиков, динамики их установки (основные работы по установкам начались с 2007 г.), можно выделить некую цикличность

рынка поверки водосчетчиков. В тоже время стоит отметить, что для сервисных компаний в ближайшие 2-3 года ожидается существенный прирост доходов за счет наращивания объемов оказываемых услуг по поверке водосчетчиков, у которых подошли сроки обязательной поверки. Риски неподтверждения прогнозируемых объемов поверки водосчетчиков не велики, т.к. без своевременного проведения обязательной поверки прибора учета, потребитель ресурса автоматически переходит в оплату ЖКХ на средние (часто завышенные) показатели потребления воды. Потребитель сам заинтересован в своевременной поверке установленных у него приборов учета.

Обязательная поверка счетчиков, тыс. шт.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Классификация счетчиков воды

Описание рынка приборов учета расхода воды было бы не полным без понимания самого продукта как такового. Водосчетчик – это прибор, предназначенный для измерения количества воды (объема или массы), протекающей через поперечное сечение трубопровода. По принципу действия на рынке представлены следующие водомеры:

- тахометрические;
- электромагнитные;
- ультразвуковые;
- вихревые.

Тахометрические счетчики

Тахометрические водосчетчики состоят из механизма (тахометра), в котором поток воды напрямую, путем механического давления, воздействует на лопасти крыльчатого колеса или турбины и вызывает их вращение. Это вращение посредством зубчатой передачи передается на счетное устройство, регистрирующее количество расходуемой воды.

Тахометрический счетчик



Источник: ОАО «Мультисистема»

Место применения тахометрических счетчиков в коммунальном хозяйстве зависит от конструктивных особенностей этих приборов. Различают крыльчатые (вертикальное расположение оси) и турбинные (горизонтальное расположение оси) счетчики, а по типу подведения воды – одноструйные и многоструйные.

Крыльчатые приборы учета применяются для определения расходов воды в жилых и общественных зданиях, отдельных цехах предприятий, небольших промышленных предприятиях.

Турбинные счетчики рационально использовать на более крупных промышленных предприятиях. Счетчики устанавливаются на общем вводе в здание при расходе воды не ниже $0,1 \text{ м}^3/\text{ч}$. При меньших расходах счетчики устанавливать нецелесообразно.

И многоструйные и одноструйные водосчетчики бывают к тому же «сухими» и «мокрыми».

Счетчики «мокрого» типа – это самые простые, но достаточно эффективные приборы учета воды, счетное устройство которых никак не изолировано от протекающей через счетчик воды. Простота исполнения и сопутствующая дешевизна при достаточно высокой надежности – вот главные достоинства счетчиков «мокрого» типа. В то же время такие водосчетчики оказываются неприменимы для учета воды, обильно загрязненной взвешенными механическими частицами.

Счетчики «сухого» типа лишены этого недостатка. В таких приборах счетный механизм герметично отделен от измеряемой воды немагнитной перегородкой, благодаря этому на нем не образуется отложений взвешенных частиц. Передача же показаний с вращающейся крыльчатки или турбины на счетный механизм осуществляется с помощью закрепленного на них магнита. Подобное устройство делает счетчик пригодным для учета воды любой степени загрязнения, но значительно повышает его стоимость. Поэтому «сухим» механизмом много чаще оснащаются и так более дорогие многоструйные счетчики, которые применяются в тех случаях, когда действительно необходим особенно точный учет расхода воды. «Сухой» механизм на одноструйных счетчиках устанавливается редко – это лишило бы данные приборы их главного преимущества – дешевизны.

Электромагнитные счетчики

Принцип действия электромагнитных расходомеров основан на законе

магнитной индукции Фарадея. Проходящая через электромагнитную катушку вода играет роль подвижного сердечника и индуцирует в катушке ток, пропорциональный скорости движения воды.

Электромагнитный счетчик



Источник: ОАО «Мультисистема»

Ультразвуковые расходомеры



Источник: ОАО «Мультисистема»

Ультразвуковые расходомеры

В ультразвуковых расходомерах используется разная скорость прохождения звуковых волн в движущемся потоке жидкости (в направлении потока и в противоположном направлении). Датчики устанавливаются в трубе под углом к перпендикулярной оси трубы и в одной плоскости с продольной осью трубы. По разности времени прохождения ультразвукового сигнала от датчика к датчику по направлению потока и в противоположном направлении определяется скорость движения воды. Выделяют также ультразвуковые счетчики с доплеровскими и корреляционными преобразователями.

Вихревые расходомеры

Работа вихревых расходомеров основана на использовании эффекта «дорожки Карно»: при наличии препятствия в потоке образуются вихри, причем длина волны в «дорожке Карно» зависит только от скорости потока и не зависит от его плотности. Например, вихревой счетчик можно оттарировать на газе, и он будет корректно измерять скорость жидкости. Измерение частоты производится различными методами: ультразвуковым, пьезоэлектрическим, фотометрическим (в оптическом и инфракрасном диапазонах), емкостным, электромагнитным.

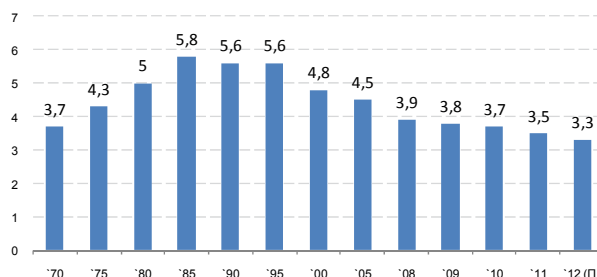
Классификация по классам точности

Счетчики классифицируют по четырем классам точности: А, В, С, D. Самые простые и дешевые – класса А, самые дорогие и высокоточные – класса D. В Великобритании, в связи с повышенными требованиями к счетчикам, вводятся приборы класса D, диапазон расхода которых расширен в сторону малых значений. Они позволяют регистрировать такие малые значения расхода, как 10 л/ч, возникающие вследствие утечек или протечки кранов.

Рынок приборов учета воды в Москве

Сегодня столица России потребляет ежедневно около 3,5 млн м³ в сутки, хотя еще 15 лет назад водопотребление составляло почти 6 млн м³. Начиная с 1996 г. наблюдается устойчивая тенденция снижения водопотребления. В 2011 г. по сравнению с 1995 г. водопотребление снизилось на 37,5% и опустилось ниже уровня 1972 г. В основном, снижение произошло за счет населения, которое потребляет 71,3% воды. Именно поэтому основные усилия по водосбережению сосредоточены в жилищном фонде.

Среднесуточное потребление воды в Москве, млн м³



Источник: МГУП «Мосводоканал», ОАО «Мулътисистема»

В городе сейчас реализуется Программа оснащения жилищного фонда приборами учета воды. Программа состоит из 2-х этапов.

1. Оснащение жилых зданий и зданий социально-бытового назначения общедомовыми приборами учета воды. Этот этап практически завершен. Сегодня общедомовыми приборами учета воды оснащены практически все жилые строения (около 99%), за исключением зданий, не имеющих подвальных помещений или подлежащих к сносу.
2. Оснащение квартир индивидуальными приборами учета воды. По состоянию на 1 марта 2008 г. из 3,8 млн квартир водосчетчиками оснащено 31% (1,16 млн квартир). На конец 2011 г. проникновение индивидуальных водосчетчиков в московских квартирах составляет 60%. Из них за счет бюджета города (в рамках реализации постановления Правительства Москвы № 406-ПП от 29.05.2007) – 590 тыс. квартир, 570 – за счет собственных средств граждан и средств, предусмотренных проектно-сметной документацией (при новом строительстве). За счет бюджета в 2009 г. было оборудовано индивидуальными водосчетчиками 1,2 млн квартир – это квартиры, находящиеся в государственной собственности, а также квартиры, собственники которых получают субсидию на оплату коммунальных услуг.

Эффективным направлением водосбережения является широкое использование в жилых домах и квартирах москвичей водосберегающей арматуры. В городе за счет средств Мосводоканала такой арматурой уже оснащено 152,5 тыс. квартир. При этом экономия воды составляет в среднем 12%.

Среднее удельное водопотребление населением города в 2008 г. составило 249 л. на 1 человека в сутки. Это на 200 л. меньше, чем в 1995 г. При этом рациональный расход воды для удовлетворения разумных физиологических

и санитарно-гигиенических потребностей составляет 145 л/чел. сутки. При водопотреблении 249 л/чел. сутки из них 80% – условно полезное водопотребление, 20% – потери. К 2012 г. планируется снизить водопотребление в г. Москва до 200 л/чел. в сутки.

Проникновение водосчетчиков в Москве



Источник: МГУП «Мосводоканал», ОАО «Мультисистема»

Вторую по величине водопотребления группу составляют промышленные предприятия и коммерческие организации (доля – 14,7%). Потребление питьевой воды этой группой за период с 1995 г. снизилось на 15,9% и в 2008 г. составило 566 тыс.м³/сутки. На снижение водопотребления в промышленном секторе повлияли следующие факторы:

1. снижение количества промышленных предприятий;
2. повышение цены на воду;
3. сокращение удельных расходов воды на единицу товарной продукции. Это стало возможным благодаря следующим мероприятиям, проводимым на предприятиях:
 - а) применение систем оборотного водоснабжения;
 - б) создание замкнутых систем водного хозяйства промышленных предприятий;
 - в) перевод технологических процессов промышленных предприятий на техническую (речную) воду;
 - г) внедрение маловодных и безводных технологий.

На долю бюджетных организаций города приходится 6,9% от общего водопотребления. По сравнению с 1995 г. потребление воды бюджетными организациями снизилось на 45,7% и достигло в 2008 г. 265 тыс.м³/сутки. Основной перерасход воды в этой группе потребителей наблюдается на объектах департаментов образования, здравоохранения и в воинских частях.

Как показывает опыт, основными причинами завышенных расходов воды в учреждениях образования является нерациональное использование воды из-за не вовремя закрытого водопроводного крана. Учитывая это обстоятельство МГУП «Мосводоканал» совместно с Департаментом образования занимается установкой в детских учреждениях водосберегающей (антивандальной) сантехарматуры с порционным отпуском воды. Такая сантехарматура уже установлена в 206 учебных заведениях г. Москвы, что позволило получить

экономии воды на этих объектах в среднем до 35%.

Кроме этого, во исполнение постановления Правительства Москвы №77-ПП от 10.02.2004 г., все объекты социальной сферы были оснащены приборами учета холодной и горячей воды.

Рациональное и бережное использование питьевой воды – задача стратегическая. В настоящее время потери воды в Москве составляют 6,8% от общего объема ее производства. По России эта цифра достигает 40%.

В марте 2009 г. на заседании Правительства Москвы была одобрена концепция разработки городской программы «Чистая вода Москвы». В соответствии с данной концепцией в городе предусматривается проведение следующих мероприятий по водосбережению и рациональному водопользованию:

- сокращение потерь в системе водопроводно-канализационного хозяйства;
- организация мониторинга всех водопотребителей в городе с точки зрения оценки состояния внутренних санитарно-технических систем зданий;
- замена воды питьевого качества на техническую воду для ряда потребителей при соответствующем технико-экономическом и санитарно-гигиеническом обосновании;
- совершенствование учета водопотребления;
- завершение перехода на расчеты управляющих организаций с населением за фактическое потребление воды исходя из показаний приборов учета;
- проведение работ по нормализации и контролю за давлением;
- совершенствование технологии обнаружения утечек воды;
- сокращение нерационального водопользования на предприятиях города;
- строительство систем оборотного водоснабжения;
- установка антивандальной санитарно-технической арматуры в культурно-бытовом секторе и бюджетных организациях.

Основные данные

О Компании

ОАО «Мультисистема» – многопрофильный холдинг, предоставляющий комплекс жилищно-коммунальных услуг населению г. Москвы, занимающийся производством приборов учета расхода коммунальных ресурсов и работающий на рынке девелопмента и обслуживания коммунальной инфраструктуры. ОАО «Мультисистема» – холдинг, включающий в себя несколько компаний, разделенных по профилям деятельности. Среди ключевых направлений деятельности Компании:

1. установка приборов учета воды (порядка 350 тыс. собственных абонентов по состоянию на конец 2011 г.);
2. техническое обслуживание, ремонт и поверка приборов учета воды (около 1 млн потенциальных абонентов по состоянию на 2011 г.);
3. обслуживание инженерных систем и капитальные ремонты жилого фонда и социальных объектов (в т.ч. через участие в тендерах и аукционах);
4. строительство торгово-развлекательных центров и многоуровневых автостоянок в спальных районах Москвы;
5. оказание энергосберегающих услуг посредством энергосервисных контрактов и отдельных операций по повышению эффективности коммунальной и инженерной инфраструктуры.

Основным конкурентным преимуществом ОАО «Мультисистема», выделяющим Компанию среди других российских аналогов, является наличие современного информационно-аналитического центра для сбора, обработки и анализа всей базы потребителей водосчетчиков в Москве и Московской области, основанного на анализе абонентской платы за пользование приборами учета воды (получение информации от Государственных учреждений инженерных служб – ГУ ИС). ОАО «Мультисистема» – единственная Компания на московском рынке водосчетчиков, обладающая такой базой и имеющая возможность ее интегрировать с базами ГУ ИС. Данное преимущество позволяет Компании обрабатывать весь массив абонентов приборов учета воды в режиме реального времени, присоединяя к собственной базе абонентские базы конкурентов. Благодаря этому рынок технического обслуживания, ремонта и поверки приборов учета воды для ОАО «Мультисистема» охватывает более 1 млн абонентов на текущий момент.

К тому же ОАО «Мультисистема» является собой вертикально интегрированную и диверсифицированную компанию сектора водосчетчиков. Компания работает как в сегменте производства водосчетчиков, так и последующей их установке и сервиса, охватывая всю цепочку создания стоимости для акционеров. Важным аспектом деятельности ОАО «Мультисистема» в сегменте водосчетчиков является наличие собственной современной и сертифицированной поверочной лаборатории и обменного фонда водомеров, что позволяет Компании поверять до 900 приборов учета воды в день (при односменной работе). Собственная лаборатория и обменный фонд создает дополнительные возможности и конкурентные преимущества, т.к. позволяет провести качественное техническое обслуживание счетчика, его поверку и в тоже время не оставляет клиента без прибора учета.

Диверсификация лежит в сегменте строительства и сервиса коммунальной инфраструктуры. В ОАО «Мультисистема» создано собственное строительно-монтажное управление (СМУ), которое осуществляет следующие работы:

- строительство зданий и сооружений 2-го уровня ответственности;
- общестроительные работы;
- капитальный ремонт зданий;
- все виды кровельных работ;
- отделочные работы;
- санитарно-технические работы;
- работы по устройству систем отопления, вентиляции, водопроводных и канализационных систем;
- установку санитарно-технических приборов;
- проектные работы;
- ремонт коммуникаций, инженерных систем.

ОАО «Мультисистема» принимает участие в реализации программ правительства Москвы по капитальному ремонту жилого фонда и по строительству многоуровневых коллективных стоянок (проект «Народный гараж»).

Благодаря высоким стандартам исполнения и срокам работ Компания отмечена благодарственными письмами и грамотами от Правительства Москвы, Департамента жилищной политики, префектур и управ районов.

ОАО «Мультисистема» является членом саморегулируемой организации в строительстве, о чем имеет свидетельство № ССО-00241-7718219313-1 от 29.12.2009 г.

История Компании

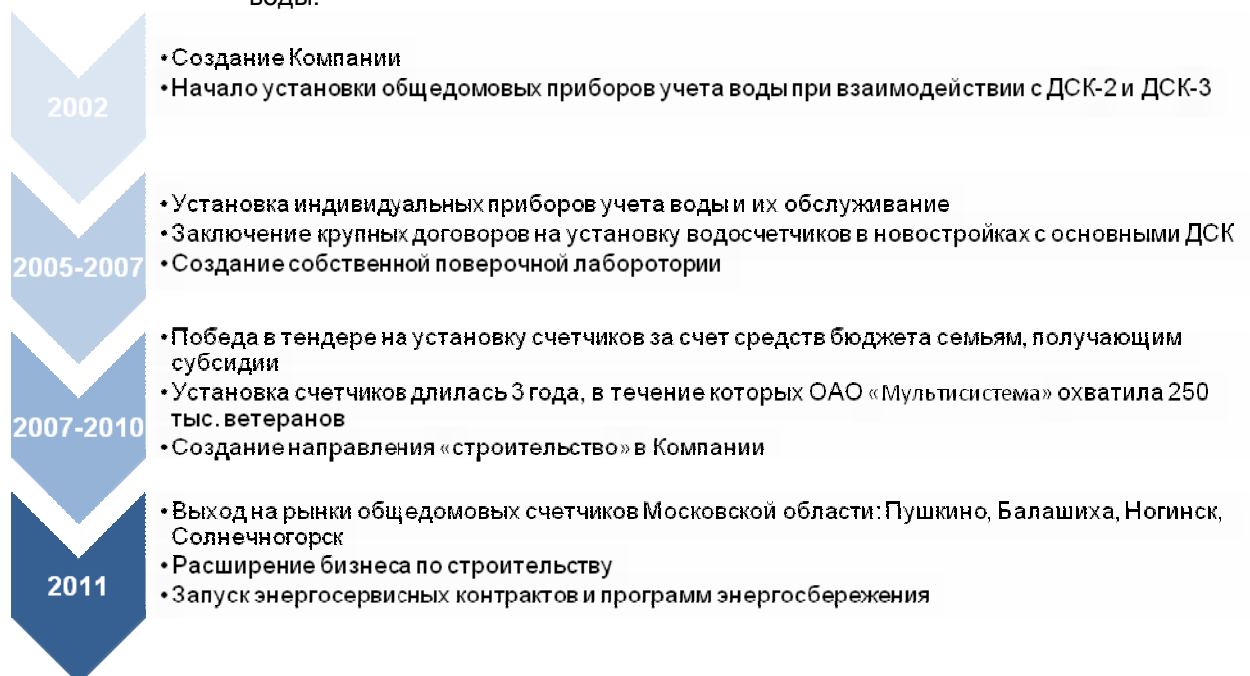
ОАО «Мультисистема» работает на рынке услуг по установке и обслуживанию приборов учета расхода воды в течение 10 лет. Компания берет свое начало с ООО «Мультисистема», которое было создано в 2002 г., изначально специализируясь на установке, поверке и ремонте счетчиков воды. Компания по праву может себя считать «пионером» и лидером на рынке энергосберегающих технологий, пройдя путь от установки нескольких тысяч покупных водосчетчиков до собственного инновационного производства приборов учета, установки и обслуживания нескольких сот тысяч водосчетчиков по Московскому региону.

За время своей работы ОАО «Мультисистема» получило огромный положительный опыт сотрудничества с Префектурами и ГУ ИС пяти округов Москвы и за десять лет своего существования прошло большой путь, превратившись в одного из основных поставщиков услуг на этом рынке. ОАО «Мультисистема» изначально придавало большое значение социальной составляющей в своей работе, что, помимо прочего, позволило Компании завоевывать большую долю рынка. Так, к 65-летию Победы Компания за свой счет и по собственной инициативе провела установку приборов учета в 434 квартирах ветеранов Великой Отечественной войны в четырех округах столицы, за что была отмечена грамотами и благодарственными письмами. Данная работа по обеспечению приборами учета ветеранов и социально незащищенных жителей продолжается в тесной связи с органами самоуправления и социальной защиты. За 2011 год установлены индивидуальные приборы учета за счет средств Компании в 307 квартирах ветеранов Великой отечественной войны и малоимущих.

В 2006 г. руководство Компании провело переговоры с ведущими домостроительными комбинатами (ДСК) и добилось заключения наиболее важных в жизни ОАО «Мультисистема» контрактов по оснащению строящихся ими объектов индивидуальными приборами учета воды и

общедомовыми водосчетчиками. За последующие три года Компания установила по данным контрактам более 350 тыс. водосчетчиков. Данный импульс в развитии ОАО «Мультисистема» направила на диверсификацию своей деятельности и с 2007 г. организовала свое строительно-монтажное управление, на которое перевело работы по ремонту и обслуживанию инженерных систем домохозяйств, и приступила к собственному возведению объектов (гаражные комплексы, торговые центры и др.).

К 2011 г. Компания сформировалась окончательно и расширилась до крупного холдинга, объединяющего в себе, помимо подразделения водосчетчиков, также строительный и инжиниринговый бизнесы. ОАО «Мультисистема» по сей день не останавливается на достигнутых результатах и продолжает расширять сферы своего интереса и развития. С конца 2011 г. Компания начала оказывать услуги управляющим компаниям и домохозяйствам по направлению энергосервисных контрактов. Это новый виток развития всего сектора жилищно-коммунальных услуг в России, связанный с экономией тепла и переходу в оплату на индивидуальные показания приборов учета тепла, а не нормативные. ОАО «Мультисистема» успешно пытается быть первой и в этом направлении, как это удалось в свое время с приборами учета потребления воды.



Структура Холдинга

Холдинг ОАО «Мультисистема» является акционерным обществом открытого типа. Уставный капитал ОАО «Мультисистема» составляет 100 000 руб. и разделен на 100 000 000 обыкновенных именных бездокументарных акций номинальной стоимостью 0,001 руб. каждая. Дополнительно к уже размещенным акциям Общество вправе размещать обыкновенные именные бездокументарные акции в количестве 150 000 000 штук номинальной стоимостью 0,001 руб. каждая.

Уставный капитал Общества оплачен его акционерами деньгами в размере 100 тыс. руб. В дальнейшем ОАО «Мультисистема» приобрела по номинальной стоимости доли в уставных капиталах следующих хозяйственных обществ в следующей пропорции:

- Общество с ограниченной ответственностью «Мультисистема» – эффективная доля владения 100% уставного капитала;

- Общество с ограниченной ответственностью «МУЛЬТИСИСТЕМА» - эффективная доля владения 24,5%.

Все компании, долями которых владеет ОАО «Мультисистема», разделяются по своему функционалу. ООО «МУЛЬТИСИСТЕМА» – компания, занимающаяся техническим обслуживанием приборов учета воды. ООО «Мультисистема» – компания, выполняющая работы по установке, поверке приборов учета воды и строительству коммерческих площадей, также компания занимается обслуживанием инженерной и общедомовой инфраструктуры.

Наиболее важным обществом в структуре холдинга является ООО «Мультисистема», т.к. на ней сосредоточена основная операционная деятельность и обороты всей группы компаний. К тому же именно ООО «Мультисистема» является правообладателем на строящиеся объекты недвижимости.

При создании холдинговой структуры ОАО «Мультисистема» единственный акционер и собственник ООО «Мультисистема» и ООО «МУЛЬТИСИСТЕМА» передал (посредством продажи) в новую Компанию представленные выше доли в этих компаниях. Холдинг «Мультисистема» вправе распоряжаться производственной и сервисной инфраструктурой принадлежащих ему компаний.

Распределение долей самой холдинговой структуры на текущий момент проходит следующим образом: все 100% акций ОАО «Мультисистема» принадлежат Чалому Дмитрию Владимировичу. В тоже время осуществление собственности реализуется на 51% через прямое владение Чалым Дмитрием Владимировичем и на 49% – через подконтрольную ему оффшорную компанию Бронвидж Менеджмент Лтд..

Таким образом, создание ОАО «Мультисистема» произошло путем оплаты уставного капитала денежными средствами. В дальнейшем, с целью наполнения холдинга реальными активами, Общество приобрело по номинальной стоимости доли в уставных компаниях профильного типа, что позволило создать вертикально интегрированную Компанию с четкой сегментацией деятельности по наиболее перспективным и маржинальным направлениям бизнеса. В настоящее время структура ОАО «Мультисистема» представляет собой совокупность управляющей организации (ОАО «Мультисистема») и дочерних обществ, функции единоличного исполнительного органа которых были переданы Компании.

Структура холдинга ОАО «Мультисистема»



Источник: ОАО «Мультисистема»

Следует отметить, что созданная холдинговая структура подчинения предприятий наиболее адекватна и приемлема для образованной Компании, ее целей и задач. Она также создает большую прозрачность как для действующих, так и будущих акционеров Компании. К тому же такая структура позволяет оперативно перейти на предоставление общих консолидированных результатов по всему Предприятию. А единый исполнительный орган управления позволяет добиться лучшей управляемости и создать вертикально-интегрированную структуру подчинения по ОАО «Мультисистема». Образованная структура, совместно с публикацией в будущем консолидированных финансовых и операционных результатов, повысит стандарты корпоративного управления Предприятием, а также снизит риски слабой прозрачности и низкой информативности стандартов отчетности (РСБУ), которые присущи ряду конкурентов ОАО «Мультисистема» и тем самым не позволяют им раскрыть свой стоимостной потенциал. Есть обоснованная уверенность, что подход, применяемый ОАО «Мультисистема» к построению корпоративной структуры предприятия, с выгодной стороны отличает Компанию от конкурентов, работающих в этом же сегменте рынка. Это позволит добиться лучшей репрезентативности и оцененности рынком акций Компании, снизить риски акций второго эшелона.

Характеристика дочерних обществ холдинга ОАО «Мультисистема»:

ООО «Мультисистема». Свидетельство о государственной регистрации Общества: государственный регистрационный номер 1027718000232, поставлено на учет 22.07.2002 г. Межрайонной инспекцией ФНС России №46 по г. Москве, ОГРН 1027718000232, ИНН 7718219313. Адрес места регистрации общества: 107392, г. Москва, ул. Просторная, д. 6; адрес местонахождения Общества: 105043, г. Москва, ул. Парковая 6-я, д. 29А. Размер доли в процентах от уставного капитала Общества: 100%.

ООО «МУЛЬТИСИСТЕМА». Свидетельство о государственной регистрации Общества: государственный регистрационный номер 1057748033826,

поставлено на учет 30.08.2005 г. Межрайонной инспекцией ФНС России №46 по г. Москве, ОГРН 1057748033826, ИНН 7703561757. Адрес места регистрации Общества: 105043, г. Москва, ул. 6-я Парковая, д. 29А, пом. VII, комн. 1-6; адрес местонахождения Общества: 105043, г. Москва, ул. 6-я Парковая, д. 29А, пом. VII, комн. 1-6. Размер доли в процентах от уставного капитала Общества: 24,5%.

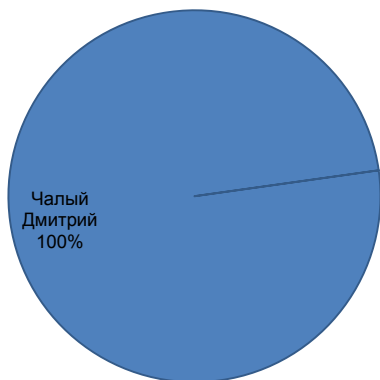
Акционеры

Уставной капитал ОАО «Мультисистема» состоит из 100 000 000 акций номинальной стоимостью 0,001 руб. Основными акционерами Компании являются физические лица: 100% уставного капитала принадлежат Чалому Дмитрию Владимировичу.

По итогам размещения бумаг ОАО «Мультисистема» на открытом рынке доля существующих акционеров пропорционально уменьшится в пользу новых акционеров. Основной пакет будет продавать Чалый Дмитрий Владимирович. В ходе размещения предполагается перераспределить до 35% уставного капитала общества при условии признания оценки всей Компании в 1,27 млрд руб.

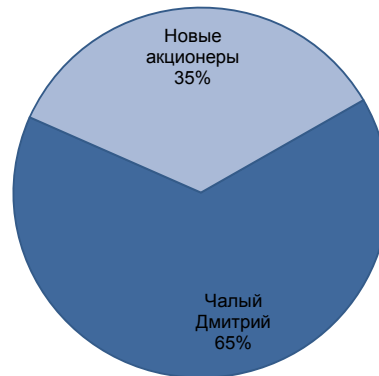
Структура акционерного капитала

до размещения



Источник: ОАО «Мультисистема»

после размещения



Источник: ОАО «Мультисистема»

Органы управления

Совет директоров ОАО «Мультисистема» осуществляет общее руководство деятельностью Общества за исключением решения вопросов, отнесенных Федеральным законом «Об акционерных обществах» и уставом Общества к компетенции общего собрания акционеров.

Члены Совета директоров избираются годовым или внеочередным собранием в порядке, предусмотренном Федеральным законом «Об акционерных обществах», на срок до следующего годового собрания. Количественный состав Совета директоров – 5 человек. Заседание правомочно (имеет кворум),

если в нем принимают участие не менее половины от числа избранных членов Совета директоров. Решения на заседании принимаются большинством голосов членов, принимающих участие в заседании, за исключением ряда вопросов, требующих квалифицированного большинства голосов.

С 01 мая 2012 г. Совета директоров состоит из 5 человек, включая одного независимого директора:

- Чалый Дмитрий Владимирович,
- Чалый Виктор Александрович,
- Коротышевский Олег Васильевич,
- Потудин Сергей Вадимович,
- Еникеев Альберт Эрикович.

Председателем на первом заседании Совета директоров, состоявшемся после государственной регистрации Общества, был избран Чалый Дмитрий Владимирович.

Наличие независимых членов Совета директоров

В соответствии с мировой практикой корпоративного управления в Совет директоров ОАО «Мультисистема» избирается независимый директор. С мая 2012 г. в Обществе независимым директором является Еникеев Альберт Эрикович.

По мнению консультантов Компании, сформированный при создании Компании Совет директоров удовлетворяет сложившимся в России корпоративным практикам, что в целом отмечается как положительный фактор формирования стоимости предприятия. Наличие независимого члена Совета директоров добавляет объективности и открытости управлению Компанией.

Положительным аспектом для акционеров и инвесторов считается участие конечных собственников предприятия (представителей семьи Чалых) в оперативном управлении Компанией. Также это создает конкурентное преимущество и вселяет уверенность в будущем данной Компании, т.к. именно Дмитрий Чалый сумел за 10 лет создать крупный и конкурентоспособный в своем сегменте бизнес. Наличие у мажоритарных акционеров ОАО «Мультисистема» богатого опыта работы в сегменте ЖКХ и услуг по энергоэффективности отрасли (более 15 лет по отдельным представителям) позволяет говорить о потенциальном успехе в реализации стратегии развития Компании, принятой в текущем году.

Совет директоров ОАО «Мультисистема»



Источник: ОАО «Мультисистема»

Биография членов правления и СД



Чалый Дмитрий Владимирович – генеральный директор ОАО «Мультисистема», председатель Совета директоров.

Родился 28 января 1976 г. в столице Латвийской ССР Риге, в интеллигентной семье Чалых – Владимира Александровича и Татьяны Семеновны.

В 1991 г., окончив 8 классов средней школы, поступил в Рижский строительный техникум, который закончил с отличием. В 1994 г. планировал поступление в Рижский университет, однако принятые к тому времени правительством Латвии дискриминационные законы в отношении русского населения сделали невозможным дальнейшее обучение в вузе. Принял решение заниматься самообразованием, начал интенсивное изучение основ ведения бизнеса.

В 1994 г. в возрасте 18 лет основал в Риге торговую компанию, а годом позднее – компанию «Kamargo», одну из первых в Латвии, оказывающих услуги профессиональной установки и обслуживания счетчиков потребления воды.

В 1997 г. принял решение об укрупнении бизнеса и создании строительно-эксплуатационной компании, сохранив приоритетным направлением системы энергосбережения. Лично возглавил управление компанией. В том же году женился на Чалой Ольге Олеговне. Годом спустя в семье родился первый сын.

К 2000 г. компания «Kamargo» лидировала по объемам и качеству установки приборов индивидуального учета водопотребления. В том же году, продолжая образование, Дмитрий Владимирович прошел обучение в Экономическом коллеже.

В 2002 г. принял решение о развитии бизнеса в России и переехал на постоянное жительство в Москву, где открыл и возглавил ООО «Мультисистема» — компанию, в короткий срок занявшую лидирующие позиции на рынке услуг по установке приборов учета водопотребления.

С 2005 г. Дмитрий Владимирович в ООО «Мультисистема» активно развивает направление капитального строительства, эксплуатации и ремонта инженерных сетей.



В настоящее время Дмитрий Владимирович продолжает возглавлять собственный бизнес, воспитывает троих детей, занимается спортом, изучает иностранные языки.

Чалый Виктор Александрович – генеральный директор ООО «ГАЛЕРЕЯ», член Совета директоров ОАО «Мультисистема».

После окончания школы работал на Ясиноватском машиностроительном заводе. С 1992 г. по 1994 г. проходил службу в армии. В апреле 1994 г. в составе 2-го украинского батальона был направлен на территорию бывшей Югославии, где выполнял миротворческую миссию.

В 2001 г. окончил Донбасскую государственную академию строительства и архитектуры.



С 2006 г. работает в группе компаний «Мультисистема». Является генеральным директором строительной компании «ГАЛЕРЕЯ», которая осуществляет свою деятельность в сфере капитального строительства, ЖКХ и благоустройства.

Коротышевский Олег Васильевич – генеральный директор ЗАО «Фибробетон», член Совета директоров ОАО «Мультисистема».

Родился 20 августа 1946 г. в г. Пинске Брестской области в семье журналистов. В 1963 г. закончил среднюю школу №7 в городе Пинске и в 1971 г. – Рижский политехнический институт по специальности ПГС.

С 1974 г. по 1994 г. работал в институте «латНИИИстроительства» в г. Риге, прошел путь от младшего научного сотрудника до заведующего лабораторией.

В 1984 г. защитил диссертацию на соискания степени к.т.н.

В ноябре 1994 г. переехал в Москву и открыл фирму ЗАО «Фибробетон», где до настоящего времени является генеральным директором.



5 сентября 1995 г. был избран членом-корреспондентом, а 12 марта 1998 года стал Действительным членом Российской академии естественных наук (Академик РАЕН).

На общественных началах является экспертом Экспертного совета Госдумы РФ. Имеет 55 публикаций, 15 авторских свидетельств, 5 патентов, а также является лауреатом I премии за научную разработку фибробетона ВСНТО СССР. Награжден золотой и двумя серебряными медалями ВДНХ СССР.

Вдовец, воспитывает сына и дочь.

Потудин Сергей Вадимович – заместитель генерального директора по коммерческим вопросам группы компаний «Мультисистема», член Совета директоров ОАО «Мультисистема».

Сергей Вадимович родился 16 февраля 1979 г. в г. Москве. Получил высшее экономическое образование в г. Москве, окончив РосЗИТЛП (ТУ) по специальности «Бухгалтерский учет и аудит».

За свою карьеру Потудин С.В. приобрел опыт контрольно-ревизионной работы как на государственной службе, так и в различных бизнес-



структурах. В органах Федеральной налоговой службы проводил анализ и осуществлял контроль финансово-хозяйственной деятельности участников рынка. В коммерческих структурах участвовал и руководил внедрением на рынок инновационных, а также применяемых впервые проектов в сфере IT-технологий и телекоммуникаций. В качестве руководителя проекта производил строительство и пуск систем сотовой связи всех ведущих российских операторов, оптоволоконных и беспроводных сетей связи в компании ЗАО «Метро-Телеком» на стратегически важных объектах (ГУП «Московский метрополитен»). Имеет опыт руководящей работы в сфере капитального ремонта и нового строительства зданий и сооружений, в том числе в структурах группы компаний «Мультисистема».

Еникеев Альберт Эрикович – генеральный директор ОАО ИК «КОМКОН-3», независимый член Совета директоров ОАО «Мультисистема».

Альберт Эрикович родился в январе 1978 г. в столице Татарстана Казани в интеллигентной семье. Отец – профессор исторических наук, мать – инженер-строитель.

После окончания средней школы в 1993 г. поступил в Казанский педагогический университет на факультет иностранных языков. В 1999 г. поступил в институт повышения квалификации работников образования по курсу практической психологии. По окончании вузов работал агентом по купле-продаже недвижимости, в Военно-Страховой Компании – страховым агентом, а после – бизнес-тренером по обучению страховых представителей. В 2004 г. переехал

в Москву, где начал карьеру в Инвестиционной компании «Солид» бизнес-тренером. В ЗАО ИФК «Солид» Альберт Эрикович зарекомендовал себя трудолюбивым, ответственным, добивающимся поставленных целей сотрудником. Работал начальником отдела по развитию региональной сети и начальником отдела доверительного управления. Показал выдающиеся результаты по получению высоких доходов отдела.

С целью получения фундаментальных знаний в области финансов в 2006 г. поступил в Финансовую академию при Правительстве РФ. После окончания Академии в 2009 г. по специальности финансы и кредит имел уже внушительный опыт работы в инвестиционной среде, управлению активами, привлечению и размещению свободных денежных средств, поиску и оценке инвестиционных проектов.

В 2010 г. приобрел контрольный пакет и вошел в состав учредителей Открытого акционерного общества Инвестиционной компании «КОМКОН-3», основанной в 1993 г., руководителем которой является по настоящее время.

Альберт Эрикович в настоящее время развивает свой бизнес. В свободное время занимается и увлекается спортом, в прошлом – кандидат в мастера спорта по боксу, увлекается классической музыкой.

Структура управления холдингом

ОАО «Мультисистема» функционирует в стандартной для средних предприятий структуре управления. Общее руководство операционным бизнесом осуществляет генеральный директор Компании, у которого на текущий момент два основных заместителя. Относительно невысокое количество заместителей связано с тем, что генеральный директор ОАО «Мультисистема», помимо руководства и исполнения административной работы, отвечает за развитие группы и самостоятельно ведет несколько стратегических направлений (бизнесы водосчетчиков и энергосервисных контрактов).

Как и в любой современной, нацеленной на рост компании, в ОАО «Мультисистема» функционирует несколько структурных подразделений.

Особого внимания заслуживают поверочная лаборатория, Call-центр и отдел обработки заявок. Как было написано выше, лаборатория ОАО «Мультисистема» является важным звеном создания стоимости Компании, т.к. отличается масштабами относительно конкурентов, современной технологической начинкой и кадрами. Call-центр и отдел обработки заявок работают как единый механизм с высокой степенью интеграции и технологичности. Интеграция этих структурных подразделений позволяет показывать высокую производительность всей Компании.

Корпоративное управление холдингом ОАО «Мультисистема»



Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура операционного управления и функционирования холдинга выглядит следующим образом:

- ❖ Генеральный директор;
- ❖ Заместитель Генерального директора по строительству;
- ❖ Заместитель Генерального директора по коммерческим вопросам;
- Отделы
 - Call-центр (прием и оформление заявок от жителей, обзвон);
 - Технический отдел:
 - Менеджер по поверке (распечатка уведомлений о поверке, контроль и отслеживание сроков, взаимодействие с ДЕЗами, ГУ ИС и УК):
 - ✓ Курьер (разнос уведомлений о поверке, квитанций по ТО);
 - ✓ Мерчендайзер (представитель Компании, осуществляющий распространение информации о компании и сбор информации);
 - Руководитель отдела обходчиков (агентов-контролеров):
 - ✓ Обходчики (протирка счетчиков, снятие показаний, разнос квитанций);
 - Кладовщик (выдача материалов мастерам; учет оборудования);
 - Менеджер-координатор (распределение заявок):
 - ✓ Мастера (поверка, ТО (протечки), установка ИПУ);
 - Менеджер по начислениям (расчет начислений, выгрузка в систему оплаты за оказанные услуги);
 - Отдел обработки:
 - Оператор печати (распечатка квитанций по ТО);

- Оператор ПК (акты поверки, акты проверки, обработка документов техотдела, архив);
- Лаборатория (поверка новых и б/у ИПУ, ремонт, сборка и выписка паспортов на ИПУ);
- Строительный отдел;
- Юридический отдел;
- Бухгалтерия;
- Административно-хозяйственный отдел.

Созданная операционная структура позволяет эффективно решать стратегические задачи и достигать поставленных акционерами целей. Данная структура лишена дублирующих функций, что с положительной стороны отражает уровень корпоративного и операционного управления, и выделяет Компанию среди конкурентов.

О продукции и услугах ОАО «Мультисистема»

Выше отмечалось, что ОАО «Мультисистема» относится к обоим сегментам рынка водосчетчиков: производство, дистрибуция и установка, сервис. Компания располагает мощностями по собственному производству и сборке водосчетчиков.

Счетчики, используемые в работе ОАО «Мультисистема», внесены в перечень приборов учета воды, рекомендованных для установки в квартирах г. Москвы:

- счетчики, выпускаемые под маркой «Мультисистема» (более 75%);
- ООО «ИТЭЛМА Билдинг Системс», г. Москва (10%);
- Компания «Метер», г. Москва (10%);
- ООО «Берегун», г. Москва (незначительное количество).

Вначале своего пути развития Компания оказывала только услуги по установке и сервису приборов учета расхода воды, покупая готовые изделия на стороне. Однако за время работы ОАО «Мультисистема» специалисты Компании изучили, как устроены многие бытовые водосчетчики, опробовали их на практике, собрали статистику и определили слабые и сильные стороны разных конструкций для российской действительности, а также условий монтажа и инсталляции на имеющиеся коммуникации домохозяйств.

Специалисты ОАО «Мультисистема», используя богатый практический опыт работы и обширные теоретические знания, разработали собственную модель водосчетчика, выпускающуюся под торговой маркой «Мультисистема»™. Перед конструкторами была поставлена задача: создать надежный, долговечный, неприхотливый и при этом вполне бюджетный водомер, адаптированный для российских условий эксплуатации. При этом прибор должен соответствовать и новым, еще только внедряемым в практику стандартам в сфере учета водопотребления. Все это было воплощено в жизнь за короткий период времени и уже несколько лет Компания повсеместно использует водосчетчики собственного производства.

Водосчетчики торговой марки «Мультисистема» регулярно проходят сертификацию надзорными органами и имеют все необходимые разрешительные документы: свидетельства, сертификаты соответствия, а также разрешительное письмо от Мосводоканала о допуске Компании к осуществлению данного вида деятельности.

Технологические преимущества приборов учета воды Компании заключаются в создании специализированной конструкции, ограничивающей неблагоприятное воздействие магнитных полей на точность измерений (использование антимагнитной защиты).

Все приборы оснащены импульсным выходом, что обеспечивает возможность

дистанционного считывания показаний.

Важной особенностью водосчетчиков Компании является многообразие конструктивного исполнения, позволяющее персонализировать прибор под конкретные требования потребителей. Это достигается за счет возможности поворачивать верхнюю часть на 360 градусов. Кроме того, прибор может быть установлен как в горизонтальном, так и вертикальном положении, не требуя при этом прямых участков.

Материалы и конструкции, используемые при изготовлении приборов, обеспечивают их длительный срок службы. Основные технические характеристики приборов учета воды приведены в Таблице №1, а рядом графически представлены основные узлы водомера.

Таблица №1

Диаметр условного прохода, мм	15	20
Строительная длина, мм	80/110	130
Метрологический класс (по ГОСТ Р50193.1.93)	А (вертик.установка) В (гориз.установка)	
Температура воды, °С	+5...+90	
Расход воды, м ³ /ч:		
минимальный (Q min)	0,06	0,15
переходный (Q t)	0,15	0,25
номинальный (Q n)	1,5	2,5
максимальный (Q max)	3,0	5,0
Относительная погрешность измерения, %:		
при расходе Q min < Q < Q t	+5	
при расходе Q t < Q < Q max	±2	
Гарантийный срок эксплуатации, лет	2	
Срок службы счетчика, лет	12	
Межпроверочный интервал, лет	4 (для горячей воды) 6 (для холодной воды)	



Водосчетчики марки «Мультисистема» представляют из себя крыльчатые однопоточные механические водяные счетчики с датчиком для удаленного считывания показаний. Их основные узлы условно можно разделить на «сухие» и «мокрые», то есть узлы, соприкасающиеся с водой и недостижимые для нее.

К первым относится корпус крыльчатки, сама крыльчатка с магнитной муфтой и нижняя (по схеме) сторона регулировочной плиты. Посредством магнитного поля происходит передача вращения от крыльчатки к счетному механизму, в котором находится еще одна магнитная муфта, без каких-либо уплотняемых сальниками осей и валиков. Это позволяет гарантированно избежать протечек воды из «мокрой» зоны в «сухую», которая начинается выше (по схеме) регулировочной плиты, и обеспечить тем самым многолетнюю бесперебойную работу прибора и устойчивость к перепадам давления.

Корпус крыльчатки оборудован патрубками с резьбовыми фланцами для того, чтобы было возможно подключать водомер к водяной магистрали. Во входном

патрубке установлен грубый фильтр, предохраняющий крыльчатку от повреждения крупными частицами, поступающими с потоком воды.

Выступающая часть регулировочной плиты, в которой с двух сторон находятся магнитная муфта крыльчатки и магнитная муфта счетного механизма, укрыта снаружи двумя стальными концентрическими кольцами (кольца магнитной защиты), выполняющими роль экранов для защиты прибора от воздействия внешних магнитных и электромагнитных полей. Кольца магнитной защиты препятствуют не только преднамеренному сбою показаний прибора путем поднесения к нему магнита, но и дополнительно повышают надежность водосчетчика, уберегая магнитные муфты от размагничивания длительным воздействием переменных электромагнитных полей, например, если водосчетчики находятся вблизи силовых линий электроснабжения.

Регулировочная плита через уплотнительное кольцо надежно фиксируется гайкой к корпусу крыльчатки. Тем самым образует замкнутый герметичный объем «мокрой» зоны. Герметичность этой зоны сохраняется даже при давлении внутри нее 20 атмосфер (по ГОСТ достаточно 16).

Поверх гайки, уже в «сухой» зоне, устанавливается головка счетчика. Счетная головка содержит шестеренчатые передачи и барабанный водосчетчик холодной и горячей воды с нанесенными цифрами, отображающий показания прибора. Сбоку на уступе головки устанавливается цепь геркона с кабелем (на схеме не показан). При подключении данного устройства к модулю радиопередатчика происходит автоматизированная передача показаний водосчетчика в управляющую организацию.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Верхняя крышка водосчетчика монтируется на счетную головку, предохраняя ее от механических воздействий и защищая от пыли.

Головка водосчетчика и корпус крыльчатки фиксируются между собой при помощи разъемного кольца, которое пломбируется пломбой с оттиском поверителя, проводившего поверку счетчика воды. Данное приспособление не позволяет проникнуть в считывающее устройство водосчетчика, не повредив кольца или пломбу.

Схема производства приборов учета потребления воды ОАО «Мультисистема» выглядит следующим образом: Компания заказывает в промышленных технопарках необходимые комплектующие по своему техническому заданию и чертежам и, получив их, производит сборку готового изделия на своих мощностях. Собственные сборочные мощности Компании могут работать с загрузкой в 250-300 тыс. штук водомеров в год. На собственных мощностях задействован персонал, который работает по основному направлению бизнеса

Компании, а именно на услугах технического обслуживания и поверки приборов. Тем самым экономится финансовый ресурс, оптимально используется загрузка промышленного персонала (минимальное количество простоев) и решается проблема цикличности, насыщенности рынка водосчетчиками и необходимости найма-увольнения производственного персонала для Компании.

В период с 2007 по 2010 г. Компания ежегодно производила более 170 тыс. штук водосчетчиков и устанавливала их потребителям. С 2010 г., когда прошла основная волна установок приборов учета по г. Москве, объемы производства и установки существенно снизились. Однако с текущего года начинается период основных плановых поверок и замен приборов, поставленных в 2006-2008 гг., что позволит возместить провал по доходам от установки. По прогнозам Компания планирует производить в будущем порядка 50 тыс. штук водосчетчиков в год (в основном в целях пополнения обменного фонда водосчетчиков).

Падение производства приборов учета не влияет на финансовые показатели Компании, т.к. выпадающий объем доходов в объеме до 50 млн руб. замещается ростом объема поверок и технического обслуживания установленных Компанией водосчетчиков (обслуживание наработанной абонентской базы).

Экономика производства водосчетчиков ОАО «Мультисистема» складывается следующим образом: себестоимость комплектующих, заказываемых Компанией в расчете на один прибор, составляет 350 руб., непосредственно сборка и проверка – 60 руб., накладные расходы – 20 руб., норма прибыли – 70 руб. Общая стоимость для потребителя составляет 500 руб.

Структура стоимости водомера



Источник: ОАО «Мультисистема»

Однако Компания не продает приборы учета расхода воды на открытом рынке, а использует их в операционной деятельности, т.е. по второму основному сегменту деятельности – в сервисе. Использование водосчетчиков в сегменте сервиса повышает общую маржинальность бизнеса, т.к. Компания, помимо прямой продажи произведенного ею прибора учета, производит дополнительные работы и оказывает услуги по установке и обслуживанию.

Стоимость услуги установки одного водомера на московском рынке составляет от 1500 до 2000 руб. ОАО «Мультисистема» устанавливает водосчетчик за 1800 руб. В эту сумму для потребителя входит сама стоимость прибора учета, работа мастера, услуги по оформлению и постановке прибора на учет и прибыль Компании. В итоге, норма налогооблагаемой прибыли на операции по установке водосчетчика собственного производства составляет более 45%. Данные показатели выгодно отражают вертикально интегрированную структуру

холдинга и операционную деятельность в двух сегментах рынка.

Структура стоимости услуг по установке водосчетчика



Источник: ОАО «Мультисистема»

Как было отмечено выше, основным бизнесом ОАО «Мультисистема» является оказание сервисных услуг по установке, техническому обслуживанию и поверке приборов учета потребления воды домохозяйствам г. Москвы. Компания занимает до 25% московского рынка данных услуг.

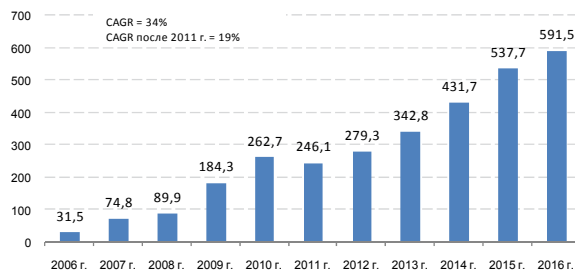
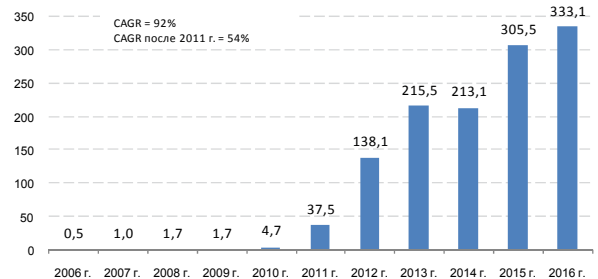
Схема работы в сегменте сервисных услуг выглядит следующим образом. ОАО «Мультисистема», проводя маркетинговую стратегию, информирует и предлагает установку приборов учета воды потребителям услуг ЖКХ г. Москвы. В дальнейшем от потребителя поступает заявка в call-центр на установку водомеров. Заявка обрабатывается, готовится необходимый пакет документов для будущего абонента и происходит непосредственно установка счетчика и постановка его на учет. Данные операции для потребителя платные, но, как отмечалось выше, потребителю выгодно производить установку и в дальнейшем оплату услуг ЖКХ по индивидуальным приборам учета, т.к. экономия от использования такой схемы может достигать до 1000-1500 руб. в месяц для среднестатистической семьи в отличие от оплаты воды по нормативам.

Клиент, заказавший установку водосчетчика, автоматически добавляется в базу Компании по оказанию услуг технического обслуживания прибора и его последующей поверке. В качестве основной услуги в настоящее время выступает техническое обслуживание водосчетчика и абонентское техническое обслуживание. ОАО «Мультисистема» рассылает квитанции с абонентской платой по своей наработанной базе домохозяйств и по тем, с кем заключен соответствующий дополнительный договор. Клиенты, заинтересованные в своевременной проверке и сервисе, оплачивают данные квитанции. Абонентская плата в настоящее время составляет 23 руб. за один прибор учета в месяц. Цена для потребителя вполне разумная, при том, что в течение года абонент может вызывать к себе специалистов Компании по вопросам обслуживания установленных водосчетчиков.

Отдельной платной услугой для потребителя является регулярная поверка приборов учета расхода воды, которая закреплена в законодательстве об измерительных приборах как обязательная к исполнению. Игнорирование и отказ потребителя в проведении поверки водосчетчиков влечет автоматический возврат к нормативам (часто завышенным) в оплате за воду. Специалисты ОАО «Мультисистема» заблаговременно информируют клиента из собственной базы о том, что подходит время очередной поверки водосчетчика, и предлагают пройти данную процедуру наиболее комфортным для потребителя образом. Компания предлагает несколько вариантов

проведения обязательной поверки приборов учета. Как было отмечено выше, это может происходить или путем замены действующих приборов на приборы из обменного фонда, или на новые, или путем проведения поверки действующего прибора в лаборатории. Стоимость поверки приборов учета составляет по г. Москве 900-1000 руб. В этой сумме до 500-600 руб. приходится на себестоимость проводимых работ.

Рассматривая направление оказания услуг по техническому обслуживанию и поверке, следует отметить, что из года в год ОАО «Мультисистема» методично повышает объемы данных операций. По мере роста общего проникновения водосчетчиков в жизнь горожан и домохозяйств и, в частности, собственной наработки абонентской базы ОАО «Мультисистема» в последние годы удваивала объемы услуг по ТО и поверке, опережая среднерыночные показатели. С учетом перспектив развития рынка и возможностей Компании интегрировать базы установленных водосчетчиков других компаний к своей собственной, можно прогнозировать продолжение взрывного роста объемов по данным операциям. Именно поверка и техническое обслуживание приборов учета потребления воды будут на горизонте ближайших пяти лет являться основным источником увеличения доходов Компании, о чем будет сказано чуть позднее.

Объем операций по ТО, тыс. шт.*Источник: ОАО «Мультисистема»***Объем операций по поверке, тыс. шт.***Источник: ОАО «Мультисистема»*

Строительство

Отдельным, вполне самостоятельным и в настоящее время уже крупным направлением деятельности ОАО «Мультисистема» является строительство. Диверсификацию деятельности Компания начала в 2008 г., специализируясь в сфере строительства, монтажа и обслуживания инженерных систем.

В настоящее время строительно-монтажное управление ОАО «Мультисистема» осуществляет:

- капитальное строительство зданий;
- капитальный ремонт жилых домов;
- капитальный и текущий ремонт инженерных сетей;
- установку и обслуживание общедомовых приборов учета водопотребления;
- обслуживание многоквартирных жилых домов;
- строительство многоуровневых автомобильных стоянок;
- санитарно-технические работы;
- проектные работы.

Капитальный ремонт жилого фонда. Компания принимает участие в реализации городской программы капитального ремонта жилых домов, выполняя самый сложный вид ремонта – капитальный ремонт жилых домов стандартного типа массовой застройки, домов, построенных по индивидуальным проектам, без выселения жителей.

В ходе капитального ремонта производится полная замена коммуникаций во всем доме, замена электросети и электроприборов в местах общего пользования, замена оконных блоков стеклопакетами, замена балконных ограждений, установка на фасады специальной фасадной системы (утеплитель и облицовочная плитка), ремонт кровли и подвалов домов. Также полной замене подлежат системы контроля, в частности, пожарная сигнализация. Все это время жители продолжают проживать в своих квартирах.

Капитальный ремонт данных домов является весьма сложной задачей. К обычным в таких случаях сложностям, связанным с выполнением работ без выселения жителей, добавляется наличие большого количества зеленых насаждений, расположенных в непосредственной близости от домов (дома находятся в парковой зоне). Также значительная площадь стен домов и балконов покрыта зелеными насаждениями в виде дикого винограда. Все зеленые насаждения аккуратным образом сохраняются. Значительную сложность представляет собой и переустройство кровли, выполняемое одновременно во всех домах. Тем не менее, все условия проведения капитального ремонта выполняются.

Капитальный ремонт зданий – начало работ



Источник: ОАО «Мултисистема»

Капитальный ремонт зданий - результат



Источник: ОАО «Мултисистема»

	Выполненные работы	Адрес
2008 год		
1.	Капитальный ремонт многоквартирного дома	г. Москва, Старо-Пименовский переулок, 12/6



2009 год		
1.	Капитальный ремонт многоквартирного дома	г. Москва, Зеленоградский район, 4 мкр, корп. 917
2.	Капитальный ремонт многоквартирного дома	г. Москва, ул. Долгоруковская, д. 38, стр. 1
3.	Ремонт квартир	г. Москва, ул. 2-ая Карачаровская, д. 10
4.	Ремонт кровли. Подготовка помещений под АУУ (автоматизированные узлы учета)	г. Москва, ул. Подольская, д. 1, д. 11
5.	Ремонт аварийных балконов	г. Москва, ул. Зарайская, д. 64
2010 год		
1.	Утепление наружных стен. Замена оконных блоков	г. Москва, ул. Аллея Жемчужовой, д. 5, корп. 1 и 2
2.	Капитальный ремонт школы № 415. Перепрофилировка здания школы под кадетское училище с благоустройством близлежащей территории	г. Москва, Танковый проезд, д. 3А
3.	Произведен текущий ремонт 40 объектов по заказу Департамента образования	на территории г. Москвы
4.	Ремонт и переоборудование электрощитовых в жилых домах ЮВАО г. Москвы, переводимых с III на II категорию надежности	ГУП «ДЭЗ ЮВАО»
Индивидуальная застройка		
1.	Ремонт и переустройство кровли. Облицовка стен всех домов керамической плиткой с установкой утепленных фасадов. Замена всей водопроводной и канализационной сети домов. Замена окон современными стеклопакетами. Ремонт и переустройство кровли	г. Москва, микрорайон «городок Космонавтов», ул. Хованская, д. 3, №№ корп. 1, 1а, 2, 2а, 3 (административное здание)

Инженерные сети. Одним из важнейших направлений работы Компании является монтаж, капитальный ремонт и перекладка инженерных сетей.

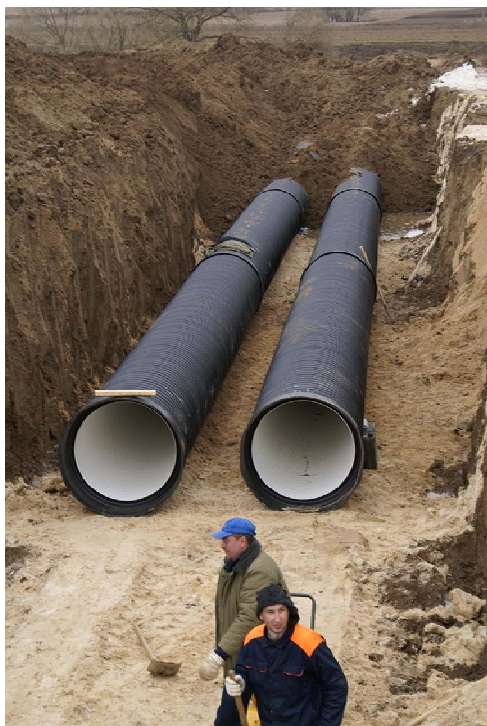
Производится замена теплосетей в Юго-восточном и Восточном округах столицы по заказу ОАО «Московская объединенная энергетическая компания» (МОЭК).

ОАО «Мультисистема» вносит ощутимый вклад в общую программу обновления тепловых сетей, в ходе которой ежегодно заменяется от 300 до 400 км тепловых сетей столицы.

Производится также ремонт сетей, ранее бывших бесхозными и принятых на баланс МОЭК. В 2009 г. на баланс города было принято 133 тепловых пункта.

При укладке новых теплосетей СМУ ОАО «Мультисистема» применяет самые современные материалы и технологии. Прежде всего, это так называемые предизолированные трубы ППУ, выполненные по принципу «труба в трубе». Их применение обеспечивает долговечность сетей и сводит к минимуму потери тепла в процессе транспортировки теплоносителя по разводящим сетям города.

Перекладка инженерных систем



Источник: ОАО «Мультисистема»

Перекладка инженерных систем



Источник: ОАО «Мультисистема»

	Выполненные работы по адресам
1.	г. Москва, ул. Главная, д. 20, корп. 2
2.	г. Москва, ул. Молостовых, д. 11, корп. 6, стр. 2
3.	г. Москва, ул. Никитинская, д. 12, корп. 1
4.	г. Москва, ул. Никитинская, д. 15, корп. 2
5.	г. Москва, ул. Оренбургская, д. 24, корп. 2
6.	г. Москва, ул. 16-я Парковая, д. 18, стр. 1
7.	г. Москва, ул. 2-я Парковая, д. 28, корп. 2
8.	г. Москва, ул. 6-я Парковая, д. 29А, стр. 1
9.	г. Москва, ул. 7-я Парковая, д. 30/24
10.	г. Москва, ул. 11-я Парковая, д. 39, корп. 1
11.	г. Москва, ул. 11-я Парковая, д. 85, корп. 2
12.	г. Москва, ул. 11 Парковая, д. 37, корп. 2
13.	г. Москва, ул. 7-я Парковая, д. 58
14.	г. Москва, ул. Н.Первомайская, д. 16, корп. 2
15.	г. Москва, ул. Первомайская, д. 85, корп. 2
16.	г. Москва, ул. Привольная, д. 58
17.	г. Москва, ул. 3-я Прядильная, д. 4, корп. 1
18.	г. Москва, Северный проезд, д 11, стр. 1
19.	г. Москва, ул. Сталеваров, д. 24, стр. 2
20.	г. Москва, ул. Федоськино, д. 10
21.	г. Москва, ул. Хабаровская, д. 18, стр. 1

Народный гараж. В связи с ежегодным ростом автопарка в Москве и отставанием развития гаражной структуры, правительство Москвы приняло решение о развертывании крупномасштабного проекта строительства «Народный гараж». Город предоставляет землю под строительство гаражей в «шаговой доступности» от жилых зданий. «Народные гаражи» существенно отличаются от традиционных гаражных комплексов. Прежде всего, они строятся не за счет инвестиций или бюджетных средств, а за счет денег самих граждан. Машиноместа будут предоставляться в собственность автолюбителей по цене 350 тысяч рублей.

ОАО «Мультисистема» участвует в программе «Народный гараж», возводя объекты гаражного строительства в различных округах Москвы.

В 2010 г было закончено строительство автомобильных стоянок по следующим адресам:

- Юго-восточный административный округ:
 - ✓ Сормовский пр-д, владение 7, 327 машиномест;
- Западный административный округ:
 - ✓ ул. Никулинская, вл. 11, участок 2, 925 машиномест;
 - ✓ ул. Федосьино (напр. вл. 10), 270 машиномест.

Заказчиком строительства является ГУП «Дирекция строительства и эксплуатации объектов гаражного подчинения г. Москвы».

Народный гараж



Источник: ОАО «Мультисистема»

Народный гараж



Источник: ОАО «Мультисистема»

Строительно-монтажное управление ОАО «Мультисистема» является серьезным зарабатывающим подразделением Компании, так как с момента появления этого направления оно формирует до 70% доходов Компании. Выручка данного подразделения с момента основания варьируется от 100 до 550 млн руб.

Но не смотря на статистику, в настоящее время Компания максимально концентрируется на сервисе приборов учета и энергосервисные контракты, которые в перспективе пяти лет в разы превзойдут доходы от строительства. К тому же девелоперский и строительный бизнесы значительно конкурентны в Москве, здесь также присутствуют существенные административные риски и маржинальность бизнеса не высока.

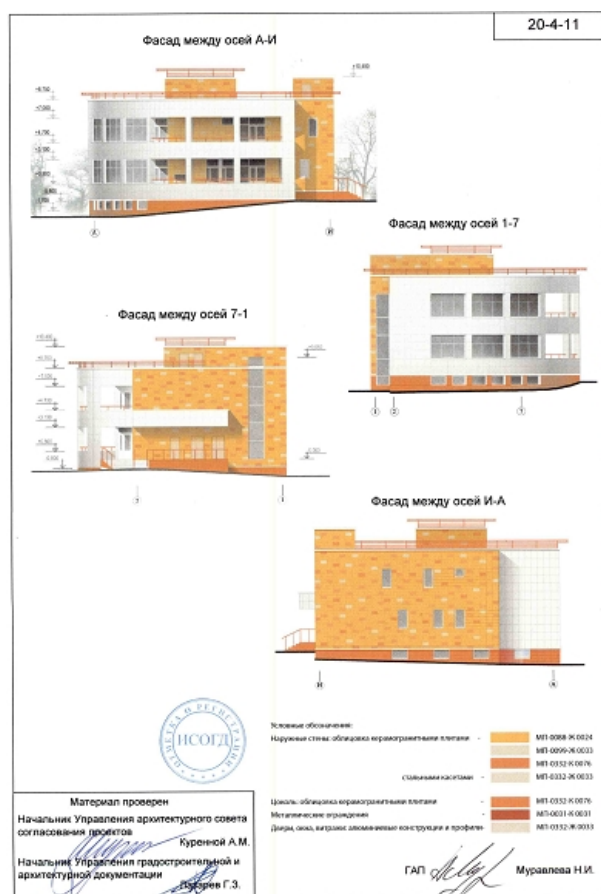
В настоящее время Компания достраивает два собственных здания (так называемых предприятий шаговой доступности), которые по завершении будут поставлены на баланс ОАО «Мультисистема» и будут сдаваться в аренду. Данные объекты расположены в Восточном административном округе г. Москвы и имеют общую площадь в размере 1 750 м². Балансовая стоимость представленных объектов недвижимости оценивается в 410 млн руб. Данные объекты планируется сдавать под организацию торгового центра с якорными арендаторами в виде супермаркетов. Другими арендаторами могут выступать предприятия медицинского, спортивного характера, а также досугового толка, кафе, рестораны. Соответствующие переговоры с потенциальными арендаторами ОАО «Мультисистема» провела.

Собственные здания



Перспектива 1.

Собственные здания



Источник: ОАО «Мультисистема»

Источник: ОАО «Мультисистема»

Энергосервисные контракты

Направление энергосервисных контрактов ОАО «Мультисистема» открыла относительно недавно, а именно в конце 2011 г. В настоящее время данное направление бизнеса представляется наиболее интересным для Компании, т.к. позволяет расширить спектр предоставляемых услуг в сфере ЖКХ, диверсифицироваться и занять значимую долю на новом для России рынке, как когда-то это удалось на рынке водосчетчиков.

Энергетический сервис – комплексное решение для создания результативных форм учета и контроля потребления энергоресурсов (в частности, тепла), реализации энергоэффективных энергосберегающих мероприятий на объектах жилищно-коммунальной и бюджетной сферы.

Цели энергетического сервиса:

- Обеспечение требования законных прав потребителей по контролю за качеством и количеством услуги, продаваемой энергоснабжающей организацией.
- Поддержание реальных стимулов для энергосбережения и рациональных методов потребления тепло-водоресурсов.
- Контроль достоверности количества энергоресурсов, предъявляемого поставщиком для оплаты.
- Поддержание оптимальных и эффективных режимов работы систем отопления и горячего водоснабжения.
- Экономия бюджетных средств и средств потребителя на оплате ресурсов.

В рамках энергетического сервиса участники процесса разрабатывают и подписывают энергосервисный контракт. В законе (ФЗ №261) энергосервисный контракт (ЭСК) трактуется следующим образом – это вид услуги, при котором энергосервисная компания за свой счет или за счет клиента проводит энергосберегающие мероприятия – проводит энергоаудит, устанавливает оборудование, замеряет показатели приборов учета до и после, фиксирует экономию и делит экономию с заказчиком.

Энергосервисный контракт (энергосберегающий перформанс-контракт) применяется: для промышленных предприятий, учреждений бюджетной и социальной сферы (больницы, школы, объекты культурного значения) и в жилищном фонде (многоквартирные дома и др.) через управляющие организации.

С одной стороны, энергосервисная компания (ЭСК) – это такой генподрядчик по энергоэффективности, который выполняет весь комплекс работ, начиная от первоначального измерения энергосберегающего эффекта, заканчивая моментом, когда заказчик начинает получать экономию. Таким образом, генподрядчик должен в полной мере обладать проектной и инженерно-строительной компетенцией, что у ОАО «Мультисистема» уже развито.

С другой стороны, энергосервисная компания реализует энергосберегающие мероприятия за свои или заемные деньги, ожидая, когда заказчик начнет экономить энергоресурсы и поделиться с ним частью этой экономии. С этой точки зрения, энергосервисная компания – это инвестиционная компания, которая должна уметь привлекать «длинные» деньги и эффективно управлять рисками проекта. Как правило, энергосервисный контракт заключается на срок от нескольких месяцев до нескольких лет и экономию, в российской действительности, можно уже начать получать через 2-3 месяца после начала работ по контракту.

Энергосервисный контракт также является формой долгосрочных контрактных отношений, которая налагает ряд серьезных требований на всех участников процесса – заказчика, энергосервисную компанию, банки и поставщиков оборудования.

Преимущества энергосервиса:

1. Сохранение средств заказчика, поскольку внедрение энергосберегающих технологий осуществляется за счет средств самой ЭСК. Это особенно актуально для предприятий бюджетной сферы, где собственные средства крайне ограничены и нет возможности тратить лишние деньги на порой очень недешевые энергоэффективные технологии. Это открывает путь к крупномасштабным инвестициям в энергосберегающие технологии. Механизм ЭСК позволяет решить вечную проблему российского ЖКХ – отсутствие достаточных инвестиционных ресурсов для модернизации энергетического

хозяйства.

2. Доступ заказчика к современным энергосберегающим технологиям, поскольку энергосервисный контракт не только «меняет лампочки», но и привносит с рынка инноваций свое понимание тепло-, водо- и электросберегающих технологий, к которым у заказчика до этого не было никакого доступа.
3. При внедрении энергосбережения, ЭСК «насаждает» культуру энергосбережения и заказчик учится относиться бережно к потреблению энергии. Зачастую ЭСКО включает в себя постановку единой информационной и IT-системы измерения потребления энергоресурсов, при которой заказчик в постоянном режиме отслеживает потребление энергоресурсов и имеет возможность управлять своим потреблением.

Процесс получения экономии на энергосервисных контрактах



Источник: ОАО «Мультисистема»

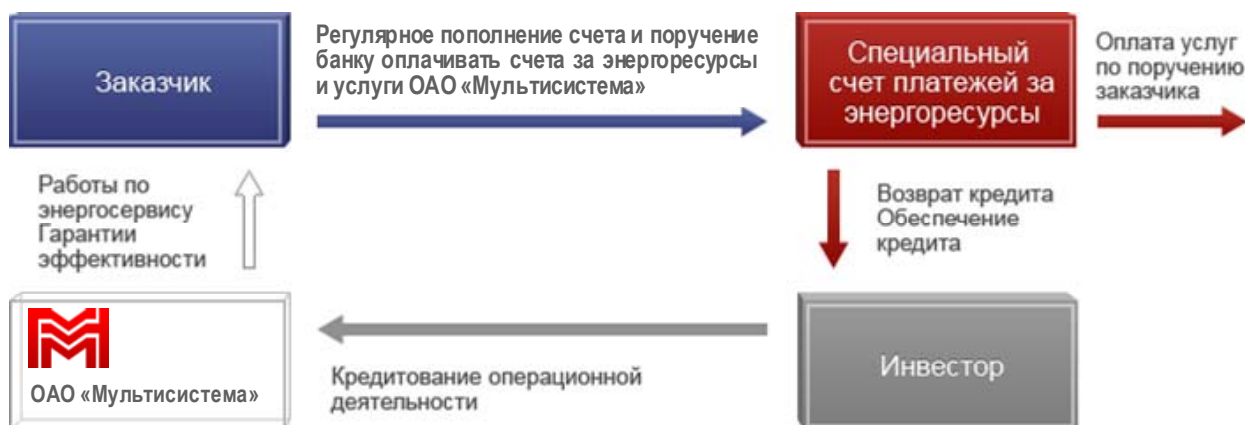
В России сейчас сформировался огромный потенциал для внедрения энергосервисных контрактов и, в первую очередь, на уровне региональных и муниципальных коммунальных хозяйств и домохозяйств. По механизму энергосервисные контракты могут быть проведены почти все энергосберегающие технологии, начиная от внутридомового освещения, заканчивая установкой частотно-регулируемых приводов. В тех случаях, когда предполагаемый эффект от энергосбережения не поддается прямому измерению (например, реконструкция теплотрасс) применение механизма ЭСК затруднено. Во всех других случаях, энергосервисный контракт можно и нужно применять.

Ограничения и риски для полномасштабного внедрения энергосервиса в России:

1. Как уже отмечалось, ЭСКО – это совокупность долгосрочных контрактных отношений, в которых связаны как минимум 3 субъекта – заказчик (муниципалитет, промышленное предприятие и т.п.), ЭСК, кредитное учреждение (банк, инвестиционный фонд), поставщик оборудования. Чтобы схема ЭСКО заработала в российских регионах, необходимо четкое соблюдение всеми сторонами контрактных условий. Как известно, в РФ нет устоявшейся культуры контрактного права, у нас не привыкли четко следовать тому, что написано в контракте. Но в процессе установки энергосберегающих технологий есть обязательные стадии, которые надо не просто пройти, но и отразить

в контракте во избежание недоразумений и разночтений. Например, фиксация экономического эффекта от мероприятий требует наличия приборов учета, четкого регламента их обслуживания и быстрой их замены в случае поломки. Это все должно быть описано в энергосервисном контракте, иначе заказчик и подрядчик могут долго спорить о том, достигнут эффект или нет.

Схема работы энергосервисного контракта ОАО «Мультисистема»



Источник: ОАО «Мультисистема»

2. Разумеется, реализации ЭСК должен предшествовать процесс установки приборов учета, особенно это касается тепловой энергии. По экспертным оценкам основной эффект от энергосбережения в РФ будет достигнут в тепловой энергии, а между тем приборами учета тепловой энергии оборудовано не более 10% домохозяйств и зданий. Массовое отсутствие приборов учета может стать существенной преградой для внедрения энергосервисных контрактов в РФ. Однако «правильная» энергосервисная компания (как ОАО «Мультисистема»), как раз на первоначальном этапе и проводит энергоаудит и установку приборов учета.
3. Не готовность банковского сообщества. Банк, кредитующий ЭСК, должен фактически акцептовать предполагаемый эффект и программу мероприятий, т.е. должен разбираться в энергосбережении и энергосберегающих технологиях. Однако, российские банки пока не могут похвастаться наличием достаточной инженерной компетенции. Выходом из этого положения может быть аккредитация при банках технических агентов – инжиниринговых компаний – проводящих техническую экспертизу ЭСК. Такая система давно уже работает при Мировом банке и ЕБРР.

Стандартные этапы реализации энергосервисного контракта:

- инвестиционный аудит заказчика;
- энергоаудит;
- подготовка инвестиционного бизнес-плана;
- открытие финансирования;
- проектные работы;
- поставка и монтаж оборудования, выполнение работ;
- обучение персонала заказчика;
- заключительный энергоаудит;

- эксплуатация объекта, выплата платежей по контракту за счет экономии.

ОАО «Мультисистема» в настоящее время проводит отдельные работы по энергосервисным контрактам, реализуемым как в бюджетной сфере, так и в жилом фонде. Среди наиболее значимых работ можно выделить оснащение подвальных помещений системами учета, контроля и циркуляции тепловой энергии с возможностью дистанционного мониторинга. Также Компания предлагает услуги по очистке систем отопления в помещениях с применением высоко эффективной и инновационной технологии импульсного гидроудара.

Компания в настоящее время разрабатывает полноценный пилотный проект в рамках энергосервисного контракта, который планируется к запуску в районе Гольяново в течение 2012 г.

По прогнозам реализация стратегии в части развития энергосервисного направления Компании на горизонте пяти лет создаст дополнительных доход минимум в 150-200 млн руб. Если рассматривать оптимистичный вариант, при котором ОАО «Мультисистема» повторяет положительный опыт развития бизнеса приборов учета расхода воды, доходы Компании по этому направлению могут достичь в 2018 г. 1 млрд руб.

Конкурентные преимущества Компании

Основным конкурентным преимуществом Компании на текущий момент является уникальное программное обеспечение, разработанное ведущим партнером «1С» компанией «1С-Архитектор бизнеса». Данное программное обеспечение позволяет ОАО «Мультисистема» отслеживать весь перечень существующих абонентов и потенциальных клиентов (абоненты, проходящие по базам данных ГУ ИС). Данное IT-решение позволяет ОАО «Мультисистема» в режиме реального времени отслеживать даты наступления очередных обязательных проверок и необходимый технический осмотр приборов учета, а также формировать индивидуальные информационные поводы для абонентов и потенциальных клиентов. Данное программное обеспечение уникально для российской действительности и в частности для данного бизнеса, однако оно зарекомендовало себя как надежный инструмент в конкурентной борьбе и рычаг наращивания абонентской базы.

Среди конкурентных преимуществ также следует выделить налаженные бизнес-контакты с префектурами г. Москвы и ГУ ИС. В первую очередь, это заслуга действующего собственника и менеджмента Компании. Им удалось сформировать устойчивые связи и обмен информацией с основными контролирующими и регламентирующими данную сферу бизнеса структурами г. Москвы. Это была непростая работа, требующая много инициативы, затрат и терпения, однако результатом стала возможность ОАО «Мультисистема» интегрировать базы данных ГУ ИС г. Москвы и вести совместную операционную деятельность по ряду операций.

Большое внимание в своей работе ОАО «Мультисистема» уделяет техническому обслуживанию приборов учета, за которое взимает абонентскую плату со своих клиентов. Выполняя все необходимые процедуры согласно регламенту, Компания дополняет перечень бесплатных работ для своих клиентов десятком дополнительных пунктов, что также является уникальным предложением в данном сегменте рынка. Наличие автоматизированной системы обработки информации, о чем было сказано выше, позволяет быстро наладить оперативный информационный обмен с ГУ ИС всех уровней и оперативно реагировать на запросы потребителя.

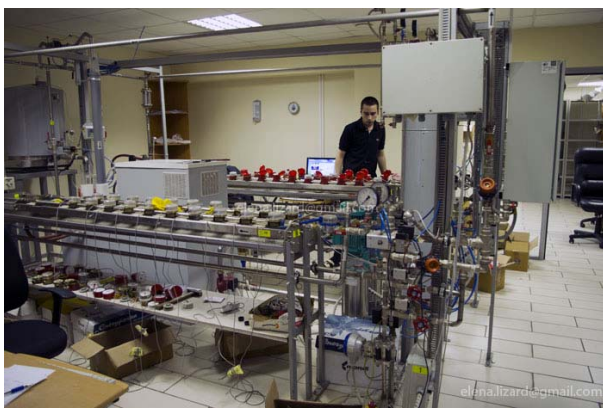
Важным элементом конкурентоспособности Компании является инновационный и современный технологический подход к работе как в сегменте приборов учета потребления воды, так и в сегменте энергосервисных контрактов. Такой подход

с выгодой отличает ОАО «Мультисистема» от конкурентов и фирм, работающих по принципу «главное продажи – сервис на плечах потребителя».

Ранее отмечалось, что у ОАО «Мультисистема» имеется своя поверочная лаборатория. И наличие данного структурного подразделения высоко поднимает качество и надежность оказываемых услуг и доверие потребителя.

Поверочная лаборатория ОАО «Мультисистема» оснащена современным сертификационным оборудованием, на котором выполняется поверка счетчиков (сличение метрологических характеристик счетчика с характеристиками эталонов поверочного оборудования) и испытания различных модификаций, вносимых в конструкцию в ходе дальнейшего совершенствования приборов Компании.

Поверочная лаборатория



Источник: ОАО «Мультисистема»

Поверочная лаборатория



Источник: ОАО «Мультисистема»

Все вновь поступившие с технологических линий новые водосчетчики проходят первичную поверку. При положительных результатах поверки поверитель в паспорте на счетчик ставит соответствующую отметку. Если счетчик не прошел поверку, то он выбраковывается.

Периодическую поверку водосчетчиков проводят по истечению межповерочного интервала на данный прибор. Он составляет на водосчетчики горячей воды 4 года, на водосчетчики холодной воды – 6 лет. Интервал отсчитывается с даты предыдущей поверки счетчика. Внеочередную поверку проходят счетчики, восстановленные после ремонта.

Поверочное оборудование лаборатории ОАО «Мультисистема» соответствует ГОСТ 50193.1-92, ГОСТ 8156-83, определяющим методы и средства поверки приборов учета. Измерительное оборудование имеет сертификат средств измерений № 22922.

Современное оборудование и прогрессивные методы организации поверки обеспечивают высокую производительность лаборатории Компании. Мощность лаборатории позволяет производить первичную поверку примерно 700 водосчетчиков за 1 рабочую смену, периодическую поверку и ремонт – около 300 водосчетчиков за одну смену.

Представленные конкурентные преимущества ОАО «Мультисистема» не просто отражают уровень и подход, с которым Компания функционирует на рынке сервиса водосчетчиков, но и философию отношения к потребителю, настрой на удержание лидирующих позиций в представленном сегменте. ОАО «Мультисистема», благодаря выделяющим ее преимуществам, по сути является пионером по отдельным направлениям рынка, т.к. устанавливает стандарты работы и обслуживания абонентов. Не многие компании-конкуренты

способны держать задаваемый лидером темп.

Кадры ОАО «Мультисистема»

В Компании работает около 200 человек. Исходя из операционной структуры, описанной выше, основная доля работников (до 60%) приходится на технических специалистов, занятых в сфере производства, установки и сервиса водосчетчиков. Значительным подразделением в Компании также является call-центр (15% от численности персонала), в функции которого включена и составляющая продаж услуг.

Средняя заработная плата на предприятии составляет 50 тыс. руб. В штате подавляющее большинство сотрудников в возрасте 30 – 35 лет. Большинство работников Компании – со среднеспециальным техническим образованием.

ОАО «Мультисистема» значительное внимание уделяет вопросам обучения кадров, повышения квалификации и удержания в своих рядах качественных специалистов. На предприятии действует система премирования, позволяющая мотивировать сотрудников на повышение квалификации и производительности труда, что, в свою очередь, положительно влияет на доходную часть Компании.

Callцентр



Источник: ОАО «Мультисистема»

Административный корпус



Источник: ОАО «Мультисистема»

Конкуренты ОАО «Мультисистема»

ОАО «Мультисистема» функционирует на высоко конкурентном рынке, который, помимо крупных компаний, включает в себя «армию» частных предпринимателей, представляющих домашний сервис. Рынок динамичный и ландшафт игроков постоянно меняется.

На текущий момент данные по количеству обсуживаемых абонентов в конкурирующих компаниях закрыты и нет возможности провести сравнительный анализ по всему рынку. В тоже время, из отдельных маркетинговых исследований следует, что доля ОАО «Мультисистема» на рынке Москвы составляет около 25%.

Компании сегмента сервиса водосчетчиков

Наименование организации	Первичная установка 2 счетчиков, руб.	ТО, 2 раза в год, руб.	Поверка 2-х счетчиков, руб.
ООО «ИР-Сервис» http://www.ir-service.ru	3 900	480	1 300
ООО «ТЕХЕМ» http://www.techenergy.ru	3 800	700	нет, установка новых
ООО «ПМК-Строй» www.pmkstr.ru	4 200	360	нет, установка новых
ООО «СУ-29» www.su29.com	3 700	515	нет, установка новых
ОАО «Мультисистема» www.multisistema.ru	3 600	555	900 (из обменного фонда), 1600 - новые

Источник: ОАО "Мультисистема"

Основными потребителями услуг Компании являются жители всех округов г. Москвы и г. Балашиха Московской области. ОАО «Мультисистема» в настоящее время обеспечена по поверке как новыми ежегодно заключаемыми договорами, так и уже существующими. В 2011 г. начался период поверки счетчиков горячей воды, установленных в 2007 г. и в первом квартале 2008 г.,

в 2012 г. поверка продолжается – это порядка 300 тысяч договоров на техническом обслуживании и плюс до 250 новых потенциальных клиентов (базы ГУ ИС). В 2013 г. будет осуществлена поверка счетчиков учета холодной воды, установленных также в 2007 г. и т.д., следуя графику.

В рамках продвижения бизнеса по направлению сбыта ОАО «Мультисистема» следует путем увеличения клиентской базы за счет неохваченных и обслуживающихся в других компания абонентов, в чем компании помогает IT-решение по автоматизации и синхронизации всех домохозяйств, перешедших на индивидуальные приборы учета. Работа строится на доверительных и качественных отношениях с очень большим количеством клиентов в разных районах г. Москвы. Даже при условии отказа половины клиентов от услуг Компании, оставшаяся часть от обслуживания отказаться не сможет, так как тенденции к снижению коммунальных услуг не наблюдается, наоборот, внедрение индивидуальных приборов учета ведется повсеместно и для них требуется профессиональный сервис. Москва – город дотационный, часть услуг ЖКХ оплачивается бюджетными субсидиями, и по мере либерализации рынка коммунальные услуги будут расти в цене, и, соответственно, те потребители, которые еще не поставили счетчики или не озаботились их сервисом, также включатся в этот процесс, увеличивая общую абонентскую базу рынка.

В данном разделе следует отметить, что ОАО «Мультисистема» в настоящее время не ведет совместную деятельность с другими игроками отрасли.

Стратегия развития ОАО «Мультисистема»

В ближайшие 5 лет ОАО «Мультисистема» планирует увеличить объем клиентской базы до 1 млн абонентов. Этому будет способствовать реализация маркетинговой и IT-стратегий в этом направлении, которые успешно реализуются последние 2 года.

В планах ОАО «Мультисистема» – заключение контрактов на установку индивидуальных приборов учета в Москве и области до 10 000 шт. в год и проведение поверочных работ согласно графику.

Как уже отмечалось выше, основной упор в своем развитии Компания планирует делать в сегменте энергосервисных контрактов. На первом этапе планируется исполнение отдельных стадий в рамках энергосервисных контрактов – это установка общедомовых приборов учета расхода тепловой энергии и очистка систем отопления в жилых домах и муниципальных учреждениях. ОАО «Мультисистема» за три ближайших года планирует выйти на 300-350 многоквартирных домов по очистке радиаторов в сезон. В течение 5 лет заключить четыре крупных энергосервисных контракта общим объемом на 600-650 млн руб.

В строительном направлении ОАО «Мультисистема» планирует строительство как минимум двух многоуровневых автостоянок в Восточном административном округе и одной – в Юго-западном административном округе, общим количеством на 1000 машиномест. Данные планы заявлены Компанией до 2015 г. Компания планирует строительство 12,5 тыс.м² арендной коммерческой недвижимости в новых микрорайонах Москвы до 2018 г. с последующей продажей части площадей и сдачей в аренду оставшейся.

По принятой стратегии Компании с 2012 г. ОАО «Мультисистема» планирует внедрить дивидендную политику. Согласно утвержденному положению, при выработке рекомендации Общему собранию акционеров Общества по вопросу об определении размера дивидендов Совет директоров ориентируется на то, что размер годовых дивидендов по акциям Общества не должен быть менее 25% от консолидированной чистой прибыли Общества. Дивиденды должны быть выплачены в течение одного квартала с момента проведения общего собрания акционеров и одобрения размера дивидендов.

Перспективы 2012 г.

В настоящее время в отрасли (сфере) жилищно-коммунального хозяйства продолжает свое логическое развитие тенденция упрощения и автоматизации учета расходов населения и арендаторов по содержанию и ремонту находящихся в собственности помещений, помещений сдаваемых в наем и аренду. Как отмечалось выше, существенной возможностью сокращения статей расходов пользователей является перевод структур ЖКХ на расчет потребления воды, исходя из показаний реальных индивидуальных приборов учета расхода воды, постепенный уход от расчетов по усредненным показателям.

На сегодняшний день абонентская база ОАО «Мультисистема» насчитывает около 300 тысяч постоянных клиентов. Постоянное (абонентское) обслуживание включает в себя первичную установку приборов учета, последующее техническое обслуживание и установленную нормативными документами периодическую поверку. В планах компании на 2012 г.: увеличить абонентскую базу по консервативному сценарию на 100 тыс. абонентов, по оптимистическому – на 200 тыс. абонентов.

Существует несколько объективных факторов, позволяющих Компании уверенно строить реальные планы по увеличению количества потенциальных абонентов на 150-200 тыс. в год.

- В частности, большое влияние на выбор потребителя в пользу установки индивидуальных приборов учета оказывает повышение тарифов оплаты услуг по обеспечению горячей и холодной водой. Так же стоит отметить, что вновь вводимые в эксплуатацию жилые дома и общественные здания в обязательном порядке оснащаются индивидуальными (например, квартирными) приборами учета, которые, в соответствии с действующими требованиями, предъявляемыми структурами ЖКХ, нуждаются в последующем постоянном сопровождении (техническое обслуживание и поверка). Как отмечалось выше, у Компании с основными ДСК и ГУ ИС тесные коммерческие отношения, позволяющие ОАО «Мультисистема» получать новые

контракты.

- Компания успешно принимает участие в тендерах, проводимых в округах г. Москвы по установке и ТО индивидуальных приборов учета. В марте текущего года ОАО «Мультисистема» выиграло тендер на открытом электронном аукционе на установку водосчетчиков в районе «Академический» ЮЗАО г. Москвы. Заказчик – ГУИС района «Академический».
- В связи с тем, что для владельцев водосчетчиков поверка – малопонятная и затратная процедура, нередко вызывающая негативное отношение, для привлечения новых клиентов и поддержки уже существующих в марте 2012 г. в ВАО начала работу Программа, направленная на упрощение оплаты процедуры поверки, где в Единый платежный документ (ЕПД) для жителей уже включена стоимость работ. Оплата происходит не разовым платежом, а разбита на равные доли, что существенно снижает ежемесячные денежные затраты для владельцев. Договор об организации расчетов населения за жилищно-коммунальные и связанные с ними услуги на основании Единого платежного документа № 31-11/14/54-12 от 01 марта 2012 г. заключен с ГКУ «Дирекция ЖКХиБ ВАО». Зачисление платежей осуществляет ОАО «Банк Москвы». Компания в текущем году планирует заключение еще ряда таких контрактов с управляющими компаниями г. Москвы.

Программа по привлечению клиентов включает в себя несколько основных пунктов, что определяет план развития поддерживающих основное направление структур Компании.

Для повышения эффективности работы и качества обслуживания абонентов планомерно развивается такая важная составляющая структуры ОАО «Мультисистема», как Call-центр. Значительное увеличение числа абонентов компании повлекло за собой необходимость более оперативного реагирования на обращения пользователей. В настоящее время проходит апробацию и внедрение закупленное в конце 2011 г. новое оборудование по приему заявок потребителей с автоматизированной системой оповещения.

Для автоматизации работы операторов Отдела обработки базы абонентов в 2012 г. Компания планирует усовершенствование существующей системы учета абонентов, основанной на платформе 1С.

Наличие собственной лаборатории и эталонной базы, осуществляющей поверку приборов учета, является одним из существенных конкурентных преимуществ ОАО «Мультисистема». В настоящее время используется 2 эталонные установки, позволяющие осуществлять поверку 50 единиц оборудования за 1 цикл. Введение в эксплуатацию в IV квартале текущего года третьей поверочной установки позволит значительно увеличить оборот поверяемых приборов учета. Одновременно планируется набор и обучение необходимого обслуживающего персонала.

Компания планирует завершить в конце июня 2012 г. строительство мультимаркета в районе Новокосино по адресу: ул. Салтыковская, д. 15Б (общей площадью 812 м²). До середины года будут вестись проектные работы по строительству объекта мультимаркета «шаговой доступности» по адресу: Новокосино, ул. Салтыковская, д. 13А (общей площадью 900 м²), после чего начнется возведение объекта.

Компания продолжает строительство в рамках программы «Народный гараж». Закончен нулевой цикл строительства автомобильной стоянки в районе Люблино Юго-восточного административного округа по адресу: ул. Новороссийская, вл. 23Б на 381 машиномест.

В целом стратегия развития ОАО «Мультисистема» взвешена и сбалансирована с точки зрения удержания лидирующих позиций по основному направлению – сервиса приборов учета расхода воды, и активному развитию

новых сегментов бизнеса (строительство и энергосервисные контракты). Компания планирует осуществление стратегии в основном за счет собственных средств (cash-flow основного бизнеса) и до 20% инвестиционной программы – привлечение внешнего финансирования (банковские займы) в отдельные годы.

Риски

Учитывая определенную разрозненность отечественных компаний сектора услуг в области ЖКХ, непрозрачность и не устоявшееся российское законодательство, высокий уровень конкуренции, отсутствие консолидированной государственной поддержки и продвижения политики ресурсосбережения, деятельности сервисных компаний водосчетчиков присущи определенные риски.

Политические риски и риски изменения регламентов

Ключевым риском для основной деятельности ОАО «Мультисистема» может стать внесение изменений в существующий Порядок технического обслуживания и поверки индивидуальных приборов учета холодной и горячей воды. В том числе систематизация и сведение к единому стандарту, стремление к единообразию и обязательной поверки на государственных стендах.

В условиях крайне нестабильной позиции Правительства Москвы в отношении определения порядка технического обслуживания и поверки индивидуальных приборов учета холодной и горячей воды, что подтверждается следующим друг за другом (от 21.09.2010 № 829-ПП и от 28.12.2010 года №1102-ПП) и взаимоисключающими Постановлениями, ситуация на рынке предоставления обсуждаемых услуг остается слабо прогнозируемой. Нельзя оставить без внимания и тот факт (тенденцию), что потребитель, заплатив в первый раз за установку индивидуального прибора учета и ежегодно оплачивая его ТО, приходит к тому, что, по истечении установленного нормами эксплуатации срока поверки необходимо указанный прибор поверять (переустанавливать). Что по затратам (стоимости) для потребителя соизмеримо с установкой абсолютно нового водомера.

В сложившейся ситуации возможен отток значительной части потенциальных клиентов Компании в сторону организаций, предоставляющих аналогичные услуги более дешево, но не заботящихся о соблюдении должной процедуры поверки и ТО. Клиенты, действующие и потенциальные, могут смотреть в сторону организаций, предлагающих установку более дорогих, но более надежных индивидуальных приборов учета, без ТО, с безоговорочной заменой водомера на новый (бесплатно), в случае выхода его из строя. Другой возможный вариант развития событий: отказ значительной части потребителей водосчетчиков (граждане, пользующиеся субсидией, получили установку индивидуального прибора учета бесплатно) по истечении срока (по договору) поверки в полной мере (без субсидий) оплачивать поверку прибора.

Законодательные риски

Унификация и стандартный подход к учету расходования воды – возможный и, с достаточной долей вероятности, прогнозируемый вариант развития политики Московского Правительства. Данная возможная тенденция несет в себе крайне негативные для бизнеса ОАО «Мультисистема» риски.

Отдельно стоит отметить, что в условиях предпочтительного во многих областях повсеместного распространения способов выбора услуг посредством размещения электронных торгов, возможным развитием событий можно предположить введение требований по единому для дома (квартала, округа) поставщика услуг по установке, ТО, поверке индивидуальных приборов учета расхода воды с процедурой проведения тендеров и т.п. С учетом наличия в данном сегменте административной непредсказуемости, риски не победы в тендерах велики. Возможен вариант, когда будут проведены тендеры с целью

приведения индивидуальных приборов учета к единому стандарту, к единовременной замене по районам или округам, поскольку в настоящее время в одном доме счетчики могут быть установлены с привлечением нескольких компаний. И риски «проигрыша» в данных тендерах также велики.

Существует крайне негативный риск, связанный с изменением правил игры в сегменте технического обслуживания и поверки, ведущий к пересмотру устоявшихся тарифов. Данная ситуация имела место в 2010 г., когда протесты горожан привели к тому, что Правительство Москвы исключило платежи за техническое обслуживание из числа обязательных. И с 2011 г. это стало добровольной волей домовладельца. На данном мероприятии многие компании сектора не дополнили от 15% до 40% доходов в 2011 г.

Кредитный риск

Высокий политический риск нашей страны является основным фактором, сдерживающим повышение рейтингов инвестиционной привлекательности России. Так, по версии рейтингового агентства Standard&Poors Российской Федерации присвоен долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте BBB (прогноз «Стабильный»), по версии рейтингового агентства Moody's – Baa1 (долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте, прогноз «Стабильный»), по версии рейтингового агентства Fitch – BBB (долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте, прогноз «Позитивный»). Присвоенные кредитные рейтинги отражают, с одной стороны, низкий уровень государственной задолженности и высокую внешнюю ликвидность страны, но с другой – высокий уровень политической нестабильности. Эти факторы могут оказать негативное влияние на стоимость кредитных ресурсов, которые могут понадобиться для осуществления деятельности ОАО «Мультисистема». Тем не менее, этот риск для Компании минимален, учитывая незначительный уровень возможного внешнего финансирования.

Правовые риски

По мнению ОАО «Мультисистема», данные риски присущи Компании в той мере, как и остальным участникам рынка. Российское налоговое законодательство – относительно новое и подвержено частым изменениям; оно характеризуется большим разнообразием налогов, не всегда ясными, даже противоречивыми формулировками, вследствие чего допускаются различные толкования. Налоговое законодательство часто по-разному интерпретируется различными налоговыми и судебными органами, которые могут на законных основаниях начислить дополнительные выплаты пени и штрафы. Как следствие, налоговые риски Российской Федерации более значительны, чем в других странах. Компания уверена, что выполняет все обязательства в рамках существующего налогового законодательства и всех его возможных интерпретациях, тем не менее, существует риск оспорить позицию ОАО «Мультисистема» налоговыми и судебными органами, что, по мнению Компании, не приведет к негативному влиянию на результаты деятельности.

Маркетинговые риски

Основной маркетинговый риск – это риск недополучения прибыли в результате снижения объема реализации или цены товара. По мнению ОАО «Мультисистема», этот риск является одним из наиболее значимых для бизнеса компании. Неприятие новых услуг (энергосервисные контракты, дополнительное ТО водосчетчиков) рынком, слишком оптимистичная оценка будущего объема продаж, ошибка в планировании маркетинговой стратегии в результате недостаточного изучения потребностей рынка, оценки конкурентной среды и неправильного ценообразования могут привести к срыву финансовых планов ОАО «Мультисистема». Объем продаж окажется ниже запланированного, что приведет к снижению эффективности деятельности Компании и увеличению сроков окупаемости средств инвестора. По мнению ОАО «Мультисистема», маркетинговые риски Компании сведены к минимуму за счет наличия эффективных IT-решений и плотной работы с ГУ ИС г. Москвы.

Управленческие риски

Управленческие риски связаны, прежде всего, с профессионализмом ТОП-менеджмента Компании. Они могут относиться к:

- организационной;
- экономической;
- технологической;
- правовой;
- и социальной сферам деятельности Компании.

Организационный риск связан с выбором организационно-правовой формы ОАО «Мультисистема», распределением ответственности и обязанностей среди персонала, местом нахождения производственной площадки и выбором ключевого рынка сбыта. Так, основным местом производства и функционирования выбрана Москва. С одной стороны, это большое преимущество в силу средоточия здесь основных целевых потребителей ОАО «Мультисистема», развитой инфраструктуры и объемного строительства. Однако с другой стороны, размещение производства в Москве может повлечь за собой повышенные финансовые расходы, связанные с арендой помещения, получением необходимых разрешений, высоким уровнем оплаты персонала и т.п. Тщательный анализ менеджментом выбранной стратегии может минимизировать этот риск. ОАО «Мультисистема» – это группа компаний, включающая в себя дочерние предприятия по направлениям деятельности. Компания находится на общем режиме налогообложения и не планирует менять данный статус.

ОАО «Мультисистема» в производстве и сервисе водосчетчиков и внедрении на рынок практики энергосервисных контрактов применяет высокотехнологичные и инновационные методы, которые подразумевают инвестиции в их разработку и применение. Соответственно, для отслеживания эффективности таких инвестиций и минимизации технологических рисков, необходимо иметь определенный перечень ключевых показателей эффективности, при недостижении которых необходимо пересмотреть производственную и инвестиционную стратегию Компании. Компания имеет такую систему показателей и придерживается ее.

Для минимизации социальных рисков руководство ОАО «Мультисистема» принимает все меры по тщательному отбору квалифицированного персонала и продуманной стратегии мотивации. В случае слабой проработки стратегии в данном направлении Компания может понести дополнительные расходы, связанные с выплатами компенсаций и пособий работникам, что, в свою очередь, негативно скажется на рентабельности бизнеса Компании. В случае допущения правовых просчетов ОАО «Мультисистема» может быть вовлечена в судебные разбирательства как с контрагентами, так и с представителями органов исполнительной власти Российской Федерации. Это может повлечь дополнительные финансовые расходы и невыполнение финансового плана.

Финансы компании

Общие положения

С учетом того, что предприятие ОАО «Мультисистема» было сформировано только в 2012 г., объективных финансовых показателей деятельности Компании в настоящее время нет. В этой связи представляется возможным рассмотреть консолидированные аналитическим методом финансы дочерних структур компании, вошедших в капитал новой Компании, а именно ООО «Мультисистема» и ООО «МУЛЬТИСИСТЕМА». Именно эти предприятия в полной мере представляют операционный бизнес ОАО «Мультисистема» и могут рассматриваться в качестве базиса сравнения.

Существенная волатильность финансовых результатов консолидированных данных по ОАО «Мультисистема» связана с политической и административной нестабильностью рынка услуг водосчетчиков в 2010-2011 гг. Протесты горожан в отношении обязательной платы за ТО и включения ее в единый платежный документ достигли своей цели и Правительство Москвы законодательно исключило эти пункты из распоряжений, а СМИ активно муссировали данную отмену. В итоге часть домохозяйств отказалось оплачивать абонентскую плату за техническое обслуживание водосчетчиков. Просадка в доходах Компании также связана с отсутствием продаж объектов недвижимости в 2011 г., в то время как в 2008-2010 г. ОАО «Мультисистема» продавала построенные объекты недвижимости (коммерческие объекты, гаражные комплексы и капитальный ремонт зданий). Представленные две основные причины снижения доходов негативно сказались на операционной деятельности Компании, росте чистого убытка и падении операционной рентабельности.

Свою лепту в неровность и нестабильность финансовых результатов вносило реформирование корпоративной структуры группы компаний и образование холдинга. Немаловажным фактором низких показателей прибыльности в предыдущие годы является оптимизация финансовой отчетности по РСБУ и процедуры законного налогового планирования.

С формированием холдинга ОАО «Мультисистема» Компания ожидает большей транспарентности своих финансовых показателей за счет перехода на 100% реализацию продукции и услуг через договорные формы взаимоотношений, а также за счет формирования четкой корпоративной структуры управления и большей прозрачности финансовых результатов.

Агрегированный отчет о прибылях и убытках ОАО "Мультисистема" 2007-2012 гг.

	2007 г.	Изм, %	2008 г.	Изм, %	2009 г.	Изм, %	2010 г.	Изм, %	2011 г.	Изм, %	2012 г.
Выручка компании	157 919	291,5	460 400	97,6	449 425	137,1	616 153	29,6	182 348	143,8	262 300
Затраты и расходы	162 896	281,1	457 836	91,3	417 819	140,2	585 741	31,5	184 729	92,9	171 644
Себестоимость реализованной продукции	162 535	274,0	445 278	89,5	398 372	138,6	552 170	29,3	161 776	90,0	145 544
в т.ч. износ и амортизация	21	н/с	429	446,3	1 914	170,5	3 264	65,0	2 122	112,2	2 381
Коммерческие расходы	0	-	489	-	1 061	-	993	-	163	-	234
Управленческие расходы	361	н/с	12 069	152,3	18 386	177,2	32 578	70,0	22 790	113,5	25 865
EBITDA	(4 956)	н/с	2 993	1 120,0	33 520	100,5	33 676	н/с	(260)	н/с	93 037
Норма EBITDA, %	-3,14		0,7		7,5		5,5		-0,1		35,5
EBIT	(4 977)	н/с	2 564	1 232,7	31 606	96,2	30 412	н/с	(2 381)	н/с	90 656
Норма EBIT, %	-3,15		0,6		7,0		4,9		-1,3		34,6
Внеоперационные доходы/издержки	4 530	н/с	(1 549)	н/с	205 900	-1,2	(2 434)	56,2	(1 369)	85,4	(1 169)
Прибыль до налогообложения	(447)	н/с	1 015	н/с	237 506	11,8	27 978	н/с	(3 750)	н/с	89 487
Норма прибыли до налогообложения, %	-0,28		0,2		52,8		4,5		-2,1		34,1
Налог на прибыль	(54)	1 133,3	(612)	93,1	(570)	180,2	(1 027)	379,6	(3 899)	459,0	(17 897)
Чистая прибыль	(501)	н/с	403	н/с	236 936	11,4	26 951	н/с	(7 649)	н/с	71 589
Норма чистой прибыли, %	-0,32		0,1		52,7		4,4		-4,2		27,3

Источник: ОАО "Мультисистема"

Баланс Мультисистемы на 2007-2012 гг., тыс. руб.

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)
Активы						
Внеоборотные активы	56	4 578	16 029	15 680	44 093	478 576
Основные средства	56	4 578	16 029	15 392	40 318	63 961
Нематериальные активы	0	0	0	12	12	12
Долгосрочные вложения в материальные ценности	0	0	0	0	0	410 014
Отложенные налоговые активы	0	0	0	276	3 763	4 588
Оборотные активы	563 436	317 373	309 450	298 233	195 341	145 327
Товарно-материальные запасы	374 705	77 784	53 116	35 651	1 869	15 015
Прочие оборотные активы	192	21	0	15 001	4 068	4 389
Дебиторская задолженность по краткосрочным займам	0	0	0	0	0	0
Долгосрочная задолженность	186 579	167 659	176 242	185 646	92 524	112 808
Краткосрочные финансовые вложения	0	34 658	44 553	36 179	59 824	0
Денежные средства и их эквиваленты	1 960	37 251	35 539	25 756	37 256	13 115
Всего активов	563 492	321 951	325 479	313 913	239 434	623 903
Пассивы						
Долгосрочные обязательства	0	83	633	423	676	43 726
Долгосрочные кредиты и займы	0	0	0	0	0	43 050
Отложенные налоговые и прочие обязательства	0	83	633	423	676	676
Краткосрочные обязательства	563 691	319 587	115 607	110 311	48 134	90 764
Кредиторская задолженность	561 633	319 322	90 607	110 311	48 027	69 085
Краткосрочные кредиты и займы	2 058	265	25 000	0	0	21 525
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	0	107	154
Акционерный капитал Мультисистемы	-199	2 281	209 239	203 179	190 624	489 413
Уставный капитал	10	10	10	10	10	10
Нераспределенная прибыль	-209	2 271	209 229	203 169	190 614	489 403
Всего пассива	563 492	321 951	325 479	313 913	239 434	623 903

Источник: ОАО «Мультисистема»

Показатели создания стоимости

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)
Рост инвестированного капитала (IC), %	-8,8	37,0	0,0	-2,4	-33,3	100,0
Инвестированный капитал (IC), тыс. руб.	1 859	2 546	154 147	141 244	93 544	540 873
Акционерный капитал, тыс. руб.	(199)	2 281	209 239	203 179	190 624	489 413
Средняя экономическая прибыль, %	(10,4)	37,1	(18,8)	(1,3)	(16,5)	62,1
EVA, тыс. руб.	(193)	945	(29 043)	(1 784)	(15 444)	335 622

ПОЖЬ

Анализ эффективности бизнеса

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)
ROIC, %	0,0	54,8	0,0	15,8	0,0	77,5
ROE, %	150,0	17,7	113,2	13,3	0,0	14,6
ROA, %	0,0	0,1	72,8	8,6	0,0	11,5
Норма EBITDA, %	-3,1	0,7	7,5	5,5	-0,1	35,5
Норма EBIT, %	(3,2)	0,6	7,0	4,9	(1,3)	34,6
Норма чистой прибыли, %	(0,3)	0,1	52,7	4,4	(4,2)	27,3

Анализ финансового состояния

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)
Финансовый рычаг	(10,34)	0,12	0,12	0,00	0,00	0,13
Эффект финансового leverage	1,00	1,00	1,00	1,00	0,99	1,00
показатели долговой нагрузки						
Общий долг/EBITDA	(0,42)	0,09	0,75	0,00	0,00	0,69
Чистый долг/EBITDA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,55
Краткосрочный долг/Чистая прибыль	(4,11)	0,66	0,11	0,00	0,00	0,30
Общий долг/Выручка	0,01	0,00	0,06	0,00	0,00	0,25
Общий долг/Активы	0,00	0,00	0,08	0,00	0,00	0,10
Краткосрочный долг/Долгосрочный долг	н/с	н/с	н/с	н/с	н/с	0,50
EBITDA/Продукты к уплате	0,00	299,28	0,00	0,00	(13,66)	0,00
Чистый долг (тыс. руб.)	4	(2 881)	(1 737)	(2 039)	(3 303)	1 715
показатели ликвидности						
коэф. покрытия (>2)	0,33	0,75	2,22	2,38	4,02	1,44
коэф. текущей ликвидности (>1)	1,00	0,99	2,68	2,70	4,06	1,60
коэф. абсолют. ликвидности (>0,2)	0,00	0,23	0,69	0,56	2,02	0,14
показатели оборачиваемости (дней)						
дебиторской задолженности	425	131	141	108	183	155
запасов	854	61	43	21	3	21
использование собственного оборотного капитала	0,28	1,45	1,58	2,07	0,93	2,12

Источник: ОАО «Мультисистема»

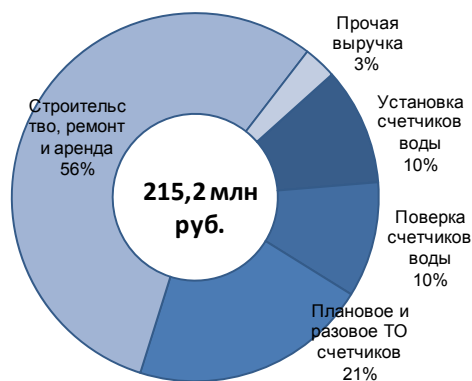
Рассматривая структуру выручки ОАО «Мультисистема» стоит отметить, что после завершения формирования холдинговой структуры и развития бизнеса энергосервисных контрактов она станет более устойчива к колебаниям зависимых от инвестиционных циклов строительства и заказов муниципалитетов на проведение капитального ремонта зданий. На текущий момент за счет высокой доли доходов от строительства случаются серьезные всплески или провалы выручки в зависимости от готовности или инициации объекта строительства. Согласно стратегическим планам Компании к 2015 г. выручка на 50% будет формироваться за счет бизнеса производства, установок и сервиса водосчетчиков, на 30% – за счет энергосервисных контрактов и на 20% – за счет строительства, сдачи объектов недвижимости в аренду и прочих доходов.

Выручка от реализации продукции Мультисистемой на 2007-2012 гг. с НДС, тыс. руб.

	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)
Выручка от установки счетчиков воды	91 125	99 680	92 070	34 720	22 291	5 814
Выручка от поверки счетчиков воды	900	1 559	1 559	4 271	21 916	124 290
Выручка от планового и разового технического обслуживания счетчиков	25 600	32 174	54 523	87 326	45 060	98 432
Выручка от операций в рамках энергосервисных контрактов	0	0	0	0	0	45 000
Выручка от строительства, ремонта и аренды	64 175	396 609	369 235	566 122	119 635	29 909
Прочая выручка	4 545	13 251	12 935	34 622	6 267	6 069
Продажи, всего	186 344	543 272	530 322	727 061	215 170	309 514

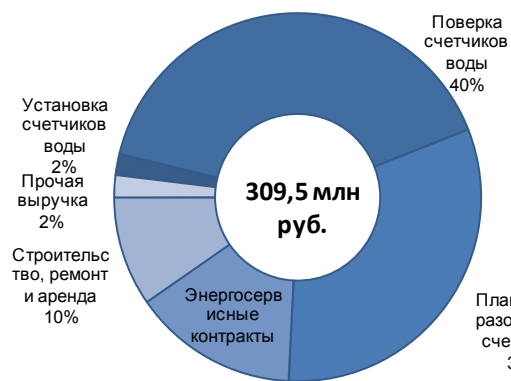
Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура выручки, 2011 г.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура выручки, 2012 г.

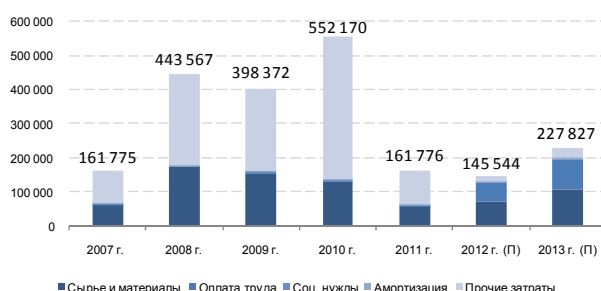


Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура затрат

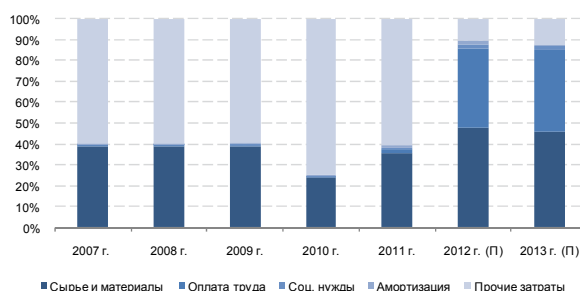
Затраты, включаемые в себестоимость ОАО «Мультисистема», как и любого предприятия сферы производства и сервиса водосчетчиков и услуг ЖКХ, складываются, в основном, из расходов на покупку комплектующих и оплату труда работников. За счет того, что бизнес ОАО «Мультисистема» связан и со строительством и с капитальным ремонтом, в разные периоды времени себестоимость операционной деятельности Компании может раздуться и сжаться за счет прочих затрат, которые включают в себя расходы на организацию подряда и оплату услуг подрядных организаций, осуществляющих непосредственное выполнение работ.

Динамика себестоимости, тыс. руб.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура себестоимости, %



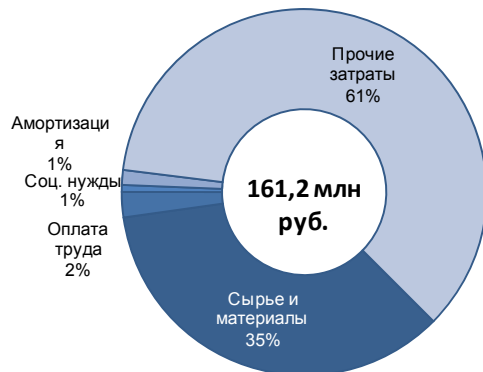
Источник: ОАО «Мультисистема»

По итогам 2011 г. статья себестоимости производства в отчете о прибылях и убытках существенно уменьшилась (практически в 3,5 раза), что связано с бизнес-единицей «Строительство», по которой не было активных операций и завершения процесса создания возводимых в настоящее время объектов. Падение себестоимости произошло как раз за счет статьи «Прочие расходы», которая относится к строительству и соответствует относительному снижению в доходах Компании в 2011 г.

В дальнейшем Компания прогнозирует изменение структуры себестоимости в сторону основного бизнеса – сервиса водосчетчиков и энергосервисных контрактов. Также прогнозируется рост таких статей себестоимости, как сырье и материалы и затраты на оплату труда, что связано с планами Компании по наращиванию операционной деятельности по основным бизнес-единицам в ближайшие годы. В 2012 г. Компания прогнозирует, что в структуре себестоимости основной вес будет приходиться на оплату труда (за счет роста операционной базы) и на сырье и материалы (закупка комплектующих и материалы для энергосервисных контрактов).

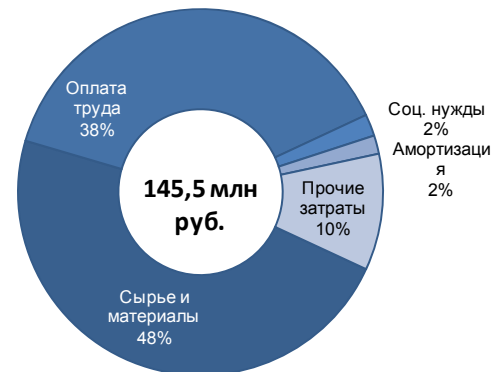
В целом Компания считает свою структуру затрат сбалансированной. При поддержании такой структуры и воплощении стратегии развития Компании в жизнь прогнозируется рост рентабельности основного производства.

Структура себестоимости, 2011 г.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Структура себестоимости, 2012 г.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Прогноз финансовых показателей до 2020 г.

Принимая во внимание ключевые показатели сформированной стратегии развития ОАО «Мультисистема» на период до 2018 г., прогноз развития менеджмента Компании в период 2012-2020 гг. и прогноз конъюнктуры рынка водосчетчиков, девелопмента и энергосервисных контрактов, можно прогнозировать, что средние темпы роста доходов Компании составят 15% в год. При этом есть периоды, когда рост составляет более 30%, в частности, в 2012 г., 2013 г. и 2015 г. рост выручки может составить 44%, 57% и 32% соответственно. Это периоды совпадения циклов основной массы проверок, запуска крупных энергосервисных контрактов.

Рост выручки ОАО «Мультисистема» будет обеспечиваться наращиванием операционной детальности, которая, в свою очередь, будет формироваться раскруткой новых направлений бизнеса (энергосервис), а также расширением бизнеса по проверке водосчетчиков.

Прогноз выручки, тыс. руб.

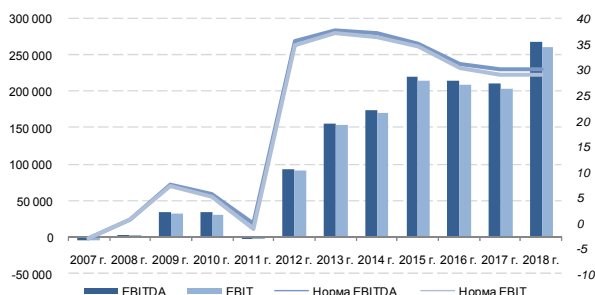


Источник: ОАО «Мультисистема»

После запуска первых энергосервисных контрактов и роста числа проверяемых водосчетчиков, можно прогнозировать постепенное повышение показателей рентабельности бизнеса и операционной деятельности. В частности, рентабельность операционной деятельности в прогнозном периоде будет стабильно держаться выше 25%, EBITDA – выше 30%, чистой прибыли – выше 20%. Рентабельность инвестированного капитала в прогнозном периоде будет

превышать 25-30%, что при средневзвешенной стоимости капитала для ОАО «Мультисистема» на уровне 17% позволяет Компании капитализировать прибавочную стоимость, заработанную в операционной сфере. Данный факт будет высоко цениться инвестиционным сообществом и создаст дополнительный спрос среди инвесторов при принятии решения о проведении первичного публичного размещения акций Компании.

ЕВITDA и чистая прибыль, тыс. руб.

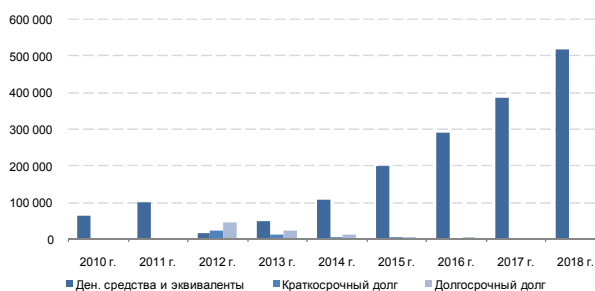


Источник: ОАО «Мультисистема»

Стоит отметить, что Компания в постпрогнозном периоде не будет нуждаться в привлечении дополнительного капитала при прочих равных условиях. Потребность в финансировании инвестпрограммы у ОАО «Мультисистема» возникает в первые годы функционирования объединенного холдинга (завершение строительства ряда объектов) и будет восполняться как за счет собственных средств, так и благодаря привлечению заемного финансирования. В горизонте 2014-2016 гг. потребности Компании в заемном финансировании будут полностью нивелированы за счет появления достаточного денежного потока.

В целом прогнозируется формирование устойчивого баланса и финансовой модели Компании после 2014-2015 гг. благодаря выходу операционной деятельности ОАО «Мультисистема» на стабильные показатели и завершению первой фазы развития нового направления бизнеса (энергосервисные контракты). Есть уверенность, что столь скорая стабилизация деятельности и выход на целевые финансовые параметры (Компания, по сути, start-up в сфере энергосервиса) добавит дополнительных очков к стоимости при маркетинговании и позиционировании Компании на рынке.

Долги и денежная позиция, тыс. руб.



Источник: ОАО «Мультисистема»

Инвестиционная программа

В целях развития Компании, повышения объемов операционной деятельности и реализации намеченной стратегии развития в области энергосервисного бизнеса, ОАО «Мультисистема» приняло долгосрочную инвестиционную программу. Данная программа предусматривает стабилизацию и поддержание работы направления «Строительство», наращивание темпов и оборотов по направлению «Сервис водосчетчиков», а также раскрутку нового направления, связанного с энергосервисными контрактами на тепло.

Инвестиционная программа рассчитана до 2015 г., и ее условно можно разделить на несколько этапов:

- 2012 г. – завершение строительства двух объектов коммерческой недвижимости в Новокосино; запуск пилотного проекта в области энергосервисного бизнеса в районе Гольяново, расширение производственных мощностей по поверке и техническому обслуживанию водосчетчиков; поддержание работы существующих промышленных активов. Бюджет работ составляет 210 млн руб.
- 2013-2014 гг. – заключение и исполнение трех крупных и комплексных энергосервисных контрактов; модернизация поверочной лаборатории и закупка оборудования под отдельные операции в рамках энергосервисных контрактов; начало реализации трех проектов по строительству многоярусных гаражных комплексов. Бюджет этих мероприятий составляет 55-60 млн руб. за два года.
- 2015 г. – окончание работ по строительству гаражных комплексов; поддерживающие инвестиции; начало новых проектов в строительстве. Бюджет работ составляет 40 млн руб.

В программе не учитывается статья участия ОАО «Мультисистема» в возможных совместных предприятиях и развитии абсолютно новых направлений бизнеса из-за сложности прогнозирования конечных платежей и структуры операций.

Источниками финансирования инвестпрограммы, в первую очередь, послужат доходы Компании, получаемые от операционной деятельности, доходы, получаемые от продажи и сдачи коммерческой недвижимости в аренду. Также финансирование на первых годах планируется осуществлять за счет привлечения заемного финансирования. ОАО «Мультисистема» также рассматривает вариант организации первичного размещения акций с целью финансирования части описанных работ. Возможная структура финансирования выглядит следующим образом:

- средства инвесторов, текущих собственников – 10%;
- собственные средства – 55%;
- привлечение займов – 35%.

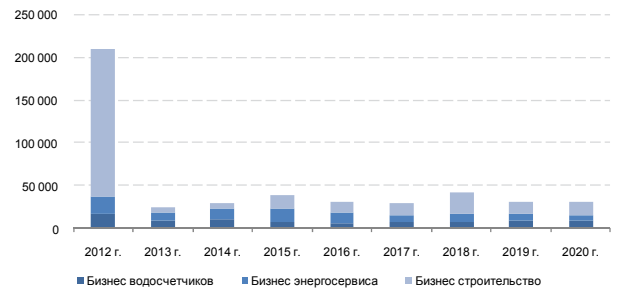
Среди партнеров ОАО «Мультисистема» такие банки, как Сбербанк, Газпром банк, ВТБ, Zenit. Максимальная процентная ставка по кредитам не превышает 15%.

Структура финансирования инвестиционной программы до 2020 г.



Источник: ОАО «Мультисистема»

План расходования средств, тыс. руб.



Источник: ОАО «Мультисистема»

SWOT-анализ

ОАО «Мультисистема» обладает сильной SWOT-матрицей, отражающей довольно крепкие позиции Компании в своем сегменте рынка. Также она указывает на возможности быстрого роста Компании в перспективе нескольких лет и формирование вертикально интегрированного бизнеса в рамках России.

		Силы	Слабости
		<ul style="list-style-type: none"> Прозрачная структура Организации (холдинговая структура), сильный менеджмент Диверсификация бизнеса по нескольким направлениям в разных сегментах (водосчетчики, сервисные контракты, строительство) Понятность бизнеса для инвесторов Акцент на принадлежность Компании к высокомаржинальному подсектору: сервис водосчетчиков и энергосервис Значительная доля московского рынка водосчетчиков Компактность производства (низкие логистические затраты) Работа в инфраструктурно развитом регионе Наличие амбициозной и реализуемой стратегии развития Компания успешно участвует в тендерах и конкурсах ДСК и ГУ ИС. Низкая долговая нагрузка Поддержка Компании местными органами власти 	<ul style="list-style-type: none"> Ограниченные на текущий момент производственные мощности по поверке не позволяют полностью обслуживать потенциальных клиентов по базам ГУ ИС Ограниченные финансовые ресурсы не дают возможности агрессивно расширять бизнес по строительству Частичный дефицит квалифицированных кадров в сегменте энергосервисных контрактов Значительная зависимость доходов Компании от строительного бизнеса Отсутствие отчетности по международным стандартам
Возможности	<ul style="list-style-type: none"> Высокая потенциальная емкость рынка в связи с востребованностью услуг по обслуживанию водосчетчиков и энергосервисных контрактов. Технологическая простота и понятность для менеджмента функционирования направления поверки и ТО водосчетчиков позволяет добиться высоких стандартов технологической дисциплины на Предприятии и увеличить его эффективность Участие в создании системы энергоэффективности муниципальных учреждений и домохозяйств г. Москвы Участие в программах «народный гараж», «предприятия шаговой доступности» 	<p>Стратегия развития ОАО «Мультисистема» базируется на наращивании операционной деятельности (как сервиса водосчетчиков, так и энергосервисных контрактов). Расширение поверочных мощностей и создание площадки под реализации направления энергосервиса являются приоритетными направлениями стратегии. Цель стратегии — укрепить свои позиции в сегменте водосчетчиков и изначально получить долю на рынке энергосервиса.</p>	<p>Стратегия развития ОАО «Мультисистема» предполагает скорую модернизацию и расширение поверочной лаборатории и привлечение в Компанию лучших специалистов в области энергосервиса. Инвестиционные потребности будут удовлетворяться как за счет собственных средств, так и путем привлечения средств с рынков капитала, для чего Компания планирует переход к большей открытости для инвесторов и повышение корпоративных стандартов управления.</p>
	<ul style="list-style-type: none"> Возможность возникновения ресурсного «голодания» на первых годах реализации стратегии развития Изменения в конъюнктуре на сервис водосчетчиков и реализация административных рисков негативно могут влиять на финансы Компании и реализацию ее инвестиционной программы При значительном увеличении объема операционной деятельности Компании конкуренты могут начать притеснять ее более агрессивно 	<p>Стратегия развития ОАО «Мультисистема» учитывает диверсификацию и достижение баланса в доходах от разных направлений своего бизнеса (водосчетчики, строительство, энергосервис). Компания прорабатывает варианты заключения долгосрочных контрактов с ДСК в Подмоскovie и выхода в новые регионы с целью снижения риска ресурсного и абонентского «голодания». ОАО «Мультисистема» может рассматривать на отдельных этапах своего развития хеджирование риска путем заморозки ряда строительных объектов.</p>	<p>В случае негативной конъюнктуры, ОАО «Мультисистема» может гибко подходить к загрузке мощностей и движению рабочей силы.</p> <p>В качестве крайнего случая ОАО «Мультисистема» может рассмотреть отчуждение одного из направлений бизнеса (строительство) путем его продажи местным более крупным игрокам, заинтересованным в расширении своей деятельности.</p> <p>Компания может на период до 1,5-2 лет консервировать свою операционную деятельность, переживая ситуации похожие на 2008 и 2011 гг.</p>

Оценка Предприятия

Оценка бизнеса Компании проводилась в рамках двух подходов – доходного и сравнительного. Доходный подход базировался на детальном моделировании производственного процесса и финансовых показателей с учетом планируемых капитальных затрат, расширения производства по поверке и ТО водосчетчиков, а также появлении нового направления бизнеса – энергосервисных контрактов. В рамках доходного подхода использовалась стандартная методика DCF.

Прогноз развития операционной, инвестиционной и финансовой деятельности строился на годовом и квартальном моделировании. Прогноз финансовых показателей строился на основании ежегодного базиса. Основными предпосылками операционной деятельности является стратегия развития Компании до 2018 г., детальный производственный план на 2011-2012 г. и прогноз развития Компании менеджментом до 2020 г.

В качестве горизонта прогнозирования был выбран 2020 г., при наступлении которого программа развития будет полностью реализована и Предприятие войдет в фазу стабильного функционирования.

При прогнозировании доходов Компании упор делался как на текущую конъюнктуру рынка производства и сервиса водосчетчиков, так и на прогноз BusinesStat и менеджмента Компании, основанного на анализе развития российского рынка водомеров, их производства и потребления и общей экономической обстановки, влияющей на стоимость и темпы внедрения водосчетчиков. В качестве долгосрочного прогноза цены на поверку прибора учета Компания использует 1 500 руб. за один водомер, на техническое обслуживание – 500 руб. за один прибор в год, на установку и оформление – 2 500 руб. за счетчик. Цены на энергосервисные контракты прогнозировались исходя из цен реализации пилотных проектов в Подмоскovie компаниями-конкурентами и стандартного объема операций, необходимых для всестороннего энергосервисного контракта. Арендные ставки, стоимость строительства и продажи на коммерческую недвижимость прогнозировались, исходя из сложившихся условий на московском рынке недвижимости и тенденций развития данного сектора.

Стоимость капитала для ОАО «Мультисистема» учитывает текущие условия функционирования Компании и отражает такие риски, как малая капитализация и объемы операционной деятельности, низкая прозрачность и открытость Компании, предоставление отчетности по РСБУ и низкая полнота раскрытия информации о Компании, продолжающиеся процессы реформирования корпоративной структуры и др. в качестве долгосрочной ставки WACC для оценки Компании были выбраны 16,8%.

Оценка Компании проводилась на условии, что финансирование инвестиционной программы Компании будет осуществляться из двух источников собственного и заемного.

При моделировании бизнеса ОАО «Мультисистема» была проведена аналитическая консолидация балансов двух внесенных предприятий (ООО «Мультисистема», ООО «МУЛЬТИСИСТЕМА»), что дало представление о текущем состоянии холдинга ОАО «Мультисистема». В качестве базиса уставного капитала использовался уставный капитал ОАО «Мультисистема» (100 000 руб.).

Также было учтено, что с 2013 г., когда первые крупные финансовые этапы реализации инвестиционной программы на достройку объектов недвижимости и запуска бизнеса по энергосервисным контрактам будут завершены, Компания

начнет выплату дивидендов своим акционерам.

Информация об эмитенте

Код РТС	MLTS
Цена обыкновенной акции (номинал), руб.	0,001
Мин./макс. цена за год, руб.	0 / 0
Справедливая цена ао на конец года, руб.	13,246
Потенциал роста, %	-
Всего акций обыкновенных, шт.	100 000 000
Рыночная капитализация (прогноз), тыс. руб.	1 324 649
EV (EV ном.), тыс. руб.	1 227 569

Финансовые показатели (РСБУ)	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)
Выручка, тыс. руб.	6 181	460 400	449 425	616 153	182 348	262 300	412 744	470 140	625 190
EBITDA, тыс. руб.	-194	2 993	33 520	33 676	-260	93 037	155 247	173 831	219 402
Чистая прибыль, тыс. руб.	-20	403	236 936	26 951	-7 649	71 589	110 210	128 213	165 667
Норма EBITDA, %	-3,1	0,7	7,5	5,5	-0,1	35,5	37,6	37,0	35,1
Норма чистой прибыли, %	-0,3	0,1	52,7	4,4	-4,2	27,3	26,7	27,3	26,5
ROIC, %	0,0	54,8	0,0	15,8	0,0	77,5	22,6	24,0	28,9

Коэффициенты	2007 г.	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)
P/E	-67 554,48	н/с	5,59	49,15	н/с	18,50	12,02	10,33	8,00
P/S	214,32	2,88	2,95	2,15	7,26	5,05	3,21	2,82	2,12
P/BV	-170 074,34	н/с	6,33	6,52	6,95	2,71	2,28	1,94	1,62
EV/S	214,32	2,67	2,73	1,99	6,73	4,68	2,97	2,61	1,96
EV/EBITDA	-6 829,19	н/с	36,62	36,45	-	13,19	7,91	7,06	5,60
EV/IC	712,56	н/с	7,96	8,69	13,12	2,27	2,16	2,07	1,96
ROIC/WACC	0,00	3,10	0,00	0,93	0,00	5,01	1,41	1,48	1,76

Финансовая модель Компании

Операционные показатели деятельности Мультисистемы в 2007-2020 гг., тыс. шт.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Установка счетчиков воды	71,2	74,4	21,7	16,2	3,6	9,5	11,6	1,1	0,0	0,3	0,1	0,1	0,0
Поверка счетчиков воды	1,7	1,7	4,7	37,5	138,1	215,5	213,1	305,5	333,1	293,9	446,0	425,6	404,0
Плановое техническое обслуживание счетчиков	89,9	184,3	262,7	246,1	279,3	342,8	431,7	537,7	591,5	652,7	681,1	709,5	709,5
Разовое техническое обслуживание счетчиков	7,9	11,8	16,4	13,5	14,6	18,3	21,9	24,6	25,6	27,4	29,2	29,2	29,2
Операции в рамках энергосервисных контрактов	0,0	0,0	0,0	0,0	30,0	52,5	60,0	90,0	90,0	90,0	90,0	90,0	90,0
Темпы роста поверки, %	73,20	0,00	173,96	689,55	268,62	56,05	-1,11	43,36	9,03	-11,77	51,75	-4,57	-5,08
Темпы роста ТО, %	20,17	105,00	42,55	-6,33	13,49	22,73	25,93	24,57	10,00	10,35	4,35	4,17	0,00

Источник: данные компании; Оценка:

Прогноз цен реализации Мультисистемы на производимую продукцию и оказываемые услуги на 2007-2020 гг.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Цена установки счетчика воды, руб. за шт.	1 400,0	1 500,0	1 600,0	1 600,0	1 600,0	1 716,8	1 838,7	1 963,7	2 083,5	2 204,4	2 325,6	2 453,5	2 576,2
Цена поверки счетчика, руб. за шт.	900,0	900,0	900,0	900,0	900,0	932,4	993,0	1 047,6	1 105,2	1 166,0	1 230,2	1 297,8	1 362,7
Цена планового технического обслуживания счетчиков руб. за шт.	270,0	270,0	270,0	277,9	300,0	310,8	320,9	329,7	338,8	348,1	357,7	367,5	376,7
Цена разового технического обслуживания счетчиков, руб. за шт.	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 000,0	1 048,0	1 093,4	1 133,5	1 175,1	1 218,2	1 262,8	1 309,1	1 352,8
Цены операции в рамках энергосервисных контрактов, руб. за шт.	0,0	0,0	0,0	0,0	1 500,0	1 500,0	1 548,8	1 591,3	1 635,1	1 680,1	1 726,3	1 773,7	1 818,1
Темпы роста (падения) цен на техническое обслуживание,	3,70	7,14	6,67	0,00	0,00	7,30	7,10	6,80	6,10	5,80	5,50	5,50	5,00

Источник: данные компании; Оценка:

Выручка от реализации продукции Мультисистемой на 2007-2020 гг. с НДС, тыс. руб.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Выручка от установки счетчиков воды	99 680	92 070	34 720	22 291	5 814	16 246	21 266	2 065	0	551	291	307	0
Выручка от поверки счетчиков воды	1 559	1 559	4 271	21 916	124 290	200 932	211 610	320 048	368 156	342 696	548 651	552 352	550 535
Выручка от планового и разового технического обслуживания счетчиков	32 174	54 523	87 326	45 060	98 432	125 664	162 464	205 221	230 492	260 562	280 488	298 969	306 762
Выручка от операций в рамках энергосервисных контрактов	0	0	0	0	45 000	78 750	92 925	143 221	147 159	151 206	155 364	159 637	163 628
Выручка от строительства, ремонта и аренды	396 609	369 235	566 122	119 635	29 909	55 896	58 303	58 062	58 303	61 146	61 409	61 934	62 459
Прочая выручка	13 251	12 935	34 622	6 267	6 069	9 550	8 199	9 108	10 051	10 202	10 462	10 732	10 834
Продажи, всего	543 272	530 322	727 061	215 170	309 514	487 037	554 765	737 724	814 161	826 363	1 056 666	1 083 930	1 094 217

Источник: данные компании; Оценка:



Баланс Мультисистемы на 2007-2020 гг., тыс. руб.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Активы													
Внеоборотные активы	4 578	16 029	15 680	44 093	478 576	501 933	528 596	563 444	589 219	612 020	646 029	667 963	688 259
Основные средства	4 578	16 029	15 392	40 318	63 961	79 962	102 818	134 073	156 902	177 347	208 140	227 446	245 417
Нематериальные активы	0	0	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12	12
Долгосрочные вложения в материальные ценности	0	0	0	0	410 014	416 056	419 452	422 003	424 569	426 866	428 997	431 510	433 792
Отложенные налоговые активы	0	0	276	3 763	4 588	5 904	6 314	7 355	7 736	7 794	8 881	8 995	9 038
Оборотные активы	317 373	309 450	298 233	195 341	145 327	221 707	294 713	426 335	535 220	634 011	818 443	965 631	1 115 218
Товарно-материальные запасы	77 784	53 116	35 651	1 669	15 015	23 504	26 771	37 097	44 130	45 319	58 932	60 586	61 211
Прочие оборотные активы	21	0	15 001	4 068	4 389	6 906	7 866	10 461	11 544	11 717	14 983	15 370	15 515
Дебиторская задолженность по краткосрочным займам	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дебиторская задолженность	167 659	176 242	185 646	92 524	112 808	145 159	155 252	180 852	190 222	192 122	227 818	231 737	233 203
Краткосрочные финансовые вложения	34 658	44 553	36 179	59 824	0	25 501	81 317	166 665	254 825	349 837	471 936	612 010	758 923
Денежные средства и их эквиваленты	37 251	35 539	25 756	37 256	13 115	20 637	23 507	31 259	34 498	35 015	44 774	45 929	46 365
Всего активов	321 951	325 479	313 913	239 434	623 903	723 640	823 308	989 779	1 124 438	1 246 031	1 464 472	1 633 594	1 803 476
Пассивы													
Долгосрочные обязательства	83	633	423	676	43 726	22 201	11 438	6 057	3 367	2 021	1 349	1 012	844
Долгосрочные кредиты и займы	0	0	0	0	43 050	21 525	10 762	5 381	2 691	1 345	673	336	168
Отложенные налоговые и прочие обязательства	83	633	423	676	676	676	676	676	676	676	676	676	676
Краткосрочные обязательства	319 587	115 607	110 311	48 134	90 764	119 714	129 483	167 721	183 475	185 532	236 714	242 645	244 862
Кредиторская задолженность	319 322	90 607	110 311	48 027	69 085	108 709	123 826	164 663	181 724	184 448	235 853	241 938	244 234
Краткосрочные кредиты и займы	265	25 000	0	0	21 525	10 762	5 381	2 691	1 345	673	336	168	84
Прочие краткосрочные обязательства	0	0	0	107	154	242	276	367	405	411	525	539	544
Акционерный капитал Мультисистемы	2 281	209 239	203 179	190 624	489 413	581 726	682 387	816 001	937 597	1 058 478	1 226 409	1 389 937	1 557 770
Уставный капитал	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10	10
Нераспределенная прибыль	2 271	209 229	203 169	190 614	489 403	581 716	682 377	815 991	937 587	1 058 468	1 226 399	1 389 927	1 557 760
Всего пассивов	321 951	325 479	313 913	239 434	623 903	723 640	823 308	989 779	1 124 438	1 246 031	1 464 472	1 633 594	1 803 476

Источник: данные компании; Оценка:

Отчет о прибылях и убытках Мультисистемы на 2007-2020 гг., тыс. руб.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Выручка компании	460 400	449 425	616 153	182 348	262 300	412 744	470 140	625 190	689 967	700 308	895 479	918 585	927 303
Затраты и расходы	457 836	417 819	585 741	184 729	171 644	259 939	299 883	410 610	482 261	498 091	636 199	654 626	660 883
Себестоимость реализованной продукции	445 278	398 372	552 170	161 776	145 544	227 827	259 489	359 584	427 753	439 273	571 225	587 256	593 322
в т.ч. износ и амортизация	429	1 914	3 264	2 122	2 381	2 443	3 574	4 822	6 383	7 558	8 601	10 093	11 087
Коммерческие расходы	489	1 061	993	163	234	369	8 415	15 174	15 071	15 297	19 561	20 065	20 256
Управленческие расходы	12 069	18 386	32 578	22 790	25 865	31 744	31 979	35 852	39 437	43 520	45 413	47 305	47 305
ЕБИТА	2 993	33 520	33 676	(260)	93 037	155 247	173 831	219 402	214 088	209 775	267 862	274 052	277 507
Норма ЕБИТА, %	0,7	7,5	5,5	-0,1	35,5	37,6	37,0	35,1	31,0	30,0	29,9	29,8	29,9
ЕВИТ	2 564	31 606	30 412	(2 381)	90 656	152 804	170 257	214 580	207 705	202 217	259 281	263 959	266 420
Норма ЕВИТ, %	0,6	7,0	4,9	-1,3	34,6	37,0	36,2	34,3	30,1	28,9	29,0	28,7	28,7
Внеоперационные доходы/издержки	(1 549)	205 900	(2 434)	(1 369)	(1 169)	(15 042)	(9 991)	(7 496)	(3 938)	(175)	1 144	5 556	10 750
Прибыль до налогообложения	1 015	237 506	27 978	(3 750)	89 487	137 762	160 267	207 084	203 767	202 042	260 425	269 516	277 170
Норма прибыли до налогообложения, %	0,2	52,8	4,5	-2,1	34,1	33,4	34,1	33,1	29,5	28,9	29,1	29,3	29,9
Налог на прибыль	(612)	(570)	(1 027)	(3 899)	(17 897)	(27 552)	(32 053)	(41 417)	(40 753)	(40 408)	(52 085)	(53 903)	(55 434)
Чистая прибыль	403	236 936	26 951	(7 649)	71 589	110 210	128 213	165 667	163 013	161 634	208 340	215 612	221 736
Норма чистой прибыли, %	0,1	52,7	4,4	-4,2	27,3	26,7	27,3	26,5	23,6	23,1	23,3	23,5	23,9

Источник: данные компании; Оценка:

Отчет о движении денежных средств Мультисистемы на 2007-2020 гг., тыс. руб.

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Денежные потоки от операционной деятельности													
Чистая прибыль	403	236 936	26 951	(7 649)	71 589	110 210	128 213	165 667	163 013	161 634	208 340	215 612	221 736
Корректировки к прибыли до налога на прибыль:													
Износ, истощение и амортизация	429	1 914	3 264	2 122	2 381	2 443	3 574	4 822	6 383	7 558	8 601	10 093	11 087
Прочие доходы, расходы	(581)	(4 614)	(3 328)	(997)	(2 234)	9 686	3 891	(616)	(5 014)	(8 912)	(12 763)	(17 475)	(22 782)
Потоки денежных средств от операционной деятельности до изменений в оборотном капитале	251	234 236	26 887	(6 525)	71 737	122 339	135 677	169 874	164 382	160 280	204 178	208 230	210 041
Изменение оборотных активов	316 012	16 106	(7 216)	134 550	(34 776)	(44 673)	(14 730)	(39 563)	(17 867)	(3 320)	(53 660)	(6 074)	(2 281)
Изменение оборотных пассивов	(242 311)	(228 715)	19 704	(62 177)	21 105	39 712	15 151	40 928	17 099	2 730	51 519	6 099	2 301
Итого изменение оборотного капитала	73 701	(212 609)	12 488	72 373	(13 671)	(4 960)	421	1 366	(768)	(590)	(2 141)	25	21
Прочие корректировки	515	1 835	(25 726)	(49 279)	2 234	(9 686)	(3 891)	616	5 014	8 912	12 763	17 475	22 782
Чистые денежные средства, полученные от операционной деятельности	74 466	23 462	13 649	16 569	60 300	107 693	132 207	171 855	168 628	168 601	214 800	225 731	232 844
Денежные потоки от инвестиционной деятельности													
Капитальные затраты на приобретение основных средств	(4 522)	(11 451)	0	(24 926)	(37 389)	(24 485)	(29 825)	(38 629)	(31 777)	(30 301)	(41 524)	(31 912)	(31 340)
(Приобретение) реализация краткосрочных финансовых вложений	(34 658)	(9 895)	8 374	(23 645)	59 824	(25 501)	(55 816)	(85 348)	(88 160)	(95 012)	(122 099)	(140 074)	(146 913)
Прочие (приобретения) продажа инвестиций, недвижимости	0	0	0	0	(171 450)	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистые денежные средства, использованные в инвестиционной деятельности	(39 180)	(21 346)	8 374	(48 571)	(149 015)	(49 986)	(85 641)	(123 977)	(119 937)	(125 313)	(163 624)	(171 986)	(178 253)
Денежные потоки от финансовой деятельности													
Увеличение(уменьшение) краткосрочных займов	(1 793)	24 735	(25 000)	0	21 525	(10 762)	(5 381)	(2 691)	(1 345)	(673)	(336)	(168)	(84)
Увеличение(уменьшение) долгосрочных займов	0	0	0	0	43 050	(21 525)	(10 762)	(5 381)	(2 691)	(1 345)	(673)	(336)	(168)
Дивиденды, выплаченные акционерам	0	0	0	0	0	(17 897)	(27 552)	(32 053)	(41 417)	(40 753)	(40 408)	(52 085)	(53 903)
Чистые денежные средства, полученные от (использованные в) финансовой деятельности	(1 793)	24 735	(25 000)	0	64 574	(50 185)	(43 696)	(40 125)	(45 453)	(42 771)	(41 417)	(52 589)	(54 155)
Прочие корректировки	1 798	(28 563)	(6 806)	43 502	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Чистое увеличение (уменьшение) денежных средств и их эквивалентов	35 291	(1 712)	(9 783)	11 500	(24 141)	7 522	2 870	7 752	3 239	517	9 759	1 155	436
Денежные средства и их эквиваленты на начало года	1 960	37 251	35 539	25 756	37 256	13 115	20 637	23 507	31 259	34 498	35 015	44 774	45 929
Денежные средства и их эквиваленты на конец года	37 251	35 539	25 756	37 256	13 115	20 637	23 507	31 259	34 498	35 015	44 774	45 929	46 365

Источник: данные компании; Оценка:

Финансовый анализ Компании

Показатели создания стоимости

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Рост инвестированного капитала (IC), %	37,0	0,0	-8,4	-33,8	100,0	5,0	4,5	5,5	4,2	3,6	5,2	3,1	2,8
Инвестированный капитал (IC), тыс. руб.	2 546	154 147	141 244	93 544	540 873	567 875	593 707	626 148	652 310	675 643	710 708	732 502	752 734
Акционерный капитал, тыс. руб.	2 281	209 239	203 179	190 624	489 413	581 726	682 387	816 001	937 597	1 058 478	1 226 409	1 389 937	1 557 770
Сред экономический прибыли, %	37,1	(18,8)	(1,3)	(16,5)	62,1	6,6	7,7	12,5	10,1	8,3	13,9	13,0	12,3
EVA, тыс. руб.	945	(29 043)	(1 784)	(15 444)	335 622	37 624	45 944	78 172	65 585	55 894	99 139	94 880	92 833

ЛОЖЬ

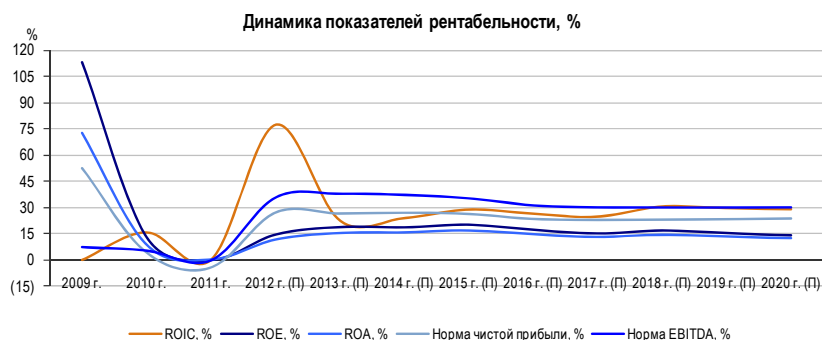
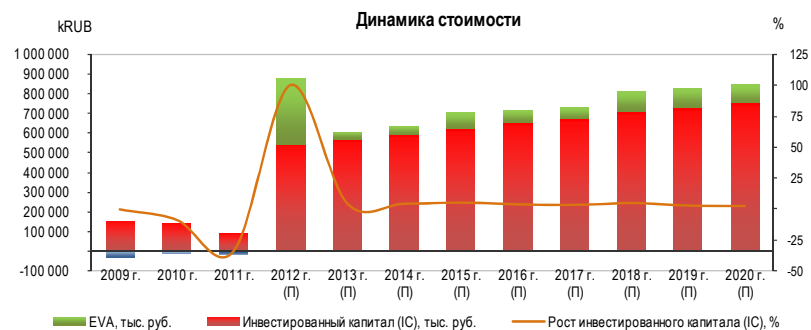
Анализ эффективности бизнеса

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
ROIC, %	54,8	0,0	15,8	0,0	77,5	22,6	24,0	28,9	26,5	24,8	30,7	29,7	29,1
ROE, %	17,7	113,2	13,3	0,0	14,6	18,9	18,8	20,3	17,4	15,3	17,0	15,5	14,2
ROA, %	0,1	72,8	8,6	0,0	11,5	15,2	15,6	16,7	14,5	13,0	14,2	13,2	12,3
Норма EBITDA, %	0,7	7,5	5,5	-0,1	35,5	37,6	37,0	35,1	31,0	30,0	29,9	29,8	29,9
Норма EBIT, %	0,6	7,0	4,9	(1,3)	34,6	37,0	36,2	34,3	30,1	28,9	29,0	28,7	28,7
Норма чистой прибыли, %	0,1	52,7	4,4	(4,2)	27,3	26,7	27,3	26,5	23,6	23,1	23,3	23,5	23,9

Анализ финансового состояния

	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Финансовый рычаг	0,12	0,12	0,00	0,00	0,13	0,06	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Эффект финансового левериджа	1,00	1,00	1,00	0,99	1,00	1,07	1,03	1,01	1,01	1,00	1,00	1,00	1,00
показатели долговой нагрузки													
Общий долг/EBITDA	0,09	0,75	0,00	0,00	0,69	0,21	0,09	0,04	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00
Чистый долг/EBITDA	0,00	0,00	0,00	0,00	0,55	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Краткосрочный долг/Чистая прибыль	0,66	0,11	0,00	0,00	0,30	0,10	0,04	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Общий долг/Выручка	0,00	0,06	0,00	0,00	0,25	0,08	0,03	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00
Общий долг/Активы	0,00	0,08	0,00	0,00	0,10	0,04	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Краткосрочный долг/Долгосрочный долг	н/с	н/с	н/с	н/с	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50	0,50
EBITDA/Проценты к уплате	299,28	0,00	0,00	(13,66)	0,00	16,03	35,89	90,60	176,82	346,51	885,00	н/с	н/с
Чистый долг (тыс. руб.)	(2 881)	(1 737)	(2 039)	(3 303)	1 715	(466)	(3 006)	(6 491)	(9 671)	(12 868)	(17 190)	(21 555)	(25 969)
показатели ликвидности													
коэф. покрытия (>2)	0,75	2,22	2,38	4,02	1,44	1,66	2,07	2,32	2,68	3,17	3,21	3,73	4,30
коэф. текущей ликвидности (>1)	0,99	2,68	2,70	4,06	1,60	1,85	2,28	2,54	2,92	3,42	3,46	3,98	4,55
коэф. абсолют. ликвидности (>0,2)	0,23	0,69	0,56	2,02	0,14	0,39	0,81	1,18	1,58	2,07	2,18	2,71	3,29
показатели оборачиваемости (дней)													
дебиторской задолженности	131	141	108	183	155	127	119	104	99	99	92	91	91
запасов	61	43	21	3	21	21	20	21	23	23	24	24	24
использование собственного оборотного капитала	1,45	1,58	2,07	0,93	2,12	1,96	1,62	1,48	1,29	1,11	1,09	0,95	0,83

Источник: данные компании; Оценка:





Оценка справедливой стоимости по DCF

Расчет средневзвешенной стоимости капитала (WACC), %													
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
Стоимость акционерного капитала (ks)	19,21	20,00	17,05	16,51	16,63	16,49	16,47	16,53	16,53	16,55	16,76	16,76	16,77
Безрисковая ставка, %	7,41	8,26	5,60	5,09	5,06	5,09	5,13	5,20	5,20	5,21	5,42	5,42	5,42
Доходность 10 year US Treasures, %	4,32	4,12	3,90	3,86	3,96	4,09	4,13	4,20	4,20	4,21	4,42	4,42	4,42
Текущий спред дефолта России, %	3,08	4,14	1,69	1,23	1,10	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00	1,00
Риск за инвестирование в акции, %	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Коэффициент β	1,090	1,077	1,020	1,013	1,045	1,010	0,999	0,996	0,996	0,996	0,997	0,998	0,999
Премия за корпоративное управление, %	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35	6,35
Доля акционеров в структуре капитала, %	89,59	89,33	100,00	100,00	88,34	94,74	97,69	99,02	99,57	99,81	99,92	99,96	99,98
Стоимость заемного капитала (kd), %	10,42	11,46	8,78	8,17	8,43	8,38	8,38	8,42	8,39	8,39	8,59	8,58	8,57
Безрисковая ставка, %	7,41	8,26	5,60	5,09	5,06	5,09	5,13	5,20	5,20	5,21	5,42	5,42	5,42
Премия за инвестирование в долг компании, %	3,02	3,20	3,18	3,08	3,38	3,30	3,25	3,22	3,19	3,18	3,17	3,15	3,14
Эффективная ставка налога на прибыль, %	60,30	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00	20,00
Доля долга в структуре капитала, %	10,41	10,67	0,00	0,00	11,66	5,26	2,31	0,98	0,43	0,19	0,08	0,04	0,02
WACC	17,64	18,84	17,05	16,51	15,48	15,98	16,25	16,43	16,48	16,53	16,75	16,76	16,76

Источник: данные компании; Оценка:

Прогноз денежного потока Мультисистема на 2007-2020 гг., тыс. руб.													
	2008 г.	2009 г.	2010 г.	2011 г.	2012 г. (П)	2013 г. (П)	2014 г. (П)	2015 г. (П)	2016 г. (П)	2017 г. (П)	2018 г. (П)	2019 г. (П)	2020 г. (П)
EBIT	2 564	31 606	30 412	-2 381	90 656	152 804	170 257	214 580	207 705	202 217	259 281	263 959	266 420
Налог на EBIT (по эффективной ставке налога на прибыль)	(1 546)	(6 321)	(6 082)	(476)	(18 131)	(30 561)	(34 051)	(42 916)	(41 541)	(40 443)	(51 856)	(52 792)	(53 284)
EBIT после налогообложения (NOPAT)	1 018	25 285	24 330	(2 857)	72 525	122 243	136 206	171 664	166 164	161 773	207 425	211 168	213 136
Амортизация и износ	429	1 914	3 264	2 122	2 381	2 443	3 574	4 822	6 383	7 558	8 601	10 093	11 087
Валовой операционный денежный поток	1 447	27 199	27 594	(736)	74 906	124 686	139 779	176 486	172 547	169 331	216 026	221 260	224 223
Капвложения (CapEx)	(4 522)	(11 451)	0	(24 926)	(37 389)	(24 485)	(29 825)	(38 629)	(31 777)	(30 301)	(41 524)	(31 912)	(31 340)
Изменения оборотного капитала	73 701	(212 609)	12 488	72 373	(13 671)	(4 960)	421	1 366	(768)	(590)	(2 141)	25	21
FCF	70 626	(196 861)	40 082	46 711	23 846	95 241	110 375	139 223	140 002	138 440	172 360	189 374	192 904

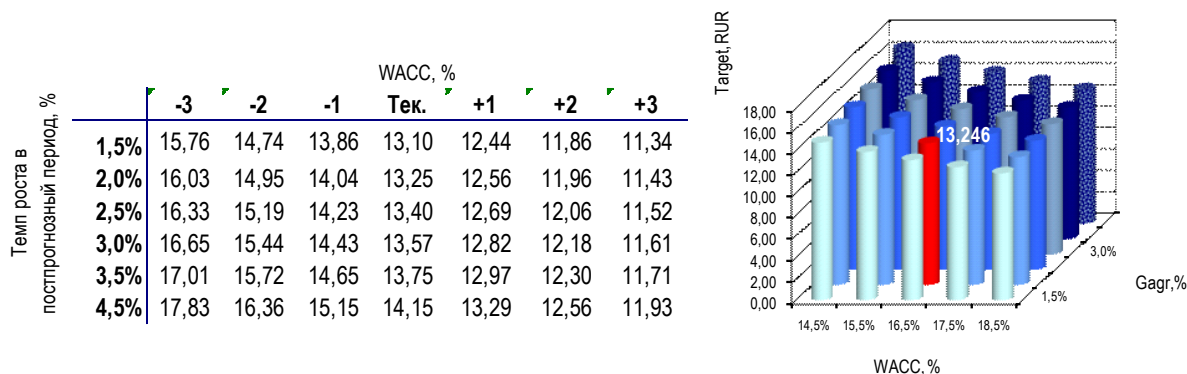
Источник: данные компании; Оценка:

Оценка фундаментальной стоимости акций
Мультисистемы

Темпы роста в бесконечности, %	2%
Ставка дисконтирования, %	16,76%
Сумма дисконтированного денежного потока, тыс. руб.	580 394
Продленная стоимость, тыс. руб.	1 332 692
Дисконтированная продленная стоимость, тыс. руб.	385 701
Стоимость компании, тыс. руб.	966 095
Стоимость чистого долга, тыс. руб.	51 459
Неоперационные активы, тыс. руб.	410 014
Стоимость акционерного капитала, тыс. руб.	1 324 649
Количество акций обыкновенных, шт.	100 000 000
Фундаментальная стоимость 1 ак. руб.	13,246
Потенциал роста (падения), %	-

Источник: данные компании

Анализ чувствительности средневзвешенной справедливой цены акции



Оценка:

Оценка ОАО «Мультисистема» методом дисконтированных денежных потоков дала стоимость Компании на уровне 1 324 млн руб.

Сравнительная оценка компаний сектора

Мультипликаторы сопоставимых компаний

		МС, млн долл.	EV, млн долл.	EV/S			EV/EBITDA			P/E	
Компания	Тикер			2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011
Развивающиеся рынки											
Tri-Tech Holding Inc	TRIT US	51	28	0,6	0,3	0,2	3,0	2,0	1,4	7,2	5,8
Puncak Niaga Holding BHD	PNH MK	146	1 551	2,6	2,3	1,8	4,3	6,4	4,6	3,9	-14,9
Sound Global Ltd	967 HK	557	470	1,8	1,3	1,1	8,1	5,2	4,6	13,0	8,4
Manila Water Co Inc	MWC PM	995	1 411	5,8	5,1	4,5	8,5	7,1	6,3	11,3	10,6
Hyflux Ltd	HYF SP	899	1 193	2,8	3,2	2,1	10,5	15,5	10,7	13,8	23,2
Sound Global Ltd	SGL SP	556	470	1,8	1,3	1,1	8,1	5,2	4,6	13,0	8,4
Cia de Saneamento Basico do Es	SBS US	6 858	10 638	2,0	1,8	1,7	5,8	6,0	5,7	7,4	10,5
VA Tech Wabag Ltd	VATW IN	189	149	0,6	0,5	0,5	5,9	5,7	4,8	20,0	13,2
COPASA	CSMG3 BZ	2 330	3 520	1,9	2,2	2,1	4,8	5,8	5,4	6,1	8,6
Thai Tap Water Supply PCL	TTW TB	675	920	6,6	6,4	6,0	8,2	8,1	7,6	10,4	10,1
Beijing Enterprises Water Grou	371 HK	1 994	2 839	3,5	5,6	3,7	23,4	17,3	13,0	30,2	21,5
China Water Affairs Group Ltd	855 HK	437	680	3,8	3,0	2,6	10,7	7,8	7,1	11,2	12,5
Consolidated Water Co Ltd	CWCO US	129	102	2,0	1,8	1,6	8,7	8,5	н/д	20,6	18,0
Eastern Water Resources Develo	EASTW TB	337	407	2,8	4,0	3,6	7,3	7,1	6,4	11,7	11,4
EYDAP SA	EYDAP GA	439	675	1,3	1,5	1,5	7,2	5,3	4,8	29,2	н/д
Cia de Saneamento Basico do Es	SBSP3 BZ	6 862	10 643	2,0	2,0	1,9	5,8	6,0	5,6	7,4	9,7
American Water Works Co Inc	AWK US	5 694	11 245	4,1	4,0	3,8	10,2	9,6	8,9	21,3	18,3
Severn Trent PLC	SVT LN	5 594	11 268	4,1	4,2	4,0	8,7	9,0	8,5	14,1	18,2
Chongqing Water Group Co Ltd	601158 CH	4 621	4 617	9,6	8,1	7,2	18,2	н/д	н/д	24,2	18,8
AS Tallinna Vesi	TVEAT ET	164	273	4,1	4,3	5,0	8,4	6,5	11,3	7,5	6,7
American States Water Co	AWR US	660	1 017	2,5	2,4	2,3	9,1	7,6	7,4	19,9	15,4
Middlesex Water Co	MSEX US	293	439	4,3	4,2	3,9	12,0	12,4	11,0	20,5	20,9
PBA Holdings BHD	PBAH MK	100	102	1,7	1,4	1,3	5,4	н/д	н/д	12,3	8,7
Artesian Resources Corp	ARTNA US	195	331	5,1	5,0	4,5	12,5	12,7	10,4	25,6	28,4
Beijing Capital Co Ltd	600008 CH	1 808	2 165	4,9	3,1	2,8	13,5	10,6	9,8	25,3	18,9
Connecticut Water Service Inc	CTWS US	236	372	5,6	5,3	4,5	13,4	12,1	10,3	24,1	21,3
California Water Service Group	CWT US	759	1 222	2,7	2,4	2,3	9,4	8,2	7,7	20,2	18,1
Hydro International PLC	HYD LN	28	22	0,5	0,4	0,4	4,7	4,7	4,3	12,3	н/д
United Utilities Group PLC	UU/ LN	6 331	14 192	5,7	5,9	5,6	8,0	9,9	9,4	9,8	17,2
York Water Co	YORW US	223	306	7,8	7,5	7,2	12,6	12,3	11,7	24,9	24,0
SIW Corp	SIW US	433	732	3,4	3,2	3,0	10,5	10,3	8,9	17,7	25,9
Inversiones Aguas Metropolitan	IAM CI	1 583	2 787	4,3	4,0	3,6	6,9	6,7	6,0	15,8	16,1
Aqua America Inc	WTR US	2 994	4 503	6,2	6,0	5,6	11,5	10,7	9,9	24,2	20,6
Nanhai Development Co Ltd	600323 CH	424	518	5,9	4,5	3,6	12,1	10,0	8,0	5,1	16,7
Aguas Andinas SA	AGUAS/A CI	3 504	4 711	7,3	6,8	6,0	11,6	11,3	10,2	17,2	15,9
Pennon Group PLC	PNN LN	3 838	6 717	3,9	3,5	3,3	10,6	10,2	9,8	17,0	16,3
Guangdong Investment Ltd	270 HK	3 613	3 626	4,4	4,0	3,7	6,4	5,8	5,4	11,6	10,8
Thessaloniki Water Supply & Se	EYAPS GA	146	128	1,4	1,3	1,2	3,8	3,6	3,4	8,8	6,9
Qianjiang Water Resources Deve	600283 CH	418	497	5,7	4,7	2,6	28,3	н/д	н/д	24,1	20,2
Modern Water PLC	MWG LN	42	12	282,4	4,9	2,5	-1,9	н/д	н/д	-6,7	н/д
Heilongjiang Interchina Water	600187 CH	607	636	28,9	9,8	6,2	88,4	н/д	н/д	96,7	52,1
Beijing Water Business Doctor	300055 CH	620	426	11,0	2,2	1,7	53,6	н/д	н/д	68,2	15,8
Sound Environmental Co Ltd	000826 CH	1 340	1 472	10,4	6,6	5,2	29,1	17,0	13,0	43,8	26,8
Средневз.	-	-	-	3,7	3,4	3,0	8,6	8,1	7,5	13,2	14,3

Исходя из существующих мультипликаторов компаний, работающих в аналогичном сегменте, что и ОАО «Мультисистема», на развивающихся рынках и распределении весов 40-40-20 для EV/S, EV/EBITDA и P/E справедливая стоимость оцениваемой Компании предполагается в 1 210 млн руб.

Заключение по стоимости бизнеса

В рамках примененных методик оценки получена справедливая стоимость бизнеса ОАО «Мультисистема» на уровне 1 290 млн руб. расчетами на конец 2012 г. Данная оценка является средневзвешенной. Влияние оценки, полученной в рамках доходного подхода, составляет 70%, оценки, полученной в рамках сравнительного – 30%.

Следует отметить, что подход к оценке строился на консервативных прогнозах и при выполнении мероприятий на повышение прозрачности и открытости бизнеса Компании и приведение корпоративных стандартов к мировым практикам, а также снижении рисков, связанных с текущими стандартами финансовой отчетности, стоимость бизнеса ОАО «Мультисистема» может быть на 300-450 млн руб. выше расчетной.