

В начале апреля 2005г. на ФБ ММВБ был размещен облигационный заем ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» под поручительство волгоградского металлургического комплекса «Красный Октябрь». Организатором данного выпуска выступил ТрансКредитБанк. Представляем вниманию инвесторов производственные и финансовые итоги деятельности Красного Октября за 9 месяцев 2005г., а также наше видение «справедливой» доходности облигаций ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» на текущий момент.

Эмитент:	ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент»
Номинал:	530 млн. руб.
Срок обращения и купонные периоды:	1,5 года, 3 полугодовых купонных периода
Ставка купона	12,5% годовых
Оферта (put option):	Не предусмотрена
Поручительство:	ОАО «МЗ Красный Октябрь», ЗАО «ВМЗ Красный Октябрь»
Цели эмиссии	Расширение сети металлоторговых центров, инвестиции в основные средства, замещение краткосрочных кредитов
Организатор:	ТрансКредитБанк

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004	2005 (прогноз)	Прирост 2005П / 2004
Выручка от реализации, млн. руб.	3 762	6 039	61%	6 991	66%	9 560	58%
Прибыль от продаж, млн. руб.	-71	175	345%	532	134%	751	330%
ЕБИТДА, млн. руб.	43	196	358%	537	173%	940	378%
Чистая прибыль, млн. руб.	1	64	4 758%	455	429%	597	834%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	-1,9	2,9		7,6		7,9	
Прибыльность продаж по ЕБИТДА, %	1,1	3,3		7,7		9,8	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	0,0	1,1		6,5		6,2	
Рентабельность валовых активов (по ЧП), %	0,1	1,3		9,2			
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	1,2	9,5		53,9			
ЕБИТ / %	1,1	1,5		4,2		2,6	
ЕБИТДА / %	1,5	1,7		4,5		2,7	
Совокупная фин. задолженность / ЕБИТДА, ед.	26,4	16,2		6,0		5,0	
Коэффициент автономии, %	6,5	13,6		17,2			
Коэффициент финансовой устойчивости, %	52,1	46,7		59,5			
Коэффициент текущей ликвидности, ед.	1,8	1,7		1,9			

- ✓ Волгоградский металлургический комплекс «Красный Октябрь» (ОАО «МЗ «Красный Октябрь» и ЗАО «ВМЗ «Красный Октябрь», далее Красный Октябрь, Завод) является **одним из основных российских производителей сталей специального назначения.**
- ✓ В 2004г. доля металлургического комплекса «Красный Октябрь» на рынке спецсталей достигла **6% от общероссийского производства.** Завод производит более **650 различных марок сталей и более 300 типоразмеров сортового и листового проката.** Продуктовый ряд Завода включает сортовой и листовой горячекатаный прокат, буровую сталь и толстостенный прокат, калиброванную сталь, раскрой листового проката, а также трубную заготовку. Качество продукции соответствует международным стандартам ISO 9001 и TUV. Система управления промышленной безопасностью и охраной труда на Красном Октябре соответствует международному стандарту OHSAS 18001:1999.
- ✓ «Красный Октябрь» контролируется через ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» **Midland Resources Holding Limited** - холдинговой компанией транснациональной **Midland Group.** Вхождение Красного Октября в **Midland Group** в октябре 2003г. оказало самое положительное влияние на эффективность производственной и финансовой деятельности Завода.
- ✓ По итогам 9 мес. 2005г. **прирост производства стали составил 17%, товарного проката – 20%. Выручка за этот период возросла на 65%, при этом увеличение доли высококачественных и дорогих легирующих сталей в структуре производства и продаж положительно сказалось на прибыльности операционной деятельности и совокупной рентабельности Красного Октября.**
- ✓ Поставки Красного Октября хорошо диверсифицированы, металлопродукция отгружается на экспорт, внутренний рынок РФ и в страны СНГ. Основными потребителями продукции Красного Октября в РФ и странах СНГ являются предприятия автомобилестроения, металлургии, машиностроения, ТЭК и нефтехимической промышленности.

Металлургический комплекс «Красный Октябрь» (ОАО «МЗ «Красный Октябрь» и ЗАО «ВМЗ «Красный Октябрь») является одним из основных российских производителей сталей специального назначения. Красный Октябрь расположен в г. Волгограде на берегу реки Волга, занимая земельный участок площадью около 250 га. Завод обладает собственной транспортной и энергетической инфраструктурой. Длина внутренних автодорог составляет более 31 километра, железных дорог – 75 километров. Предприятие характеризуется хорошей транспортной доступностью: имеется автомобильное, железнодорожное и речное сообщение судами река-море грузоподъемностью до 3000 тонн. Навигация на реке Волга ежегодно длится с апреля по ноябрь.

В октябре 2003г. Красный Октябрь приобрела **Midland Group**. Midland Group - частная транснациональная торгово-промышленная и инвестиционная Группа с капиталовложениями в широкий круг отраслей. Основной сферой деятельности Midland Group является производство и торговля металлами и металлопродукцией. Наряду с этим Группа владеет предприятиями таких сфер экономики как водный транспорт, строительство, сельское хозяйство и пищевая промышленность, резиновая промышленность. Управляющей компанией Красного Октября является **ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент»**, которое управляет также другими российскими и восточноевропейскими активами Midland Group.

ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» управляет следующими компаниями Midland Group:

Отрасль	Компания
<i>Производство металлов и металлопродукции</i>	Металлургический комплекс «Красный Октябрь» (ОАО «МЗ «Красный Октябрь» и ЗАО «ВМЗ «Красный Октябрь»)
	Металлургический завод «Железара Никшич»
<i>Металлотрейдинг</i>	ООО «ТД Красный Октябрь»
	Midland Steel Trading
	ООО «МС-Трейд» ООО «MD Steel»
<i>Реклама</i>	ООО «М Медиа Групп»
<i>Строительство и реализация недвижимости</i>	ООО «Компания «Союз Агат-Фил»
	ООО «Арбат Менеджмент»
<i>Торговля огнеупорами</i>	ООО «Огнеупортрейд»

Вхождение в транснациональную Midland Group самым благоприятным образом отразилось на результатах деятельности Красного Октября. Маркетинговая, сбытовая и финансовая поддержка со стороны материнской холдинговой компании способствует росту производственной и финансовой эффективности Завода.

ПРОИЗВОДСТВО

На данный момент волгоградский металлургический комплекс «Красный Октябрь» производит более 650 различных марок сталей и более 300 типоразмеров сортового и листового проката. Качество продукции соответствует международным стандартам ISO 9001 и TUV. Система управления промышленной безопасностью и охраной труда на Красном Октябре соответствует международному стандарту OHSAS 18001:1999. Завод представляет собой комплекс с неполным циклом производства металлопроката (завод не работает на первородном сырье и не производит чугуна) от разделки металлолома до выпуска готовой продукции. В качестве основного сырья используется лом углеродистых и легированных металлов, а также широкий спектр сплавов железа и легирующих металлов (ферросплавов) – сплавов железа с кремнием, марганцем, хромом, силицием и другими элементами.

Следует отметить, что с 90-х годов и до недавнего времени из-за падения спроса со стороны основного потребителя – военно-промышленного комплекса – Красный Октябрь был вынужден производить, в основном, рядовой черновой металлопрокат. В последнее время, благодаря восстановлению внутреннего спроса, а также усилиям Midland Resources Holding Limited по продвижению продукции на внешних рынках, доля высококачественных легированных сталей в совокупном производстве и продажах Красного Октября неуклонно возрастает. В первую очередь, это качественные конструкционные марки, жаропрочные и нержавеющие стали. Доля Красного Октября на российском рынке спецсталей увеличилась в 2004 году до 6%.



Сырье. Основным производственным сырьем, используемым на Красном Октябре, является металлолом. Около 20% потребности в металлоломе обеспечивает возвратный лом, образующийся в процессе прокатки. Остальную часть металлолома поставляют порядка полусотни поставщиков (в основном это местные региональные компании), при этом на 7 крупнейших приходится около 55% всех поставок. В производстве Красного Октября используется широкий перечень легирующих материалов – в основном ферросплавов. Поставки ферросплавов хорошо диверсифицированы, их осуществляет несколько десятков предприятий и трейдеров.

Производственные мощности. В состав Красного Октября входят три основных типа производства: **электросталеплавильное, прокатное и отделочное.** Производственные мощности обладают большим потенциалом быстрой переналадки оборудования для выпуска широкой гаммы прокатного сортамента в мелких и средних партиях.

<i>Электросталеплавильное производство</i>	В состав электросталеплавильного производства входят электросталеплавильные цеха, цех электрошлакового переплава металла, цеха по заготовке и переработке металлолома, изготовлению изложниц (разливочных форм), а также производству вспомогательных материалов. Красный Октябрь располагает крупнейшим в Европе комплексом электрошлакового переплава, позволяющим производить особо чистый по неметаллическим включениям металл с минимальным содержанием серы и фосфора в слитках до 10 тонн. Весной 2005 года в эксплуатацию была введена установки непрерывной разливки стали мощностью 800 тыс. тонн в год. Реализация данного проекта позволила увеличить мощности по разливке стали, снизить потери металла, начать производство новой продукции (непрерывной литой заготовки и трубной заготовки), а также улучшить экологические показатели производства.
<i>Прокатное производство</i>	Мощности прокатного производства позволяют перерабатывать свыше 1 млн. тонн жидкой стали в год на сортовых и листовых прокатных станах, а в случае необходимости производить блюмы и слябы.
<i>Отделочное производство</i>	В состав отделочного производства входят несколько отделений по механической и термической обработке готового проката. Отделочное производство оборудовано камерными и закалочными печами для отжига сортового проката, листовой заготовки и слитков, правильными машинами, прессами, токарными и обдирочно-шлифовальными станками, травильным отделением, волочильными станами.

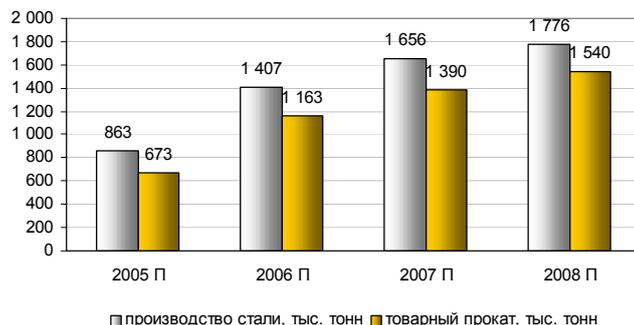
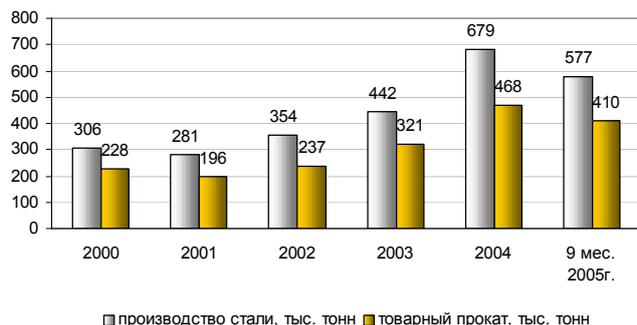
Продукция.

Сортамент продукции:	Профили продукции:
<ul style="list-style-type: none"> • сталь углеродистая обыкновенного качества • сталь углеродистая качественная конструкционная • сталь легированная конструкционная • сталь подшипниковая • сталь рессорно-пружинная • сталь инструментальная легированная • сталь теплоустойчивая • сталь для проката повышенной прочности • сталь для сварочной проволоки • сталь для армирования железобетонных конструкций • сталь высоколегированная коррозионно-стойкая нержавеющая 	<ul style="list-style-type: none"> • блюмы квадратного и прямоугольного сечения • квадрат • полоса • шестигранный прокат • арматура • круг в прутках • заготовка трубная с обточкой и без обточки • прокат калиброванный в прутках • катанка в бунтах • сталь буровая пустотелая • сталь буровая шестигранная • толстостенные трубы

Основной конечной продукцией Красного Октября является сортовой и листовой прокат из легированной и углеродистой стали. По отдельным позициям Завод занимает монопольное положение на российском рынке.



Производственные показатели металлургического комплекса «Красный Октябрь»:



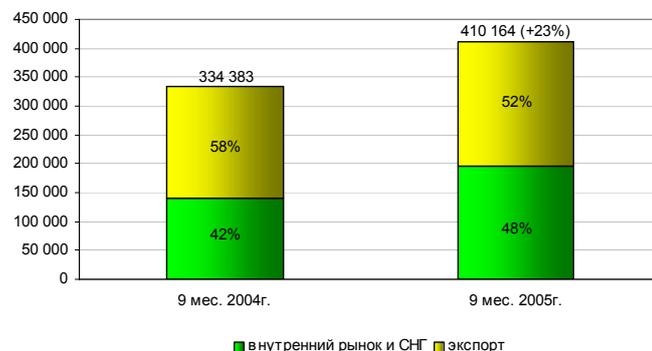
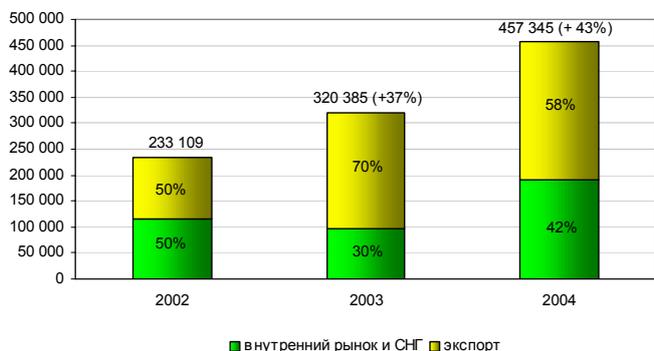
Красный Октябрь демонстрирует впечатляющий рост производственных показателей: прирост выплавки стали в 2004г. составил 54%, производства товарного проката – 46%, по итогам 9 мес. 2005г. производство стали по сравнению с аналогичным периодом 2004г. возросло на 17%, товарного проката – на 20%. К концу 2006г. по сравнению с результатами 2004г. планируется вдвое увеличить выплавку стали и обеспечить рост производства товарного проката в 2,5 раза.

ПРОДАЖИ

Волгоградский металлургический комплекс «Красный Октябрь» поставляет свою продукцию на внутренний (Россия и СНГ) и внешний рынки. Основными конкурентами Красного Октября являются Челябинский металлургический комбинат (Группа «Мечел»), металлургический завод «Электросталь», Златоустовский и Ижевский металлургические заводы. К основным конкурентным преимуществам Красного Октября относятся:

- высокое качество свариваемой стали по химическому составу;
- способность производственных мощностей к быстрой переналадке для выпуска широкой гаммы проката;
- обточенная торговая продукция может поставляться на внешние рынки вне установленных для России квот;
- использование каналов сбыта Midland Group.

Прибыльность операций Красного Октября зависит от динамики цен мирового и связанного с ним российского рынка металлов. По сравнению с удачным для металлургов 2004 годом, конъюнктура мирового рынка в 2005г. была нестабильной, при этом российские цены на металлопродукцию были менее волатильны.



Объем отгрузки продукции Красного Октября в 2002-2004гг., тонн

Объем отгрузки продукции Красного Октября за 9 мес. 2004-2005гг., тонн

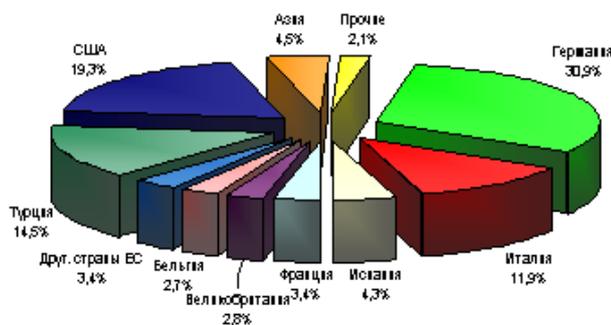
Продажи Красного Октября демонстрируют тенденцию к уверенному росту как в натуральном, так и в денежном выражении. Так, отгрузка продукции за 2004 год в натуральном выражении составила 457 345 тонн, что на 42,8% выше аналогичного показателя 2003 года,

прирост выручки при этом составил 61%. За 9 месяцев 2005 года поставки Завода составили 410 164 тонн, что на 23% превышает результаты за аналогичный период 2004г., прирост выручки составил 65%. Тенденцией 2004 года стало значительное увеличение доли поставок на внутренний рынок, обусловленное запуском сортовых и листопрокатных станков, а также в целом благоприятной конъюнктурой рынков России и ближнего зарубежья. По итогам 9 мес. 2005г. доля поставок в натуральном выражении на внутренний рынок и в страны СНГ еще более увеличилась, что было связано с более устойчивой ценовой конъюнктурой на этих рынках. Следует отметить увеличение в структуре продаж доли высококачественных легированных и никельсодержащих сталей. При этом основная часть высококачественных легированных и никельсодержащих сталей, а также качественной углеродистой стали идет на экспорт, а на внутренний рынок поставляется, в основном, рядовая сталь.

Структура отгрузки продукции Красного Октября за 9 мес. 2004-2005гг.:

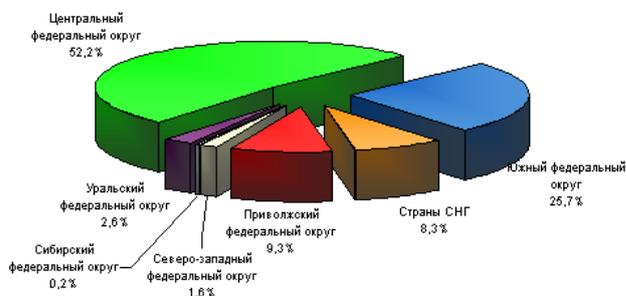
	9 мес. 2004 г.	9 мес. 2005 г.
Стали и сплавы с особыми свойствами	0,1%	0,0%
Сталь инструментальная	0,1%	0,5%
Сталь конструкционная качественная легированная	19,8%	24,6%
Сталь конструкционная качественная никельсодержащая	8,5%	10,2%
Сталь конструкционная качественная углеродистая	46,9%	34,5%
Сталь конструкционная качественная шарикоподшипниковая	1,1%	1,4%
Сталь нержавеющая без никеля	0,4%	0,5%
Сталь нержавеющая никельсодержащая	1,0%	1,0%
Сталь рядовая	21,3%	26,8%
Сталь электрошлакового переплава	0,7%	0,5%
Общий итог:	100,0%	100,0%

Экспорт. Сбыт металлопродукции Красного Октября на внешнем рынке осуществляет Midland Resources Holding Limited через глобальную сеть торговых компаний и их представительств, расположенных в Великобритании, Канаде, США, Китае, Турции, Польше, Объединенных Арабских Эмиратах. Продвижению продукции Красного Октября на мировые рынки способствует отсутствие ввозных квот в странах Западной Европы и США на выпускаемые Заводом специальные марки стали. На экспорт в течение 3-х кварталов 2005г. шла основная часть производимых Красным Октябрем высококачественных легированных и никельсодержащих сталей, а также качественной углеродистой стали в виде проката квадратного и круглого профиля. Основная доля экспортной отгрузки за 9 месяцев 2005 года приходилась на страны ЕС – 74,1%, из которых чуть менее половины продукции отгружалось в Германию – 30,9%. Существенные доли занимали поставки в США и Турцию (19,3% и 14,5% соответственно).

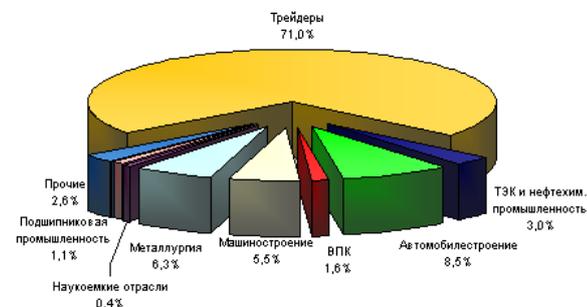


Экспортные отгрузки Красного Октября по странам за 9 мес. 2005г.

Внутренний рынок. На внутренний рынок и в страны СНГ в январе-сентябре 2005г. поставлялась большая часть производимой Красным Октябрем рядовой стали, четверть качественной углеродистой стали и около 40% качественной легированной и никельсодержащей стали. Поставки осуществлялись, в основном, в виде арматуры, а также проката квадратного и круглого профиля.



Структура поставок Красного Октября на внутренний рынок и в страны СНГ по регионам за 9 мес. 2005г.



Отраслевая структура потребителей продукции Красного Октября на внутреннем рынке и в странах СНГ по итогам 9 мес. 2005г.

Основные конечные потребители продукции Красного Октября в РФ и странах СНГ:

<i>Автомобилестроение:</i>	АвтоВАЗ, Автодизель, МАЗ, Тутаевский моторный завод, КамАЗ-Металлургия
<i>ВПК</i>	ПО «Уралвагонзавод», Курганмашзавод, ММПШ «Салют»
<i>Машиностроение:</i>	Лугцентрокуз, Торговый Дом «ВЗТДиН-Метиз», РУП «Минский тракторный завод», Чебоксарский агрегатный завод, ССМ «Тяжмаш», ПО «Баррикады»
<i>Металлургия:</i>	Торговый дом «ТМК», Кулебакский металлургический завод, Никопольская трубная компания, Алмалыкский горно-металлургический комбинат
<i>Научноёмкие отрасли:</i>	Ступинская металлургическая компания, Галион-Украина, Ташкентское авиационное производственное объединение им. В. П. Чкалова
<i>Подшипниковая промышленность:</i>	Курский завод упорных подшипников, Укрподшипник, Самарский подшипниковый завод, Минский подшипниковый завод, Десятый подшипниковый завод
<i>Строительство:</i>	Гидромашсервис, Стальмонтаж
<i>ТЭК и нефтехимическая промышленность:</i>	Дрогобычский долотный двор, Волгабурмаш, Волгограднефтемаш, Узбекхиммаш, Уралмашзавод, Камышинский завод бурового инструмента

Территориально наибольшие объемы поставок на внутренний рынок приходятся на Центральный, Южный и Приволжский федеральные округа, 8,5% поставок приходится на страны СНГ. Основная часть продукции реализуется металлотрейдерам, большая часть прямых отраслевых поставок на внутренний рынок и рынок стран СНГ приходится на автомобилестроение, металлургию, машиностроение, ТЭК и нефтехимическую промышленность.

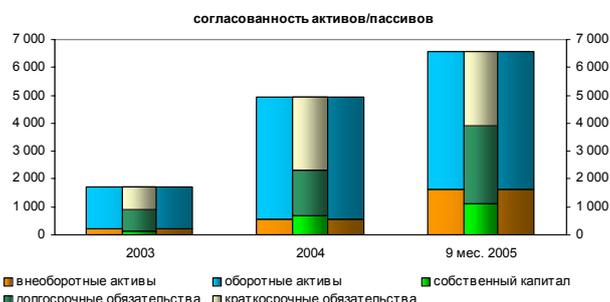
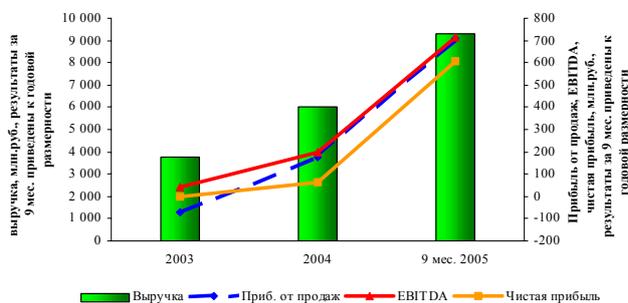


ФИНАНСЫ

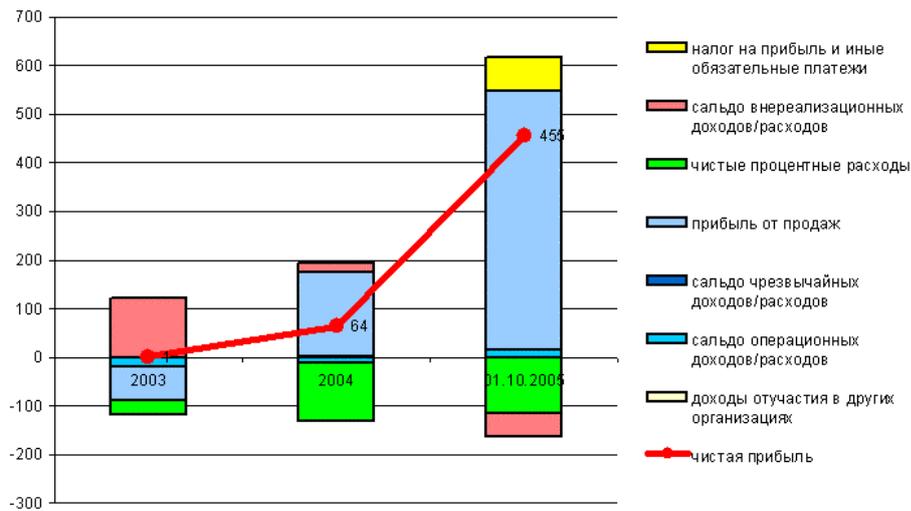
Рост производственных показателей и увеличение доли высококачественных и более дорогих марок легированной и никельсодержащей стали в поставках по итогам 9 мес. 2005г. способствовали, несмотря на падение цен на мировых рынках, росту выручки, операционной прибыльности, совокупной рентабельности деятельности и снижению долговой нагрузки Красного Октября. Тем не менее, несмотря на общую тенденцию к снижению, долговая нагрузка продолжает находиться на достаточно высоком уровне. Так, финансовый долг превышает приведенную к годовой размерности EBITDA за 9 мес. 2005г. в 6 раз, а значение коэффициента автономии на 01.10.05 составляет 17,2%. В то же время необходимо отметить, что Красный Октябрь давно не проводил переоценку основных средств, а финансовой устойчивости способствует долгосрочный характер большей части долгового портфеля. Кроме того, необходимо упомянуть о возможности поддержки Красного Октября со стороны материнской холдинговой компании как в виде прямого финансирования, так и в виде гарантий по привлекаемым банковским кредитам. В целом, учитывая рост производственной эффективности и ориентацию Красного Октября на увеличение производства более прибыльных легированных и никельсодержащих сортов стали, можно ожидать дальнейшего снижения долговой нагрузки в ближайшей перспективе, что подтверждается прогнозами менеджмента Красного Октября относительно финансовых результатов по итогам 2005г.

Основные финансовые показатели металлургического комплекса «Красный Октябрь» согласно сводной отчетности по РСБУ за 2003 – 9 мес. 2005г., а также прогноз на 2005 год:

Наименование показателя	2003	2004	Прирост 2004 / 2003	9 мес. 2005	Прирост 9 мес. 2005 / 9 мес. 2004	2005 (прогноз)	Прирост 2005П / 2004
Выручка от реализации, млн. руб.	3 762	6 039	61%	6 991	66%	9 560	58%
Прибыль от продаж, млн. руб.	-71	175	345%	532	134%	751	330%
ЕБИТДА, млн. руб.	43	196	358%	537	173%	940	378%
Чистая прибыль, млн. руб.	1	64	4 758%	455	429%	597	834%
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	-1,9	2,9		7,6		7,9	
Прибыльность продаж по ЕБИТДА, %	1,1	3,3		7,7		9,8	
Рентабельность продаж (по ЧП), %	0,0	1,1		6,5		6,2	
Рентабельность валовых активов (по ЧП), %	0,1	1,3		9,2			
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	1,2	9,5		53,9			
ЕВИТ / %	1,1	1,5		4,2		2,6	
ЕБИТДА / %	1,5	1,7		4,5		2,7	
Совокупная фин. задолженность / ЕБИТДА, ед.	26,4	16,2		6,0		5,0	
Коэффициент автономии, %	6,5	13,6		17,2			
Коэффициент финансовой устойчивости, %	52,1	46,7		59,5			
Коэффициент текущей ликвидности, ед.	1,8	1,7		1,9			



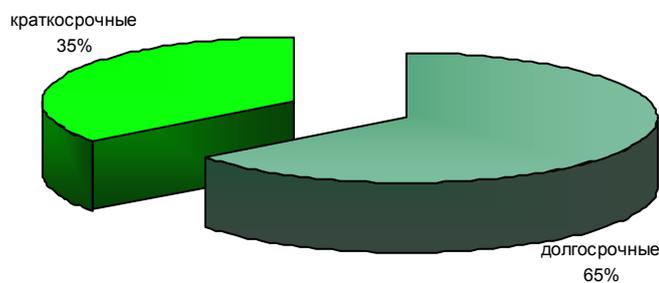
Источники формирования чистой прибыли:



ДОЛГОВОЙ ПОРТФЕЛЬ

Долговой портфель Красного Октября по состоянию на 01.10.05 состоит из банковских кредитов, большая часть которых имеет долгосрочный характер. Гарантии со стороны материнской структуры - Midland Resources Holding Limited - делают возможным доступ Красного Октября к «длинным» банковским деньгам по приемлемой ставке.

Временная структура долгового портфеля на 01.10.05:



Структура долгового портфеля Красного Октября на 01.10.05:

Банковские кредиты	долгосрочные	краткосрочные
Газпромбанк	18 200 тыс. \$	39 291 тыс. \$
Сбербанк	19 800 тыс. \$	400 000 тыс. руб.
Raiffeisen Zentralbank Oesterreich AG	8 720 тыс. \$	-
	8 602 тыс. евро	-
Moscow Narodny Bank	35 000 тыс. \$	-
Импэксбанк	4 300 тыс. \$	-



ТЕКУЩАЯ СИТУАЦИЯ НА РЫНКЕ И НАШЕ ВИДЕНИЕ «СПРАВЕДЛИВОЙ» ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ ОАО «МИДЛЕНД КЭПИТАЛ МЕНЕДЖМЕНТ»

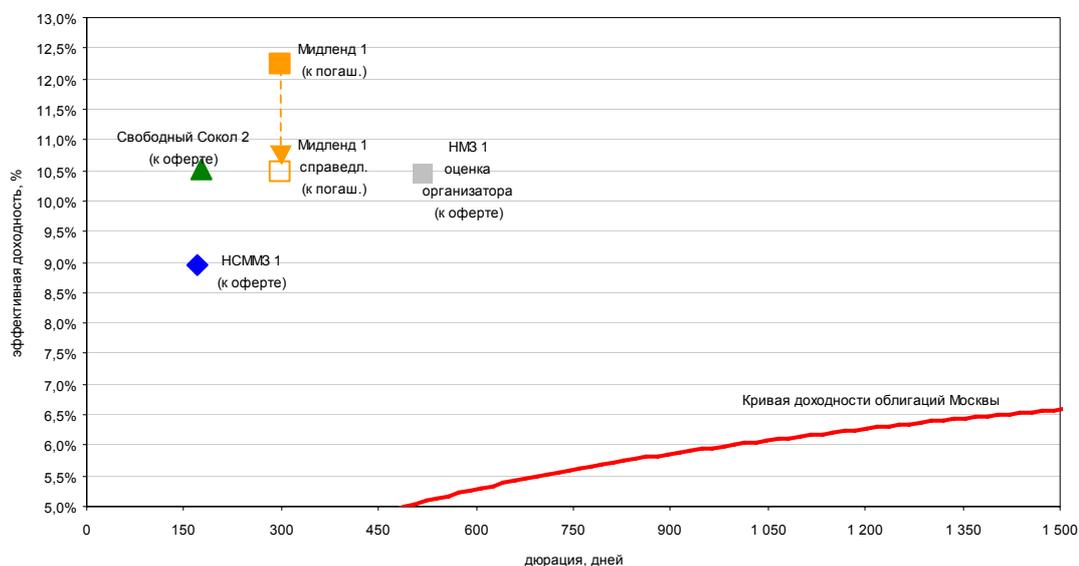
Учитывая масштаб деятельности Красного Октября, облигации ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» уместно сравнивать с облигациями следующих представленных на долговом рынке металлургических предприятий: ЗАО «Нишнесергинский метизно-металлургический завод» (ЗАО «НСММЗ») и ОАО ЛМЗ «Свободный Сокол». Кроме того, на декабрь 2005г. запланировано размещение облигационного займа ОАО «Новосибирский металлургический завод им. Кузьмина», организатор оценивает эффективную доходность к 1,5 годовой оферте в пределах 10,25-10,75% годовых.

Финансовые показатели металлургического комплекса «Красный Октябрь» (сводная отчетность по РСБУ), ЗАО «НСММЗ», ОАО ЛМЗ «Свободный Сокол» и ОАО «НМЗ им. Кузьмина» по итогам 9 мес. 2005г. (РСБУ):

9 мес. 2005г.	Красный Октябрь	НСММЗ	Свободный Сокол	НМЗ им. Кузьмина
Выручка от реализации, млн. руб.	6 991	5 753	4 105	3 421
Прибыль от продаж, млн. руб.	532	963	-90	186
ЕБИТДА, млн. руб.	537	Н/д	Н/д	170*
Чистая прибыль, млн. руб.	455	1 049	-220	85
Прибыльность продаж (по прибыли от продаж), %	7,6	16,7	отриц.	5,4
Прибыльность продаж по ЕБИТДА, %	7,7	Н/д	Н/д	5,0
Рентабельность продаж (по ЧП), %	6,5	18,2	отриц.	2,5
Рентабельность валовых активов (по ЧП), %	9,2	8,2	отриц.	6,1
Рентабельность собственного капитала по ЧП, %	53,9	28,2	отриц.	20,7
ЕБИТ / %	4,2	99,1	отриц.	3,3
ЕБИТДА / %	4,5	Н/д	Н/д	3,7
Совокупная фин. задолженность / ЕБИТДА, ед.	6,0	Н/д	Н/д	5,0
Совокупная фин. задолженность / ЕБИТ, ед.	6,4	6,0	отриц.	5,7
Коэффициент автономии, %	17,2	29,0	29,7	29,6
Коэффициент финансовой устойчивости, %	59,5	90,2	53,8	31,2
Коэффициент текущей ликвидности, ед.	1,9	4,8	1,1	1,2

* - оценка

Мы считаем, что кредитное качество Красного Октября несколько уступает ЗАО «НСММЗ», однако превосходит ОАО ЛМЗ «Свободный Сокол». Кредитную премию к доходности облигаций ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» по сравнению с облигациями ЗАО «НСММЗ» мы оцениваем на уровне не более 100 б.п. С учетом разницы в дюрации мы считаем, что на текущий момент «справедливая» эффективная доходность облигаций ОАО «Мидленд Кэпитал Менеджмент» находится в пределах 10,25-10,75% годовых к погашению в начале октября 2006 года.



Настоящая информационная справка подготовлена ТрансКредитБанком на основе информации, предоставленной Эмитентом, а также полученной из других источников, которые Банк считает надежными. Данный отчет не является предложением купить или продать какие-либо ценные бумаги или связанные с ними финансовые инструменты, либо принять участие в какой-либо стратегии торговли.

ТрансКредитБанк	http://www.tcb.ru	119034, Москва, Соймоновский пр-д, д. 5
Департамент инвестиционно-банковских услуг	e-mail: IB@bnk.ru	Телефон: (495) 788-08-80 Факс: (495) 788-08-80 (1439)
Директор Департамента инвестиционно-банковских услуг	Роман Журков	(495) 784-61-02
Сопровождение проектов	Екатерина Синецкая	(495) 788-0880 доб. 1437 Ekaterina.Sinitsyna@bnk.ru
	Елена Тихоненко	(495) 788-0880 доб. 1438 Elena.Tikhonenko@bnk.ru
Продажи и IR	Владимир Грудинский	(495) 500-31-70 Vladimir.Grudinskiy@bnk.ru
	Светлана Салий	(495) 500-31-70 Svetlana.Saliy@bnk.ru
Аналитика	Андрей Новиков	(495) 788-0880 доб. 1436 Andrey.Novikov@bnk.ru

