

Облигации «Марта Финанс» серии 03: ликвидная бумага с короткой дюрацией и высоким купоном.

ЗАО «Марта Финанс» определило ставку 4 купона по облигациям «Марта Финанс» серии 03 в размере 15,5% годовых. Мы оцениваем данную величину ставки как справедливую, полностью учитывающую премию за риск Эмитента и текущую рыночную конъюнктуру.

Следует обратить внимание также на то, что в соответствии с эмиссионными документами, объявление ставки только по 4 купону без объявления ставки по 5-10 купонам автоматически предоставляет держателям облигаций «Марта Финанс» серии 03 дополнительную оферту в конце 4 купонного периода по цене 100% от номинала. Данный факт делает данную бумагу высоколиквидным инструментом с дюрацией 6 месяцев.

Объявленный купон 15,5% годовых соответствует доходности, равной 17,16% годовых к полугодовой оферте, что делает бумаги эмитента привлекательными с точки зрения включения их в инвестиционный портфель. Данная ставка предоставляет значительную премию к предыдущим уровням ставки.

К моменту завершения 4 купонного периода в августе 2008 года, наступления дополнительной оферты и объявления Эмитентом ставки по 5-10 купонам мы, вместе с тем, не исключаем увеличения финансовых поступлений по Группе, в том числе от вновь открываемых после приобретения и ребрендинга магазинов. Так, уже в ближайшее время планируется к открытию 12 новых супермаркетов.

Таким образом, инвесторы имеют хорошую возможность получить высоколиквидную бумагу с короткой дюрацией, понятным кредитным качеством и высоким купоном.

Аналитическое управление
Инвестиционного департамента
ОАО «Промсвязьбанк»

109052, г. Москва,
ул. Смирновская, д. 10, стр. 22.

Тел.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-20-00
+7 (495) 705-90-97
Факс: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

В течение 2007 года Холдинг «МАРТА» продолжил расширение бизнеса на базе основного ритейл актива – сети «Гроссмайт». Так, был приобретен целый ряд региональных игроков, являющихся активными участниками локальных рынков организованной розничной торговли, среди которых сеть «Привоз» в Ставропольском крае, сеть «Интенсивник» в Екатеринбурге, сеть «Планета» в Калужской области.

«Гроссмайт» – федеральная мультиформатная розничная сеть по торговле продуктами питания и товарами повседневного спроса, входящая в Холдинг «МАРТА». Сеть основана в 2001 г.

В 2007 году Компанией было открыто – 32 супермаркета, 11 из которых работают на базе собственных площадей, другие 21 – на базе арендованных. Общая площадь открытых 2007 году магазинов – 41 236 кв.м., торговая – 21 251 кв.м.

По состоянию на середину января 2008 года, розничное направление Холдинга «МАРТА» объединяет 146 магазинов общей площадью 134,3 тыс. кв.м. и торговой – 72,7 тыс. кв.м.

Развитие бизнеса продуктового ритейлера «Гроссмайт» ведется в соответствии со стратегией, главным принципом которой является региональная экспансия за счет органического роста, M&A и применения франчайзинга.

Вместе с тем, освещаемые данные о новых приобретениях Компании позволяют сделать вывод об агрессивности ее политики в области заимствований и в значительной степени утверждать, что показатель долг/EBITDA значительно превышает среднеотраслевой уровень.

Таким образом, на данный момент выпуски облигаций Холдинга «МАРТА» могут представляться интересными с точки зрения включения их в инвестиционный портфель преимущественно инвесторам с высоким уровнем риска.

Активная региональная экспансия сети «Гроссмайт» впоследствии способна оказать благоприятное влияние на финансовые показатели Холдинга «МАРТА» по мере дальнейшего включения в консолидированный баланс новых региональных сетей и роста синергетического эффекта. Однако ключевым фактором, сдерживающим рост инвестиционной привлекательности бумаг, является высокая долговая нагрузка. Мы прогнозируем, что снижение рисков Компании с постепенным увеличением интереса инвесторов к ее бумагам будет происходить по мере оптимизации её долговой нагрузки и ростом рентабельности в будущем.

Таблица 1. Облигации «Марта Финанс»: выпуски в обращении

	ЗАО «Марта Финанс», 1	ЗАО «Марта Финанс», 2	ЗАО «Марта Финанс», 3
Поручители:	ООО «ЭЛЕКСКОР», ООО «ТК Столица»		ООО «ЭЛЕКСКОР», ООО «Вектра Плюс»
Объем:	700 000 000 рублей	1 000 000 000 рублей	2 000 000 000 рублей
Срок обращения:	3 года (1092 дня)	4 года (1456 дней)	5 лет (1820 дней)
Оферта:		15.05.08 года по цене 101.5% от номинала	05.02.08 года по номиналу 06.08.08 года по номиналу
Погашение	22 мая 2008 года	6 декабря 2009 года	2 августа 2011 года
Купон:	Полугодовой, 14,84% годовых	Полугодовой, 12% годовых	Полугодовой, 1-3 купоны – 13,0%, 4 купон - 15,5% годовых, 5-10 определяется эмитентом
Тек. доходность годовых/цена (bid)	21,73%/98,17	15,98%/99,00	17,16%/99,26

ОАО «Промсвязьбанк»

109052, Москва,
ул. Смирновская, 10, стр. 22

**Круглосуточная
информационно-справочная служба банка:**

8 800 555-20-203 (звонок из регионов РФ бесплатный)
+7 (495) 787-33-34

Инвестиционный департамент

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

E-mail: ib@psbank.ru

**Руководство****Зибарев Денис Александрович**

Zibarev@psbank.ru

Руководитель департамента

70-47-77

Тулинов Денис Валентинович

Tulinov@psbank.ru

Руководитель департамента

70-47-38

Субботина Мария Александровна

Subbotina@psbank.ru

Заместитель руководителя департамента

70-47-33

Аналитическое управление**Бобовников Андрей Игоревич**

Bobovnikov@psbank.ru

Начальник отдела

70-47-31

Шагов Олег Борисович

Shagov@psbank.ru

Главный специалист

70-47-34

Крусткалн Ян Эдуардович

Krustkaln@psbank.ru

Главный специалист

70-47-32

Жариков Евгений Юрьевич

Zharikov@psbank.ru

Ведущий специалист

70-47-35

Захаров Антон Александрович

Zakharov@psbank.ru

Специалист

70-47-75

Управление торговли и продаж**Павленко Анатолий Юрьевич**

APavlenko@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-69

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-23

Рыбакова Юлия Викторовна

Rybakova@psbank.ru

Треjder

Прямой: +7(495)705-90-68

+7(495)777-10-20 доб. 70-47-41

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой

право пересмотреть её содержание в любой момент без предварительного уведомления.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: www.psbank.ru

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: ib@psbank.ru