

май 2010 г.

**Монастыршин Дмитрий**  
аналитик

+7(495) 777-10-20, Monastyrshin@psbank.ru

## Основные финансовые показатели Группы "ЛенСпецСМУ", МСФО

|                       | млн. руб. | 2008   | 2009   | Изм.     | 2009П  |
|-----------------------|-----------|--------|--------|----------|--------|
| Выручка               |           | 13 024 | 18 170 | 40%      | 15 105 |
| ЕБИТДА                |           | 3 863  | 6 160  | 59%      | 4 514  |
| Чистая прибыль        |           | 1 839  | 3 576  | 94%      | 2 861  |
| Маржа ЕБИТДА          |           | 30%    | 34%    | +4 п.п.  | 30%    |
| Маржа Чист. прибыли   |           | 14%    | 20%    | +6 п.п.  | 19%    |
| Активы                |           | 36 055 | 34 227 | -5%      |        |
| Капитал               |           | 3 884  | 7 460  | 92%      | 6 745  |
| Чистый долг           |           | 5 220  | 3 921  | -25%     | 4 021  |
| Авансы от клиентов    |           | 20 079 | 14 646 | -27%     |        |
| Чистый долг / ЕБИТДА  |           | 1.4    | 0.6    | -80 б.п. | 0.9    |
| Чистый долг / Капитал |           | 1.3    | 0.5    | -80 б.п. | 0.6    |

Источник: консолидированная МСФО отчетность

2009П – Прогноз, озвученный на презентации для инвесторов 22.04.10г

## Ключевые показатели бизнеса ЛСС характеризуют компанию как надежного заемщика:

- рост выручки и рентабельности за 2009 г.,
- рост продаж объектов и рост цен на недвижимость в 1 квартале 2010 г.
- сокращение чистого долга, исполнение обязательств в период наиболее острой фазы кризиса,
- устойчивая деловая репутация в завершении объектов, способность контролировать все этапы инвестиционно-строительного цикла и решать административно-правовые вопросы,
- высокая информационная открытость.

## Параметры облигационного займа

|                   |                                  |
|-------------------|----------------------------------|
| Эмитент           | ЗАО ССМО «ЛенСпецСМУ»            |
| Номер эмиссии     | 4B02-02-17644-J от 12.04.2010 г. |
| Форма выпуска     | Биржевые облигации серии 02      |
| Объем             | 2 000 млн. руб.                  |
| Срок обращения    | 3 года                           |
|                   | 10% - в дату 4-го купона         |
|                   | 15% - в дату 6-го купона         |
|                   | 20% - в дату 8-го купона         |
|                   | 25% - в дату 10-го купона        |
|                   | 30% - в дату 12-го купон         |
| Амортизация       |                                  |
| Дюрация:          | ~ 2 года                         |
| Купон             | 13.50% - 14.50%                  |
| Купонный период   | 90 дней                          |
| Доходность        | 14.20% - 15.31% УТР              |
| Организаторы      | Альфа-Банк, Промсвязьбанк        |
| Тип размещения    | book-building                    |
| Ломбардный список | отвечает всем критериям ЦБ РФ    |
| Кредитный рейтинг | S&P: "В/Стабильный"              |

## МСФО отчетность за 2009 г.: выше ожиданий

ЛенСпецСМУ объявило консолидированные финансовые результаты по МСФО за 2009 г. На основании проведенного анализа отчетности мы констатируем усиление кредитного профиля компании.

Превышение в опубликованной отчетности предварительных данных обусловлено, главным образом, консервативным подходом к подготовке финансовых планов компании.

Публикация отчетности за 2009 г., значительно превосходящей озвученные ранее прогнозы, увеличение продаж недвижимости в 1 квартале 2010 г. (+ 47% по сравнению с 1 кв. 2009 г.) на фоне сокращения долга повышают инвестиционную привлекательность обращающихся бондов и планируемого выпуска биржевых облигаций ЛенСпецСМУ.

- **Выручка** за 2009 г. выросла на 40% по сравнению с предыдущим годом и составила 18,2 млрд руб. Рост финансового результата в условиях стагнации строительного рынка достигнут благодаря применяемой практике продаж объектов по предварительным договорам, среди которых значительная часть была заключена еще в докризисный период. В соответствии же с учетной политикой выручка ЛенСпецСМУ отражается после полного завершения расчетов с покупателем (т.е. поступления оплаты, сдачи объекта в эксплуатацию и передачи недвижимости покупателю).
- **ЕБИТДА** – достигла 6,2 млрд руб. против 3,9 млрд руб. в 2008 г. (+59%).
- **Чистая прибыль** – выросла в 1,9 раза и составила 3,6 млрд руб.
- **Рост показателей рентабельности** ЕБИТДА в 2009 г. до 34% и рентабельности по чистой прибыли до 20% отражает высокую эффективность операционной деятельности и успехи компании в управлении затратами. Рост рентабельности в 2009 г. достигнут благодаря тому, что выручка за 2009 г. сформирована за счет продажи объектов по ценам, зафиксированным на высоком докризисном уровне. В то же время снижение стоимости строительных материалов в 2009г. позволило ЛенСпецСМУ снизить себестоимость строительства, что позитивно сказалось на рентабельности компании.
- **Валюта баланса** ЛенСпецСМУ за 2009 г. уменьшилась на 5% и составила 34.2 млрд руб. Сокращение валюты баланса связано с передачей покупателям завершенных объектов, отражавшихся ранее по статье «запасы», и с сокращением финансового долга.
- **Собственный капитал** по итогам 2009 г. увеличился в 1,9 раз с 3,9 млрд руб. до 7,5 млрд руб. Рост показателя обусловлен капитализацией чистой прибыли за 2009 г.
- **Финансовый долг** (кредиты и займы) за 2009 г. уменьшился на 8.2% – с 6.6 млрд руб. на начало года до 6.1 млрд руб. на конец года. В условиях высокого уровня недоверия инвесторов к строительной отрасли ЛенСпецСМУ успешно справилось с погашением и рефинансированием своих финансовых обязательств. На 1.01.2010 г. компания располагала резервом денежных средств и эквивалентов в размере 2,2 млрд руб., что обеспечивает покрытие 65% краткосрочного финансового долга.
- **Чистый финансовый долг** (кредиты и займы за вычетом депозитов, денежных средств и их эквивалентов) благодаря наращиванию резерва ликвидности из собственной прибыли за 2009 г. сократился на 25% – с 5,2 млрд руб. до 3,9 млрд руб.
- **Новый выпуск биржевых облигаций** – привлекателен. Успехи в операционной деятельности и ответственное управление долгом даже при самых неблагоприятных условиях внешней среды характеризуют ЛенСпецСМУ как надежного заемщика. ЛенСпецСМУ обладает самым высоким международным рейтингом среди предприятий строительной отрасли РФ и Восточной Европы: S&P В/Стабильный/В. **Новый выпуск биржевых облигаций 02 серии предполагает максимальную доходность (14,2-15,3% годовых) среди первичных размещений в 2010 г., отвечающих критериям включения в Ломбардный список ЦБ РФ.**

**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](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

|  |                                       |          |
|--|---------------------------------------|----------|
| <b>Зибарев Денис Александрович</b><br><a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>       | Руководитель департамента             | 70-47-77 |
| <b>Тулинов Денис Валентинович</b><br><a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>        | Руководитель департамента             | 70-47-38 |
| <b>Миленин Сергей Владимирович</b><br><a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>       | Заместитель руководителя департамента | 70-47-94 |
| <b>Субботина Мария Александровна</b><br><a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a> | Заместитель руководителя департамента | 70-47-33 |

**Аналитическое управление**

|   |                 |          |
|---|-----------------|----------|
| <b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b><br><a href="mailto:Gritskevich@psbank.ru">Gritskevich@psbank.ru</a>    | Рынок облигаций | 70-20-14 |
| <b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b><br><a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a> | Рынок облигаций | 70-20-10 |
| <b>Жариков Евгений Юрьевич</b><br><a href="mailto:Zharikov@psbank.ru">Zharikov@psbank.ru</a>                  | Рынок облигаций | 70-47-35 |
| <b>Шагов Олег Борисович</b><br><a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>                         | Рынки акций     | 70-47-34 |
| <b>Захаров Антон Александрович</b><br><a href="mailto:Zakharov@psbank.ru">Zakharov@psbank.ru</a>              | Валютные рынки  | 70-47-75 |

**Управление торговли и продаж**

|  |                       |                 |  |
|--|-----------------------|-----------------|--|
| <b>Панфилов Александр Сергеевич</b><br><a href="mailto:Panfilov@psbank.ru">Panfilov@psbank.ru</a>    | Синдикация и продажи  | icq 150-506-020 | Прямой: +7(495) 228-39-22<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-20-13    |
| <b>Галямина Ирина Александровна</b><br><a href="mailto:Galiamina@psbank.ru">Galiamina@psbank.ru</a>  | Синдикация и продажи  | icq 314-055-108 | Прямой: +7(905) 507-35-95<br>+7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85   |
| <b>Павленко Анатолий Юрьевич</b><br><a href="mailto:APavlenko@psbank.ru">APavlenko@psbank.ru</a>     | Треjder               | icq 329-060-072 | Прямой: +7(495)705-90-69 или<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-47-23 |
| <b>Рыбакова Юлия Викторовна</b><br><a href="mailto:Rybakova@psbank.ru">Rybakova@psbank.ru</a>        | Треjder               | icq 119-770-099 | Прямой: +7(495)705-90-68 или<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-47-41 |
| <b>Пинаев Руслан Валерьевич</b><br><a href="mailto:Pinaev@psbank.ru">Pinaev@psbank.ru</a>            | Треjder               |                 | Прямой: +7(495)705-97-57 или<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-20-23 |
| <b>Коваленко Кирилл Алексеевич</b><br><a href="mailto:Kovalenkok@psbank.ru">Kovalenkok@psbank.ru</a> | Международные продажи |                 | Моб.: +7(916) 810-18-98 или<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-20-92  |

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

|   |                      |  |
|---|----------------------|--|
| <b>Бараночников Александр Сергеевич</b><br><a href="mailto:Baranoch@psbank.ru">Baranoch@psbank.ru</a> | Операции с векселями | Прямой: +7(495)228-39-21 или<br>+7(495)777-10-20 доб. 70-47-96 |
|---|----------------------|--|

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.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)

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