

Александр Ермак aermak@region.ru
Константин Комиссаров kommisarov@region.ru

ОСНОВНЫЕ ПАРАМЕТРЫ ПРЕДСТОЯЩИХ РАЗМЕЩЕНИЙ

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Дата погашения/оферты	Оценка доходности, %	
				Доходность	Купон
23 окт	ПФПГ-Финанс, 1	1 100	19.10.09	–	–
24 окт	Сибкадембанк, 5	3 000	18.10.11	9,99 – 10,25	9,75 – 10,00
24 окт	Промтрактор-Ф, 2	3 000	29.04.08	10,78 – 10,99	10,50 – 10,70
24 окт	Ярославская обл., 6	1 000	19.04.11	8,05 – 8,15	8,35 – 6,50
25 окт	Белгородская обл., 2	1 020	19.10.11	8,10 – 8,20	7,85 – 8,19
25 окт	Уральский ЛЦ, 1	1 000	07.11.07	10,77 – 11,28	10,50 – 11,00
25 окт	Самохвал, 1	1 500	23.04.08	11,30 – 11,73	11,00 – 11,40
26 окт	Арсенал МЗ, 2	300	27.04.08	–	–
26 окт	Содружество-Финанс, 1	2 500	22.10.09	10,75 – 11,25	10,47 – 10,95
26 окт	ЖСИ-Финанс, 1	600	03.11.07	11,84 – 12,11	11,50 – 11,75
26 окт	Группа ДжейЭфСи, 1	2 000	06.11.08	9,50 – 10,00	9,28 – 9,76
26 окт	Белазкомплект Плюс, 1	500	01.05.08	13,16 – 13,70	12,75 – 13,25
27 окт	Банана-Мама, 1	1 000	28.10.07	11,50 – 12,00	11,18 – 11,66
Всего:		18 520			

На прошлой неделе (16 – 20 октября) на рынке корпоративных и муниципальных облигаций состоялось размещение всего трех выпусков общей суммой 5,4 млрд. руб. Высокий спрос и благоприятная конъюнктура рынка обеспечили удачное для эмитентов размещение всех выпусков в полном объеме.

Наибольшим спросом у инвесторов пользовался дебютный выпуск ИК РУБИН, спрос на который на 49% превысил объем займа. Ставка первого купона выпуска была зафиксирована на уровне 12,15% годовых, что соответствует эффективной доходности к оферте на уровне 12,53% годовых.

Значительным спросом пользовался 4-й выпуск Хоум Кредит Банка — спрос превысил объем выпуска на 34%, ставка первого купона сложилась на уровне 9,95%.

На предстоящей неделе (23 – 27 октября) на первичном рынке запланировано размещение тринадцати выпусков муниципальных и корпоративных облигаций на сумму 18,5 млрд. руб.

Несмотря на обилие представленных выпусков, наиболее интересными нам представляется 2-й облигационный заем ОАО «Промтрактор» — одного из крупнейших в стране производителей широкодиагностированного спектра строительного-дорожного и с/х техники. Мы оцениваем справедливую доходность к трехлетней оферте предстоящего займа на уровне 10,78 – 10,99% годовых, что соответствует ставке первого купона — 10,50 – 10,70% годовых; рекомендация — принимать участие в аукционе.

Основные итоги первичных размещений

Дата	Выпуск	Объем, млн. руб.	Спрос, % от объема выпуска	Дата погашения/оферты	Доходность, %
17 окт	РУБИН ИК, 1	1 200	30.10.07	12.53	149%
18 окт	ХКФ Банк, 4	3 000	18.10.08	10.33	134%
19 окт	Единая Европа, 1	1 200	26.10.08	11.04	110%
Всего:		5 400			

ОБЪЕМ ВЫПУСКОВ, МЛРД. РУБ



ОАО «ПРОМТРАКТОР»

Мы оцениваем справедливый уровень доходности дебютного выпуска ООО «Единая Европа» в размере порядка 10.78 – 10.99, % годовых к 2-х летней оферте (купон — 10,50 – 10,70% годовых) и рекомендуем принять участие в аукционе по размещению.

Выпуск	Единая Европа, 1
Номинал	1000 руб.
Объем	1 2000 млн. руб.
Срок обращения	4 года
Цена размещения	100% от номинала
Ставка купона	1 купон — на конкурсе, 2 – 4 купоны — равны 1 купону, 5 – 8 купон — определяет эмитент
Период. выплаты купонов	2 раза в год
Оферта	Через 2 года, по цене 100% от номинала
Поручитель	ОАО «ЕДИНАЯ ЕВРОПА-ХОЛДИНГ», ОАО «Единая Европа-С.Б.» и ЗАО «ПОЛИМЕРПРОМ»
Организатор	ИК Еврофинансы, Транскредитбанк
Торговая площадка	ФБ ММВБ

Группа Промтрактор является одним из крупнейших в стране диверсифицированных промышленных холдингов, специализирующихся на выпуске широкого спектра строительно-дорожной техники, сельхозтехники и продукции ВПК. Детальный анализ операционно-финансовой деятельности Холдинга рассматривался нами в рамках Торговых идей (Промтрактор: в фарватере промышленного роста. (<http://www.region.ru/AnalyticLibrary/DebtMarket/MarketIdeas/show/?ID=5526>) и в рамках Кредитного комментария, посвященного выпуску консолидированной отчетности по международным стандартам ОАО «Промтрактор» и ОАО «ЧАЗ» (Промтрактор: на пути укрупнения. (<http://www.region.ru/AnalyticLibrary/DebtMarket/CreditComment/show/?ID=6669>)).

В последние месяцы все четче прорисовывается стратегия развития холдинга (Концерн Тракторные Заводы). Напомним, что в 2005 году Промтрактор приобрел пакет Курганмашзавода, а в апреле 2006 года завершил сделку по приобретению пакета акций Агромашхолдинга. Ближайший год компания планирует потратить на реструктуризацию приобретенных активов и формирование единой производственной и сбытовой цепочки. Планируется, что деятельность КТЗ будет сосредоточена в пяти сегментах:

- Промышленной тракторостроение,
- Производство с/х техники,
- Производство продукции ВПК,
- Производство литья,
- Производство запчастей и агрегатов,
- Кроме того, планируется развитие дополнительного на-

правления — производство ж/д вагонов.

К размещению второго облигационного займа компания представила годовую и полугодовую консолидированную отчетность по российским стандартам по трем ключевым структурным единицам холдинга: ОАО «Промтрактор», ОАО «ЧАЗ» и ООО «Промтрактор-Промлит».

Консолидированная отчетность подтвердила ключевые тенденции отдельных сегментов. Выручка от реализации за полугодие увеличилась на 8,3% и составила 5269 млн. руб., в прошлом году консолидированная выручка составила 9732 млн. руб. Динамика отдельных сегментов в отчетном периоде была неравномерной — рост на 22% в тракторном сегменте, на фоне более скромных 13% в сегменте з/ч и агрегатов (данные не очищены от межсегментных потоков). Тем не менее, операционная прибыль увеличилась на 42%, чистая прибыль возросла практически в два с половиной раза. Рентабельность консолидированной компании значительно выше результатов большинства предприятий машиностроительного сегмента — 23% по валовой прибыли и 13% по операционной. Кроме того, нужно отметить положительную динамику показателей рентабельности.

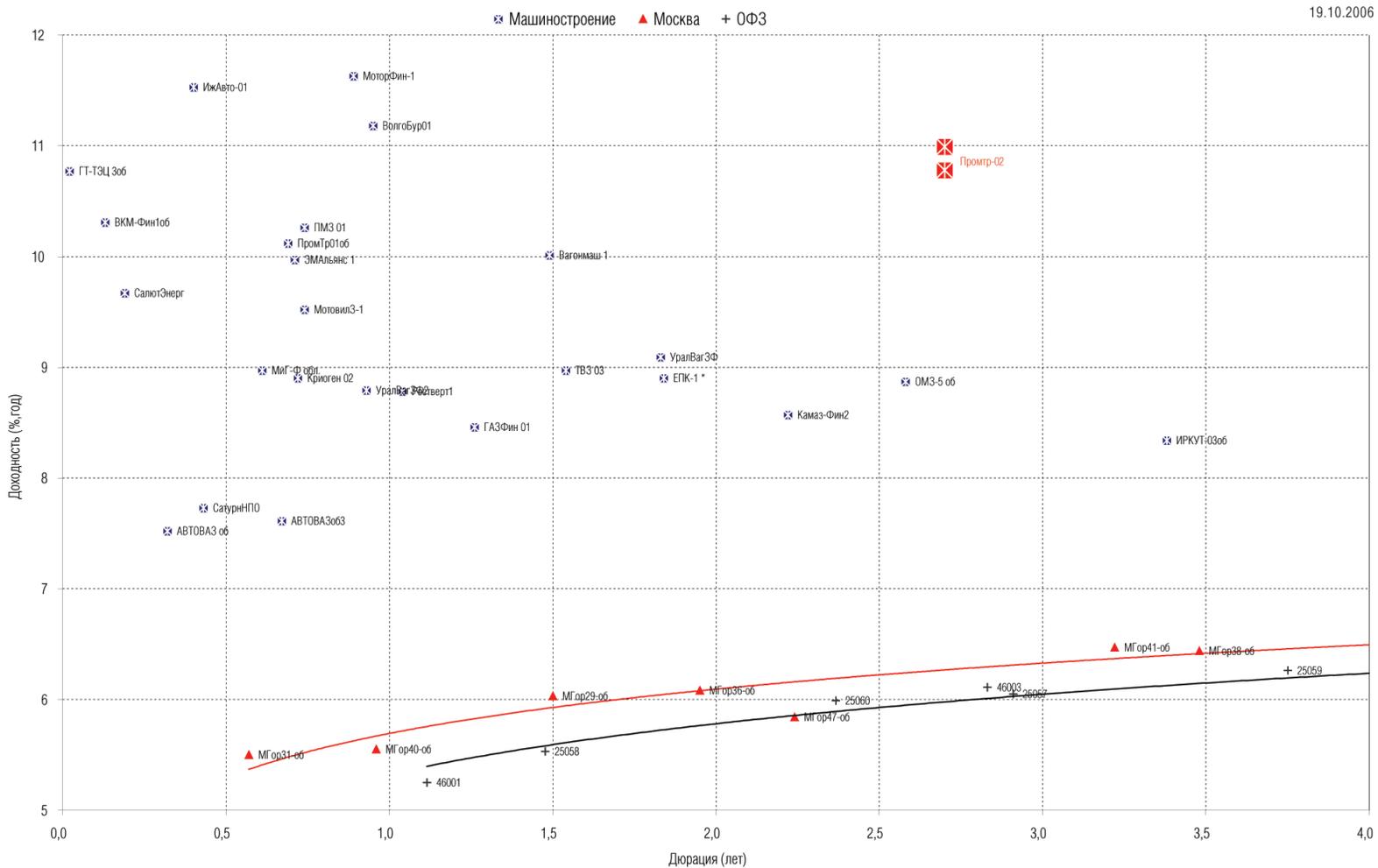
Уровень долговой нагрузки Промтрактора несколько выше, чем у конкурентов: аннуализированная выручка полуторакратно покрывает финансовую задолженность; долг/ЕВІТ находится на уровне 5,3х, что эквивалентно долг/ЕВІТДА 4,4 – 4,8х. Необходимо понимать, что компания в последние годы проводила активную экспансию; по мере структурирования холдинга мы ожидаем стабилизации показателей покрытия долга и роста их в среднесрочной перспективе. Предстоящий заем позволит компании реструктуризировать дорогостоящие краткосрочные займы (порядка 60% долгового портфеля), что должно привести к улучшению краткосрочной ликвидности.

ОСНОВНЫЕ ФИНАНСОВЫЕ ПОКАЗАТЕЛИ КОНСОЛИДИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ, РСБУ		
	2005	1Н 2006
Выручка	9 732	5 269
Валовая прибыль	2 121	1 213
ЕВИТ	1 195	707
Чистая прибыль	467	321
Проценты к уплате	603	270
Активы	10 868	12 499
Собственный капитал	3 407	3 710
Финансовый долг	5 981	7 420
Чистый долг	5 250	6 867
Маржа ЕВИТ, %	12.3%	13.4%
Маржа ЧП, %	4.8%	6.1%
Финансовый долг/Активы	0.55	0.59
Финансовый долг/Собственный капитал	1.76	2.00
Выручка/финансовый долг	1.6	1.4
Финансовый долг/ЕВИТ	5.0	5.3
ЕВИТ/%	2.0	2.6
Долгосрочный финансовый долг/Финансовый долг	40%	40%
Текущая ликвидность	1.2	1.3

Источник: данные компании, ГК «РЕГИОН».

Учитывая текущий уровень доходности обращающихся бумаг Промтрактора, а так же динамику машиностроительного сегмента, мы оцениваем справедливый уровень доходности к трехлетней оферте предстоящего выпуска на уровне 10,78 – 10,99% годовых, что соответствует ставке первого купона на уровне 10,50– 10,70% годовых. По мере реструктуризации группы мы ожидаем роста основных финансовых показателей на фоне стабильной долговой нагрузки: комбинация данных факторов способна привести к росту котировок обоих выпусков на вторичном рынке. Рекомендация – принимать участие в аукционе.

«КРИВАЯ» ДОХОДНОСТИ ОБЛИГАЦИЙ ТОРГОВЫХ КОМПАНИЙ



Календарь первичного рынка

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
03.11.05	ПН-Лизинг, 2	150	3	
06.12.05	Газпромбанк, 2	5 000	7	
13.12.05	НПК Финанс, 1	1 500	4	
22.12.05	Моск-я топливная компания, 1	750	3	Оферта через 1 год
27.12.05	ЦЕНТР-КАПИТАЛ, 1	1 000	2	
30.01.06	Инвестсбербанк, 1	1 200	3	Оферта через 1,5 года
01.03.06	Банк Союз, 2	2 000	3	
11.04.06	ООО «Джестер»	15 000		
13.04.06	ООО «РОС-ФИНАНС»	3 000	3	
04.05.06	«Комплекс Финанс»	1 000	3	Оферта через 1,5 года
18.05.06	ОАО ТД «КОПЕЙКА», 3	4 000		
25.05.06	ООО «ХК «Белый фрегат»	1 000		
25.05.06	ЗАО «Миннеско Новосибирск»	500		
01.06.06	ООО «ЮЛК-ФИНАНС»	1 000		
05.06.06	ЗАО «Финансбанк»,	3 500	3	
06.06.06	ООО «ЛСР-Инвест»	2 000		
06.06.06	ОАО «Уральский лизинговый центр»	1 000		
23.06.06	ФГУП «Научно-производственное объединение «АВРОРА»	100		
05.07.06	ООО Восток-Сервис-Финанс	1 500		
14.07.06	ОАО Дальневосточная компания электросвязи	2 000		
14.07.06	ОАО «Нэфис Косметикс»	1 000		
25.07.06	ООО Екатеринбургский мясокомбинат	500		
03.08.06	ООО «Авиакомпания «ВИМ-АВИА»	2 000		
10.08.06	ООО «ВТО ЭРКОНПРОДУКТ»	1 200		
16.08.06	«Хлебозавод № 28»	78		
24.08.06	ООО «Фармакор-Финанс»	700		
24.08.06	ОАО «Агентство по ипотечному жилищному кредитованию»	5 000		серия А9
31.08.06	ООО «БАНАНА-МАМА»	1 000		
31.08.06	ОАО «Машиностроительный завод «Арсенал»	300		серия 02
31.08.06	ОАО «Машиностроительный завод «Арсенал»	300		серия 03
07.09.06	ФСК ЕЭС	11 000		
07.09.06	ООО «Инвесткомпания «РУБИН»	1 200		
07.09.06	ЕБРР	7 500		
14.09.06	ООО «Содружество-Финанс»	2 500		
14.09.06	«ТЕРНА-ФИНАНС»	1 500		
14.09.06	ООО «СОРУС КАПИТАЛ»	1 200		
19.09.06	ООО «Волшебный край»	1 000		
19.09.06	ООО «Дикси-Финанс»	4 000		
21.09.06	ООО «Элемент Лизинг»	600		
21.09.06	ОАО «Парнас-М»	1 000		
21.09.06	ООО «Виват-финанс»	1 000		
21.09.06	ООО «Объединенные кондитеры – Финанс»	3 000		
21.09.06	ЗАО «МИАН-Девелопмент»	2 000		
21.09.06	ООО «ТехноНИКОЛЬ-Финанс»	1 500		
21.09.06	ООО «Самарский резервуарный завод – Финанс»	600		
21.09.06	ООО «СДС - Финанс»	600		
21.09.06	ООО «УНИКУМ-ФИНАНС»	1 000		
21.09.06	ООО «Энергомаш-Финанс»	700		
21.09.06	ООО «ТОАП-Финансы»	2 000		
26.09.06	ЗАО «Трансмашхолдинг»	4 000		

Календарь первичного рынка

Дата	Эмитент	Объем выпуска, млн. руб.	Срок обращения, лет	Дополнительная информация
26.09.06	ООО «Держава-Финанс» (Нижний-Новгород)	1 000		
26.09.06	ООО Строительно-инвестиционная корпорация «Девелопмент-Юг» (Краснодар)	1 000		
26.09.06	ОАО «ГАЗПРОМ»	15 000		
28.09.06	ООО «Дымовское колбасное производство»	800		
28.09.06	ОАО «Сахатранснефтегаз»	1 500		
28.09.06	ООО «Жилищный капитал-ФИНАНС»	1 000		
03.10.06	ОАО «Ленское объединенное речное пароходство»	600		
03.10.06	ООО «М.видео Финанс»	2 000		
03.10.06	ООО «ПФПГ-Финанс» (г. Москва)	1 000		
05.10.06	ООО «ПРОТЕК ФИНАНС»	5 000		
05.10.06	ОАО «Сахарная компания» (г. Санкт-Петербург)	2 000		
10.10.06	ООО «Бразерс и Компания» (г. Химки, Московская обл.)	500		
10.10.06	ООО «Группа Компания «Заводы Гросс»	1 000		
12.10.06	ОАО «Муниципальная инвестиционная компания» (г. Краснодар)	500		
12.10.06	ООО «ПТПА-Финанс»	500		
12.10.06	ООО «Патэрсон-Инвест»	2 000		
	Всего	142 578		

ОПЕРАЦИИ С АКЦИЯМИ

Руководитель департамента:

Павел Ващенко (доб. 335; e-mail: pvaschenko@regnm.ru)

Клиентское обслуживание:

Владимиров Владимир (доб. 570; e-mail: vladimirov@regnm.ru)

Маргарита Петрова (доб. 333; e-mail: rita_petrova@regnm.ru)

Янковский Александр (доб. 585; e-mail: java@regnm.ru)

Трейдеры:

Марина Муминова (доб. 157; e-mail: muminova@regnm.ru),
(095) 264 4372 (прямой)

Никита Фраш (доб. 137; e-mail: frash@regnm.ru)

Рифат Летфуллин (доб. 504; e-mail: letfullin@regnm.ru)

Орловский Максим (доб. 534; e-mail: orlovskiy@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ВЕКСЕЛЯМИ

Павел Голышев (доб. 303; email: golyshev@regnm.ru)

Виктория Скрыпник (доб. 301; email: vvs@regnm.ru)

Елена Шехурдина (доб. 463; email: lenash@regnm.ru),

Крищенко Богдан (доб. 580; email: valentine@regnm.ru)

ОПЕРАЦИИ С ОБЛИГАЦИЯМИ

Сергей Гуминский (доб. 433; email: guminskiy@regnm.ru)

Петр Костиков (доб. 471; email: kostikov@regnm.ru)

Игорь Каграманян (доб. 575; email: kia@regnm.ru)

Нестерова Анна (доб. 549; email: nesterova@regnm.ru)

ОРГАНИЗАЦИЯ ПРОГРАММ ДОЛГОВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯ

Олег Дулебенец (доб. 584; e-mail: dulebenets@regnm.ru)

Константин Ковалев (доб. 547; e-mail: kovalev@regnm.ru)

АНАЛИТИЧЕСКОЕ И ИНФОРМАЦИОННОЕ ОБСЛУЖИВАНИЕ

Директор по аналитике и информации:

Анатолий Ходоровский (доб. 538; e-mail: khodorovsky@regnm.ru)

Анализ финансовых рынков (долговой рынок):

Александр Ермак (доб. 405; e-mail: aermak@regnm.ru)

Константин Комиссаров (доб. 428; e-mail: komissarov@regnm.ru)

Отраслевой и макроэкономический анализ:

Валерий Вайсберг (доб. 143; e-mail: vva@regnm.ru)

Виталий Крюков (e-mail: krukovvv@region.ru)

Виталий Лакеев (lakeevvv@region.ru)

ДОВЕРИТЕЛЬНОЕ УПРАВЛЕНИЕ

Сергей Малышев (доб. 120; email: smalyshhev@regnm.ru)

Данила Шевырин (доб. 178; email: she_dv@regnm.ru)

Группа компаний «РЕГИОН» объединяет динамично развивающиеся компании, оказывающие в совокупности целый спектр услуг на рынке ценных бумаг, в числе которых услуги в сфере брокерской (ООО «БК РЕГИОН»), депозитарной деятельности (ЗАО «ДК РЕГИОН»), доверительного управления ценными бумагами, управления инвестиционными фондами, паевыми инвестиционными фондами и негосударственными пенсионными фондами (ЗАО «РЕГИОН ЭСМ»), а также услуги финансового консультанта на рынке ценных бумаг (ЗАО «РЕГИОН ФК»). Компании группы обладают всеми необходимыми лицензиями для осуществления соответствующих видов деятельности. Профессионализм сотрудников компаний группы подтвержден рейтингами НАУФОР (АА — высокая степень надежности), журнала «Деньги», а также многочисленными опросами участников рынка ценных бумаг, проводимых информационными агентствами АК&М и РосБизнесКонсалтинг, по результатам которых Компания устойчиво занимает ведущие места. Основные причины наших успехов кроются в четком понимании тенденций рынка и чутком отношении к интересам наших клиентов. Если Вам потребуется какая-либо помощь, либо Вы захотите более подробно узнать о спектре оказываемых нами услуг, пожалуйста, свяжитесь с нами.

Многоканальный телефон: (095) 777 2964

Факс: 975 2448

www.region.ru

Страницы компании в информационной системе REUTERS: <REGION>

Данный обзор носит исключительно информационный характер и не может рассматриваться как предложение к заключению сделок с компаниями группы «РЕГИОН». Мы не претендуем на полноту и точность изложенной информации. Наши клиенты могут иметь позицию или какой-либо иной интерес в любой сделке прямо или косвенно упомянутой в тексте настоящего обзора. «РЕГИОН» не несет ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации, изложенной в настоящем обзоре. Любые операции с ценными бумагами, упоминаемыми в настоящем обзоре, могут быть связаны со значительным риском.